



2025年05月12日

晨会纪要20250512

证券分析师:

王敏君 S0630522040002

wmj@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

重点推荐

- 1.关税豁免期内出口可能仍有韧性——国内观察：2025年4月进出口数据
- 2.CPI强于季节性，PPI受关税影响拖累——国内观察：2025年4月通胀数据
- 3.原料去库存、出口韧性仍强，下游成本或将受益——资产配置周报（2025/05/05-2025/05/09）
- 4.华厦眼科（301267）：业绩短期承压，消费眼科稳健增长——公司简评报告
- 5.长安汽车（000625）：4月阿维塔销量再创新高，新能源新品周期强势开启——公司简评报告

财经要闻

- 1.中方新闻发布会：中美经贸高层会议取得实质性进展
- 2.外交部长王毅巴基斯坦副总理兼外长、印度国家安全顾问通电话
- 3.证监会印发2025年度立法工作计划
- 4.海关总署等6部门调整海关特殊监管区域、保税监管场所和区外加工贸易有关管理
- 5.中国人民银行发布2025年一季度货币政策执行报告

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 关税豁免期内出口可能仍有韧性——国内观察：2025 年 4 月进出口数据... 3	
1.2. CPI 强于季节性，PPI 受关税影响拖累——国内观察：2025 年 4 月通胀数据	4
1.3. 原料去库存、出口韧性仍强，下游成本或将受益——资产配置周报（2025/05/05-2025/05/09）	5
1.4. 华厦眼科（301267）：业绩短期承压，消费眼科稳健增长——公司简评报告	6
1.5. 长安汽车（000625）：4 月阿维塔销量再创新高，新能源新品周期强势开启——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.关税豁免期内出口可能仍有韧性——国内观察：2025 年 4 月进出口数据

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9日，海关总署发布2025年4月外贸数据。2025年4月，以美元计价，出口同比8.1%，前值同比12.4%；进口同比-0.2%，前值同比-4.3%；贸易差额961.8亿美元，较去年同期增加241.94亿美元。

核心观点：4月受美国关税政策影响，出口增速较上月有所放缓，但“转出口”、部分国家为了“抢出口”而进行“抢进口”、出口结构多元化的影响，出口规模创同期新高，增速回落的幅度也明显好于市场预期。后续来看，4月进出口数据并未能完全显现美国关税政策的影响，90天豁免期内以上支撑可能会延续，但三季度后不确定性仍然较强，一方面关注中美贸易谈判的进展，另一方面关注美国与其他国家的贸易谈判结果。内需方面，关注一揽子金融政策落地以及大力提振内需政策落地情况。

出口增速回落，但仍明显超预期。4月出口同比增速虽较3月有所放缓，但仍明显超出市场预期，且出口规模3156.92亿美元，创同期历史新高。总体来看，美对华加征超高关税冲击背景下，出口仍表现出色，主要原因可能有两点：一是美国虽然对华加征关税达145%，但对于其他国家在90天对等关税豁免期，中国对东盟出口持续增加，或有“抢转口”原因在；二是新兴市场的拓展，包括“一带一路”共建国家、南美市场，或抵消了部分美国市场下滑的影响，不过也需要注意正是因为有豁免期的存在，其他地区也可能进行抢进口、抢生产、抢出口。短期来看，仍需关注后续中美贸易谈判的进展。

外需整体处于荣枯线以下。4月，欧元区制造业PMI、日本制造业PMI分别回升0.4个、0.3个百分点至49.0%、48.7%；美国ISM制造业PMI回落0.3个百分点至48.7%，延续回落趋势。美欧日制造业PMI皆略低于荣枯线。摩根大通全球制造业PMI为49.8%，较3月回落了0.5%，跌落至收缩区间。

对东盟出口增速回升明显，对美国出口增速大幅回落。4月，我国对东盟、日本出口有不同程度的回升，当月同比分别较3月回升9.25、1.04个百分点至20.8%、7.77%。对美国、欧盟出口有不同程度的回落，当月同比分别较前值回落30.12、2.03个百分点至-21.03%、-8.27%。环比来看，对东盟、日本、欧盟强于季节性，环比分别为2.32%、-4.37%、8.5%，高于近4年同期均值-2.13%、-5.58%、3.56%；而美国弱于季节性，环比增长大幅下跌至-17.57%，弱于近4年同期均值4.6%。从拉动的角度，欧日4月拉动1.57pct，东盟拉动3.62pct，美国拖累3.07pct，合计整体较3月下降3.07pct；其他地区拉动5.97pct，前值7.2pct，出口结构仍显多元化。整体来看，在美国关税强烈冲击下，“抢出口”效应变为“转出口”。

机电产品、农产品、高新技术产品出口增速均回落。机电产品、农产品、高新技术产品当月同比均有不同程度的下降，较上月分别回落3.3个、7.4个、0.8个百分点至10.1%、3.0%、6.5%。主要产品中，船舶、集成电路、钢材均有明显回升，产业链优势仍然较为明显；3月表现较好的纺织纱线及其制成品、汽车零部件均有不同程度的回落。

进口增速持续回升，“关税战”影响下仍相对偏弱。4月进口金额2195.12亿美元，规模处于2021年以来同期次低。环比来看，4月进口环比3.9%，高于去年同期的0.41%，高于4年同期均值-4.48%，强于季节性。主要大宗商品中，成品油进口降幅持续扩大，主要受价格下跌影响，粮食、大豆、铁矿砂进口增速降幅虽有收窄但仍在两位数以上。芯片进口增速大幅回落但仍处相对高位，存在抢进口的可能。总体来看，进口增速降幅虽收窄，但绝对规模仍处于低位，内需政策呵护。后续关注一揽子金融政策落地以及大力提振内需政策落地情况。

风险提示：国内政策落地不及预期；中美贸易谈判不及预期。

1.2.CPI强于季节性,PPI受关税影响拖累——国内观察:2025年4月通胀数据

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：2025年5月10日，统计局发布4月通胀数据。4月，CPI当月同比-0.1%，前值-0.1%；环比0.1%，前值-0.4%。PPI当月同比-2.7%，前值-2.5%；环比-0.4%，前值-0.4%。

核心观点：4月CPI同比仍然偏弱，食品有支撑，但非食品拖累，核心CPI表现相对稳定。PPI受到了输入性的影响，同比降幅进一步扩大，基数上二季度仍有压力。央行一季度货币政策执行报告中指出，要进一步深化结构性改革，通过财政、货币、产业、就业、社保等各项政策协同以及改革举措的协调配合，增强政策合力，促进经济供需平衡、物价合理回升。关注后续加力推进政策取向一致性的相关举措。

CPI环比略强于季节性。4月CPI环比0.1%，略高于近4年同期均值0.0%，略强于季节性。食品强于季节性而非食品弱于季节性。食品环比0.2%，高于近4年同期均值-0.9%；非食品环比0.1%，低于近4年同期均值0.2%。

食品受供给影响，总体表现较强。食品主要分项中，多数都有强于季节性的表现，如鲜菜、鲜果、猪肉等，总体仍受供给方面的影响，短期波动的可能性更大一些。鸡蛋表现略弱于季节性，小幅拖累。总体来看，食品价格并非当前的主要矛盾。

非食品走弱，出行服务及金饰品表现相对较好。4月非食品价格同比0.0%，前值0.2%。分项中，医疗保健、其他用品和服务强于季节性，居住、衣着持平于季节性，教育文化和娱乐、交通和通信、生活用品及服务弱于季节性。其中，受需求回暖及假日因素共同影响，出行服务价格回升明显，飞机票、交通工具租赁费、宾馆住宿和旅游价格分别环比上涨13.5%、7.3%、4.5%和3.1%；另加国际金价上涨，也导致国内金饰品价格的上涨。

核心CPI同比持平前值，消费品价格稳定。4月翘尾因素减弱，但核心CPI同比0.5%，持平前值，表现相对稳定。消费品环比0.0%，强于近4年同期均值-0.2%，或与“以旧换新”政策推动相关产品需求稳定有关。

PPI同比进一步回落。4月PPI环比-0.4%，明显弱于季节性。此前4月PMI中原材料购进价格指数以及出厂价格指数在荣枯线以下进一步下行，PPI的回落已在预期内。价格走弱的原因有二：一是关税影响导致全球定价的商品价格回落，包括原油及相关产业链、有色金属价格也有所回落；二是国内能源价格季节性回落，主要反映在淡季煤炭相关价格的回落。另外需要注意的是，出口相关行业价格的下降，包括汽车制造业价格下降0.5%，计算机通信和其他电子设备制造业、家具制造业、金属制品业价格均下降0.2%。

风险提示：国内政策落地不及预期；美国对中国关税政策继续超预期的风险；金融市场波动引发危机的风险。

1.3.原料去库存、出口韧性仍强，下游成本或将受益——资产配置周报（2025/05/05-2025/05/09）

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：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002；证券分析师：王鸿行，执业证书编号：S0630522050001

联系人：陈伟业，cw@longone.com.cn

投资要点

全球大类资产回顾。5月9日当周，全球股市表现分化，美股收跌，A股表现亮眼；主要商品期货中黄金、原油、铜收涨，铝收跌；美元指数小幅上涨，人民币、日元、欧元贬值。1) 权益方面：创业板指 > 深证成指 > 沪深300指数 > 上证指数 > 日经225 > 德国DAX30 > 恒生指数 > 道指 > 纳指 > 法国CAC40 > 标普500 > 英国富时100 > 科创50 > 恒生科技。2) 原油价格大幅反弹，受中美开启贸易谈判以及英美达成贸易协议释放的积极信号影响。3) 工业品期货：南华工业品价格指数下跌，炼焦煤、水泥、螺纹钢皆小幅回落，混凝土持平；高炉开工率环比改善0.29pct；乘用车日均零售5.97万辆，环比上升15.9%，同比17.00%；BDI下降8.59%。4) 国内利率债收益率分化，短债走强、长债走弱，受降息影响，全周中债1Y国债收益率下行4.05BP至1.42%，但10Y国债收益率上行1.08BP收至1.6351%。5) 降息预期推迟，美债利率上行，10Y美债收益率上行4BP至4.37%。6) 美元指数收于100.44，周上涨0.39%；离岸人民币对美元贬值0.40%；日元对美元贬值0.43%。

国内权益市场。至5月9日当周，风格方面，金融 > 成长 > 周期 > 消费，日均成交额为13242亿元（前值10836亿元）。31个申万一级行业全部上涨。其中，涨幅靠前的行业为国防军工（+6.33%）、通信（+4.96%）、电力设备（+4.02%）；涨幅较小的行业为房地产（0.41%）、电子（0.64%）、商贸零售（0.88%）。

国内利率与人民币汇率。5月9日当周，短期资金利率较前一周明显回落，同业存单利率普遍下行。3月下旬以来，银行负债端已通过市场机制自发改善，同业存单收益率下行与中小银行下调存款挂牌利率相互印证。近期，叠加央行MLF超额投放、降准降息落地等因素影响，资金利率或仍有进一步下降空间。利率债方面，短端对本次降息的反应较为显著，长端由于已提前反应“降准降息”预期及关税影响，对本次降息反应并不显著。最新货币政策报告中，“平衡好支持实体经济与保持银行体系自身健康性关系”“降低银行负债成本，推动社会综合融资成本下降”等表述，一定程度上能佐证长债利率面临的息差约束，其走势方向的确定仍需等待合适时机。近期，人民币汇率随亚洲货币走强。后续影响人民币汇率的多空力量或趋于均衡：一方面，美元由强转弱背景下，全球资金寻找新的避风港，特别是中国企业持有的美元资产吸引力下降后有回流需求，有利于人民币汇率走强；另一方面，Q2关税实际影响继续显现，外需压力下人民币也存在客观贬值压力；此外，监管层对于汇率的立场依然延续“三个坚决”和“一个保持”，任何方向的单边大幅调整可能都会引起监管层预期纠偏。综合考虑多方面因素，预计人民币汇率在7.20-7.40区间波动。

原料去库存，出口韧性仍强，下游成本或将受益。根据国家统计局4月份制造业PMI的原材料库存指数为47.0%，比上月下降0.2个百分点，表明制造业主要原材料库存量较上月下降。2025年4月份，全国工业生产者出厂价格同比下降2.7%，环比下降0.4%；工业生产者购进价格同比下降2.7%，环比下降0.6%。结合近期的商品价格下行，我们认为当前或仍处于去库存阶段。由于3月份工业企业利润的同比增长，我们认为当前或处于被动去库存

阶段，下阶段企业有望受益于原料成本的下降。2025 年 4 月，以美元计价，出口同比 8.1%；贸易差额 961.8 亿美元，较去年同期增加 241.94 亿美元；虽有抢出口的原因，但中国的产业链韧性仍强，贸易谈判预期情况下有望供需改善。

风险提示：周度基金仓位为预估，存在偏差风险；关税政策存在不确定性；特朗普政策不确定性；国内价格走弱的影响等。

1.4. 华厦眼科（301267）：业绩短期承压，消费眼科稳健增长——公司简评报告

证券分析师：杜永宏，执业证书编号：S0630522040001；证券分析师：伍可心，执业证书编号：S0630522120001，dyh@longone.com.cn

投资要点

2024 年业绩承压，2025Q1 环比改善。公司 2024 年实现营收 40.27 亿元（同比+0.35%），归母净利润 4.29 亿元（同比-35.63%），扣非归母净利润 4.09 亿元（同比-38.29%）；2025 年 Q1 实现营收 10.93 亿元（同比+11.74%，环比+29.34%），归母净利润 1.50 亿元（同比-4.00%），扣非归母净利润 1.40 亿元（同比-11.12%），业绩环比改善。公司 2024 年业绩增速放缓，主要受行业竞争加剧、人工晶体集采降价等多因素影响。

屈光、视光项目业绩具备韧性，白内障项目短期承压。分业务来看，2024 年白内障项目实现营收 8.73 亿元（同比-11.56%），眼后段项目实现营收 5.36 亿元（同比+0.19%），屈光项目实现营收 12.96 亿元（同比+7.44%），眼视光项目实现营收 10.69 亿元（同比+5.15%）。2025 年 Q1，公司屈光、眼视光综合、眼后段业务同比保持良好增长，白内障业务由于去年同期集采政策尚未落地，营收同比仍有小幅下滑。

盈利能力短期下降。公司 2024 年-2025 年 Q1 分别实现毛利率 44.19%、44.97%（同比-4.84pct、-4.00pct），净利率 10.63%、15.12%（同比-6.25pct、-1.73pct）；费用率方面，公司销售/管理/研发费用率 2024 年分别为 14.46%、12.51%、1.75%，同比+1.18pct、+0.99pct、+0.01pct。拆分 2024 年各项目毛利率，白内障项目 35.16%（同比-8.53pct），眼后段项目 39.64%（同比-4.99pct），屈光项目 52.05%（同比-2.45pct），眼视光综合项目 45.57%（同比-4.49pct）；随着飞秒 4.0 技术推广以及蔡司 VisuoMax 800 装机，预计屈光手术业务的客单价和毛利率将迎来较好的提升。

发布员工持股计划，调动核心人员积极性。公司于发布 2025 年员工持股计划，股票来源为此前以 2.01 亿元回购的公司股份，激励对象为不超过 296 人的高管、技术骨干等，购买价格为 9.26 元/股，总数量不超过占总股本 0.9% 的 752.78 万股，筹资上限不超过 7241.78 万元；所获标的股票分 12 个月、24 个月、36 个月的锁定期解锁，业绩考核以 2024 年业绩为基数，目标为 2025-2027 年营收或净利润增速需达到 9%-10%、18%-20%、27%-30%。预计该举措将形成有效激励，充分调动核心管理人员和技术骨干的积极性。

投资建议：公司是医教研一体化的大型眼科医疗连锁集团，通过“内生增长+外延并购”实现稳健增长。考虑到宏观消费、行业竞争等多因素的影响，我们适当下调公司 25/26 年盈利预测，新增 2027 年盈利预测，预计公司 2025-2027 归母净利润分别为 5.15/6.05/6.97 亿元（原预测：7.55/8.75 亿元），EPS 分别为 0.61/0.72/0.83 元。维持“买入”评级。

风险提示：行业政策不确定性风险，医疗事故风险，外延扩张管理风险等。

1.5.长安汽车 (000625): 4 月阿维塔销量再创新高, 新能源新品周期强势开启——公司简评报告

证券分析师: 谢建斌, 执业证书编号: S0630522020001

联系人: 陈芯楠, cxn@longone.com.cn

投资要点

事件: 长安汽车发布 2025 年 4 月产销快报。公司 4 月汽车批发销量为 19.07 万辆, 同环比分别-9.27%/-28.87%, 2025 年 M1-4 累计批发销量 89.58 万辆, 累计同比-0.71%。其中, 自主乘用车 4 月批发销量为 10.95 万辆, 同环比分别-11.10%/-33.87%, 2025 年 M1-4 自主乘用车累计批发销量为 56.22 万辆, 同比+0.31%; 新能源车 4 月销量达 6.19 万辆, 环比-28.88%; 4 月海外销量为 4.24 万辆, 环比-15.24%。

阿维塔 4 月销量表现亮眼, 深蓝 S09 等大单品交付在即或开启强周期。公司 2025 年 4 月批发销量、自主品牌、自主乘用车销量均同环比下滑, 燃油、新能源板块 4 月销量均环比下滑, 新能源渗透率较上月基本持平。分品牌来看, 引力序列经典车型升级搭载 500bar 超高压直喷新蓝鲸发动机, 动力更强、油耗更低, CS75 系列、逸动系列支撑燃油车基本盘; 启源 2025 年 4 月零售销量 1.13 万辆, 环比下滑, 启源 Q07 于 2025 年 4 月 23 日发布, 首月订单超 3 万辆; 阿维塔 2025 年 4 月销量 1.17 万辆, 同环比分别+122.62%/+11.51%, 新品投放与在售产品升级共同推动单月销量再创新高, 其中, 新品阿维塔 06 上市 48 小时大定破 12536 台; 深蓝 2025 年 4 月交付量 2.01 万辆, 同环比+58.02%/-17.37%, 其中, 深蓝 S09 于 2025 年 4 月 23 日开启全球预售, 预售价格 23.99-30.99 万元 (叠加双重补贴后, 起售价可下探至 21.49 万元), 8 天订单破 1 万辆, 计划 5 月下旬开启规模交付, 该车型有望凭借“空间重构 (与 40 万级的理想 L9&问界 M9 尺寸相似)+底盘调教优化 (除最低配版本外, 均搭载空悬和 CDC 减振器)+高阶智驾上车 (Ultra+版本搭载华为乾崮 ADS Max, 搭载 1 颗 192 线激光雷达, 支持升级至 ADS4.0; 其余版本搭载 ADS SE)”等多维产品力, 重塑大六座 SUV 市场格局。随着后续新能源新车按规划推出和交付, 公司全年 100 万辆新能源汽车的目标有望加速兑现。

泰国罗勇工厂即将投产, 全球产品谱系加速铺开。产能方面, 公司已在海外建成 9 个 KD 工厂 (可利用产能 26 万辆), 首座海外新能源整车基地泰国罗勇工厂预计将于 2025 年 5 月投产, 首期规划产能 10 万辆/年, 二期扩建后总产能将翻倍, 并计划导入全球化战略车型深蓝 S05; 此外, 公司将加速在独联体国家/欧洲/中东非/东南亚/中南美这五大海外区域的本地化布局, 计划在 2025 年内完成独联体区域 KD 项目投产、巴西子公司设立、中东非三品牌 (CHANGAN、DEEPAL、AVATR) 全面导入等五大战略项目。产品方面, 深蓝 S07 将于 2025 年 5 月在欧洲市场上市、阿维塔 07 接续登陆; 公司计划三年内向欧洲市场推出 8 款新车型, 五年内全球投放 45 款新车 (新能源占比超 80%)。

投资建议: 我们预计 2025-2027 年归母净利润分别为 84.48/109.22/135.31 亿元, 对应 EPS 为 0.85/1.10/1.36 元, 按照 2025 年 5 月 9 日收盘价计算, 对应 PE 分别为 14X/11X/9X。考虑到公司 2025 年新能源车型规划密集、全球化战略布局清晰, 与华为、宁德时代的合作程度加深, 我们看好公司电动智能转型前景和全球市场增长空间, 因此, 维持“买入”评级。

风险提示: 全球地缘政治风险、行业政策变动、行业“价格战”稀释利润、新车型推出和交付速度不及预期等风险。

2.财经新闻

1.中方新闻发布会：中美经贸高层会议取得实质性进展

5月12日，中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰美国当地时间11日晚在出席中方代表团举行的新闻发布会时表示，此次中美经贸高层会谈坦诚、深入、具有建设性，达成重要共识，并取得实质性进展。双方一致同意建立中美经贸磋商机制。中美双方将尽快敲定相关细节，并将于5月12日发布会谈达成的联合声明。

（信息来源：中国政府网）

2.外交部长王毅巴基斯坦副总理兼外长、印度国家安全顾问通电话

5月10日，中国外交部长王毅巴基斯坦副总理兼外长、印度国家安全顾问通电话。王毅表示，中方对巴印冲突升级感到担忧。冲突造成巴印双方平民伤亡，中方对此表示慰问。中方期待并支持巴印双方尽快停火。一旦停火就要共同遵守，避免冲突再起。同日，巴印双方同意立即停火协议。

（信息来源：外交部）

3.证监会印发 2025 年度立法工作计划

5月9日，中国证监会印发2025年度立法工作计划共计19件规章项目。其中，“力争年内出台的重点项目”8件，重点包括投资咨询业务管理、衍生品交易管理、证券发行承销管理、上市公司资产重组和信息披露管理等；“需要抓紧研究、择机出台的项目”11件，立法的重心是加强资本市场重点领域监管，维护市场平稳健康发展，切实保护广大中小投资者合法权益。

（信息来源：证监会）

4.海关总署等 6 部门调整海关特殊监管区域、保税监管场所和区外加工贸易有关管理

5月9日，海关总署等6部门发布调整海关特殊监管区域、保税监管场所和区外加工贸易有关管理措施的公告。其中提到，实施关税配额管理商品（包括小麦、玉米、大米、棉花、食糖、羊毛、毛条、化肥）、采取反倾销反补贴的商品、中止关税减让义务以及关税加征的商品、为征收报复性关税而实施关税的商品，以上四类措施的商品应设立专门账册，为进入专用账册的不得保税。“两头在外”的加工业务和保税物流业务不受影响。公告自2025年6月10日起实施。

（信息来源：海关总署）

5.中国人民银行发布 2025 年一季度货币政策执行报告

5月9日央行发布2025年一季度货币政策执行报告。报告重申实施好适度宽松的货币政策，保持流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格水平预期相匹配。

关于政策传导，报告指出：畅通货币政策传导机制，进一步完善利率调控框架，持续强化利率政策的执行和监督，降低银行负债成本，推动社会综合融资成本下降。

关于金融稳定，报告指出：落实好存续的各类结构性货币政策工具，推动新设的政策工具尽快落地显效，引导金融机构加力支持科技金融、绿色金融、普惠小微、扩大消费、稳定外贸等。用好证券、基金、保险公司互换便利和股票回购增持再贷款，探索常态化的制度安排，维护资本市场稳定。

关于政府赤字，报告提及：考虑到庞大的国有资产和较低政府负债水平，中国政府债务扩张仍有可持续性，这对于加强民生保障、完善收入分配、推动经济转型和动态平衡都有重要意义。

关于流动性，报告提到：2025 年一月央行阶段性暂停在公开市场买入国债，避免影响投资者的配置需要，并更多使用其他工具投放基础货币。中国人民银行将继续从宏观审慎的角度观察、评估债市运行情况，视市场供求状况择机恢复操作。

（信息来源：央行）

3.A 股市场评述

上交易日上证小幅震荡，仍处于 60 日均线之上

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

上交易日上证指数回落收阴，收盘下跌 10 点，跌幅 0.30%，收于 3342 点。深成指、创业板双双回落，主要指数跌多涨少。

上交易日上证指数小幅震荡收阴 K 线，仍收于 60 日均线之上。量能明显缩小，但大单资金净流出加码，全天净流出超 167 亿元。日线 KDJ、MACD 金叉共振延续，日线指标尚未走弱，指数仍处日线均线体系之上，5 日均线金叉 120 日均线，技术上仍有进步。但指数目前仍处楔形形态内，楔形上轨构成短线重要压力。仍或有多空争夺从而震荡反复。30 分钟分钟线指标走弱需时间修复，短线指数仍或考验 60 日均线的支撑力度。震荡中需密切关注量价指标变化。

上证指数周线收阳 K 线，周涨幅 1.92%，收于周均线体系之上。周 MACD 虽尚未金叉，但周 KDJ 金叉成立，周指标有所向好。5 周均线虽尚未金叉 20 周均线，但 5 周均线有拐头向上的迹象，短期周均线也有向好迹象。但指数上方是前期下降趋势线压力位，压力较重。压力位前仍或因多空分歧而震荡。

深成指、创业板双双回落，收盘分别下跌 0.69%、0.87%。两指数仍收于日线均线体系之上。5 日均线金叉 30 日均线，日线 KDJ、MACD 金叉共振延续，日线技术条件尚未明显走弱。但指数上方仍有缺口及 60 日均线尚未突破，形成压力，60 分钟 KDJ、MACD 死叉共振成立，分钟线指标走弱需要修复，短线仍或是小幅震荡的节奏。

上交易日同花顺行业板块中，只有 10 个板块收红，占比 11%，收红个股占比 21%。涨超 9% 的个股 43 只，跌超 9% 的个股 12 只。上交易日市场情绪瞬间低落。

上交易日同花顺行业板块中，纺织制造板块收涨居首，收盘上涨 2.87%。其次，美容护理、服装家纺、饮料制造、食品加工制造等消费概念板块以及银行板块红盘报收。而半导体、影视院线、汽车服务及其他、软件开发、IT 服务等板块回落居前。占比 86% 的板块大单资金呈净流出，其中，半导体、军工装备、IT 服务、软件开发、通用设备等板块，大单资金净流出居前。

IT 服务与软件开发板块，昨日收盘分别回落 2.12%、2.20%，在同花顺行业板块中跌幅居前。两指数近日小幅震荡盘升，但尚不强势。目前 IT 服务板块在其 60 日均线处遇阻，软件开发板块在其 120 日均线处遇阻。两指数日线 MACD、KDJ 虽尚未死叉，但 KDJ 有走弱迹象。短期均线多头排列尚未走弱，但 60 日均线已拐头向下。两指数在各自压力位前横盘震荡三个交易日未能突破，短线或延续震荡整理。下方 20 日均线、30 日均线或能提供短线支撑，指数短线回落动能虽不强，但企稳仍需量价指标进一步修复向好。观察中仍需配合震荡节奏精确操作。

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（%）
个护用品	2.72	影视院线	-2.61
股份制银行 II	1.64	数字媒体	-2.58
城商行 II	1.61	半导体	-2.40
纺织制造	1.44	其他电子 II	-2.34
化妆品	1.40	航空装备 II	-2.30

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

2025/05/09	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	17971	-1.48
	逆回购到期量	亿元	0	/
	逆回购操作量	亿元	430	/
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	1.4908	-3.86
	DR007	%,BP	1.5409	-7.03
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.6351	0.20
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.3700	0.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	3.8800	-2.00
股市	上证指数	点,%	3342.00	-0.30
	创业板指数	点,%	2011.77	-0.87
	恒生指数	点,%	22867.74	0.40
	道琼斯工业指数	点,%	41249.38	-0.29
	标普 500 指数	点,%	5659.91	-0.07
	纳斯达克指数	点,%	17928.92	0.00
	法国 CAC 指数	点,%	7743.75	0.64
	德国 DAX 指数	点,%	23499.32	0.63
	英国富时 100 指数	点,%	8554.80	0.27
	美元指数	/,%	100.4354	-0.19
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.2406	-28.00
	欧元/美元	/,%	1.1270	0.20
	美元/日元	/,%	145.16	-0.21
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3022.00	-1.63
	铁矿石	元/吨,%	696.00	-0.57
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	3329.10	0.56
国际商品	WTI 原油	美元/桶,%	61.02	1.85
	LME 铜	美元/吨,%	9439.00	-0.37

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