



2025年05月20日

晨会纪要20250520

证券分析师:

周啸宇 S0630519030001
zhouxiaoy@longone.com.cn

证券分析师:

王洋 S0630513040002
wangyang@longone.com.cn

证券分析师:

刘思佳 S0630516080002
liusj@longone.com.cn

联系人:

赵敏敏
zmmin@longone.com.cn

重点推荐

- 1.创新药链热度持续，关注中药等细分板块——医药生物行业周报（2025/05/12-2025/05/18）
- 2.修订并购重组管理办法，制度包容度提升释放市场活力——资本市场聚焦（三）
- 3.关税扰动下，韧性较强的4月经济——国内观察：2025年4月经济数据
- 4.白酒底部区间，大众品关注高成长性赛道——食品饮料行业周报（2025/5/12-2025/5/18）
- 5.并购重组新规迎修订，第三批险资长投试点落地——非银金融行业周报（20250512-20250518）
- 6.行业低价形势延续，全球储能需求多点开花——储能行业2024年报及2025年一季度综述

财经要闻

- 1.欧盟委员会：将2025年欧元区GDP增长预测下调至0.9%
- 2.外汇局：跨境资金总体呈现净流入
- 3.证监会副主席李明：近期还将出台深化科创板、创业板改革政策措施

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 创新药链热度持续，关注中药等细分板块——医药生物行业周报（2025/05/12-2025/05/18）	3
1.2. 修订并购重组管理办法，制度包容度提升释放市场活力——资本市场聚焦(三)	4
1.3. 关税扰动下，韧性较强的4月经济——国内观察：2025年4月经济数据... ..	5
1.4. 白酒底部区间，大众品关注高成长性赛道——食品饮料行业周报（2025/5/12-2025/5/18）	6
1.5. 并购重组新规迎修订，第三批险资长投试点落地——非银金融行业周报（20250512-20250518）	7
1.6. 行业低价形势延续，全球储能需求多点开花——储能行业2024年报及2025年一季报综述	8
2. 财经新闻	10
3. A股市场评述	11
4. 市场数据	13

1.重点推荐

1.1.创新药链热度持续，关注中药等细分板块——医药生物行业周报（2025/05/12-2025/05/18）

证券分析师：杜永宏，执业证书编号：S0630522040001；证券分析师：赖菲虹，执业证书编号：S0630525050001，dyh@longone.com.cn

投资要点：

市场表现：

上周（05月12日-05月16日）医药生物板块整体上涨1.27%，在申万31个行业中排名第11位，跑赢沪深300指数0.15个百分点。年初至今，医药生物板块整体上涨2.48%，在申万31个行业中排名第11位，跑赢沪深300指数3.64个百分点。当前医药生物板块PE估值为27.01倍，处于历史中低位水平，相对于沪深300的估值溢价为127%。上周，子板块涨幅前三的为中药Ⅱ（申万）、医疗服务（申万）、化学制药（申万），涨幅分别为1.73%、1.45%、1.44%。个股方面，上周上涨的个股为331只（占比69.83%），涨幅前五的个股分别为拓新药业（45.03%）、永安药业（32.05%）、哈三联（23.84%）、普利退（20.00%）、川宁生物（18.73%）。

行业要闻：

当地时间5月12日，美国总统唐纳德签署行政命令《Delivering Most-Favored-Nation Prescription Drug Pricing to American Patients》，要求通过“最惠国待遇”（Most-Favored-Nation, MFN）定价模式降低美国处方药价格，缩小与其他发达国家的药价差距。该行政命令声称美国品牌药价格比其他经合组织（OECD）国家的三倍以上，而美国仅占全球人口的5%，却贡献了全球约75%的制药利润。特朗普政府认为，这种差距源于外国政府通过价格管制“搭便车”，而美国承担了研发成本。因此特朗普政府要求联邦医保（Medicare）和医疗补助（Medicaid）支付的药品价格与“经济水平相当国家”的最低价格对齐，例如欧洲国家；卫生与公众服务部（HHS）需在此期间与药企谈判价格目标，药企需在30天内自愿降价，否则政府将通过打击反竞争行为、取消不合格药品上市批件等行动强制实施MFN定价规则。

投资建议：

上周医药生物板块表现良好，受新冠病毒感染率上升等热点题材的影响，中药、原料药等细分板块表现突出。海外方面，特朗普发布行政令，要求制药企业按照可比发达国家“最惠国”价格在美国销售药品，该行政令的落地尚面临司法挑战和执行细节的调整，短期仍有不确定性。长期来看，若现行国际药价梯度被打破，或推动全球药企调整定价策略；我国创新药具备研发成本低、效率高的优点，或成为BD交易首选，中国有望成为低成本研发与生产中心，加速从“仿制跟随”向“创新主导”转型。大型跨国药企在更严格的定价体系下可能积极寻求降低研发生产成本的路径，我国CXO产业链或将进一步巩固市场地位。仿制药方面，美国仿制药市场因价格压缩可能引发生产商退出，导致供应短缺，我国具备ANDA批件积累的仿制药企业有望抢占市场份额。建议关注创新药链、器械设备、中药、医疗服务、连锁药店等细分板块及个股的投资机会。

个股推荐组合：科伦药业、诺泰生物、开立医疗、羚锐制药、老百姓；

个股关注组合：特宝生物、贝达药业、荣昌生物、华夏眼科、干红制药

风险提示：行业政策风险；公司业绩不及预期风险；药械产品安全事件风险等。

1.2.修订并购重组管理办法，制度包容度提升释放市场活力——资本市场聚焦（三）

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

投资要点：

事件：证监会于 5 月 16 日发布《关于修改〈上市公司重大资产重组管理办法〉的决定》，进一步深化上市公司并购重组市场改革。

“并购六条”发布推动并购重组市场火热，进一步释放市场活力。据证监会披露，“并购六条”发布以来，并购重组市场规模和活跃度大幅提升，上市公司累计披露资产重组超 1400 单，其中重大资产重组超 160 单。2025 年以来，上市公司筹划资产重组更加积极，已披露超 600 单，是去年同期的 1.4 倍；其中重大资产重组约 90 单，是去年同期的 3.3 倍；已实施完成的重大资产重组交易金额超 2000 亿元，是去年同期的 11.6 倍，资本市场功能得到有效发挥。

优化审核流程，支持上市公司之间吸收合并。1) 建立重组股份对价分期支付机制。将申请一次注册、分期发行股份购买资产的注册决定有效期延长至 48 个月，并明确分期发行股份的，锁定期自首期股份发行结束之日起算，时间安排上更为充裕，给予发行人更大的灵活性和自主性；2) 新设重组简易审核程序。明确适用简易审核程序的重组交易无需证券交易所并购重组委审议，证监会在 5 个工作日内作出予以注册或者不予注册的决定，极大的压缩了审核流程，提高了审核效率和便捷度，降低重组成本，有助于推动上市公司积极开展小额、快速的重组项目；3) 明确上市公司之间吸收合并的锁定期要求。对被吸并方控股股东、实际控制人或者其控制的关联人设置 6 个月锁定期，构成收购的，执行《上市公司收购管理办法》18 个月的锁定期要求；对被吸并方其他股东不设锁定期。我们认为此举既保证了上市公司吸收合并的平稳进行，推动主要股东与公司发展同心前行，同时也给予中小股东灵活性，一定程度上提高市场流动性。

提高制度包容度，鼓励私募基金积极参与。1) 提高对财务状况变化、同业竞争和关联交易监管的包容度。将上市公司应当充分说明并披露本次交易有利于“改善财务状况”、“有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性”的要求，调整为“不会导致财务状况发生重大不利变化，不会导致新增重大不利影响的同业竞争及严重影响独立性或者显失公平的关联交易”。我们认为此项调整降低了科创企业并购重组的试错成本，对并购重组后业务发展给予了更大的包容度；2) 鼓励私募基金参与上市公司并购重组。对私募基金投资期限与重组取得股份的锁定期实施“反向挂钩”，明确私募基金投资期限满 48 个月的，第三方交易中的锁定期由 12 个月缩短为 6 个月，重组上市中控股股东、实际控制人及其控制的关联人以外的股东的锁定期由 24 个月缩短为 12 个月，我们认为有利于畅通“募投管退”全链条，提升私募基金参与并购重组的积极性，推动更多资金服务实体经济和新质生产力发展；3) 根据《公司法》等做出适应性调整。此次修订删去上市公司监事等表述，并将“股东大会”改为“股东会”，维护了法律体系的协调性和一致性，确保业务开展在法律框架内更为规范、有序地进行。

投资建议：我们认为在前期严监严管的背景下，未来高质量发展的具体细则将成为资本市场长远发展的主要推动力，一流投资银行建设的有效性和方向性不改，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。

风险提示：权益市场大幅波动影响股票交投活跃度，投资者风险偏好降低拖累市场景气度，宏观环境下行影响市场基本面，政策落地力度不及预期。

1.3.关税扰动下，韧性较强的 4 月经济——国内观察：2025 年 4 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：5 月 19 日，国家统计局公布 2025 年 4 月经济数据。4 月社零总额同比 5.1%，前值 5.9%；固投同比 4.0%，前值 4.2%；规上工业增加值同比 6.1%，前值 7.7%。

核心观点：4 月关税政策虽对预期的扰动明显，工业生产、社零增速均小幅回落，但高于去年中枢；投资端基建以及制造业投资依然稳定，但地产的拖累仍然较深。4 月政治局会议做出积极部署，金融一揽子政策落地以及定调均超市场预期，此外日内瓦联合声明标志中美贸易摩擦进入阶段性缓和期。后续来看，由于 90 天的豁免期，二季度“抢出口”效应有望带动出口保持韧性，生产也将有望收益，对于增量储备政策来说也赢得了空间和时间。

“抢出口”减弱，工业生产高位回落但维持韧性。4 月规模以上工业增加值增速虽然小幅回落，但仍高于去年中枢水平（5.6%），绝对水平仍然不低。回落的主要原因可能在于一是 4 月抢出口效应减弱，转出口虽然有贡献，但相对有限，4 月出口交货值同比回落至 0.9%；二是一季度的春节错位效应减弱。高技术制造增速 10.0%，高于整体增速 3.9 个百分点，产业升级依然具有带动作用。分具体产品来看，汽车保持稳定，但集成电路下滑较为明显，反映在内需上的粗钢、水泥也有明显回落。

网下消费回升明显，“以旧换新”效果持续。与工增一样，4 月社会消费品零售增速虽然回落，但同样高于去年中枢（3.3%）。分餐饮和商品来看，两者增速均小幅回落。不过，网下消费增速 4 月回升明显，经测算的当月同比回升至 5.4%。另一方面，以旧换新相关品类对整体社零的贡献依然比较明显，家电、办公用品、家具、通讯器材零售增速分别达到 38.8%、33.5%、26.9%、19.9%，汽车零售增速虽然回落至 7%，但整体以旧换新相关产品对社零增速的贡献率依旧维持在 46%，是社零的主要支撑项。此外，4 月金银珠宝零售增速 25.3%，金价维持高位的情况下，黄金饰品销售依然维持高增速。

投资增速小幅回落。4 月固定资产投资增速累计同比及当月同比均小幅回落。边际上来看，虽然制造业、基建投资增速均小幅回落，但支撑仍强，而房地产投资增速仍处于低位。

基建投资支撑仍强。4 月当月，广义基建、狭义基建投资增速分别回落至 9.6%、5.8%。4 月建筑业 PMI 回落，但土木工程建筑业商务活动指数明显回升，印证基建投资在财政资金下沉的情况下，对投资的带动作用依然明显。同时广义基建与狭义基建增速差收窄，地方投资的约束在化债持续推进的背景下可能也要强于去年，但需关注持续性。

边际上，地产销售以及投资均走弱。商品房销售累计同比降幅虽然继续收窄至-2.8%，但经测算的当月同比以及 30 城销售增速均为负增长。前期政策推动地产销售持续性改善的动力有所减弱，公积金利率下调或在一定程度上提振地产销售。地产投资增速累计同比-10.3%，经测算的当月同比-11.3%，两者降幅均有所扩大。房企资金来源累计同比-4.1%，结构上虽然国内贷款转正，但自筹资金以及按揭贷款的拖累仍然较大，稳地产销售的重要性仍然较高。5 月 7 日国新办新闻发布会上提到，要加快出台与房地产发展新模式相适配的系列融资制度，包括房地产开发、个人住房、城市更新等贷款管理办法，关注后续落实。

制造业投资相对平稳。制造业投资的边际变化相对有限，4月增速即使回落但依旧维持高位。结构上，中游设备制造受益于设备更新政策，同期设备工器具累计同比仍在18%以上。

风险提示：政策落地不及预期；关税政策的不确定性；美债引发全球金融市场的风险。

1.4.白酒底部区间，大众品关注高成长性赛道——食品饮料行业周报（2025/5/12-2025/5/18）

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：上周食品饮料板块上涨0.48%，跑输沪深300指数0.64个百分点，食品饮料板块在31个申万一级板块中排名第17位。子板块方面，上周保健品表现亮眼，上涨8.54%。个股方面，上周涨幅前五为交大昂立、仙乐健康、有友食品、百合股份、立高食品，分别为35.59%、19.57%、14.95%、12.13%、8.38%，跌幅前五为迎驾贡酒、养元饮品、加加食品、甘源食品、百润股份，分别为-3.21%、-3.45%、-3.57%、-3.72%、-5.98%。

白酒：行业淡季调整，酒企积极破局。当前处于白酒消费淡季，在行业调整的背景下，酒企通过渠道拓展、精细化运营、产品创新等方式寻求发展。贵州茅台：茅台酒社会电商渠道市场营销座谈会议指出，今年1-4月，茅台酒市场稳定增长，主流电商渠道茅台酒销售表现亮眼，同比增长超30%。泸州老窖：公司与经销商密切合作，围绕消费者开瓶为核心，动态调整销售指标及市场政策，保障客户合理利润空间，确保市场良性发展。公司以终端配额制为基础开展渠道库存管理，现阶段渠道库存情况安全可控。批价更新：上周飞天茅台批价小幅下跌。截至5月18日，2024年茅台散飞批价2120元，周、月环比持平；2024年茅台原箱批价2180元，周环比下降10元、月环比上升40元。五粮液普五批价为950元，周、月环比持平。国窖1573批价860元，批价周、月环比持平。白酒板块估值处于底部区间，且基本面预期较低，风险充分释放，期待后续政策持续加码带动白酒需求修复。白酒行业竞争加剧，酒企业绩分化明显，市场份额向头部加速集中，建议关注高端酒和区域龙头。

啤酒：气温升高，关注销量边际改善。根据国家统计局数据，2025年1-3月中国规模以上啤酒企业产量累计854.1万千升，同比-2.2%，淡季行业积极消化库存。部分啤酒企业一季度销量迎来快速增长，行业整体销量稳健。随着天气温度升高及消费政策持续刺激下，啤酒销量有望迎来边际改善，叠加大麦成本持续下行，盈利端有较强确定性。

大众品：（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。建议关注经营韧性强+低估值的安井食品、千味央厨。（3）乳制品：在生育等政策推动下，乳制品需求向好，行业渗透率仍有提升空间。饲料成本上涨、原奶价格持续低位将加速上游牧场产能去化，原奶供需格局逐步改善，奶价有望逐步企稳，静待周期拐点到来。当前乳企渠道库存调整到位，奶价企稳有望带动盈利回升，建议关注头部乳企伊利股份及低温业务快速增长的新乳业。

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。啤酒板块建议关注高端化核心标的青岛啤酒。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、干味央厨。乳制品板块建议关注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。

1.5.并购重组新规迎修订，第三批险资长投试点落地——非银金融行业周报（20250512-20250518）

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 2.5%，相较沪深 300 超涨 1.4pp，其中券商与保险指数呈现同步上涨态势，分别为 2.2%和 3.58%，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 15160 亿元，环比上一周降低 4.4%；两融余额 1.81 万亿元，环比上一周小幅增长 0.1%；股票质押市值 2.67 万亿元，环比上一周小幅增长 0.6%。

券商：并购重组新规修订，制度创新引导资本服务实体经济转型升级。上周证监会发布《关于修改〈上市公司重大资产重组管理办法〉的决定》，主要从六方面推进改革，一是建立重组股份对价分期支付机制，二是提高对财务状况变化、同业竞争和关联交易监管的包容度，三是新设重组简易审核程序，四是完善锁定期规则支持上市公司之间吸收合并，五是鼓励私募基金参与上市公司并购重组，六是根据新《公司法》等有关内容做出适应性调整。据证监会披露，“并购六条”发布以来，并购重组市场规模和活跃度大幅提升，上市公司累计披露资产重组超 1400 单，其中重大资产重组超 160 单。2025 年以来，上市公司筹划资产重组更加积极，已披露超 600 单，是去年同期的 1.4 倍；其中重大资产重组约 90 单，是去年同期的 3.3 倍；已实施完成的重大资产重组交易金额超 2000 亿元，是去年同期的 11.6 倍，资本市场功能得到有效发挥。我们认为此次并购重组办法的修订，既能借助制度创新引导资本服务实体经济转型升级，促进新老动能转换，又能在一二级市场逆周期调节下挖掘券商投行业务增长动能，进一步活跃资本市场。

保险：第三批险资长期投资试点落地，2025Q1 险资增配权益类资产。1) 国寿资产于 5 月 13 日披露已获批设立鸿鹄志远三期基金，标志着第三批保险资金长期投资改革试点的落地，早前全行业第一批试点的 500 亿元已完成投资，二期基金也于 3 月 5 日正式获批，基金投资范围是中证 A500 指数成分股中符合条件的大型上市公司 A+H 股，既符合中长期资金入市的政策指引，资产配置上也符合长期、价值、稳健的投资理念。此次三期设立表明长期股票投资试点的成功经验可逐步复制，对后续规模提升保持乐观。2) 公募基金高质量行动方案出炉，其中提及强化业绩比较基准设定，并将基金经理和基金公司的绩效考核、评奖评级、薪酬激励等与长期超额业绩挂钩，市场将非银板块大涨与公募基金调仓挂钩，但我们认为高股息、低估值板块仍是机构资金配置的主要方向，也是我们持续推荐的配置逻辑；3) 金监总局披露 2025Q1 保险资金运用情况，资金运用余额环比 2024 年末提升 5%至 34.9 万亿元，其中股票和证券投资基金分别环比上季度+16%和-1.7%，二级市场直接投资热情高涨。

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。

1.6.行业低价形势延续，全球储能需求多点开花——储能行业2024 年报及 2025 年一季报综述

证券分析师：周啸宇，执业证书编号：S0630519030001

联系人：赵敏敏，zmmin@longone.com.cn

投资要点：

全球市场：中美欧装机持续增长，需求逐步向新兴市场辐射。2024 年全球储能项目累计装机规模为 372GW，同比+28.6%；其中新型储能装机占比持续提升，2024 年累计装机规模达 165.4GW、同比+81.2%，装机占比达 44.5%，同比+12.9pct。从新增装机来看，2024 年全球储能新增装机 82.8GW、同比+59.2%；其中新型储能新增装机 74.1GW、同比+62.5%，装机占比近九成；中美欧仍为全球主要储能市场，2024 年三大市场装机占比合计达 90.1%。

细分市场：1) 中国：前期依靠政策强配，未来盈利能力提升为核心增长驱动力，看好独立储能、工商储等细分市场发展潜力。截止 2024 年底国内储能市场累计装机功率达 137.9GW、同比+59.4%；其中新型储能累计装机占比过半，达 78.3GW、同比+126.5%。源网侧为装机主要场景，2024 年装机占比达 98.2%，其中独立储能及新能源配储合计占比达 95%。2) 美国：2024 年储能新增装机达 12.3GW/37.1GWh，同比+32.8%/+34.0%。短期来看，市场利率下行、前期受加息影响而被压制的需求或将得到释放；此外，2026 年“301 关税”实施预期+近期中美关税战反转，美国储能市场将迎抢装窗口期。长期来看，政策激励下储能项目装机并网流程将不断简化、盈利性有望持续提升，市场具备长期增长动力。3) 欧洲：2024 年欧洲储能新增装机 21.9GWh、同比+15.3%；当前欧洲各国储能端补贴逐步退坡、气电价格企稳，短期来看户储需求或将回落；未来大储端有望成为新增长点。4) 新兴市场：全球储能需求正不断从中美欧等传统市场向沙特、南非等新兴市场辐射，能源转型目标明确+电网基础设施陈旧+用电紧缺等因素驱动下，未来新兴市场增长空间广阔。

价格端：行业整体过剩，产业链低价态势延续。上游原材料价格走低+落后产能出清，电芯端价格相应下滑，2024 年底磷酸铁锂方型储能电芯均价已跌至 0.34 元/Wh，较年初下降 22.7%。从招投标数据来看，2024 年国内 2 小时储能系统最低报价已跌破 0.6 元/Wh，考虑到 PCS、EMS、BMS、消防及温控等其他零部件成本，当前储能系统报价已接近成本线，产业链承压明显。

业绩复盘：前期已触及底部，正逐季修复。1) 板块整体：2024 年实现营业收入 6833.1 亿元，同比-5.1%；归母净利润 750.6 亿元，同比+6.5%。2024Q4 实现营业收入 2000.6 亿元，同比+1.2%、环比+16.5%；归母净利润 192.8 亿元，同比+16.2%、环比-4.2%。淡季不淡，2025 年一季度板块营收及归母净利润同比双增。2) 细分板块：2024 年 PCS、温控环节营收净利实现双增，营收分别同比+6.8%/+23.6%、归母净利润分别同比+6.6%/+12.0%；2024Q4 各环节营收环比均已改善。

投资建议：1) 需求方面：全球能源转型加速背景下，风光等波动性可再生能源装机快速增长、全球消纳形势严峻，亟需储能等灵活性资源进行系统疏导。短期来看，中国、欧洲市场受“强制配储”政策取消、储能补贴退坡等因素影响增速或将放缓；美国市场关税影响下有望迎来抢装潮。长期来看，并网流程简化、储能项目盈利提升将为上述市场储能需求带

来持续增长动力。此外，电力缺口+电网基础设施陈旧+政策刺激，巴基斯坦、南非、沙特等新兴市场储能需求有望迎来爆发。2) 供给方面：全球储能产业链竞争加剧、落后产能正加速出清，行业低价形势短期内或仍持续，将对企业成本控制、供应链管理等能力提出较高要求。建议关注：具备较强抗风险能力的龙头企业及在全球市场开拓中取得先发优势的企业，如宁德时代、亿纬锂能、阳光电源、德业股份、海博思创等。

风险提示：全球储能装机量不及预期风险；原材料价格波动风险；全球市场竞争加剧风险。

2.财经新闻

1.欧盟委员会：将 2025 年欧元区 GDP 增长预测下调至 0.9%

5 月 19 日，欧盟委员会表示，受贸易紧张局势和气候相关灾害影响，欧元区经济增长前景面临下行风险；将 2025 年欧元区 GDP 增长预测从去年 11 月的 1.3% 下调至 0.9%，并预计 2026 年增长 1.4%，此前为 1.6%。2025 年欧元区失业率将从 2024 年的 6.4% 降至 6.3%，2026 年将降至 6.1%；2025 年欧元区消费者通胀率将从 2024 年的 2.4% 放缓至 2.1%，2026 年将降至 1.7%；2025 年欧元区总预算赤字将占 GDP 比重从 2024 年的 3.1% 升至 3.2%，2026 年升至 3.3%；2025 年欧元区公共债务总额占 GDP 比重将从 2024 年的 88.9% 升至 89.9%，2026 年将升至 91.0%。欧盟委员会指出，欧元区增长预测基于美国对所有欧盟商品征收 10% 的关税、对钢铁、铝和汽车征收 25% 的关税、对制药和芯片不征收关税的假设。

（信息来源：Wind）

2.外汇局：跨境资金总体呈现净流入

外汇局新闻发言人李斌就 4 月外汇收支形势答记者问称，4 月，企业、个人等非银行部门跨境资金净流入 173 亿美元。从主要渠道看，一是我国外贸呈现一定韧性，货物贸易项下跨境资金净流入 649 亿美元，保持较高规模。二是外资配置人民币资产意愿持续向好。4 月外资净增持境内债券 109 亿美元，处于较高水平。4 月下旬外资投资境内股票转为净买入。三是主要流出渠道平稳有序。4 月服务贸易资金净流出环比基本持平；外资企业利润汇出季节性增加，但低于去年同期；来华和对外直接投资基本稳定，关联企业借贷往来跨境资金由净流出转为基本平衡。

（信息来源：外汇局）

3.证监会副主席李明：近期还将出台深化科创板、创业板改革政策措施

5 月 19 日，证监会副主席李明在深交所 2025 全球投资者大会上表示，近期，我们还将出台深化科创板、创业板改革政策措施，为企业创新成长提供更加适配、更加包容的制度支撑。从全球来看，在稳定已经成为稀缺资源的当下，更加稳健的中国经济和更有韧性的 A 股市场，将为全球投资者提供不可替代的投资机遇。今年以来，社保、保险、年金等中长期资金累计净买入 A 股超过 2000 亿元，反映出中长期资金加速流入与股市稳中有涨的良性循环正在形成。

（信息来源：Wind）

3.A 股市场评述

上交易上证指数平盘报收，日线指标仍不强势

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

上交易上证指数平盘报收，收盘上涨不足 1 点，收于 3367 点。深成指、创业板双双回落，主要指数呈现分化。

上交易上证指数震荡收小星 K 线，仍处 10 日均线支撑位上。量能略放，大单资金净流出约 16 亿，仍未形成明显的放量抛盘。日线 MACD 金叉延续，但日线 KDJ 死叉尚未修复，日线指标矛盾仍不强势。60 分钟线 KDJ、MACD 也呈矛盾不强势，短线指数或延续震荡。但指数日线短期均线多头排列尚未改变，20 日均线金叉 120 日均线，指数均线条件进一步向好。即便指数短线震荡整理，但回落动能并不强。下方 60 日、20 日、120 日均线点位较近，或构成较强短线支撑。震荡中需关注分钟线及日线指标的修复。

上证指数周线呈小星 K 线，周 MACD 虽尚未金叉，但绿柱延续缩小，周线 KDJ 金叉延续尚未走弱。指数 5 周均线金叉 10 周均，周短期均线进一步向好。指数回落动能并不强，短期周均线构成短线重要支撑。若周 MACD 金叉成立，指数或有进一步震荡盘升动能。

上证指数月线处于月均线体系之上，5 月、20 月、60 日均线均方向向上，对指数上行会起到向上的推动作用。指数自 2015 年 8 月后震荡中形成一个高度约 1300 点的箱体，目前指数仍处箱体内运行。从月线看，箱体顶部是指数最近压力位，也是目标位，而若有效上破箱体，理论上还会涨一个箱体高度。目前月 KDJ、MACD 金叉共振向好，5 月均线刚拐头向上。震荡中加强观察。

深成指、创业板双双小幅回落，收盘分别下跌 0.08%、0.33%，均收小星 K 线，仍处 60 日均线与 30 日均线的震荡区间内。两指数昨日跌破 10 日均线并收于之下，5 日均线拐头向下，日线 KDJ、MACD 矛盾不强势，短线指数或延续震荡。但指数与下方 20 日、30 日均线仅一步之遥，短线支撑有力。目前 30 分钟线指标修复，关注其他分钟线指标及日线指标能否进一步修复。

上交易日同花顺行业板块中，只有 10 个板块小幅回落调整。收红板块占比 88%，收红个股占比 66%。涨超 9% 的个股 104 只，跌超 9% 的个股 4 只。上交易日板块个股的活跃度明显提高。

上交易日同花顺行业板块中，港口航运板块大涨居首，收盘上涨 4.15%。其次，化学纤维、房地产、食品加工制造、农产品加工、饮料制造、美容护理等板块活跃居前。而电机、小金属、保险、银行等板块小幅逆市调整。化学纤维、房地产、港口航运板块大单资金明显净流入，而化学制品、汽车零部件、白酒、电池等板块大单资金明显净流出。

港口航运板块，昨日收盘大涨 4.15%，在同花顺行业板块中涨幅居首。指数为我们近日所关注。指数量能相对放大态势，大单资金大幅净流入超 5 亿元，日线均线趋势向上，近日虽上涨强势，但目前尚无明确走弱迹象。目前指数与 2017 年 4 月的前期高点压力较近，空间不足 2%。在此附近仍需提防震荡。但从月线看，指数自 2015 年 6 月震荡向下，最大跌幅超过 80%，指数目前仍处相对低位。月线中短期均线趋势向好，短线整理充分后或仍有进一步震荡盘升动能。

其他板块，如教育、零售、造纸、饮料制造、白酒、食品加工制造、农产品加工等板块，短线技术条件有向好之处，逢低仍可观察。

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（%）
化学纤维	3.28	白酒 II	-1.92
橡胶	2.83	电机 II	-1.23
航运港口	2.73	乘用车	-1.12
休闲食品	2.71	小金属	-0.97
个护用品	2.52	自动化设备	-0.78

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

2025/05/19	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	17948	-18.83
	逆回购到期量	亿元	430	/
	逆回购操作量	亿元	1350	/
国内利率	1 年期 MLF	%	2	/
	1 年期 LPR	%	3.1	/
	5 年期以上 LPR	%	3.6	/
	DR001	%,BP	1.5374	-9.39
	DR007	%,BP	1.6014	-3.60
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.6893	1.00
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.4600	3.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	3.9700	-1.00
股市	上证指数	点,%	3367.58	0.00
	创业板指数	点,%	2032.76	-0.33
	恒生指数	点,%	23332.72	-0.05
	道琼斯工业指数	点,%	42792.07	0.32
	标普 500 指数	点,%	5963.60	0.09
	纳斯达克指数	点,%	19215.46	0.02
	法国 CAC 指数	点,%	7883.63	-0.04
	德国 DAX 指数	点,%	23934.98	0.70
	英国富时 100 指数	点,%	8699.31	0.17
	美元指数	/,%	100.3582	-0.62
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.2144	44.00
	欧元/美元	/,%	1.1242	0.70
	美元/日元	/,%	144.86	-0.53
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3069.00	-1.00
	铁矿石	元/吨,%	722.50	-0.89
国际商品	COMEX 黄金	美元/盎司,%	3232.20	0.84
	WTI 原油	美元/桶,%	62.14	0.27
	LME 铜	美元/吨,%	9516.00	0.81

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