

2025 年 9 月 6 日 星期六

经济要闻

1. 商务部：1-7 月，我国服务贸易稳步增长，服务进出口总额 45781.6 亿元（人民币，下同），同比增长 8.2%。其中，出口 19983 亿元，增长 15.3%；进口 25798.6 亿元，增长 3.3%。服务贸易逆差 5815.6 亿元，比上年同期减少 1836.2 亿元。主要呈现以下特点：1）知识密集型服务贸易保持增长。1-7 月，知识密集型服务进出口 17756 亿元，增长 6.8%。其中，其他商业服务、电信计算机和信息服务进出口 7509.7 亿元、6268 亿元，增速分别为 3.4%、12.6%。知识密集型服务出口 10253.3 亿元，增长 8.6%；知识密集型服务进口 7502.7 亿元，增长 4.6%；顺差 2750.6 亿元，比上年同期扩大 482.7 亿元。2）旅行服务出口增长最快。1-7 月，旅行服务保持快速增长，进出口达 12594.6 亿元，增长 10.4%。其中，出口增长 62.9%，进口增长 3.9%。
（资料来源：同花顺）

2. 央行：9 月 4 日发布的公开市场买断式逆回购招标公告显示，为保持银行体系流动性充裕，9 月 5 日将以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展 1 万亿元买断式逆回购操作，期限为 3 个月(91 天)。
（资料来源：同花顺）

3. 中国银联：近日，中国银联发布公告称，已终止花旗银行(中国)有限公司的成员资格，但未披露具体原因。这意味着花旗中国将不再通过银联网开展支付业务。花旗曾于 2021 年 4 月宣布一项全球战略调整，拟退出亚洲、欧洲、中东和墨西哥的全球 14 个市场的个人银行业务。2022 年 12 月，花旗宣布将逐步关闭其中国内地的个人银行业务，但不涉及对公业务。去年 6 月，花旗完成向汇丰出售和转移其中国内地的个人零售财富管理业务，其 300 多名员工将转到汇丰中国。
（资料来源：同花顺）

4. 中国商业联合会：9 月中国零售业景气指数为 50.6%，环比上升 0.5 个百分点，连续 2 个月上升。从行业分类来看：商品经营类指数 50.6%，环比上升 0.9 个百分点；租赁经营类指数为 51.4%，环比下降 0.7 个百分点，继续维持在中高位景气区间；电商经营类指数重回扩张区间，其中电商在线总商品数指数较上月回升 0.8 个百分点，结束 4 个月以来的下降趋势。
（资料来源：同花顺）

5. 美国：美国 8 月非农就业人数增加 2.2 万，前值为增加 7.3 万。失业率为 4.3%，预估 4.3%，前值为 4.2%。7 月非农就业人数修正至增加 7.9 万，6 月修正至减少 1.3 万，6 月和 7 月非农就业人数合计下修 2.1 万人。美国 7 月失业率未作修正，维持 4.2% 不变。CME “美联储观察”：美联储 9 月维持利率不变的概率为 0，降息 25 个基点的概率为 88.3%，降息 50 个基点的概率为 11.7%（数据公布前概率为 0）。美联储 10 月维持利率不变的概率为 0.4%，累计降息 25 个基点的概率为 36.2%，累计降息 50 个基点的概率为 63.4%。
（资料来源：同花顺）

6. 俄罗斯：普京表示俄将对等实施对华免签。
（资料来源：同花顺）

7. 美日：当地时间 9 月 4 日，美国白宫发表声明称，美国总统特朗普签署行政命令，正式实施美日贸易协议。根据该协议，美国将对几乎所有进入美国的日本进口产品征收 15% 的基准关税。此前已征收较高关税的日本进口产品不会被双重征税，而此前税率低于 15% 的商品将调整至新税率。与此同时，将对汽车及汽车零部件、航空航天产品、非专利药品以及美国境内无法自然获取或生产的自然资源实施单独的行业特定待遇。此外，日本将为美国制造业、航空航天、农业、食品、能源、汽车和工业品生产商提供关键领域市场准入的突破性开放。具体而言，日本政府正努力加快实施

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

“最低准入”大米计划，将美国大米采购量增加 75%，并购买包括玉米、大豆、化肥、生物乙醇以及其他美国产品在内的美国农产品，每年总额达 80 亿美元。日本政府也在致力于允许在日本销售美国制造和美国安全认证的乘用车，无需额外测试。另外，日本将购买美国制造的商用飞机以及美国的国防装备。（资料来源：同花顺）

8. 欧洲：法国总统马克龙 4 日在首都巴黎举行的支持乌克兰“志愿联盟”线上会议结束后宣布，以欧洲国家为主的 26 国在会上正式承诺向乌克兰部署地面、海上或空中部队作为“保障部队”。此前，俄罗斯多次表示反对北约国家在乌克兰境内部署军队。马克龙介绍说，作为对乌安全保障的一部分，这些部队“将在未来（俄乌）达成停火或和平协议的框架下部署，不会部署在前线”，目的是确保“乌克兰军队的规模和能力不受限制”。他拒绝披露这支多国部队的规模。马克龙说，线上会议期间，与会领导人与特朗普通了电话。美国将“在今后几天内最终确定”以何种形式支持对乌安全保障。他还说，如果俄罗斯拒绝与乌克兰进行具体的和谈，欧洲将同美国一道对俄实施新的制裁。（资料来源：同花顺）

重要公司资讯

1. 英伟达：消息称，为提升性能，英伟达在新一代 Rubin 处理器的开发蓝图中，计划把 CoWoS 先进封装环节的中间基板材料，由硅换成碳化硅(SiC)。目前台积电邀请各大厂商共同研发碳化硅中间基板的制造技术，英伟达第一代 Rubin GPU 仍会采用硅中间基板。但由于英伟达对性能进步的要求极高，当芯片内产生的热超过极限，就必须采用碳化硅，最晚 2027 年，碳化硅就会进入先进封装。（资料来源：同花顺）

2. 博通：业内人士透露，OpenAI 与博通共同设计的芯片将在明年首次上市，以减少对英伟达芯片的依赖。博通周四盘后公布超预期三财季财报。在财报电话会上，博通首席执行官陈福阳也提到，有一位神秘的新客户向其承诺了价值 100 亿美元的新订单。这名新客户极大可能就是人工智能领军企业 OpenAI。据一名接近项目的人士称，OpenAI 计划将新芯片仅供其内部使用，而不会提供给外部客户。这也是 OpenAI 满足其庞大算力需求的一个关键举措。而自研芯片也是当下硅谷巨头的集体趋势，包括谷歌、亚马逊和 Meta 等公司都设计了自己的专用芯片来满足人工智能负载，并还在不断加大对这一方面的投入。受财报业绩超预期及获百亿美元订单等利好消息影响，博通股价周四盘后大涨。（资料来源：同花顺）

3. 蔚来：9 月 5 日，蔚来宣布，NIO Day2025 将于 9 月 20 日在杭州大会展中心 5 号馆举办，新 ES8 也将正式上市。今年外场不设门票，面向公众开放。（资料来源：同花顺）

4. 美团：天眼查工商信息显示，9 月 2 日，鄂州美团大药房有限公司成立，法定代表人为魏凯，注册资本 1000 万人民币，经营范围包括互联网销售、个人卫生用品销售、第一类医疗器械销售、第二类医疗器械销售等。股东信息显示，该公司由美团旗下北京三快网络科技有限公司全资持股。（资料来源：同花顺）

5. 贵州茅台：公告称，公司控股股东中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司（下称“茅台集团”）已获得中国农业银行股份有限公司贵州省分行（以下简称“农业银行”）出具的贷款承诺函，农业银行承诺对茅台集团股票增持事项提供贷款支持，贷款额度不高于 27 亿元。前期，茅台集团基于对贵州茅台长期价值的认可和未来发展的信心，计划自增持计划公告发布之日起 6 个月内，通过集中竞价交易方式增持公司股票，拟增持金额不低于 30 亿元且不高于 33 亿元。（资料来源：同花顺）

每日研报

【东兴交通运输仓储】上海机场（600009.SH）：成本管控卓有成效，非航收入表现偏弱（20250904）

事件：2025 年 H1 公司实现营收 63.53 亿元，同比增长 4.78%，实现扣非归母净利润 10.27 亿元，同比提升 27.5%。

客流量恢复，航空性收入持续提升：25H1 浦东机场旅客吞吐量 4116 万人次，同比增长 11.6%，其中国内与国际航线同比分别增长 3.77%和 26.25%；虹桥方面旅客吞吐量同比增长 4.75%。

上半年公司航空性收入 29.16 亿元，同比增长 8.35%，其中架次相关收入 11.61 亿元，同比增长 3.83%，旅客及货邮相关收入 17.55 亿元，同比增长 11.56%。旅客及货邮相关收入增长较快，我们认为主要系浦东机场旅客吞吐量增速明显高于飞机起降架次增速（浦东机场旅客吞吐量增长 11.61%，飞机起降架次增长 5.71%），这说明上半年浦东机场相关航线的客座率有一定提升。

非航收入增长放缓，略低于预期：报告期公司非航收入 34.37 亿元，同比增长 1.93%。其中商业餐饮收入 10.91 亿元，同比提升 2.33%，主要系商业经营权转让收入同比增加。上半年公司免税收入 6.28 亿元，略低于去年同期的 6.48 亿元，消费降级对公司的免税收入造成了一定负面影响。上半年公司物流服务收入 8.33 亿元，同比增长 0.76%；其他非航收入 15.12 亿元，同比增长 2.29%。总体来看，在公司旅客量吞吐量不断提升的情况下，公司非航收入增速偏低。

成本管控优秀，增速明显低于航空性收入增速：上半年公司人工成本、运营成本和折旧摊销成本分别同比增长 0.43%、0.76%和下降 0.76%，成本增速明显低于收入增速。机场作为刚性成本占比较高的行业，随着产能利用率持续提升，利润率有望持续提升。

股权投资稳定贡献利润：上半年公司投资收益共计 4.57 亿元，较去年同期的 3.60 亿元同比明显提升。其中德高动量贡献投资收益 0.78 亿元（去年同期 0.81 亿元），油料公司投资收益 2.17 亿元（去年同期 1.96 亿元），日上中国和日上上海分别贡献投资收益 0.20 和 0.49 亿元；自贸基金、自贸基金三期和联一投资合计贡献投资收益 0.32 亿元（去年同期合计亏损 0.75 亿元）。

盈利预测及投资评级：随着机场产能利用率的提升以及免税业务、广告等非航业务的恢复，预计公司业绩持续回升。我们预计公司 2025-2027 年净利润分别为 21.4、25.9 和 28.2 亿元，对应 EPS 分别为 0.86、1.04 和 1.14 元，维持公司“推荐”评级。

风险提示：国际航线恢复进度不及预期，宏观经济不景气，政策变化

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

【东兴计算机】精智达（688627.SH）：半导体测试领域业务快速增长，多项研发项目已取得订单——2025 年半年报业绩点评（20250904）

事件：

2025 年 8 月 30 日，精智达发布 2025 年半年度报告：公司 2025 年上半年实现营业收入 4.44 亿元，同比上升 22.68%，实现归母净利润 3058.7 万元，同比下降 19.94%。

点评：

公司 2025 年上半年业绩增长亮眼，半导体测试领域业务保持快速增长。2025 上半年实现营收 4.44 亿元，同比上升 22.68%，归母净利润 3058.7 万元，同比下降 19.94%。主要系公司销售规模扩大所致，同时本期薪酬费用等同比增加导致利润下降。2025Q2 实现营收 2.92 亿元，同比增长 4.65%，归母净利润 0.47 亿元，同比下降 11.1%，毛利率为 40.40%，环比增加 12.69pct，同比下降 2.81pct。分业务来看：

1) 半导体测试设备领域业务保持快速增长，实现业务收入 3.13 亿元，同比增长 376.52%。主要由于全球存储及 AI 领域订单需求旺盛，为国产替代创造了加速推进的契机；上半年首次取得超 3 亿元的重大订单（涵盖 FT 测试机等核心产品），标志测试机系统获得市场验证。2) 新型显示检测设备领域毛利率显著提升；中尺寸检测领域：G8.6AMOLED 产线关键检测设备首次取得 8.6 代线 2 亿元以上订单。新型微显示技术领域：公司保持国内 MicroLED、MicroOLED 等前沿显示技术领域主流微显示屏厂商的交流合作，MicroLED/OLED 检测设备需求与业绩同步增长。海外市场方面：与 AR/VR 头部终端厂商的战略合作持续深化，顺利落地多款光学、电学定制测试新产品的开发工作。产品创新方面：公司自主研发的高分辨率成像式色度仪器获得主要客户正式订单

技术创新成果显著，多项研发项目已取得订单。公司研发支出 6,099.30 万元，同比增长 16.28%，研发投入占营业收入的比例 13.75%。技术创新结果显著：1) 针对封装后 DRAM 芯片颗粒的测试及修复 FT 测试机研发顺利完成，已于 2025 年 2 月取得客户正式订单，进入量产交付阶段；2) 公司加大用于先进封装的 MEMS 探针卡研发投入，相关产品已通过客户验证并取得订单。3) 应用于高速 FT 测试机和 KGSDCP 测试机的 9Gbps 高速前端接口 ASIC 芯片已经完成验证测试。

布局立体化推进，拓展新技术与市场边界。公司以前瞻性技术开拓与战略规划为基点，通过自主研发与外延发展双轨并进，持续拓展技术纵深与市场多元化边界。在半导体测试领域，以 DRAM 测试设备产品线为基础纵向延伸分选机、探针台等设备构建完整测试链，同步强化 HBM 及先进封装技术研究；依托 DRAM 技术储备横向拓展至 NANDFLASH 等存储器测试领域，并大力推进算力芯片 SoC 测试机研发。公司基于战略规划优化资本配置，超募资金聚焦先进封装领域，依托子公司南京精智达启动先进封装设备专项计划，总投资近 3 亿元，重点投入探针卡及核心设备研发。截至报告期末，项目已投入 2,910.76 万元（占总投资额 9.72%），研发进度符合预期。此举将完善公司在先进封装领域的测试-封装协同解决方案能力。显示检测领域加速高世代产线高效高精度测试设备研发，夯实中尺寸显示检测能力；完成 MicroLED、MicroOLED 检测设备的技术迭代，拓展新型显示检测边界；融合人工智能与缺陷判别技术，驱动检测装备智能化升级，强化核心竞争力。

公司盈利预测及投资评级：公司是新型显示检测设备和半导体存储器件测试设备行业领先企业，半导体测试设备新订单释放成长动能，业绩有望持续增长。预计 2025-2027 年公司 EPS 分别是 1.92 元、2.88 元和 3.80 元，维持“推荐”评级。

风险提示：（1）下游需求不及预期；（2）市场竞争加剧风险；（3）技术迭代风险。

（分析师：刘航 执业编码：S1480522060001 电话：021-25102913 研究助理：李科融 执业编码：S1480124050020 电话：021-65462501）

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、未来也将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。