

2025 年 7 月 15 日 星期二

经济要闻

1.美国：美国总统特朗普威胁对俄罗斯征收 100%关税。当地时间 14 日，美国总统特朗普称对俄罗斯感到非常不满，威胁将对俄罗斯征收 100%关税。特朗普称，如果无法在 50 天内达成协议结束俄乌冲突，美国将对俄罗斯实施“非常严厉的、大约 100%的关税”。此前，特朗普 10 日表示，将于当地时间 14 日发表有关俄罗斯的“重大声明”。（资料来源：同花顺、央视新闻）

2.美国：美国总统特朗普将于本周二在宾夕法尼亚州匹兹堡郊区宣布一项高达 700 亿美元的人工智能与能源领域投资计划。该投资涉及数据中心建设、电力基础设施升级、AI 人才培养与学徒项目，来自多家私营企业的支持也将共同推动该战略落地。根据计划，投资项目包括多个新建数据中心、电力生产扩张与电网基础设施现代化，同时涵盖 AI 培训课程和技术学徒机制，旨在打造一个能量充沛、技术领先的人才生态。（资料来源：同花顺）

3.英伟达：记者 7 月 15 日从中国贸促会获悉，应中国贸促会邀请，美国英伟达公司创始人兼首席执行官黄仁勋将于 7 月 16 日出席第三届中国国际供应链促进博览会开幕式，并参加相关活动。这也是黄仁勋今年年内第三次来华。（资料来源：同花顺、央视新闻）

4.日本：20 年期国债收益率飙升至 2000 年以来的最高水平。日本超长债券收益率飙升，原因是对日本参议院选举前财政支出的担忧。日本 20 年期国债收益率上升 12 个基点，至 2.62%，为 2000 年以来的最高水平；30 年期国债收益率上升 12.5 个基点，至 3.165%；40 年期国债收益率飙升 17 个基点，至 3.495%。（资料来源：同花顺）

5.中国人民银行：开展 1.4 万亿买断式逆回购。央行在 7 月 15 日以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展 1.4 万亿元买断式逆回购操作，分别为 3 个月（91 天）8000 亿元、6 个月（182 天）6000 亿元。鉴于 7 月有 1.2 万亿元买断式逆回购到期以及 3000 亿元中期借贷便利（MLF）到期，本次操作将有力呵护银行体系流动性。过去一个月，央行将买断式逆回购操作由月末披露改为提前预告，分别在 6 月 5 日和 13 日预告买断式逆回购操作，为保持全月总体流动性充裕营造良好基础，提前预告操作的方式也缓解了市场对 6 月资金价格波动的担忧。（资料来源：同花顺）

6.国家统计局：上半年消费升级类商品销售形势较好。7 月 15 日，国家统计局公布数据显示，基本生活类和部分升级类商品销售增势较好，限额以上单位粮油食品类、体育娱乐用品类、金银珠宝类商品零售额分别增长 12.3%、22.2%、11.3%。同时，消费品以旧换新政策持续显效，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、家具类商品零售额分别增长 30.7%、25.4%、24.1%、22.9%。（资料来源：同花顺）

7.国家统计局：7 月 15 日，据国家统计局数据，上半年，全国居民人均可支配收入 21840 元，比上年同期名义增长 5.3%，扣除价格因素，实际增长 5.4%。上半年，全国居民人均消费支出 14309 元，比上年同期名义增长 5.2%，扣除价格因素影响，实际增长 5.3%。（资料来源：同花顺）

8.美联储：决策分歧持续扩大。美联储内部对降息节奏的分歧日益凸显。芝加哥联储主席奥斯坦·古尔斯比指出，特朗普政府新关税政策扰乱了通胀预期，让降息决策更为艰难。6 月美联储货币政策会议纪要也显示，官员们对降息时点看法不一，多数投资者将降息预期推迟至 9 月。美国经济政策的不确定性引发市场剧烈震荡，加速了全球投资者对美元资产的减持。

本期编辑

分析师：任天辉

010-66554037

执业证书编号：

renth@dxzq.net.cn

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

(资料来源: 同花顺)

9.国家统计局: 2025 年上半年全国固定资产投资增长 2.8%。其中, 民间固定资产投资同比下降 0.6%。扣除价格因素影响, 固定资产投资(不含农户)同比增长 5.3%。从环比看, 6 月份固定资产投资(不含农户)下降 0.12%。

(资料来源: 同花顺)

10.中央城市工作会议: 加快构建房地产发展新模式。中央城市工作会议 7 月 14 日至 15 日在北京举行。会议提出, 着力建设舒适便利的宜居城市。坚持人口、产业、城镇、交通一体规划, 优化城市空间结构; 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; 大力发展生活性服务业, 提高公共服务水平, 牢牢兜住民生底线。(资料来源: 同花顺)

重要公司资讯

1. 宁德时代: 宁德时代子公司宁德时代(上海)智能科技有限公司(下称“CATL 时代智能”)与南京领行科技股份有限公司(下称“T3 出行”)签署战略合作协议, 基于宁德时代磐石滑板底盘平台, 共同推进 Robotaxi 发展。磐石底盘可为智能驾驶系统提供标准化的硬件平台和适配接口, 将大幅简化 Robotaxi 设计研发到量产制造的全流程。此次战略合作, CATL 时代智能将基于磐石底盘技术架构, 为 T3 出行适配换电、全线控等电动智能化技术方案。双方还将围绕磐石底盘与 Robotaxi 运营场景, 展开技术整合、联合研发测试、数据共享与智能化升级等合作。(资料来源: 同花顺)

2. *ST 苏吴: 江苏吴中医药发展股份有限公司(证券代码: 600200.SH)发布公告, 公司因涉嫌信息披露违法违规被中国证监会立案调查。7 月 13 日, 证监会下发的《行政处罚事先告知书》认定, 公司虚增营业收入、营业成本和利润, 2020 年至 2023 年年度报告存在虚假记载。一旦正式处罚决定书认定, *ST 苏吴触及重大违法强制退市情形, 公司股票将被终止上市。*ST 苏吴称, 公司后续如果收到行政处罚决定书, 显示公司触及重大违法类强制退市情形, 公司将申请停牌, 并及时披露有关内容。同时, 公司将全力配合中国证监会的相关工作, 最终结果以中国证监会出具的正式处罚决定为准。(资料来源: 同花顺)

3. Meta: 7 月 15 日, 据纽约时报引述消息人士称, 美国科技公司 Meta 正评估将其大型 AI 模型 Behemoth 由现行开源模式改为闭源。Meta 新设的超级智能实验室核心团队近期召开会议, 讨论 AI 发展策略时提出上述方案。会议记录显示, 新任首席 AI 主管 Alexandr Wang 表态支持转向闭源, 认为此举可强化技术壁垒与商业变现。不过, 该议题尚未形成正式决议, 任何变更仍需首席执行官扎克伯格批准。(资料来源: 同花顺)

4. 隆基绿能: 发布 2025 年半年度业绩预告, 预计上半年实现归母净亏损 24 亿元-28 亿元, 同比收窄 46.6%-54.22%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净亏损为 32 亿元-36 亿元, 同比收窄 31.78%-39.36%。隆基绿能表示, 报告期内, 公司持续加大以客户为中心的产品与服务投入, 实现了组件销量的增长, 但受光伏行业主要产品市场销售价格跌破行业成本线的竞争环境影响, 公司经营仍为亏损、增量不增收。(资料来源: 同花顺)

5. 中远海特: 近日, 中远海运特种运输股份有限公司发布 2025 年半年度业绩快报公告。公告显示, 上半年中远海特实现营业收入约 107.75 亿元, 同比增长 44.05%; 实现归属于上市公司股东净利润约 8.25 亿元, 同比增长 13.08%; 实现归属于上市公司股东扣除非经营性损益后净利润约 8.35 亿元, 同比增长 52.77%。2025 年以来, 航运市场受关税及地缘冲突影响, 整体波动性较大。面对外部环境不确定性, 公司积极利用船队规模增长、运力迭代优化的优势, 扎实推进基础货源营销, 加强行业头部客户合作及高附加

值货源攫取力度，货源结构持续优化，风电设备、储能柜、工程机械及商品车等货量占比同比增长，公司半年度经营展现较强韧性，业绩实现稳步增长。（资料来源：同花顺）

每日研报**【东兴建材】反内卷政策落地加速构建水泥等行业供需新平衡（20250707）**

2025年7月1日中央财经委员会第六次会议强调：“纵深推进全国统一大市场建设，要聚焦重点难点，依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出”。

点评：

政策不断推进反内卷逐步在 2025 年落地，推动建材行业高质量发展。“防止内卷式恶性竞争”在 2024 年 7 月的中共中央政治局会议上首次提出，2024 年 12 月中央经济工作会议中进一步强调要“综合整治内卷式竞争”。2025 年 7 月 1 日中央财经第六次会议再次强调“纵深推进全国统一大市场建设，要聚焦重点难点，依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出。”2025 年 7 月 1 日水泥协会发布《关于进一步推动水泥行业“反内卷”“稳增长”高质量发展工作的意见》，“反内卷”政策作为中央提出的政策正在 2025 年逐步落地，成为推动建材行业高质量发展的重要动力。

水泥等行业反内卷政策力度会逐步加大，见实见效加速助力供给端优化。水泥协会反内卷文件中明确提出：实际产能大于备案产能的企业，要尽快按《水泥玻璃行业产能置换实施办法（2024 年本）》补齐产能差额并完善备案、环评、能评等相关，按照备案产能组织生产，这将使得一些企业原先的超备案的产能得到控制，切实减少行业供给量。《水泥玻璃行业产能置换实施办法（2024 年）本》还提出了更严格的减量置换要求：连续两年产量不足年产能 30% 的生产线等产能不可用于置换。前三年水泥熟料平均产能利用率低于 50% 的省份新建水泥熟料生产线，原则上不得从省外置换产能。水泥熟料产能置换比例在大气污染防治重点区域和非大气污染防治重点区域置换比例不低于 2:1 和 1.5:1，平板玻璃为分别不低于 1.25:1 和 1:1。产能置换方案自公告之日起两年内，项目建设企业应完成备案和环评等手续，三年内建完点火投产，否则方案失效。对已经完成产能置换方案公告的，在《实施办法》实施前未开工建设的项目，应于 2026 年 12 月底前完成点火投产；未完成的，2027 年 1 月 1 日后产能置换方案失效。这些政策随着“反内卷”的逐步推进，会落地见效，对水泥等行业供给的优化进一步加速助力。

水泥行业协同错峰停产，在行业需求低迷但仍尚可的情况下，企业共同实施的效果较好。但是一旦需求很低迷时，一些企业迫于生存压力，对于错峰停产的实施就会打折扣，不利于行业供需格局的改善，形成内卷式恶性竞争。但是随着“反内卷”政策的切实落地，会对行业供给优化产生实实在在的影响。

行业市场优胜劣汰和“反内卷”齐发力行业新平衡可期。建筑建材行业这几年在地产持续下行的过程当中，需求衰减，行业竞争激烈，优胜劣汰加剧。上市公司作为行业中相对优秀的公司，在这几年时间里盈利水平一直在行业历史低位波动。行业中其他的中小企业的境况更是非常艰难，甚至被淘汰出市场。行业低迷的时间越长这种淘汰的力度也就越大。行业竞争激烈是导致行业内卷加剧的主要原因，反内卷政策对行业的恶性竞争进行约束，推动行业的健康发展。随着反内卷政策的落地见效和地产行业回归长期健康发展轨道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》和 2025 年

6月17日发布的《建筑建材行业2025年中期展望：内需释放和供给优化下的新平衡》等报告中反复强调供给端优化较好的行业是2025年的重点方向，和需求共振带动新平衡。市场剧烈竞争下的优胜劣汰叠加“反内卷”等各项政策落地，都共同发力加速建筑建材行业落后产能的淘汰，加速行业供给端优化。这将进一步巩固优秀和龙头公司发展和成长的确定性，带来估值修复和业绩弹性。水泥行业“反内卷”政策的率先落地带来行业更好的供给端优化，我们继续推荐海螺水泥等，建议关注行业中优秀和龙头的水泥公司像上峰水泥、塔牌集团、中国建材和金隅集团等。

风险提示：房地产政策效果低于预期，反内卷政策进一步落地力度和节奏低于预期。

（分析师：赵军胜 执业编码：S1480512070003 电话：010-66554088）

【东兴食品饮料】食品饮料行业：24年报及25年一季报总结：休闲食品仍有机会，乳制品迎来拐点(20250707)

食品饮料板块2024年营收同比+3.92%（较上年降3.95pct），归母净利润同比+5.51%（较上年降11.74pct）。2025Q1营收同比+2.54%，归母净利润同比+0.27%。估值变化，PE回落至20倍附近（2021年高点60倍）。行业弱复苏延续，结构性机会主导。聚焦“品类创新+渠道效率”双优龙头，把握盈利修复与分化机遇。

投资要点：

1) 白酒：宏观环境偏弱，禁酒令进一步抑制复苏

2025Q1白酒板块营收增速降至1.68%（利润+2.26%），行业整体增速趋缓。渠道库存压力仍存，但宴席场景（寿宴升学宴等）成为结构性亮点，支撑需求韧性。宏观环境不利好白酒行业，25年2月-5月CPI连续为负，通缩压力凸显，5月颁布的禁酒令抑制商务白酒需求，估计短期内白酒难现改善，中长期仍待宏观环境的改善带来需求修复。

2) 休闲食品：渠道+品类带来增长空间

2024年营收增速12.74%，2025Q1减缓至0.29%，利润承压明显（2025Q1同比-27.51%），今年休闲食品整体受春节错期影响。不过渠道及品类仍有亮点。2025年一季度开始魔芋制品（增速>70%）成长性爆发，鹌鹑蛋继续增长，健康化与品类创新驱动带来突破机会。渠道端，尽管量贩零食扩张放缓，但传统商超通过“胖东来模式”调改焕新，头部企业借势突围。展望25年，开年受春节错期影响较大，但行业需求不弱，渠道轮换接力，部分产品红利维持、新品蓄势待发，快速适应渠道变化且新品存在亮点的企业依然有望维持较高增速。

3) 调味品：成本红利释放，B/C端复苏分化

2024年毛利率为33.74%，至2025Q1回升至36.38%，主因大豆PET等原材料价格下行释放成本红利。需求端呈现分化：B端餐饮弱复苏（2025Q1社零餐饮+5.2%），C端因消费疲软降价竞争加剧。龙头企业盈利修复领先。海天味业（2024年净利+13%，2025Q1净利+15%）、千禾味业（2024年净利-3%，2025Q1净利+4%）净利润同比增速提高。

4) 速冻食品：整体承压，烘焙细分逆势高增

2025Q1 营收/利润同比从 2024 年的-1.94%/-2.20%进一步下降至-4.54%/-3.10%，餐饮复苏疲弱及价格战压制盈利。结构性亮点在于烘焙赛道，线下门店开店速度快，新兴业态、会员制商超重视烘焙引流，线下需求带动冷冻烘焙市场两位数增长。立高食品 2024 年净利+266.94%，2025Q1 净利同比增长 15.11%。

5) 乳制品：原奶成本触底，盈利修复进行时

2024 年营收/净利同比-8.03%/-26.87%，伊利股份（2024 年扣非净利润-8.24%）、光明乳业（2024 年扣非净利润-67.48%）业绩亏损。25 年乳制品供需结构进一步优化，奶价出现触底回升的迹象，预计下半年生鲜乳达到供需平衡。加上 24 年乳制品企业控制发货节奏，常温奶库存积压情况改善，喷粉减值损失逐步减少，预计随着原奶价格的回升乳企经营业绩有望明显改善。Q1 各乳企业绩已经呈现边际好转，伊利/光明扣非净利润同比+24.19%/2.45%。

风险提示：消费恢复不及预期、原材料价格反弹、竞争加剧侵蚀利润、新品拓展不及预期等。

（分析师：孟斯硕 执业编码：S1480520070004 电话：010-66554041 分析师：王洁婷 执业编码：S1480520070003 电话：021-25102900）

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。