

2025 年 8 月 25 日星期一

经济要闻

1.央行：央行公告，2025 年 8 月 22 日，央行以固定利率、数量招标方式开展了 3612 亿元逆回购操作，期限为 7 天，操作利率为 1.40%，投标量和中标量均为 3612 亿元。同花顺 iFinD 数据显示，今日有 2380 亿元 7 天期逆回购到期。（资料来源：同花顺）

2. 国务院：李强主持召开国务院常务会议，审议通过《“三北”工程总体规划》。会议指出，实施“三北”工程是国家重大战略，事关我国生态安全、事关强国建设、事关中华民族永续发展。要增强使命感、责任感，锲而不舍推进工程建设，切实筑牢我国北方生态安全屏障。要加强规划统筹衔接，更好实行山水林田湖草沙一体化保护和系统治理，落实财税、土地等支持政策，引导各地因地制宜发展特色产业，实现生态效益、经济效益、社会效益多赢。要压实各方后期管护责任，探索建立长效机制，鼓励各类经营主体共同做好工程建设后半篇文章。（资料来源：同花顺）

3. 稀土开采：工业和信息化部、国家发展改革委、自然资源部发布《稀土开采和稀土冶炼分离总量调控管理暂行办法》。暂行办法指出，稀土生产企业违反本办法规定，或者拒绝、阻碍监督检查部门依法履行监督检查职责的，由县级以上人民政府工业和信息化、自然资源主管部门按照职责分工责令改正，依照《中华人民共和国矿产资源法》《稀土管理条例》等法律、行政法规的规定予以处罚。稀土生产企业违反本办法规定，受到行政处罚的，核减下一年度总量控制指标。工业和信息化、自然资源、发展改革主管部门工作人员在稀土开采和稀土冶炼分离总量调控管理工作中滥用职权、玩忽职守、徇私舞弊的，依法给予处分。违反本办法规定，构成违反治安管理行为的，依法给予治安管理处罚；构成犯罪的，依法追究刑事责任。（资料来源：同花顺）

4.工信部：我国电器电子产品有害物质管控领域首个强制性国家标准《电器电子产品有害物质限制使用要求》（GB 26572—2025）经国家标准化管理委员会批准发布，将于 2027 年 8 月 1 日正式实施。该标准由工业和信息化部提出并归口管理，中国电子技术标准化研究院联合电器电子产品生产企业、认证检测机构、行业协会及科研院所等 60 余家单位共同研制。标准明确管控电器电子产品中可能含有的 10 种对人体健康和环境有毒有害的化学物质，包括铅、汞、镉、六价铬等 4 种重金属元素和多溴联苯、多溴二苯醚、4 种邻苯二甲酸酯类物质等 6 种持久性有机污染物，对各有害物质的含量提出了强制性要求。标准的出台有利于推动电器电子产品生产企业加强有害物质减量和替代，构建并升级产品绿色供应链，不断提高有害物质管控水平，助力消费者健康保护和环境风险管控。下一步，工业和信息化部等有关部门将积极推动强制性国家标准宣贯应用，有序扩大中国 RoHS 管控的电器电子产品种类及有害物质种类，进一步完善中国 RoHS 管控机制。（资料来源：同花顺）

5. 美联储：美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔年会上表示，尽管通胀仍受关注，但就业市场风险上升可能使美联储在 9 月降息。美股三大指数集体收涨，道指涨 1.89%，本周累涨 1.53%；纳指涨 1.88%，本周累跌 0.58%；标普 500 指数涨 1.52%，本周累涨 0.27%。其中，道指再创新高，道指、标普 500 指数连涨三周。KBW 银行指数上涨 3.2%，创 2022 年以来新高。大型科技股普涨，特斯拉涨超 6%，创 2 个月以来最大单日涨幅；英特尔涨超 5%，谷歌、亚马逊涨逾 3%，AMD、Meta 涨超 2%，苹果、英伟达涨超 1%，微软小幅上涨；奈飞微跌。Opendoor 涨超 39%，创 2023 年 8 月以来新高。（资料来源：同花顺）

本期编辑

分析师：莫文娟

010-66555574

执业证书编号：

mowj@dxzq.net.cn

S1480524070001

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
09992.HK	泡泡玛特
300666.SZ	江丰电子
600186.SH	莲花控股
600426.SH	华鲁恒升
600585.SH	海螺水泥
600887.SH	伊利股份
600938.SH	中国海油
601168.SH	西部矿业
688095.SH	福昕软件
688557.SH	兰剑智能

数据来源：《八月金股汇》2025 年 07 月 31 日，东兴证券研究所

6. 算力：2025 中国算力大会将于 8 月 23 日在山西大同开幕。在 8 月 22 日召开的“由云向智 算领未来”分论坛上，工业和信息化部信息通信发展司副司长赵策表示，截至 2025 年 6 月底，我国在用算力中心标准机架数达 1085 万架，智能算力规模达 788EFLOPS。赵策表示，将持续优化全国算力布局，有序引导智能算力基础设施适度超前、动态平衡，加强对总体算力利用率比较低地区规划新建项目的审批。（资料来源：同花顺）

7. 网络市场监管：国家市场监督管理总局副局长邓志勇 8 月 22 日在国新办发布会上表示，“十四五”时期，会同相关部门持续开展网络市场监管专项行动，共督促平台删除违法商品信息 454.1 万条，责令停止平台服务网店 5.8 万个次，查处涉网类案件 10.5 万件。突出强化直播电商乱象治理，加大违规行为监测处置力度，查办“三只羊”“东北雨姐”等直播电商领域重大案件。督促网络交易平台全面取消“仅退款”、解除“自动跟价”“强制运费险”等不合理限制、提升收费合理性和透明度，要求外卖平台规范促销行为、理性参与竞争、共建良好生态。（资料来源：同花顺）

8. 国务院：李强主持召开国务院常务会议，研究释放体育消费潜力进一步推进体育产业高质量发展的意见。会议指出，发展体育产业和体育消费是落实扩大内需战略的重要内容。要增加体育产品供给，丰富体育赛事活动，推动体育用品升级，强化产业要素支撑，提升服务保障水平，培育体育产业增长点，加快构建现代体育产业体系。要激发体育消费需求，拓展体育消费场景，鼓励各地举办体育消费活动，实施消费惠民举措，更好满足群众消费升级需求。要更加注重调动市场力量推动体育产业发展和消费规模扩大，提高体育经营主体活力，推动体育产业高质量发展。（资料来源：同花顺）

9. 国家发改委：国家发展改革委有关负责同志就《互联网平台价格行为规则（征求意见稿）》答记者问表示，《行为规则》坚持促进发展和监管规范并重，事前引导和事中事后监管相结合，根据现行法律法规规定，保持监管制度的稳定性，着力规范价格行为、推动公开透明、增强各方协同，保护经营者和消费者合法权益，促进平台经济健康发展。一是规范价格行为。围绕大数据定价、价格补贴、价格诚信等方面，依法规范平台经营者、平台内经营者价格行为，对经营者自主定价、价格竞争等提出明确行为规范，营造有序竞争、公平竞争的市场环境。二是推动公开透明。要求平台经营者、平台内经营者严格遵守明码标价规定、提高价格规则透明度、及时公示收费变更情况，更好接受社会监督。三是增强各方协同。结合平台经济领域价格行为特点，综合运用有关法律法规关于价格行为的规定，充分发挥政府部门、行业协会和平台经营者作用，形成协同共治良好局面。（资料来源：同花顺）

10. 美联储：美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上表示，美国就业面临的下行风险上升。风险的平衡转变，可能需要调整政策。美联储一致通过新的政策框架，采用灵活的通胀目标制，并取消了通胀“补偿”策略。（资料来源：同花顺）

重要公司资讯

1. 中国中铁：中国中铁公告，8 月 22 日 3 时 10 分左右，公司全资子公司中铁大桥局集团有限公司施工的川青铁路青海段尖扎黄河特大桥，辅助钢梁架设的吊索塔架前端扣索突然崩断，截至 12 时 30 分，4 人失联。目前，现场应急和搜救等相关工作正有序开展，事故原因正在调查之中。公司对此次事故不幸遇难者表示沉痛哀悼，并对遇难者家属表达歉意。公司将深刻汲取教训，落实好企业主体责任，妥善处理相关后续工作。尖扎黄河特大桥全长 1596.2 米，合同额约 4.36 亿元。此次事故不会对公司生产

经营及业绩产生重大影响。（资料来源：同花顺）

2. 茶颜悦色：近日，茶颜悦色再次推出联名新品——手账本，但该产品陷入抄袭争议。8月24日，针对此事，记者咨询茶颜悦色官方客服，对方回应称已关注到相关争议，并有专人正在处理，且已联系多位发帖博主进行沟通。目前，该产品在茶颜悦色小程序已处于“下架”状态。对此，茶颜悦色官方微博发文回应称，确实存在部分未经授权的挪用。团队在管理上存在审核疏忽，没能及时发现问题并制止，让设计稿件通过后投入生产。公司已第一时间和原创作者取得联系，诚恳说明情况，认错道歉。团队后续计划成立专门的调查小组，全面自查自纠，对目前推进中的内容进行再次审核，发现问题及时整改。（资料来源：同花顺）

3. 中工国际：中工国际公告，公司与尼加拉瓜交通与基础设施部签署了尼加拉瓜蓬塔韦特国际机场配套道路工程项目商务合同。合同金额为7196.47 万美元，折合人民币约 5.13 亿元，占公司 2024 年营业总收入的 4.20%。项目内容为建设机场配套道路，包括设计、采购和施工等，工期自开工通知日起 24 个月。合同履行后将对公司未来二年的经营业绩产生积极影响。（资料来源：同花顺）

4. 信达生物：2025 年 8 月 25 日，信达生物宣布其自主研发的 PD-1/IL-2 α -bias 双特异性抗体融合蛋白 IBI363，~~拟在美国~~开展治疗免疫耐药鳞状非小细胞肺癌的全球 III 期临床研究（VARSIGHT-11）。该药物目前也正在中国进行针对黑色素瘤的关键注册研究，头对头对比帕博利珠单抗。（资料来源：同花顺）

5. 阿里巴巴：阿里巴巴集团业务结构再生变，阿里业务结构正式从“1+6+N”收缩为四大业务，全面聚焦“电商、云+AI”。近日，记者从阿里巴巴官网发现，阿里旗下业务从原有的六大业务集团被划分为四大业务类别，分别为阿里巴巴中国电商集团、阿里国际数字商业集团、云智能集团以及所有其他业务。（资料来源：同花顺）

每日研报**【东兴石油石化】石油石化行业：天然气价跌，中国天然气单月产量下降明显（20250821）**

天然气—价格：国内 LNG 出厂价格月环比下跌，美英加天然气期货价格月环比下跌。截至 8 月 8 日，国内 LNG 出厂价格为 4220.00 元/吨，环比下跌 205 元/吨，降幅为 4.63%；美国 NYMEX 天然气期货收盘价为 3.00 美元/百万英热单位，环比下跌 6.55%；英国天然气期货价格为 79.53 便士/色姆，环比下降 2.67%；加拿大天然气期货价格为 0.92 加元/千兆焦耳，环比下跌 38.93%。

供需和库存：中国天然气 7 月产量环比下降明显。欧洲天然气库存量月环比大增，同比下降明显。美国天然气库存量环比同比上升。7 月，中国天然气单月产量为 537720.00 吨，环比上月下降 65690.00 吨，降幅为 10.89%。截至 8 月 8 日，欧洲天然气库存量为 809.07 亿千瓦时，环比上升 110.99 亿千瓦时，增幅为 15.90%；同比下降 179.99 亿千瓦时，降幅为 18.20%；美国液化天然气/液化石油气（不包括丙烷/丙烯）库存为 190026 千桶，环比上升 10969 千桶，增幅为 6.13%；同比上升 11854 千桶，增幅为 6.65%。

进出口：欧洲天然气 6 月累计进口量月环比下降；欧洲自俄罗斯天然气 6 月进口累计量环比同比均下降；中国天然气 7 月进口量环比增加。6 月，欧洲天然气进口累计量为 175158.71 百万立方米，月环比下降 0.23%；欧洲自俄罗斯天然气累计进口量为 7261.10 百万立方米，月环比下降 20.08%，同比下降 57.40%。7 月，中国天然气进口量为 1063.18 万吨，环比上月增加 8.63 万吨，增幅为 0.82%。

结论：截至 8 月 8 日，国内 LNG 出厂价格环比下跌，美英加天然气期货价格月环比下跌。中国天然气 7 月产量环比下降明显。截至 8 月 8 日，美国天然气库存量月环比上升，欧洲天然气库存量月环比大增。中国天然气 7 月进口量环比增加。

风险提示：地缘政治风险；能源价格大幅波动的风险；需求不及预期的风险。

（分析师：莫文娟 执业编码：S1480524070001 电话：010-66555574）

【东兴汽车和汽车零部件】川环科技（300547.SZ）：Q2 营收增速略低于预期，盈利能力表现稳健——2025 年半年报点评（20250821）

事件：公司发布 2025 年半年报：2025 上半年公司实现营收约 6.88 亿元，同比增长 7.65%；归母净利润约 0.99 亿元，同比增长 0.27%。对此点评如下：

点评：

Q2 公司营收同环比增长，增速略低于预期 25Q2。公司实现营收 37,233.16 万元，同比+9.45%。我们认为，营收增速低于预期的主因与公司主要客户 Q2 产量同比增速放缓有关。主要客户如赛力斯 25Q2 产量 13.4 万辆，同比+11.8%。长安汽车 Q2 产量基本持平（同比-0.2%）；比亚迪汽车 Q2 产量同比+5.9%。我们认为，公司在汽车软管领域具备较强的竞争优势，尤其在材料配方、结构设计、复合技术等方面较为突出。随着新能

源汽车渗透率的提升，单车管路价值量得到提升，以及新定点业务的持续放量，公司汽车业务有望维持稳定增长趋势。

强成本控制能力，毛利率维持稳定，期间费率略有提升公司综合毛利率为 25.1%，同环比均略有提升。

在汽车市场竞争加剧的背景下，公司综合毛利率自 2023 年以来均维持在约 25% 水平。稳定的毛利率表现正是公司较强成本控制能力的体现，尤其在原材料端（橡胶配方）、产品设计及人工成本等方面。Q2 期间费率同比略有提升，主要是管理费率同比+1.0pct，与公司实际支付职工福利提升有关。总体上，受期间费率提升影响，公司 Q2 盈利能力略有下降，净利润率为 14.0%，同比-1.9pct。

积极拓展新的业务领域，超算中心、储能等新领域液冷管路前景可期。2024 年 12 月，公司发布《关于获得客户订单的公告》，获得 60,000 套用于服务器的液冷管路系统。公司在数据服务领域所用的液冷管路系统相关技术指标已经达到了 V0 标准，已经通过了美国 UL 认证，目前公司已进入 CoolerMaster、AVC、英维克、中航光电、飞荣达、宝德华南等供应商体系，正在按客户的流程进行产品开发工作，后续将按客户流程推进。低空飞行器领域，公司与中航西飞民机开发的某管路系统已经应用至西飞民机的商用无人运输机领域，目前该商用无人运输机已经成功完成了首次飞行试验，后续将按此客户的流程推进。我们认为，公司对各新业务领域的持续拓展，有望不断挖掘其业绩增长潜能，同时公司在如液冷服务器领域与重点客户的深入合作，亦将填补过去该领域国产化率不足的空白，推动行业国产化替代进程的同时，有望充分受益我国产业链自主可控大势，实现业务的快速增长。

盈利预测及投资评级：我们持续看好管路行业发展前景以及公司液冷服务器与储能等新业务的拓展进程，公司有望持续获得超额增长。预计 2025~2027 年公司有望实现营收 16.73/20.49/25.04 亿元，同比 +22.7%/+22.5%/+22.2%，实现归母净利 2.48/3.08/3.83 亿元，同比 +22.3%/+24.1%/+24.4%，对应 EPS1.14/1.42/1.77 元，当前股价对应 PE47x/38x/31x，维持“推荐”评级。

风险提示：汽车等行业终端需求不及预期、能源与原材料价格上涨超预期、新业务拓展进程不及预期以及重点客户订单执行不及预期等风险。

（分析师：李金锦 执业编码：S1480521030003 电话：010-66554142 分析师：吴征洋 执业编码：S1480525020001 电话：010-66554045 研究助理：曹泽宇 执业编码：S1480124040003 电话：17512502830）

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。