

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   | 3503.78  | (0.03) |
| 深证成指   | 10720.81 | (0.22) |
| 沪深 300 | 4007.20  | (0.30) |
| 中小 100 | 6654.27  | (0.36) |
| 创业板指   | 2230.19  | (0.22) |

行业表现（申万一级）

| 指数名称 | 涨跌%  | 指数名称 | 涨跌%    |
|------|------|------|--------|
| 社会服务 | 1.13 | 钢铁   | (1.28) |
| 汽车   | 1.07 | 银行   | (0.74) |
| 医药生物 | 0.95 | 有色金属 | (0.45) |
| 轻工制造 | 0.94 | 非银金融 | (0.43) |
| 农林牧渔 | 0.85 | 建筑装饰 | (0.42) |

资料来源：万得，中银证券

# 中银晨会聚焦-20250717

## ■重点关注

【宏观经济】6 月和二季度经济数据点评\*张晓娇 朱启兵。上半年实际 GDP 累计同比增长 5.3%，下半年稳增长仍需加力提效。

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】6 月和二季度经济数据点评—财政政策加力提效对下半年稳增长很重要

张晓娇 朱启兵

上半年实际 GDP 累计同比增长 5.3%，下半年稳增长仍需加力提效。

2025 年二季度 GDP 实际同比增速 5.2%，名义 GDP 同比增速 3.9%，上半年实际 GDP 累计同比增长 5.3%。上半年平减指数累计同比下降 1.0%，降幅较一季度扩大。

6 月工业增加值同比增长 6.8%，1-6 月采矿业工业增加值累计同比增速 6.0%，制造业累计同比增速 7.0%，公用事业累计同比增速 1.9%，高技术产业累计同比增速 9.5%。

6 月社零同比增长 4.8%，其中，除汽车以外的消费品零售额同比增长 4.8%，服务消费累计同比增长 5.3%。

1-6 月固定资产投资累计同比增速为 2.8%，民间固定资产投资累计同比下降 0.6%。制造业投资 1-6 月累计同比增 7.5%，基建投资累计同比增长 4.6%，6 月部分地区的高温天气可能是影响固定资产投资施工的扰动因素。

1-6 月房地产投资累计同比增速下降 11.2%，商品房销售面积同比下降 3.5%，商品房销售额累计同比下降 5.5%。6 月，70 个大中城市新建商品住宅价格指数同比下降 3.7%，二手住宅价格指数下降 6.1%，降幅均延续收窄的趋势。

上半年居民收入同比增长 5.3%，人均消费支出累计同比增长 5.3%。上半年居民教育文化娱乐和其他用品及服务等服务类消费增速较高，同时居住类消费占比上升。

上半年经济数据实现较好收官。上半年实际 GDP 累计同比增长 5.3%，其中一季度当季同比增长 5.4%，二季度当季同比增长 5.2%，给全年实现 5.0% 的增速目标打下较好的基础；从累计同比增速看，1-6 月工业增加值累计同比增长 6.4%，社零累计同比增长 5.0%，固定资产投资累计同比增长 2.8%，生产端依然保持强劲增长，是拉动经济的主要动力之一，同时内需增速也出现上行趋势，与生产端的强劲增长相呼应。从 6 月数据分项看，制造业工业增加值和固定资产投资均保持较强的增长趋势，新质生产力仍是未来一段时间内我国经济增长主要内生动力，此外“抢出口”也对 6 月工业增加值产生阶段性上行拉动，但仍有三方面因素对 6 月经济数据造成负面扰动：一是天气因素对固定资产投资产生的负面影响，二是部分地区“国补”阶段性暂停对社零消费产生的影响，三是房地产市场筑底转型仍需时间。

下半年外需不确定性较大，内需释放较依赖财政政策加力提效。下半年对外需影响最大的就是美国关税政策的不确定性，目前来看，美国关税或在 8 月 1 日落地，且目前已公布的对部分国家的关税税率仍在较高水平，美国关税或将对全球经济和贸易产生负面影响。我国经济增长的外部环境更加严峻，稳增长也更加依赖内需能否有效释放。从上半年经济增长的情况看，有助于稳增长的内需包括几个方面：一是以新质生产力为代表的制造业固定资产投资保持较高增速，二是城市更新改造、民生补短板等方面需要有效的投资，三是居民消费持续释放，四是房地产固定资产投资和商品房销售增速下行趋势得到有效改变。我们认为上述各方面都不同程度上依赖积极的财政政策，短期建议关注 7 月政治局会议对下半年经济形势的判断和经济工作内容的安排，中期建议关注积极的财政政策是否在赤字率或超长期特别国债等方面有进一步安排，同时密切关注适度宽松的货币政策调整以及房地产政策是否有进一步宽松的空间。

风险提示：全球通胀二次上行；欧美经济回落速度偏快；国际局势复杂化。

## 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

余嫻嫻 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

7BryantPark15 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