

2025 年 6 月 4 日 星期三

分析师推荐

【东兴策略】A 股策略周报：指数维持区间震荡（20250604）

指数维持区间震荡：随着端午节假期关于中美关税消息影响，市场对关税关注度上升，市场风险偏好有所降低，港股开盘出现明显调整，市场整体趋于谨慎，应该看到，关税仍然是未来一段时间扰动市场的重要因素，在中期仍旧充满不确定性，对市场有一定的压制作用。国家统计局公布了 5 月官方 PMI 数据，制造业 PMI 为 49.5%，前值 49.0%；非制造业 PMI 为 50.3%，前值 50.4%。整体来看，5 月制造业 PMI 环比改善 0.5 个百分点，显示经济出现温和回暖迹象，5 月新订单指数回升至 49.8% (+0.6pct)，新出口订单指数大幅回升至 47.5% (+2.8pct)，环比变化明显超季节性，主要是关税战冲击缓解之后抢出口等因素作用。总体来说，在政策面和基本面维持稳定的前提下，市场缺乏引领市场打破区间震荡的重要因素，因此，指数继续维持区间震荡的可能性较大。

A 股策略：在指数维持区间震荡的前提下，建议维持中等仓位，可参与市场结构性投资的机会。我们认为，在 7 月之前市场有望维持大的区间震荡走势，由于市场成交量维持在较低水平，市场成交难以支撑大市值板块持续上涨，因此，市场热点轮动态势将会十分明显，即使人工智能、机器人等产业向好的主线，目前量能情况下也难有整体性上涨基础，因此，积极参与主线轮动将是较为合理的策略。在 2 季度存在业绩压力的预期下，对于低估值板块可逢低布局，随着利率持续下行，机构资金尤其是中长线资金配置的方向仍在低估值高分红板块。一旦进入 6 月之后，市场开始重新回归业绩预期，低估值板块有望迎来恢复性反弹。

投资建议：建议在目前量能水平，积极关注热点轮动中的中期投资机会。以创新药、军工、计算机等为代表的主线板块，从中期角度来看，存在持续走强的趋势性行情，建议重点关注。同时，对竞争格局恶化的汽车、新能源以及部门消费品行业，可关注调整后的布局机会。

风险提示：经济数据大幅低于预期，外部环境恶化。

（分析师：林阳 执业编码：S1480524080001 电话：021-65465572）

【东兴电子】激光雷达行业五问五答——新技术前瞻专题系列（九）（20250530）

Q1：激光雷达是什么？ 激光雷达是一种非接触式探测和测距方法。该技术通过发射光脉冲击中附近物体后测量反射回波信号的特性来精确地计算每个物体的距离。它是由以下部件组成的传感器系统：激光器(laser)发出特定波长的激光，经过旋转机构(scanning)实现区域的快速扫描，反射回来的激光经过滤光片(spatial? &? spectral? filter)滤除环境干扰，最终通过光电检测器(photodetector)将光信号转换成易测量的电信号进行检测。

本期编辑

分析师：孟斯硕

010-66554041

执业证书编号：

mengssh@dxzq.net.cn

S1480520070004

东兴证券研究所金股推荐

《六月金股汇》2025 年 05 月 28 日

证券代码	证券简称
000881.SZ	中广核技
000975.SZ	山金国际
002891.SZ	中瓷股份
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：东兴证券研究所

Q2:激光雷达的优势与挑战有哪些？ 激光雷达目前具有：超高分辨率、三维成像能力、精准测距与速度测量、全天候工作、稳定性和可靠性等优势。但与此同时 CoWoS 面临：成本高昂、数据处理压力大、环境适应性欠佳、续航及安全性挑战。

Q3:激光雷达应用市场现状如何？ 激光雷达市场规模持续壮大，预计 2024 年全球激光雷达市场规模已达 512 亿元。激光雷达广泛应用于汽车及非汽车行业，如机器人、智慧城市及 V2X 等领域。2023 年之前，机器人是激光雷达的核心应用。服务、工业、以及人形机器人场景爆发给激光雷达带来广阔前景。近年，随着全球自动驾驶从 L2 向 L3+跨越，车载激光雷达市场规模高速攀升，产能和交付量爆发式增长。2024 年全球汽车激光雷达市场销售额达到了 950.27 百万美元，应用于 ADAS 的份额为 80.6%，中国厂商以超过 80%的份额领跑市场。

Q4:中国大陆主要有哪些企业参与？ 目前国内禾赛科技、速腾聚创、图达通等企业参与。禾赛科技自建研发中心与量产工厂，大大简化传统的 TX/RX 架构，降低成本并提高性能，第四代芯片架构将于 2025 年全面量产，已与国内前五 Robotaxi 企业达成合作；速腾聚创发布全球首款“千线”超长距数字化 LiDAR EM4、全球首款 192 线半球形数字化 LiDAR Airy 等革命性新品；图达通是激光雷达行业唯一一个同时拥有 1550nm 和 905nm 产品量产落地经验的独角兽企业，拟赴港上市，估值达 110 亿元。

Q5:激光雷达的技术趋势是怎样的？ 1. 激光雷达测距：ToF 仍为主流，FMCW 未来可期；2. 固态激光雷达有望成为最优选择；3. 905nm 光源仍将占据主导地位；4. 数字化是激光雷达突破性能天花板的关键，SPAD 技术是未来固态激光雷达发展的关键。

风险提示：下游需求放缓、技术导入不及预期、客户导入不及预期、贸易摩擦加剧。

（分析师：刘航 执业编码：S1480522060001 电话：021-25102913 研究助理：李科融 执业编码：S1480124050020 电话：021-65462501）

重要公司资讯

1. 健友股份: 子公司健进制药的盐酸胍屈嗪注射液, 20mg/mL, 单剂量的 ANDA 申请获得美国食品药品监督管理局(FDA)批准(ANDA 号: 217501)。该药品适用于严重原发性高血压患者在无法口服给药或需紧急降压的情况下使用。(资料来源: 同花顺)

2. 万泰生物: 公司全资子公司厦门万泰沧海生物技术有限公司申报的九价人乳头瘤病毒疫苗(大肠埃希菌)(商品名称: 馨可宁 9)获批上市。此前全球范围内仅有一款九价 HPV 疫苗上市, 为默沙东的佳达修 9。(资料来源: 同花顺)

3. 宇瞳光学: 在泰国成立的生产基地正式投产。宇瞳光学泰国工厂一期工程已顺利运营, 计划产能模造玻璃镜片 200 万片/月、光学镜头 500 万支/月。(资料来源: 同花顺)

4. 龙源技术: 公司于 2025 年 6 月 4 日召开第六届董事会第十次会议, 审议通过《关于设立龙源技术南非分公司的议案》, 同意公司设立龙源技术南非分公司。(资料来源: 同花顺)

5. 敷尔佳：公司第三类医疗器械产品“重组III型人源化胶原蛋白贴敷料”通过临床试验伦理审查，并在黑龙江省药品监督管理局完成备案，已进入临床试验阶段。（资料来源：同花顺）

经济要闻

1. 生态环境部、文化和旅游部、中国文联、中国作协四部门：联合印发《关于进一步加强生态文化建设的指导意见》，意见从加强生态文化研究传承、强化生态文化传播推广、推动生态文化转化利用三个方面明确了生态文化建设的主要任务。（资料来源：同花顺）

2. 深圳市商务局、市发展改革委：联合印发《深圳市推动服务贸易和数字贸易高质量发展实施方案》，明确提出到2030年，可数字化交付的服务贸易规模占全市服务贸易总额的比重提高至50%以上；到2035年，比重提高至55%以上。（资料来源：同花顺）

3. 国家铁路局：组织编制《老旧型铁路内燃机车动力源系统改造管理规定》，向社会公开征求意见。运用状态良好且有改造价值的老旧型铁路内燃机车可实施改造，原机车运用年限原则上不超过20年；改造机车运用年限与原运用年限累加计算。（资料来源：同花顺）

4. 泸州：力争今年全市新能源汽车配套产业规模突破50亿元，新能源汽车保有量达到6.5万辆，各类充电桩达到2.9万根。措施明确，将继续加大新能源汽车乘用车促销和补贴，对符合购买新能源汽车的个人消费者最高补贴3500元/人。（资料来源：同花顺）

5. 财政部、生态环境部、国家发展改革委、水利部、国家林草局：发布《关于进一步健全横向生态保护补偿机制的意见》，提出到2027年，长江、黄河干流统一的横向生态保护补偿机制建成，各地基本建立覆盖辖区内重点河流的跨区域流域横向生态保护补偿机制。（资料来源：同花顺）

6. 人力资源社会保障部、工业和信息化部、商务部、全国工商联：组织开展人力资源服务业与制造业融合发展试点工作，将在30个左右具备条件的城市开展先行先试，通过3年左右的努力，培育一批面向制造业的专业人力资源服务机构，打造一批融合发展平台载体和联合体，发展一批支持制造业高质量发展的人力资源服务创新技术、产品、模式，形成一批推动人力资源和实体经济、科技创新深度协同的政策体系和有效模式。（资料来源：同花顺）

7. 中国统计信息中心：据对全国流通领域9大类50种重要生产资料市场价格的监测显示，2025年5月下旬与5月中旬相比，11种产品价格上涨，38种下降，1种持平。（资料来源：同花顺）

8. 美国白宫：当地时间6月3日发表声明称，美国总统特朗普宣布将进口钢铁和铝及其衍生制品的关税从25%提高至50%，该关税政策自美国东部时间2025年6月4日凌晨00时01分起生效。（资料来源：同花顺）

9. 工业和信息化部：1—4月，规模以上电子信息制造业增加值同比增长11.3%，增速分别比同期工业、高技术制造业高4.9个和1.5个百分点。主要产品中，微型计算机设备产量1.05亿台，同比增长4.7%。（资料来源：同花顺）

10. 河南生猪市场：4日出栏均价为14.21元/公斤，较昨日降0.19元/公斤。

需求跟进乏力，屠宰企业收购积极性不佳，养殖端毛猪成交不畅，预计明日行情或仍偏弱震荡。（资料来源：同花顺）

每日研报**【东兴固收】上周央行持续净投放流动性，存单利率短期存压——货币市场跟踪及研判（20250527）**

上周资金面宽松不及预期。上周央行持续通过 OMO 净投放流动性，同时开展 5000 亿 MLF 操作（估计 5 月 MLF 净投放 3750 亿元）。上周全周央行公开市场净投放流动性 9600 亿，但在税期走款影响下，资金面没有明显宽松，周中利率小幅上行，全周 R001、R007 呈 V 型走势。考虑到本周逆回购到期规模由上周的 4860 亿上升至 9460 亿元、政府债缴款以及资金跨月需求，预计本周资金面仍面临一定考验。

存款等银行负债端利率仍处下行通道。上周 LPR 和存款利率下调均落地，落实潘行长此前新闻发布会有关要求，下降幅度与政策利率下调 10BP 基本一致，长期限存款利率下调幅度略超预期，或反映当前降低银行负债成本的政策力度在加大。结合 1Q25 货币政策执行报告“平衡好支持实体经济与保持银行体系自身健康性的关系”有关表述，预计存款利率仍处在下行通道之中。

中长期来看存单利率仍将下行，短期存在上行压力。5 月降准降息后，隔夜资金利率较快下行至 1.60%，存单利率下行至 1.65% 附近，目前已维持近三周或达央行合意水平；中长期来看，国内基本面压力仍存，货币政策整体上易松难紧，叠加银行负债端降成本压力，存单利率向下概率较大；短期来看，月末半年末以及缴税等推动资金面边际收紧，加之 6 月存单大量到期续发压力，短期内存单利率或存上行压力。6 月同业存款到期规模从 5 月的 2.50 万亿元大幅上升至 4.14 万亿元，到期续发压力大幅加大。今年年初以来国股行负债偏紧，10Y 国债-1Y 国股存单利差一直为负，5 月降准降息后该利差转正。

利率债观点：二季度债券市场调整幅度可控，上行调整是交易机会。4 月以来，外需的压力与不确定性、叠加国内基本面的基础仍不牢靠，使得二季度国内的对冲政策进一步发力。当前降准降息落地，基本面的现实仍有待于中美贸易最终影响落地与政策对冲的效果观察，债市定价权重向基本面倾斜，短期内利率债或维持窄幅震荡。中长期维度，我们继续持债券收益率震荡下行的观点。当前国内就业、地产、人口结构等一系列问题催生的需求不足，对于政策合力的要求较高。政策组合拳中，降低实际利率水平的货币政策仍将是重要一环。在经济确定性企稳回升前，市场利率仍需波动下行。策略上，建议 10Y 国债在 1.60%-1.70% 区间波段交易；久期中性。

风险提示：关税政策超预期影响、流动性及资本市场预期外波动等。

（分析师：林瑾璐 执业编码：S1480519070002 电话：021-25102905 分析师：田馨宇 执业编码：S1480521070003 电话：010-66554013）

【东兴房地产】房地产百强房企 1-5 月销售数据点评：5 月销售额同比降幅收窄，市场仍面临压力（20250604）

根据克而瑞的数据，2025 年 5 月 top100 房企销售金额同比下滑 7.8%，单月销售降幅收窄。5 月单月销售同比增速最高的 5 家房企为电建/融创/金隅/金茂/绿地。

操盘销售额 top100:

1-5 月，top100 房企实现销售金额（操盘）13,137.1 亿元，同比增速为-7.0%，前值为-6.8%。其中，5 月单月实现销售金额（操盘）2,955.5 亿元，同比增速为-7.8%，前值为-9.1%。

1-5 月，top10/top11~top20/top21~top30/top31~top50/top51~top100 房企的销售金额（操盘）同比增速分别为-11.1%/-5.2%/0.6%/4.8%/-6.9%。其中，5 月单月同比增速分别为-11.2%/3.0%/-10.6%/-3.2%/-9.5%。

1-5 月，top10/top11~top20/top21~top30/top31~top50/top51~top100 房企的销售金额（操盘）分组累计占比分别为 49.7%/17.0%/8.3%/11.6%/13.4%。去年同期，分组累计占比分别为 52.0%/16.6%/7.7%/10.3%/13.4%。

重点房企销售:

1-5 月，51 家主流房企中，销售金额（全口径）最大的 5 家房企为保利/中海/华润/招商/绿城，销售金额分别为 1161.1/903.8/868.5/671.3/653.3 亿元。

1-5 月，51 家主流房企中，销售均价（全口径）最高的 5 家房企为越秀/滨江/绿城/金隅/保利置业，销售均价分别为 4.27/3.95/3.65/3.13/2.75 万元/平。

1-5 月，51 家主流房企中，销售金额（全口径）同比增速最高的 5 家房企为电建/中铁/越秀/金隅/华发，同比增速分别为 94.2%/44.8%/26.7%/26.5%/20.6%。

5 月单月，51 家主流房企中，销售金额（全口径）同比增速最高的 5 家房企为电建/融创/金隅/金茂/绿地，同比增速分别为 310.1%/127.9%/85.5%/72.3%/32.1%。

投资建议:

我们认为，当前整体市场仍面临压力。我们建议短期关注政策增量落地带来的估值修复机会，中长期聚焦具备核心城市优质产品资源和不动产运营能力的龙头企业。推荐保利发展、新城控股；华润置地、龙湖集团等也有望受益。

风险提示：盈利能力继续下滑的风险、销售不及预期的风险、资产减值的风险。

（分析师：陈刚 执业编码：S1480521080001 电话：010-66554028）

【东兴电子】激光雷达行业五问五答——新技术前瞻专题系列（九）（20250530）

Q1:激光雷达是什么？激光雷达是一种非接触式探测和测距方法。该技术通过发射光脉冲击中附近物体后测量反射回波信号的特性来精确地计算每个物体的距离。它是由以下部件组成的传感器系统：激光器(laser)发出特

定波长的激光，经过旋转机构(scanning)实现区域的快速扫描，反射回来的激光经过滤光片(spatial? &? spectral? filter)滤除环境干扰，最终通过光电检测器 (photodetector) 将光信号转换成易测量的电信号进行检测。

Q2:激光雷达的优势与挑战有哪些？ 激光雷达目前具有：超高分辨率、三维成像能力、精准测距与速度测量、全天候工作、稳定性和可靠性等优势。但与此同时 CoWoS 面临：成本高昂、数据处理压力大、环境适应性欠佳、续航及安全性挑战。

Q3:激光雷达应用市场现状如何？ 激光雷达市场规模持续壮大，预计 2024 年全球激光雷达市场规模已达 512 亿元。激光雷达广泛应用于汽车及非汽车行业，如机器人、智慧城市及 V2X 等领域。2023 年之前，机器人是激光雷达的核心应用。服务、工业、以及人形机器人场景爆发给激光雷达带来广阔前景。近年，随着全球自动驾驶从 L2 向 L3+跨越，车载激光雷达市场规模高速攀升，产能和交付量爆发式增长。2024 年全球汽车激光雷达市场销售额达到了 950.27 百万美元，应用于 ADAS 的份额为 80.6%，中国厂商以超过 80%的份额领跑市场。

Q4:中国大陆主要有哪些企业参与？ 目前国内禾赛科技、速腾聚创、图达通等企业参与。禾赛科技自建研发中心与量产工厂，大大简化传统的 TX/RX 架构，降低成本并提高性能，第四代芯片架构将于 2025 年全面量产，已与国内前五 Robotaxi 企业达成合作；速腾聚创发布全球首款“千线”超长距数字化 LiDAR EM4、全球首款 192 线半球形数字化 LiDAR Airy 等革命性新品；图达通是激光雷达行业唯一一个同时拥有 1550nm 和 905nm 产品量产落地经验的独角兽企业，拟赴港上市，估值达 110 亿元。

Q5: 激光雷达的技术趋势是怎样的？ 1.激光雷达测距：ToF 仍为主流，FMCW 未来可期；2.固态激光雷达有望成为最优选择；3.905nm 光源仍将占据主导地位；4.数字化是激光雷达突破性能天花板的关键，SPAD 技术是未来固态激光雷达发展的关键。

风险提示： 下游需求放缓、技术导入不及预期、客户导入不及预期、贸易摩擦加剧。

(分析师：刘航 执业编码：S1480522060001 电话：021-25102913 研究助理：李科融 执业编码：S1480124050020 电话：021-65462501)

【东兴交通运输】快递 2025 年一季报综述：价格战进入深水区，行业盈利短期承压，市场预期降至低位 (20250528)

价格竞争依旧较为激烈，量升价降还在继续。25Q1 快递行业件量增速 21.6%，维持了较高的水平。与之对应的，快递行业单票收入 25Q1 呈现继续下行的趋势。量升价降的现象贯穿了去年全年，25Q1 也依旧延续，行业价格战烈度较高。中通在一季报中表示“快递行业的竞争已进入白热化阶段，低价值或亏损件占比的扩大进一步加剧了行业挑战”，是行业的真实写照。

中通与圆通增速提升，头部企业重拾份额优先策略。25Q1 申通、韵达市场份额分别提升 0.5pct 和 0.1pct，圆通份额基本维持不变，中通份额下降 0.4pct。与 24 年不同公司策略有所分化（中通重质量，韵达申通抢份额）

不同的是，进入 25 年后通达系公司竞争策略趋于一致，都以提升市场份额作为业务重心，这一变化显然进一步提升了价格战的烈度。

中通方面，一季度市场份额虽然还略有下降，但从 24 年的增速明显低于行业均值，到 25Q1 的接近行业均值，中通提升市场份额的诉求已经表现的较为明显；圆通方面，3-4 月的月度经营数据中可以看出，其加大了对市场份额的争夺力度，业务量增速超过了申通和韵达。两家头部企业同时加大对市场份额的争夺力度，对行业后续的价格水平形成一定冲击。

申通和韵达对市场份额的争夺也十分激烈，22 年以来两者市场份额快速拉近，韵达领先幅度已经很小，申通显然对韵达行业第三的地位形成了有力的冲击。由于两者单票收入与市场份额都较为接近，双方在价格战中都不可能轻易退让，是低价件领域竞争烈度不断加剧的原因之一。

价格战导致单票净利润整体下行。受价格战烈度加剧的影响，25Q1 行业整体表现为利润下降。若将盈利拆解为件量乘以单票净利润，则表现为件量增长无法完全对冲单票盈利下降造成的影响。分上市公司看，Q1 表现最好的是申通，实现了扣非归母净利润 24.2% 的增长，体现出其在成本管控及加盟商体系优化上的成果；中通实现了较低的净利润增长，圆通与韵达则录得业绩同比下滑。由于价格战加剧导致行业盈利水平的整体性下移，不同公司之间的盈利差距与单票盈利的差距较之前也更加明显。25Q1，中通单票净利降至 0.26 元，但依旧显著高于其他三家上市公司；圆通单票净利经历了 24 年以来的缓慢下行，目前降至 0.12 元附近；韵达和申通单票净利分别为 0.05 和 0.04 元，单票净利润分化为较明显的三个层级。

以价换量的边际收益或将减弱，价格战进入深水区。我们认为 2025 年的快递价格战相比于 2024 年最大的区别可能会来自于需求端，目前低价件领域“以价换量”的策略后续可能面临边际收益递减。去年一整年，行业持续降价，对价格敏感型客户的挖掘已经较为充分，预计后续继续降低价格能够带来的增量需求不及 24 年。成本端降幅有限也是今年行业盈利承压的重要原因。24 年由于件量大幅增长，行业单票运输成本及单票分拣成本都较 23 年有明显摊薄。但在产能利用率处于较高水平的 25 年，规模效应带来的成本摊薄会弱于 24 年。在这一背景下，今年价格战中总部与加盟商都会承受比往年更大的价格压力，快递行业价格战进入深水区。

投资建议：周期接近底部，行业业绩与估值短期承压，关注后续业绩弹性

我们认为目前市场对快递板块的预期处于较低水平，一方面，上市公司单票市值持续下降，且接近历史最低水平；另一方面，上市公司单票市值与单票净利润的比值在缓慢下降的同时显著趋同，意味着市场目前在给予上市公司估值时基本参照现有业绩，而弱化对格局改善可能性以及后续价格战缓和可能性的考量。

目前行业周期处于相对底部区域，短期业绩承压，“黎明前的黑暗”对于投资者来说较为难熬。但中长期看，任何行业都需要合理利润，不可能长期维持在高强度价格战状态，快递行业“反内卷”以及高质量发展是大势所趋。因此从行业布局角度看，目前快递行业是典型的左侧行业，且一旦价格战缓和，行业盈利弹性较大，值得持续关注。

风险提示：行业政策出现重大变化、价格战烈持续时间超预期。

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

【东兴石油石化】石油石化行业：WTI 原油价涨，炼油厂可运营产能利用率提升（20250527）

Brent 原油价月环比下跌，WTI 原油价环比上涨，ESPO 原油现货价上涨。截至 5 月 16 日，Brent 原油期货结算价和现货价分别为 65.41 美元/桶和 64.53 美元/桶，环比上月下跌 0.67%和 0.22%；WTI 原油期货结算价和现货价格分别为 62.49 美元/桶、61.62 美元/桶，环比上月分别涨 0.03%、0.47%；ESPO 原油现货价格为 60.80 美元/桶，环比上月上涨 0.41%。

OPEC、国内原油现货价下跌。4 月，OPEC 原油现货价格为 68.98 美元/桶，环比下跌 6.78%；中国原油现货月度均价（大庆）为 64.03 美元/桶，环比下跌 8.15%，中国原油现货月度均价（南海）为 57.19 美元/桶，环比下跌 9.13%，中国原油现货月度均价（胜利）为 63.24 美元/桶，环比下跌 7.96%。

美国，炼油厂可运营产能利用率提升；成品车用汽油及蒸馏燃料油产品的供应量环比下降；库存量月环比降低。截至 5 月 16 日，美国炼油厂可运营周平均产能利用率为 90.70%，环比上月上涨 2.60 个百分点。美国周成品车用汽油：供应量为 8644 千桶/天，环比上月下降 770 千桶/天，降幅为 8.18%；库存量为 225522 千桶，月环比降低 4021 千桶，降幅为 1.75%。美国蒸馏燃料油产品：供应量为 3412 千桶/天，环比上月下降 491 千桶/天，降幅为 12.58%；库存量为 104132 千桶，环比上月下降 2746 千桶，降幅为 2.57%。

美国原油进口增加；中国原油进出口数量均下降，且出口量降幅明显。4 月，美国原油进口数量均值为 6038.00 千桶/日，环比上月上升 5.02%；出口数量月度均值为 4003.50 千桶/日，环比上月跌 2.50%。4 月，中国原油进口数量为 4806.00 万吨，环比上月下降了 335 万吨，降幅为 6.52%；中国原油出口数量为 20.06 万吨，环比上月下降了 20.89 万吨，降幅 51.01%。

结论：Brent 原油价月环比下跌，WTI 原油价环比上涨，ESPO 原油现货价上涨。OPEC、国内原油现货价下跌。美国，炼油厂可运营产能利用率上涨；成品车用汽油及蒸馏燃料油产品的供应量和库存量环比上月下降。4 月，美国原油进口数量月环比上升，出口数量环比下降；中国原油进出口数量均下降，且出口量降幅明显。

风险提示：地缘政治风险；能源价格大幅波动的风险；需求不及预期的风险。

（分析师：莫文娟 执业编码：S1480524070001 电话：010-66555574）

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。