



2025年08月28日

晨会纪要20250828

证券分析师:

方霁 S0630523060001
fangji@longone.com.cn

证券分析师:

王洋 S0630513040002
wangyang@longone.com.cn

联系人:

邓尧天
dytian@longone.com.cn

重点推荐

- 1.长安汽车 (000625): 2025H1扣非归母净利润稳增, 新能源新车周期持续发力——公司简评报告
- 2.赛轮轮胎 (601058): Q2贸易扰动业绩暂承压, 内研外拓改善可期——公司简评报告
- 3.新洁能 (605111): 产品矩阵迭代升级, 汽车、AI、机器人高速增长——公司简评报告
- 4.丽珠集团 (000513): 利润端增长良好, 多个产品进入收获期——公司简评报告
- 5.安徽合力 (600761): 海外销量高增长, 带动营收创新高——公司简评报告
- 6.利润降幅收窄, 库存加速去化——国内观察: 2025年7月工业企业利润数据
- 7.7月内外销均实现双位数增长, 国内龙头海外销量创新高——机械设备行业简评

财经要闻

- 1.商务部: 将于9月出台扩大服务消费的若干政策措施
- 2.工信部印发《关于优化业务准入促进卫星通信产业发展的指导意见》
- 3.商务部部长王文涛会见沙特投资大臣法利赫

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 长安汽车 (000625): 2025H1 扣非归母净利润稳增, 新能源新车周期持续发力——公司简评报告	3
1.2. 赛轮轮胎 (601058): Q2 贸易扰动业绩暂承压, 内研外拓改善可期——公司简评报告	3
1.3. 新洁能 (605111): 产品矩阵迭代升级, 汽车、AI、机器人高速增长——公司简评报告	4
1.4. 丽珠集团 (000513): 利润端增长良好, 多个产品进入收获期——公司简评报告	5
1.5. 安徽合力 (600761): 海外销量高增长, 带动营收创新高——公司简评报告	6
1.6. 利润降幅收窄, 库存加速去化——国内观察: 2025 年 7 月工业企业利润数据	7
1.7. 7 月内外销均实现双位数增长, 国内龙头海外销量创新高——机械设备行业简评	8
2. 财经新闻	10
3. A 股市场评述	11
4. 市场数据	13

1.重点推荐

1.1.长安汽车 (000625): 2025H1 扣非归母净利润稳增, 新能源新车周期持续发力——公司简评报告

证券分析师: 谢建斌, 执业证书编号: S0630522020001

联系人: 陈芯楠, cxn@longone.com.cn

投资要点

事件: 长安汽车发布 2025 年半年度报告。2025H1 实现营收 726.91 亿元, 同比-5.25%, 归母净利润 22.91 亿元, 同比-19.09%, 扣非归母净利润 14.77 亿元, 同比+26.36%。

2025Q2 业绩基本符合我们预期, 产品结构向上推动毛利率提升。2025Q2 归母净利润 9.39 亿元, 同环比-43.93%/-30.62%, 扣非归母净利润 6.93 亿元, 同环比-34.40%/-11.49%。营收端来看: 2025Q2 单季实现营业收入 385.31 亿元, 同环比-2.94%/+12.79%, 环比增长主要得益于自主新能源车型 (如启源 Q07、深蓝 S09) 销量表现强劲, 高价值新能源车销售占比提升带动整车 ASP 向上; 毛利端来看: 2025Q2 毛利率为 15.21%, 同环比改善主要受新能源产品规模效应释放与降本增效共同推动; 费用端来看: 2025Q2 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 6.95%/3.12%/4.63%/-2.29%, 环比+2.03/+0.12/+0.23/+0.85pct, 销售费用率上升主要系新品推广等广告投入增加, 财务费用改善受益于汇兑收益及利息收入增长。2025Q2 经营性现金流净额同环比-181.77%/-45.87%, 经营性现金流净流出大幅增长主要系供应商支付账期缩短。

2025H2 公司新车周期强势, 三款全新产品将于 Q4 上市, 全球化战略布局清晰。新品方面: 深蓝品牌 8 月已按期推出 S05 620km 长续航版和 2026 款 L07, 月底将扩充 S09 系列, 9 月上市升级版 S07, 四季度还将推出全球首搭 3nm 车规级座舱芯片和全系标配激光雷达的智能轿跑 L06, 持续完善产品谱系; 启源品牌 9 月计划推出 Q07 激光版, 四季度将推出支持 800V 高压平台、搭载激光雷达的 A06 和一款全新纯电小型 SUV Q05, 新一轮新能源产品投放有望推动销量持续增长。海外市场方面: 2025 年 H1 公司海外销售 29.94 万辆, 下半年公司将继续加速在独联体国家/欧洲/中东非/东南亚/中南美五大海外区域的本地化布局, 冲刺 2025 年海外销量 100 万辆的目标。

投资建议: 根据公司新车型销量预期及上半年盈利水平调整盈利预测, 预计 2025-2027 年实现归母净利润 74.60 亿元、90.82 亿元、110.58 亿元 (原预测值为 84.48 亿元、109.22 亿元、135.31 亿元), 对应 EPS 为 0.75 元、0.92 元、1.12 元 (原预测值为 0.85 元、1.10 元、1.36 元), 按 2025 年 8 月 27 日收盘价计算, 对应 PE 为 17X、14X、11X。考虑到央企重组落地提升产业链协同效率, 公司 2025H2 新能源车型规划密集、全球化战略布局清晰, 我们看好公司电动智能转型前景和全球市场增长空间, 因此, 维持“买入”评级。

风险提示: 资源统筹效果不及预期、全球地缘政治风险、行业政策变动、新车型推出和交付速度不及预期等风险。

1.2.赛轮轮胎 (601058): Q2 贸易扰动业绩暂承压, 内研外拓改善可期——公司简评报告

证券分析师：吴骏燕，执业证书编号：S0630517120001；证券分析师：谢建斌，执业证书编号：S0630522020001，wjyan@longone.com.cn

投资要点

2025Q2 受贸易扰动+原料成本同比高位，公司盈利有所承压：公司 2025 年上半年实现营业收入 175.87 亿元营业收入，同比增长 16.05%；归母净利润为 18.31 亿元，同比下降 14.90%。其中 Q2 实现营收 91.75 亿元，同比增长 16.76%，但归母净利润仅为 7.92 亿元，同比下降 29.11%。主要由于 1) 上半年整体原材料价格水平高于去年同期；2) 2025 年上半年国际贸易壁垒升级，公司出口至美国轮胎被加征 25% 额外关税，影响出口端毛利率。

海外市场带动公司产销持续放量，经营现金流净额同比大增：公司受益于海外产能释放，2025H1 实现轮胎产品产量 4060 万条，同比增长 14.66%，实现轮胎产品销量 3914 万条，同比增长 13.32%。产量和销量均创历史同期新高。2025H1 境外主营业务收入达 134.13 亿元，同比增长 18.72%，增速明显高于境内市场，其中柬埔寨子公司表现突出，收入同比大幅增长 70.44%。2025H1 公司实现经营现金流净额 8.84 亿元，同比大增 179.10%。

坚持内研外拓并举，强化国际影响力：公司 2025 年上半年持续加大研发投入，研发费用支出 5.37 亿元，同比增长 14.67%，通过技术创新推动产品向高端化、智能化、绿色化方向迭代。以“液体黄金”为技术依托，公司推出的液体黄金轮胎时尚系列、长途干线物流专用胎、低滚阻节油胎、液体黄金补气保用胎等创新产品进一步完善了产品布局。赛轮轮胎品牌价值持续提升，据 Brand Finance 品牌价值评估机构发布的“2025 年全球最具价值轮胎品牌榜单”，公司位列轮胎行业第 10 位，也是中国最具价值的轮胎品牌。

海外基地建设有序推进，贸易壁垒应对能力增强：2025 年上半年公司加大项目建设力度，并进一步优化全球产能布局。海外印尼、墨西哥项目相继首胎下线，埃及、沈阳新和平生产基地规划启动。随着墨西哥、印尼、埃及等海外生产基地进入运营阶段，将大幅缩短公司与终端市场的距离，有效提升公司全球供应链的响应速度与灵活适配能力。截至目前，公司共规划建设年生产 3155 万条全钢子午胎、1.09 亿条半钢子午胎和 46.7 万吨非公路轮胎的生产能力。

盈利预测和投资建议：根据公司产能释放进度，考虑到 2025 年关税政策不确定性的影响，我们预测公司 2025-2027 年 EPS 分别为 1.26 元、1.46 元、1.68 元。对应 2025 年 8 月 26 日收盘价，PE 估值分别为 11.42x、9.80x、8.55x。我们仍看好公司海外产能扩张带来的业绩增量，以及高研发支撑下的品牌力提升，维持“买入”评级。

风险提示：关税等政策风险；全球轮胎企业竞争加剧风险；海外产能投产不及预期风险。

1.3.新洁能（605111）：产品矩阵迭代升级，汽车、AI、机器人高速增长——公司简评报告

证券分析师：方霁，执业证书编号：S0630523060001

联系人：董经纬，djwei@longone.com.cn

投资要点

事件概述：新洁能发布 2025 年半年度报告。2025 上半年公司实现营业收入 9.30 亿元（yoy+6.44%），实现归母净利润 2.35 亿元（yoy+8.03%），实现扣非归母净利润 2.07 亿元（yoy-3.22%），综合毛利率 35.80%（yoy+0.02pcts）。2025Q2，公司实现营业收入 4.81 亿元（yoy-4.21%，qoq+7.04%），实现归母净利润 1.27 亿元（yoy+7.88%，qoq+17.16%），

实现扣非归母净利润 1.03 亿元 (yoy-21.02%, qoq-0.91%), 综合毛利率 35.07% (yoy-1.46pcts, qoq-1.51pcts)。

SGT MOS 产品营收占比进一步提高至 45.21%。从产品结构来看, 2025 上半年, 作为公司替代国际一流厂商产品料号最多、且综合竞争力最强、销售基数最大、客户群体最多的产品平台, 公司 SGT MOS 占比从 2024 年的 42.86% 进一步提高到 45.21%, 目前公司 SGT 第三代产品全系列已成功推向市场, 广泛应用于汽车电子 (含车舱域控制器、油泵/水泵控制器、智能辅助驾驶系统)、AI 算力与大功率数据中心、通讯电源、无人机、电机控制、工业电源以及新一代高功率密度电动工具等战略领域。2025 上半年其他三大产品平台来看, IGBT 占比 14.26%, 第八代微沟槽高功率密度 IGBT 平台首轮工程批芯片已产出; SJ MOS 占比 11.21%, 第四代 9um pitch 在 fab2、fab7、fab9 均全面量产; Trench MOS 占比 26.95%, 现有世代 CSP 产品平台计划新开穿戴设备用系列产品。上述产品平台相关销售均呈现稳步回升态势。

汽车电子、AI 服务器、机器人等新兴市场重点发力, 营收稳中向好。从下游应用来看, 2025 上半年公司营收结构为工业自动化 (39%, 相比 2024 年提升 4pcts)、泛消费 (16%)、汽车电子 (15%)、光伏储能 (13%)、机器人 (7%, 相比 2024 年提升 3pcts)、AI 算力及通信 (6%)、智能短交通 (4%)。(1) 汽车电子方面, 公司重点布局 800V 高压平台及 48V 车载系统, 产品应用范围从车身控制域、智能信息域等逐渐扩展至动力域、底盘域等要求更高的安全域, 2025 上半年出货车规级 MOS 产品 8500 万颗, IGBT 产品成功导入汽车主控制器应用, 并实现月度批量交付, 车规级 SiC MOS 产品预计将于 2025Q4 实现量产; (2) 无人机、电动工具、智能机器人的高速增长拉动工控营收持续提升, 公司布局了大疆等低空经济客户, 同时多款产品已成功导入机器人关节电机驱动系统, 并实现对宇树科技等头部客户的批量供货; (3) AI 服务器方面公司已成功导入国内外新兴 AI 算力服务器客户, 并实现海内外市场的批量销售; (4) 光储领域公司同时布局模块产品和大电流单管产品, 在微型逆变器、10-50KW 户用及工商业光伏储能逆变器等细分应用场景挖掘机会, 实现稳步增长。

公司在华虹 9 厂 12 寸工艺平台批量投片, 各大子公司产品进展与客户拓展顺利。公司与上游代工厂华虹深度绑定, 2025 年上半年公司在华虹 FAB9 厂 12 寸工艺平台顺利通线并实现批量投片, 基于华虹 12 寸新产线, N100V 第二代 SGT 平台和 N80V/N100V 第三代 SGT 平台均已完成技术转移; 第七代微沟槽高功率密度 IGBT 平台 1200V 产品已经完成风险批流片, 进入量产阶段; 第五代 SJ MOS 平台首轮工程批已产出。子公司国硅集成的 IPM 产品线, 包括半桥 IPM 以及三相桥 IPM, 在大家电、小家电、水泵、高压吊扇、高速吹风机等市场展开推广、销售, 2025 年上半年三相 IPM 产品已经在头部白色家电厂商小批量试产。同时, 国硅集成与中科海芯协同布局的电机驱动 IC 芯片、电源管理 IC 芯片和搭载 RISK-V 内核的 MCU 芯片和数模混合产品等进展顺利。海外新加坡全资子公司研发及销售中心已于上半年正式投入运营, 并已开始服务海外客户, 完成了批量订单的交付。

投资建议: 公司工控、消费等基本盘业务稳健, 汽车电子、AI 服务器、机器人等新兴领域增速强劲, 光伏逐步复苏, 未来业绩有望持续向好。我们预计公司 2025、2026、2027 年营收分别为 21.90、26.02、30.78 亿元 (2025、2026、2027 年原预测值分别是 22.46、27.36、33.21 亿元), 预计公司 2025、2026、2027 年归母净利润分别为 5.57、6.73、8.04 亿元 (2025、2026、2027 年原预测值分别是 5.62、6.87、8.39 亿元), 当前市值对应 2025、2026、2027 年 PE 为 26、22、18 倍。盈利预测维持“买入”评级。

风险提示: 1) 市场竞争加剧; 2) 下游客户需求不及预期; 3) 产能爬坡不及预期。

1.4. 丽珠集团 (000513): 利润端增长良好, 多个产品进入收获期——公司简评报告

证券分析师：杜永宏，执业证书编号：S0630522040001；证券分析师：付婷，执业证书编号：S0630525070003，dyh@longone.com.cn

投资要点

利润端表现良好，盈利能力不断提升。公司 2025H1 实现营业收入 62.72 亿元（同比-0.17%），归母净利润 12.81 亿元（同比+9.40%），归母扣非净利润 12.58 亿元（同比+8.91%）；其中 Q2 单季度实现营业收入 30.91 亿元（同比+1.71%），归母净利润 6.44 亿元（同比+14.42%）。2025 年上半年，公司销售毛利率为 66.02%，同比提升 0.06pct，销售净利率为 24.73%，同比提升 3.17pct；公司销售费用率为 27.69%（同比-0.002pct），管理费用率为 4.77%（同比-0.49pct），研发费用率为 6.89%（同比-0.92pct）。公司持续提高运营效率、降本增效，利润端实现良好增长。

制剂板块平稳增长，原料药板块小幅下滑。2025H1，化学制剂板块实现营业收入 32.70 亿元（同比+1.43%），其中，消化道领域实现收入 13.51 亿元（同比+3.87%），促性激素领域实现收入 15.30 亿元（同比-1.22%），精神领域实现收入 3.17 亿元（同比+6.89%）。随着艾普拉唑集采降价影响基本消除及阿立哌唑微球等新品上市，化学制剂板块预计可实现良好增长。中药制剂板块实现收入 7.99 亿元（同比+7.31%），参芪扶正注射液受益于解除癌种限制持续放量，抗病毒颗粒需求逐步回归常态，整体呈恢复性增长。2025H1，原料药及中间体板块实现收入 16.62 亿元（同比-5.65%），主要是头孢类原料药受国内市场价格波动影响整体收入同比下降，随着公司高毛利特色原料药出口占比提升，预计全年整体可以相对平滑头孢类产品带来的波动。诊断试剂及设备板块营收 3.74 亿元（同比-5.13%），受到呼吸道产品周期变化影响，在去年同期高基数基础上收入小幅下滑。

研发管线顺利推进，多个产品进入收获期。2025 上半年，公司的阿立哌唑微球和黄体酮注射液已获批上市。P-CAB 片剂已完成 III 期临床并提交上市申请，针剂 I 期临床基本完成，有望进一步巩固公司在消化道领域的优势。重组人促卵泡激素注射液、棕榈酸帕利哌酮注射液及注射用阿立哌唑两款长效微晶等主要产品已申报上市。自免领域重组抗人 IL-17A/F 单抗体银屑病 III 期临床达到主要终点，目前已提交上市前沟通交流申请，预计 2027 年上半年获批上市，与北京鑫康合生物共同申报的强直性脊柱炎适应症已启动 III 期临床，2024 年 12 月公布首次分析达到试验的主要有效性终点。司美格鲁肽注射液减重适应症推进到 III 期临床后期；复达那非片、抗癫痫药物 NS-041 片、抗感染药物 SG1001 片处于 II 期临床，小核酸痛风药物 LZHN2408、注射用 JP-1366 获得临床批件并推进至 I 期临床。公司仍在快速补齐管线的过程中，将通过“自研+BD”双轨模式继续围绕消化道、精神神经、心脑血管等核心治疗领域展开系统性调研，重点围绕双抗、siRNA 等前沿技术持续扩充潜在项目储备。

投资建议：公司经营稳健，新产品逐渐进入收获期，有望带来新的业绩增量。我们维持 2025-2026 年盈利预测，新增 2027 年盈利预测，预计公司 2025-2027 年归属于母公司净利润分别为 23.82/26.63/29.45 亿元，对应 EPS 分别为 2.64/2.95/3.26，对应 PE 分别为 15.85/14.18/12.83 倍。维持“买入”评级。

风险提示：研发进展不及预期风险；产品放量不及预期风险；原料药价格波动风险。

1.5.安徽合力（600761）：海外销量高增长，带动营收创新高——公司简评报告

证券分析师：商俭，执业证书编号：S0630525060002，shangjian@longone.com.cn

投资要点

事件：公司发布 2025 半年报，实现营收 93.90 亿元，同比增长 6.18%；实现归母净利润达 7.96 亿元，同比下降 4.60%；实现海外营业收入 40.16 亿元，同比增长 15.20%。

全年销量增速高于行业，电动化产品占比提升。2025 年上半年叉车行业销量 73.93 万台，同比+11.66%。其中，2025 年上半年公司销量 20.42 万台，同比+17.23%，增速高于行业，行业占比高达 27.62%。绿色化方面，公司致力于锂电、氢能等新能源技术的布局与应用，上半年电动车销量同比增长 28%，占比升至 68%，较上年末提高 2.5pct，带动整体产品毛利率提升。公司开展最大吨位级电动平衡重式叉车研发，有效填补国内技术空白，“G2 系列”锂电专用车成为爆款产品。根据公司年报目标，2025 年力争实现销售收入约 180 亿元。

海外销量高增长，带动收入创新高。在国际市场方面，公司在现有海外中心基础上，投资设立首个海外制造工厂，进一步优化国际化布局，完善国际化运营体系，现有 300 多家海外代理商覆盖全球 180 多个国家和地区；公司通过参加国际性系列展会，持续扩大合力品牌国际影响力。报告期内，公司海外业务营收达 40.16 亿元，同比增长 15.20%，海外收入占比达 43%；海外整机出口 7.36 万台，同比+23.08%，并在 30 多个国家和地区保持市场占有率第一，带动公司营业收入和产销量均创历史新高。

积极培育增长“新曲线”，深入智能物流领域。公司加快产业焕新，聚焦战略业务板块，不断开启增长“第二曲线”。公司“零部件、后市场、智能物流”等战略业务板块，上半年分别同比增长 16.4%、15.3%和 59.1%。同时，公司加快智能物流业务专业化整合，与华为成立“天工实验室”，在“数据通信、无人智驾、先进智算”等智能车辆关键领域开展合作；与江淮技术中心成立“天枢实验室”聚焦智能物流具身机器人的研发，实现物流过程中的智能拣选、搬运、存取等解决方案；与顺丰、京东等签订战略合作协议，深化下游应用场景创新实践；公司自主开发了 CCS（调度控制中心）、WMS（仓储管理系统）、PMS（生产管理系统）、MOM（中间件）等物流管理系统，能够为用户打造智能物流解决方案。

投资建议：公司是国内叉车龙头，业务覆盖车辆整机、核心系统、零部件、结构件及铸造件全产业链。考虑公司推进全球化海外收入提升，电动化产品占比提升，以及加码布局智能物流与具身机器人等战略，调整盈利预测，我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 14.38/15.98/17.91 亿元（原预测为 13.84/15.42/16.78 亿元），当前股价对应 PE 分别为 12.31/11.07/9.88 倍，维持“买入”评级。

风险提示：国际贸易风险；宏观经济波动风险；行业竞争风险；技术迭代不及预期风险。

1.6.利润降幅收窄，库存加速去化——国内观察：2025 年 7 月工业企业利润数据

证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002

联系人：李嘉豪，lijiah@longone.com.cn

投资要点

事件：8 月 27 日，国家统计局发布 7 月工业企业利润数据。7 月，规模以上工业企业利润总额累计同比-1.7%，前值-1.8%。

核心观点：“反内卷”政策效果在 7 月上中下游利润结构占比的变化、细分行业利润增速的变化、库存增速的变化上均能找到线索。7 月政治局会议定调推进重点行业产能治理，预计下半年“反内卷”仍将持续推进。7 月主要经济数据多数边际上放缓，虽然有季节性等短期因素，但投资端增速的回落反映内需仍显不足。另一方面，价格水平回升的持续性，以

及自上而下的传导，除了供给端政策外，需求端亟需政策发力。短期来看，多地召开新型政策性金融工具相关会议，关注后续政策的落地。

利润环比持平季节性，当月同比降幅继续收窄。从季节性来看，7月工业企业利润环比-18.46%，基本持平于近5年同期均值。同时基数也有所回落，推动当月同比降幅收窄至-1.5%，自贸易摩擦缓和以来连续两个月回升。

量减价平，营收利润率同比拖累减轻。7月营收增速小幅回落至1.1%。拆分来看，量减价平，均体现“反内卷”政策的影响。量上，工业增加值当月同比回落（5.7%，-1.1pct）；价上，PPI同比持平于前值（-3.6%，+0.0pct）。从营收利润率来看，持平于季节性（5.17%，-0.8pct），当月同比降幅收窄至-2.68%，拖累继续减轻。

原材料制造利润占比回升超季节性。从利润占比来看，上游原材料开采（+1.0pct）以及中游原材料制造（+4.3pct）利润占比提升，且后者明显超季节性（近5年同期变化为-0.2pct）。与此同时，中游装备制造（-4.4pct）以及下游制造（-5.3pct）利润占比均有所回落，且下游制造明显弱于季节性（近5年同期变化为-0.5pct）。这一变化或主要反映“反内卷”政策驱动之下，上游价格优先改善。而中游装备制造7月利润率的回落基本符合季节性，当前并未出现上游对中下游利润的挤占。

细分行业利润增速的变化。从边际变化来看，上游原材料开采中，有色金属开采维持高增速、非金属矿采选回升，“反内卷”对原材料开采的影响不大；中游原材料制造中，黑色金属加工、化工、橡胶和塑料、纺织、非金属矿制品等增速回升较多，是“反内卷”政策效果的集中体现；中游装备制造中，运输设备、电子设备、通用设备增速回升，电气设备、专用设备、仪器仪表回落；下游制造中，除酒饮料、皮制品、家具、娱乐用品回升外，其余多数回落。

量减推动名义库存、实际库存增速回落。7月末，名义库存累计同比2.4%，前值3.1%；剔除价格的实际库存累计同比6.0%，前值6.7%。当月去库的提速，或主要受“反内卷”的推动，生产放缓下，库存被动消耗。

风险提示：政策力度不及预期；需求恢复不及预期；特朗普关税政策的风险；数据测算偏差的风险。

1.7.7 月内外销均实现双位数增长，国内龙头海外销量创新高——机械设备行业简评

证券分析师：商俭，执业证书编号：S0630525060002，shangjian@longone.com.cn

投资要点：

事件：根据中国工程机械工业协会发布数据，2025年7月叉车整体销量为11.86万台，同比增长14.4%。其中，国内销量6.97万台，同比增长14.3%；海外销量4.89万台，同比增长14.5%。2025年1-7月叉车累计销量为85.79万台，同比增长12%。其中，国内销量54.61万台，同比增长10.4%；出口销量31.19万台，同比增长15.1%。

7月内外销均实现双位数增长。2025年7月叉车内销外销实现双位数增长，呈现稳健增长态势，得益于国内叉车企业在海外市场布局和竞争力提升，以及全球市场对叉车需求增长，同时国内需求逐渐向好。从国内宏观数据看，叉车需求与制造业和仓储物流景气度相关，我国制造业PMI新订指数2025年7月制造业PMI新订指数达49.40%，较去年同期高0.10pct，制造业景气度较去年回升。从物流数据看，2025年6月社会物流总额同比+5.6%。

另外，政府工作报告提出今年预期国内生产总值增长 5% 左右。宏观指标景气度逐步向好，内需逐步回升，外需持续增长，关税摩擦风险放缓。下半年叉车整体销量或表现更优。

安徽合力：电动化产品占比提升，外销高增推动收入创新高。公司 2025 年上半年实现营收 93.90 亿元，同比+6.18%；实现归母净利润达 7.96 亿元，同比+4.60%；毛利率和净利率分别达 23.58% 和 9.59%，同比+2.00pct 和+0.01pct。2025 年上半年公司销量 20.42 万台，同比+17.23%，增速高于行业，行业占比高达 27.62%。绿色化方面，公司电动车销量同比增长 28%，占比升至 68%，较上年末提高 2.5pct，带动整体产品毛利率提升。公司海外业务营收达 40.16 亿元，同比增长 15.20%，海外收入占比达 43%；海外整机出口 7.36 万台，同比+23.08%，带动收入和产销创新高。另外，公司深入智能物流领域，与华为成立“天工实验室”在智能车辆关键领域开展合作；与江淮技术中心成立“天枢实验室”聚焦智能物流具身机器人研发，实现智能拣选、搬运、存取等解决方案；与顺丰、京东等签订战略合作协议，深化下游应用场景创新实践；公司上半年智能物流业务同比增长 59.1%。

杭叉集团：完善全球网络布局，智能物流业务增长迅速。公司 2025 上半年实现营收 93.02 亿元，同比+8.74%；实现归母净利润达 11.21 亿元，同比+11.38%；毛利率和净利率分别达 21.96% 和 12.58%，同比+0.55pct 和+0.05pct。公司上半年实现海外市场产品销售近 6 万台的历史新高，同比增幅超 25%。主要系公司加速推进“生产本地化+市场全球化+服务属地化”战略落地，海外子公司达 20 余家，形成了营销、研发、制造、租赁等方面的布局，为公司国际化战略注入强劲动能。公司泰国生产基地正式开工建设，预计今年四季度高质量建成。同时，公司抢抓各行业智能化转型升级对智能物流需求的发展机遇，组建杭叉智能、杭奥智能、汉和智能三大业务群，打造产业链一体化建设，研发了堆垛、全向、前移、平衡重系列化 AGV 产品。报告期内，智能物流业务爆发式增长，智能板块营收及新增订单同比均有大幅度提升，累计落地 7000 余台 AGV，覆盖光伏、锂电等 20 余个行业。

建议关注：叉车下游应用广泛，周期性特征较弱，与制造业景气程度关联度较高。未来制造业复苏和仓储物流量的增长，对国内叉车需求呈现积极作用。同时，国内企业正加速全球化布局，建立海外本土产能与售后服务体系，全球市场渗透率逐步提升。另外，国内叉车龙头正积极布局智能物流与物流机器人领域，将重塑物流行业竞争格局。建议关注：品牌认可度高，海外已深度布局，研发实力强劲的国产叉车龙头企业，安徽合力、杭叉集团、中力股份。

风险提示：全球化进程不及预期风险；行业竞争加剧风险；技术迭代不及预期。

2.财经新闻

1.商务部：将于9月出台扩大服务消费的若干政策措施

8月27日，商务部副部长盛秋平在国新办新闻发布会上指出，我国消费形态已经逐步转向以商品消费和服务消费并重的阶段，下一步，商务部将加强政策促进，形成工作合力。

盛秋平指出，今年以来，商务部发挥促进服务消费发展工作协调机制作用，围绕银发旅游开出了银发专列，围绕家政服务提质扩容、健康消费、绿色消费等领域出台了一系列政策文件，推出了服务消费与养老再贷款、服务业经营主体贷款贴息等一批含金量高的政策措施。商务部将继续抓好政策落地实施，切实把政策含金量转化为扩大服务消费的实际成效。

盛秋平表示，下个月，商务部还要出台扩大服务消费的若干政策措施，统筹利用财政、金融等手段，优化提升服务供给能力，激发服务消费新增量。

（信息来源：Wind）

2.工信部印发《关于优化业务准入促进卫星通信产业发展的指导意见》

8月27日，工信部印发《关于优化业务准入促进卫星通信产业发展的指导意见》。《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。《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。

（信息来源：工信部）

3.商务部部长王文涛会见沙特投资大臣法利赫

8月26日，商务部部长王文涛在京会见沙特投资大臣法利赫。双方重点就落实两国领导人重要共识，深化双边贸易、投资、产供应链等领域合作交换意见。王文涛表示，中方愿加强共建“一带一路”倡议与沙“2030愿景”对接，同沙方扩大双边贸易规模，提升双向投资合作水平，拓展新能源、产供应链、资本市场等领域合作，推动双边经贸关系持续深入发展。法利赫表示，沙方愿与中方深化贸易领域合作，支持沙方企业持续扩大对华投资，欢迎更多中国企业赴沙投资，深化双方在高新制造、新能源、产供应链、产业园区等领域务实合作。

（信息来源：商务部）

3.A 股市场评述

上交易日上证指数大幅回落，大单资金大幅涌出

证券分析师：王洋，执业证书编号：S0630513040002，wangyang@longone.com.cn

上交易日上证指数大幅回落，收盘下跌 68 点，跌幅 1.76%，收于 3800 点。深成指、创业板双双回落，主要指数多呈回落。

上交易日上证指数早盘小幅震荡后，午后跳水，指数在日线超买之后出现震荡整理需求。昨日收盘收凸底长阴线，跌破 5 日均线并收于之下，弱势显现。量能明显放大，抛盘集中，大单资金大幅涌出超 506 亿，金额相当可观。日线 MACD 尚未死叉，但日线 KDJ 死叉成立，指数日线指标有所走弱。60 分钟线 KDJ、MACD 死叉共振成立，分钟线指标走弱。目前指数 5 日均线破位，调整尚无明确结束迹象。下方较近支撑位是 10 日均线及 20 日均线，关注在此附近的支撑力度。指数自 2025 年 4 月以来，最大涨幅超过 25%，积累了一定的获利盘。在前期长期下降趋势线压力下出现获利兑现的需求，目前尚无明显的调整结束迹象。目前指数日线均线多头排列，日线趋势向上尚未改变。下方短期均线及前期已经上破的历时十年震荡形成的箱体顶部 3731 点一线已经转化为支撑。重要支撑位附近可密切观察多空力量对比。

上证指数周线呈倒锤子线带上影线。指数在 2007 年 10 月与 2015 年 6 月两个前期高点连成的下降趋势线压力位附近遇阻，回落震荡整理。目前周均线趋势向上尚无改变，周 KDJ、MACD 尚未死叉。目前指数上方是前期下降趋势线 3900 点附近压力位，再上方是 4000 点整数关口压力位，下方有 3731 点一线与 3674 点一线的支撑，短期指数或在上有压力下支撑的约二三百点的区间内震荡。震荡中仍需密切关注量价指标变化。

深成指、创业板双双回落，收盘分别下跌 1.43%、0.69%，均收倒锤子线带上影线，日线 K 线均走弱。两指数盘中一度涨超 1.5%、2.9%，上涨热烈，但临近尾盘，两指数突然掉头向下，双双快速回落。目前日线 MACD 尚未死叉，但日线 KDJ 死叉成立，日线指标走弱。两指数近期在压力位附近超买，且已经积累了较大的波段涨幅，目前调整尚无明确结束迹象。但日线均线体系趋势向上尚未改变，即便回落，下方支撑位较多，已经上破的黄金分割 0.5、前期高点、短期日均线、60 月均线等均转化为支撑。落指数回落到支撑位附近，仍需密切关注多空力量对比。若指数整理充分后或仍有震荡盘升动能。

上交易日同花顺行业板块中，无一板块收红。收红个股占比仅 11%，涨超 9% 的个股 66 只，跌超 9% 的个股 21 只，跌超 3% 的个股高达 43%。上交易日市场情绪快速降到冰点。

上交易日同花顺行业板块中，所有板块均收跌。其他电源设备板块跌幅垫底，收盘下跌 0.02%。其次，半导体、金属材料、通信设备等板块均跌幅较小。而服装家纺、建筑材料、房地产、白酒、美容护理、医药商业、化学制药、游戏等板块大幅回落居前。只有 5 个板块大单资金逆市净流入，有小金属、半导体、互联网电商等板块。而软件开发、证券、通用设备、消费电子、化学制药、军工装备、汽车零部件等板块，大单资金大幅净流出居前。

微盘股指数，昨日收盘大跌 3.38%，收凸低长阴线，一举跌破 5 日、10 日均线并收于之下，弱势显现。量能明显放大，抛盘集中，大单资金净流出超 3.5 亿元，金额对该板块来说已经不少。日线 KDJ、MACD 死叉共振成立，且日线 MACD 短期内多次死叉，日线指标走弱。从月线看，指数已经连续 5 个月 K 线收红，自 2025 年 4 月以来，波段涨幅已经超过 70%，积累了一定的获利盘。目前震荡调整尚无明确结束迹象，观察中仍需谨慎。待整理充分后可再择机做多。

表1 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五			
行业	涨幅前五（%）	行业	跌幅前五（%）
通信设备	2.63	化妆品	-4.73
小金属	1.78	装修建材	-4.18
其他电源设备 II	0.91	商用车	-4.03
金属新材料	0.68	地面兵装 II	-3.96
互联网电商	0.35	教育	-3.96

资料来源：同花顺，东海证券研究所

4.市场数据

表2 市场表现

2025/08/27	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	21921	191.88
	逆回购到期量	亿元	2530	/
	逆回购操作量	亿元	4161	/
	7 天逆回购	%,BP	1.4	0.00
国内利率	1 年期 LPR	%	3	/
	5 年期以上 LPR	%	3.5	/
	DR001	%,BP	1.3145	-0.02
	DR007	%,BP	1.5123	1.97
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.7988	3.90
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.2400	-2.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	3.5900	-2.00
	上证指数	点,%	3800.35	-1.76
股市	创业板指数	点,%	2723.20	-0.69
	恒生指数	点,%	25201.76	-1.27
	道琼斯工业指数	点,%	45565.23	0.32
	标普 500 指数	点,%	6481.40	0.24
外汇	纳斯达克指数	点,%	21590.14	0.21
	法国 CAC 指数	点,%	7743.93	0.44
	德国 DAX 指数	点,%	24046.21	-0.44
	英国富时 100 指数	点,%	9255.50	-0.11
国内商品	美元指数	/,%	98.2033	-0.01
	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.1522	-11.00
	欧元/美元	/,%	1.1639	-0.02
	美元/日元	/,%	147.41	-0.02
国际商品	螺纹钢	元/吨,%	3111.00	-0.48
	铁矿石	元/吨,%	775.50	-0.64
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	3451.80	0.25
	WTI 原油	美元/桶,%	64.15	1.42
	LME 铜	美元/吨,%	9773.50	-0.74

资料来源：同花顺，东海证券研究所

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
网址：Http://www.longone.com.cn
座机：(8621) 20333275
手机：18221959689
传真：(8621) 50585608
邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
网址：Http://www.longone.com.cn
座机：(8610) 59707105
手机：18221959689
传真：(8610) 59707100
邮编：100089