

7 月金股组合

股票代码	股票名称
002244.SZ	滨江集团
002352.SZ	顺丰控股
1519.HK	极兔速递-W
002648.SZ	卫星化学
688019.SH	安集科技
688680.SH	海优新材
603011.SH	合锻智能
600054.SH	黄山旅游
300476.SZ	胜宏科技
688519.SH	南亚新材

市场指数

指数名称	收盘价	涨跌%
上证综指	3516.83	0.37
深证成指	10873.62	1.43
沪深 300	4034.49	0.68
中小 100	6771.93	1.77
创业板指	2269.33	1.75

行业表现（申万一级）

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
国防军工	2.74	银行	(0.42)
通信	2.41	交通运输	(0.39)
电子	2.18	环保	(0.26)
医药生物	1.77	公用事业	(0.24)
综合	1.42	建筑装饰	(0.19)

资料来源：万得，中银证券

中银晨会聚焦-20250718

■ 重点关注

【宏观经济】上半年进出口数据点评*陈琦 朱启兵。6 月我国出口同比增速延续正增长。东盟、欧盟对 6 月我国出口同比增速仍有支撑。部分轻工业品及机电产品出口价格有所改善。

【社会服务】社服与消费视角点评 6 月国内宏观数据*李小民 纠泰民。国家统计局等部门公布了部分 2025 年 6 月及上半年国内宏观数据。其中，6 月社零总额 4.2 万亿元，yoy+4.8%；6 月餐饮收入 4708 亿元，yoy+0.9%。6 月服务业 PMI 为 50.1%，位于临界点附近。此外，2025H1 实现 GDP66.05 万亿元，按不变价格计算 yoy+5.3%。2025H1 居民人均可支配收入 21840 元，实际 yoy+5.4%，人均消费支出实际 yoy+5.3%，但消费者信心指数仍处低位。

【交通运输】中远海特*王靖添 刘国强。公司披露 2025 年中期业绩快报，根据公司初步核算，2025 年 H1，公司营业收入实现 107.75 亿元，同比大增 44.05%，归母净利实现 8.25 亿元，同比增长 13.08%，扣非归母净利实现 8.35 亿元，同比大增 52.77%。公司 2025 年 H1 业绩实现增长，一方面公司强化基础货源营销；另一方面公司加强行业头部客户合作及高附加值货源揽取力度，风电设备、储能柜、工程机械及商品车等货量占比同比上升，驱动货源结构持续改善。

【电子】沪电股份*苏凌瑶。公司发布 2025 年半年度业绩预告，受益 AI+HPC 需求延续高景气，2025 年上半年公司实现营收净利润同比双增，公司产品结构有望持续优化，不断推进高端产能建设。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

产品组

证券分析师：王军

(8621)20328310

jun.wang_sh@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300511070001

重点关注

【宏观经济】上半年进出口数据点评—部分产品出口价格有所改善

陈琦 朱启兵

6月我国出口同比增速延续正增长。东盟、欧盟对6月我国出口同比增速仍有支撑。部分轻工业品及机电产品出口价格有所改善。

6月我国出口同比增速延续正增长。7月14日，海关总署公布数据显示，以美元计价，上半年我国出口同比增长5.9%，延续正增长，增速较1-5月收窄0.1个百分点；进口同比下滑3.9%，降幅较1-5月收窄1.0个百分点；贸易顺差实现5859.6亿美元。以人民币计价，上半年我国出口同比增长7.2%，增幅较1-5月持平；进口同比下滑2.7%，降幅较1-5月收窄1.1个百分点；贸易顺差实现42125.1亿元。

单月数据方面，以美元计价，6月我国出口同比增长5.8%，增速较上月上升1.0个百分点；进口同比增长1.1%，增速转正，较上月回升4.5个百分点；贸易顺差1147.7亿美元，较上月上升115.5亿美元。从环比数据看，6月我国出口当月环比增速实现2.9%，我国出口整体维持韧性。

东盟、欧盟对6月我国出口同比增速仍有支撑。分国别看，6月当月，我国对东盟进出口总额实现906.6亿美元，占比16.9%；其中，出口同比增长16.8%，增幅较上月上升2.0个百分点；进口同比增长0.1%，增速由负转正，较上月显著回升5.4个百分点。6月我国对欧盟进出口总额725.0亿美元，占比13.5%；其中，出口同比上涨7.6%，增速较上月收窄4.4个百分点，进口同比上涨0.4%，同比增速回归正增长，增速较上月微幅改善0.5个百分点。对美国进出口总额497.7亿美元，占比9.3%，其中，出口同比下滑16.1%，降幅环比收窄18.4个百分点；进口同比下滑15.5%，降幅较上月收窄2.6个百分点。

6月东盟和欧盟对出口同比增速仍维持正贡献，对6月出口同比增速的贡献分别实现2.7和1.1个百分点，较5月分别变动+0.2和-0.6个百分点。6月对美出口对我国出口同比增速的拖累为2.4个百分点，负贡献度较5月收窄2.6个百分点，5月12日，中美日内瓦经贸会谈联合声明发布，国内企业对美出口阻碍降低，带动对美出口负贡献收窄。

部分机电产品仍维持出口优势。上半年，我国多数轻工业品出口同比增速较1-5月延续改善，但仍低于当期出口同比增速整体水平；且需注意的是，6月纺织产品、家用电器出口累计同比增速较5月有所下滑。机电产品方面，上半年我国机电产品仍能维持出口优势，其中，集成电路和通用机械设备出口同比延续较快增长，同比增速分别实现18.9%和7.0%；此外，汽车产业链在近年出口较高基数的基础上，仍延续正增长，汽车产品出口优势延续。

部分轻工业品及机电产品出口价格有所改善。得益于中美经贸关系的短期修复，6月我国出口同比增速维持韧性。此前较为明显的“以价换量”情况边际缓解。轻工业品方面，尽管6月轻工业品出口同比增速表现低迷，但部分轻工业品出口价格已出现改善，家用陶瓷器皿及鞋靴出口价格同比降幅较上月分别收窄7.0和1.8个百分点。此外，汽车、家电等产品出口价格也有所改善，6月汽车及底盘、家电出口价格同比增速较上月分别改善1.1和0.6个百分点，部分机电产品出口价格小幅回升，此前出口企业“以价换量”的情况或有改善。

风险提示：欧美经济衰退风险加剧；国际局势复杂化。

【社会服务】社服与消费视角点评6月国内宏观数据—经济表现稳步修复，消费信心仍待进一步提振

李小民 纠泰民

国家统计局等部门公布了部分2025年6月及上半年国内宏观数据。其中，6月社零总额4.2万亿元，yoy+4.8%；6月餐饮收入4708亿元，yoy+0.9%。6月服务业PMI为50.1%，位于临界点附近。此外，2025H1实现GDP66.05万亿元，按不变价格计算yoy+5.3%。2025H1居民人均可支配收入21840元，实际yoy+5.4%，人均消费支出实际yoy+5.3%，但消费者信心指数仍处低位。

支撑评级的要点

经济表现平稳增长，消费支撑作用良好。25年H1实现GDP按不变价格计算yoy+5.3%，第一、二、三产业对经济增长贡献率分别为3.6%、36.2%、60.2%，经济整体运行平稳，增长节奏符合全年5%增长目标。消费方面，2025H1社零总额达24.55万亿元，同比增长5.0%，二季度增速较一季度提升0.8pct。其中H1商品零售额同比+5.1%、餐饮收入同比+4.3%。上半年服务零售额同比增长5.3%，较一季度有0.3pct的提升。以旧换新、国补等政策也助力相关消费数据良好增长，2025H1限额以上单位家用电器和音像器材类、文化办公用品类、通讯器材类、家具类商品零售额同比增速分别为30.7%、25.4%、24.1%、22.9%。伴随消费稳步增长，其对经济增长拉动作用逐步增强，H1最终消费支出对经济增长贡献率为52.0%，拉动GDP增长2.8pct。

人均收入与消费延续恢复性增长。25H1 全国居民人均可支配收入达 21840 元，实际 yoy+5.4%；全国居民人均消费支出达 14309 元，实际 yoy+5.3%，消费类别中，多类可选消费增势较好，生活用品及服务、交通通信、教育文化娱乐、其他用品及服务增幅较高，分别为 9.0%、8.4%、11.8%、10.4%。

H1 失业率 5.2%趋于稳定，消费信心未有明显改善。就业数据方面，25H1 全国城镇调查失业率平均值为 5.2%，比一季度下降 0.1pct，6 月全国城镇调查失业率为 5.0%，全国企业就业人员周平均工作时间为 48.5 小时。但 6 月制造业与非制造业 PMI 从业人员指数皆低于临界点，当前用工景气度偏弱。消费信心方面，5 月消费者信心指数为 88.0，环比有所提升，但仍处低景气度水平，未来有待提升。

评级面临的主要风险

消费信心恢复不足，行业供需复苏不及预期，政策落地及执行不及预期。

【交通运输】中远海特—扣非归母净利同比大幅增长，货源结构改善高附加值货品占比提升

王靖添 刘国强

公司披露 2025 年中期业绩快报，根据公司初步核算，2025 年 H1，公司营业收入实现 107.75 亿元，同比大增 44.05%，归母净利润实现 8.25 亿元，同比增长 13.08%，扣非归母净利润实现 8.35 亿元，同比大增 52.77%。公司 2025 年 H1 业绩实现增长，一方面公司强化基础货源营销；另一方面公司加强行业头部客户合作及高附加值货源攫取力度，风电设备、储能柜、工程机械及商品车等货量占比同比上升，驱动货源结构持续改善。

支撑评级的要点

营收与扣非净利润同比大幅增长，资产规模稳步扩张。根据公司初步核算，2025 年 H1，公司营业收入达 107.75 亿元，同比大增 44.05%；归母净利润 8.25 亿元，同比增长 13.08%。其中，扣非归母净利润同比增幅达 52.77%至 8.35 亿元，扣非归母净利润同比大增主因去年同期存在 1.2 亿元股权处置收益及 0.58 亿元船舶处置收益等非经常性损益，凸显主业盈利能力的实质性提升。每股指标方面，公司扣非基本每股收益 0.342 元，同比增长 34.11%，公司股本扩张后仍保持较强盈利韧性。资产规模稳步扩张，总资产同比增长 19.69%，归属于母公司所有者权益同比大幅提升 28.55%。

船队规模扩张运力结构优化，高附加值货品占比同比上升。面对航运市场波动及地缘冲突挑战，公司通过船队规模扩张与运力结构优化积极应对，一方面公司强化基础货源营销；另一方面公司加强行业头部客户合作及高附加值货源攫取力度，风电设备、储能柜、工程机械及商品车等货量占比同比上升，驱动货源结构持续改善。这一策略使公司展现出较强经营韧性，尤其在核心业务领域实现高质量增长。非经常性损益的减少虽影响表现利润增速，但扣非净利润的高增长验证了主营航运业务仍具较强增长动能。

短期看，地缘政治风险与关税政策仍为外部不确定因素，公司凭借复合特种船队优势及高附加值货源布局有望保持经营韧性。目前，关税和地缘政治风险仍然是短期影响整个航运市场的核心因素，公司经营多用途船、重吊船、纸浆船、汽车船等多种船型，降低了单一船型运价波动对公司业绩带来的风险，公司经营有望保持韧性。根据公司公告，2025 年公司预计将交付 53 艘新船，合计达到 317.2 万载重吨，公司船队规模有望继续扩大，同时，全球能源转型背景下风电、储能设备等特种运输需求有望保持增长，公司有望进一步巩固细分市场竞争力。

评级面临的主要风险

设备出口需求不及预期、汽车船运价下降、纸浆船改运汽车效益不及预期。

【电子】沪电股份—25H1 业绩预增，AI+HPC 需求延续高景气

苏凌瑶

公司发布 2025 年半年度业绩预告，受益 AI+HPC 需求延续高景气，2025 年上半年公司实现营收净利润同比双增，公司产品结构有望持续优化，不断推进高端产能建设。

支撑评级的要点

受益 AI+HPC 等结构需求，2025 年上半年公司预计营收利润同比双增。公司预计 2025 上半年实现归母净利润 16.50-17.50 亿元，同比+44.63%-53.40%，预计实现扣非归母净利润 16.10-17.10 亿元，同比+44.85%-53.85%。单季度来看，公司预计 25Q2 实现归母净利润中值 9.38 亿元，同比+49.84%/环比+23.10%，实现扣非归母净利润 9.15 亿元，同比+48.78%/环比+22.82%。受益于高速运算服务器、人工智能等新兴计算场景对 PCB 的结构性需求，依托平衡的产品布局以及深耕多年的中高阶产品与量产技术，公司预计 2025 年半年度的营业收入和净利润较上年同期均将有所增长。

加快资本开支，驱动高阶产能配套建设。根据公司 2025 年 7 月 3 日投资者关系活动记录表，AI 驱动的服务器、数据存储和高速网络基础设施需求增长以及新兴应用领域的拓展为行业带来发展机遇，市场上相关高阶产品的产能供应并不充裕，公司近两年已加大对关键制程和瓶颈制程的投资力度，预计 2025 年下半年产能将得到有效改善。公司近两年加快资本开支，现金流量也有相应的体现。2025 年第一季度财报现金流量表中购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金约 6.58 亿元。除了连续实施技改扩容外，公司在 2024 年 Q4 规划投资约为 43 亿元新建人工智能芯片配套高端印制电路板扩产项目已启动建设，该项目的实施能进一步扩大公司的高端产品产能，并更好的配合满足客户对高速运算服务器、人工智能等新兴计算场景对高端印制电路板的中长期需求，增强公司核心竞争力，提高经济效益。

评级面临的主要风险

AI 需求不及预期风险、汇率波动的风险、行业竞争加剧风险、产能不足的风险、贸易摩擦扩大的风险。

中银证券研究部

首席经济学家

徐高 S1300519050002 gao.xu@bocichina.com

全球首席经济学家

管涛 S1300520100001 tao.guan@bocichina.com

宏观研究团队

朱启兵 S1300516090001 qibing.zhu@bocichina.com
 张晓娇 S1300514010002 xiaojiao.zhang@bocichina.com
 刘立品 S1300521080001 lipin.liu@bocichina.com
 陈琦 S1300521110003 qi.chen@bocichina.com
 郭军 S1300519070001 Jun.guo@bocichina.com
 李晨希 S1300525010002 chenxi.li@bocichina.com

固收研究团队

肖成哲 S1300520060005 chengzhe.xiao@bocichina.com
 张鹏 S1300520090001 peng.zhang_bj@bocichina.com

策略研究团队

王君 S1300519060003 jun.wang@bocichina.com
 徐沛东 S1300518020001 peidong.xu@bocichina.com
 郭晓希 S1300521110001 xiaoxi.guo@bocichina.com
 徐亚 S1300521070003 ya.xu@bocichina.com
 高天然 S1300522100001 tianran.gao@bocichina.com

金融工程研究团队

郭策 S1300522080002 ce.guo@bocichina.com
 李腾 S1300522080001 tengli@bocichina.com
 宋坤笛 S1300123070004 kundi.song@bocichina.com

非银金融研究团队

张天愉 S1300521100002 tianyu.zhang@bocichina.com

医药生物研究团队

刘思阳 S1300523090004 enyang.liu@bocichina.com

地产研究团队

夏亦丰 S1300521070005 yifeng.xia@bocichina.com
 许佳璐 S1300521110002 jialu.xu@bocichina.com

电新研究团队

武佳雄 S1300523070001 jiexiong.wu@bocichina.com
 李扬 S1300523080002 yang.li@bocichina.com
 顾真 S1300525040003 zhen.gu@bocichina.com

机械研究团队

陶波 S1300520060002 bo.tao@bocichina.com
 曹鸿生 S1300523070002 hongsheng.cao@bocichina.com

化工研究团队

余嫿嫿 S1300517050002 yuanyuan.yu@bocichina.com
 徐中良 S1300524050001 zhongliang.xu@bocichina.com
 范琦岩 S1300525040001 qiyan.fan@bocichina.com
 赵泰 S1300123070003 tai.zhao@bocichina.com

食品饮料研究团队

邓天娇 S1300519080002 tianjiao.deng@bocichina.com

社会服务团队

李小民 S1300522090001 xiaomin.li@bocichina.com
 宋环翔 S1300524080001 huanxiang.song@bocichina.com
 纠泰民 S1300524040001 taimin.jiu@bocichina.com

计算机研究团队

杨思睿 S1300518090001 sirui.yang@bocichina.com
 郑静文 S1300525010001 jingwen.zheng@bocichina.com

电子研究团队

苏凌瑶 S1300522080003 lingyao.su@bocichina.com
 李圣宣 S1300123050020 shengxuan.li@bocichina.com
 茅珈恺 S1300123050016 jiakai.mao@bocichina.com

通信研究团队

庄宇 S1300520060004 yu.zhuang@bocichina.com
 吕然 S1300521050001 ran.lv@bocichina.com

交通运输研究团队

王靖添 S1300522030004 jingtian.wang@bocichina.com
 刘国强 S1300524070002 guoqiang.liu_01@bocichina.com

银行研究团队

何贯嘉 S1300525040002 guanjia.he@bocichina.com

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买 入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；

增 持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；

中 性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减 持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；

中 性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东

银城中路 200 号

中银大厦 39 楼

邮编 200121

电话：（8621）68604866

传真：（8621）58883554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号

中银大厦二十楼

电话：（852）39886333

致电香港免费电话：

中国网通 10 省市客户请拨打：108008521065

中国电信 21 省市客户请拨打：108001521065

新加坡客户请拨打：8008523392

传真：（852）21479513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号

中银大厦二十楼

电话：（852）39886333

传真：（852）21479513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区

西单北大街 110 号 8 层

邮编：100032

电话：（8610）83262000

传真：（8610）83262291

中银国际（英国）有限公司

2/F, 1Lothbury

London EC2R7DB

United Kingdom

电话：（4420）36518888

传真：（4420）36518877

中银国际（美国）有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号

7BryantPark 15 楼

NY10018

电话：（1）2122590888

传真：（1）2122590889

中银国际（新加坡）有限公司

注册编号 199303046Z

新加坡百得利路四号

中国银行大厦四楼（049908）

电话：（65）66926829/65345587

传真：（65）65343996/65323371