



2025年08月27日

晨会纪要20250827

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.荣盛石化 (002493): 2025H1业绩承压,持续加深产业链布局静待周期复苏——公司简评报告
- 2.恒立液压 (601100): 行业复苏单季度利润创新高,线性驱动项目成绩亮眼——公司简评报告
- 3.千红制药 (002550): 制剂毛利率显著提升,创新研发顺利推进——公司简评报告
- 4.扫地机器人: 直面竞争推动创新,放眼全球拓展可期——家用电器行业简评
- 5.贝达药业 (300558): 营收稳健增长,商业化产品不断丰富——公司简评报告
- 6.科德数控 (688305): 航天军工与民用端多场景开花,产能扩建进入收尾——公司简评报告
- 7.同力股份 (834599): 无人驾驶和新能源车型发展继续加速——公司简评报告
- 8.韩国或将削减石脑油产能,草甘膦价格再度上涨——基础化工行业周报 (2025/8/18-2025/8/24)

财经要闻

- 1.国务院印发《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》
- 2.特朗普罢免美联储理事库克
- 3.国家主席习近平会见俄罗斯国家杜马主席沃洛金

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 荣盛石化 (002493): 2025H1 业绩承压, 持续加深产业链布局静待周期复苏——公司简评报告	3
1.2. 恒立液压 (601100): 行业复苏单季度利润创新高, 线性驱动项目成绩亮眼——公司简评报告	3
1.3. 千红制药 (002550): 制剂毛利率显著提升, 创新研发顺利推进——公司简评报告	4
1.4. 扫地机器人: 直面竞争推动创新, 放眼全球拓展可期——家用电器行业简评	5
1.5. 贝达药业 (300558): 营收稳健增长, 商业化产品不断丰富——公司简评报告	6
1.6. 科德数控 (688305): 航天军工与民用端多场景开花, 产能扩建进入收尾——公司简评报告	7
1.7. 同力股份 (834599): 无人驾驶和新能源车型发展继续加速——公司简评报告	8
1.8. 韩国或将削减石脑油产能, 草甘膦价格再度上涨——基础化工行业周报 (2025/8/18-2025/8/24)	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.荣盛石化 (002493): 2025H1 业绩承压, 持续加深产业链布局静待周期复苏——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

2025 年上半年业绩同比下滑, 扣非归母净利润同比增长: 2025H1 公司实现营业总收入 1486.29 亿元, 同比减少 7.83%; 归母净利润 6.02 亿元, 同比减少 29.82%; 扣非归母净利润 7.55 亿元, 同比增长 12.28%。非经常性损益为-1.53 亿元, 同比减少 182.39%, 主要受资产处置损失及公允价值变动影响。

原料成本下降利好炼油、聚酯板块, 芳烃产品价格价差下行拖累化工品板块利润: 分业务来看, 2025 年上半年公司炼油/化工/PTA/聚酯化纤板块分别实现毛利 118.37/73.35/0.47/1.66 亿元, 毛利率分别为 22.59%/12.08%/0.30%/1.50%, 同比分别 +4.02pct/-2.64pct/+1.43pct/+0.16pct。炼油、PTA 和化纤板块毛利率同比修复, 主要得益于原料成本端 (原油、煤炭等价格) 下降。2025H1, 浙石化实现净利润 21 亿元, 同比略有改善; 但中金石化上半年亏损 6 亿元, 同比增亏 4 亿元, 主要由于芳烃产品价格价差走弱。

资本开支持续投入, 项目建设有条不紊: 截至 2025 年上半年, 公司固定资产规模达 2291.47 亿元, 同比增长 6.24%, 在建工程 528.08 亿元, 投资活动现金流出达 178.06 亿元, 资本开支强度显著。永盛科技 25 万吨功能性聚酯薄膜扩建项目已全部顺利投产, 公司的聚酯薄膜年产能达到 43 万吨, 位居国内前四。盛元二期 50 万吨差别化纤维项目, 主要生产阻燃、功能性、免染纤维产品, 也在积极推进过程当中。公司披露的在建工程仍有高性能树脂项目、高端新材料项目以及金塘新材料项目等, 均在稳步推进, 公司差异化、高端化、绿色化产品矩阵不断拓宽。

“反内卷”背景下炼化行业格局有望优化, 龙头企业或率先受益: 近一年来, 国内“反内卷”风潮来袭, 国家层面政策密集出台。近期, 国家五部委联合发文, 启动石化化工行业老旧装置摸底评估工作。龙头企业拥有大规模一体化装置、技术实力雄厚、资金充足, 更能承受转型阵痛, 更有能力投资和研发绿色项目。它们将在行业洗牌中进一步壮大。

盈利预测及投资建议: 考虑到当前石化周期及市场修复情况, 我们调整了公司产品价格价差, 预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 17.02、29.69、44.81 亿元, EPS 分别为 0.17、0.30、0.45 元, 以 2025 年 8 月 26 日收盘价为基准, 对应 PE 为 59.62X、34.19X、22.65X。考虑到公司作为民营大炼化领军企业, 资产具有标杆和稀缺性, 维持“买入”评级。

风险提示: 原油等能源价格剧烈波动; 下游需求不及预期; 新材料项目落地不及预期。

1.2.恒立液压 (601100): 行业复苏单季度利润创新高, 线性驱动项目成绩亮眼——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 2025 年半年报发布，上半年实现营业收入 51.71 亿元，同比增长 7.00%；实现归母净利润达 14.29 亿元，同比增长 10.97%；实现毛利率和净利率分别为 41.85%和 27.70%。2025 年第二季度实现营业收入 27.49 亿元，同比增长 11.24%；实现归母净利润达 8.12 亿元，同比增长 18.31%，创公司单季度最高利润记录。

各项费率略有下降，持续推进降本增效。2025 年上半年公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用分别为 2.01%、5.72%、6.89%和-5.17%，各项费用较去年同期有所下降，同比分别为-0.07pct、+1.12pct、-0.03pct 和-3.06pct。主要系公司全球化扩张和线性驱动项目，导致员工总数和薪酬增加所致，财务费用变动主要系本期汇兑收益增加所致。公司深化成本管理，继续推进降本项目，累计实施降本措施 400 余项，涵盖原材料采购、生产工艺优化、设备维护等多个环节，为公司盈利能力的提升提供了有力支撑。

挖掘机行业复苏，油缸泵阀份额提升。据中国工程机械协会，2025 年上半年挖掘机共销 12.52 万台，同比增长 16.8%，行业恢复增长。其中，国内销量为 6.56 万台，同比增长 22.9%；出口 5.49 万台，同比增长 10.2%。在此背景下，公司上半年共销售挖掘机用油缸 30.83 万只，同比增长超 15%；挖掘机用液压泵阀，在中大型挖掘机上取得持续突破，产品份额持续提升。此外，非挖行业用液压泵阀产品谱系持续扩充，销量同比增长超 30%，进一步扩大了在高空作业平台、装载机及农业机械等领域的国内份额。并且，公司在海外市场也实现了业务突破，已向国外知名工程机械厂家批量供货。

墨西哥工厂投产运营，线性驱动项目成绩亮眼。公司大力开拓海外市场，持续推进海外产能布局，公司海外最大生产基地墨西哥工厂已正式投产运营。线性驱动器项目上半年在技术研发与市场拓展方面取得亮眼成绩，累计开发超过 50 款新产品，所有新品均已顺利完成量产转化并正式投放市场。直线传动产品凭借公司技术优势与品质保障，初入市场便迅速获得行业高度关注，新增建档客户近 300 家。公司将持续深化与客户合作，推动精密丝杠、直线导轨、电动缸等重点产品在更多应用场景的落地，持续提升在电传动领域的领先地位。

投资建议：公司是国内液压件龙头，挖机泵阀市场份额提升，非挖产品持续放量，推进国际化和电动化战略。公司推进降本增效汇兑收益增加，并且挖机行业复苏，我们调整预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润为 27.96/31.51/35.59 亿元(原预测为 27.52/30.72/34.71 亿元)，EPS 对应当前股价 PE 为 41.67/36.97/32.74 倍，维持“买入”评级。

风险提示：政策风险；海外市场风险；汇率变动风险；原材料价格波动风险。

1.3.干红制药（002550）：制剂毛利率显著提升，创新研发顺利推进——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

净利润增长显著，盈利能力持续提升。2025H1，公司实现营业收入 8.62 亿元（+0.72%），归母净利润 2.58 亿元（+41.17%），扣非归母净利润 1.99 亿元（+10.71%）。其中，Q2 季度营业收入 4.11 亿元（+4.16%），归母净利润 0.97 亿元（+23.38%），扣非归母净利润 0.92 亿元（+18.44%）。公司 2025H1 销售毛利率为 56.31%（+3.61pp），销售净利率为 28.96%（+8.34pp），2025 年上半年主要产品销量均保持增长且毛利率较上年同期持续提升，净利润实现了同比大幅度提升。

原料药营收大幅增长，制剂毛利率显著提升。2025H1，公司原料药业务营收 3.16 亿元（+17.52%），毛利率 32.88%（-0.82pp）。截至 2025 年 7 月，肝素出口价格为 3943 美元

/kg，处于肝素周期底部区间，我们预计肝素原料药下游需求逐步回暖，价格有望触底回升。公司与牧原股份合作成立河南干牧已于 7 月正式投产，为公司提供充足的肝素上游原材料，保证产业链高质量溯源能力，打造高端肝素原料药供应链，有望贡献业绩增量。2025H1，公司制剂业务营收 5.43 亿元（-7.15%），毛利率为 69.90%（+8.54pp），主要是肝素原料药价格触底，肝素制剂原材料成本大幅降低，预计制剂业务将保持高毛利率水平。

创新管线顺利推进。2025H1 公司研发投入 0.60 亿元（+25.31%），截至报告期末，公司已有 4 个创新药项目处于二期临床试验或即将进入三期临床阶段。原创 1 类新药 QHRD107 胶囊治疗 AML 已完成 IIa 期临床试验，相关成果已先后在美国血液学年会（ASH）、欧洲血液学年会（EHA）上发表，目前正在向 CDE 申请 II b 期临床研究，有望凭借优秀的 II 期临床数据申请附条件批准上市。QHRD106（适应症为急性缺血性脑卒中）已完成 II 期临床试验，目前正在向 CDE 申请 III 期临床研究。QHRD211 注射液是重组人生长激素创新药，目前已完成 I 期临床试验。QHRD110（CDK4/6 抑制剂）差异化布局脑胶质瘤适应症，已在澳洲完成 I 期临床，并已完成国内桥接试验。创新管线快速推进，有望成为公司未来发展新的增长点。

投资建议：公司盈利能力不断提升，我们上调 2025-2026 年盈利预测，新增 2027 年盈利预测，预计公司 2025-2027 年实现营收 17.56/20.72/23.90 亿元，实现归母净利润 4.21/5.12/6.15 亿元（2025-2026 年原预测值 3.93/4.61 亿元），对应 EPS 分别为 0.33/0.40/0.48，对应 PE 分别为 33.81/27.83/23.15 倍。维持“买入”评级。

风险提示：肝素下游需求不及预期风险；肝素制剂放量不及预期风险；新药研发进展不及预期风险。

1.4.扫地机器人：直面竞争推动创新，放眼全球拓展可期——家用电器行业简评

证券分析师：王敏君，执业证书编号：S0630522040002，wmj@longone.com.cn

投资要点：

内销数据向好，品牌持续创新。据奥维云网推总数据，2025H1 扫地机内销零售额规模同比+41.1%，销量同比+40.7%。近年，头部企业在基本功能持续升级的基础上，融入诸多前沿科技，如仿生机械臂、自清洁、AI 交互等，旨在提升用户体验并减少市场的同质化竞争。这些创新技术的应用，使扫地机行业保持了强劲的增长势头。此外，扫地机产品在设计上对用户痛点的理解更加深入，智能化水平亦有提升。仿生机械臂技术的应用，使得扫地机能够更灵活地适应各类地面环境，尤其是难以触及的卫生死角。自清洁功能显著减轻了用户的清洁负担。而 AI 交互技术的引入，使得扫地机能够更好地提供个性化的清扫方案。

Q4 将面临去年同期高基数，8 月龙头集中推出新品，提前筹备。预计补贴对需求的边际拉动效应或将逐步放缓，对于品牌来说，今年“双十一”仍是一场挑战。今年上半年活水洗地类产品增速较快，预计后续各品牌将陆续跟进。8 月大疆正式入局扫地机市场，追觅、石头科技、科沃斯、云鲸亦发布新品，产品迭代或仍有望吸引部分客群。

年中大促行业均价下浮，后续品牌策略或有分化。据奥维云网线上监测数据，今年 5、6、7 月扫地机线上零售均价同比-4.9%、-5.0%、+4.3%，高端市场零售额占比为 13.7%、16.1%、16.6%，其中 5-6 月基本可以对应大促节点的表现。而从 1-33 周（截至 8 月中旬）的年初至今累计表现看，扫地机线上零售均价同比基本持平。分价格段看，据 7 月线上监测数据，3500-4000 元价格段占比最高，为 21.8%。从具体品牌定价看，追觅、大疆聚焦高端市场。科沃斯今年推出的 T80 机型，将此前 X9 机型的活水技术下放，实际属于价格带的拓宽。此外，科沃斯今年推出的 mini 机型补贴后价格在 2000 元以内，该机型是面向年轻群体

的新品，缩小了机身并提供多种色彩选择，在价格上亦迎合了消费降级者的需求。此外，在淘宝新品榜中，亦不乏性价比机型，如美的灵眸扫地机器人 V16 珍珠版，补贴后售价在 2000 元以内。

全球扫地机市场规模可观。随着产品力提升和市场教育的推进，扫地机产品逐渐得到更多消费者的认可，据 IDC 数据，全球智能扫地机市场 2024 年出货 2060.3 万台，同比增长 11.2%；全年销额为 93.1 亿美金，同比增长 19.7%。技术升级推动产品均价上探，2024 年扫地机市场平均单价上涨 7.6%至 452 美金。2025Q1 全球扫地机出货量同比增长 11.9%。

中国头部扫地机品牌为市场贡献重要成长力量。据 IDC 数据，2025Q1 全球智能扫地机出货量 TOP4 均为中国品牌，石头科技市场份额领先。2025 年 Prime Day，石头科技在全欧洲、美国、澳洲亚马逊渠道均取得对应类目市占第一；亚马逊之外，北美、北欧渠道夏季促销对比去年同期销量分别同比增长 57%、97%。科沃斯方面，经过多年积淀，已建立起丰富的海外销售网络，同时通过添可洗地机等多品类协同布局，建设全球化品牌形象。回顾过往，近年跨境电商的发展为中国品牌切入海外高端市场提供突破口，在多功能基站等领域的先发优势使头部品牌走向价值竞争。在持续产品创新的同时，中国扫地机企业仍在挖掘各细分海外市场的机会。如，从扫地机渗透率来看，东南亚等新兴市场渗透率与欧美成熟市场仍存在显著差异，随着品类宣传推进，潜力可期。

投资建议：关注国产扫地机器人企业科沃斯、石头科技等。

风险提示：产品和技术迭代不及预期风险、宏观需求不及预期风险、原材料价格波动风险、市场竞争加剧风险、海外贸易政策及汇率波动风险。

1.5.贝达药业（300558）：营收稳健增长，商业化产品不断丰富——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

收入稳步增长，折旧摊销影响利润。公司 2025H1 实现营业收入 17.31 亿元（+15.37%）、归母净利润 1.40 亿元（-37.53%），扣非归母净利润 1.91 亿元（-11.97%）。其中 Q2 单季度实现营业收入 8.14 亿元（+6.39%），归母净利润 0.40 亿元（-68.36%），扣非归母净利润 0.26 亿元（-79.37%）。2024H1，公司因计入当期损益的折旧摊销等费用升高，归母净利润下降，息税折旧摊销前利润（EBITDA）达到 4.98 亿元，同比增长 13.10%，公司核心业务呈稳健增长态势。

已上市产品加速放量，新赛道商业化逐步开启。公司已有 8 款药品上市销售，埃克替尼为公司基石产品销量保持稳定，恩沙替尼凭借亚裔人群 mPFS 47.1 个月数据夯实差异化优势，纳入医保后快速放量。贝福替尼一线、二线适应症纳入医保后加快放量。伏罗尼布医保准入推动收入逐步增长。贝伐珠单抗是联合治疗基石用药，销量总体符合预期。公司首个自主研发 CDK4/6 抑制剂酒石酸泰瑞西利于 2025 年 6 月获批上市，战略合作药品曲妥珠单抗也于 2025 年 7 月正式启动全国销售，公司在深耕肺癌、肾癌等领域基础上，正式进入乳腺癌赛道，持续拓展肿瘤治疗新格局。恩沙替尼在美国、中国澳门获批及 EMA 申报启动，新市场增量值得期待。

自研与引进快速推进，产品类型不断丰富。2025H1，公司研发投入达到 2.99 亿元。恩沙替尼、贝福替尼术后辅助治疗正在进行 III 期临床，有望拓展产品销售潜力。注射用 MCLA-129（EGFR/c-Met 双抗）“晚期实体瘤”II 期临床完成首例入组，MCLA-129 联合贝福替尼

治疗 EGFR 敏感突变晚期 NSCLC 获批 IND。合作伙伴 EYPT 主持的 DURAVYU 治疗 wAMD 的两项 III 期关键性临床试验已完成受试者入组；今年 7 月，战略合作产品植物源重组人血清白蛋白注射液获批上市，进一步丰富公司商业化产品组合。

投资建议：考虑到折旧摊销费用等原因，我们下调 2025-2026 年盈利预测，新增 2027 年盈利预测，预计公司 2025-2027 年实现营收 36.11/42.28/50.82 亿元，实现归母净利润 4.71/5.89/7.47 亿元（2025-2026 年原预测值 6.81/8.78 亿元），对应 EPS 分别为 1.12/1.40/1.78，对应 PE 分别为 64.96/52.00/40.98 倍。维持“买入”评级。

风险提示：药品市场竞争加剧风险；恩沙替尼国外销售不及预期风险；新药研发进展不及预期风险。

1.6.科德数控（688305）：航天军工与民用端多场景开花，产能扩建进入收尾——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 2025 半年报发布，实现营业收入 2.95 亿元，同比增长 15.24%，主要系公司自动化生产线订单需求显著增长；公司实现归母净利润达 0.49 亿元，同比增长 1.27%，幅度不及营收，主要系摊销股份支付费用、员工薪酬增加、研发费用增长所致；实现毛利率和净利率分别为 38.67%和 16.64%，毛利率有所下滑，主要系产线业务占比高达 53.66%所致。

深耕航空航天军工领域。公司与航天体系用户合作再获突破性进展，开拓航天体系多家新用户，采购五轴联动数控机床用于加工铝合金和钛合金材质关键部件，技术获得行业头部企业认可。公司机床产品已在航天科工、航天科技、中航工业、航发集团四大集团项下近 50 家用户单位广泛应用。同时，公司与沈阳航空、中航沈飞三方签订合作协议，在沈阳共同组建“大飞机结构件工艺验证中试基地”，聚焦 C919/C929 等国产民用大飞机、大型无人机的复杂结构件精密加工，着力破解核心部件“从实验室到量产”的转化瓶颈。

民用端多应用场景开花。民用领域对于五轴联动数控机床的需求增加，公司产品加工性价比得到民用航空、低空经济、汽车、电子、机械设备、能源、船舶、刀具等领域客户的认可。德创系列整机产品新签订单金额同比增长显著，数量约占整机产品的 20%。

重视研发投入，推进自主创新。2025 年上半年公司研发投入总额 0.98 亿元，同比增长 27.10%，营收占比 33.34%。报告期内，公司新增授权专利 54 项，新增申请中专利 25 项，新增注册商标 5 项，新增主持及承担省市级项目 3 项。同时，公司推出了新机型五轴车铣复合加工中心 KMU180T。并且，公司实现 DeepSeek-R132B 推理模型的本地流畅运行，利用 AI 应用验证工作，可显著缩短加工节拍，提高加工效率、加工精度，并有效降低刀具损耗。

募投产能进入收尾期。公司大连厂生产线已完成安装调试，于 2025 年启动试运行。另外银川厂区和沈阳厂区均已完成主体建设，进入内部装修环节，预计下半年陆续投入使用。扩产将逐步释放公司产能，快速消化在手订单，给公司未来业绩带来增长动能。

投资建议：公司是高端数控机床龙头具有稀缺性，核心零部件自主可控，数控系统和机床性能比肩国外龙头，机床产品毛利率维持高位，项目投产逐步释放产能。公司海外市场拓展销售费用和研发投入增加，以及产线业务占比提升，我们调整公司预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润为 1.37/1.84/2.30 亿元（原预测为 1.80/2.42/3.13 亿元），EPS 对应 PE 分别为 60.63/45.18/35.99 倍，维持“买入”评级。

风险提示：行业竞争格局加剧风险；技术迭代升级风险；毛利率波动风险；宏观环境风险。

1.7.同力股份（834599）：无人驾驶和新能源车型发展继续加速——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 2025 年半年报发布，实现营业收入 31.69 亿元，同比增长 12.69%；实现归母净利润达 3.21 亿元，同比增长 8.25%，营收和利润均实现增长；2025 年上半年实现毛利率和净利率分别为 19.78%和 10.14%。上半年公司销售、管理、研发费用率分别为 2.30%、1.58%、3.34%，比去年同期+0.38pct、+0.02pct、+0.70pct，主要系公司海外业务加速拓展，差旅费和代理费增长所致，以及研发材料费增加和研发人员增加带来的薪酬增加所致。

无人驾驶车型发展继续加速。公司通过与易控智驾等多家无人驾驶公司合作，推动无人驾驶产品在矿区规模化、商业化落地运行。截至 2024 年，无人驾驶车型交付有 700 多台。公司完成 ET100 和 ET70M 共计 300 辆车台投入新疆、内蒙矿区运营，实现规模化运营。目前，根据规模化实景测试后，无人驾驶车型大规模在露天煤矿测试，生产效率和经济效益优势显现。公司深入无人驾驶领域，在无人矿山建设中，发挥中流砥柱作用。

新能源车型渗透率不断提升。在整个大市场需求放缓的情况下，新能源车型的市场需求逆势而上，需求旺盛。公司积极调整生产，新能源车型的交付周期缩短，加快交付。目前，公司新能源产品推出纯电驱动、混合驱动、氢燃料、甲醇燃料等新能源车型，已占公司销量 20%左右。新能源产品毛利较高，纯电产品价格是燃油车的 2 倍左右，提升公司毛利率。

加快海外市场布局。截止 2025 年 7 月我国非公路自卸车出口达 8508 台，同比增长 2.62%，出口销量持续增长。公司推进全球化战略，规划未来在更多的国家和地区布局销售及提供服务保障体系，产品已拓展至巴基斯坦、印尼、马来、蒙古、塔吉克斯坦、印度、刚果、厄瓜多尔等多个国家和地区。新加坡子公司目前作为海外业务的总平台。

“大型化”突破大吨位刚性矿卡。大吨刚性矿卡单价高、利润高，属于高端产品。矿卡大型化政策正在接近落地，公司研制的 180 吨矿卡已下线，目前在矿区进行测试，计划在国内市场推广后再推向国际市场；220 吨矿卡处于设计阶段，力争提早量产，开拓高端市场。

投资建议：公司是国内非公路宽体自卸车始创者，新能源、无人驾驶和大型矿卡已研发成功实现交付，运营效率优秀，费用控制卓越，人均效益领先。“国际化、新能源、智能化、大型化”趋势给公司带来持续动能。公司海外市场拓展和研发投入增加，调整公司预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润为 8.69/9.74/10.83 亿元（原预测为 9.41/10.39/11.29 亿元），EPS 对应当前股价 PE 为 12.20/10.89/9.80 倍，维持“买入”评级。

风险提示：行业需求下行风险；政策变动风险；国际贸易风险；应收账款余额较大风险。

1.8.韩国或将削减石脑油产能，草甘膦价格再度上涨——基础化工行业周报（2025/8/18-2025/8/24）

证券分析师：张晶磊，执业证书编号：S0630524090001；证券分析师：谢建斌，执业证书编号：S0630522020001，zjlei@longone.com.cn

投资要点：

韩国或将削减 25% 石脑油产能，转向生产高附加值产品：据韩国《中央日报》报道，8 月 20 日，韩国 10 家主要石化企业签署了有关业务重组的协议，包括大幅削减石化产能，承诺将努力削减 270 万~370 万吨的石脑油裂解(NCC)产能，相当于韩国总产能(1470 万吨)的 25%。韩国政府提出的石化行业结构调整主要有三个方向：减少过剩产能并转向附加值更高的产品，改善企业的财务健康状况，以及尽量减少对经济和就业的影响。韩国政府要求 10 家企业在年底前提交详细的计划。韩国明确表示了“先自救，后政府支持”的原则，这意味着如果行业主动减产、追求兼并收购和整合设施，政府将用放松管制、财政及税收等政策来支持这一行动。石化行业“反内卷”政策有望延伸到化工行业各个板块，行业景气有望上行。

草甘膦价格再度上行，行业库存下行：根据中农立华原药，截至 2025 年 8 月 24 日，草甘膦原药国内刚需备货，出口订单排单交付，市场预期小幅上涨，95% 含量报价 2.75 万元/吨，97% 含量报价 2.8 万元/吨。根据百川盈孚数据，8 月 22 日当周，国内草甘膦工厂库存量为 27800 吨，年同比降低 60.34%，环比下降 2.46%，库存下降明显。2025 年以来，部分农药品种价格出现上涨，一方面由于政策、偶发事件等对供给端产生影响，另一方面是海外需求的提升带来的需求拉动。当前时点，大部分农药价格仍处于相对低位，行业库存明显去化，我们预计农药行业有望上行。

价格数据跟踪：上周（2025/8/18~2025/8/22）价格涨幅靠前的品种：分别为轻质纯碱（华东）：8.25%；软泡聚醚（华东）：6.04%；重质纯碱（华东）：5.97%；TDI（华东）：4.99%；烧碱（99% 粒碱/山东滨化）：4.50%。价格跌幅靠前的品种：分别为聚四氟乙烯：-26.19%；丙烯酸甲酯（华东）：-7.16%；维生素 E（国产 50%）：-7.14%；DMF（浙江）：-4.20%；NYMEX 天然气：-3.63%。

投资建议：

供给侧有望结构性优化，挑选弹性及优势品种板块。国内方面，国家政策端对供给侧要求（“反内卷”）频繁提及；海外方面，上涨的原料成本+亚洲产能冲击，欧美化工企业近期多经历关停、产能退出等事件。短期来看，地缘摩擦反复，海外化工供应不确定性有所增加；长期来看，我国化工产业链竞争优势明显，凭借显著的成本优势和不断突破的技术实力，中国化工企业正迅速填补国际供应链的空白，有望重塑全球化工产业的格局。在此背景下，我们认为从供给角度，1）若供给侧改革强化，关注供给压缩弹性较大板块：有机硅、膜材料、氯碱、染料，关注板块代表企业合盛硅业、兴发集团（有机硅&草甘膦）、东材科技、君正集团、浙江龙盛、闰土股份等；2）供需格局或仍偏弱，关注具有相对优势的品种或龙头企业：煤化工龙头宝丰能源、氟化工制冷剂品种相关及龙头巨化股份、农药板块的广信股份、润丰股份、江山股份等。

消费新趋势+科技内循环，把握需求驱动下的 α 。新消费趋势下提升健康添加剂、代糖等需求；法规政策积极推动健康饮食，带动食品添加剂行业扩容。食品添加剂行业龙头重新重视价格与市场的平衡，景气有望复苏。关注注重技术和品类研发，具备差异化竞争能力的龙头企业：百龙创园、金禾实业。我国化工新材料整体自给率约 56%，为增强国内大循环内生动力和可靠性，产业正迎来国产替代加速的发展机遇期。如光刻胶等半导体材料、高端工程塑料、热界面材料、高端助剂等，关注各细分领域龙头企业，具有技术、资金、一体化能力和客户资源积累，有望在国产化浪潮中优先受益。如金发科技、圣泉集团、彤程新材、久日新材、强力新材、中巨芯、兴福电子、联瑞新材、呈和科技、飞荣达、中石科技、思泉新材、苏州天脉等。

风险提示：地缘政治不稳定，导致国际能源价格产生剧烈波动，并传导至国内影响企业盈利水平；国际政策变动导致国内商品、服务出口受抑制；下游需求低迷，影响到相应企业的利润。

2.财经新闻

1.国务院印发《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》

8月26日，国务院印发《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》。《意见》提出加快实施6大重点行动。一是“人工智能+”科学技术，加速科学发现进程，驱动技术研发模式创新和效能提升，创新哲学社会科学研究方法。二是“人工智能+”产业发展，培育智能原生新模式新业态，推进工业全要素智能化发展，加快农业数智化转型升级，创新服务业发展新模式。三是“人工智能+”消费提质，拓展服务消费新场景，培育产品消费新业态。四是“人工智能+”民生福祉，创造更加智能的工作方式，推行更富成效的学习方式，打造更有品质的美好生活。五是“人工智能+”治理能力，开创社会治理人机共生新图景，打造安全治理多元共治新格局，共绘美丽中国生态治理新画卷。六是“人工智能+”全球合作，推动人工智能普惠共享，共建人工智能全球治理体系。《意见》提出强化8项基础支撑能力，包括提升模型基础能力、加强数据供给创新、强化智能算力统筹、优化应用发展环境、促进开源生态繁荣、加强人才队伍建设、强化政策法规保障、提升安全能力水平等。

（信息来源：政府网）

2.特朗普罢免美联储理事库克

当地时间8月25日，美国总统特朗普在社交媒体“真实社交”上发布一封致美联储理事丽莎·库克的公开信，宣布即刻免除其职务。特朗普在信中援引美国宪法第二条及经修订的《1913年联邦储备法》相关条款，宣称已认定存在“正当理由”撤销库克职位。他引用联邦住房金融局提交的材料，指控库克在抵押贷款申请中虚报“主要住所”，在密歇根和佐治亚两州重复享受优惠贷款条件。

（信息来源：Wind）

3.国家主席习近平会见俄罗斯国家杜马主席沃洛金

8月26日，国家主席习近平在北京人民大会堂会见俄罗斯国家杜马主席沃洛金。习近平指出，中俄关系是动荡变革的当今世界最稳定、最成熟、最富战略内涵的一组大国关系。持之以恒推动中俄关系高水平发展，符合两国人民根本利益，也是世界和平的稳定源。双方要赓续传统友谊，深化战略互信，加强各领域交流合作，携手捍卫两国安全和发展利益，团结全球南方国家，坚持真正的多边主义，推动国际秩序朝着更加公正合理方向发展。同时，习近平强调，立法机构合作是中俄新时代全面战略协作伙伴关系不可或缺的组成部分。希望双方积极开展治国理政和立法经验交流，为新形势下中俄战略协作和各领域合作提供更加坚实的立法保障。

沃洛金转达普京总统对习近平主席的亲切问候和良好祝愿。沃洛金说，在两国元首战略引领下，俄中关系深入发展，卓有成效。俄国家杜马致力于落实两国元首重要共识，加强俄中立法机构交流合作，全力以赴推动两国关系取得更多成果。80年前，苏联和中国人民为战胜法西斯作出重大贡献。俄方愿同中方共同庆祝这一来之不易的胜利，缅怀先烈，携手开创美好未来。

（信息来源：新华社）

3.A 股市场评述

上交易上证指数小幅震荡，大单资金大幅净流出

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

上交易上证指数回落调整，收盘下跌 15 点，跌幅 0.39%，收于 3868 点。深成指、创业板双双回落，主要指数多呈回落。

上交易上证指数盘中再创波段新高后震荡收小星 K 线，量能缩小，但仍是相对放大态势。大单资金大幅涌出超 375 亿元，金额可观。日线 KDJ、MACD 仍呈金叉，日线均线体系多头排列尚未走弱，目前日线技术条件尚未明显走弱。但指数在明显超买后出现震荡，大单资金大幅涌出，调整气氛有所增强。但指数目前仅 30 分钟线指标走弱，60 分钟、日线指标尚未明显走弱，指数目前仍处近日跳空向上的缺口之上，缺口仍或提供短线支撑。即便指数进一步回落整理，下方方向向上的短期均线，以及前期已经上破的前期高点 3731 点等重要点位已经转化为重要支撑。目前指数日线趋势向上尚未改变，震荡中需关注量价指标的进一步演变。

上证指数周线小实体阳线，盘中再创十年来新高 3888 点。目前指数临近 2007 年 10 月与 2015 年 6 月两个高点形成的长期下降趋势压力位，在此重压力位附近多空有所分歧。目前周均线体系多头排列尚未走弱，周趋势向上目前尚未改观。周 KDJ、MACD 仍呈金叉共振，周指标尚未有走弱迹象，行情仍无明显的波段见顶迹象。即便指数回落调整，下方短期周均线以及历时十年的震荡形成的箱体顶部 3731 点一线已经转化为支撑。震荡中需进一步关注短期技术条件的演变。

深成指、创业板涨跌不一，深成指上涨 0.26%，收小实体阳 K 线，创业板回落 0.75%，收小星 K 线。两指数日线明显超买的情况下，多空产生分歧。目前日线指标 KDJ、MACD 金叉共振尚未走弱，日线均线体系多头排列尚未走弱，日线趋势向上尚未改变。两指数自 2025 年 4 月以来，深成指涨超 36%，创业板涨超 49%，两指数积累了较大的波段涨幅。目前 30 分钟 KDJ、MACD 死叉共振，短线震荡整理或将延续。但在日线趋势向上尚未改变的情况下，即便回落，下方已经上破的黄金分割 0.5、前期高点、短期日均线等均转化为支撑。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，收红板块占比 65%，收红个股占比 53%。涨超 9% 的个股 97 只，跌超 9% 的个股 13 只。上交易日市场活跃度有所降低。

上交易日同花顺行业板块中，游戏板块涨幅第一，收盘上涨 2.17%。其次，化学纤维、农产品加工、农化制品、养殖业、美容护理、消费电子、环保设备等板块活跃居前。而医疗服务、金属新材料、小金属、保险、证券、银行等板块回落居前，拖累指数。只有 15 个板块有大单资金净流入，其中，消费电子、光学光电子、通用设备、电网设备、游戏等板块大单资金净流入居前，而小金属、军工装备、通信设备、证券、房地产、半导体等板块，大单资金净流出居前。

农产品加工板块，昨日逆市上涨 1.85%，表现活跃。昨日量能放大，大单资金净流入超 2.6 亿元，对该板块来说已经不少。指数目前日线 KDJ、MACD 金叉共振尚未走弱，日线均线体系多头排列尚未走弱，指数日线趋势向上尚未改变。即便回落，下方短期均线构成短线支撑。指数近期虽也震荡盘升，但相比强势板块仍处相对低位。震荡中仍可逢低观察。

医疗服务板块，昨日收盘下跌 2.26%，在同花顺行业板块中跌幅居首。量能相对缩小，大单资金大幅净流出超 20 亿元，金额可观。昨日指数跌破 5 日均线并收于之下，弱势有所显现。日线 MACD 背离死叉延续，日线指标走弱。从周线看，指数在其黄金分割 0.618 处

遇阻，压力位下日线指标走弱，短线需提防震荡整理。但指数日线、周线中短期均线趋势向上，即便短线回落，整理充分后或仍有上行动能。

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（%）
养殖业	4.41	小金属	-3.11
化妆品	2.93	医疗服务	-2.54
化学原料	2.45	普钢	-1.99
农化制品	2.34	金属新材料	-1.82
装修装饰 II	2.31	元件	-1.67

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

2025/08/26	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	21729	328.41
	逆回购到期量	亿元	5803	/
	逆回购操作量	亿元	4058	/
国内利率	7 天逆回购	%,BP	1.4	0.00
	1 年期 LPR	%	3	/
	5 年期以上 LPR	%	3.5	/
	DR001	%,BP	1.3147	-3.48
	DR007	%,BP	1.4926	-2.82
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.7598	-0.45
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.2600	-2.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	3.6100	-12.00
股市	上证指数	点,%	3868.38	-0.39
	创业板指数	点,%	2742.13	-0.76
	恒生指数	点,%	25524.92	-1.18
	道琼斯工业指数	点,%	45418.07	0.30
	标普 500 指数	点,%	6465.94	0.41
	纳斯达克指数	点,%	21544.27	0.44
	法国 CAC 指数	点,%	7709.81	-1.70
	德国 DAX 指数	点,%	24152.87	-0.50
	英国富时 100 指数	点,%	9265.80	-0.60
	美元指数	/,%	98.2139	-0.20
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.1533	-51.00
	欧元/美元	/,%	1.1641	0.19
	美元/日元	/,%	147.43	-0.23
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3113.00	-0.99
	铁矿石	元/吨,%	776.50	-0.70
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	3443.20	0.76
国际商品	WTI 原油	美元/桶,%	63.25	-2.39
	LME 铜	美元/吨,%	9846.50	0.38

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