

2025 年 6 月 24 日 星期二

经济要闻

1. 国务院：国务院总理李强日前签署国务院令，公布《互联网平台企业涉税信息报送规定》（以下简称《规定》），自公布之日起施行。《规定》旨在规范互联网平台企业向税务机关报送平台内经营者和从业人员涉税信息，提升税收服务与管理效能，保护纳税人合法权益，营造公平统一的税收环境，促进平台经济规范健康发展。（资料来源：同花顺）

2. 外交部：6 月 23 日，外交部发言人郭嘉昆主持例行记者会。有记者提问，22 日，伊朗议会赞成关闭霍尔木兹海峡，但最终决定权在伊朗最高国家安全委员会手中。请问中方是否有回应？郭嘉昆表示，波斯湾及其附近水域是重要的国际货物和能源贸易通道，维护该地区安全稳定，符合国际社会的共同利益。中方呼吁国际社会加大努力，推动冲突降级，防止地区局势动荡对全球经济发展造成更大的影响。（资料来源：同花顺，央视新闻）

3. 财政部：财政部拟发行 2025 年记账式贴现（三十八期）国债，竞争性招标面值总额 400 亿元，期限 91 天。招标时间为 2025 年 6 月 24 日上午 10:35 至 11:35，采用修正的多重价格招标方式，标的为价格。中标承销团成员于 2025 年 6 月 25 日前将发行款缴入财政部指定账户。本期国债招标结束至 2025 年 6 月 25 日进行分销，6 月 27 日起上市交易。（资料来源：同花顺）

4. 季末地方债供给放量 央行重启国债买卖可能受到高度关注。上周（2025 年 6 月 16 日至 6 月 20 日）央行公开市场实现净回笼操作，资金面在税期走款及 MLF 到期等因素影响下震荡波动。周内公布经济数据好于预期，债市收益率小幅调整，随后在央行重启国债买卖预期支撑下回落，10 年期国债收益率全周小幅下行约 0.5BP 至 1.64%。超长端买盘较强，期现货均有明显上涨。本周地方债计划发行超过 5800 亿元，净融资额超过 5000 亿元，分别为 2024 年 12 月和今年 2 月以来最高，预计将对季末资金面构成一定扰动，需关注央行公开市场操作力度。当前债市仍处利多环境，但利率进一步下行还有待央行买债等事件催化。（资料来源：同花顺，新华财经）

5. 市场监管总局：市场监管总局公布 2025 年 6 月 9 日—6 月 15 日无条件批准经营者集中案件列表，其中包括贵州习酒投资控股集团有限责任公司与中石油昆仑好客有限公司等经营者收购遵义永能石油有限公司股权案，中国北方稀土（集团）高科技股份有限公司与福建省金龙稀土股份有限公司新设合营企业案等。（资料来源：同花顺，人民财讯）

6. 杭州：为减轻住房公积金缴存职工购房首付款支付压力，杭州住房公积金管理中心推出住房公积金直付购房首付款业务，缴存职工在杭州市购买的新建商品房，可使用公积金直接直付购房首付款，且全程支持线上办理。二手房线上办理功能正在开发中，近期也将推出。（资料来源：同花顺，杭州发布）

7. 证券时报发文指出，稳定币浪潮正向全球袭来，成为各国急需解决的重要课题——放任稳定币在监管外围无序发展会对本国金融体系造成负面影响，放弃一个高效的结算工具更将错失货币全球化新机遇。对于正在积极提升人民币国际化地位的中国，主动监管稳定币并顺势而为加速人民币国际化或许是更优解。接受记者采访的专家与业内人士普遍认为，作为新兴支付工具，稳定币的独特优势和潜在风险均不容忽视，发展人民币稳定币“宜早不宜迟”。基于数字人民币和离岸人民币稳定币“双轨并进”参与国际货币体系竞争，或是时代变局下人民币国际化的新路径。（资料来源：同花顺）

8. 工信部：工信部等九部门印发《黄金产业高质量发展实施方案（2025—

本期编辑

分析师：刘航

021-25102913

liuhang-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480522060001

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
000975.SZ	山金国际
002891.SZ	中宠股份
003000.SZ	劲仔食品
09992.HK	泡泡玛特
600426.SH	华鲁恒升
603565.SH	中谷物流
688095.SH	福昕软件
688531.SH	日联科技

数据来源：《六月金股汇》2025 年 05 月 28 日，东兴证券研究所

2027年)》。《实施方案》提出,到2027年,黄金资源保障能力和产业链创新水平明显提升。资源保障方面,黄金资源量增长5%-10%,黄金、白银产量增长5%以上;技术创新方面,突破一批关键共性技术和装备,2000米以下深度的矿山开采、无氰提金等采选冶技术装备实现应用,黄金、白银高端新材料供给能力明显增强;产业升级方面,黄金矿石处理量500吨/日以上的矿山产量占全国70%以上,培育一批优质企业,标准体系不断健全,产业结构进一步优化。展望2035年,高质量发展格局全面形成,资源综合保障能力明显增强,建成全球领先的技术体系和产业体系。(资料来源:同花顺)

9. 全国农产品批发市场猪肉平均价格比上周五下降1.2%。据农业农村部监测,6月23日“农产品批发价格200指数”为112.60,比上周五上升0.05个点,“菜篮子”产品批发价格指数为112.60,比上周五上升0.05个点。截至今日14:00时,全国农产品批发市场猪肉平均价格为20.08元/公斤,比上周五下降1.2%;牛肉64.01元/公斤,比上周五上升0.2%;羊肉59.58元/公斤,比上周五上升0.2%;鸡蛋7.34元/公斤,比上周五上升0.8%;白条鸡16.88元/公斤,比上周五下降2.2%。(资料来源:同花顺,人民财讯)

10. 国家能源局发布1-5月份全国电力工业统计数据。截至5月底,全国累计发电装机容量36.1亿千瓦,同比增长18.8%。其中,太阳能发电装机容量10.8亿千瓦,同比增长56.9%;风电装机容量5.7亿千瓦,同比增长23.1%。1-5月份,全国发电设备累计平均利用1249小时,比上年同期降低132小时;全国主要发电企业电源工程完成投资2578亿元,同比增长0.4%;电网工程完成投资2040亿元,同比增长19.8%。(资料来源:同花顺)

重要公司资讯

- 1. 药明康德:**已完成10亿元股份回购并计划注销。(资料来源:同花顺)
- 2. 国投中鲁:**拟购买电子院控股权,股票停牌不超过10个交易日。(资料来源:同花顺)
- 3. 浪潮信息:**拟2亿元-3亿元回购股份。(资料来源:同花顺)
- 4. 雅创电子:**拟以2.98亿元购买上海类比37.0337%股权。(资料来源:同花顺)
- 5. 厦门信达:**拟以8666.55万元转让信达投资100%股权。(资料来源:同花顺)

每日研报**【东兴交运】快递5月数据点评：顺丰增速继续领跑，价格竞争烈度维持较高水平（20250623）**

事件：5月全国快递服务企业业务完成量 173.18 亿件，同比增长 17.2%，行业件量增速有所放缓。

点评：

行业件量增速下降，顺丰逆势高增长：5月全国快递服务企业业务完成量 173.18 亿件，同比增长 17.2%。分类型看，5月同城件业务量同比增长 10.4%，异地件业务量增长 18.0%。行业件量增速3月以来缓慢下行，与去年同期基数较高有一定关系。

2月以来顺丰业务量明显增长，在行业增速放缓的情况下，顺丰增速持续逆势提升，5月达到 31.8%，明显高于其他通达系上市公司。结合其单票收入的下降，可以看出顺丰将业务向电商件延伸，承接了更多高端电商件的业务。5月顺丰市场份额同比提升 0.9pct。

通达系中，仅圆通增速高于行业均值，可以看出圆通近期对于市场份额的诉求较为强烈，5月圆通市场份额同比提升 0.5pct；申通增速略低于行业均值，韵达 4-5 月增速偏低或与加盟网点被调查有关，预计后续会有所恢复。

行业单票收入继续下探：5月行业单票价格环比4月略有下降，同比降幅略微扩大至 7.6%。通达系总部收入方面，单票收入继续下探，价格竞争依旧激烈。申通、韵达与圆通5月单票收入同比降幅分别为 3.0%、5.4% 和 4.9%；环比看，申通、圆通5月单票收入都环比下降 0.02 元，韵达环比微升 0.01 元。韵达和申通单票收入水平都处于历史最低水平附近。圆通单票收入也降至 22 年以来最低水平，可见行业目前的价格竞争烈度还在提升。顺丰5月单票收入同比下降 14.0%，环比下降 2.7%，主要系公司拓展物流场景，电商件占比上升，导致件均收入有所下降。

“以价换量”效应减退，价格战进入中后期：我们认为目前低价件领域“以价换量”策略表现出一定程度的边际效应递减。在价格战烈度持续提升的情况下，行业对价格敏感型客户的挖掘已经较为充分，继续降低价格能够带来的增量需求已经较为有限。以价换量效果的减退意味着厂商通过（规模效应带来的）成本下降对冲降价影响的能力在减弱，后续的降价会更直接的冲击总部与加盟商的盈利空间。因此我们认为目前的价格战已经进入烈度最高的中后期，重点考验的是加盟商体系的稳定性。

我们预计价格战在短期内缓和的概率不大。考虑到行业龙头希望通过持续的价格战将自身竞争优势转化为市场份额，在行业龙头实现较明显的份额提升之前，价格竞争烈度还会维持较高水平。

投资建议：随着行业竞争的加剧，电商件内部的分化已经较为明显。低端电商件领域，单纯的成本优势能够为企业带来利润贡献会越来越有限，而中高端的电商件对服务质量提出更高的要求。行业的变化在倒逼企业重视服务质量，走向转型升级的道路，“生存靠份额，赚钱靠服务”会是行业趋势。因此我们建议重点关注服务品质领先的行业龙头中通和圆通。

风险提示：行业价格战加剧；人力成本攀升；政策面变化等。

（分析师：曹奕丰 执业编码：S1480519050005 电话：021-25102904）

【东兴宏观】美联储边际略有收紧（20250622）

美联储维持当前政策利率水平，同时继续 QT。

主要观点：

鲍威尔认为关税风险从 4 月高点下降，但绝对水平仍高于年初，目前的经济很稳健，可以承受等待的成本

等待的目的是不希望一过性通胀变成长期通胀。

虽然点阵图的中位数没有变化，但边际略有收紧。

年内仍有 1~2 次降息空间，美股观点没有变化，中短期中性略偏积极，长期中性。

美联储仍认为当前经济非常稳健（solid），对未来经济的预期略有下降。美联储对当前经济的评估与上次没有变化。一季度经济数据中，除去存货、净出口和政府支出后的私人部门开支增长非常稳健（2.5%），其中消费者支出温和，但设备和无形资产投资反弹。近期软数据的下降，主要反映了贸易政策造成了私人部门对经济不确定性的上升，这些软数据如何影响未来私人部门开支仍需要观察。美联储对未来经济的预期略有下降。受 4 月关税政策变化的影响，新的 SEP 中，美联储对 GDP 和劳动力市场的预测均略低于 3 月，表现为低迷的增长，略高的通胀。其中，2025 年 GDP 增速预期中位数从 1.7% 降至 1.4%，失业率从 4.4% 升至 4.5%，核心 PCE 从 2.8% 升至 3.1%。政策利率中位数没有变化，仍为 3.9%。

经济仍然处于不确定之中。贸易、移民、财政以及监管政策仍在演变，它们对经济的影响是不确定的。关税的不确定性从 4 月高点下降，但绝对水平仍高于年初。关税的增加仍可能推动价格上升，进而对经济活动产生压力。它对通胀的影响可能是一次性的短期价格变化，但也可能更加持久。鲍威尔表示关税的影响开始显现，还在持续。有的商品还在卖存货，所以价格还没有提升，但确实看到部分商品价格的升高，例如电脑等。关税成本在供应链中传导的方式以及最终各方分摊的成本占比极其复杂，关税影响的范围和大小目前来看是高度不确定性的。

美联储认为需要保持不变以观察数据。美联储的责任是保持通胀长期预期的稳定，需避免一次性的价格变化演变成一个持续的通胀问题。因为没有价格的稳定，也不可能达到长期的劳动力市场稳定状态。另一方面，目前稳健的经济和合适的货币政策可以承受等待的成本，因此等待是合理的。

点阵图中位数显示年内可能会有 2 次降息，但分歧明显，边际收紧。鲍威尔强调，点阵图不代表未来的货币

政策计划，仅代表委员们个人的观点。从 3 月和 6 月点阵图比较来看，虽然政策利率中位数没有变化，但至少 4 位投票委员减少了 25bp 的降息幅度。

货币政策还没有考虑财政政策的影响。在记者招待会问答中，鲍威尔明确表示，当前的政策还没有考虑到财政政策的影响。鉴于财政政策偏向宽松，对明年通胀可能会有一定的推动作用。明年货币政策的走向存在不确定性。

年初至今，季节性通胀回升再回落较为良性。我们在 2024 年最后几个月的通胀点评中反复提到，（核心）通胀环比在年尾回升反而表明经济状态尚可。5~7 月核心通胀环比回落有一定季节性因素，一般 8 月以后通胀均会有所回升，是经济健康的一种表现。主导近两年通胀粘性的住宅价格同比增速中枢也出现了稳定的下降。最近通胀回落主要由商品价格主导，服务业稳中有降。连续两个月的通胀不及预期符合美国通胀的季节性特征。

我们仍认为在通胀与经济衰退之间，最终美联储还是会倾向后者而降息。历史上，鲜有关税引发趋势性通胀的实例。趋势性通胀更多是货币现象的体现，即宽松的货币或者宽松的财政政策。是否出现趋势性通胀需要观察后续特朗普政策的财政政策，特别是减税法案最终落地的情况。同时，偏紧的货币政策也可以控制通胀。当前，CPI 同比已跌落至正常区间中部略偏下的位置，存在 1~2 次降息空间。

市场方面，观点没有变化。美股中短期仍中性略偏积极，长期中性。

风险提示：海外通胀超预期，贸易摩擦升温。

（分析师：康明怡 执业编码：S1480519090001 电话：021-25102911）

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。