

2025 年 7 月 23 日 星期三

经济要闻

1.外交部：外交部发言人郭嘉昆主持例行记者会。郭嘉昆表示，雅下水电工程建设是中国主权范围内的事，旨在加快发展清洁能源，大力改善当地民生，积极应对气候变化。中方在跨境河流开发上，始终秉持高度负责任的态度，也有丰富的水电工程开发经验。雅下水电工程规划设计和建设，严格按照中国行业最高标准，全方位开展工程建设、生态环保，避让多处重要生态环境敏感区，最大限度保留原始生态系统。雅下水电工程建设有利于全流域防灾减灾，不会对下游地区产生不利影响。（资料来源：同花顺、央视新闻）

2.公安部交管局：局长王强 7 月 23 日在国新办举行的“高质量完成‘十四五’规划”系列主题新闻发布会上表示，目前，市场上销售的汽车所搭载的“智驾”系统，都还没有实现“自动驾驶”的目标，驾驶人才是最终责任主体。如果驾驶人在车辆行驶过程中“脱手脱眼”，不仅存在严重道路交通安全风险，还可能面临民事赔偿、行政处罚及刑事追责三重法律风险。对此，公安机关将会同有关部门进一步加强规范管理。（资料来源：同花顺）

3.国家能源局：今年以来，全国煤炭供需形势总体宽松，价格持续下行，部分煤矿企业“以量补价”，超公告产能组织生产，严重扰乱煤炭市场秩序。为规范煤矿企业生产行为，促进煤炭供应平稳有序，国家能源局拟于近期在重点产煤省(区)组织开展煤矿生产情况核查工作。（资料来源：同花顺）

4.中国民用机场协会：7 月 23 日，在 2025 国际低空经济博览会暨低空经济基础设施发展大会上，中国民用机场协会副秘书长黄伟宏宣布，《低空经济基础设施框架指引(2025 版)》正式发布。《框架指引》明确了低空经济基础设施是以无人驾驶航空器基础设施为主，同时兼顾了传统通用航空基础设施构建的原则，包括传统设施与新型设施衔接的系统性，eVTOL(电动垂直起降飞行器)等新型航空器运行及相关业态的实用性，低空新型基础设施与城市建设发展的有机融合协同性，人工智能及低轨卫星等新技术在低空经济领域应用的创新性。（资料来源：同花顺）

5. 国家能源局：综合司印发《浙江、河南、广东省分布式可再生能源发电项目绿证核发工作方案》，经研究，在浙江、河南、广东省探索开展分布式可再生能源发电项目绿证核发全覆盖工作，并制定了《浙江、河南、广东省分布式可再生能源发电项目绿证核发工作方案》，力争在 2025 年 12 月底前基本实现分布式项目绿证核发全覆盖。（资料来源：同花顺）

6.国家发改委：国家发展改革委副主任王昌林 7 月 23 日在国新办发布会上表示，关于海南自贸港封关的具体时间，经党中央批准，定于 2025 年 12 月 18 日正式启动。在 12 月 18 日这一天启动封关运作，具有重要象征意义，也是向世界展示我国坚定不移扩大高水平开放的决心和信心。接下来还有几个月时间，将抓紧做好后续准备工作，帮助经营主体充分了解封关政策、开展相关业务测试。（资料来源：同花顺）

7.美国：美国总统特朗普通过社交媒体宣布美国与日本达成贸易协议：对日关税税率为 15%及日本 5500 亿美元对美投资。23 日，日本首相石破茂在首相官邸对媒体表示，将听取经济再生担当大臣赤泽亮正的详细汇报，如有必要将与美国总统特朗普进行电话或当面谈。（资料来源：同花顺、央视新闻）

本期编辑

分析师：洪一

0755-82832082

执业证书编号：

hongyi@dxzq.net.cn

S1480516110001

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

8.印度：印度恢复向中国公民发放旅游签证。自 2025 年 7 月 24 日起，中国公民可申请旅游签证到访印度。这是自 2020 年暂停后，印度时隔 5 年首次恢复向中国公民签发旅游签证。（资料来源：同花顺）

9.美国：美国国务院发言人塔米·布鲁斯 22 日发表声明，宣布美国退出联合国教科文组织。（资料来源：同花顺）

10.商务部：为贯彻落实《海南自由贸易港建设总体方案》，推动海南自由贸易港建设，根据《中华人民共和国海南自由贸易港法》《中华人民共和国对外贸易法》等相关规定，商务部于 7 月 23 日公布《海南自由贸易港禁止、限制进出口货物、物品清单》。（资料来源：同花顺）

重要公司资讯

1. 华东医药：全资子公司杭州中美华东制药有限公司向美国 FDA 申报的注射用醋酸卡泊芬净的新药简略申请(ANDA)已获得批准。卡泊芬净是一种棘白菌素，用于治疗成人和儿童患者(三个月及以上)的特定真菌感染。公司在该项目上的研发直接投入约为 3620 万元人民币。本次获批符合公司“制剂国际化”战略，丰富了抗感染领域产品管线，但对公司当前财务状况和经营成果不会产生重大影响。（资料来源：同花顺）

2. 锦龙股份：公司与广东深报一本大数据股权投资合伙企业 and 深圳市深报一本文化产业股权投资基金合伙企业签订意向书，拟购买其合计持有的深圳本贸科技股份有限公司 29.3151%股份。深圳本贸 2024 年末总资产为 19.78 亿元，净资产为 4.85 亿元，2024 年度营业收入为 8.69 亿元，净利润为 5362.47 万元。（资料来源：同花顺）

3. 哈三联：近日收到国家药品监督管理局核准签发的药品补充申请批准通知书，公司药品注射用盐酸地尔硫通过仿制药质量和疗效一致性评价。（资料来源：同花顺）

4. 中免集团：近日，中免市内免税品(成都)有限公司成立，法定代表人为马君平，注册资本 7000 万人民币，经营范围包括免税商品销售、酒类经营、食品销售、食品互联网销售等。股东信息显示，该公司由中国免税品(集团)有限责任公司、成都兴锦商业投资服务有限公司共同持股。（资料来源：同花顺）

5. 贵州茅台：公司与关联方中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司共同出资成立贵州茅台酒厂（集团）科学与技术研究院有限责任公司，公司以货币+实物（实验仪器）形式出资 4.9 亿元（占股 49%），茅台集团以货币+实物（科技大楼）形式出资 5.1 亿元（占股 51%）。（资料来源：同花顺）

每日研报**【东兴建材】雅江水电站开工释放新政策信号（20250722）**

2025年7月19日上午，雅鲁藏布江下游水电工程开工仪式在西藏自治区林芝市举行。中共中央政治局常委、国务院总理李强出席开工仪式，并宣布工程正式开工。

点评：

雅鲁藏布江水电站开工释放中央财政加大力度的方向更具长期战略和效益，不拘一格拉动内需。2025年继续保持积极财政政策，在消费补贴、设备更新改造和基建投资等方向上持续发力。消费补贴政策范围不断拓宽，包括汽车、消费电子、家电家装、电动自行车和餐饮等与民生息息相关的方向。2025年上半年社会消费品零售总额达到24.55万亿，同比增长5.0%，总体保持了波动向上的态势。设备更新改造在钢铁、有色、石化、化工、建材、电力、机械、航空、船舶、轻纺、电子等重点行业加大力度，推动生产、用能和发输配电设备等更新和技术改造，加快智能制造的普及应用。2025年上半年城镇固定资产投资中设备工器具购置投资保持高速增长态势，同比增长17.3%。同时，出口增长也表现出较好的增长势头，上半年全国出口额（人民币计价）同比增长7.20%。所以，在政策的推动与内外需的共同发力下，2025年上半年中国经济保持了稳定增长态势，上半年GDP实际增速达到5.3%。

但是当前外部环境仍然面临不确定性，特别是美国贸易保护带来的关税冲击；同时，房地产的负向循环影响还没有结束，依然还在拖累和收缩经济，特别是房地产财富效应和房地产价格下降带来的消费、投资和购房的拖累依然是中国经济面临的主要问题。稳楼市和股市作为2025年政府工作的重要内容是解决地产拖累经济的主要发力方向。所以，在十年之后中央城市工作会议再次召开，从中央层面对中国城市的发展做了具体的规划部署，推动地产回归长期健康发展轨道。面对外部不确定性和房地产的负面影响，政策需要加大发力力度，来对冲国际贸易保护和地产拖累。

这次雅鲁藏布江水电站开工释放了中央财政加大发力的信号，也预示着后续政策继续宽松落地的信号。也就是面对外部环境和房地产带来的经济拖累，政策会迎难而上，会针对性地解决问题，并且不拘泥于短期而更着眼长期效益。运用各种方法和政策工具，不拘一格的来拉动内需释放，加快构建以中国国内大循环为主体、国际国内双循环相互促进的新发展格局，推动地产回归长期健康发展轨道，推动中国经济保持稳健发展，从而实现经济新的发展和转型。

中国幅员辽阔，有着很大的战略和重大长期项目的发展和实施空间。重大项目的实施不仅仅带来较好的长期效益，更有更大的战略布局的效益。中央政府的负债率水平相对不高有着更大的发力空间。雅鲁藏布江水电站的落地显示中国的政策方向的独立性，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。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。

雅鲁藏布江水电站作为新世纪工程投资规模巨大，带动相关需求的提升。雅鲁藏布江水电站投资总额达到1.2万亿，是三峡水电站动态投资规模的2485.37亿元的4.8倍，如果按照10年建设周期计算，每年投资额约1200

亿元，是 2024 年西藏城镇固定资产累计投资总额的 47.16%，按照基建投资的乘数效应，对 GDP 拉动约 0.15 个百分点，对于总需求的拉动作用积极明显。该项目施工难度更大，是世界之最的新世纪工程项目，也是中国先进技术、装备、工艺和材料等集中的体现，涵盖了水电工程建设、水泥钢铁等材料、水电设备和爆破等行业的高质量产品和尖端设备。雅鲁藏布江水电站建设难度和规模远远大于三峡工程，即使按照三峡大坝的建设用水泥标准计算，雅鲁藏布江水电站年拉动水泥增量消耗约为 486 万吨，占到 2024 年西藏水泥产量的 36.46%。对于其他相关行业的高质量和尖端设备需求也将产生很大的拉动作用。

雅鲁藏布江水电站受益上市公司包括工程设计、建设、水电设备和建筑材料等。水电站设计和建设的受益上市公司包括中国电建、中国能建等央企建筑龙头公司。在中国电建参加雅江水电站开工仪式这一背景下，作为全球水电建设龙头企业，中国电建与同为水电建设领域央企领军企业且综合实力雄厚的中国能建，预计后续将获得该项目相关订单。受益的建筑材料包括水泥和钢铁等，特别是水泥行业产品具有运输半径，藏外的企业进藏的运输成本高，藏区的水泥企业成为最大的受益者：包括西藏天路、华新水泥、中国建材、拉萨城投祁连山和海螺水泥等企业在西藏地区均有产线布局。从 2024 年底的熟料产能看：西藏天路占比 35%、华新水泥占比 28%、中国建材占比 9.88%、海螺水泥占比 7.41%。其他包括减水剂龙头苏博特、垒知集团等以及地基处理、水电设备和爆破等相关上市公司。

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。

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，更好的估值修复和业绩弹性。

风险提示：政策落地的节奏和力度低于预期、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）

【东兴传播与互联网】美格智能（002881.SZ）：通信模组+解决方案双轮驱动，智能座舱模组建立先发优势——（20250722）

美格智能坚持模组和解决方案两条腿走路的产品策略。美格智能自 2007 年成立以来，历经“传统精密组件业务—拓展 4G 技术行业应用—无线通信模组+物联网解决方案”三大阶段。第一阶段（2007-2012 年），公司聚焦于精密组件加工，并布局物联网定制模组业务；第二阶段（2013-2017 年），公司进军 LTE 网络无线数据终端市场，主营业务拓展 4G 通信技术开发服务以及 4G 通信模块及智能终端的研发、销售；第三阶段（2018-至今），公司坚持无线通信模组+物联网解决方案双轮驱动。在定制化方面，公司已经在智能网联车、FWA、IoT 等核心行业建立先发优势，并向具身智能机器人、智能无人机、消费类物联网、机器视觉、AI 医疗等新兴行业拓展。

智能网联车成为智能模组核心应用场景。随著智能座舱等功能在中高端车型中快速渗透，整车厂对车载模组提出高速率、低延迟与本地 AI 推理并重的要求。在车载多模态感知和实时推理等端侧 AI 任务中，高算力模组正逐步取代传统通信模组，成为智能化架构的关键节点。尤其在支持车规接口等方面，对模组的综合性能提出更高要求。通信模组在智能网联车的应用市场将加速发展。根据第三方弗若斯特沙利文，2020 年，智能网联车场景无线通信模组市场规模 23 亿元，2024 年达到 50 亿元，2020-2024 年复合增速 21%，预计 2029 年达到 159 亿元，2024-2029 年复合增长率 26%。

美格智能 5G 智能模组产品在智能座舱领域出货量处于行业领先地位。2013 年，公司成功获得国内某头部造车新势力的座舱域控制器项目定点，为其打造下一代智能座舱解决方案；2025 年，在“高通汽车技术与合作峰会”上，美格智能在业界首次提出“智慧舱联”概念。在舱联范式下，美格智能提出“双域融合”创新方案，将传统的 T-BOX 网联域与 IVI 信息娱乐域整合到一颗同时具备 5G 高速通信和 AI 能力的高算力智能模组之中。根据公司招股书披露，2024 年公司 5G 车载模组出货量 88.1 万颗，市场份额达到 35.1%，排名全球第一。

公司盈利预测及投资评级：当前全球正处于人工智能浪潮之中，智能网联车成为端侧 AI 重要应用场景。我们认为，公司在智能网联车通信模组领域具有领先地位，成为公司重要收入增长点。我们预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 37.86、45.59、54.05 亿元，归母净利润分别为 2.29、3.04、3.93 亿元，对应 PE 分别为 52X、39X、30X。首次覆盖给予“推荐”评级。

风险提示：市场竞争加剧风险；地缘政治环境风险。

（分析师：石伟晶 执业编码：S1480518080001 电话：021-25102907）

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。