



2025年06月17日

晨会纪要20250617

证券分析师:

张季恺 S0630521110001

zjk@longone.com.cn

证券分析师:

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

证券分析师:

王洋 S0630513040002

wangyang@longone.com.cn

联系人:

陈伟业

cwy@longone.com.cn

重点推荐

- 1.消费表现亮眼，地产拖累加深——国内观察：2025年5月经济数据
- 2.白酒继续筑底，关注旺季景气板块——食品饮料行业周报（2025/6/9-2025/6/15）
- 3.险企2026起全面实施新会计准则，关注陆家嘴论坛带来的政策预期——非银金融行业周报（20250609-20250615）
- 4.百菌清价格调涨，关注农化板块相关机会——基础化工行业周报（2025/6/9-2025/6/13）
- 5.英伟达拟在欧洲新建多座AI工厂，华为发布Pura 80系列——电子行业周报2025/6/9-2025/6/15
- 6.5月挖机淡季内销收缩，龙头企业赴港股上市——机械设备行业简评
- 7.原料价格持续弱势，短期供需均存走高预期——轮胎行业月报

财经要闻

- 1.欧佩克月报：将2025年全球原油需求增速预期维持在130万桶/日
- 2.香港即将在陆家嘴论坛签署《沪港国际金融中心协同发展行动方案》

正文目录

1. 重点推荐.....	3
1.1. 消费表现亮眼，地产拖累加深——国内观察：2025 年 5 月经济数据	3
1.2. 白酒继续筑底，关注旺季景气板块——食品饮料行业周报（2025/6/9-2025/6/15）	4
1.3. 险企 2026 起全面实施新会计准则，关注陆家嘴论坛带来的政策预期——非银金融行业周报（20250609-20250615）	5
1.4. 百菌清价格调涨，关注农化板块相关机会——基础化工行业周报（2025/6/9-2025/6/13）	6
1.5. 英伟达拟在欧洲新建多座 AI 工厂，华为发布 Pura 80 系列——电子行业周报 2025/6/9-2025/6/15	7
1.6. 5 月挖机淡季内销收缩，龙头企业赴港股上市——机械设备行业简评	8
1.7. 原料价格持续弱势，短期供需均存走高预期——轮胎行业月报	9
2. 财经新闻.....	11
3. A 股市场评述	12
4. 市场数据.....	14

1.重点推荐

1.1.消费表现亮眼，地产拖累加深——国内观察：2025 年 5 月经济数据

证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002

联系人：李嘉豪，lijiah@longone.com.cn

投资要点

事件：6 月 16 日，国家统计局公布 2025 年 5 月经济数据。5 月社零总额同比 6.4%，前值 5.1%；固投同比 3.7%，前值 4.0%；规上工业增加值同比 5.8%，前值 6.1%。

核心观点：5 月经济数据中表现最亮眼的无疑是消费，这也得益于以旧换新政策效果的持续显现，以及“618”购物节的叠加影响。但工业生产以及投资增速均小幅回落，前者受出口拖累，这一点在 6 月可能减轻，豁免期内的“抢出口”效应或在 6 月显现；后者受地产拖累的幅度加深，剔除地产后的累计同比 7.7%，反映出基建以及制造业投资仍相对稳健。后续来看，“抢出口”的支撑在短期，尤其从三季度末开始出口面临的基数压力也在增加，稳内需的重要性将进一步体现。短期关注房地产增量政策出台的可能性，以及 4 月政治局会议提到的新型政策性金融工具。

网上消费叠加以旧换新，5 月社零增速回升明显。5 月社零季调环比 0.93%，剔除 2020 年同期异常值来看，为 2014 年以来最高，明显超季节性。分项上，餐饮（5.9%，+0.7pct）以及商品零售（6.5%，+1.4pct）增速均有提升，商品回升的幅度更大一些。主要线索上：1.网上零售贡献的增量较大。受益于 618 购物节开启的小幅提前，以及以旧换新的扩容，5 月实物商品网上零售额累计同比升至 6.3%，可比口径调整后的当月同比由 6.1%升至 8.2%，对整体社零增速的贡献率在 32%左右。2.以旧换新贡献的增量仍然较大。相关品类中，家电（53.0%，+14.2pct）以及通讯器材（33.0%，+13.1pct）在高位上进一步提升，办公用品、家具维持高位。3.受益于金价上涨，金银珠宝零售增速连续两个月维持在 20%以上。

工业生产在年初冲高后，继续小幅回落。1.首先，规模以上工业增加值增速在今年 3 月春节后复工节奏错位以及“抢出口”的影响下冲高，此后连续两个月回落。2.5 月进一步小幅回落至 5.8%的当月同比增速，仍然高于去年 5.6%的中枢水平，总体韧性仍强。3.基于对出口的判断来看，“抢出口”改变的是节奏，并非趋势，这一逻辑下对生产的带动在下半年总体相对弱化，出口交货值增速 5 月已回落至 0.6%。4.从行业来看，中游增速仍处领先，但增速普遍回落；从工业品产量来看，集成电路回升，智能手机降幅收窄，或与美国关税豁免相关。与内需相关的水泥、粗钢仍在低位。

固定资产投资增速走低，地产拖累加大。5 月固定资产投资累计同比及当月同比延续回落的趋势。边际上来看，制造业投资、基建投资、房地产投资当月增速均有下滑。

基建增速小幅回落，公用事业维持高增速。5 月当月，广义基建、狭义基建投资增速分别回落至 9.3%和 5.1%。两者之间的差异主要体现在后者不包含的公用事业投资 5 月累计同比依然高达 25.4%。以地方投资为主的狭义基建虽然在化债约束减轻的背景下，增速中枢高于去年，石油沥青装置开工率自 4 月中上旬以来也已高于去年同期。

房地产增量政策出台的必要性在上升。销售端来看，新建商品房销售累计同比降幅小幅扩大至-2.9%，为 2024 年 5 月来首次降幅走扩，可比口径下当月同比降幅也扩大至-3.3%。从 30 城截至 6 月 15 日的数据来看，同比-10.0%，相较 5 月的-5.0%降幅也有所扩大，前期需求端减税降房贷利率的累计效应在逐步减弱。投资端来看，累计同比降至-10.7%，可比口

径下当月同比降至-12.0%，两者均连续3个月下滑。地产投资及销售端的压力都在加大，6月13日国常会提出要对全国房地产已供土地和在建项目进行摸底，进一步优化现有政策，要更大力度推动房地产市场止跌回稳，增量政策出台的预期明显提升。

制造业投资维持韧性。5月制造业投资可比口径下当月同比小幅回落至7.8%，前值8.2%。细分行业上，设备更新政策以及产业升级新动能的支撑延续，其中设备工器具投资增速5月累计同比17.3%，继续大幅高于整体制造业投资。

风险提示：政策落地不及预期；关税政策的不确定性；美债信用风险；美国财政风险；地缘政治局势风险。

1.2.白酒继续筑底，关注旺季景气板块——食品饮料行业周报 (2025/6/9-2025/6/15)

证券分析师：姚星辰，执业证书编号：S0630523010001

联系人：吴康辉，wkh@longone.com.cn

投资要点：

二级市场表现：上周食品饮料板块下跌4.37%，跑输沪深300指数4.12个百分点，食品饮料板块在31个申万一级板块中排名第31位。子板块方面，上周保健品表现相对较好，上涨2.44%。个股方面，上周涨幅前五为交大昂立、青海春天、仙乐健康、西麦食品、新乳业，分别为29.55%、13.10%、12.87%、6.49%、6.37%，跌幅前五为今世缘、古井贡酒、加加食品、燕京啤酒、均瑶健康，分别为-8.80%、-9.78%、-10.94%、-12.11%、-16.89%。

白酒：板块继续调整，市场担心加剧。上周白酒指数下跌4.8%，跌幅明显，目前行业仍处于调整周期，短期受政策以及批价承压影响板块情绪低迷。5月份以来，多地“禁酒令”积极落实中，针对时间、场景等的文件陆续发布，并严格执行。导致市场对白酒的担忧加剧。长期来看，新政将推动白酒产业转型升级，通过品质创新满足更加多元化的消费需求。批价更新：上周飞天茅台批价下跌。截至6月16日，2024年茅台散飞批价1990元，周环比下降60元，月环比下降130元；2024年茅台原箱批价2075元，周环比下降55元、月环比下降115元。五粮液普五批价为920元，周环比下降20元，月环比下降30元。国窖1573批价845元，批价周环比持平，月环比下降15元。新政落实叠加淡季需求较弱，另外近期电商补贴力度较大，导致部分高端酒批价波动下行。白酒板块估值处于底部区间，且基本面预期较低，板块经过加速下跌后更具配置价值。白酒行业竞争加剧，分化集中趋势不变，头部酒企在品牌壁垒和战略升级中不断扩大市场份额，建议关注高端酒和区域龙头。

啤酒：需求旺季临近，边际改善明显。根据国家统计局数据，当前啤酒终端动销已改善，中国规模以上啤酒企业4月产量为289.6万千升，同比+4.8%。1-4月中国规模以上啤酒企业产量累计1144万千升，同比-0.6%。随着气温升高，啤酒消费进入旺季，叠加“618”刺激消费需求，及消费政策提振，啤酒行业有望修复延续。

大众品：新消费仍处于景气趋势中，重视细分板块高成长性机会。(1) 零食：零食板块呈现高景气度和高成长性，强品类与新渠道催化市场情绪。其中，魔芋品类发展势头良好，具备健康属性且兼顾味觉体验，受消费者青睐，产品放量带动行业快速增长。其他品类如鹌鹑蛋含有高蛋白、维生素等营养成分，销售表现突出。(2) 餐饮供应链：在消费券等政策刺激下，餐饮场景有望回暖，餐饮供应链为核心受益板块。长期来看，行业为稀缺成长赛道，一方面餐饮企业“三高”痛点日益突出（高人工、高原材料成本、高租金），成本控制需求强烈；另一方面，对比成熟市场，我国连锁化率仍有较大提升空间。(3) 乳制品：原奶供需格局逐步改善，静待周期拐点到来。新乳业投资大会：坚持以“鲜战略”为核心，品类战略由

“鲜酸双强”升级至“三鲜鼎立”，在鲜奶、酸奶的基础上新增饮品，聚焦低温饮品。拉动未来增长的“三驾马车”为：以 24 小时系列鲜奶、朝日唯品系列为代表的高端化全国发展战略，以新希望三牧乳业凉山雪为代表的本地化下沉市场深耕战略，以及谋求出海发展第二增长曲线。

投资建议：白酒板块建议关注高端酒和区域龙头，个股建议关注贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、今世缘、迎驾贡酒、古井贡酒等。啤酒板块建议关注经营稳健的青岛啤酒和增长势能强劲的燕京啤酒。零食板块高景气度延续，建议关注盐津铺子、甘源食品、劲仔食品。餐饮供应链建议关注经营韧性强+低估值的安井食品。乳制品板块建议关注上游牧业公司优然牧业和现代牧业、头部乳企伊利股份及低温业务快速增长的新乳业。

风险提示：宏观经济增长不及预期；竞争加剧的影响；食品安全的影响。

1.3.险企 2026 起全面实施新会计准则，关注陆家嘴论坛带来的政策预期——非银金融行业周报（20250609-20250615）

证券分析师：陶圣禹，执业证书编号：S0630523100002，tsy@longone.com.cn

投资要点：

行情回顾：上周非银指数上涨 1.2%，相较沪深 300 超涨 0.9pp，其中券商与保险指数呈现同步上涨态势，分别为 0.8%和 2.1%，保险指数超额明显。市场数据方面，上周市场股基日均成交额 16510 亿元，环比上一周增长 16%；两融余额 1.82 万亿元，环比上一周小幅增长 0.4%；股票质押市值 2.67 万亿元，环比上一周小幅降低 0.4%。

券商：在港上市企业有望加速回归，关注陆家嘴论坛政策发布带来的情绪催化预期。1）中办、国办于 6 月 10 日发布《关于深入推进深圳综合改革试点深化改革创新扩大开放的意见》，首次提及“允许在香港联合交易所上市的粤港澳大湾区企业，按照政策规定在深圳证券交易所上市”，我们认为一方面有利于促进粤港澳大湾区金融协同，打通两地制度完善的渠道，使监管规则更为成熟；另一方面也有利于吸引优质企业回归 A 股，同时吸引国际资本投资内地企业，完善资本市场行业体系与投资者结构，推动高质量发展。2）6 月 18 日将举行 2025 陆家嘴论坛，期间中央监管部门将发布若干重大金融政策，我们预计在夯实严监严管的基础上，更多活跃资本市场的政策有望发布，通过对金融“五篇大文章”的进一步政策支持与资源倾斜，实现提升上市公司质量、市场活跃度和投资者回报的目标，也助推上海国际金融中心的建设进程持续深化。

保险：非上市险企 2026 年全面实行新保险合同会计准则，长期资金入市节奏持续加速。1）财政部和金融监管总局于 6 月 12 日联合发布《关于进一步贯彻落实新保险合同会计准则的通知》，明确所有非上市险企应当自 2026 年 1 月 1 日起执行新保险合同会计准则，确有困难需暂缓执行的需向监管提交书面材料并说明原因。此外，通知明确非上市企业在保险合同分组和确认、计量、列报以及衔接规定等方面可选择采用的简化处理规定，并对选择采用及变更简化处理的相关要求作出了具体规定。通知是在总结大型上市险企之前实施经验的基础上，针对中小险企的实际困难作出的细化实施安排和简化处理规定，既为相关企业如期执行新保险合同会计准则提供了便利和支持、降低了实施的成本和复杂性，也为少数面临特殊困难的企业提供了更充足的准备时间，有利于有序推动新保险合同会计准则实施，有效发挥会计准则对促进保险行业高质量发展的积极作用；2）新华保险于 6 月 12 日公告称拟出资不超过 150 亿元认购鸿鹄志远三期基金，基金成立规模 225 亿元（其中由新华保险和中国人寿各认购一般份额），基金主要投资中证 A500 指数成分股中符合条件的大型上市公司 A+H 股。标的公司应当公司治理良好、经营运作稳健、股息相对稳定、股票流动性相对较

好，与保险资金长期投资需求相适应。我们认为长期资金入市符合监管导向，2025 陆家嘴论坛相关政策发布有望进一步提升资本市场活跃度，险企资产端 β 属性持续激活。

投资建议：1) 券商：资本市场新“国九条”顶层设计指引明确了培育一流投资银行的有效性和方向性，活跃资本市场的长逻辑不变，建议把握并购重组、高“含财率”和 ROE 提升三条逻辑主线，个股建议关注资本实力雄厚且业务经营稳健的大型券商配置机遇；2) 保险：新“国十条”聚焦强监管、防风险框架下的高质量发展，并以政策支持优化产品设计、提升渠道价值，建议关注具有竞争优势的大型综合险企。

风险提示：系统性风险对券商业绩与估值的压制、长端利率超预期下行与权益市场剧烈波动，监管政策调整导致业务发展策略落地不到位。

1.4. 百菌清价格调涨，关注农化板块相关机会——基础化工行业周报（2025/6/9-2025/6/13）

证券分析师：张晶磊，执业证书编号：S0630524090001；证券分析师：谢建斌，执业证书编号：S0630522020001；证券分析师：吴骏燕，执业证书编号：S0630517120001

联系人：花雨欣，hyx@longone.com.cn

投资要点：

本周重点新闻跟踪：

1) 百菌清价格调涨，相关企业有望受益。根据中国农药工业协会资讯，6月12日，上海泰禾国际贸易有限公司发布调价通知，受百菌清核心原材料价格持续上涨，叠加环保政策升级、供应链成本增加等多重因素，公司百菌清产品生产成本显著增长，生产端面临巨大压力，公司决定自6月12日起，对百菌清原药及全系列制剂产品进行价格上调，原药调价至30000元/吨，制剂产品基于原药最新价格做相应调整。根据百川盈孚数据，截止2025年6月16日，百菌清华东地区价格为29500元/吨，较上周上涨1.72%，较去年同比上涨68.57%，已回到近五年来相对高位。建议关注：利民股份、苏利股份、泰禾股份等。

2) 己二酸短期基本面有望向好，关注一体化龙头企业。6月10日，国内己二酸市场报价上涨。己二酸市场均价为7233元/吨，较上一工作日价格上涨450元/吨，涨幅6.63%。己二酸主要下游尼龙等近年扩产明显，预计未来需求有支撑。2020-2024年，己二酸表观消费量由126万吨增长至207万吨，CAGR为13.21%。中长期看，尼龙66等产能有望持续释放，有望支撑己二酸需求增量。以尼龙66为例，截至2024年底，国内尼龙66总产能已达127万吨，目前，国内尼龙66在建和拟建项目涉及企业约30家，总产能超873万吨/年。理论上尼龙66吨单耗己二酸0.56-0.6吨，有望带动己二酸未来增量超400万吨。己二酸国产产能同步释放，规模优势突出。据隆众数据，2020-2024年，国内己二酸进入扩能周期，新增产能共计投放156万吨，CAGR为12.72%，截止2024年，己二酸全国年产能达410万吨。根据率捷咨询统计，2024年全球己二酸产能约为585万吨，中国已成为全球第一大的己二酸生产国及消费国。重庆华峰、华鲁恒升、神马集团是中国主要的三大己二酸生产企业，在产产能分别为144万吨、56万吨、47万吨，另有海力化工（山东和江苏公司共计52.5万吨）、恒力石化（30万吨）等。

行业基础数据跟踪：上周（2025/6/9~2025/6/13），沪深300指数下跌0.25%，申万石油石化指数上涨3.50%，跑赢大盘3.75pct，申万基础化工指数下跌0.01%，跑赢大盘0.24pct，涨幅在全部申万一级行业中分别位列第2位、第14位。子板块涨跌幅，涨幅前五的为：油气及炼化工程：9.33%；油田服务：7.92%；纺织化学制品：4.34%；复合肥：3.99%；

炼油化工：2.59%。跌幅前五的为：粘胶：-3.40%；其他化学原料：-3.14%；膜材料：-2.43%；炭黑：-2.16%；涤纶：-1.65%。

价格数据跟踪：上周（2025/6/9~2025/6/13）价格涨幅靠前的品种：分别为 WTI 原油：7.17%；布伦特原油：6.22%；纯苯（华东地区）：4.27%；苯乙烯（华东）：3.91%；己二酸（华东）：3.77%。价格跌幅靠前的品种：分别为维生素 E（国产 50%）：-14.67%；二氯甲烷（江苏）：-8.47%；尿素（46%）：-6.60%；TDI（华东）：-6.35%；丙烯酸甲酯（华东）：-6.06%。

投资建议：1）油价在下跌过程中，下游的石化企业会有一定的库存跌价损失，但是以需求带动的底部上涨的过程中，下游价差则会扩大；看好目前估值处于低位，产业链全、具有一体化成本优势的标的，建议关注恒力石化、荣盛石化、桐昆股份等；2）制冷剂行业龙头和拥有较完善产业链的氟化工生产企业，如巨化股份、三美股份，以及氟化工原料相关的金石资源等；3）有望依靠自身的成本控制能力和不断提升的品牌影响力角逐国际竞争的龙头胎企，如中策橡胶、赛轮轮胎、玲珑轮胎等；4）农药供给端扰动，部分品种涨价明显，刚需板块目前景气度向好，建议关注扬农化工、广信股份、润丰股份、江山股份等。5）国产替代新材料领域，如光刻胶等半导体材料、COC、PEKK、LCP、PPS 等高端工程塑料；关注各细分领域龙头企业，具有技术、资金、一体化能力和客户资源积累，有望在国产化浪潮中优先受益。如金发科技、圣泉集团、彤程新材、久日新材、强力新材、中巨芯、兴福电子、联瑞新材等。

风险提示：地缘政治不稳定，导致国际能源价格产生剧烈波动，并传导至国内影响企业盈利水平；国际政策变动导致国内商品、服务出口受抑制；下游需求低迷，影响到相应企业的利润。

1.5.英伟达拟在欧洲新建多座 AI 工厂，华为发布 Pura 80 系列——电子行业周报 2025/6/9-2025/6/15

证券分析师：方霁，执业证书编号：S0630523060001

联系人：董经纬，djwei@longone.com.cn

投资要点：

电子板块观点：英伟达加速 AI 布局，包括在欧洲新建 20 座 AI 工厂、打造全球首个工业 AI 云等，有望长期带动 AI 芯片与算力需求；苹果 WWDC 2025 推出 ios26 系统，液态玻璃等系统设计以及一些基于 Apple Intelligence 的新功能，AI 进展未达预期；华为发布 Pura 80 系列产品，搭载 HarmonyOS 5.1；当前电子行业需求处于温和复苏阶段，建议关注 AIOT、AI 驱动、设备材料、消费电子周期筑底板块四大投资主线。

英伟达加速 AI 布局，包括在欧洲新建 20 座 AI 工厂、打造全球首个工业 AI 云等，有望长期带动 AI 芯片与算力需求。6 月 11 日至 12 日，英伟达 GTC 巴黎大会召开，CEO 黄仁勋在会上宣布多项战略重点，包括 AI 工厂、量子计算与智能体 AI 等各核心领域布局。（1）英伟达计划在欧盟扶持下，未来两年内在欧洲新建 20 座 AI 工厂，这些“超级工厂”将配备一万个 GPU，包括英伟达 DGX？B200 系统和英伟达 RTX PRO？服务器。预计每座千兆瓦级工厂将带动 400 亿至 500 亿美元投资，这些项目未来几年将陆续落地，为云服务商创造可观增量需求。（2）英伟达计划部署超过 3000 exaflops 的 Blackwell 架构计算能力，仅首阶段与法国 AI 初创企业 Mistral 的合作就涉及 1.8 万颗 GB200 芯片，2026 年的扩建计划更将覆盖多个区域。（3）英伟达宣布将打造全球首个面向欧洲制造业的工业 AI 云，同样配备 1 万颗 Blackwell GPU，并在德国、瑞典、意大利、西班牙、英国和芬兰六国设立 AI 研发中心网络。这个 AI 工厂的建设将严格遵循英伟达 Omniverse 蓝图，Cadence 的现实数字

孪生平台将在虚拟环境中精确模拟和优化整个 AI 工厂，帮助工程师团队打造更智能、更可靠的设施，推动欧洲制造业的全面数字化转型。总体来说，英伟达的投入增加以及在全球各地新建 AI 工厂的布局不仅说明英伟达在由传统的芯片供应商转型成为“算力基建”供应商，通过软硬件协同为客户提供全栈性的服务，同样表明 AI 正在带动的新一轮生产力变革，AI 热潮仍在持续，建议关注相关产业链。

消费电子方面，苹果 WWDC 2025 推出 ios26 系统，液态玻璃等系统设计以及一些基于 Apple Intelligence 的新功能，AI 进展未达预期；华为发布 Pura 80 系列产品，搭载 HarmonyOS 5.1。(1) 6 月 10 日凌晨，苹果全球开发者大会 (WWDC) 召开，会上苹果推出了包含操作系统等的年度更新，具体来看，操作系统版本改为以年份命名，如 iOS26；系统设计方面带了全新的“液态玻璃”设计语言，伴有实时光影动态效果；Apple Intelligence 方面，新增实时通话翻译（支持短信、FaceTime 及电话场景）、Genmoji 表情融合（用户可组合两个 emoji 生成新表情）等 AI 功能，并首次向开发者开放 Apple Intelligence 底层模型。但此次大会上仍未发布 AI 版 Siri，对比其他厂商，苹果在 AI 方面的布局和进展略显缓慢和保守，目前仍侧重于隐私保护等领域。(2) 6 月 11 日，华为 Pura 80 系列正式发布，涵盖 Pura 80/ 80 Pro/Pro+/Ultra，Pura80 全系搭载了鸿蒙 OS 5.1，全新小艺再升级，可以成为随身导游，实时视觉主动交互，语音伴随指引，对于视障用户十分友好。隐私安全方面，支持 AI 防窥保护，反诈。全新实况窗，更加高效。Pro+/Ultra 支持双卫星通信。具有第二代灵犀通信，还首发星闪车钥匙功能，配备超大振幅双扬声器。发布会上，华为还发布了首款鸿蒙 AI 智能手表华为 WATCH 5 等全场景新品。

电子行业本周跑输大盘。本周沪深 300 指数下跌 0.25%，申万电子指数下跌 1.92%，行业整体跑输沪深 300 指数 1.67 个百分点，涨跌幅在申万一级行业中排第 27 位，PE(TTM)49.32 倍。截止 6 月 13 日，申万电子二级子板块涨跌：半导体(-3.34%)、电子元器件(0.93%)、光学光电子(-1.62%)、消费电子(-0.37%)、电子化学品(-1.86%)、其他电子(1.21%)。

投资建议：行业需求在缓慢复苏，价格有所回暖；海外压力下自主可控力度依然在不断加大，可逢低缓慢布局。建议关注：(1) 受益海内外需求强劲 AIOT 领域的乐鑫科技、恒玄科技、瑞芯微。(2) AI 创新驱动板块，算力芯片关注寒武纪、海光信息，光器件关注源杰科技、中际旭创、新易盛、光迅科技、天孚通信。(3) 上游供应链国产替代预期的半导体设备、零组件、材料产业，关注北方华创、中微公司、拓荆科技、华海清科、富创精密、新莱应材、中船特气、华特气体、安集科技、鼎龙股份、晶瑞电材。(4) 汽车电子受益于新能源车高增长与国产化机遇的板块。关注功率板块的新洁能、扬杰科技、斯达半导、宏微科技；MCU 市场的国芯科技、兆易创新等；CIS 的韦尔股份、思特威、格科微；存储的北京君正、江波龙、佰维存储；模拟芯片的圣邦股份、思瑞浦、纳芯微等。

风险提示：(1) 下游需求复苏不及预期风险；(2) 国产替代进程不及预期风险；(3) 地缘政治风险。

1.6.5 月挖机淡季内销收缩，龙头企业赴港股上市——机械设备行业简评

证券分析师：谢建斌，执业证书编号：S0630522020001

联系人：商俭，shangjian@longone.com.cn

投资要点：

事件：中国工程机械工业协会发布 2025 年 5 月主要企业挖掘机和装载机销量统计。

挖掘机：2025 年 5 月销售各类挖掘机 18202 台，同比增长 2.12%，其中国内 8392 台，同比下降 1.48%；出口 9810 台，同比增长 5.42%。2025 年 5 月销售电动挖掘机 36 台。2025 年 1-5 月共销售挖掘机 101716 台，同比增长 17.4%。

装载机：2025 年 5 月销售各类装载机 10535 台，同比增长 7.24%。其中国内 6037 台，同比增长 16.7%；出口 4498 台，同比下降 3.31%。2025 年 5 月销售电动装载机 2765 台。2025 年 1-5 月共销售装载机 52755 台，同比增长 14.1%。

淡季内销略下滑，外销仍保持增长。国内方面，2025 年 5 月挖掘机内销同比略微下降 1.48%。内销连续三个月的高增长后出现负增长的主要原因为，1-4 个月国内挖掘机累计销量同比增长 31.91%，年初的高速增长提前预支部分需求；同时，国内 5 月进入传统施工淡季，工程机械平均工作时长 84.5 小时，同比下降 3.86%，开工率有所下滑影响内销需求。从国内宏观数据看，根据国家统计局，2025 年 4 月全年国内基建固定资产投资持续发力，同比增长 10.85%；其中，农业和水利管理业固定资产投资同比增长 12.50%和 30.70%，基建投资仍在持续带动下游需求；另外，2025 年政府工作报告重视稳楼市和推进城镇化，助力国内工程机械行业需求回升。挖掘机寿命在 8 年左右，上一波销量高峰在 2019-2022 年，政府持续推动大规模淘汰老旧设备补贴政策落地，刺激下游更新需求提前释放，行业仍在复苏趋势中。海外方面，2025 年 5 月挖掘机出口同比增长 5.42%，出口增幅放缓，主要系中美关税摩擦的外部贸易环境扰动影响。中长期看，全球新兴市场基建需求持续增长，高性价比和优质售后国产设备受到青睐，国产设备全球渗透率逐步提升。从总量数据看，2025 年 1-5 月总销量同比增长 17.4%，全年销量呈复苏态势。

装载机内销稳步增长，电动化趋势明显。2025 年 5 月国内单月增长 16.7%，内销持续稳步回升。海外销量出口略微下滑，同比下降 3.31%，销售占比达 42.7%。2025 年 5 月电动装载机销量 2765 台，实现电动化渗透率达 26.25%，渗透率持续扩大。随着电动装载机的下游应用领域逐步拓展，经济性得到市场认可，配合政府的政策支持，装载机电动化趋势显现。

龙头赴港股上市，加速开拓全球市场。工程机械龙头企业近期密集筹划赴港上市，5 月 22 日三一重工提交 H 股上市申请；同时，山推股份筹划 H 股上市 5 月 28 日公告拟在香港上市。核心原因在于上市公司通过香港资本市场募集资金，支撑自身的海外扩张，进一步提升全球品牌影响力，还可借此加速海外业务的拓展进程，从而有效突破国内增长的瓶颈，推动全球化战略布局的顺利落地，实现业务在全球范围内的稳健拓展与持续增长。

建议关注：随着大规模设备更新政策和房地产金融政策陆续落地，国内内需复苏回暖；海外方面，国内企业正在布局海外售前售后网络，建立海外当地产能，进入全球化加速期，市场渗透率逐步提升。展望全年工程机械行业持续复苏。建议关注海外深度布局，品牌认可度高，产品矩阵完善，成本费用高效，研发实力强劲的龙头企业，三一重工、徐工机械、中联重科、柳工、山推股份、恒立液压等。

风险提示：贸易摩擦风险；海外需求放缓；市场竞争风险；政策不及预期风险。

1.7.原料价格持续弱势，短期供需均存走高预期——轮胎行业月报

证券分析师：吴骏燕，执业证书编号：S0630517120001；证券分析师：谢建斌，执业证书编号：S0630522020001；证券分析师：张晶磊，执业证书编号：S0630524090001

联系人：花雨欣，hyx@longone.com.cn

投资建议：从 2025 年 5-6 月原料价格变化来看，多数原料价格继续下调，利于胎企利润向上修复。随着天气转热，市场出货存一定向好预期，叠加欧美等外贸订单稍有增量，企业生产积极性也将有所提升。长期来看，在当前复杂国际环境下，我国轮胎龙头企业凭借已有全球化布局以及自身资金、成本控制及管理能力有望降低外部风险，角逐国际竞争，建议关注中策橡胶、赛轮轮胎、通用股份、森麒麟、玲珑轮胎等。

风险提示：国际政策不确定性风险；需求不及预期风险；全球市场竞争风险。

2.财经新闻

1.欧佩克月报：将 2025 年全球原油需求增速预期维持在 130 万桶/日

6 月 16 日，欧佩克月报显示，将 2025 年全球原油需求增速预期维持在 130 万桶/日；将 2026 年全球原油需求增速预期维持在 128 万桶/日。5 月欧佩克+原油日产量平均为 4123 万桶，比 4 月增加了 18 万桶，此前欧佩克+曾宣布增产。

欧佩克预计 2025 年下半年全球经济将表现良好，此前全球经济表现优于预期；维持 2025 年欧元区经济增长预期为 1%；维持 2025 年美国经济增长预期 1.7%不变；维持 2026 年美国经济增长预期为 2.1%。

欧佩克预计 2026 年美国页岩油产量将与去年持平，原因是生产商坚持资本纪律。欧佩克预计 2026 年，欧佩克+以外的石油供应将增加 73 万桶/日，此前预估为增加 80 万桶/日。

（信息来源：Wind）

2.香港即将在陆家嘴论坛签署《沪港国际金融中心协同发展行动方案》

2025 陆家嘴论坛将于 6 月 18 日至 19 日在沪召开。期间，上海与香港将签署《沪港国际金融中心协同发展行动方案》。

（信息来源：人民财讯）

3.A 股市场评述

上交易日上证指数拉升收红，面临 5 日均线收复战役

证券分析师：王洋，执业证书编号：S0630513040002，wangyang@longone.com.cn

上交易日上证指数拉升收红，收盘上涨 11 点，涨幅 0.35%，收于 3388 点。深成指、创业板双双收涨，主要指数均呈收涨。

上交易日上证指数依托 20 日均线支撑收红阳线。量能略收，未能覆盖前一交易日阴量，大单资金净流出约 12 亿元，虽金额较小，但仍呈净流出状态。日线 MACD 尚未死叉，但日线 KDJ 死叉仍延续，日线技术条件尚未明显修复。目前指数仍处 5 日均线之下，短线面临 5 日均线的收复战役。即便指数上破 5 日均线，仍将再度面对 3418 点一线压力，仍需量能、资金流充分放大支持才能有效突破，否则短线仍或是震荡态势。

上证指数周线收阳 K 线，仍处周均线体系之上。指数仍在前期高点 3418 点一线压力下，目前未能有效突破。目前周 KDJ 尚未死叉，但周 MACD 死叉延续，周指标仍矛盾不强。目前 5 周均线暂时起到支撑作用，但上方 3418 点一线压力较重，仍需量能、资金流的充分放大支持，否则短线仍或呈震荡态势。震荡中仍需密切关注量价指标配合。

深成指、创业板双双收涨，收盘分别上涨 0.41%、0.66%，均收阳 K 线。深成指前一交易日 60 日均线破位，昨日指数收复 60 日均线。创业板收复 5 日均线，再度来到日线均线体系之上。两指数 60 分钟线 KDJ 金叉成立，分钟线指标也略有修复。但两指数量能放大不充分，目前仍不强势。目前两指数拉升尚无明确结束迹象，但震荡中仍需关注量能、资金流能否充分支持，否则多空短线或难分胜负，或仍呈胶着状态。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 84%，收红个股占比 65%。涨超 9% 的个股 87 只，跌超 9% 的个股 6 只。上交易日市场情绪再度活跃。

上交易日同花顺行业板块中，风电设备板块大涨居首，收盘上涨 3.89%。其次，游戏、影视院线、文化传媒、油气开采及服务、IT 服务等板块收涨居前。而贵金属板块回落居首，汽车服务及其他、机场航运、化学纤维、能源金属等板块小幅逆市整理。IT 服务、软件开发、通信设备、影视院线、文化传媒等板块，大单资金净流入居前。而军工装备、油气开采及服务、化学制品、贵金属等板块，大单资金净流出居前。

风电设备板块，昨日收盘大涨 3.89%，在同花顺行业板块中涨幅居首。指数上破近期高点，量能明显放大，大单资金净流入超 4.8 亿元，金额可观。日线均线多头排列，均线趋势向好。日线 MACD 金叉成立，与日线 KDJ 形成金叉共振，日线指标向好。指数目前尚无明确拉升结束迹象，仍或有震荡盘升动能。从月线看，指数自 2021 年 11 月震荡向下，最大跌幅超过 70%，目前仍处相对低位。指数已经走出 2021 年 11 月以来下降趋势线压力位，月线短期均线多头排列，月 MACD 有金叉迹象，月技术条件渐次向好。目前正处于 250 月均线压力位下，在此附近或有震荡预期。但适当整理后，若有效上破 250 月均线压力，指数上行空间或打开，仍或有进一步震荡盘升动能。

其他概念类板块，如数字货币、数据确权、跨境支付、区块链、互联网金融、租售同权、3D 打印等概念板块，短线技术条件有向好之处，可逢低观察。

表1 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五			
行业	涨幅前五（%）	行业	跌幅前五（%）
影视院线	6.68	饰品	-2.67
风电设备	4.30	贵金属	-2.28
非金属材料 II	4.21	摩托车及其他	-2.07
游戏 II	3.19	个护用品	-1.77
元件	3.03	养殖业	-1.38

资料来源：同花顺，东海证券研究所

4.市场数据

表2 市场表现

2025/6/16	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	18044	-45.32
	逆回购到期量	亿元	1738	/
	逆回购操作量	亿元	2420	/
国内利率	1 年期 MLF	%	2	/
	1 年期 LPR	%	3	/
	5 年期以上 LPR	%	3.5	/
	DR001	%,BP	1.3906	-2.16
	DR007	%,BP	1.5261	2.41
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.6432	-0.08
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.4600	5.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	3.9700	1.00
股市	上证指数	点,%	3388.73	0.35
	创业板指数	点,%	2057.32	0.66
	恒生指数	点,%	24060.99	0.70
	道琼斯工业指数	点,%	42515.09	0.75
	标普 500 指数	点,%	6033.11	0.94
	纳斯达克指数	点,%	19701.21	1.52
	法国 CAC 指数	点,%	7742.24	0.75
	德国 DAX 指数	点,%	23699.12	0.78
	英国富时 100 指数	点,%	8875.22	0.28
	美元指数	/,%	98.1240	-0.02
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.1836	-58.00
	欧元/美元	/,%	1.1561	0.10
	美元/日元	/,%	144.78	0.47
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	2990.00	0.98
	铁矿石	元/吨,%	704.50	0.21
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	3404.30	-1.40
国际商品	WTI 原油	美元/桶,%	70.25	-1.46
	LME 铜	美元/吨,%	9695.00	0.49

资料来源：同花顺，东海证券研究所

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
网址：Http://www.longone.com.cn
座机：(8621) 20333275
手机：18221959689
传真：(8621) 50585608
邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
网址：Http://www.longone.com.cn
座机：(8610) 59707105
手机：18221959689
传真：(8610) 59707100
邮编：100089