



2025年05月14日

晨会纪要20250514

证券分析师:

王敏君 S0630522040002

wmj@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

重点推荐

- 1.原料成本端压力缓解,关注内外需变化——轮胎行业月报
- 2.白酒压力释放,关注高景气品类——食品饮料行业周报(2025/5/5-2025/5/11)
- 3.工商银行(601398):息差和中间业务收入压力或趋于平缓——公司简评报告
- 4.中美谈判初步落地,关注预期修复机会——原油及聚酯产业链月报(2025年5月)
- 5.制冷剂价格维持上行趋势,需求持续提升——氟化工行业月报
- 6.羚锐制药(600285):核心产品增长稳健,利润端表现优秀——公司简评报告

财经要闻

- 1.美国4月CPI出炉
- 2.国家主席习近平在中拉论坛第四届部长级会议中发表讲话
- 3.商务部部长王文涛主持外贸企业圆桌会
- 4.中国人民银行与巴西央行签署金融战略合作谅解备忘录并续签双边本币互换协议
- 5.央行副行长宣昌能出席冰岛央行年度经济会议和国际清算银行行长例会

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 原料成本端压力缓解，关注内外需变化——轮胎行业月报	3
1.2. 白酒压力释放，关注高景气品类——食品饮料行业周报(2025/5/5-2025/5/11)	3
1.3. 工商银行(601398): 息差和中间业务收入压力或趋于平缓——公司简评报告	4
1.4. 中美谈判初步落地，关注预期修复机会——原油及聚酯产业链月报(2025 年 5 月)	5
1.5. 制冷剂价格维持上行趋势，需求持续提升——氟化工行业月报	6
1.6. 羚锐制药(600285): 核心产品增长稳健，利润端表现优秀——公司简评报告	7
2. 财经新闻	8
3. A 股市场评述	10
4. 市场数据	12

1.重点推荐

1.1.原料成本端压力缓解，关注内外需变化——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：张磊，执业证书编号：S0630524090001，
wjyan@longone.com.cn

投资建议：

从 2025 年 4-5 月原料价格变化来看，天然橡胶、合成橡胶、炭黑、助剂等原料价格均出现不同程度下调，原料成本面压力有所缓解，利于胎企利润向上修复。然而国际贸易摩擦不断，轮胎出口面临挑战，企业整体出货压力不减。长期来看，全球化布局且贴近欧美主要消费市场布局仍是轮胎企业规避贸易壁垒的有效方式，我国龙头胎企仍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，建议关注赛轮轮胎、通用股份、森麒麟、玲珑轮胎等。

风险提示：关税政策不确定性风险；轮胎行业产能投放超过下游需求风险；全球市场竞争风险。

1.2.白酒压力释放，关注高景气品类——食品饮料行业周报 (2025/5/5-2025/5/11)

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 1.76%，跑输沪深 300 指数 0.24 个百分点，食品饮料板块在 31 个申万一级板块中排名第 20 位。子板块方面，上周保健品和烘焙食品表现较好，分别上涨 5.09%和 4.25%。个股方面，上周涨幅前五为加加食品、青海春天、交大昂立、兰州黄河、西麦食品，分别为 21.49%、20.65%、15.18%、14.05%、12.83%，跌幅前五为妙可蓝多、好想你、上海梅林、甘源食品、安记食品，分别为-1.92%、-1.95%、-3.21%、-5.31%、-15.99%。

白酒：酒企精耕产品与渠道，积极拓展市场。从近期酒企的业绩说明会来看，更加注重产品与渠道的深耕，优化市场策略与营销体系。五粮液：年初以来，公司三大主品动销整体保持稳中向好。公司对第八代五粮液实施了精细化的市场投放策略，市场价格持续提升、产品动销整体平稳、社会库存处于低位、品牌地位持续巩固。今世缘：淡雅受国缘品牌向上势能带动，近三年持续实现较高速增长。100-300 元价格带表现相对更好，其中百元价位增速更明显。高价位产品 V3 和 V6 处于成长期，预计也将快速增长。区域方面，省内市场精耕，确保省外市场增速明显高于省内。近期对省外销售组织进行了优化调整，也将更多人力投向环江苏重点板块。批价更新：上周飞天茅台批价小幅下跌。截至 5 月 10 日，2024 年茅台散飞批价 2120 元，周环比上升 30 元，月环比下降 50 元；2024 年茅台原箱批价 2190 元，周环比下降 5 元、月环比上升 10 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：近期零食板块景气度较高，强品类与新渠道催化市场情绪。盐津铺子麻酱素毛肚与鹌鹑蛋品类优势领先，海外渠道以及高势能渠道等保持快速增长。劲仔食品鱼制品、豆制品稳健增长，零食专营渠道持续高增，流通渠道增长稳定，BC 超等高势能渠道拓展稳定。（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、干味央厨。（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。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。

1.3.工商银行（601398）：息差和中间业务收入压力或趋于平缓——公司简评报告

证券分析师：王鸿行，执业证书编号：S0630522050001，whxing@longone.com.cn

投资要点

事件：公司公布 2025 年一季度报告。2025 年 Q1，公司实现营业收入 2127.74 亿元（-3.22%，YoY），归属于母公司普通股股东净利润 841.56 亿元（-3.99%，YoY）。Q1 末，公司总资产为 51.55 万亿元（+8.29%，YoY），不良贷款率为 1.33%（-1BP，QoQ），不良贷款拨备覆盖率为 215.70%（+0.80pct，QoQ）。Q1 净息差为 1.33%，同比下降 15BPs。

政府融资驱动投资类资产增长提速；受需求影响，贷款增速边际放缓。2025 年 Q1，受政府融资驱动，工商银行债券投资增速继续提升。对公信贷方面，受需求放缓及隐债置换影响，一般贷款增长略弱于去年同期，带动总贷款增速小幅放缓；票据贴现明显超季节性，这一特征与 2024 年 Q2-Q4 类似，反映公司提升票据贴现力度以维持信贷平稳增长。个人信贷未能延续 2024Q4 的强势，新增规模低于 2024 年 Q1，反映住房、消费、经营贷较弱需求存在粘性，但仍强于 2022 与 2023 年同期，反映稳地产、促消费政策的托底效果。银行业“开门红”信贷超预期，夯实年内信贷稳增长基础。关税压力下，信贷对实体支持力度只增不减，叠加政府融资力度仍然较大，预计工商银行资产规模有望随行业保持较快增长。

存款增速继续小幅回升；关注宏观政策对存款结构的正面影响。2024 年 Q2，受金融“挤水分”影响，工商银行存款环比净流出，明显弱于季节性，致使存款增速回落幅度明显大于 M2。2024 年 Q3 “挤水分”影响基本消除，存款增长趋于稳定。2024 年 Q4 存款增速明显

回升，2025 年 Q1 存款增速继续小幅回升，反映财政力度加大及存款脱媒放缓的影响。2024 下半年工行存款定期化程度随行业继续上升，一方面是由于同业存款定价约束加强对理财活期存款的负面影响较大，另一方面是由于需求较弱背景下个人与企业部门资金循环仍受阻。去年“9.24”以来，积极财政、稳地产、促消费政策持续发力，对存款结构影响正面，今年 Q1 企业活期存款已边际改善，后续关注房地产与消费回暖对存款结构影响的持续性。

负债端缓冲作用下，息差压力或趋于平缓。2025 年 Q1 单季息差为 1.33%，环比下降约 6BPS，同比下降 15BPs，降幅较 2024 年 Q4 明显扩大，反映重定价效果。测算生息率 2.87%，环比下降 19BPs，同比下降约 46BPs。生息率降幅较大，一方面是因为 LPR、存量住房贷款利率重定价较为明显，另一方面是因为受近年政府债发行力度较大、利率下行影响，债券投资组合中低息券占比提升。测算付息率为 1.65%，环比下降约 13BPs，同比下降约 33BPs，主要是多轮存款降息重定价、治理“手工补息”及同业存款定价的重定价效果显现。展望后市，资产端而言，存量住房贷款利率及 LPR 下降的重定价影响将对 Q2 生息率仍有一点负面影响，另外，降息落地将进一步加大资产端压力。负债端，3 月下旬以来资金利率持续下降有望缓冲资产端压力，如果 LPR 导致资产端下行压力加大，或触发新一轮存款降息。综合来看，负债端缓冲效果明显，息差压力或趋于平缓。

手续费及佣金收入降幅继续收窄。2025 年 Q1 手续费及佣金收入同比降幅继续收窄，或主要是理财及私人银行业务、银行卡、托管业务改善。现阶段手续费及佣金收入仍受到资管费率改革的制约，不过其影响逐步淡化。另外，当前监管层面对资本市场支持力度较大，若市场活跃度持续提升，财富管理业务收入具有复苏弹性。叠加全年 Q2-Q3 基数较低，手续费及佣金收入有望转增。

不良率整体稳定，预计个贷压力可控。受益于良好客户基础，工行总体资产质量保持稳健。2024 年末不良贷款率为 1.33%，环比下降 1BP，续创近年新低。2024 年银行业个贷风险上升趋势较为明显，反映居民收入及就业压力上升，工行与行业趋势相符。去年“9.24”以来，政策纾困力度较大，居民还贷压力减轻，叠加工行对风险的处置较为审慎，预计个贷风险可控。然而，鉴于宏观层面仍面临压力，个贷风险拐点仍需要进一步观察。对公方面，预计制造业、租赁和商业服务业、房地产业等行业整体资产质量继续稳中向好。综合来看，虽个贷扰动仍存在，但在对公资产质量向好、不良处置审慎等积极因素影响下，预计整体资产质量仍能保持稳定。

盈利预测与投资建议：Q1 是重定价高峰，息差下降较为明显，叠加债市调整影响投资收益，单季度营收由增转降。收入承压局面下，公司适当控制管理费用与减值损失，实现归母净利润降幅与收入端大致匹配。由于政策利率下降相对克制，负债端资金与存款利率缓冲效果明显，年内息差压力或趋于平缓。此外，中间业务收入因费率改革影响淡化及资本市场修复具备改善潜力。预计 2025-2027 年营业收入分别为 8175、8330、8802 亿元（原预测为 8084、8391、8842 亿元），归母净利润分别为 3682、3724、3821 亿元（原预测为 3695、3767、3847 亿元），对应同比+0.64%、+1.14%与+2.61%。预计 2025-2027 年末普通股每股净资产为 10.91、11.59、12.27 元，对应 5 月 12 日收盘价 PB 为 0.66、0.62、0.58 倍。基于：1）工行客户基础良好、业务多元，预计仍能在压力上升的经营环境中实现稳健经营；2）财政部对国有大行注资将提升市场对国有行信心；3）公司分红稳定、股息率较高，对保险、社保基金、被动基金等长线资金具有较强吸引力，我们维持“增持”评级。

风险提示：个人贷款质量大幅恶化；贷款利率大幅下行与定期化加剧挤压公司净息差。

1.4.中美谈判初步落地，关注预期修复机会——原油及聚酯产业链月报（2025 年 5 月）

证券分析师：张季恺，执业证书编号：S0630521110001；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，zjk@longone.com.cn

核心观点：

利率、汇率：特朗普关税政策出台后，美债收益率快速下跌，市场对经济增长放缓的预期增加。利率债避险需求上升，另一方面，出口对经济的支撑将削弱，国内稳增长压力加大，货币政策宽松预期升温，有利于提升利率债配置需求。中美互加关税直接冲击贸易顺差，人民币汇率阶段性承压较为明显。但大幅单边贬值风险可控，短期测试 7.3 关口。

商品：贸易战冲击下短期看空商品，但同时考虑成本端改善，我国石化产业链完善，仍具有成本竞争优势。

权益：看好国内消费复苏（往性价比方向）、自主可控产业链。

推荐：

贸易或将修复，利好石油需求修复：预计油价二季度淡季价格触底后有望修复，利好具有上游资源的标的，如中国石油、中国海油等。

海洋油气开采稳步增长：预计海洋油服行业将会维持稳定的资本开支，国内持续增储上产。看好整体估值明显低位、海外市场潜力较大、技术处国际先进水平的上市油服公司，如海油工程、中海油服、博迈科等。

炼化一体化成本优势，欧洲产能逐步出清：看好加氢裂化能力强，从炼油-PX-PTA-产业链一体化标的，如恒力石化、荣盛石化、桐昆股份等。

具备成本比较优势：乙烷进口利空有望修复，利好前期国内超跌标的，如卫星化学、万华化学，及天然气相关标的，如新奥股份、九丰能源。

风险提示：美国通胀回落速度不及预期、海外需求下跌影响产品出口的风险、国际地缘政治影响。

1.5.制冷剂价格维持上行趋势，需求持续提升——氟化工行业月报

证券分析师：张晶磊，执业证书编号：S0630524090001；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，zjlei@longone.com.cn

2025 年 4 月三代制冷剂价格上行，含氟聚合物价格回升。截至 2025 年 4 月 30 日，根据百川盈孚数据，三代制冷剂 R32、R125、R134a 产品价格分别为 49000 元/吨、45000 元/吨和 47500 元/吨，较 3 月底分别上涨 4.26%、0%、2.15%，R22 价格为 36000 元/吨，较上月保持稳定，含氟聚合物价格有所回升，截止 4 月 30 日，我国 PTFE 悬浮中粒、分散乳液、分散树脂价格分别为 42000 元/吨、31000 元/吨、43000 元/吨；PVDF 粒料、粉料、锂电级价格分别为 62000 元/吨、63000 元/吨、55000 元/吨；HFP 价格为 39700 元/吨。

5 月空调排产维持同比增长态势，6 月、7 月排产量预计持续增长。根据产业在线数据，2025 年 5 月到 2025 年 7 月，我国家用空调排产总量分别为 2330.00 万台、2097.80 万台、1842.06 万台，同比增速分别为 9.94%、14.10%和 14.30%。家用空调和冰箱排产量处于近几年相对高位，对制冷剂需求起到支撑作用。

投资建议：2025 年二代制冷剂配额削减，三代制冷剂生产配额总量保持在基线值，二代、三代制冷剂供需关系仍然趋紧。5-7 月下游空调行业排产维持同比增长态势，需求旺盛，为制冷剂价格提供支撑，制冷剂行业有望维持高景气度，相关制冷剂生产企业盈利能力有望大幅提升。建议关注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企业。

风险提示：制冷剂配额政策变化的风险；原材料价格变化的风险；需求不及预期的风险。

1.6. 羚锐制药（600285）：核心产品增长稳健，利润端表现优秀——公司简评报告

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

投资要点

利润端表现优秀：公司 2024 年实现营业收入 35.01 亿元（同比+5.72%），归母净利润 7.23 亿元（同比+27.19%），扣非归母净利润 6.42 亿元（同比+20.20%）；2025 年 Q1 实现营业收入 10.21 亿元（同比+12.29%，环比+37.62%），归母净利润 2.17 亿元（同比+13.89%，环比+45.83%），扣非归母净利润 2.04 亿元（同比+12.38%，环比+102.54%）。公司收入端受行业政策等因素影响短期放缓，利润端表现优秀。

贴剂增长稳健，片剂快速放量：2024 年公司贴剂实现营收 21.15 亿元（同比+3.35%），胶囊实现营收 7.52 亿元（同比+5.66%），片剂实现营收 3.55 亿元（同比+35.60%）。核心产品通络祛痛膏预计实现营收超 12 亿元；两只老虎系列的收入和销量预计均实现了双位数的增长；丹鹿通督片等产品保持了快速增长态势。报告期内，处方药业务方面，公司新开发各级医院及基层医疗机构近 5000 家，持续加大院内院外、线上线下的市场拓展；他达拉非片、伤痛宁膏等产品陆续上市销售，产品管线不断丰富，2025 年公司有望保持良好增长态势。

盈利能力稳步提升：公司 2024 年-2025 年 Q1 分别实现毛利率 75.82%、76.77%（同比+2.53pct、+1.17pct），净利率 20.64%、21.23%（同比+3.48pct、+0.29pct）；其中，贴剂毛利率为 78.95%（同比+3.27pct）、片剂为 69.94%（同比+4.32pct）、胶囊剂为 75.79%（同比+1.13pct）、软膏剂为 75.17%（同比+0.22pct）；各产品的毛利率均有所提升。费用率方面，2024 年公司销售/管理/研发费用率分别为 45.62%、4.76%、3.76%，同比+0.21pct、-0.50pct、+0.45pct，公司加大营销研发的投入。

并购银谷制药，丰富产品矩阵：2024 年 12 月，公司公告拟以 7.04 亿元的自有资金收购银谷制药 90% 股权，2025 年 3 月已完成并表。银谷制药主要产品有鲑降钙素鼻喷雾剂（金尔力）、苯环喹溴铵鼻喷雾剂（必立汀）和吸入用盐酸氨溴索溶液（力希畅）等；其中必立汀为我国首个高选择性抗胆碱能受体拮抗剂 1 类新药，是国内唯一获批适用于变应性鼻炎的鼻用抗胆碱能药物，市场前景广阔；我们认为此次收购具有显著的协同效应，公司补充了高技术门槛的鼻喷剂，填补了产品布局中的空白；银谷制药将得到公司品牌价值和 OTC 渠道优势的有效赋能，市场渗透率进一步提升。

投资建议：公司是中药贴膏龙头企业，2024 年业绩略超预期，外延并购丰富产品管线，带来新的业绩增长点。我们适当上调公司 2025/2026 年盈利预测，新增 2027 年盈利预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 8.26/9.51/10.80 亿元（原预测：7.90/9.10 亿元），EPS 分别为 1.46/1.68/1.90 元。维持“买入”评级

风险提示：产品降价风险；中药材价格上涨风险；产品销售不及预期风险等。

2.财经新闻

1.美国 4 月 CPI 出炉

5 月 13 日，美国 4 月 CPI 同比增长 2.3%，预期为 2.4%，前值为 2.4%。美国 4 月 CPI 环比增长 0.2%，预期为 0.3%，前值为-0.1%。美国 4 月核心 CPI 同比增长 2.8%，预期为 2.8%，前值为 2.8%。美国 4 月核心 CPI 环比增长 0.2%，预期为 0.3%，前值为 0.1%。

（信息来源：同花顺）

2.国家主席习近平在中拉论坛第四届部长级会议中发表讲话

5 月 13 日，国家主席习近平在中拉论坛第四届部长级会议开幕式上发表主旨讲话。中方愿同拉方共同落实全球发展倡议，携手启动五大工程，共谋发展振兴，共建中拉命运共同体。

一是团结工程。未来 3 年，中方将每年邀请 300 名拉共体成员国政党干部来华考察访问，交流治国理政经验。

二是发展工程。双方要加强发展战略对接，深入推进高质量共建“一带一路”，深化基础设施、农业粮食、能源矿产等传统领域合作，拓展清洁能源、5G 通信、数字经济、人工智能等新兴领域合作，实施中拉科技伙伴计划。中方将进口更多拉方优质产品，鼓励中国企业扩大对拉投资。为支持拉美和加勒比国家发展，中方将向拉方提供 660 亿元人民币信贷资金额度。

三是文明工程。深化文化艺术领域交流合作，举办“拉美艺术季”。加强在联合考古、古迹遗址保护与修复、博物馆展览等文化遗产领域交流合作，开展古代文明研究，合作打击文化财产非法贩运。

四是和平工程。中方愿携手拉方加强灾害治理、网络安全、反恐、反腐败、禁毒、打击跨国有组织犯罪等合作，努力维护地区安全稳定。中方将根据拉共体成员国需求实施执法培训项目，在力所能及范围内提供装备援助。

五是民心工程。未来 3 年，中方将向拉共体成员国提供 3500 个政府奖学金名额、1 万个来华培训名额、500 个国际中文教师奖学金名额、300 个减贫技术人才培养名额、1000 个“汉语桥”项目来华团组名额，实施 300 个“小而美”民生项目，积极推动鲁班工坊等职业教育合作项目，支持拉共体成员国开展中文教育。为进一步便利双方人员友好往来，中方决定首批向拉美和加勒比地区 5 个国家实施免签政策，并适时扩大对地区国家覆盖范围。

（信息来源：新华社）

3.商务部部长王文涛主持外贸企业圆桌会

5 月 12 日，商务部部长王文涛召开主持了外贸企业圆桌会议，12 家外贸企业、6 家进出口商会代表及中国宏观经济研究院有关专家参会。王文涛部长表示，党中央高度重视外贸工作。今年以来，外部冲击影响加大，外贸形势非常复杂严峻，但我国外贸运行总体平稳，展现出较强韧性。面对美方无端对我产品全面加征高额关税的行为，中方坚决采取反制措施，维护了自身利益和国际公平正义，赢得了国际尊重。近日，中美经贸高层会谈达成重要共识，并取得实质性进展，为进一步弥合分歧和深化合作打下了基础、创造了条件。下一步，商务部将认真贯彻落实党中央决策部署，统筹国内经济工作和国际经贸斗争，立足商务工作“三个重要”定位，会同相关部门，全力为外贸企业纾困解难，提供更多支持，帮助外贸企业开拓市场，促进外贸稳定发展。

（信息来源：商务部）

4. 中国人民银行与巴西央行签署金融战略合作谅解备忘录并续签双边本币互换协议

5月13日，中国人民银行行长潘功胜与巴西中央银行行长加利波罗签署了《中国人民银行与巴西中央银行金融战略合作谅解备忘录》和《中国人民银行与巴西中央银行人民币/雷亚尔双边本币互换协议》。其中，《中国人民银行与巴西中央银行金融战略合作谅解备忘录》旨在全面推进两国央行深化合作，包括完善金融市场投资环境，加强金融市场建设相关技术交流，支持金融投资者扩大投资规模，促进金融市场基础设施互联互通；通过双边本币合作，为两国金融市场提供本币流动性支持；促进跨境支付互联互通，加强快速支付系统和跨境二维码支付对接等。

中巴双边本币互换续签规模为1900亿元人民币/1570亿巴西雷亚尔，协议有效期五年，经双方同意可以展期，将有助于扩大两国间本币使用，促进双边贸易和投资便利化，维护金融市场稳定。

中国人民银行还将与巴西财政部签署《中国人民银行与巴西财政部金融战略合作谅解备忘录》，旨在推进双方在金融市场、发展融资和国际金融货币政策协调等领域的合作，包括推进中巴可持续发展扩大产能合作基金机制下的合作，探索其他投融资机制；共同推动国际货币体系改革，完善全球金融治理，强化发展融资议程。

（信息来源：央行）

5. 央行副行长宣昌能出席冰岛央行年度经济会议和国际清算银行行长例会

5月9日至12日，宣昌能副行长参加出席会议并指出，近年来中国经济金融结构深刻变革，中国人民银行持续推进货币政策框架转型。一是淡化数量目标，更加注重发挥利率等价格型调控工具的作用。二是进一步健全市场化的利率调控机制，明确公开市场7天期逆回购操作利率为主要政策利率。三是丰富货币政策工具箱，将二级市场国债买卖等纳入货币政策工具箱。四是健全包括维护资本市场稳定安排在内的结构性货币政策工具体系。此外，中国人民银行持续提升货币政策透明度，健全可置信、常态化、制度化的政策沟通机制，做好政策沟通和预期引导。

（信息来源：央行）

3.A 股市场评述

上交易日上证指数小幅收红，进一步趋近近期高点压力位

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

上交易日上证指数延续收红，收盘上涨 5 点，涨幅 0.17%，收于 3374 点。深成指、创业板双双调整，主要指数跌多涨少。

上交易日上证指数收假阴线，仍收于前期下降趋势线之上。量能仍是相对缩小状态，量能支持力不足，大单资金净流出超 84 亿元，金额不小。日线 KDJ、MACD 金叉共振状态尚未走弱，日线短期均线趋势向上尚未走弱，但指数正在趋近近期高点压力位，30 分钟线 KDJ、MACD 死叉共振成立，若震荡中，60 分钟 KDJ、MACD 也死叉成立的话，需提防指数短线的震荡整理。但指数下方短期均线簇、60 日均线形成短线支撑，短线回落动能并不大。短线关注指数在近期高点附近的量价指标变化。

上证指数周线呈阳 K 线，仍收于前期下降趋势线压力位之上。5 周均线金叉 20 周均线延续，周 KDJ 金叉延续，周 MACD 虽尚未金叉，但绿柱缩小，周指标仍渐次向好。目前指数波段涨幅已经超过 10%，在前期趋势线压力下，指数或有震荡的可能。但周指标有渐次向好迹象，若周 MACD 金叉成立，适当整理后或仍有进一步震荡盘升动能。可在震荡中加强观察。

深成指、创业板双双调整，收盘分别下跌 0.13%、0.12%，均是高开后在 60 日均线处遇阻小幅回落。日线 KDJ、MACD 金叉状态尚未明显走弱，但指数 30 分钟线 MACD、KDJ 死叉共振成立，分钟线指标有所走弱。指数目前处于 60 日均线压力下，若 60 分钟线指标也走弱的话，指数或在压力之下震荡整理。下方 20 日、30 日均线构成短线支撑。但指数短期均线多头排列，回落动能并不强。震荡中等待分钟线指标修复。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 41%，收红个股占比 36%。涨超 9% 的个股 62 只，跌超 9% 的个股 7 只。上交易日市场情绪转为低落。

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 3.87%。其次，光伏设备、医疗服务、银行、互联网电商等板块活跃居前。而近日表现较好的军工电子、军工装备、轨交设备板块，在近期高点压力位附近回落明显，震荡中需等待技术条件修复。光伏设备板块、银行、港口航运、家居用品等板块，大单资金净流入居前，而军工装备、汽车零部件、军工电子、消费电子、IT 服务、软件开发等板块，大单资金净流出居前。

港口航运板块，昨日收盘大涨 3.87%，在同花顺行业板块中涨幅居首。为我们近期关注。指数高开向上，一举上破前期高点连成的下降趋势线压力位，量能放了倍量，大单资金净流入超 6.5 亿元，且近期大单资金活跃。日线技术条件有所向好，目前尚无明显拉升结束迹象。近期高点压力位附近或仍有多空争夺，但适当整理后或仍有震荡盘升动能。从月线看，指数自 2015 年 6 月震荡向下，最大跌幅超过 87%，目前仍处相对低位。目前指数 5 月均线拐头向上，若周 MACD 金叉成立，日线周线指标实现跨周期向好共振，指数或有进一步震荡盘升动能。

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（%）
光伏设备	2.23	地面兵装Ⅱ	-4.11
航运港口	2.21	航海装备Ⅱ	-3.94
化妆品	1.97	军工电子Ⅱ	-3.41
城商行Ⅱ	1.77	航空装备Ⅱ	-2.82
医疗服务	1.63	金属新材料	-1.33

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

2025/05/13	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	17971	46.13
	逆回购到期量	亿元	1955	/
	逆回购操作量	亿元	920	/
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	1.4047	-0.89
	DR007	%,BP	1.5156	1.89
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.6704	-1.76
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.4900	4.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	4.0200	4.00
股市	上证指数	点,%	3374.87	0.17
	创业板指数	点,%	2062.26	-0.12
	恒生指数	点,%	23108.27	-1.87
	道琼斯工业指数	点,%	42140.43	-0.64
	标普 500 指数	点,%	5886.55	0.72
	纳斯达克指数	点,%	19010.08	1.61
	法国 CAC 指数	点,%	7873.83	0.30
	德国 DAX 指数	点,%	23638.56	0.31
	英国富时 100 指数	点,%	8602.92	-0.02
	美元指数	/,%	100.9672	-0.82
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.1965	-30.00
	欧元/美元	/,%	1.1185	0.88
	美元/日元	/,%	147.48	-0.67
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3079.00	0.88
	铁矿石	元/吨,%	714.50	1.06
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	3254.50	0.39
国际商品	WTI 原油	美元/桶,%	63.25	2.10
	LME 铜	美元/吨,%	9624.50	1.29

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