

2025 年 7 月 12 日 星期六

经济要闻

1.国资委：推动国有资本加快向前瞻性战略性新兴产业集中，加快发展战略性新兴产业和未来产业。7月10日，国务院国资委党委召开专题会议，认真传达学习习近平总书记在中共中央政治局第二十一次集体学习时重要讲话精神，再学习再领会习近平总书记关于国资国企的重要指示批示和关于巡视、审计整改工作的重要论述精神，结合国资央企实际研究贯彻落实举措，进一步自觉把思想和行动统一到党中央决策部署上来，更好履行国资央企职责使命。（资料来源：同花顺）

2.巴西：将退回特朗普加税信函，并召见美国临时代办。针对美国总统特朗普宣称将自8月1日起对巴西商品征收50%关税，当地时间10日下午，巴西农业和畜牧业部长卡洛斯·法瓦罗称，美国政府对巴西出口产品征收50%关税是“不正当举措”。法瓦罗表示，将着眼于中东、南亚等具有巨大消费潜力的重要市场，它们可以成为巴西出口的替代选项。美国总统特朗普9日对外发布致巴西总统卢拉的信函，除了威胁将对进口自巴西的产品征收50%的关税外，他还在信函中宣称，“卢拉正在对巴西前总统博索纳罗展开政治迫害，应立即停止”。对此，巴西总统卢拉9日表示，巴西不会接受被任何人控制，对于美国单方面宣布提高巴西出口产品的关税，巴西将予以回应。（资料来源：同花顺、央视新闻）

3.上海市国资委：围绕加密货币与稳定币发展趋势及应对策略召开中心组学习会。7月10日，上海市国资委党委召开中心组学习会，围绕加密货币与稳定币的发展趋势及应对策略开展学习。上海市国资委党委书记、主任贺青主持会议并讲话。贺青指出，要全面贯彻落实十二届市委七次全会精神，坚持创新驱动，保持对新兴技术的敏锐感知，加强对数字货币的研究探索。坚持产数融合，探索区块链技术在跨境贸易、供应链金融、资产数字化等领域的运用。坚持奋发有为，提高战略敏捷、战略主动的能力，进一步推动科技、金融、产业深度融合，更好发挥国资国企在科技创新、产业控制、安全支撑的重要作用，为上海“五个中心”建设作出新的更大贡献。（资料来源：同花顺）

4.人力资源社会保障部、财政部：从2025年1月1日起，为2024年底前已按规定办理退休手续并按月领取基本养老金的退休人员提高基本养老金水平，总体调整水平为2024年退休人员月人均基本养老金的2%。此次调整是综合考虑物价变动和职工工资增长等各方面因素，合理确定养老金调整比例。《通知》要求，各省、自治区、直辖市要结合本地区实际，制定具体实施方案，抓紧组织实施，尽快把调整增加的基本养老金发放到退休人员手中。（资料来源：同花顺、央视新闻）

5.国务院：印发《关于做好自由贸易试验区全面对接国际高标准经贸规则推进高水平制度型开放试点措施复制推广工作的通知》（以下简称《通知》）。2023年11月，国务院印发《全面对接国际高标准经贸规则推进中国（上海）自由贸易试验区高水平制度型开放总体方案》，支持上海自由贸易试验区全面对接国际高标准经贸规则开展先行先试，打造国家制度型开放示范区。经过一年多的试点试验，开展了一批引领性、标志性制度创新，形成了一批具有较高含金量的先进经验和典型案例。（资料来源：同花顺）

6.中国人民银行：与埃及中央银行签署谅解备忘录。7月10日，中国人民银行行长潘功胜与埃及中央银行行长哈桑·阿布达拉签署《中国人民银行与埃及中央银行关于双边金融合作、推动本币结算及在中央银行数字货币和数字创新领域开展合作的谅解备忘录》。这一安排有助于加强双方主管领域交流合作与政策协调，为进一步释放两国金融合作潜力创造更好环境。（资料来源：

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

同花顺)

7. 美国：美国总统特朗普宣布，将自 8 月 1 日起，对自加拿大进口的商品征收 35% 关税。当地时间 7 月 10 日，美国总统特朗普在接受美国媒体的电话采访时表示，计划对几乎所有尚未加征关税的贸易伙伴征收 15% 或 20% 的统一关税。特朗普 7 日向日本、韩国等 14 个国家发出了首批关税信函，关税税率从 25% 到 40% 不等。他同时预告本周还会有更多此类信函发出。9 日上午，特朗普再致信 6 个国家的领导人，通知他们将对这些国家输美商品征收新关税。(资料来源：同花顺、央视新闻)

8. 美国：据环球网消息，美国国务卿鲁比奥当地时间 7 月 10 日表示，他正筹备与中方在马来西亚举行的东盟外长会期间举行会晤。报道称，如果此次会晤实现，这将是他今年 1 月就职以来两国外长首次面对面会谈。(资料来源：同花顺)

9. 欧盟：7 月 10 日发布《通用人工智能行为准则》最终版本，旨在为企业在人工智能开发过程中提供合规指导，确保其符合相关监管要求。该准则为通用人工智能模型提供透明度、版权及安全与保障三方面的自律指导，适用于包括美国开放人工智能研究中心的 ChatGPT、谷歌的 Gemini、“元”公司的 Llama 以及 xAI 公司推出的 Grok 等主流通用人工智能模型。(资料来源：同花顺) **上海浦东：将启动万卡规模智算中心、公共数据授权运营平台建设。**浦东新区副区长李慧宣布，浦东将启动万卡规模智算中心和公共数据授权运营平台建设，以聚焦发展要素、厚植产业土壤，并打造算力和语料供给能力。这一举措依托 14 个重大科技基础设施、数十家重点实验室、107 家大企业开放式创新中心和数万家创新创业企业，构建热带雨林式创新体系。同时，基金矩阵由国资和社会资本组合形成全方位支持体系，助力 AI 企业从初创到腾飞。(资料来源：同花顺)

10. 当地时间 7 月 12 日，乌克兰总统泽连斯基在社交媒体上表示，俄罗斯对乌克兰的袭击，从哈尔科夫州、苏梅州一直延伸至利沃夫州等地。泽连斯基表示，俄军此次行动共发射了 26 枚巡航导弹，同时出动 597 架无人机，其中“见证者”无人机占比超过半数。乌克兰防空部队击落超过 20 枚导弹以及绝大多数的攻击无人机。民用基础设施、居民楼等遭到不同程度袭击。截至目前，切尔诺夫策州已确认有 2 人死亡。泽连斯基指出，乌克兰急需更多防空系统，并且需要加大在拦截型无人机领域的投资。俄方对此暂无回应。(资料来源：同花顺)

重要公司资讯

1. 良品铺子：7 月 10 日，良品铺子 (603719.SH) 股份有限公司收到监管机构下发的监管工作函。根据公告披露，本次监管工作函的处理事由聚焦公司重大事项披露前股价涨停有关事项明确监管要求，涉及对象包括上市公司、董事、监事、高级管理人员、一般股东、控股股东及实际控制人、中介机构及其相关人员。收盘后，良品铺子披露公告称，公司控股股东宁波汉意创业投资合伙企业 (有限合伙) 正在筹划重大事项，该事项可能导致公司控制权发生变更，公司股票自 7 月 11 日起停牌，预计停牌时间不超过 2 个交易日。公告提到，鉴于该事项正在洽谈中，尚存在不确定性。公司将根据上述事项进展情况，严格按照法律法规的规定和要求履行信息披露义务。待上述事项确定后，公司将及时发布相关公告并申请公司股票复牌。(资料来源：同花顺)

2. 科大讯飞：科大讯飞股份有限公司 (002230.SH) 发布 2025 年半年度业绩预告，预计归属于上市公司股东的净利润亏损 2 亿至 2.8 亿元，较上年同期亏损 4.01 亿元大幅收窄 30.12% 至 50.08%。扣非净利润亏损 3.2 亿至 4 亿元，同比改善 17.20% 至 33.76%。公司营收及毛利同比增长 15%-20%，销售回款总额达 103 亿元，同比增加 13 亿元，经营活动现金流净额增长超 7 亿元，增

幅约 50%。2025 年上半年预亏收窄，核心业务增长显著，尽管阶段性亏损，但公司在自主可控平台建设、产业生态布局及现金流改善方面取得实质性进展，为把握人工智能产业机遇奠定了更坚实基础。最终财务数据将以 2025 年半年度报告为准。（资料来源：同花顺）

3.惠城环保：惠城环保(300779.SZ)发布公告，公司控股子公司东粤化学 20 万吨/年混合废塑料资源化综合利用示范性项目已完成厂房建设、机器设备安装调试、产线试运营等各项准备工作，并于近期试生产成功，装置运行平稳。东粤化学 20 万吨/年混合废塑料资源化综合利用示范性项目试生产成功，可以产出高附加值的化工原料。项目实施满足市场需求，进一步优化公司业务结构，为公司培育新的利润增长点，有利于增强公司的核心竞争力、可持续发展能力和综合盈利能力，实现公司业务布局的完善和长期战略发展规划。（资料来源：同花顺）

4.科兴生物：2025 年 7 月 9 日，在海外召开的科兴生物特别股东大会上，赛富基金提出的两项关键提案获该公司股东投票通过：罢免公司现任全体董事，并选举由赛富基金提名的 10 位新董事进入董事会，可以认为“以创始人尹卫东为核心的阵营重新夺回了这家曾因新冠疫苗闻名全球的生物制药企业的控制权”。另外，在股东大会召开前两天，科兴生物宣布了一项总额最高达 74.48 亿美元的特别股息计划，被市场称为“清仓式分红”。该分红计划也获得了新董事的支持。（资料来源：同花顺）

5.浙商银行：浙商银行 7 月 10 日晚间公告称，董事会近日收到陆建强提交的辞职报告。陆建强因到龄辞去公司董事长、执行董事、董事会战略与可持续发展委员会主任委员及 H 股授权代表职务。而其原定任期到期日为 2027 年 8 月 8 日。该行同日公告，董事会召开会议，经全体董事一致表决同意，由执行董事、行长陈海强代为履行董事长、董事会战略与可持续发展委员会主任委员及法定代表人职责，直至选举产生新任董事长且其任职资格获国家金融监督管理总局核准之日止。（资料来源：同花顺）

每日研报**【东兴有色金属】周期组：“反内卷”政策对周期子行业的影响探讨（20250711）**

事件：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”。我们认为，政策的执行对周期各子行业影响如下：

金属行业：钢铁子行业当前面临需求疲软，价格及利润水平下跌的困境。通过多方位产业链数据对比 2015 年与 2025 年的钢铁行业供需结构变化，可以发现钢铁行业供需现状较 2015 年有所改善：1）粗钢供需均走弱，供应过剩程度较 2015 年减轻；2）钢材需求结构变化，出口占比降低；3）产能利用率大幅提升，行业过剩产能规模有限；4）普钢毛利率已降至 2015 年水平，钢铁行业利润向上游铁矿石行业聚拢。本次反内卷政策旨在防止行业同质化恶性竞争且强调破除地方保护，利用市场机制及行业自律机制优化升级产能，并实现行业高端化及绿色化转型。从库存观察，钢铁库存已出现持续性去化且呈现被动式调整特征。从盈利能力观察，2021-2024 年间，受房地产市场下行影响，行业 ROE 和 ROA 已再度降至历史低位。考虑到“反内卷”政策出台或在短期内推动市场交易情绪修复并刺激长期低迷的库存周期抬头，促发阶段性的风险情绪交易机会并优化及强化行业的供需状态及利润质量，我们认为钢铁行业产能集中度的攀升及绿色高质量产品结构转型或进一步优化钢铁行业的供需结构，从而帮助行业盈利能力实现修复，这意味着钢铁行业的整体回报率有望走出趋势性的低迷状态。从行业指标观察，当前行业盈利能力的修复仍需密切关注产业链上游的产能出清、产能整合及产能升级情况的实际执行力度，并且需要跟进需求端转型升级的配合有效性。从估值观察，当前行业中位市盈率为 35.51X，处于历史低位，行业估值水平具有修复空间，看好行业供需结构改善、盈利能力修复后的估值水平提升。

风险提示：政策推进不及预期，钢铁下游行业需求不及预期，上游铁矿石价格超预期上涨，出口超预期下滑。

交运行业：交运行业由于其产品同质化的问题，比较容易陷入内卷式竞争，但同时也是政府部门在反内卷领域发力比较早的板块。中央持续重视治理内卷式竞争，预计将对交运板块的供需再平衡与高质量发展有较大的帮助。具体行业方面我们认为快递与航空两大板块有望直接受益。今年航空板块的反内卷已经是进行时，对供给端的管控带来了客座率较为明显的提升，有助于提升行业旺季景气度；快递板块目前处于激烈的价格竞争中，但监管的存在避免了行业陷入低价倾销的恶性竞争。中长期看，持续的价格竞争将压缩同质化服务带来的利润，倒逼企业通过优化业务质量提升收益水平，行业竞争的重点由数量向品质转变是大势所趋。

风险提示：宏观经济增速下行导致需求不足，政策推进不及预期。

建筑建材行业：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。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。行业市场优胜劣汰和“反内卷”齐发力行业新平衡可期。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，2025 年的重点方向是供给端优化较好的行业。供给端的优化将与需求共振，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。水泥行业相关公司：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。

化工行业：受政策预期影响，硅基产品、农药等子行业的供给端格局或迎优化，行业盈利水平有望触底回升。
①硅基产品：受到前期产能大量扩建、下游光伏行业需求下滑等供需因素影响，目前多晶硅、有机硅、工业硅处于历史价格区间底部，行业整体盈利性差。目前工信部要求对光伏行业的低价无序竞争进行综合治理，光伏行业上游的硅基产业链产品供给端格局有望改善，行业有望逐步走出低谷。
②农药：以草甘膦为代表的农药原药产品价格持续低迷，行业处于周期底部。草甘膦行业供给自律将有助于市场竞争格局改善，提升行业盈利水平。

风险提示：化工品需求不及预期；成本端大宗能源价格大幅上涨；产品价格大幅下滑；贸易摩擦导致出口大幅下滑；供给端行业新增产能投放超出预期。

煤炭行业：此会议高度重视“内卷式竞争”和“推动落后产能有序退出”的背景下，煤炭行业“反内卷”主要通过限产和退出产能方式，国内煤炭供应或将开始收紧，电煤消费持续提升，随着天气转热，迎峰度夏的旺季需求释放；炼焦煤生产无序状态或将得到整治，相关落后产能有望出清，叠加财政政策发力顺周期需求预期释放，煤炭价格反弹支撑较强。一方面，夏季用电高峰已至，在供给收缩、需求季节性上升的背景下，预计煤价将维持季节性上涨趋势，重点推荐标的中国神华、广汇能源；有望受益标的兖矿能源、陕西煤业、中煤能源、新集能源。另一方面，“反内卷”政策或对炼焦煤生产无序状态进行整治，相关落后产能有望出清，叠加财政政策发力顺周期需求预期释放，有望受益标的淮北矿业、平煤股份、潞安环能、山西焦煤、上海能源。

风险提示：行业面临有效需求不足，煤价下跌等不及预期的风险。

（分析师：张天丰 执业编码：S1480520100001 电话：021-25102914 分析师：曹奕丰 执业编码：S1480519050005 电话：021-25102904 分析师：赵军胜 执业编码：S1480512070003 电话：010-66554088 分析师：刘宇卓 执业编码：S1480516110002 电话：010-66554030 分析师：莫文娟 执业编码：S1480524070001 电话：010-66555574 研究助理：闵泓朴 执业编码：S1480124060003 电

话：021-65462553)

【东兴电力设备及新能源】光伏行业：反内卷落地推动供给侧改革提速，市场化出清或为主旋律——反内卷系列点评报告（20250709）

事件：

7月1日，习总书记主持召开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”，提出“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：

政策密集释放反内卷信号，光伏供给侧改革有望提速。从3月政府工作报告首提整治内卷式竞争，到6月新版《反不正当竞争法》修订出台，再到7月中央财经委会议首提统一政府行为尺度，政策层面直指产业痛点。尤其光伏行业当前内卷问题突出，产能过剩供需错配，产品同质化竞争，导致企业纷纷陷入低价竞争，产业链价格大幅下挫。7月3日，工业和信息化部党组书记、部长李乐成主持召开第十五次制造业企业座谈会，再次明确将综合治理光伏行业低价无序竞争，引导光伏企业推动落后产能有序退出。我们认为，今年以来高频次的政策发声，将反内卷提升至战略高度，表明了政府对于治理反内卷问题的决心，未来随着自上而下推动，光伏行业供给侧改革有望提速。

积极引导+严格准入，市场化出清或为主旋律。由于光伏行业以民企为主导，从稳就业、保民生的角度考虑，采用兼并整合、强制清退低效产能等行政的手段落地效率或偏低。我们认为，从当前政策表态来看，本轮反内卷的举措或比15-16年上游资源类的供给侧改革更加温和，本次或更多侧重于积极引导的属性。在严格控制增量产能方面，未来或可通过设定能耗、环保、技术等方面的指标门槛，从源头限制产能无序扩张。同时，将鼓励行业内龙头企业达成自律减产协定，通过行业协会等组织建设产能预警和协调机制。此外，或将通过专项补贴、税收优惠等政策工具，引导企业加大技术创新投入，通过技术迭代进步等市场化方式实现落后产能出清。

硅料与电池片环节将成行业供给侧优化的核心抓手。随着行业自律与技术创新成为破局关键。一方面，头部企业将牵头建立产能规划协调机制，通过签订自律公约避免恶性竞争，引导资源合理配置，尤其硅料环节启停成本高昂，集中度高的同时一体化程度相对降低，头部企业更易达成减产协议。另一方面，技术进步始终是光伏企业的核心竞争力，电池片环节承担着光伏技术进步的重任，新型电池技术量产效率持续提升，各技术路线均需要持续技术迭代以维持自身产线竞争力，与此同时去银无银化技术突破，进一步加速了电池片环节的产线升级迭代进程。随着自律机制完善与技术革新，光伏行业有望加速淘汰落后产能，优化供给结构。

投资策略：看好反内卷深化背景下，光伏行业供给侧改革加速推进。我们认为，三条主线将受益：一、技术迭代快的电池片和高启停成本的硅料环节，尾部产能有望加速出清；二、聚焦金属化新技术，铜电镀、铜浆料、叠栅等，驱动相关辅材结构性升级；三、估值受光伏板块低迷拖累、持续高景气的储能PCS。

风险提示：需求端增长不及预期、行业竞争加剧超预期、公司成本/盈利改善不及预期、海外政策/地缘政治影响超预期。

(分析师：洪一 执业编码：S1480516110001 电话：0755-82832082 分析师：侯河清 执业编码：
S1480524040001 电话：010-66554108 分析师：吴征洋 执业编码：S1480525020001 电话：
010-66554045)

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。