

2025 年 7 月 29 日 星期二

经济要闻

1. 工信部：推动制定金融支持新型工业化指导意见。工业和信息化部 7 月 28 日消息，当日在京召开的 2025 年全国工业和信息化主管部门负责同志座谈会提出，推动制定金融支持新型工业化的指导意见，扩大实施“科技产业金融一体化”专项。会议表示，做好下半年工作，要突出“强筋壮骨”、价值创造、安全保障、行业治理。会议提出，落实扩大内需战略，全力巩固工业经济基本盘。实施新一轮十大重点行业稳增长行动，充分发挥工业大省引领作用。制定增强消费品供需适配性助力扩大消费行动方案，加快人工智能终端、超高清视频、智能穿戴、无人机等技术开发和应用推广。加快加力推进清理拖欠企业账款行动，建立健全涉企收费长效监管机制，推动惠企纾困政策落地落细。（资料来源：同花顺）

2. 国务院：近日印发《育儿补贴制度实施方案》。《方案》明确，从 2025 年 1 月 1 日起，对符合法律法规规定生育的 3 周岁以下婴幼儿发放补贴，至其年满 3 周岁。在补贴标准方面，方案明确，育儿补贴按年发放，现阶段国家基础标准为每孩每年 3600 元。其中，对 2025 年 1 月 1 日之前出生、不满 3 周岁的婴幼儿，按应补贴月数折算计发补贴。对按照育儿补贴制度规定发放的育儿补贴免征个人所得税。在最低生活保障对象、特困人员等救助对象认定时，育儿补贴不计入家庭或个人收入。（资料来源：同花顺）

3. 国家能源局：召开 2025 年第二次能源监管工作例会。会议强调，要加强电力供需监测预警，强化能源保供和供电服务监管，发挥市场机制保供作用，保障迎峰度夏电力稳定可靠供应。推进省级现货市场建设，推动“1+6”基础规则体系落地实施，统一规范各地市场制度规则，加强各层次市场、交易品种、交易时序和价格机制等高效衔接，确保全国统一电力市场年底前初步建成。深入开展电力领域综合监管，提炼现场监管成果，分类做好约谈、通报、行政处罚等工作，健全综合监管长效机制。统筹煤炭、油气、煤电等重点领域监管，创新监管方式，减少检查频次，抓好督促整改，促进能源市场平稳有序运行。（资料来源：同花顺）

4. 马来西亚：下调 2025 年经济增长预测。预计增速将在 4%至 4.8%之间，低于之前预期的 4.5%至 5.5%。马来西亚央行将 2025 年的通胀预期从原先的 2%-3.5%区间下调至 1.5%-2.3%，主要是由于成本和需求前景的放缓。（资料来源：同花顺、证券时报）

5. 人民日报：当地时间 7 月 28 日，中美两国经贸团队在瑞典斯德哥尔摩举行中美经贸会谈。这是继瑞士日内瓦经贸会谈达成一系列重要共识、英国伦敦经贸会谈确立伦敦框架后，中美双方再次就经贸问题举行面对面磋商，旨在将两国元首重要共识转化为具体政策和行动、落实日内瓦经贸会谈共识和伦敦框架，推动中美经贸关系沿着正确轨道向前发展。（资料来源：同花顺、人民日报）

6. 广东省造纸行业协会：发布了《关于推动广东省造纸行业“反内卷”促进行业高质量发展的倡议书》。其中提到，坚决抵制低价无序竞争，维护市场公平秩序。坚决杜绝低于成本的倾销行为，抵制通过不正当手段套取补贴或抢占市场。鼓励企业根据真实成本、合理利润、服务标准及市场供需关系，自主、透明定价，保障行业整体价值空间。（资料来源：同花顺）

7. 中国物流与采购联合会：公布今年上半年物流运行数据。上半年，社会物流总额保持稳定增长，需求结构持续优化，我国物流行业呈现稳中有进、质效双升的发展态势。今年上半年，全国社会物流总额，即物流运行中的实物商品价值总和为 171.3 万亿元，同比增长 5.6%。上半年社会物流总额

本期编辑

分析师：侯河清

010-66554108

houhq@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480524040001

东兴证券研究所金股推荐

证券代码	证券简称
000881.SZ	中广核技
002074.SZ	国轩高科
003000.SZ	劲仔食品
600426.SH	华鲁恒升
600887.SH	伊利股份
688210.SH	统联精密
688557.SH	兰剑智能

数据来源：《七月金股汇》2025 年 06 月 29 日，东兴证券研究所

增速高于同期 GDP 增速 0.3 个百分点，反映出物流需求对经济发展的支撑作用依然较强。（资料来源：同花顺、观点网）

8. 国家税务总局：坚决依法严查偷逃税。近日累计曝光 60 余起网络主播、文娱领域从业人员偷逃税案件，在警示震慑中强化依法纳税观念。从今年刚结束的个税汇算看，有超过 1 亿的纳税人依法申请退税 1300 多亿元，还有 700 多万纳税人自行依法申报补税 480 余亿元。（资料来源：同花顺、央视新闻）

9. 生态环境部：与八部门联合印发《重金属环境安全隐患排查整治行动方案(2025—2030 年)》。计划到今年年底前，完成重金属环境安全隐患排查和立行立改；到 2027 年底前，基本完成高风险隐患整治，重金属环境监测监控预警、应急处置能力明显增强；到 2030 年底前，全面完成隐患整治，重金属环境风险得到有效管控。（资料来源：同花顺、财联社）

10. 国家防灾减灾救灾委员会：已针对北京、河北启动国家四级救灾应急响应，并派出工作组赴灾区实地查看灾情，指导和协助地方做好受灾群众基本生活保障等灾害救助工作。根据当地救灾工作需要，国家防灾减灾救灾委员会办公室、应急管理部会同国家粮食和物资储备局在前期已向灾区调拨中央救灾物资基础上，增加调拨折叠床、毛巾被、毛毯、应急照明灯等 4.3 万件中央救灾物资，会同中国红十字会总会援助 2000 套家庭应急箱，并通过应急物资政社协同保障机制向灾区援助应急食品、饮用水、妇婴用品、卫生包等生活物资，支持当地进一步做好受灾群众紧急转移安置和救灾救助工作。（资料来源：同花顺、央视新闻）

重要公司资讯

1. 中化国际：公司拟以发行股份的方式向蓝星集团购买其所持有的南通星辰 100% 股权，本次交易的相关审计、评估、尽职调查工作尚未完成，标的资产的评估值及交易作价均尚未确定。南通星辰主营业务为聚苯醚、聚对苯二甲酸丁二醇酯及相应改性工程塑料，以及环氧树脂、双酚 A 等精细化工产品的研发、生产和销售。（资料来源：同花顺、人民财讯）

2. 壶化股份：公司拟向特定对象发行股票募集资金总额不超过 5.86 亿元，拟用于民爆生产线及仓储系统自动化、信息化改造项目、矿山工程机械设备购置项目、新建年产 2000 吨起爆具自动化、智能化生产线项目及补充流动资金。（资料来源：同花顺、人民财讯）

3. 中钨高新：其全资子公司稀有新材拟以 1.23 亿元购买五矿钨业持有的位于长沙市望城经开区腾飞路二段 99 号的机器设备、房屋建（构）筑物及土地使用权。此次交易旨在提升公司产能及优化资源配置。（资料来源：同花顺）

4. 吉电股份：大安风光制绿氢合成氨一体化示范项目全面投产。该项目于 2023 年 5 月开工，涵盖 700 兆瓦风电、100 兆瓦光伏、40 兆瓦/80 兆瓦时储能及 18 万吨合成氨装置，创下四项‘全球之最’。项目采用‘绿氢消纳绿电、绿氢消纳绿氢’全产业链设计，实现从电到氢再到氨的全流程贯通，标志着我国新能源就地转化路径取得突破。吉电股份同步发布全球绿色氢基能源品牌‘氢洲 Hyglobal’，并计划扩展绿氨、绿醇、绿航油等多元化产品线至全球市场。（资料来源：同花顺）

5. 热景生物：公司研发了基孔肯雅病毒 IgG/IgM 抗体检测试剂盒(胶体金法)，该基孔肯雅病毒抗体检测试剂盒采用胶体金免疫层析技术，通过检测血液中基孔肯雅病毒 IgG/IgM 抗体，实现 15 分钟快速定性检测，适用于疑似病例排查、密切接触者监测、大规模筛查。但该试剂产品尚未取得国家药品监督管理局医疗器械注册证，仅可作为科研试剂适用于海关、疾控等

应用场景的检测需求。（资料来源：同花顺、每日经济新闻）

每日研报**【东兴金属及金属新材料】西部矿业（601168.SH）：矿选冶项目优化成果显现，公司业绩进入新扩张周期（20250729）**

事件：公司发布 2025 年半年度报告。公司报告期内实现营业收入 316.19 亿元，同比增长 26.59%；实现归母净利润 18.69 亿元，同比增长 15.35%；基本每股收益+15%至 0.78 元。其中，公司 Q2 营收及归母净利润分别为 150.78 亿元（同比+7.67%）及 10.62 亿元（同比+20.13%）。公司矿山产能稳定增长，冶炼系统全面优化，提质增效重回回报行动有效执行，矿产品及冶炼产品产量均不断增长，推动公司业绩稳定扩张。

提质增效成果显现，矿产品产量有效提升。报告期内，公司主要矿产品产量均实现不同程度增长，推动公司业绩稳定提升。25H1，公司生产矿产铜 9.18 万吨（同比+7.65%），矿产锌 6.29 万吨（同比+18.61%），矿产铅 3.51 万吨（同比+24.63%），矿产钼 2525 吨（同比+31.10%），铁精粉 71.9 万吨（同比+11.93%），精矿含金 134 千克（同比+32.67%）。矿产品产量的提升主要源于各品种选矿回收率的持续优化。其中，玉龙铜矿一车间铜、钼回收率分别提升 4.08、5.36 个百分点，二车间铜、钼回收率提升 3.9、15.99 个百分点；获各琦铜矿铜、铅、锌回收率分别提升 0.08、2.98、1.94 个百分点；锡铁山铅锌矿金回收率提升 2.64 个百分点；呷村银多金属矿一选厂铜铅锌综合回收率提升 1.79 个百分点；瑞伦铜镍矿镍回收率提升 0.25 个百分点。铜板块为公司核心业务（24 年营收占比 76%，毛利占比 67%），25H1 矿产铜的量价齐升（量+8%，价+11%），为公司业绩增长做出主要贡献。其中，西藏玉龙铜矿（权益比例 58%）矿产铜产量 83414 吨（铜产量占比 91%），内蒙古获各琦铜矿（权益比例 100%）矿产铜产量 6895 吨（铜产量占比 8%）。从子公司观察，玉龙铜业 25H1 实现营收 63.65 亿元（同比+26%），实现净利润 34.91 亿元（同比+37%）；同期西部铜业实现营收 7.5 亿元（同比+62%），实现净利润 2.4 亿元（同比+37%）。以 58%持股比例计算，玉龙铜业贡献归母净利润 20.25 亿元，为公司重要盈利来源。从远期产出观察，玉龙铜矿三期工程项目已于 6 月 23 日收到核准批复，建成后玉龙铜矿铜金属年产能将达 18-20 万吨，公司合计铜产能将达 23 万吨左右，较当前产能增长约 20%。铁矿方面，双利矿业改扩建工程预计年底投产，它温查汉探采手续正在办理中，以及双利二号、鑫源、肃北博伦选厂升级改造项目均在建设中。铅锌矿方面，公司已取得四川白玉县有热铅锌矿采矿许可证，该矿证载规模 60 万吨/年。公司多金属产量均有良好增长预期，公司成长弹性或不断优化。

多金属选矿技改完成，冶炼端生产效率明显优化。从产量观察，受益于 24 年各冶炼单位多金属选矿技改项目的升级，公司冶炼端产量亦明显提升。25H1 公司生产冶炼铜 18.22 万吨（同比+49.94%），冶炼锌 7.1 万吨（同比+17.07%），冶炼铅 8.58 万吨（去年 2-9 月因技改项目暂停生产），以及金锭 2.2 吨、银锭 121 吨和高纯氢氧化镁 6.24 万吨。从回收率观察，青海铜业铜冶炼总回收率提升 3.3 个百分点、电解直收率提升 2.09 个百分点，西部铜材铜电解直收率提升 1.47 个百分点，稀贵金属铅综合回收率提升 0.57 个百分点，冶炼端生产效率明显优化。由于冶炼锌、冶炼铅对应两家冶炼单位均为 2024 年度第四季度投产，目前仍在产能爬坡中，因此并未完成计划产量（冶炼铅完成 69%，冶炼锌完成 79%），公司冶炼端实际产量仍有提升空间。

公司盈利能力维持稳定，研发投入大幅提升。从盈利能力观察，公司销售毛利率由 24H1 的 21.06%降至 25H1 的 19.98%，同期销售净利率由 11%降至 10.64%，ROE 由 10.45%升至 11.10%，ROA 由 6.66%升至 7.59%，公司利润水平略有下滑，盈利能力整体维持稳定。从成本控制观察，公司三费控制稳定，财务费用优化明显。其中，公司销售费用率为 0.06%，较 24H1 持平；同期管理费用率由 1.60%升至 1.61%，财务费用率由 1.39%

大幅下降至 0.91%。另一方面，公司大力提升研发投入，25H1 研发费用同比+99%至 5.93 亿元，对应研发费用率由 1.19%升至 1.87%。报告期内公司开展政府级科研项目 15 项、公司级重点科研项目 10 项和一般科研项目 35 项，努力推动科技成果转化，实现工艺优化、效能提升及降本增效。

盈利预测与投资评级：我们预计公司 2025-2027 年实现营业收入分别为 560.3 亿元、586.4 亿元、609 亿元；归母净利润分别为 38.4 亿元、41.1 亿元和 45.3 亿元；EPS 分别为 1.61 元、1.72 元和 1.90 元，对应 PE 分别为 10.86x、10.14x 和 9.20x，维持“推荐”评级。

风险提示：金属价格下滑及矿石品位下降，矿业项目储备量风险，项目投建进度不及预期，矿山实际开工率受政策影响出现下滑等。

（分析师：张天丰 执业编码：S1480520100001 电话：021-25102914 研究助理：闵泓朴 执业编码：S1480124060003 电话：021-65462553）

【东兴银行】青岛银行（002948.SZ）：乘区域经济东风，盈利高增有望持续（20250727）

扎根经济大省的优质城商行，大股东增持释放积极信号。青岛银行由原青岛地区 21 家城市信用社合并组建而成，A+H 股上市。公司扎根青岛、辐射全省，分支机构全省覆盖，重点布局胶东经济圈，2024 年末 51%贷款投向青岛市。公司治理方面，公司股权结构均衡，管理团队优秀。具有外资银行+地方国资+优质民企的多元化股权结构，6 月青岛国信集团计划增持释放积极信号。

区域信贷需求较好，规模有望保持较快扩张。山东省经济兼具规模与增速，2025 年开局良好。山东省工业基础雄厚，近年持续推进“新旧动能转换”，产业结构不断优化。山东拥有以青岛港为龙头，日照港、烟台港等港口协同发展的世界级港口群，助力海洋经济发展。在当前“经济大省挑大梁”政策导向下，预计当地政府项目及政信类贷款需求保持相对旺盛；企业经营活力和韧性较强，带来较强信贷需求。截至 5 月末山东省贷款、对公贷款同比+9.4%、+12.9%，增速处在全国前列。预计随着山东省经济持续向好，青岛银行作为头部城商行，信贷增速有望持续领先全省和全国。

负债成本有下降空间，净息差降幅有望逐步收窄。青岛银行近年来持续优化资产负债结构和定价管理，净息差较同业由劣势转为优势，1Q25 更是实现息差阶段企稳回升（1.77%，同比持平、较 2024 年提升 4bp）。展望未来，资产端，在需求偏弱、降息周期尚未结束情况下，贷款收益率仍在下行通道，但预计下行幅度将明显放缓。负债端，长期限存款集中重定价，叠加 5 月存款挂牌利率调整效果逐步体现，负债成本有望加速下行。当前监管对银行合理息差的呵护态度明确，货币政策兼顾支持实体和银行息差稳定，预计净息差降幅持续收窄。

资产质量改善周期，信用成本下降推动盈利较快增长。青岛银行历史不良包袱主要源于供给侧结构性改革、新旧动能转换等冲击，近年来已逐渐出清，不良贷款率连续下降 7 年，1Q25 末降至 1.13%。近年来信贷投放审慎，不良认定标准严格，不良新生成情况持续改善。拨备覆盖率连续 4 年稳步提升至 1Q25 的 251.5%，拨备计提较为充分。展望未来，预计公司对公贷款有望延续不良下行趋势，零售不良上行斜率有望趋缓；随着资产质量向好，信用成本仍有下降空间。

投资建议：作为深耕经济大省的优质城商行，山东省经济发展向好为公司快速扩表提供坚实基础；公司自身资

负结构持续优化，近年净息差表现好于同业，未来降幅有望继续收窄；历史不良包袱出清，化债、稳地产等政策推动风险预期改善，信用成本仍有下降空间、推动盈利保持较好增长。预计 2025-2027 年归母净利润增速分别为 16.2%、15.9%、15.1%，对应 BVPS 分别为 7.32、8.32、9.48 元/股。7 月 22 日收盘价 4.98 元/股，对应 2025 年 0.68 倍 PB 估值。首次覆盖给予“推荐”评级。

风险提示：规模增速不及预期，净息差超预期下降，资产质量大幅恶化，金市业务预期外风险。

（分析师：林瑾璐 执业编码：S1480519070002 电话：021-25102905 分析师：田馨宇 执业编码：S1480521070003 电话：010-66554013）

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。