

2025 年 9 月 8 日 星期一

经济要闻

1. **央行:** 人民银行 9 月 8 日公告称, 以固定利率、数量招标方式开展了 1915 亿元逆回购操作, 中标利率为 1.4%。8 日公开市场有 1827 亿元逆回购到期, 净投放 88 亿元。 (资料来源: 同花顺)

2. **国家外汇管理局:** 9 月 7 日发布的统计数据显示, 截至 2025 年 8 月末, 我国外汇储备规模为 33222 亿美元, 较 7 月末上升 299 亿美元, 升幅为 0.91%。受主要经济体货币政策预期、宏观经济数据等因素影响, 美元指数重回下跌态势, 全球金融资产价格总体上涨, 非美元货币对美元升值和资产价格上涨产生的正估值效应。截至 8 月底, 中国外汇储备余额再次刷新 2016 年 1 月以来新高, 表明中国防范化解各种冲击的能力继续提升。 (资料来源: 同花顺)

3. **海关:** 2025 年前 8 个月, 我国货物贸易延续平稳增长态势, 进出口总值 29.57 万亿元人民币, 同比(下同)增长 3.5%。其中, 出口 17.61 万亿元, 增长 6.9%; 进口 11.96 万亿元, 下降 1.2%, 降幅较前 7 个月收窄 0.4 个百分点。8 月份, 我国货物贸易进出口总值 3.87 万亿元, 增长 3.5%。其中, 出口 2.3 万亿元, 增长 4.8%; 进口 1.57 万亿元, 增长 1.7%, 出口、进口连续 3 个月实现双增长。其中, 机电产品占出口比重超 6 成, 集成电路和汽车出口增长明显。前 8 个月, 我国出口机电产品 10.6 万亿元, 增长 9.2%, 占我出口总值的 60.2%。其中, 集成电路 9051.8 亿元, 增长 23.3%; 汽车 6052.3 亿元, 增长 11.9%。同期, 出口劳密产品 2.75 万亿元, 降 1.5%, 占我出口总值的 26%。服装及衣着附件 7380 亿元, 降 0.7%; 纺织品 6787.5 亿元, 增长 2.6%; 塑料制品 5004 亿元, 增长 0.6%。出口农产品 4725.5 亿元, 增长 2%。 (资料来源: 同花顺)

4. **商务部、国家统计局和国家外汇管理局:** 三部门联合发布《2024 年度中国对外直接投资统计公报》。《公报》分中国对外直接投资综述、中国对外直接投资流量存量、中国对世界主要经济体的直接投资、对外直接投资者构成、对外直接投资企业构成、附表等六部分, 全面反映 2024 年中国对外直接投资情况。投资规模继续保持世界前列, 流量全球占比提升 0.5 个百分点。2024 年, 中国对外直接投资流量 1922 亿美元, 比上年增长 8.4%, 占全球份额的 11.9%, 较上年提升 0.5 个百分点, 连续 13 年列全球前三, 连续九年占全球份额超过一成。2024 年末, 中国对外直接投资存量 3.14 万亿美元, 连续八年排名全球前三。 (资料来源: 同花顺)

5. **国家发改委、国家能源局:** 两部门发布《关于推进“人工智能+”能源高质量发展的实施意见》, 提出围绕能源保供和绿色低碳转型需求, 推进人工智能技术在虚拟电厂(含负荷聚合商)、分布式储能、电动汽车车网互动等灵活性调节资源中的应用, 提升负荷侧群控优化和动态响应能力; 加强人工智能技术在新型储能与电力系统协同优化调度以及全生命周期安全中的应用, 推动可再生能源制氢生产工艺智能寻优。强化人工智能技术赋能能源生产过程中的节能和碳排放管理, 提升多能互补综合能源系统电、热、冷、气联供的综合能效和降碳水平。推动人工智能在零碳园区、智能微电网、算电协同中的应用, 提升源网荷储一体化智能运行水平, 促进新能源就地消纳。 (资料来源: 同花顺)

6. **内蒙古:** 据内蒙古出入境边防检查总站二连出入境边防检查站统计, 截至 9 月 7 日, 二连浩特口岸今年出入境人员突破 200 万人次, 较去年提前 37 天。二连浩特口岸是我国对蒙古国开放功能最全的陆路口岸, 目前形成“公路、铁路、航空”立体交通网络的全面构建。今年以来, 二连浩特公路口岸“家庭游”“研学游”与“旅游团”等需求高涨, 8 月份日均通关

本期编辑

分析师: 康明怡

021-25102911

执业证书编号:

kangmy@dxzq.net.cn

S1480519090001

东兴证券研究所金股推荐

证券代码	证券简称
002881.SZ	美格智能
002991.SZ	甘源食品
300619.SZ	金银河
300623.SZ	捷捷微电
600176.SH	中国巨石
600519.SH	贵州茅台
601088.SH	中国神华
603678.SH	火炬电子
603788.SH	宁波高发
605123.SH	派克新材
688111.SH	金山办公

数据来源: 《九月金股汇》2025 年 08 月 28 日, 东兴证券研究所

旅客达 1.2 万余人次，口岸对外开放建设、人文往来交流、经济贸易发展等均展现出蓬勃向上的生机与活力。（资料来源：同花顺）

7. 上海：上海市市场监督管理局 8 日发布《上海市支持人工智能赋能广告业创新发展的若干措施》。其中提出，强化“AI+数字广告”生产要素支撑。对采用第三方大模型私有化部署方式推进大模型广告垂类应用的数字广告企业，给予核定合同额最高 50%、最高 500 万元补贴。对购买非关联方的语料进行广告垂类应用、智能体等研发和应用的数字广告企业，给予核定合同额最高 30%、最高 500 万元补贴。鼓励有条件的区对租用算力的数字广告企业按不超过实际投入的 30%比例，给予单个主体年度最高 2000 万元支持。鼓励优质大模型平台每年开放一定数量的免费账号，支持数字广告企业使用。（资料来源：同花顺）

8. 美国：负责遴选下任美联储主席的美国财政部长斯科特·贝森特，上周五在《华尔街日报》发表评论文章称，美联储不断扩大的职能范围“模糊了货币政策与财政政策的界限”，并呼吁美联储将重心重新聚焦于法定职责。热门候选人凯文·哈塞特表示，美联储因超出法定职责范围行事，其独立性与公信力正面临风险。他表示认同贝森特的观点，但目前尚无全面改革美联储的具体计划。（资料来源：同花顺）

重要公司资讯

1. 百联股份：9 月 8 日，上海百联集团股份有限公司召开 2025 年半年度业绩说明会。上半年，百联股份录得毛利率 25.04%，同比下降 0.5 个百分点，其中，百货、购物中心毛利率减少 2.76%至 40.52%，大型综合超市毛利率下降 1.09 个百分点至 20.19%。提及毛利率下挫的原因，该公司董事、总经理曹海伦表示，2025 年受宏观经济影响，消费者对未来的预期相对疲软导致其消费意愿和消费能力形成制约，消费信心仍有待提升。导致百货、超市业务营收下降，毛利率略有下降。（资料来源：同花顺）

2. 联得装备：SEMI-e 深圳国际半导体展暨 2025 集成电路产业创新展即将于 2025 年 9 月 10 日至 12 日在深圳国际会展中心启幕。全资子公司联得半导体将携软焊料固晶机、高速共晶固晶机及引线框架贴膜一体机等多款核心设备参展。（资料来源：同花顺）

3. 海伦哲：公司业绩说明会表示，截至 8 月底，公司今年机器人绝缘斗臂车新签 112 台订单，金额达 1.54 亿元。截至 8 月底，公司今年电源车新签订单 121 台，金额 2.66 亿元。今年以来，公司研制的消防灭火机器人及救援机器人已实现销售 50 余台，有锚固试制与试验机器人、自动化洗消系统机器人等产品均有销售。（资料来源：同花顺）

4. 映恩生物-B：公司公告，自 2025 年 9 月 8 日起，公司股份将获恒生指数有限公司纳入恒生综合指数成份股，并被调入沪港通下港股通标的名单。此举代表资本市场对公司表现及价值的高度认同，预计将扩大投资者基础并增加股份交易流量。（资料来源：同花顺）

5. 中国联通：近日，工业和信息化部向中国联通颁发卫星移动通信业务经营许可。中国联通可依法开展手机直连卫星等业务，深化应急通信、海事通信、偏远地区通信等场景应用，丰富通信服务与产品供给。下一步，工业和信息化部将统筹发展和安全，进一步优化卫星通信市场准入，强化全链条监管与安全保障，促进我国卫星通信产业高质量发展，有力支撑网络强国、航天强国、数字中国建设。（资料来源：同花顺）

每日研报**【东兴银行】银行：营收利润边际改善，看好板块配置价值——上市银行 1H25 业绩综述（20250905）**

业绩概览：上半年营收利润边际改善。1H25 上市银行营收、归母净利润同比+1.0%、+0.8%，环比 1Q25 回升 2.8pct、2pct。主要得益于二季度债市回暖，债券投资收益等拖累减小。

规模：资产增速提升，新增增长平稳。1H25 末，上市银行生息资产同比+9.7%，环比 1Q25 末提高 2.1pct。其中，信贷增速平稳（+8%）、金融投资增速提升（+14.9%）、同业资产增速转正。上半年对公仍是信贷投放主力，新增对公贷款占 85%；主要投向基建、制造业。零售续签依然较弱，新增个贷占 12%，经营贷、消费贷贡献主要增量。

息差：同比降幅较上年同期收窄。测算上市银行 1H25 净息差为 1.33%，同比-13bp，降幅与 1Q25 持平、小于上年同期（1H24 同比降幅 19bp）。2Q25 单季净息差 1.34%，环比下降 3bp。展望全年

非息：中收增速转正，其他非息收入改善。随着基数走低和资本市场回暖，1H25 中收止跌回升，同比 +3.1%，环比提升 3.8pct；其中，国有行增速大幅提升。其他非息收入伴随二季度债市修复有所回暖，1H25 其他非息收入同比+10.8%，环比改善 13.9pct。

资产质量：不良率平稳，但关注、逾期、不良生成率上升。不良压力主要来自零售业务，对公不良继续下行。拨备方面，拨贷比环比下降，拨备覆盖率平稳；上半年拨备计提力度有所加大。

基本面展望：2025 年银行基本面仍然承压，但临近拐点。其中净息差收窄压力减轻、中收改善，其他非息收入调节有空间；资产质量预计整体保持平稳，拨备不会拖累利润。预计 2025 年上市银行营收和归母净利润同比增速在 1%左右。

投资建议：继续看好银行板块配置价值。中长期来看，在流动性充裕环境下，高收益资产荒延续，银行高股息、业绩稳定优势凸显，配置价值突出。从资金面来看，政策持续鼓励中长线资金入市，预计保险资管、理财公司以及在公募新规推动下主动管理型基金均对银行板块有加大配置需求，有利板块表现。（1）短期看好：具备区位优势 and 业绩释放空间的优质中小行；以及历史风险持续出清、主动基金显著欠配的低估值股份行。（2）中长期看好：经营韧性更强、具备可持续稳定盈利和分红能力的国有大行；以及中小机构并购重整加速、区域银行集中度提升下的优质区域龙头银行。

风险提示：经济复苏、实体需求恢复不及预期，导致信贷增速大幅下滑；政策力度和实施效果不及预期，导致风险抬升资产质量大幅恶化等。

（分析师：林瑾璐 执业编码：S1480519070002 电话：021-25102905 分析师：田馨宇 执业编码：S1480521070003 电话：010-66554013）

【东兴交通运输仓储】北京首都机场股份（00694.HK）：受益于成本管控亏损明显收窄，特许经营收入增长

略低预期（20250905）

事件：25 年上半年公司实现营收 27.55 亿元，同比增长 2.6%，其中航空性收入 13.45 亿元，同比增长 4.6%，非航收入 14.10 亿元，同比增长 0.8%。公司税后净亏损 1.64 亿元，较去年同期的亏损 3.76 亿元明显减亏。

业务量逐步恢复，国际旅客占比持续提升：上半年公司旅客吞吐量 3417 万人次，同比增长 4.5%，带动航空性收入增长约 4.6%至 13.45 亿元。其中，国内航线吞吐量（包含港澳台）同比增长 0.9%，国际航线旅客吞吐量同比增长 21.3%，航线结构继续优化，国际旅客吞吐量占比从去年同期的 17.4%提升至 20.2%。

航空性收入中，飞机起降相关收入同比增长 1.9%，旅客服务收入同比增长 7.5%。旅客服务收入增长较快主要系国际航班旅客服务费率高于国内航班，而国际旅客吞吐量同比增幅较大。

特许经营收入增长短期受限：上半年公司非航收入 14.10 亿元，同比增长 0.8%，其中特许经营收入 7.49 亿元，同比下降 4.5%。特许经营业务中最主要的两部是广告和零售收入，其中广告收入 3.43 亿元，同比下降 3.5%，主要系新媒体冲击下，高价值媒体招商金额下降；零售（免税）业务收入 2.62 亿元，同比增长 1.2%，低于国际旅客量增速，我们认为是今年免税销售整体承压导致的。

成本管控持续发力，特许经营管理费同比下调：公司上半年营业成本共计 27.79 亿元，同比减少 4.2%。其中特许经营委托管理费 1.38 亿元，同比下降 24.9%，主要系 24 年公司持续开展谈判工作，对零售和广告业务的委托管理费比例进行了下调，使得委管费用逆势减少。其余成本项目中，在上半年业务量增长的情况下，修理维护费，水电动力费和运行服务费同比下降都超过 5%，成本端的优化展现出较好的效果。

盈利预测与评级：首都机场国际航空枢纽的地位难以动摇，长期看依旧具备优秀的商业价值，后续盈利能力有望逐步释放。短期看，目前公司受限于大兴分流和免税消费增长放缓，非航收入的恢复进度略低于预期。我们调整公司 25-27 年净利润分别至-1.73 亿，0.88 亿与 3.42 亿元，并维持公司“推荐”评级。

风险提示：需求恢复不及预期；免税销售不及预期；成本增长超预期。

（分析师：曹奕丰 执业编码：S1480519050005 电话：021-25102904）

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

以上内容来源于东兴证券研究报告的观点。

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。