

2025年8月22日星期五

经济要闻

1. 财政：7月财政收入有所改善。总量上看，1-7月一般公共预算收入累计同比增长0.1%，结束了2025年初以来的负增长。进一步，7月税收结构进一步优化，税收收入增加，非税收入明显减少，收入增长的可持续性增强。从税源上看，个人所得税和印花税收入同比增速均在10%以上，剔除基数效应后增速仍较为可观，体现了经济内生动能的边际改善倾向。支出方面，一般公共预算支出总量同收入相匹配，但社会保障和就业相关支出同比增速仍旧较高，当前就业压力客观上仍存在。政府性基金预算收支方面，国有土地使用权出让收入仍在减少但降幅明显减少，体现出土地市场降温带来的负面影响正在持续消化，未来财政压力有望减弱。（资料来源：同花顺）

2. 投资：8月以来，A股的持续上涨正在吸引更多外资进场。一方面，全球对冲基金上周大幅买入中国资产，是6月底以来的最快加仓速度；另一方面，海外个人投资者也在积极加仓，今年以来，韩国股民对中国股票的持仓规模较去年底增长超50亿元，涨幅近三成。流动性无疑是支持本轮A股上行的最重要因素，外资、险资、量化策略、个人投资者等各路资金近期纷纷涌入。在受访的各大外资机构看来，这一积极的资金情绪背后，隐藏的是对中国市场政策支持显效、企业盈利修复，及宏观经济改善的乐观预期。（资料来源：同花顺）

3. 商务部：21日，商务部新闻发言人何咏前在例行发布会上表示，今年以来，国际经贸发展面临的风险挑战明显增多，在这样复杂的大背景下，中国外贸保持稳中有进态势，累计进出口增速逐月回升，前7个月实现3.5%的增长，量质齐升，十分不易。此前海关总署发布的数据显示，今年前7个月我国货物贸易进出口总值25.7万亿元，同比增长3.5%。其中，7月当月，进出口总值3.91万亿元，同比增长6.7%，增速比6月加快1.5个百分点，创年内新高。（资料来源：同花顺）

4. 股市：自去年9月份一系列政策“组合拳”推出以来，上证指数已从近2900点稳步攀升至超3700点。尤其是今年7月份以来，市场动能进一步释放。近日，A股市场成交额连续多日突破2万亿元、两融余额时隔十年重回2万亿元以上、上证指数创近十年新高……A股市场“升”机盎然，背后是我国宏观政策持续发力、精准赋能所带来的强大动能。（资料来源：同花顺）

5. 财政部：财政部8月21日发布的消息称，政府和社会资本合作（PPP）发展十余年来，各地运用PPP模式在交通运输、市政工程、片区开发、生态环保、水利建设等领域实施了一大批项目，持续改善公共服务供给，推动基础设施现代化，在稳增长、调结构、惠民生等方面发挥了积极作用。（资料来源：同花顺）

6. 国务院：据中国政府网8月21日消息，国务院近日发布关于《中国(江苏)自由贸易试验区生物医药全产业链开放创新发展方案》的批复(简称“批复”)称，原则同意《中国(江苏)自由贸易试验区生物医药全产业链开放创新发展方案》(以下简称《方案》)，请认真组织实施。（资料来源：同花顺）

7. 反垄断：人民财讯8月21日电，8月21日，民生领域反垄断执法专项行动推进座谈会在安徽省淮南市举行。会议深入学习贯彻党的二十大和二十届二中、三中全会精神，总结专项行动成效和经验，研究部署下半年工作。会议强调，要紧紧围绕加快构建全国统一大市场，聚焦人民群众和广

本期编辑

分析师：莫文娟

010-66555574

mowj@dxzq.net.cn

执业证书编号：

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

大经营主体关切，强化反垄断监管执法，维护市场竞争秩序，助力经济高质量发展。（资料来源：同花顺）

8. 商务部：商务部新闻发言人何咏前 21 日在商务部例行新闻发布会上表示，广大外贸企业迎难而上，应变求新，找新市场、做新产品、拓新渠道，前 7 个月有进出口实绩的外贸企业达 65.4 万家，其中近 9 成是民营企业。（资料来源：同花顺）

9. 国家能源局：国家能源局发布 7 月份全社会用电量等数据。7 月份，全社会用电量 10226 亿千瓦时，同比增长 8.6%。从分产业用电看，第一产业用电量 170 亿千瓦时，同比增长 20.2%；第二产业用电量 5936 亿千瓦时，同比增长 4.7%；第三产业用电量 2081 亿千瓦时，同比增长 10.7%；城乡居民生活用电量 2039 亿千瓦时，同比增长 18.0%。（资料来源：同花顺）

10. 人民银行：8 月 21 日，据人民银行官网，为丰富香港高信用等级人民币金融产品，完善香港人民币收益率曲线，根据中国人民银行与香港金融管理局签署的《关于使用债务工具中央结算系统发行中国人民银行票据的合作备忘录》，2025 年 8 月 25 日(周一)中国人民银行将通过香港金融管理局债务工具中央结算系统(CMU)债券投标平台，招标发行 2025 年第五期和第六期中央银行票据。（资料来源：同花顺）

重要公司资讯

1. 阿里巴巴：新快报讯 8 月 21 日，阿里巴巴在港交所公告称，正在寻求旗下子公司斑马股份于香港联交所主板独立上市。斑马已向香港联交所正式递交上市申请。根据此前披露信息，斑马智行主要为汽车及交通行业提供智能汽车操作系统、智能汽车解决方案和数字交通解决方案。（资料来源：同花顺）

2. 滴滴：日前，滴滴出行、T3 出行、曹操出行、高德打车等多家网约车平台发布公告，通过降低抽成比例，进一步关爱司机群体、保障司机权益。其中，滴滴出行表示，今年年底前，平台将把每笔订单最高抽成上限从 29% 降至 27%，超出 27% 的部分将随单返还。同时，针对每月在平台完成订单达到 50 单的司机，平台将通过“返佣宝”保障其当月月均抽成上限不超过 25%，超过部分将在次月自动返还至司机账户。（资料来源：同花顺）

3. 首形科技：企查查 APP 显示，近日，首形科技(上海)有限公司发生工商变更，新增智元机器人关联公司智元创新(上海)科技有限公司等为股东。企查查信息显示，该公司成立于 2024 年，法定代表人为胡宇航，经营范围包含：智能机器人的研发；智能机器人销售；人工智能理论与算法软件开发；人工智能基础软件开发等。公开信息显示，首形科技是一家专注于高端、超仿生仿人机器人研发的企业，旨在为市场提供具有高度拟人化特征的机器人产品。（资料来源：同花顺）

4. 耐克森：NEXEN TIRE 瞄准皮卡、SUV 需求旺盛的澳大利亚市场，通过扩大物流网络和体育营销巩固品牌在当地当地的地位。NEXEN TIRE（代表理事 金贤石）18 日宣布，将在澳大利亚市场推出“ROADIAN ATX”，正式进军当地高英寸轮胎需求旺盛的市场。（资料来源：同花顺）

5. 梅赛德斯-奔驰：IT 之家 8 月 22 日消息，据外媒 Autocar 昨晚报道，梅赛德斯-奔驰正与宝马深入洽谈，计划在未来多款车型上采用宝马的四缸汽油发动机。受电动车销量不及预期影响，奔驰正重新审视其内燃机战略。奔驰内部人士对 Autocar 表示，两家公司已进入高层谈判阶段，是否推进合作有望在今年年底前公布。（资料来源：同花顺）

每日研报**【东兴交通运输】快递 7 月数据点评：反内卷力度超预期，助力价格战逐步缓和（20250821）**

事件：7 月全国快递服务企业业务完成量 164.0 亿件，同比增长 15.0%。行业件量增速缓慢下降。

点评：

件量增速继续放缓，各企业增速分化：7 月全国快递服务企业业务完成量 164.0 亿件，同比增长 15.0%。分类型看，同城件业务量同比增长 8.8%，异地件增长 16.1%。行业件量增速 3 月以来缓慢下行，与去年同期基数较高有一定关系，也与以价换量模式边际效益递减有关。

与 6 月类似，7 月上市快递公司件量增速分化依旧明显。其中顺丰增速显著领先行业均值，4 月以来维持了 30% 以上的高增长。通达系快递中，圆通增速高于行业均值，申通及韵达则低于行业均值。

圆通单票收入继续下压，申通韵达底部波动：价格方面，7 月行业单票价格环比 6 月略降，同比降幅缩窄至 5.3%。

申通、韵达与圆通 7 月单票收入同比降幅分别为 1.5%、3.5%和 7.1%。韵达单票收入同比降幅收窄，主要是价格已经处于底部，继续下探空间有限；圆通同比降幅则还在扩大，说明圆通对提升市场份额依旧有很高的诉求。

结合量价数据的表现，我们认为圆通单票价格下探，与申通和韵达的单价差距持续收窄，对后两者形成一定的价格压力，导致其件量增速承压。同时，申通与韵达单票价格继续下降的空间已经较为有限，在这一价格水平下，以价换量模式受到的阻力很大。

反内卷助力价格战缓和，关注反内卷带来的长期影响：近期，内卷式竞争的问题受到相关部门的重点关注。7 月以来国家邮政局加强了反内卷的力度并强调行业自律，或有助于后续价格竞争的缓和，举措包括：7 月 8 日，国家邮政局党组召开会议强调进一步加强行业监管，完善邮政快递领域市场制度规则，旗帜鲜明反对“内卷式”竞争，依法依规整治末端服务质量问题；7 月 20 日，发布《关于规范快递市场竞争秩序的提示函》，严厉打击“低于成本价”行为，并将此纳入企业信用评价。7 月 29 日，召开快递企业座谈会，就多项突出问题整治，促进行业高质量发展进行座谈交流。

各地也相应出台反内卷政策，包括但不限于：义乌市邮政管理局召开会议，将快递价格在 1.1 元/票底价基础上涨价 0.1 元/票至 1.2 元/票，自 7 月 18 日起生效；8 月 1 日广东省邮政管理局召开反对“内卷式”竞争工作座谈会，要求积极推动解决快递末端网络不稳定、从业人员权益保障不到位等突出问题。且有消息称 8 月 5 日起，广东省快递底价整体上调 0.4 元/票，均价涨至 1.4 元/票以上，基层网点派费增加 0.1 元/票；北京市快递协会于 8 月 5 日发布《倡议书》，杜绝通过不合理低价争抢市场份额；摒弃“价格比拼”短视思维，避免陷入“利润为负—品质下降—消费者流失”的恶性循环。

投资建议：我们预计后续各地还会继续跟进反内卷的相关政策，当前行业反内卷的力度超出市场预期，带动板块股价上涨。价格战在行政力量的干预下近期有望出现缓和。建议重点关注服务品质领先的行业龙头中通和圆通。

风险提示：行业价格战加剧；人力成本攀升；政策面变化等

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

【东兴石油石化】石油石化行业：美国石油产品供应量增加,原油出口量有所减少（20250821）

原油价格下降。截至8月8日，Brent原油期货结算价和现货价分别为66.59美元/桶和64.43美元/桶，环比下降2.99%和5.36%；WTI原油期货结算价和现货价格分别为63.88美元/桶、63.88美元/桶，环比分别降4.04%、6.58%；ESPO原油现货价格为62.49美元/桶，环比下降4.23%。7月，OPEC原油现货价格为70.97美元/桶，环比上涨1.78%；中国原油现货月度均价（大庆）为65.59美元/桶，环比下降0.80%，中国原油现货月度均价（南海）为61.50美元/桶，环比上涨0.15%，中国原油现货月度均价（胜利）为67.67美元/桶，环比上涨0.51%。

美国，炼油厂可运营产能利用率上涨；成品车用汽油及石油产品的供应量环比上升；成品车用汽油库存量月环比下降。截至8月8日，美国炼油厂可运营周平均产能利用率为96.4%，环比上涨2.5个百分点。美国每周成品车用汽油供应量为9000千桶/天，环比上升511千桶/天，增幅为6.02%；库存量为226290千桶，月环比降低6577千桶，降幅为2.82%。美国石油产品供应量为21356千桶/天，环比上升2172千桶/天，增幅为11.32%。

美国原油进口数量月环比上升，出口数量环比下降；中国原油进口数量环比下降，出口数量环比大幅提升。7月，美国原油进口数量均值为6214.25千桶/日，环比上月上升了98.75千桶/日，增幅为1.61%；出口数量月度均值为3207.00千桶/日，环比上月下降9.80%；中国原油进口数量为4720.00万吨，环比上月下降了269.00万吨，降幅为5.39%。

结论：截至8月8日，Brent、WTI、ESPO原油现货价下降。7月，OPEC、国内原油现货价上涨。截至8月8日，美国，炼油厂可运营产能利用率上涨；成品车用汽油及石油产品的供应量环比上升；成品车用汽油库存量月环比下降。7月，美国原油进口数量月环比上升；出口数量环比下降；中国原油进口数量环比下降。

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）

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。