

2025 年 8 月 31 日 星期日

经济要闻

1. 《中共中央国务院关于推动城市高质量发展的意见》8 月 28 日对外公布。意见提出，到 2030 年，现代化人民城市建设取得重要进展，适应城市高质量发展的政策制度不断完善，新旧动能加快转换，人居品质明显提升，绿色转型深入推进，安全基础有力夯实，文化魅力充分彰显，治理水平大幅提高；到 2035 年，现代化人民城市基本建成。意见围绕 7 个方面提出重点任务，具体包括优化现代化城市体系，培育壮大城市发展新动能，营造高品质城市生活空间，推动城市发展绿色低碳转型，增强城市安全韧性，促进城市文化繁荣发展，提升城市治理能力水平等。（资料来源：同花顺）
2. 美国撤销三星、SK 海力士、英特尔在华 VEU 豁免 存储国产化窗口期再度打开。8 月 30 日，《中国经营报》记者查询联邦公报于 2025 年 8 月 29 日归档的文件了解到，特朗普政府已决定撤销三星电子、SK 海力士在中国业务的“验证最终用户”（Validated End-User, VEU）授权。这一政策变动将于公告发布后 120 天生效，旨在进一步限制中国获取先进芯片制造技术，或将加剧全球半导体供应链的紧张局势。探索科技首席分析师王树一对记者分析，三星与海力士在华产能可观，若美方完全切断供应链，短期内非美替代跟进难度较大，现有产能外迁亦时间不足，或将引发存储器供给紧张。（资料来源：东方财富网）
3. 集体披露！外资全线加仓中国资产！香港交易所最新披露的数据显示，摩根大通、花旗集团、摩根士丹利近日增持了宁德时代、中兴通讯、药明康德等 H 股。另据摩根士丹利最新发布的报告，全球对冲基金加大了对中国股票的押注力度，8 月有望创下自 2 月以来单月买入规模之最。（资料来源：东方财富网）
4. 中央汇金大举增持 ETF！汇金资管专户增持芯片、红利等主题 ETF。今年上半年，中央汇金投资有限责任公司在 ETF 投资上选择“按兵不动”；其全资子公司中央汇金资产管理有限责任公司共增持 12 只 ETF 产品，涉及上证 50、沪深 300、中证 500、中证 1000、科创板 50、创业板指等 ETF 品种。按照 Wind 数据提供的上半年成交均价估算，中央汇金资产管理有限责任公司增持 12 只 ETF 产品累计耗资超 2100 亿元。截至二季度末，两家公司合计持有 ETF 总市值达 1.28 万亿元，创历史新高，占 ETF 总规模三成左右。（资料来源：东方财富网）
5. 暑期档总票房已超去年：观影人次破 3 亿 《南京照相馆》票房有望冲 30 亿元。2025 年暑期档即将收官，总票房超去年。据央视新闻援引网络平台数据，截至 8 月 29 日，2025 年暑期档电影总票房达到 116.5 亿元，超过 2024 年暑期档电影总票房。《南京照相馆》《浪浪山小妖怪》《捕风追影》分列暑期档票房榜前三位。目前，2025 年暑期档观影人次（含预售）已破 3 亿，超 2024 年暑期档观影人次成绩。从近十年暑期档总票房榜来看，2023 年暑期档票房 206.02 亿元，位居榜首；2019 年暑期档的 177.78 亿元，排名第二。今年暑期档目前排名第七。（资料来源：东方财富网）
6. 工信部：推动手机等终端设备直连卫星加快推广应用。工业和信息化部近日印发《关于优化业务准入促进卫星通信产业发展的指导意见》，提出到 2030 年，卫星通信管理制度及政策法规进一步完善，产业发展环境持续优化，各类经营主体创新活力充分迸发，基础设施、产业供给、技术标准、国际合作等综合发展水平显著提升，手机直连卫星等新模式新业态规模应用，发展卫星通信用户超千万，推动卫星通信充分融入新发展格局，有力服务经济社会高质量发展。《指导意见》围绕促进卫星通信产业高质量发展，从有序扩大市场开放、持续拓展应用场景、培育壮大产业生态、优化电信资源供给、加

本期编辑

分析师：林阳

021-65465572

执业证书编号：

linyang@dxzq.net.cn

S1480524080001

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

强卫星通信监管、提升协同推进合力等六方面提出 19 条思路举措。(资料来源: 东方财富网)

7. 商务部最新发声! 系列促进服务出口政策措施将出台。 8 月 27 日, 商务部副部长盛秋平在国新办新闻发布会上透露, 促进服务出口的系列政策举措, 以及扩大服务消费的若干政策举措都将于近期推出。系列促进服务出口政策措施将出。商务部数据显示, 上半年, 我国服务进出口总额达到 3.9 万亿元, 同比增长 8%, 较同期货物贸易进出口额增速快 5.1 个百分点。其中服务出口 1.7 万亿元, 增长 15%; 服务出口在对外贸易总出口中的占比达到 11.5%, 比上年同期提升 0.7 个百分点。(资料来源: 东方财富网)

8. 六大行将分红超 2000 亿元。 8 月 29 日晚间, 上市银行 2025 年半年报披露完毕。42 家 A 股上市银行共实现营业收入超 2.9 万亿元, 同比增长逾 1%; 实现归母净利润 1.1 万亿元, 同比增长 0.8%。整体来看, 在让利实体经济的前提下, 银行业的“期中答卷”突出一个“稳”字, 展现了经营质效和发展韧性, 也为未来数智化转型进行战略布局。此外, 六大国有银行均披露了 2025 年中期分红方案, 合计现金分红总额将超 2000 亿元。(资料来源: 东方财富网)

9. 美上诉法院裁定美政府大部分全球关税政策非法! 特朗普回应。 据央视新闻, 总台记者当地时间 8 月 29 日获悉, 美国上诉法院裁定美国总统特朗普实施的大部分全球关税政策非法。法院表示, 这些加征关税措施可以维持到 10 月 14 日, 以便美国政府向最高法院上诉。(资料来源: 东方财富网)

10. 香港交易所陈翊庭: 新经济公司已成为香港新股市场融资主力军。 上证报中国证券网讯(记者周亮)8 月 30 日, 第七届粤港澳大湾区金融发展论坛在广州南沙举行。香港交易及结算所有限公司集团行政总裁陈翊庭通过视频演讲表示, 作为大湾区的一大核心金融基础设施, 香港交易所一直积极推动大湾区的经济和金融发展。为了更好地服务国家经济高质量发展的需求, 香港交易所不断改革和优化上市制度, 为代表新质生产力的新经济企业提供金融支持。陈翊庭称, 香港交易所已经为新经济公司提供了非常方便和多元化的上市渠道, 包括允许同股不同权架构公司和没有营业收入的生物科技公司在港股上市, 也为高科技行业的特专科技公司专门定制了上市规则。目前, 新经济公司已经成为了香港新股市场的融资主力军, 至少六成以上的新股融资额来自医疗健康、新能源和 TMT 等新经济行业。(资料来源: 东方财富网)

重要公司资讯

1. 泸州老窖: 今年上半年, 泸州老窖实现营业收入 164.54 亿元, 实现归属于上市公司股东的净利润 76.63 亿元, 经营活动产生的现金流量净额达到 60.64 亿元。面对白酒行业新一轮深度调整, 泸州老窖以战略定力应对市场挑战, 通过高分红策略坚定投资者信心, 借助数智化转型重塑营销体系, 依托产品创新开拓新兴市场, 展现出国有龙头企业的抗周期能力与发展韧性。(资料来源: 东方财富网)

2. 迈威生物: 上半年净亏损同比扩大、股价翻倍 公司称今年创新药 BD 业务非常关键。8 月 29 日晚, 迈威生物 (688062.SH, 股价 48 元, 市值 191.81 亿元) 发布 2025 年半年报。公司今年上半年实现收入 1.01 亿元, 同比减少 12.43%, 实现归母净利润-5.52 亿元, 亏损额较上年同期扩大。(资料来源: 东方财富网)

3. 震元生物: 8 月 30 日上午, 浙江震元 (000705) 举办浙江震元生物科技有限公司 (简称震元生物) 上虞产业化基地投产仪式暨合成生物未来产业专题讲座。活动上, 基地投产仪式举行, 这标志着震元生物上虞产业化基地

正式投入运营，也意味着企业在培育合成生物新质生产力上迈出关键一步。
(资料来源：东方财富网)

4. 希荻微：8月29日晚间，希荻微(688173)披露半年度报告。数据显示，2025年上半年实现营业收入4.66亿元，同比增长102.73%，归属上市公司股东的净利润为-4468.84万元，同比减亏61.98%。受消费电子市场逐步回暖影响，终端客户对高性能电源管理芯片的需求较去年同期有所上升。据了解，希荻微音圈马达驱动芯片产品线（即智能视觉感知业务）部分产品已实现自主委外生产，该产品线的营收规模明显增长。另外，公司2024年第三季度新增的传感器芯片产品线亦对营收增长有贡献。纵观整个细分行业，希荻微总营收同比增速为行业第一。(资料来源：东方财富网)

5. 鹿山新材：8月29日，鹿山新材(603051)发布2025年中期报告。上半年，鹿山新材实现营业收入7.41亿元，归母净利润1593.61万元。公司聚烯烃功能材料凭借优异的产品质量与性能，上半年出货量3.52万吨，同比增长22.67%；营业收入4.34亿元，同比增长16.67%，成为业绩稳定支柱。同时公司积极拓展新产品、新项目，在固态锂电池和人形机器人材料赛道取得积极进展。(资料来源：东方财富网)

每日研报**【东兴交通运输仓储】皖通高速（600012.SH）：收入稳健增长，下半年重点关注宣广车流恢复（20250829）**

事件：公司上半年实现营业收入 37.41 亿元，同比增长 11.7%，实现归母净利润 9.60 亿元，同比增长 4.0%。排除建造期收入的变化影响，仅考虑通行费收入，则上半年通行费收入 24.51 亿元，同比增长 13.59%。

注：由于公司完成了对泗许高速与阜周高速的收购，公司对 24 年中报数据进行了重述，本文所涉及的同比数据皆默认使用重述后数据。

新收购资产开始贡献利润：公司于 24 年 12 月 31 日与大股东签署了收购泗许与阜周高速 100% 股权的交易协议，并于 25 年 3 月 27 日完成对阜周公司和泗许公司的工商变更登记。上半年新收购资产已经开始贡献利润，其中阜周公司上半年实现净利润 8505.43 万元，泗许公司净利润 3321.93 万元，二者净利润合计占公司上半年归母净利润的 12.3%。

宣广高速收入初步恢复，后续还有较大提升空间：宣广高速于年初完成改扩建正式通车，上半年通行费收入同比提升 98.67% 至 2.24 亿元。但由于广祠高速 2-7 月间处于封闭施工阶段，因而广祠高速上半年收入同比下降 64.85% 至 1041 万元。根据公司披露，上半年宣广改扩建完成后整体（包括宣广、广祠以及广德北环）的通行费收入已经恢复至 22 年改扩建之前的 90%，其中二季度收入略超 22 年同期。我们认为宣广+广祠整体处于初步恢复阶段，目前广祠高速封闭施工已经结束，道路整体贯通性进一步提升，因此宣广及广祠高速的收入后续还有较大提升空间。

从利润率角度看，宣广高速报告期毛利率同比下降 16.68% 至 20.64%，主要系改扩建完成通车后无形资产开始摊销，成本增长，但车流量与收入还未完全恢复。广祠高速毛利率降至 -13.02%，主要系封闭施工导致收入大幅下降。我们预计在广祠高速改扩建完成后，宣广与广祠的利润率将逐步回归正常水平，因此下半年建议重点关注宣广+广祠整体贯通后的收入增长情况。

其余路产收入端表现稳健：上半年公司主力路产中，合宁高速通行费收入增长 8.74%，主要得益于春运交通量超预期；高界高速收入同比下降 0.35%，主要系无岳高速通车对高界高速产生分流，但该分流主要体现在 24 年，25 年分流影响已经较为微弱，同时无岳高速贯通带动上半年岳武高速安徽段收入同比增长 14.81%，对冲了对高界的负面影响。

其余路产中，安庆长江大桥收入同比增长 26.91%，主要系今年 1 月 25 日起政府购买服务方式调整为“先扣后返，全额补贴”，带动了车流量增长；阜周高速收入同比增长 11.74%，主要系周边路网贯通带来的贯通效应；宁淮高速天长段收入同比增长 10.67%，主要系新扬高速、扬溧高速施工，部分货车从宁淮高速绕行。整体看，上半年公司路产收入稳健增长。

盈利预测及投资评级：我们预计公司 2025-2027 年净利润分别为 19.3、20.0 和 18.6 亿元，对应 EPS 分别为 1.17、1.21 和 1.12 元。其中预计 27 年盈利较 26 年下降主要是考虑到 26 年末公司 205 国道天长段收费到期，以及 27 年高界高速的改扩建对车流预计产生一定的负面影响。公司具备较强的分红意愿，19 年至今分红金额

持续提升。我们看好公司后续的业绩表现，作为优秀的高股息标的，我们维持公司的“强烈推荐”评级。

风险提示：路网分流的影响；收购资产业绩不及预期；宏观经济不景气等。

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

【东兴化工】新和成（002001.SZ）：业绩同比增长，项目建设持续推进（20250829）

新和成发布 2025 年中报：公司上半年实现营业收入 111.01 亿元，YoY+12.76%，归母净利润 36.03 亿元，YoY+63.46%。公司中期分红方案为每 10 股派发现金红利 2 元（含税）。

维生素等核心产品市场价格同比上涨，带动公司业绩同比增长。公司营养品板块主要产品维生素、蛋氨酸市场价格同比去年上半年有所上涨，带动公司营养品板块营收同比增长 7.78%至 72.00 亿元，此外公司香精香料板块营收同比增长 9.35%至 21.05 亿元。公司综合毛利率同比大幅增长 8.78 个百分点至 45.89%，带动公司净利润大幅增长。其中，营养品板块毛利率提升 11.93 个百分点至 47.79%，香精香料板块毛利率提升 4.32 个百分点至 54.01%。

新产品、新项目的开发建设有序推进，公司产品体系进一步丰富。公司坚持一体化、系列化、协同化的发展战略，以“化工+”和“生物+”两为大核心平台，专注于营养品、香精香料、高分子新材料和原料药业务，不断发展各类功能性化学品。

项目建设有序推进，有望为公司带来业绩增量。营养品板块中，公司与中石化镇海炼化合资合作的 18 万吨/年液体蛋氨酸（折纯）项目投入试生产运营。新材料板块中，天津尼龙新材料项目完成能源、土地等各项资源合规审批。此外，其他技改提升及管理提升项目稳步推进，储备项目及新项目规划有序开展。我们预计这些在建项目的陆续建设及投放，有助于进一步丰富公司的产品体系，实现产业链的延伸，推动公司可持续高质量发展。

公司盈利预测及投资评级：新和成是国内优质的精细化工合成龙头，产业链一体化和产品系列化推动公司逐渐成长为精细化工龙头。公司从医药中间体起家，成功将业务拓展到维生素、香精香料、新材料、蛋氨酸等领域。未来公司新项目的逐步建设有望进一步丰富公司产品体系。我们维持对公司的盈利预测，2025-2027 年净利润分别为 61.97、70.06 和 77.96 亿元，对应 EPS 分别为 2.02、2.28 和 2.54 元，当前股价对应 P/E 值分别为 12、11 和 10 倍。维持“强烈推荐”评级。

风险提示：原料及产品价格大幅波动；技术路线竞争加剧；新建产能投放进度不及预期；下游需求不及预期。

（分析师：刘宇卓 执业编码：S1480516110002 电话：010-66554030）

【东兴食品饮料】

甘源食品（002991.SZ）：转型期承压，新渠道新产品有望驱动修复（20250829）

事件：公司发布 2025 年半年度报告：实现营业收入 9.45 亿元，同比下降 9.34%；归母净利润 0.75 亿元，同比下降 55.20%；扣非归母净利润 0.64 亿元，同比下降 56.01%。其中二季度单季营收约 4.41 亿元，同比-3.37%；归母净利润 0.22 亿元，同比-70.96%；扣非归母净利润 0.18 亿元，同比-70.91%。

品类表现分化，总体承压。2025H1，公司各主要品类走势分化，整体压力较大。综合果仁及豆果系列收入 2.73 亿元，同比-19.92%，库存有所累积，为拖累业绩的主要因素之一，主要考虑为春节错期以及公司取消部分低价礼盒的影响。老三样表现相对平稳。青豌豆系列收入 2.34 亿元，同比-1.56%，蚕豆系列收入 1.25 亿元，同比+2.11%，公司新品翡翠豆、蚕豆带来蚕豆系列增量。瓜子仁系列收入 1.25 亿元，同比-9.51%。其他系列收入 1.75 亿元，同比-11.50%。受渠道改革及大环境需求疲软，公司整体收入下滑。

渠道分化明显，电商及海外突出，经销承压。2025H1，经销渠道收入 6.96 亿元，同比下降 19.84%，仍占七成以上，推测主要为传统经销渠道下滑，为公司主动经销转直营的结果。电商渠道收入 1.53 亿元，同比增长 12.42%，略超预期，推测主要受抖音爆发式增长所带动。公司加强电商自营，电商渠道毛利率明显高于其他渠道。直营及其他渠道收入 0.83 亿元，同比大增 154.63%，我们认为在公司直营转经销期间以及直营的初期，公司直营渠道维持高增长确定性较高。我们推测，经销渠道中量贩零食、山姆渠道以及海外经销均有较好增长。其中，上半年海外收入 0.44 亿元，同比+162.92%。短期内越南查税行动对该地销售造成扰动，但不改公司海外长期发展趋势，我们依然看好公司海外发展。

费用率上升，或逐步缓解。公司 25H1 毛利率 33.61%，同比-1.33pct，主要是受渠道结构变化和棕榈油价格上涨影响。销售费用率/管理费用率分别为 18.56%/5.15%，分别同比+5.27pct/1.39pct。销售费用率大幅增加一方面是因为销售基数降低，另一方面，公司加大了品牌营销及新品推广相关费用投入，并基于海外及直营渠道拓展需求，增加了必要的前期费用投入。部分费用不需持续支出，我们推测在三季度旺季到来后费用率有望缓解。

转型期业绩承压，静待渠道优化与新品放量。公司正处在业务调整与转型阶段，短期内营收和盈利表现难免出现波动。在渠道层面，企业持续提升直营商超的权重，加大对兴趣电商的资源倾斜，零食渠道持续增长，山姆渠道不断推新（7 月份已在山姆推出冻干坚果新品），同时积极拓展海外市场。在产品层面，公司延续差异化创新思路，应用锁鲜冻干、低温烘烤等工艺，凸显健康属性与品质升级，并同步加大品牌宣传投入，强化消费者心智。整体来看，随着渠道逐步理顺、新品贡献度提升，公司未来业绩有望逐步修复。

盈利预测与评级：我们预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 2.54/3.72/4.39 亿元，对应 EPS 分别为 2.73/3.99/4.71 元。当前股价对应 2025-2027 年 PE 值分别为 22/15/13 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：海外市场拓展不及预期；原材料，尤其是棕榈油价格波动风险；经销转直营效果不及预期；新品推广不及预期。

（分析师：孟斯硕 执业编码：S1480520070004 电话：010-66554041 分析师：王洁婷 执业编码：S1480520070003 电话：021-25102900）

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。