

2025 年 7 月 16 日 星期三

经济要闻

1.市场监管总局：要求规范直播电商行业乱象，切实维护广大消费者和经营者的合法权益。市场监管总局召开专项整治直播电商突出问题部署推进会，聚焦当前直播电商行业存在的侵害群众利益突出问题，对直播电商突出问题整治再动员再部署，进一步加大监管执法力度，规范直播电商行业乱象，切实维护广大消费者和经营者的合法权益。会议要求，健全规则制度，落实直播电商行业各参与主体法律责任。强化穿透监管，提高对直播电商人防物防技防监管能力。丰富监管工具箱，着力破解直播电商监管面临的突出矛盾和难题。坚持重拳出击，严厉打击直播电商违法违规行为。强化统筹协调，实施直播电商行业综合治理。加强组织领导，切实推动直播电商专项整治落地见效。（资料来源：同花顺）

2.商务部：中国和澳大利亚签署关于实施和审议中澳自贸协定的谅解备忘录。7月15日，在国务院总理李强和澳大利亚总理阿尔巴尼斯的共同见证下，商务部部长王文涛与澳大利亚外交贸易部秘书长安思捷签署了关于实施和审议中国—澳大利亚自由贸易协定的谅解备忘录。中澳自贸协定自2015年生效实施以来，有力推动了两国经贸关系发展取得丰硕成果。2025年正值中澳自贸协定生效实施10周年，双方将以此为契机，保持密切合作，继续高质量实施协定，共同开展协定审议，以明确可进一步完善或拓展的领域，提高贸易和投资自由化便利化水平，为两国经贸合作提供更高水平的制度保障。（资料来源：同花顺、央视新闻）

3.美国：无需担忧美中暂停加征部分关税截止日期，双方谈判“态势良好”。美国财政部长贝森特当地时间15日在接受彭博电视台采访时表示，原定于下月到来的中美关税休战截止日期具有灵活性，市场参与者无需担心截止日期，当前中美之间的谈判“态势良好”，预计双方将在未来几周内举行会谈。“我告诉市场参与者，不要担心8月12日这一日期。”贝森特说。彭博社称，贝森特指的是美中双方于5月12日宣布的暂停加征部分关税90天的截止日期。（资料来源：同花顺、央视新闻）

4.美国：美国总统特朗普宣布对印尼征收19%关税。当地时间15日，特朗普在社交媒体平台“真实社交”上发文宣布，美国将对所有进口的印度尼西亚商品征收19%的关税，而美国对印尼的出口将享受免关税和非关税壁垒待遇。特朗普表示，他与印尼总统普拉博沃会谈后，双方达成一项重要协议。根据这项“具有里程碑意义的协议”，印尼“首次向美国开放整个市场”。他补充说，作为协议的一部分，印尼承诺购买价值150亿美元的美国能源、价值45亿美元的美国农产品以及50架波音飞机。（资料来源：同花顺）

5.美国：下一任美联储主席的遴选程序已正式启动。当地时间7月15日，贝森特在接受彭博电视采访时表示：“（下一任美联储主席）遴选程序已经正式启动。美联储曾犯过重大预测错误，现在可能就是如此。美联储内外有很多优秀的候选人，我们将拭目以待，看看进展如何。”贝森特指出，这是美国总统特朗普的决定，一切将按照他的速度推进。对于鲍威尔卸任美联储主席后可能继续留在美联储理事会的猜测，贝森特警告称，这种安排会“令市场感到困惑”，并指出“美联储主席通常在卸任时会一并辞去理事职位”。这意味着，一旦换帅落地，不排除鲍威尔将完全退出美联储系统，以避免未来主席在决策中“受到前任影响”的制度尴尬。（资料来源：同花顺）

6.汇率：人民币兑美元中间价报7.1526，下调28.00点。人民币中间价由中国外汇交易中心于每日银行间外汇市场开盘前向所有银行间外汇市场做市

本期编辑

分析师：任天辉

010-66554037

renth@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480523020001

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

商询价，并将全部市商报价作为人民币对美元汇率中间价的计算样本，去掉最高和最低报价后，将剩余做市商报价加权平均得到。人民币汇率中间价是即期银行间外汇交易市场和银行挂牌汇价的最重要参考指标。（资料来源：同花顺）

7.中国人民银行：今日开展 5201 亿元 7 天逆回购操作，投标量 5201 亿元，中标量 5201 亿元，操作利率为 1.40%，与此前持平。同花顺 iFinD 数据显示，今日有 755 亿元 7 天期逆回购到期。（资料来源：同花顺）

8.国家统计局：今年二季度我国 GDP 达 341778 亿元。7 月 16 日，国家统计局发布，根据有关基础资料和国内生产总值（GDP）核算方法，经初步核算，今年二季度国内生产总值绝对额为 341778 亿元，比上年同期增长 5.2%。分产业看：第一产业增加值为 19459 亿元，同比增长 3.8%；第二产业增加值为 127147 亿元，同比增长 4.8%；第三产业增加值为 195172 亿元，同比增长 5.7%。（资料来源：同花顺）

9.国家统计局：上半年金属船舶制造出口交货值增长 38.6%。国家统计局 16 日公布数据显示，上半年，在外部环境不确定性不稳定性较为突出的背景下，我国规模以上工业品出口交货值同比增长 4.2%，展现出强大的韧性与活力。从行业看，全球新造船市场需求活跃，带动铁路船舶航空航天行业出口交货值增长 24.0%，其中金属船舶制造、海洋工程装备制造出口交货值分别增长 38.6%、20.0%。今年以来，中国船舶出口继续保持强劲增长势头。海关总署公布的数据显示，2025 年前 5 个月，中国累计出口船舶 2934 艘，同比增长 26.6%，出口额超 1438 亿元。（资料来源：同花顺）

10.商务部：7 月 16 日，商务部部长王文涛指出，全产业链提供强大的供给能力，助力优化内循环、带动外循环，为扩大高水平对外开放提供重要支撑。我国产业体系完备，是唯一拥有联合国产业分类中所列全部工业门类的国家，有 200 多个成熟产业集群。长三角地区产业集群协同发展，新能源汽车形成“4 小时产业圈”。得益于成熟供应链和完整产业生态，机器人产业正在蓬勃发展，机器人厂商供应链的本地化率最高已超六成。（资料来源：同花顺）

重要公司资讯

1. 吉利控股：吉利控股集团宣布，旗下控股有限公司（以下简称“吉利汽车”，股票代码：0175.HK）与极氪智能科技有限公司（以下简称“极氪”，股票代码：NYSE:ZK）正式签署合并协议，吉利汽车将收购其尚未持有的全部极氪股份，极氪股东可选择以现金或置换吉利汽车股份作为对价。（资料来源：同花顺）

2. 京东：二季度末，京东外卖全职骑手已突破 15 万人，京东外卖投入 20 亿为全职骑手升级福利。除五险一金外，寒暑季每月发放防暑防寒津贴，还有 15 万台二轮车，骑手自主购车后，使用新车 90 天内跑够 3000 单，平台返购车款。首期活动率先在北京、南京、长沙开启，后续将逐步开放至全国。（资料来源：同花顺）

3. 杭州银行：7 月 15 日晚，杭州银行发布公告称，截至本公告披露日，中国人寿保险股份有限公司（下称“中国人寿”）持有杭州银行股份总数 5078.943 万股，占公司普通股总股本的 0.70%。根据中国人寿在公司 IPO 期间作出的承诺，锁定期满后，中国人寿减持公司股份时，应提前通知公司并予以公告，自公告之日起三个交易日后方可减持。中国人寿拟在本公告披露之日起三个交易日后的三个月内，通过集中竞价或大宗交易方式减持其所持公司股份，合计不超过 5078.943 万股（含本数），即不超过公司普通股总股本的 0.70%。其中，通过集中竞价方式减持的，任意连续 90 日内减持的股份总数不超过 5078.943 万股；通过大宗交易方式减持的，任意

连续 90 日内减持的股份总数不超过 5078.943 万股。（资料来源：同花顺）

4. 英伟达：近日，英伟达创始人兼首席执行官黄仁勋在北京接受媒体采访时表示，美国政府已经批准了该公司的出口许可，英伟达可以开始向中国市场销售 H20 芯片。距离 4 月 15 日美国商务部禁止英伟达向中国出售 H20，时间已过去约三个月。受此消息影响，英伟达股价在美股盘前大涨，盘中涨幅一度超过 5%，市值增加值超 2000 亿美元，公司市值站稳 4 万亿美元关口。（资料来源：同花顺）

5. 华电新能：7 月 16 日，华电新能源集团股份有限公司(600930.SH)在上海证券交易所主板挂牌上市，发行约 49.69 亿股(占发行后总股本的约 12.13%，超额配售选择权行使前)，发行价格每股 3.18 元。倘全数行使超额配售选择权，发行股数将达 57.14 亿股，最高募资可达 181.71 亿元。华电新能本次 IPO 参与战略配售机构 18 家，包括国家级投资基金、国有大型保险公司、国有资本运营公司、央企投资平台和地方产业投资机构，最终获配金额达 79 亿元，占初始发行规模 50%，约占超额配售选择权全额行使后发行数量的 43.48%。（资料来源：同花顺）

每日研报**【东兴建材】新城市工作会议推动地产回归健康发展轨道和行业供需新平衡（20250716）**

2025年7月14-15日中央城市工作会议在北京召开，对进一步做好城市工作做了具体部署。

点评：

城市工作会议是**高维度经济工作的具体指引，打响中国特色城市现代化的发令枪**。中央城市工作会议是从中央层面对做好全国城市工作的具体部署，是从中国经济发展更高维度的具体工作指引，也是在全国范围内发展中国特色城市现代化的发令枪。上一次的中央城市工作会议是在2015年12月。后续在2016年和2017年全国城市的棚户区改造等相关具体工作逐步发力落地，并不断地得到大规模的推进。这次的城市工作会议虽然和十年前的城市发展进程不同，前者2015年城镇化率为57.33%，而2024年城镇化为67%，提高了9.67个百分点，但较发达国家平稳的城镇化水平仍有差距，中国城市的现代化还有很大的发展空间。并且这次会议提出“要建设创新、宜居、美丽、韧性、文明、智慧的现代化人民城市为目标，以推动城市高质量发展为主题，以坚持城市内涵式发展为主线，以推进城市更新为重要抓手”。也就是说这次的城市工作是要在存量提质增效上发力，以实现现代化人民城市的目标，从而牢牢守住城市安全底线，走出一条中国特色城市现代化新路子。也就是说这次的城市工作会议是从中国经济发展和人民幸福生活的更高维度做的具体工作指引。所以，这次中央城市工作会议也会成为全国打响推进城镇化建设、城市更新改造和推进城市基础设施建设的发令枪。

会议具体部署有利于地产回归长期健康发展，有利于建筑建材需求探底回稳。这次会议明确提出“发展组团式、网络化的现代化城市群和都市圈，分类推进以县城为重要载体的城镇化建设，继续推进农业转移人口市民化”，随着各地相关政策的逐步落地，将加速中国城镇化的进度。提出“着力建设舒适便利的宜居城市，加快构建房地产发展新模式，稳步推进城中村和危旧房改造”这将有利于城市“落后”住房的淘汰，提供高质量住房的供应。还提出“推进城市基础设施生命线安全工程建设，加快老旧管线改造升级”这也将提升城市基础设施的品质和质量。还有“高质量开展城市更新”，以及“着力建设绿色低碳的美丽城市”等，都将大大提升城市的硬件环境、居住宜居性和舒适性，大大提升城市的品质和质量，改变城市建设粗放式发展模式。这些均有利于房地产行业回归长期健康发展轨道，有利于推动建筑建材行业需求的探底回稳。

城市更新、行业市场优胜劣汰和“反内卷”齐发力进一步推进行业新平衡建立。

我们在反内卷点评报告中提出建筑建材行业市场景气度持续处于历史低迷状态带来更快的优胜劣汰，加速行业集中度的提升，叠加“反内卷”政策落地，进一步推动落后产能淘汰，更加快行业供给端优化。这次城市工作会议在提升城市品质和质量上发力，会对稳楼市，推动地产回归长期健康发展轨道起到积极的作用，对行业需求带来积极的影响。这将会更进一步加快行业供需新平衡的建立。随着城市工作会议发令枪的打响，全国各地相关政策的落地实施，以及行业优胜劣汰及反内卷政策的落地见效，地产行业回归长期健康发展轨道可期，建筑建材行业供需新平衡可期。

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：城中村和旧城改造，以及新政策工具的推出，政策正在从量的累计，逐渐向质变过渡，房地产需求端刺激政策

有助 2025 年建筑建材需求探底企稳，供给优化叠加需求探底企稳带来供需新平衡。这次城市工作会议，进一步对相关政策做了具体、详尽和丰富的部署，政策利国利民，“人民城市人民建，人民城市为人民”将形成国力和民力的合力，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。

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。新房建设和存量房改造、城市基础设施的相关龙头和优秀公司受益最大。

风险提示：会议相关政策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）

【东兴银行】银行业：信贷同比多增，M1 增速大幅提升——6 月社融金融数据点评（20250715）

事件：7 月 14 日，中国人民银行发布 2025 年上半年社融与金融数据。6 月末，存量社融同比+8.9%；M2 同比+8.3%、M1 同比+4.6%；人民币贷款同比+7.1%、存款同比+8.3%；6 月新增人民币贷款+2.24 万亿元，人民币存款+3.21 万亿。

点评：6 月社融信贷整体符合预期。社融同比多增，主要是财政保持积极、政府债供给持续发力；6 月旺季信贷投放实现同比多增。其中，企业短贷为 6 月信贷多增的主要贡献项，季末集中投放冲量特征明显。企业中长贷同比多增，债务置换影响逐步减小。居民短贷、中长贷均小幅多增。综合来看，财政发力下，社融增长有支撑；实体信贷需求仍待进一步提振。

（一）6 月社融同比多增，主要源于政府债、贷款旺季投放。6 月社融新增 4.2 万亿，同比+9016 亿。其中，人民币贷款新增 2.36 万亿，同比+1710 亿，信贷投放季节性加码；政府债券净融资 1.35 万亿，同比+5072 亿，体现财政保持积极，政府债供给持续发力。6 月末社融同比+8.9%，环比上月提高 0.2pct。往后看，三季度为政府债发行高峰，政府融资有望支撑社融维持平稳。

（二）6 月旺季信贷投放实现同比多增，企业短贷为多增主要贡献。在年中各类指标考核等因素驱动下，6 月银行贷款投放诉求较强，是信贷投放大月。6 月末人民币贷款同比增速+7.1%，与上月持平。6 月人民币贷款单月新增 2.24 万亿，同比+1100 亿。从上半年来看，人民币贷款累计新增 12.92 万亿，同比+3500 亿。上半年地方政府已发行超过 1.7 万亿特殊再融资债券置换地方隐性债务（进度 85%），对银行表内存量信贷有较大影响。

企业短贷、中长贷均同比多增，票据冲量减小。6 月非金企业贷款新增 1.77 万亿，同比+1400 亿。其中新增短贷 1.16 万亿，同比+4900 亿，季末集中投放对公短贷冲量特征明显，跨季后或有回落。新增中长贷 1.01 万亿，同比+400 亿，为 2 月以来首次同比多增，反映随着特殊再融资债发行进度进入尾声，债务置换对中长贷的影响逐步减小。票据贴现减少 4109 亿，同比-3716 亿；在资产收益率管理下，银行主动压降低利率的票据融资，上半年累计减少 464 亿。

居民短贷、中长贷同比小幅多增。6 月居民贷款新增 5976 亿，同比+267 亿。其中，短贷新增 2621 亿，同比+150 亿；或主要受 618 等消费场景带动。中长贷新增 3353 亿，同比+151 亿。从 6 月地产销售情况来看，量

价均有承压（30城新房成交面积同比-2.15%，17城二手房成交面积同比-1.64%；中指研究院数据显示百城新房、二手房均价分别同比+2.59%、-7.26%）。判断居民中长贷同比小幅多增主要体现按揭贷款早偿改善。考虑居民部门就业、收入、房价等未明显改善，后续居民加杠杆意愿仍待更多政策刺激。

新发放贷款定价总体平稳。据央行数据，1-6月企业新发放贷款加权平均利率约3.3%（此前1-5月央行公布值分别为3.4%、3.3%、3.3%、3.2%、3.2%），判断6月新发企业贷款利率环比未明显下降，年初以来贷款利率下行幅度明显放缓。1-6月个人住房新发放贷款加权平均利率约3.1%（此前1-5月央行公布值均为3.1%），年初以来保持平稳。当前监管对银行理性定价、合理净息差持呵护态度，预计全年贷款利率下行幅度有限、速度平缓。

（三）去年低基数下，M1增速环比大幅提升。6月M1同比增4.6%，环比大幅提升2.3pct；主要与去年手工补息整改的低基数有关（24年4-6月M1增速基数较低）。M2同比增8.3%，环比提升0.4pct。6月人民币存款新增3.21万亿，同比+7500亿。分部门看，季末财政支出力度加大和理财回表等因素驱动存款由政府部门、非银部分向企业、居民转移。居民存款新增2.47万亿，同比+3300亿；企业存款新增1.78万亿，同比+7773亿；财政存款减少8200亿，同比-7亿；非银存款减少5200，同比-3400亿。

投资建议：6月银行信贷增速平稳，存款增速回升；价格方面，今年贷款利率下行放缓，存款挂牌利率调降推动负债成本改善，预计上半年息差延续降幅收窄趋势，净利息收入边际改善。二季度债市回暖、资本市场活跃度提升，预计投资、中收等边际改善。在政策托底下，资产质量平稳，拨备仍有释放空间。综合量价质指标，预计上市银行上半年营收、净利润增速较一季度边际改善。各类银行来看，预计城农商行保持在第一梯队，优质区域行业绩领跑；国有大行营收、利润边际改善；股份行盈利降幅收窄，预计分化仍较大，部分业绩释放动力较强个股有望领跑。

我们继续看好银行板块配置价值。内在逻辑是利率中枢下行背景下，资产荒矛盾长期存在，银行股息较高且业绩稳定性强，配置价值将进一步突显。从资金面来看，政策持续鼓励中长线资金入市，预计保险资管、理财公司以及在公募新规推动下主动管理型基金均对银行板块有加大配置需求，有利板块表现。建议关注：（1）历史风险持续出清、低估值、主动基金显著欠配的股份行；（2）稳增长政策成效逐步显现之下，具备区位优势 and 业绩释放空间的优质区域行。

风险提示：经济复苏、实体需求恢复不及预期，导致信贷增速大幅下滑；政策力度和实施效果不及预期，导致风险抬升资产质量大幅恶化等。

（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。