

2025 年 8 月 12 日 星期二

经济要闻

1. 中美斯德哥尔摩经贸会谈联合声明：中美再次暂停实施相互 24% 关税 90 天。一、美国将继续修改 2025 年 4 月 2 日第 14257 号行政令中规定的对中国商品(包括香港特别行政区和澳门特别行政区商品)加征从价关税的实施，自 2025 年 8 月 12 日起再次暂停实施 24% 的关税 90 天，同时保留按该行政令规定对这些商品加征的剩余 10% 的关税。二、中国将继续(一)修改税委会公告 2025 年第 4 号规定的对美国商品加征的从价关税的实施，自 2025 年 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 10% 的关税；并(二)根据日内瓦联合声明的商定，采取或者维持必要措施，暂停或取消针对美国的非关税反制措施。(资料来源：同花顺)

2. 财政部、央行、金融监管总局印发《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》。2025 年 9 月 1 日至 2026 年 8 月 31 日期间，居民个人使用贷款经办机构发放的个人消费贷款(不含信用卡业务)中实际用于消费，且贷款经办机构可通过贷款发放账户等识别借款人相关消费交易信息的部分，可按规定享受贴息政策。贴息范围包括单笔 5 万元以下消费，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、健康医疗等重点领域消费。对于单笔 5 万元以上的消费，以 5 万元消费额度为上限进行贴息。政策到期后，可视实施效果研究延长政策期限、扩大支持范围。(资料来源：同花顺)

3. 财政部等九部门印发《服务业经营主体贷款贴息政策实施方案》的通知。同时符合以下条件的贷款可享受贴息政策：一是由经办银行向餐饮住宿、健康、养老、托育、家政、文化娱乐、旅游、体育 8 类消费领域服务业经营主体发放。二是在《提振消费专项行动方案》公开发布之日(2025 年 3 月 16 日)至 2025 年 12 月 31 日期间签订贷款合同且相关贷款资金发放至经营主体。三是贷款资金合规用于改善消费基础设施和提升服务供给能力。四是政策到期后，可视实施效果研究延长政策期限、扩大支持范围。(资料来源：同花顺、央视网)

4. 市场监管总局：发布《医疗保障信息平台便民服务相关技术规范》。该标准由国家医疗保障局组织研制，是我国医疗保障领域的首项国家标准，标志着我国医保标准化建设取得里程碑式突破。标准将于 2026 年 1 月 1 日起实施。(资料来源：同花顺)

5. 商务部：原产于加拿大的进口油菜籽存在倾销。8 月 12 日，商务部发布公告，公布对原产于加拿大的进口油菜籽反倾销调查的初步裁定。调查机关初步认定，原产于加拿大的进口油菜籽存在倾销，中国国内油菜籽产业受到实质损害，而且倾销与实质损害之间存在因果关系。(资料来源：同花顺)

6. 商务部：公布对原产于加拿大、日本和印度的进口卤化丁基橡胶反倾销调查的初步裁定。调查机关初步认定，原产于加拿大和日本的进口被调查产品存在倾销，国内卤化丁基橡胶产业受到实质损害，而且倾销与实质损害之间存在因果关系。(资料来源：同花顺)

7. 商务部：对原产于加拿大的进口豌豆淀粉进行反倾销立案调查。本次调查确定的倾销调查期为 2024 年 1 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日，产业损害调查期为 2021 年 1 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日。(资料来源：同花顺)

8. 广州市：印发《关于贯彻落实金融支持广州南沙深化面向世界的粤港澳

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
I	I

数据来源：《八月金股汇》2025 年 07 月 31 日，东兴证券研究所

全面合作的意见实施方案》，其中提出，加强对区块链、人工智能等关键数字服务机构的招商引资力度，培育本土优质数字服务机构。鼓励数字产业企业加强与南沙金融机构合作，拓展金融场景融合应用。支持在南沙建设区块链、人工智能等关键数字技术与金融场景融合应用的数据算力中心、研发认证中心、测评中心以及监管平台等机构。（资料来源：同花顺）

9. 山东省：今年前7个月，山东省进出口2104.4亿美元，同比增长7.3%。其中，出口1.24万亿元，增长6.6%；进口7932亿元，增长8.5%。在前五大外贸省市中，山东进出口增速排名第一。（资料来源：同花顺、央视新闻）

10. 巴西：与俄罗斯此前签署了一份关于加强经济和金融合作的备忘录。该备忘录旨在通过建立对话机制，协调两国在经济和金融合作方面的相关事宜，双方将成立专家委员会和理事会，制定进一步加强伙伴关系的具体措施。此外，双方同意为相关工作提供便利，并在金砖国家和G20的框架下开展互动。（资料来源：同花顺）

重要公司资讯

1. 华为：计划于2025年9月正式开源UCM，届时将在魔擎社区首发，后续逐步贡献给业界主流推理引擎社区，并共享给业内所有Share Everything(共享架构)存储厂商和生态伙伴。（资料来源：同花顺）

2. 白云机场：与中免集团签署T3航站楼出境免税项目经营合作合同，将特定场地的经营权在合同期限内转让给中免集团，由中免集团在上述区域经营国家政策允许范围内的免税商品。合同期限为10年，自T3航站楼国际功能启用之日起算。（资料来源：同花顺）

3. 抖音电商：截至7月底，抖音电商各项政策今年已经累计补贴商家超过165亿元。（资料来源：同花顺）

4. 快手：在App内新添加“外卖”功能，除了部分依赖美团的入口之外，快手允许本地生活商家直接在快手上架外卖商品；并上线名为“快手官方自营旗舰店”的店铺，或将正式布局自营电商。（资料来源：同花顺）

5. 宇树：参赛首届世界人形机器人运动会。（资料来源：同花顺）

每日研报**【东兴农林牧渔】中宠股份（002891.SZ）：北美产能更进一步，自主品牌快速成长（20250812）**

事件：公司公布 2025 年半年报，25H1 实现营收 24.32 亿元，同比增长 24.32%，实现归母净利润 2.03 亿元，同比增长 42.56%。

境外业务量利齐升，北美产能布局更进一步。公司 25H1 实现境外收入 15.75 亿元，同比增长 17.61%，毛利率 27.95%，同比提升 4.04 个百分点。公司进一步强化全球产业链布局，特别是北美区域布局。25H1 公司加拿大第二产线顺利建成，墨西哥工厂亦同步完成建设；2026 年美国第二工厂也将建成，公司北美核心市场的供应能力和抗风险能力进一步提升。此外公司积极推进自主品牌出海，也为公司海外业务提供了有力支撑。不断完善的全球产业链布局和自主品牌出海的持续推进有望带动公司境外业务稳健增长。

毛利率持续提升，费用率同比提升。25H1 公司销售毛利率 31.38%，同比提升 3.41 个百分点；销售净利率 9.16%，同比提升 1.25 个百分点。费用率方面，公司 25H1 销售费用、管理费用、研发费用和财务费用率分别为 12.22%、6.08%、1.92%和 0.10%，四项费用率合计上升 3.12 个百分点，主要来自于品牌宣传费用和薪酬及股权激励等费用的增加。

国内聚焦三大自主品牌，主粮品类快速增长。25H1 公司境内业务收入 8.57 亿元，同比增长 38.89%，毛利率同比提升 0.89 个百分点。宠物主粮实现收入 7.83 亿元，同比增长 85.79%。在“以自主品牌建设为核心”的战略指引下，公司三大自有品牌各有亮点：Wanpy 顽皮签约欧阳娜娜担任品牌代言人，25 年重点打造小金盾系列产品，并通过 315 人民网“透明工厂”直播全方位展示生产流程；Toptrees 领先重点发展烘焙粮品类，并在上半年进一步丰富了产品线，品牌获得央视权威认证，强化了品牌认知；新西兰 ZEAL 以“场景化营销+高端化定位”为双引擎，开展多项线下主题活动，深度契合年轻养宠群体对品质、安全与情感价值的追求。公司自主品牌定位清晰，营销与渠道建设稳步推进，预计收入与业绩全年维持高速增长。

公司盈利预测及投资评级：我们看好公司海外产业链布局带来的抗风险能力和国内自主品牌的高速增长。预计公司 25-27 年归母净利润分别为 4.49、5.72 和 7.34 亿元，EPS 为 1.53、1.95 和 2.49 元，PE 为 40、31 和 24 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：国内市场拓展不及预期，原材料价格波动风险，汇率波动风险等。

（分析师：程诗月 执业编码：S1480519050006 电话：010-66555458）

【东兴化工】华峰化学（002064.SZ）：业绩短期承压，推进一体化布局（20250812）

华峰化学发布 2025 年中报：公司上半年实现营业收入 121.37 亿元，YoY-11.70%，归母净利润 9.83 亿元，YoY-35.23%。

产品价格下滑致业绩短期承压。从收入端看，上半年公司主要产品氨纶、己二酸市场价格同比走低，产品价格

已处于历史低位水平，公司三大业务板块——化学纤维、化工新材料、基础化工产品板块的营收分别同比下滑 9.43%、8.82%、15.04%。从利润端看，受到产品价格下滑的影响，公司综合毛利率同比下降 2.75 个百分点至 13.77%，拖累净利润增长。

产能持续扩张，强化规模优势。公司深耕聚氨酯行业多年，主要产品规模较大，其中氨纶的产能位居全球第二、中国第一，聚氨酯原液和己二酸的产能均为全国第一，拥有较强的规模优势。目前公司拥有氨纶产能 32.5 万吨，目前仍有 15 万吨产能在建；己二酸产能 135.5 万吨；聚氨酯原液产能 52 万吨。未来，随着在建氨纶等项目的顺利推进，公司有望进一步提升规模优势。

投建上游原料项目，产业链一体化提升成本优势。公司在建年产 110 万吨天然气一体化项目（一期）和年产 24 万吨 PTMEG 氨纶产业链深化项目，布局氨纶上游原料，有望增强公司氨纶的成本优势。

公司盈利预测及投资评级：公司是氨纶、己二酸和聚氨酯原液的龙头企业，规模、技术、成本优势明显，未来将继续深耕行业，强化规模优势。我们维持公司 2025~2027 年盈利预测，2025~2027 年净利润分别为 21.33、24.03 和 26.64 亿元，对应 EPS 分别为 0.43、0.48 和 0.54 元。当前股价对应 P/E 值分别为 18、16 和 15 倍。维持“强烈推荐”评级。

风险提示：产品价格下滑；行业新增产能投放过快；行业需求下滑。

（分析师：刘宇卓 执业编码：S1480516110002 电话：010-66554030）

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。