

2025 年 8 月 13 日 星期三

经济要闻

1. 商务部：我国消费结构将加快从商品消费主导向服务消费主导转变。数据显示，2020 年至 2024 年，我国服务消费保持了较快增长，居民人均服务性消费支出年均增长 9.6%。2024 年，居民人均服务性消费支出占居民人均消费支出的比重达 46.1%，对居民消费支出增长贡献率达 63%。随着居民收入水平的提升，我国消费结构将加快从商品消费主导向服务消费主导转变，服务消费潜力将加速释放。（资料来源：同花顺）

2. 财政部：“双贴息”政策期限一年，到期后将视情况研究是否延长。贴息对象为居民使用相关贷款经办机构个人消费贷款中实际用于消费的部分，包括单笔 5 万元以下的日常消费，以及单笔 5 万元及以上的家用汽车、养老生育、教育培训、文化旅游、家居家装、电子产品和健康医疗等重点领域消费。贴息比例为 1 个百分点，大体为当前商业银行个人消费贷款利率水平的三分之一，政策实施 1 年。从消费结构看，目前我国服务消费仍具有较大增长潜力，要释放其潜力，需要有高品质的供给，因此同步实施了服务业经营主体贷款贴息政策，贴息对象是向消费领域服务业消费经营主体发放的银行贷款，聚焦餐饮住宿、健康、养老、托育、家政、文化娱乐、旅游、体育等八类主要消费服务业领域。（资料来源：同花顺）

3. 金融监管总局：贷款经办银行要及时做好经营主体贴息返还和利息扣减工作。金融监管总局将引导经办银行严格按照行业管理部门审核检查结果申领贴息资金，并动态跟踪贷款流向，加强资金用途管控，确保资金合规和有效使用。同时，将指导各金融监管局加强日常监管，配合地方财政部门强化业务指导，督促经办银行加强贷款管理，防范贴息资金套取挪用风险。（资料来源：同花顺、央视网）

4. 央行：引导加大服务消费领域信贷投放力度。民银行将配合财政等部门抓好政策落实，强化政策合力，全力做好金融支持消费工作。（资料来源：同花顺）

5. 商务部：对欧盟两家金融机构采取反制措施。中方决定将欧盟 UAB Urbo Bankas 和 AB Mano Bankas 两家银行列入反制清单，并采取以下反制措施：禁止我国境内的组织、个人与其进行有关交易、合作等活动。（资料来源：同花顺）

6. 全国股转公司：2025 年 7 月全国股转公司对 113 家新三板挂牌公司未按期披露 2024 年年度报告及 6 宗其他违规行为给予纪律处分，对多宗违规行为为采取自律监管措施。上述违规行为为主要涉及信息披露违规、公司治理违规和其他违规。（资料来源：同花顺）

7. 财政部、应急管理部：紧急预拨 1.7 亿元中央自然灾害救灾资金，支持江苏、安徽、湖北、重庆、四川、贵州、甘肃做好应急抢险救援和受灾群众救助工作，重点做好搜救转移安置受灾人员、排危除险等应急处置、开展次生灾害隐患排查和应急整治、倒损民房修复等工作，最大限度降低灾害损失和人员伤亡，切实保障人民群众生命财产安全。（资料来源：同花顺、央视新闻）

8. 中上协：发布《中国上市公司 2024 年发展统计报告》。数据显示，截至 2025 年 4 月，境内上市公司总数增至 5420 家，总市值达 84.9 万亿元；超三成公司 2024 年实现营收净利双增长；制造业上市公司数量增长尤为突出，全年净增 89 家，战略新兴产业公司占比超五成。（资料来源：同花顺）

9. 外交部：中共中央政治局委员、外交部长王毅将于 8 月 14 日至 15 日在

本期编辑

分析师：刘宇卓

010-66554030

liuyuzhuo@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480516110002

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

云南安宁主持澜沧江—湄公河合作第十次外长会。会议期间，还将举行中老缅泰外长非正式会晤。（资料来源：同花顺）

10. 石油:IEA 月报将 2025 年全球石油需求增长预测从 70.4 万桶/日下调至 68.5 万桶/日，将 2026 年全球石油需求增长预测从 72.2 万桶/日下调至 69.9 万桶/日。（资料来源：同花顺）

重要公司资讯

1. 阿里健康:与信达生物在杭州签署战略合作协议。双方将在诊后疾病管理、供应链、数字化营销等多个领域展开深度合作。在供应链系统方面，基于 GLP-1 类等需要 2-8℃冷链配送药物，阿里健康提供定制化供应链解决方案。（资料来源：同花顺）

2. 滴滴:已于近日投资无人驾驶商用车企业新石器。（资料来源：同花顺）

3. 华兰疫苗:冻干 b 型流感嗜血杆菌结合疫苗获药物临床试验批准。（资料来源：同花顺）

4. 海鸥飞行汽车:全球总部项目开工。该项目总投资约 10 亿元，聚焦飞行汽车、eVTOL 飞行器、飞控系统及自动驾驶系统、氢—锂混合能源等领域的研发、制造、销售及低空飞行运营。项目达产后，预计年产飞行器 3000 台，年销售额可达 8 亿元。（资料来源：同花顺）

5. 江丰电子:与日本株式会社爱发科筹划整合双方平板显示靶材业务。（资料来源：同花顺）

每日研报

【东兴建材】新藏铁路等重大项目逐步落地拉动内需，保障经济行稳致远（20250812）

2025 年 8 月 7 日上午，新藏铁路有限公司成立。

点评：

新藏铁路有限公司成立标志着项目将进入逐步落地阶段。新藏铁路在 2008 年修编后的《中长期铁路网规划》提出，并获得国家发改委批准。2022 年 1 月国务院《“十四五”现代综合交通运输体系发展规划》中提出要加快推进新藏铁路和田至日喀则段的前期工作，5 月勘察合计开始招标。2024 年《关于 2023 年国民经济和社会发展计划执行情况与 2024 年国民经济和社会发展计划草案的报告》中提出要抓紧推进新藏铁路前期工作，并在 11 月份进行地址勘察监理的招标。2025 年 4 月交通运输部提出力争年内开工建设，8 月新藏铁路有限公司成立，注册资本 950 亿元。可以看出：新藏铁路重大项目工作在逐步的有序推进。作为世界海拔最高，环境最恶劣的铁路工程，施工难度和技术要求极高，属于“极限工程”。经过前期的勘察设计，已经具备了落地的条件，新藏铁路有限公司的成立标志着这项经过多年准备的重大高难度工程项目将进入落地施工阶段。

新藏铁路为中国进藏的四条天路之一，具有重大长期的战略意义，完善了“一带一路”陆路交通网和新疆、西藏和四川地区的快速通道构建，将大大降低国域和区域间物流人流成本，大大加快区域间的经济协同发展。

新藏铁路项目落地提供安全垫，保证经济健康稳健发展。近期包括雅江水电站等重大项目陆续进入落地阶段，这种具有长期战略意义和长期经济效益的重大项目的开工实施，将成为拉动内需的动力。对照川藏铁路的 16 年左右的建设周期，新藏铁路长度更长，施工难度更大，预计施工周期将超过川藏铁路。对照川藏铁路超过 3700 亿元的投资规模，预计新藏铁路投资额要达到约近 5000 亿的水平。假设新藏铁路施工周期是 20 年，则年均投资额约 250 亿元左右，和雅江水电站一起拉动 GDP 约 0.18 个百分点。面对外贸带来的不确定性冲击，新藏铁路又为中国经济应对外部的不确定性加厚了安全垫。国家重大项目在落实长期的战略和长期效益外，阶段性也会成为中国经济健康稳健发展的稳定器。

央企、龙头和区域建筑材料和基建工程类公司受益新藏铁路建设较大。新藏铁路建设从新疆和田到西藏日喀则，主要线路在新疆地区。建设直接受益的是铁路建设工程类公司，包括铁路工程龙头公司中国中铁和中国铁建，还有全国交通基建类工程公司中国交建，以及区域交通建设类公司新疆交建和北新路桥等。建筑材料受益的公司包括区域的水泥公司青松建化、天山股份和西藏天路。包括减水剂龙头公司：苏博特和垒知集团。以及相关的钢铁和机械装备公司等。

交通重大项目和储备陆续落地不但具备战略和长期效益，也将保障中国经济行稳致远。我们在 2025 年 7 月 22 日雅江水电站开工的点评中提出：中国幅员辽阔，有着很大的重大战略和长期项目的建设实施空间和需要。重大项目的实施不仅仅带来较好的长期效益，更有战略布局的效益。中央政府的负债率水平相对不高有着更大的发力空间。重大项目“是以中国综合实力的提升为目标，以中国战略、经济和人民生活幸福的需要为最终目标。”将会整合民力和国力，释放投资需求。“这些将为中国经济扩大内需，防控外部不确定性和房地产风险提供深厚的安全垫，保证中国经济能够行稳致远。”

其他项目储备丰富，也将陆续落地确保经济行稳致远。2025年4月在交通运输部的新闻发布会上，提出了要积极扩大交通运输有效投资，全力推进交通重大工程项目实施。并在2月编制的《加快建设交通强国重大工程和重大项目（2025年版）》中谋划了国家综合立体交通网主骨架联通提质工程、长江经济带综合立体交通网完善工程等20个重大工程（包）和新藏铁路、三峡水运新通道、珠三角枢纽（广州）新机场等45个重大项目。并提出新藏铁路、首都地区环线G95贯通工程、G3033奎屯至独山子至库车高速公路、三峡水运新通道、中国邮政第二航空枢纽（郑州）等项目力争2025年内开工。这些项目均为100亿元以上，甚至是千亿项目，成为拉动内需的重要引擎。相关受益公司为中国交建、中国能建等。

投资建议：我们在2024年12月27日《建筑建材行业2025年投资展望：内需之重下行稳致远》报告中提出：“两新两重”项目主要起到长远发展和稳定内需的作用。央国企建筑公司受益政策影响大，基建、地产相关政策、新质生产力和消费等释放内需的相关政策将推动地产回归长期健康发展轨道，推动建筑建材行业回归新平衡，推动经济回归新平衡。重大项目的陆续落地为2025年的中国经济的稳健发展提供保障，成为对冲外部环境和贸易政策不确定性的有力工具，并为中国的长期战略发展、经济长期效益和人民生活幸福提供保障。

我们继续坚持我们之前的观点：优秀和龙头公司在当前的环境下，更具备发展和成长的确定性，有更好的估值修复和业绩弹性。

风险提示：项目落地节奏和力度的不确定性、行业供给端优化速度低于预期。

（分析师：赵军胜 执业编码：S1480512070003 电话：010-66554088）

【东兴纺织服装】东兴轻纺：关税继续暂缓；三丽鸥业绩超预期——周观点（20250812）

重点纺企公布中期业绩，海外产能仍是重点。健盛集团近日公布半年报，公司上半年实现总营业收入11.71亿元，同比增长0.19%；归母净利润1.42亿元，同比减少14.46%。公司棉袜与无缝服饰业务全球化布局深化，客户结构优质稳定，公司订单具备一定韧性，利润端利润率下滑推断为关税负担加重及公司单位成本上升所致。未来公司将继续加强对越南基地的投入，以应对国际客户需求。华利集团近日公布上半年业绩快报，公司上半年营业总收入126.61亿元，同比+10.36%；净利润16.64亿元，同比-11.42%。收入增长主要系动态优化客户结构与产能，新客户订单同比大幅增长（销量1.15亿双，同比+6.14%），利润方面新工厂处于产能爬坡期导致毛利率承压。

关税继续暂缓，出口链三季度具备确定性。中美联合发布《斯德哥尔摩经贸会谈》声明，美国自8月12日起再次暂停实施24%的关税90天，同时保留对这些商品加征的剩余的10%的关税。我们认为关税不确定性导致二季度出口出现阶段性底部，两次关税暂缓使得出口基本恢复，展望三季度出口企业业绩恢复确定性高。行业格局方面，我们仍然认为具备海外产能的公司订单的稳定性较高，中国企业依托制造优势和强产品力仍然具备较强的竞争力。

三丽鸥业绩表现优异，IP玩具在全球维持高景气度。三丽鸥FY26Q1(4.1~6.30)收入431亿日元，同比+49.1%；营业利润202亿日元，同比+88.0%；归母净利润142亿日元，同比+37.8%，业绩表现优秀，我们认为超过市场预期。业绩期内三丽鸥在日本的商店及乐园均实现客流量和销售额的增长，另外海外授权业务也取得显著

的增长，其中中国和北美业务增长最为迅猛。三丽鸥同时上修 2026 财年的业绩指引，上修收入至 1688 亿日元（前值 1622 日元），经营利润至 673 亿日元（前值 600 亿日元）；归母净利润至 475 亿日元（前值 420 亿日元）。三丽鸥优异的业绩表明 IP 潮玩在全球仍有较高的景气度，推荐泡泡玛特。

家居：1)内销:地产政策逐步放开中。北京相关部委公布自 2025 年 8 月 9 日起，符合条件的家庭五环外购房不再限制套数，同时加大住房公积金贷款支持力度。一线城市进一步解绑购房政策，有望释放部分购房需求。从 30 城市商品房成交面积数据看，截至当周一手房销售仍有下行，静待逐步企稳。2) 外销：7 月家居出口有所回暖，中美联合声明稳定预期。7 月家居出口 48.8 亿美元，同比+3.0%，增速环比提升。美国关税再次暂缓，进一步降低相关风险，有利于出口业务开展，但仍需跟踪海外零售商销售及库存情况。考虑到未来关税或仍有变动，我们仍认为具备海外产能的公司具有更高的业绩稳定性。

市场回顾

当周纺织服装行业上涨 4.23%，轻工制造上涨 2.57%，商贸零售下降 0.38%，社会服务下降 0.11%，美容护理上涨 1.70%，在申万 31 个一级行业中分别排第 5、9、29、28、20 名。指数方面，上证指数上涨 2.11%，深证成指上涨 1.25%。重点推荐：

泡泡玛特、顾家家居、索菲亚、志邦家居、欧派家居、安踏体育、李宁

风险提示：国内消费需求下行，全球购买力下行、关税政策风险。

（分析师：刘田田 执业编码：S1480521010001 电话：010-66554038 分析师：沈逸伦 执业编码：S1480523060001 电话：010-66554044）

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。