

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	3510.18	0.01
深证成指	10696.10	0.61
沪深 300	4014.81	0.12
中小 100	6638.43	0.06
创业板指	2207.10	0.80

行业表现（申万一级）

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
非银金融	2.02	银行	(2.41)
计算机	1.93	建筑材料	(0.67)
钢铁	1.93	煤炭	(0.60)
有色金属	1.75	纺织服饰	(0.56)
医药生物	1.32	石油石化	(0.52)

资料来源：万得，中银证券

中银晨会聚焦-20250714

■ 重点关注

【策略研究】策略点评*王君 高天然。国产算力产业链“产业突破-业绩验证-需求验证”逻辑链条已逐步打通，产业链行情正在迎来催化。

【交通运输】极兔速递-W*王靖添 刘国强。公司披露 2025 年二季度经营情况，今年二季度，公司全球包裹总量达 73.9 亿件，同比增长 23.5%。分区域看，东南亚市场表现强劲，包裹量同比增长 65.9%至 16.9 亿件，中国市场保持平稳增长，包裹量达 56.1 亿件，同比增长 14.7%，新市场包裹量同比提升 23.7%至 8940 万件，我们继续看好东南亚电商红利助力公司业务量持续增长，中国区域效率优化和政策“反内卷”下盈利空间有望释放。

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

【策略研究】策略点评—国产算力产业链贯通，行情催化在即

王君 高天然

国产算力产业链“产业突破-业绩验证-需求验证”逻辑链条已逐步打通，产业链行情正在迎来催化。

国产算力产业链“产业突破-业绩验证-需求验证”逻辑链条已逐步打通，产业端，沐曦集成、摩尔线程两大国产 GPU 厂商科创板 IPO 获受理，填补 A 股全功能 GPU 空白，华为算力集群性能媲美英伟达，产业链重点公司业绩来看，工业富联中报业绩创历史同期新高，需求端，国产大模型 Tokens 消耗量高速增长。国产 GPU 上市潮、硬件厂商业绩兑现与 AI 大模型需求增长形成共振，国产算力产业从技术研发、商业落地到需求支撑已进入高速增长周期，全产业链自主化进程提速，国产算力行情亦有望受到催化，建议关注国产算力芯片、服务器、PCB、光通信厂商等。

风险提示：1) 政策落地不及预期，宏观经济波动超预期。2) 市场波动风险。3) 海外经济超预期衰退、流动性风险。

【交通运输】极兔速递-W—二季度东南亚市场表现强劲，单季度包裹量增速创上市以来新高

王靖添 刘国强

公司披露 2025 年二季度经营情况，今年二季度，公司全球包裹总量达 73.9 亿件，同比增长 23.5%。分区域看，东南亚市场表现强劲，包裹量同比增长 65.9%至 16.9 亿件，中国市场保持平稳增长，包裹量达 56.1 亿件，同比增长 14.7%，新市场包裹量同比提升 23.7%至 8940 万件，我们继续看好东南亚电商红利助力公司业务量持续增长，中国区域效率优化和政策“反内卷”下盈利空间有望释放。

支撑评级的要点

二季度东南亚市场表现强劲，单季度包裹量增速创上市以来新高。2025 年第二季度，极兔速递全球包裹量稳健增长，包裹总量达 73.9 亿件，同比增长 23.5%。分区域看，二季度东南亚市场表现强劲，包裹量同比增长 65.9%至 16.9 亿件，日均包裹量达 1850 万件，东南亚单季包裹量同比增速创上市以来新高。中国市场保持平稳增长，包裹量达 56.1 亿件，同比增长 14.7%，日均包裹量达到 6170 万件；新市场包裹量同比提升 23.7%至 8940 万件。

网络优化与效率提升并举，自动化能力显著增强。公司通过结构性调整强化效率。截至今年二季度，东南亚较去年年末新增 700 个网点，有效提升末端覆盖密度，中国网点较去年年末精简 300 个，转向“少而精”模式。此外，东南亚干线车辆较去年年末大增 800 辆，应对包裹量的快速增长。中国区域虽较去年年末减少 600 辆第三方车辆，但自动化分拣线大增 44 套至 270 套，凸显“科技提效”策略。

展望未来，东南亚电商红利或持续助力公司业务量增长，中国区域效率优化和政策“反内卷”下盈利空间有望释放。东南亚包裹量在二季度表现强势，一方面得益于公司持续深化与区域内主流电商平台 Shopee、Lazada、TikTok shop 的战略合作。根据 TikTok Shop 东南亚跨境数据显示，在 2025 年 6 月 6 日大促活动中，东南亚跨境电商 GMV 同比大幅增长 123%，订单量同比大幅增长 104%，动销商品数同比大幅增长 75%。我们认为极兔作为独立的电商赋能者，凭借高性价比的优质服务，有望成功把握东南亚整体电商行业的发展机遇，持续巩固其市场领先地位。同时，7 月 8 日，国家邮政局召开会议，强调进一步加强行业监管，完善邮政快递领域市场制度规则，旗帜鲜明反对“内卷式”竞争，在“反内卷”的政策背景下，未来中国区域内价格战或趋于缓和，叠加公司持续优化中国区域内的运营效率，国内快递业务盈利有望释放。

评级面临的主要风险

需求增长不及预期、行业竞争加剧、人工成本上升、经济复苏不及预期。

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

刘恩阳 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

余嫫嫫 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。所有本报告期内使用的商标、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

7BryantPark 15 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