



2025年07月17日

晨会纪要20250717

证券分析师:

陶圣禹 S0630523100002

tsy@longone.com.cn

证券分析师:

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

证券分析师:

王洋 S0630513040002

wangyang@longone.com.cn

联系人:

邓尧天

dytian@longone.com.cn

重点推荐

- 1.全球主导地位稳固，高端应用描绘增长新曲线——稀土产业链深度报告
- 2.关税冲击初显，三季度或难降息——海外观察：美国2025年6月CPI数据

财经要闻

- 1.国务院总理李强主持召开国务院常务会议
- 2.商务部发布境外投资者以分配利润直接投资税收抵免政策落实工作的通知
- 3.美国劳工部公布6月PPI数据

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 全球主导地位稳固，高端应用描绘增长新曲线——稀土产业链深度报告	3
1.2. 关税冲击初显，三季度或难降息——海外观察：美国 2025 年 6 月 CPI 数据	4
2. 财经新闻	6
3. A 股市场评述	7
4. 市场数据	9

1.重点推荐

1.1.全球主导地位稳固，高端应用描绘增长新曲线——稀土产业链深度报告

证券分析师：谢建斌，执业证书编号：S0630522020001；证券分析师：张季恺，执业证书编号：S0630521110001

联系人：陈伟业，cwy@longone.com.cn

政策要点：

总量控制继续严格采矿量、冶炼分离量实行“双控”指标，2025 上半年仍按季度发布；2025 年全国第一批稀土配额同比持平或微增，未全面放松。

出口管控升级（以重稀土为主）2024 年 12 月起：钕铁硼重稀土、金属钕等产品执行出口许可；2025 年上半年：商务部加强审批节奏，对部分中间品及全产业链动态监控。

环保与产业升级政策并举重点推行“绿色稀土”示范园，鼓励头部企业做深加工，增厚稀土产业附加值，注重稀土的高端制造。

机遇与改变：

龙头公司或有机会获政策支持优先供矿，支撑了稀土矿短缺的现状。用高效磁材产能置换低值氧化物产能。

出口管控下，外企可能提前签年框合约或推进与中企共建项目，海外客户或将被迫提前锁货、建库存。

高端用途优先批量放行，低附加值产品审批严格，形成出口结构优化，配合新能源汽车、风电、工业机器人等高端终端快速投产，形成“内外双轮驱动”。

危机与风险：

稀土资源出口管控审批收缩，或将激励海外建链布局（如日企回流、欧盟建厂），给予海外加工厂机遇，但冶炼技术仍依赖中国。

Lynas、MP Materials 等海外稀土加工企业深耕高端合金出口、磁体下游外贸延伸，恐形成技术壁垒，但难以弥补中国出口缺口。

核心观点：

1. 利率、汇率：2025 年上半年，美联储维持联邦基金利率目标区间在 4.25%-4.5%。第二季度制造业 PMI 约为 52.3，关税落地，制造业成本跳升，下半年可能继续降息，美元指数有望回落，人民币贬值压力缓解。

2. 供需：我国对中重稀土（如镝、铽）出口收紧，开采配额增速放缓，下游供给预计承压，缅甸矿进口存在不稳定性。

3. 商品：新能源汽车、人形机器人、风电等新能源与高端制造双驱动，传统消费电子需求疲软。排除低端氧化物出口，增加高端永磁体出口份额，投资项目更集中高附加值环节，实现“出口量价齐升”。

建议关注：

出口管制，稀土资源大国优势突显：预计出口管控下，海外稀土需求扩大，利好资源丰富标的，如北方稀土、盛和资源等。

全球博弈加剧，海内外稀土价差拉大：部分稀土资源价格处于下行区间，出口稀土中，多数是镨钕相关产品。伴随国际局势变化，预计稀土矿出口量较大的公司有更厚的盈利空间，利好注重海外出口，投资海外矿山企业，如北方稀土、中国稀土集团等。

中端产业往高附加值方向发展，制造需求持续：我国稀土中游公司不断向着高端制造发展，与海外深加工技术壁垒差距逐步缩小。利好稀土深加工，拥有技术壁垒企业，如金力永磁、中科三环、宁波韵升等。

我国下游终端应用持续扩张，下游需求旺盛：我国新能源需求刚性增长，欧美供应链本土化，利好下游高端制造业如埃斯顿、金风科技、比亚迪。

风险提示：美国降息速度不及预期；全球需求变化，影响出口的风险；国际地缘政治影响；环保政策升级，限制生产。

1.2.关税冲击初显，三季度或难降息——海外观察：美国 2025 年 6 月 CPI 数据

证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002

联系人：邓尧天，dytian@longone.com.cn

投资要点

事件：当地时间 7 月 15 日，美国劳工局公布美国 6 月 CPI 数据。美国 6 月 CPI 同比 2.7%，预期 2.7%，前值 2.4%；环比 0.3%，预期 0.3%，前值 0.1%。核心 CPI 同比 2.9%，预期 3.0%，前值 2.8%；环比 0.2%，预期 0.3%，前值 0.1%。

核心观点：美国 6 月 CPI 数据基本符合预期。整体通胀受能源价格抬升、关税传导以及新财政法案预期的共同作用而上行。核心 CPI 受低迷的新车销售以及住房市场影响而略低于预期：核心商品层面，关税传导开始逐渐显现，同比由前值 0.3%抬升至 0.7%，服饰为主要贡献项，二手车和新车为主要拖累项；核心服务通胀则较为温和，主要受住房市场拖累。我们认为 6 月回升的通胀数据和疲软的非农私营就业数据加大了美国的“滞胀”风险。如果 7 月非农私营就业数据和通胀数据再次出现背离，美联储可能不得不在“稳就业”和“去通胀”中进行抉择。

受地缘政治影响，能源价格回升。受 6 月伊以冲突等地缘政治影响，原油价格得到提振，能源商品价格环比由前值-2.4%转为 1.0%。同时，能源服务价格继续保持较高增速，环比由前值 0.4%上升至 0.9%。原因其一是受高温天气影响电力价格居高不下；其二是由于美国燃气公司 5 月的检修结束，出口恢复，需求反弹导致价格回升，符合我们在 5 月通胀报告中提到的“能源服务价格后续反弹”的预期。

关税传导初步显现，核心商品价格抬升。核心商品价格同比由前值 0.3%抬升至 0.7%，环比由前值 0.0%上升至 0.2%。其中，服饰是主要贡献项。服饰价格环比由前值-0.4%提升至 0.4%。服饰作为美国较为典型的进口依赖行业，其增速抬升意味着关税传导效应开始逐渐显现。二手车同比由前值 1.8%上升至 2.8%，主要受往年同期的低基数影响；环比由前值-0.5%下跌至-0.7%，为核心商品的主要拖累项。新车价格则保持-0.3%环比速度继续下行。能够看出，车辆销售此类耐用品数据由于库存消化缓慢，叠加一季度“抢购潮”压低后续需求，导致厂家难以提价。

住房市场延续降温，拖累核心服务价格。核心服务同比保持在 3.6% 不变。其中，住房价格同比由前值 3.9% 下降至 3.8%，环比由前值 0.3% 下降至 0.2%。先行指标——NAHB 住房市场指数在 6 月继续回落至 32，为 2023 年以来最低点。我们依然保持美国 5 月通胀报告提出的观点：移民政策以及高位贷款利率会在后续为房市带来持续的下行压力。

除开住房市场外，其他核心服务价格温和抬升。医疗服务和运输为核心服务的主要贡献项。医疗服务同比由前值 3.0% 上升至 3.4%，环比由前值 0.2% 上升至 0.6%。我们认为这是主要受到《美丽大法案》财政改革影响，医疗补助资金的削减使得医疗服务部门提前提价，以维持后续经营。运输价格同比由前值 2.8% 上升至 3.4%，环比由前值 -0.2% 转为 0.2%。原因其一或是由于能源价格的抬升提高了运输成本；其二或是由于对等关税的再次延期使得部分低库存高周转的企业再次进行“抢进口”操作。

市场降息预期回落。美国 6 月 CPI 出炉后，美股收平，美债收益率上涨，美元指数上涨，黄金下跌。强韧的 6 月通胀数据并不支持美联储在三季度进行降息，结合 6 月低迷的非农私营就业数据，我们认为美国“滞胀”风险正在加剧。如果 7 月非农私营就业和通胀数据再次出现背离，美联储可能不得不在“稳就业”和“去通胀”中进行抉择。8 月杰克逊霍尔会议上鲍威尔的发言同样值得关注，重心布局美联储独立性以及美联储新的货币政策框架。

风险提示：美国关税谈判不及预期导致通胀预期上行，美国经济和就业下行超预期。

2.财经新闻

1.国务院总理李强主持召开国务院常务会议

7月16日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议。会议主要针对消费，审计整改，新能源汽车发展做出重要指导意见。

针对消费，会议指出，要找准关键着力点，深入实施提振消费专项行动，优化消费品以旧换新政策，顺应居民消费需求增加多元化供给，扩大新质生产力、新兴服务业等领域投资，把内需潜力充分释放出来。

针对审计整改，会议指出，审计整改是发挥审计监督作用的重要一环，事关政府公信力和执行力。对审计查出问题，要压实被审计单位整改主体责任，强化主管部门监督管理责任，确保不折不扣限时整改到位，以整改促落实、提效能，推动各项政策措施落地见效。

针对新能源汽车发展，会议指出，要加强成本调查和价格监测，强化产品生产一致性监督检查，督促重点车企落实好支付账期承诺。要着力健全规范竞争的长效机制，加强行业自律，引导企业通过科技创新、提升质量等增强竞争力。

同时，会议审议通过《国务院关于修改〈中华人民共和国外国人入境出境管理条例〉的决定（草案）》。

（信息来源：政府网）

2.商务部发布境外投资者以分配利润直接投资税收抵免政策落实工作的通知

7月16日，商务部报请国务院批准印发了《关于境外投资者以分配利润直接投资税收抵免政策的公告》（以下简称《公告》）。各地商务主管部门应充分认识当前形势下，通过税收优惠撬动作用激励境外投资者以利润扩大在华投资，对于稳定投资预期、降低投资成本具有重要意义，深入领会政策精神，准确把握政策要求，确保政策落实到位。《公告》要求被投资企业所在地商务主管部门应依托外商投资信息报告、参照“利润再投资”统计要求对企业提交的信息及凭证进行比对核实，核实无误后通过系统提交省级商务主管部门，进行相应税收抵扣。

（信息来源：商务部）

3.美国劳工部公布6月PPI数据

7月16日，美国6月PPI同比升2.3%，预期升2.5%，前值从升2.6%修正为升2.7%；PPI环比持平，预期升0.2%，前值从升0.1%修正为升0.3%。6月核心PPI同比升2.6%，预期升2.7%，前值从升3.0%修正为升3.2%；核心PPI环比持平，预期升0.2%，前值从升0.1%修正为升0.4%。

（信息来源：Wind）

3.A 股市场评述

上交易上证指数小幅震荡，日线指标仍未修复

证券分析师：王洋，执业证书编号：S0630513040002，wangyang@longone.com.cn

上交易上证指数小幅震荡收阴，收盘下跌 1 点，跌幅 0.03%，收于 3503 点。深成指、创业板双双回落，主要指数呈现分化。

上交易上证指数小幅震荡，收小星 K 线，仍未收复 5 日均线。量能缩小，大单资金净流入 7.5 亿元。金额虽小，但尚未出现放量抛盘。目前日线均线体系多头排列尚未走弱，均线趋势向上尚未改变。但日线 KDJ 死叉延续尚未修复，日线 MACD 尚未死叉，日线指标仍呈矛盾不强势。近日指数围绕着 3500 点反复震荡，目前仍无明显的调整结束迹象。短线或延续震荡态势。若震荡中，指数跌破 10 日均线，就有可能向 20 日均线附近寻找支撑，短线关注 10 日均线的支撑力度。

上证指数周线呈小星 K 线，周 KDJ、MACD 仍呈金叉状态，但周 KDJ 略有走弱。周中短期均线多头排列尚未走弱，目前尚无明显的趋势性回落风险。指数连涨三周后出现震荡，下方 5 周均线、10 周均线、3418 点趋势线等提供较强短线支撑，指数短线的回落空间并不大。

深成指、创业板双双调整，收盘均下跌 0.22%，收小阴 K 线。两指数连日来小碎步盘升，阴阳互现，上涨并不强势。震荡中，两指数日线 MACD 虽金叉延续，但日线 KDJ 均有走弱迹象。创业板 30 分钟线 MACD 背离死叉成立，深成指 60 分钟线 MACD 背离死叉成立，两指数分钟线指标走弱，短线仍有震荡整理预期。但两指数日线均线体系多头排列尚未走弱，日线趋势向上尚未改变，趋势性回落的风险不大。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 76%，收红个股占比 61%。涨超 9% 的个股 73 只，跌超 9% 的个股 11 只。上交易上证指数虽不景气，但板块、个股相对活跃。

上交易日同花顺行业板块中，化学制药板块涨幅居首，收盘上涨 2.16%。其次，纺织制造、教育、影视院线、养殖业、中药、白酒、汽车零部件等消费概念类板块，以及综合、自动化设备等板块活跃居前。而能源金属、钢铁、元件、保险、银行等板块调整居前。电力、汽车零部件、化学制药等板块大单资金净流入居前，而通信设备、元件、证券、游戏、军工装备等板块，大单资金净流出居前。

橡胶制品板块，昨日收盘上涨 0.35%，收小阳线。指数在 2025 年 7 月 1 日创了历史新高后，震荡回落。目前虽处 20 日均线支撑位上，短线或有反弹举动，但指数 5 日均线死叉 20 日均线，短期均线走弱。日线 MACD 背离死叉成立，日线指标走弱。自 2025 年 4 月 9 日起的波段涨幅已经超过 40%，积累了短线获利盘。指数短线仍或有震荡整理预期。观察中适当谨慎，等待指标修复。

其他板块，如通信设备、计算机设备、元件、军工电子、化学原料、游戏、包装印刷、家居用品、服装家纺以及银行等板块，日线 MACD 死叉成立，且多为背离死叉。短线需适当谨慎，等待指标修复。

表1 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五			
行业	涨幅前五 (%)	行业	跌幅前五 (%)
动物保健 II	4.78	元件	-2.79
汽车服务	2.52	普钢	-1.70
厨卫电器	2.00	游戏 II	-1.27
教育	1.94	城商行 II	-1.22
汽车零部件	1.74	能源金属	-1.03

资料来源：同花顺，东海证券研究所

4.市场数据

表2 市场表现

2025/7/16	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	18773	49.39
	逆回购到期量	亿元	755	/
	逆回购操作量	亿元	5201	/
	7 天逆回购	%,BP	1.4	0.00
国内利率	1 年期 LPR	%	3	/
	5 年期以上 LPR	%	3.5	/
	DR001	%,BP	1.4689	-6.11
	DR007	%,BP	1.5291	-4.05
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.6617	0.60
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.4600	-4.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	3.8800	-7.00
	上证指数	点,%	3503.78	-0.03
股市	创业板指数	点,%	2230.19	-0.22
	恒生指数	点,%	24517.76	-0.29
	道琼斯工业指数	点,%	44254.78	0.53
	标普 500 指数	点,%	6263.70	0.32
外汇	纳斯达克指数	点,%	20730.49	0.25
	法国 CAC 指数	点,%	7722.09	-0.57
	德国 DAX 指数	点,%	24009.38	-0.21
	英国富时 100 指数	点,%	8926.55	-0.13
国内商品	美元指数	/,%	98.3222	-0.31
	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.1809	-24.00
	欧元/美元	/,%	1.1641	0.34
	美元/日元	/,%	147.89	-0.64
国际商品	螺纹钢	元/吨,%	3106.00	-0.48
	铁矿石	元/吨,%	773.00	1.05
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	3354.20	0.71
	WTI 原油	美元/桶,%	65.19	-2.00
	LME 铜	美元/吨,%	9637.00	-0.21

资料来源：同花顺，东海证券研究所

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
网址：Http://www.longone.com.cn
座机：(8621) 20333275
手机：18221959689
传真：(8621) 50585608
邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
网址：Http://www.longone.com.cn
座机：(8610) 59707105
手机：18221959689
传真：(8610) 59707100
邮编：100089