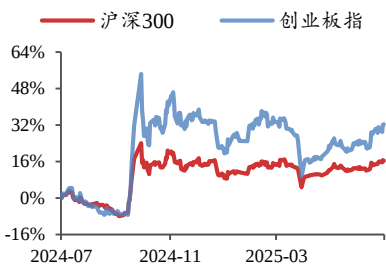


2025 年 07 月 10 日

开源晨会 0710

——晨会纪要

沪深 300 及创业板指数近 1 年走势



数据来源：聚源

昨日涨跌幅前五行业

行业名称	涨跌幅(%)
传媒	1.347
农林牧渔	0.654
商贸零售	0.480
医药生物	0.430
社会服务	0.424

数据来源：聚源

昨日涨跌幅后五行业

行业名称	涨跌幅(%)
有色金属	-2.261
基础化工	-0.854
电子	-0.819
国防军工	-0.731
家用电器	-0.636

数据来源：聚源

吴梦迪（分析师）

wumengdi@kysec.cn

证书编号: S0790521070001

观点精粹

总量视角

【宏观经济】PPI 同比或已见底——宏观经济点评-20250709

事件：6 月 CPI 同比+0.1%，预期 0%，前值-0.1%；PPI 同比-3.6%，预期-3.2%，前值-3.3%。

核心 CPI 环比连续三个月超季节性

6 月 CPI 同比由负转正，较前值上升 0.2 个百分点至 0.1%；环比降幅收窄，环比
较前值上升 0.1 个百分点至 -0.1%。

行业公司

【化工】BOPET 膜：性能优良、国内产需高增，行业自律有望助力格局优化、盈利改善——化工“反内卷”系列报告（一）-20250709

2022 年以来 BOPET 行业盈利持续承压，或导致规划产能进度放缓或实际落地可能性降低，行业自律助力格局优化，企业盈利有望改善；中长期来看，市场资源向具有成本和技术优势的企业逐步集中，我们看好国内高端聚酯薄膜产品研发能力快速提升，BOPET 行业迈向高端化、绿色化发展。【推荐标的】东材科技、恒力石化、荣盛石化等。【受益标的】双星新材、裕兴股份、和顺科技、大东南等。

【电力设备与新能源】低空经济行业点评(第二十三期):中国民航局成立通用航空和低空经济工作领导小组,顶层设计强化——行业点评报告-20250709

我们认为，低空经济已经迎来从宏观（国家层面产业规划）到中观（各地地方补贴）再到微观（基建主机招标、应用场景打造）的纵向落地，建议关注低空经济后续板块行情，推荐标的卧龙电驱、绿能慧充，受益标的：（1）低空制造：万丰奥威、宗申动力等；（2）低空基建：莱斯信息、深城交等；（3）低空运营：深圳机场、中信海直、祥源文旅、岭南控股、西域旅游等。

【电力设备与新能源】固态电池行业点评(第四期):上海洗霸拟参竞拍有研稀土硫化锂相关资产,多家公司固态铜箔供应——行业点评报告-20250709

建议关注固态电池板块后续的行情表现，推荐标的宁德时代，受益标的：（1）设备：纳科诺尔、宏工科技、先导智能等；（2）电池：国轩高科、珠海冠宇、普利特、冠盛股份、鹏辉能源等；（3）正极及电解质：厦钨新能、容百科技、海辰药业等；（4）导电剂：天奈科技；（5）电解质复合膜：长阳科技、星源材质、恩捷股份等；（6）硅碳负极：璞泰来、上海洗霸等；（7）金属锂负极：道氏技术、赣锋锂业、天铁科技、英联股份、胜利精密。（8）集流体：远航精密、诺德股份、德福科技、嘉元科技、中一科技等；（9）铝塑膜：紫江企业、海顺新材、明冠新材、道明光学。

研报摘要

总量研究

【宏观经济】PPI 同比或已见底——宏观经济点评-20250709

何宁（分析师）证书编号：S0790522110002 | 郭晓彬（分析师）证书编号：S0790525070004

事件：6 月 CPI 同比+0.1%，预期 0%，前值-0.1%；PPI 同比-3.6%，预期-3.2%，前值-3.3%。

核心 CPI 环比连续三个月超季节性

6 月 CPI 同比由负转正，较前值上升 0.2 个百分点至 0.1%；环比降幅收窄，环比较前值上升 0.1 个百分点至-0.1%。

1、鲜果、肉类价格回落，食品 CPI 环比降幅扩大

6 月 CPI 食品项环比降幅扩大，环比较前值下降 0.2 个百分点至-0.4%。鲜菜环比由负转正，猪肉、蛋类环比降幅扩大，鲜果环比由正转负。蔬菜方面，供给收缩，鲜菜 CPI 环比由负转正，往后看，随着降雨量增加，蔬菜价格或将继续回升。猪肉方面，生猪降重加速出栏，猪肉价格延续回落，往后看，预计供给收缩或将带动猪肉价格回升。

2、核心 CPI 环比连续三个月超季节性

6 月 CPI 非食品环比较前值上升 0.2 个百分点至 0%。6 月核心 CPI 环比持平于前值，为 0%，自 2025 年 4 月以来连续三个月处于季节性水平之上，但仅高于季节性 0.05 个百分点，从具体分项来看，已公布的实物项中衣着、交通工具略超季节性，家用器具超季节性较多，此外，杂项中的其他用品及服务亦超出季节性较多，因此我们判断核心 CPI 超季节性的拉动因素或主要来自于家用器具与金饰品，若刨除金饰品，整体消费价格回升动能难言强劲。

服务 CPI 弱于季节性。6 月服务 CPI 环比弱于季节性 0.03 个百分点，除通信服务、医疗服务、邮递服务项目外，其他细分项目均低于季节性。

PPI 同比回落，黑色、煤炭价格延续回落

6 月 PPI 同比较前值回落 0.3 个百分点至-3.6%，环比持平于前值，为-0.4%。

能源方面，受地缘影响，原油价格有所回升，石油链产品价格环比由负转正；需求偏弱，PPI 煤炭开采和洗选业环比仍为负。金属方面，需求不及预期，黑色价格环比仍为负；供给收缩，有色价格震荡回升；降雨增多叠加地产开工趋缓，非金属矿物制品业环比降幅扩大。

PPI 同比或已见底

CPI 方面，结合农产品批发价格指数等高频数据，我们预计 7 月 CPI 环比在 0%左右，同比或在-0.5%左右，主因基数效应，CPI 同比在三季度或进入全年低点；再往后，服务与实物消费或将平缓修复，CPI 同比或震荡上行，2025 年全年平均同比或在-1%-0%区间。PPI 方面，结合 CRB 现货指数等高频数据，我们预计 7 月 PPI 同比、环比均有回升，往后看，受基数影响，二季度或为 PPI 同比全年低点，未来或将有所回升，而回升幅度或将取决于国际大宗商品走向与国内政策力度，初步预计 2025 年全年平均同比或在-2%--3%区间。

风险提示：政策变化超预期，大宗商品价格波动超预期。

行业公司

【化工】BOPET 膜：性能优良、国内产需高增，行业自律有望助力格局优化、盈利改善——化工“反内卷”

系列报告（一）-20250709

金益腾（分析师）证书编号：S0790520020002 | 龚道琳（分析师）证书编号：S0790522010001 | 徐正凤（分析师）证书编号：S0790524070005

BOPET 膜：国内产需高增，看好行业自律助力格局优化、盈利改善

双向拉伸聚酯薄膜(BOPET)性能优良,广泛应用包装印刷、光学显示、电力电气、光伏新能源等领域。2014-2024 年期间,国内 BOPET 行业产能、产能、表观消费量保持高速增长,但消费量增速不及产能、产量增速,行业呈现“低端产品过剩、高端产品不足”的结构性矛盾。行业供需失衡导致 BOPET 价格自 2022 年震荡下跌,行业上市公司 2022-2023 年盈利下行,2024 年由盈转亏。《中国 BOPET 行业自律倡议书》倡导强化行业自律,营造公平稳定的市场环境,有望助力行业供给优化、盈利改善,2025Q1 行业多数上市公司减亏。中长期来看,市场资源向具有成本和技术优势的企业逐步集中,我们看好国内高端聚酯薄膜产品研发能力快速提升,替代进口产品不断涌现, BOPET 行业向高端化、绿色化不断发展。

BOPET 供需：高端产品仍存在进口依赖，供需失衡导致价格下行、盈利承压

(1) 供给端：2014-2024 年,国内 BOPET 行业产能自 247 万吨扩张至 695 万吨, CAGR 达到 10.9%; 行业产量自 161 万吨增长至 459 万吨, CAGR 达到 11.0%。目前行业产能 648.2 万吨/年 (68 家企业), 前 10 大企业产能合计 408.1 万吨, 产能占比 63.0%; 5 万吨/年以下产能合计 93.5 万吨 (39 家企业), 产能占比 14.4%, 行业产能集中度较低且小产能较多。新增产能方面, 规划在建产能 87.2 万吨/年, 预计在 2025-2027 年陆续投放。(2) 需求端：2014-2024 年,国内 BOPET 表观消费量自 171 万吨增长至 415 万吨, CAGR 达到 9.3%, 消费量增速不及产能及产量增速, 市场供应过剩加剧。2024 年, 包装印刷、离保膜、太阳能背板、光学膜领域需求占比分别为 45.8%、14.7%、4.9%、10.2%。(3) 进出口：2015 年以来我国成为 BOPET 净出口国, 但每年仍有 20-30 万吨进口量, 且进口平均单价一般是出口平均单价的 2 倍以上, 表明我国对于高端 BOPET 产品仍存在进口依赖。(4) 价格：BOPET 价格与原油价格走势趋同, 切片法成本略高于直熔法, 供需失衡导致 BOPET 价格自 2022 年下跌, 目前 BOPET 价格已经跌至历史新低、行业毛利持续为负。(5) 上市公司：多数公司自 2022 年盈利下行, 2023-2024 年由盈转亏, 2025Q1 盈利仍承压。2023 年以来板块资本开支及在建工程缩减。

盈利预测及投资建议

2022 年以来 BOPET 行业盈利持续承压, 或导致规划产能进度放缓或实际落地可能性降低, 行业自律助力格局优化, 企业盈利有望改善; 中长期来看, 市场资源向具有成本和技术优势的企业逐步集中, 我们看好国内高端聚酯薄膜产品研发能力快速提升, BOPET 行业迈向高端化、绿色化发展。【推荐标的】东材科技、恒力石化、荣盛石化等。【受益标的】双星新材、裕兴股份、和顺科技、大东南等。

风险提示：行业竞争加剧、原材料价格波动、新品开发不及预期等。

【电力设备与新能源】低空经济行业点评（第二十三期）：中国民航局成立通用航空和低空经济工作领导小组，顶层设计强化——行业点评报告-20250709

殷晟路（分析师）证书编号：S0790522080001

中国民航局成立通用航空和低空经济工作领导小组，亿航再获 eVTOL 订单

(1) 顶层设计强化：7 月 4 日, 中国民航局正式发布成立通用航空和低空经济工作领导小组, 以加强对通用航空、无人驾驶航空、低空经济等相关工作的组织领导和协调统筹。同时成立领导小组办公室, 领导小组设立 6 个专项工作组, 建立了相关工作机制。

(2) 地方持续推进：7 月 4 日, 黑龙江省制定出台 17 条政策措施, 将低空应急救援等公共服务纳入政府购买服务目录, 并根据不同情况对运营企业按飞行作业时间给予补贴, 以鼓励低空装备规模化应用。7 月 1 日, 广州市召开低空经济高质量发展工作推进会。7 月 2 日, 河南成立首只低空产业基金, 总规模 20 亿元, 首期备案规模请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

模 5 亿元，存续期 10 年。7 月 4 日，常熟低空经济产业人才高质量发展推进会上，三大类 10 项合作项目签约，2024 年以来，常熟累计签约低空经济领域项目 40 个，计划总投资 83.3 亿元。

(3) eVTOL 整机：亿航智能：7 月 1 日，亿航智能与华彬航空集团签署战略合作协议，优先在华彬航空旗下公司运营及文旅枢纽，构建智慧低空飞行服务保障体系，打造 eVTOL 运营地标，海外推动 EH216-S 在曼谷、普吉岛等核心旅游区的应用。同日，亿航智能与贵旅集团全资子公司签署 50 架 EH216-S 无人驾驶载人航空器采购订单，订单用于旗下景区开展低空旅游观光服务。沃飞长空：7 月 1 日，完成沃飞长空生产许可审定项目审定计划的签署，我国首款倾转旋翼构型载人 eVTOL 的生产许可审定全面启动。广汽集团：7 月 3 日，GOVYAirJet 成功完成首飞，预计运营后，GOVYAirJet 的出行价格约为出租车的 2 倍。我们认为，低空经济已经迎来从宏观（国家层面产业规划）到中观（各地地方补贴）再到微观（基建主机招标、应用场景打造）的纵向落地，建议关注低空经济后续板块行情，推荐标的卧龙电驱、绿能慧充，受益标的：(1) 低空制造：万丰奥威、宗申动力等；(2) 低空基建：莱斯信息、深城交等；(3) 低空运营：深圳机场、中信海直、祥源文旅、岭南控股、西域旅游等。

板块行情：表现平稳，平均涨跌幅为+0.0%

6 月 30 日-7 月 4 日低空经济 A 股相关标的平均涨跌幅为+0.0%，涨幅前五标的分别为西测测试（+21.4%）、立航科技（+11.4%）、吉峰科技（+8.0%）、星源卓镁（+7.2%）、纵横股份（+6.9%）；跌幅前五标的分别为：安凯客车（-7.9%）、凯众股份（-7.7%）、西域旅游（-6.8%）、国轩高科（-5.2%）、孚能科技（-4.4%）。美股方面，JobyAviation（+11.8%）、EveHolding（+9.9%）、VerticalAerospace（+4.9%）、亿航智能（+0.4%）、ArcherAviation（-2.9%）。

风险提示：产业政策落地速度不及预期，低空应用场景在 C 端普及不及预期。

【电力设备与新能源】固态电池行业点评（第四期）：上海洗霸拟参竞拍有研稀土硫化锂相关资产，多家公司固态铜箔供应——行业点评报告-20250709

殷晟路（分析师）证书编号：S0790522080001

上海洗霸拟参竞拍有研稀土硫化锂相关资产，多家公司固态铜箔供应

(1) 固态电解质：7 月 7 日，上海洗霸公告，公司计划在董事会决策范围内参与竞拍有研稀土公开挂牌转让的硫化锂业务相关资产。(2) 集流体：多家公司固态电池铜箔产品实现供应/获得订单。德福科技：6 月 27 日，公司表示搭配高硅负极半固态电池用的超高抗拉强度铜箔目前获得全球某动力电池龙头客户千吨级批量意向订单。嘉元科技：6 月 27 日，公司表示固态电池铜箔产品目前已匹配五家头部电池企业的供应。中一科技：6 月 12 日，公司表示已有用于固态电池的锂-铜金属一体化复合负极材料等相关技术、工艺和产品。(3) 电池：固态电池研发推进。7 月 4 日，安瓦科技自主研发的全球首条 GWh 级新型固态电池生产线首批工程样件成功下线。6 月 27 日，中固时代固态电池中试线启动建设，第一步建设超大容量固态电池中试线（2025 年 10 月投产）、第二步建设 2GWh 超大容量固态电池生产线（2025 年底前开工）。7 月 3 日，万向钱潮表示，近期完成了半固态电池技术的安全突破，通过 350Wh/kg 电芯级别全针刺以及 pack 级别热失控实验。6 月 30 日，冠盛股份表示，目前半固态电池已有中试线产品下线并已陆续交付，半固态电池量产线预计 2026 年中达产，年产量约 210 万支。我们认为当前固态电池正逐步从实验室阶段到量产验证阶段发展，预计 2025 年底小批量装车试验，2026-2027 年普遍装车试验，此外，低空、机器人、AI 等新兴应用场景打开固态电池市场空间，产业化落地有望提速。建议关注固态电池板块后续的行市表现，推荐标的宁德时代，受益标的：(1) 设备：纳科诺尔、宏工科技、先导智能等；(2) 电池：国轩高科、珠海冠宇、普利特、冠盛股份、鹏辉能源等；(3) 正极及电解质：厦钨新能、容百科技、海辰药业等；(4) 导电剂：天奈科技；(5) 电解质复合膜：长阳科技、星源材质、恩捷股份等；(6) 硅碳负极：璞泰来、上海洗霸等；(7) 金属锂负极：道氏技术、赣锋锂业、天铁科技、英联股份、胜利精密。(8) 集流体：远航精密、诺德股份、德福科技、嘉元科技、中一科技等；(9) 铝塑膜：紫江企业、海顺新材、明冠新材、道明光学。

板块行情：固态电池指数-0.8%，仅集流体环节上涨

6 月 30 日-7 月 4 日，固态电池指数-0.8%，2025 年累计+18.2%，相对沪深 300 指数+17.0%。统计范围内的固

态电池相关标的平均-1.3%，仅集流体环节上涨(+7.0%)。涨幅前五标的：中一科技(+21.1%)、德福科技(+21.0%)、宏工科技(+21.0%)、远航精密(+12.2%)、嘉元科技(+6.7%)；跌幅前五标的：英联股份(-17.7%)、诺德股份(-12.9%)、天际股份(-11.3%)、金龙羽(-9.2%)、中仑新材(-8.5%)。

风险提示：技术研发不及预期，产业落地进展不及预期，下游需求不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

¹ 根据新凤鸣 2024 年三季报，开源证券控股股东陕西煤业化工集团有限责任公司控股孙公司共青城胜帮投资管理有限公司持有新凤鸣 5.43% 的股份。尽管开源证券与共青城胜帮投资管理有限公司分别属于陕西煤业化工集团有限责任公司的控股子公司和孙公司，但两家公司均为独立法人，具有完善的治理结构，开源证券无法对共青城胜帮投资管理有限公司的投资行为施加任何影响。另外，开源证券与新凤鸣不存在任何股权关系，未开展任何业务合作，本报告是完全基于分析师执业独立性提出投资价值分析意见。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn