



2025年05月08日

晨会纪要20250508

证券分析师:

任晓帆 S0630522070001

rxf@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.总量政策加码，结构工具破局——国新办稳市场稳预期新闻发布会解读
- 2.长安汽车（000625）：新能源效益改善，海外本土化进程加速——公司简评报告
- 3.盐津铺子（002847）：核心品类持续放量，多渠道快速发力——公司简评报告
- 4.荣盛石化（002493）：炼化边际改善，大化工平台深化——公司简评报告
- 5.券商一季报业绩大幅增长，保险NBV延续高增势头——非银金融行业周报（20250428-20250504）

财经要闻

- 1.美联储维持联邦基金利率目标区间不变
- 2.4月外储规模上升，央行连续6个月增持黄金
- 3.央行召开会议贯彻落实中央政治局会议精神，全力推进一揽子金融政策加快落地
- 4.证监会印发《推动公募基金高质量发展行动方案》
- 5.央行、证监会：鼓励创设科技创新债券指数以及与相关指数挂钩的产品
- 6.国新办举行新闻发布会，介绍“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”有关情况

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 总量政策加码，结构工具破局——国新办稳市场稳预期新闻发布会解读	3
1.2. 长安汽车 (000625)：新能源效益改善，海外本土化进程加速——公司简评报告	4
1.3. 盐津铺子 (002847)：核心品类持续放量，多渠道快速发力——公司简评报告	5
1.4. 荣盛石化 (002493)：炼化边际改善，大化工平台深化——公司简评报告 ..	6
1.5. 券商一季报业绩大幅增长，保险 NBV 延续高增势头——非银金融行业周报 (20250428-20250504)	7
2. 财经新闻	9
3. A 股市场评述	12
4. 市场数据	14

1.重点推荐

1.1.总量政策加码，结构工具破局——国新办稳市场稳预期新闻发布会解读

证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002；证券分析师：谢建斌，执业证书编号：S0630522020001，liusj@longone.com.cn

事件：5月7日，国新办举行新闻发布会，央行行长潘功胜、国家金融监督管理总局局长李云泽、证监会主席吴清介绍“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”有关情况。

核心观点：本次国新办新闻发布会再现了去年“924”的高规格，在当前关税政策影响开始显现，形势已发生变化的情况下，总量以及结构性政策的适时推出，体现了政治局会议“强化底线思维”、“加强超常规逆周期调节”精神的落实。尤其是双降中全面降息超市场预期，结构性工具也精准聚焦消费、科技、民生、外贸等方面，提升内部的“确定性”，持续稳股市稳楼市政策也得到落实。增量政策上，会议强调，根据经济金融运行情况和各项工具使用效果，还可以扩大工具规模、完善工具政策要素，或者创设新的政策工具，预计中美贸易摩擦的走向或是重要变量。从全年的维度来看，增量政策仍然可期，货币上降准降息或仍有空间，财政上关注下半年增发国债，提高赤字率的可能性。

高规格的发布会，政策总体超预期。1.高规格。本次会议再现了去年“924”国新办新闻发布会的高规格，由一行一会一局负责人出席，并发布一揽子金融政策。2.政策总体超预期。4月政治局会议提出“根据形势变化及时推出增量储备政策，加强超常规逆周期调节”，4月制造业PMI受关税政策影响明显回落，后续在出口、生产等数据上可能也会有所反映，当前已符合“形势变化”这一条件的激活，同时“总量与结构”并行的一揽子政策推出，有望提振信心与预期的同时，降低实体融资成本，畅通信贷投放扩大内需以及民生的关键领域。

全面降准降息。1.择机降准降息落地。合并口径来看，4月MLF+买断式逆回购到期全额续作，同时年内化债基本完成，新增专项债发行可能提速，超长期特别国债开启发行，大步伐降准50个BP，释放长期流动性约1万亿元，有望弥补流动性缺口；全面降息超预期，作为政策利率的7天期OMO利率下调10个BP（1.5%降至1.4%），后续5月LPR也有望等比例下调，此次调整时间点恰逢5月FOMC会议之前，同时近期人民币对美元汇率的走强，也为降息打开了空间。2.结构性降息落地。两会经济主题记者会上，央行行长潘功胜曾提到，研究降低结构性货币政策工具利率，包括再贷款利率、各期限支农支小再贷款利率、PSL利率、专项结构性货币政策工具利率均下调25个BP，覆盖所有结构性货币政策工具，预计每年可节约银行资金成本大概150-200亿元。

结构性工具聚焦消费、科技、民生、外贸。今年两会经济主题记者会上“消费”和“科技”的含量较高，4月政治局会议对“民生”方面的关注程度较高，此外中美贸易战也引发了“稳外贸”方面的诉求。会议发布的一系列结构性工具，正是回应了这些方向。

消费方面：1.创新地阶段性将汽车金融公司、金融租赁公司的存款准备金率从目前的5%调降为0%（增量政策），提振汽车消费；2.创设5000亿元服务消费与养老再贷款（此前已提，明确规模）；3.增加科技创新和技术改造再贷款至8000亿元（此前已提，明确规模），支持“两新”。

科技方面：1.债券市场“科技板”相关政策和准备工作已基本就绪，此外创设科技创新债券风险分担工具，一是提供低成本的再贷款资金进行流动性支持，二是央行与地方政府、市场化增信机构通过共同担保等多样化的增信措施，分担债券的部分违约损失风险；2.扩展

发起设立金融资产投资公司的主体至符合条件的全国性商业银行，制定科技保险高质量发展意见也是对科技方向的支持。

民生方面：1.增加支农支小再贷款额度 3000 亿元，总规模增至 3 万亿元，并下调利率，量价协同，支持市场主体；2.从增供给、降成本、提效率、优环境四个方面进一步推出支持小微企业、民营企业融资的一揽子政策。

外贸方面：制定银行业保险业护航外贸发展系列政策措施，从金融纾困、稳定出口、扩大内销三个方面进行支持。

资本市场加大引“活水”力度。1.增强资本市场工具的灵活性。将互换便利（3000 亿元）及回购增持再贷款工具（5000 亿元）额度合并使用，前者此前两次操作合计 1050 亿元，后者已使用约 3000 亿元，合并后剩余额度约在 3950 亿元，使用过程中也会提高灵活性。2.加强市场的稳定性，明确了中央汇金以及国有资本平台继续发挥熨平市场波动的作用。3.发布《推动公募基金高质量发展行动方案》，促进公募基金在运营模式、投资行为、服务能力上的提升，从提高投资人的获得感上推动公募基金规模的扩大。4.推动险资加大配置，险资入市一方面提供增量资金，前期两批扩大保险资金长期投资试点共获批 1620 亿元，近期拟再批复 600 亿元，另一方面进一步调降保险公司股票投资风险因子至 10%，前一次下调是 2023 年 9 月，提升险资入市的积极性、释放险资入市的空间。

降低购房负担，稳定楼市预期。1.下调住房公积金利率 0.25%，此前已连续 12 个月保持不变，下行的节奏要慢于商贷，本次调整后 5 年期以上公积金利率与 2025 年一季度新发放商贷利率差扩大至 0.51%。公积金利率调整有望促进新房及二手房销售，降低购房负担，同时存量调整在明年 1 月 1 日落地后也将降低已购房人的月供，提高可支配收入，一定程度上促进消费。2.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。4 月 30 城新房销售面积同比回落至 -12.06%，在外需面临较大不确定性的情况下，稳楼市实现内部的“确定性”仍然至关重要。

风险提示：政策落地不及预期；国内需求恢复不及预期；中美贸易摩擦超预期风险。

1.2.长安汽车（000625）：新能源效益改善，海外本土化进程加速——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：公司发布 2024 年年报，实现营收 1597.22 亿元，同比+5.58%，归母净利润 73.21 亿元，同比-35.37%，扣非净利润 25.87 亿元，同比-31.59%。公司发布 2025 年一季报，实现营收 341.61 亿元，同比分别-7.73%，归母净利润 13.53 亿元，同比分别+16.81%，扣非归母净利润 7.83 亿元，同比分别+601.31%。

2024 年深蓝、阿维塔单车减亏，Q4 盈利动能加速释放。1）营收方面：随着深蓝/阿维塔等新能源品牌快速放量，公司 2024 年全年整车销量及单车价值均同比提升。2）毛利率方面：2024Q4 毛利率达 16.20%，高于全年毛利率（14.94%），且较 2024Q3 环比+0.5pct，我们判断主要受深蓝单季度销量环比跃升带来规模效应叠加 Q4 一般为确认降本较高季度的影响。3）期间费用方面：2024 年公司期间费用率同比-0.16pct，其中 2024Q4 销售/管理/财务/研发费用率分别为 5.80%/1.79%/-0.40%/4.20%，同比分别+0.55/+0.75/+0.40/+4.20pct，环比分别+1.05/-1.43/+0.17/-0.31pct，销售费用上涨或因新车密集上市营销投放力度加大所致。4）投资收益方面：阿维塔 2024 年全年单车净亏损收窄至 5.46 万元，同比减亏 60.53%，

随着 Q4 单季度交付量环比激增，阿维塔盈利修复动能加速释放带动对联营合营企业的投资收益扭亏为盈。5) 归母净利润方面：2024Q4 实现归母净利润 37.42 亿元，同环比 +158.92%/+400.13%；扣非后 2024Q4 归母净利润同环比 +435.21%/+77.04%，同比增幅大除本期销量规模效应显现外，还受 2023 年同期阿维塔、马自达等合联营企业亏损额较高形成低基数影响。

新能源品牌放量叠加汇兑收益影响下，2025Q1 业绩同比增长。1) 营收方面：销量层面，公司 2025Q1 总销量同环比 +1.89%/-9.45%，其中三大新能源品牌均同比增长、环比下降；价格层面，2025Q1 并表单车价值同环比下滑主要系更高价格带的深蓝汽车当季销量环比 -32.63% 叠加 Q1 促销力度加大。2) 毛利率方面：2025Q1 公司实现毛利率 13.86%，同环比 +0.55pct/-2.34pct，环比走弱除受产品结构因素影响外，还因 Q1 为传统销量淡季、规模效应减弱以及供应链年降的成本优化效应通常集中在下半年释放。3) 期间费用方面：2025Q1 期间费用率同比 -3.34pct，其中销量/管理/财务/研发费用率分别为 4.93%/3.00%/-3.14%/4.39%，同比分别 -0.61/-0.47/-2.49/+0.22pct，环比 -0.88/+1.22/-2.75/+0.19pct，财务费用同环比下降主要系汇兑收益及利息收入增加影响。4) 投资收益方面：公司 2025Q1 投资收益环比 -25.11%，其中对联合营企业的投资收益环比 -51.66%，主要系阿维塔销量环比下滑。展望后市，随着阿维塔 06 (2 天大定破 12536 台)、深蓝 S09 (23.99-30.00 万元，搭载鸿蒙座舱+乾崮智驾的大六座车型) 等新车型陆续上市，Q2 业绩释放可期。

海外本土化建厂进程稳步推进，产品谱系加速铺开。公司已在海外建成 9 个 KD 工厂 (可利用产能 26 万辆)，首个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，首期规划年产能 10 万辆，二期扩建后总产能将翻倍至 20 万辆，并计划导入全球化战略车型深蓝 S05。展望未来，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，全球布局将从 3000 万辆市场容量扩展到 5000 万辆。此外，未来五年，将面向全球推出 45 款全新产品，其中新能源占比超 80%。

投资建议：根据公司 2024 年及 2025Q1 业绩表现，我们调整公司 2025-2026 年盈利预测，并新增 2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 84.48/109.22/135.31 亿元 (原 2025/2026 年预测分别为 68.85/96.62 亿元)，对应 EPS 为 0.85/1.10/1.36 元 (原 2025/2026 年预测分别为 0.69/0.97 元)，按照 2025 年 5 月 7 日收盘价计算，对应 PE 分别为 15X/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。

1.3.盐津铺子 (002847)：核心品类持续放量，多渠道快速发力——公司简评报告

证券分析师：姚星辰，执业证书编号：S0630523010001，yxc@longone.com.cn

投资要点

事件：公司发布 2024 年年报和 2025 年一季报，2024 年实现营业收入 53.04 亿元，同比 +28.89%；归母净利润 6.4 亿元，同比 +26.53%。2025 年一季度实现营业收入 15.37 亿元，同比 +25.69%；归母净利润 1.78 亿元，同比 +11.64%。

魔芋制品快速放量，预计高成长延续。2024 年辣卤零食、烘焙薯类、深海零食、蛋类零食、果干坚果、蒟蒻果冻布丁分别实现营收 19.62、11.58、6.75、5.8、4.84、3.01 亿元，同比分别 +32.36%、+17.31%、+9.1%、+81.87%、+81.5%、+39.1%。其中，辣卤零食细

分品类中休闲魔芋制品、肉禽制品、休闲豆制品、其他分别同比+76.09%、+10.88%、+12.06%、+12.08%。休闲魔芋制品、蛋类零食和坚果持续表现突出。2024 年，公司启动品类品牌战略，主推“大魔王”和“蛋皇”，迅速获得单品冠军。麻酱素毛肚迅速破圈，打破休闲零食最快单品破亿纪录，预计魔芋类零食仍在高速成长期。2025Q1 魔芋品类及蒟蒻、蛋皇等产品的收入增速高于公司整体，预计全年高增速延续，带动公司毛利率提升。

经销和电商渠道实现高增，核心产品出海加速。2024 年直营商超、经销和其他渠道、电商渠道分别实现营业收入 1.88、39.56、11.59 亿元，同比-43.72%、+34.01%、+39.95%。公司直营商超渠道同比下滑，主因公司战略升级，渠道改革。经销渠道及电商渠道势能强劲。公司持续推进全渠道战略，大力拓展以山姆为代表的高势能渠道、定量流通渠道，高增长渠道带动盈利能力提升。出海方面，公司以魔芋品类为核心进入东南亚市场，打造自有品牌“Mowon”，在泰国市场实现突破，并逐步辐射到全球市场。

渠道结构变化致毛利率略降，费用管控良好。公司 2024 年毛利率为 30.69%（同比-2.85pct），2025Q1 毛利率为 28.47%（同比-3.63pct）。毛利率略有下降，主因公司渠道结构变化，电商以及零食量贩渠道占比提升。2024 年销售和管理费用率分别为 12.5%（同比-0.04pct）、4.13%（同比-0.31pct）。2025Q1 销售和管理费用率分别为 11.24%（同比-1.76pct）、3.44%（同比-0.79pct），费用管控良好。随着产品结构的优化，魔芋品类及蒟蒻、蛋皇等高毛利产品的快速增长，以及高势能渠道、海外渠道等的发力，公司盈利能力有望提升。

投资建议：公司魔芋、鹌鹑蛋等核心品类高速增长，各渠道持续深耕。考虑到原材料成本以及营销费用的影响，我们调整 2025-2026 年盈利预测，新增 2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 8.47/10.46/12.71 亿元（2025-2026 年前值分别为 8.7/10.71 亿元），对应 EPS 分别为 3.1/3.83/4.66 元（2025-2026 年前值分别为 3.17/3.9 元），对应当前股价 PE 分别为 28/23/19 倍，维持“买入”评级。

风险提示：国内市场需求不及预期、食品安全风险、原材料价格波动风险。

1.4.荣盛石化（002493）：炼化边际改善，大化工平台深化——公司简评报告

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：张季恺，执业证书编号：S0630521110001，wjyan@longone.com.cn

投资要点

公司 2024 年业绩承压，2025 年 Q1 同环比改善明显：公司 2024 年实现营业收入 3264.75 亿元，同比+0.42%；实现归母净利润 7.24 亿元，同比-37.44%；实现扣非归母净利润 7.62 亿元，同比-7.06%。2025Q1 炼油、芳烃等边际改善，公司 2025Q1 实现营业收入 749.75 亿元，同比-7.54%，环比-7.76%；实现归母净利润 5.88 亿元，同比+6.53%，环比+486.62%；实现扣非归母净利润 6.18 亿元，同比+30.28%，环比+736.04%。

化工板块受益价格价差修复，现金流稳步增长：分业务来看，2024 年公司炼油/化工/PTA/聚酯化纤板块分别实现毛利 207.06/165.62/-6.74/3.12 亿元，毛利率分别为 17.57%/13.60%/-1.36%/1.68%，同比分别-2.69pct/+3.44pct/-0.72pct/-1.52pct。主要得益于化工板块价格价差有所修复，大炼化一体化效果凸显。2024 年，浙石化实现净利润 35.42 亿元，仍是公司业绩重要支柱。公司 2024 年实现经营活动现金流净额 346.09 亿元，同比+23.26%，现金流稳步增长。

持续深化化工大平台建设，推进国际化战略：2024 年内，浙石化年产 1,000 吨 α -烯烃中试装置投产，为 POE 全产业链贯通奠定基础；10 万吨/年稀土顺丁橡胶装置试生产成功；

38 万吨/年聚醚装置产出合格产品，150 万吨多功能聚酯切片项目顺利投产，金塘新材料等项目有序推进，公司差异化、高端化、绿色化产品矩阵不断拓宽。2024 年，公司与沙特阿美深化股权合作，联合开发中金石化和 SASREF 的扩建工程，全球化布局进一步强化。

控股股东持续回购增持展现信心，分红政策稳定体现长期投资价值：公司自 2022 年 3 月以来共实施三期股份回购方案，累计回购 5.53 亿股（占目前总股本 5.46%），总金额为 69.88 亿元。公司控股股东荣盛控股自 2024 年 1 月 22 日至 2025 年 2 月 20 日共实施两次增持计划，累计增持 1.72 亿股（占目前总股本 1.70%），总金额约为 16.93 亿元。2025 年 4 月 8 日，荣盛控股再次开始实施增持计划，增持金额不低于人民币 10 亿元且不超过人民币 20 亿元，目前正在实施中。公司自上市以来已累计进行现金分红 14 次，实现现金分红总额 84.43 亿元。

盈利预测及投资建议：考虑到当前石化周期及市场修复情况，我们调整了公司产能释放节奏和产品价格价差，预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 28.88、38.32、48.76 亿元，EPS 分别为 0.29、0.38、0.48 元，以 2025 年 5 月 6 日收盘价为基准，对应 PE 为 30.29X、22.83X、17.94X。考虑到公司作为民营大炼化领军企业，资产具有标杆和稀缺性，维持“买入”评级。

风险提示：原油价格剧烈波动；下游需求不及预期；新材料项目落地不及预期。

1.5.券商一季报业绩大幅增长，保险 NBV 延续高增势头——非银金融行业周报（20250428-20250504）

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：上周非银指数下跌 1%，相较沪深 300 超跌 0.6pp，其中券商与保险指数呈现同步下跌态势，分别为-0.7%和-1.64%，保险指数超跌明显。市场数据方面，上周市场股基日均成交额 13027 亿元，环比上一周降低 5.5%；两融余额 1.8 万亿元，环比上一周小幅降低 0.1%；股票质押市值 2.62 万亿元，环比上一周小幅降低 0.2%。

券商：一季报利润大幅增长，经纪、自营大幅增长，投行边际改善。上市券商 2025 一季报披露完毕，42 家上市券商合计归母净利润达 522 亿元，同比增长 83%，其中 CR10 达 74.2%。细分业务来看，经纪/投行/资管/自营/利息收入分别同比 +49%/+5%/-3%/+45%/+27%，其中一季度日均成交额为 1.52 万亿元，同比大幅增长 70.2%，推动经纪、自营收入同比显著改善；投行业务方面，今年一季度 IPO、再融资和债券承销规模分别为 166 亿元、665 亿元和 3.26 万亿元，分别同比-25.9%、+47.1%、+16.7%，虽然 IPO 规模有所下滑，但并购六条指引下的再融资大幅增长，叠加稳步提升的债券融资需求，投行业务收入边际有所改善，一二级市场逆周期调节下的业务结构已趋于均衡，看好高质量发展驱动下的需求提升。

保险：一季报 NBV 延续高增长，COR 大幅改善，长期股票投资试点再度扩容。1）上市险企 2025 一季报披露完毕，归母净利润按同比增速排序为：中国人保（+43.4%）>中国人寿（+39.5%）>新华保险（+19.0%）>中国太保（-18.1%）>中国平安（-26.4%），其中平安健康并表导致-34 亿元的一次性影响，集团在营利润口径下同比增长 2.4%，保持稳健态势。NBV 可比口径下同比增速排序为：中国太保（+39.0%）>中国平安（+34.9%）>人保寿险（+31.5%）>中国人寿（+4.8%），而非可比口径下，新华保险同比增长 67.9%，主要由于新单保费大增所推动的价值增长。财险业务方面，受益于大灾赔付减少和更高效的成本管控，人保、平安、太保 COR 分别同比改善 3.4pp、3.0pp 和 0.6pp，助力财险业绩提升。投资端表现来看，国寿、太保总投资收益率分别下滑 0.5pp 和 0.3pp，而新华则提升

1.1pp，主要由于投资策略差异和基数不同所致。2）新华保险于4月29日披露其与中国人寿各出资100亿元认购鸿鹄志远二期基金份额，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，我们认为此举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，二期基金的落地表明长期股票投资试点的一期成功经验可复制，后续试点扩容值得期待。

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。

2.财经新闻

1.美联储维持联邦基金利率目标区间不变

当地时间 5 月 7 日，美联储公布利率决议，宣布将联邦基金利率目标区间维持在 4.25% 至 4.50% 之间，这是今年 1 月以来美联储连续第三次维持利率不变。FOMC 声明中指出通胀率仍略高；高失业率和高通胀的风险已经上升；经济前景的不确定性“进一步增加”。尽管净出口波动影响了数据，但经济活动仍继续以“稳健的速度”扩张；失业率已稳定，劳动力市场坚韧。将继续按照 3 月份会议上宣布的速度缩减资产负债表。

美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示，美联储不需要急于调整利率，政策是适度限制的；目前的不确定性情况要求美联储继续等待，所有委员都支持等待，等待的成本很低；特朗普要求降息根本不会影响美联储的工作。在某些情况下今年降息是合适的，在某些情况下降息是不合适的，不能自信地说知道合适的利率路径；当事态发展时，美联储可以酌情迅速采取行动。被问及 3 月预期两次降息时，鲍威尔表示，现在不能做出预测，要等到 6 月份。失业率上升和通胀上升的风险已经上升，但还没有出现在数据中。工资增长已持续放缓，劳动力市场已达到或接近最大就业水平；如果双重目标之间存在矛盾，要考虑与目标之间的距离和弥合差距的时间。

关于关税影响，鲍威尔表示，到目前为止比预期的要大得多；目前还没有从关税数据中看到重大的经济影响；政策的通胀效应可能是短暂的；政府正在开始贸易谈判，这有可能实质性地改变局面；调查受访者指出关税是推动通胀预期的主要因素。在提高关税透明度方面，无法给出时间表。

其他方面，鲍威尔表示，从来没有要求与总统会面，都是后者提出邀约；拒绝就特朗普普收回解雇威胁发表评论；未透露卸任主席后是否继续担任美联储理事。

（信息来源：Wind）

2.4 月外储规模上升，央行连续 6 个月增持黄金

截至 2025 年 4 月末，我国外汇储备规模为 32817 亿美元，较 3 月末上升 410 亿美元，升幅为 1.27%。2025 年 4 月，受主要经济体宏观政策、经济增长预期等因素影响，美元指数下跌，全球金融资产价格涨跌互现。汇率折算和资产价格变化等因素综合作用，当月外汇储备规模上升。

央行数据显示，中国 4 月末黄金储备 7377 万盎司，环比增加 7 万盎司，为连续第六个月增持黄金。

（信息来源：国家外汇管理局、央行）

3.央行召开会议贯彻落实中央政治局会议精神，全力推进一揽子金融政策加快落地

5 月 7 日下午，中国人民银行召开全系统会议，深入学习贯彻 4 月 25 日中央政治局会议精神，全力推进一揽子金融政策加快落地见效。会议强调，中央政治局会议对当前经济形势作出深刻分析，对下一步经济工作作出重要部署，中国人民银行系统要迎难而上、迅速行动，实施好适度宽松的货币政策，用好用足存量政策，加力实施增量政策，充分释放政策效应。要强化协同联动，全系统密切协作，不断巩固发展经济回升向好势头，促进经济高质量发展。

（信息来源：央行）

4.证监会印发《推动公募基金高质量发展行动方案》

中国证监会于近日公开印发《推动公募基金高质量发展行动方案》。行动方案提出一系列回应市场和社会关切的改革措施，着力督促基金公司、基金销售机构等行业机构从“重规模”向“重回报”转变，形成行业高质量发展的“拐点”。行动方案优化主动管理权益类基金收费模式。对主动管理权益类基金，推行与基金业绩表现挂钩的浮动管理费率收取模式，对于符合一定持有期要求的投资者，根据其持有期间产品业绩表现适用差异化的管理费率。业绩明显低于比较基准的，须少收管理费，有力扭转基金公司“旱涝保收”的现象。

证监会要求，强化基金公司与投资者的利益绑定。全面建立以基金投资收益为核心的行业考核评价体系，将业绩比较基准对比、基金利润率等直接关乎投资者利益的指标引入考核体系，相应降低产品管理规模排名、基金公司收入利润等指标的考核权重。提高基金公司高管、基金经理跟投本公司管理产品的比例和锁定期要求。督促基金公司建立健全与基金投资收益挂钩的薪酬管理制度，对产品中长期业绩差的基金经理，要求其绩效薪酬应当明显下降，更好体现与投资者的“同甘共苦”。

证监会要求，提高公募基金权益投资的规模和稳定性。优化基金注册安排，推出更多场内指数基金和中低波动含权型产品，促进权益类基金创新发展。强化基金产品业绩比较基准的约束力，充分发挥其体现产品定位、衡量产品业绩的作用，对基金投资业绩全面实施三年以上长周期考核，提升公募基金投资行为稳定性，促进资本市场投融资平衡发展。

证监会要求，一体推进强监管防风险促高质量发展。完善监管制度，丰富执法手段，将“长牙带刺”落到实处。提升基金公司治理水平，督促大股东、董事会、经营层归位尽责。完善行业多层次流动性风险防控机制，持续提高行业合规水平。提升行业声誉管理能力，唱响经济光明论，充分发挥引导和塑造预期的积极作用。大力弘扬和践行“五要五不”的中国特色金融文化，加快建设一流投资机构。

（信息来源：证监会）

5.央行、证监会：鼓励创设科技创新债券指数以及与相关指数挂钩的产品

中国人民银行、证监会联合发布关于支持发行科技创新债券有关事宜的公告，金融机构、科技型企业、私募股权投资机构和创业投资机构等三类机构可发行科技创新债券，募集资金用于支持科技创新领域投融资；各类金融机构、资管机构和社会保障基金、企业年金、保险资金、养老金等可投资科技创新债券。鼓励创设科技创新债券指数以及与相关指数挂钩的产品。

（信息来源：央行）

6.国新办举行新闻发布会，介绍“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”有关情况

5月7日，国新办举行新闻发布会，央行行长潘功胜、国家金融监督管理总局局长李云泽、证监会主席吴清介绍“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”有关情况。

央行：一是降低存款准备金率 0.5 个百分点，预计将向市场提供长期流动性约 1 万亿元；二是完善存款准备金制度，阶段性将汽车金融公司、金融租赁公司的存款准备金率从目前的 5%调降为 0%；三是下调政策利率 0.1 个百分点，即公开市场 7 天期逆回购操作利率从目前的 1.5%调降至 1.4%，预计将带动贷款市场报价利率（LPR）同步下行约 0.1 个百分点；四是下调结构性货币政策工具利率 0.25 个百分点；五是降低个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点，五年期以上首套房利率由 2.85%降至 2.6%，其他期限利率同步调整；六是增加 3000 亿元科技创新和技术改造再贷款额度，由目前的 5000 亿元增加至 8000 亿元，持续支持“两新”政策实施；七是设立 5000 亿元“服务消费与养老再贷款”；八是增加支农支小再贷款额度 3000 亿元；九是优化两项支持资本市场的货币政策工具，将 5000 亿元证券基金保险公司互换便利和 3000 亿元股票回购增持再贷款，这两个工具的额度合并使用，总额度 8000 亿元；十是创设科技创新债券风险分担工具，央行提供低成本再贷款资金，可购买科技创新债券，并与地方政府、市场化增信机构等合作，通过共同担保等多样化的增信

措施，分担债券的部分违约损失风险，为科技创新企业和股权投资机构发行低成本、长周期的科创债券融资提供支持。

证监会：一是全力巩固市场回稳向好势头，全力支持中央汇金公司发挥好类“平准基金”作用，配合中国人民银行健全支持资本市场货币政策工具长效机制，更好发挥市场各参与方的稳市功能；二是突出服务新质生产力发展这个重要着力点，包括择机出台深化科创板、创业板改革政策措施，抓紧发布新修订的《上市公司重大资产重组管理办法》和相关监管指引，大力发展科技创新债券；三是大力推动中长期资金入市，协同各方继续提升各类中长期资金入市规模和占比，印发《推动公募基金高质量发展行动方案》。

金监总局：一是加快出台与房地产发展新模式相适配的系列融资制度，助力持续巩固房地产市场稳定态势；二是进一步扩大保险资金长期投资试点范围，为市场引入更多增量资金；三是调整优化监管规则，进一步调降保险公司股票投资风险因子，支持稳定和活跃资本市场；四是尽快推出支持小微企业、民营企业融资一揽子政策，做深做实融资协调工作机制，助力稳企业稳经济；五是制定实施银行业保险业护航外贸发展系列政策措施，对受关税影响较大的市场主体提供精准服务，全力帮扶稳定经营、拓展市场；六是修订出台并购贷款管理办法，促进产业加快转型升级；七是将发起设立金融资产投资公司的主体扩展至符合条件的全国性商业银行，加大对科创企业的投资力度；八是制定科技保险高质量发展意见，更好发挥风险分担和补偿作用，切实为科技创新提供有力保障。

（信息来源：国新办）

3.A 股市场评述

上交易日上证指数延续收红，目前上破 60 日均线重要压力位

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 26 点，涨幅 0.8%，收于 3342 点。深成指、创业板双双收涨，主要指数多呈收涨。

上交易日上证指数大幅高开，一举上破 60 日、120 日均线重压力，不仅完全回补 2025 年 4 月 7 日大幅向下跳空形成的超百点的大缺口，还留下了向上跳空的缺口。时隔 19 个交易日，指数再度收复 60 日均线重要点位，再度来到日线均线体系之上，取得技术上的重要进步。昨日指数高开后渐次回落，在 60 日均线处遇支撑，尾盘小幅拉升，指数收假阴线带下影线。量能相对放大，大单资金净流出超 69 亿元，大单资金虽没有再接再厉，但净流出金额也不大。指数日线 KDJ、MACD 金叉共振延续，5 日均线金叉 30 日均线，短期均线延续向好。短线 60 日均线或仍有多空争夺，但目前指数尚无明确拉升结束迹象。若 60 日均线防守有力，指数有效突破 60 日均线，指数或有进一步震荡盘升动能。

上证指数周线呈小实体阳 K 线，收复 10 周均线，指数再度来到周均线体系之上，取得技术上的进步。周 MACD 虽尚未金叉，但绿柱缩小，周 KDJ 金叉延续，周指标仍有向好迹象。目前指数上方是前期下降趋势线压力位，指数短线面临突破战役，关注量能、资金流能否进一步支持。

深成指、创业板双双收涨，收盘分别上涨 0.22%、0.51%。两指数大幅高开跳过 30 日均线压力，后震荡回落，均收假阴 K 线，仍收于 30 日均线之上，技术上仍有进步。两指数日线 MACD、KDJ 均呈金叉共振延续，短期均线多头排列延续，日线指标尚未明显走弱。但 30 分钟线指标走弱需要修复，而 30 日均线已转变成支撑，即便 30 日均线或有多空争夺，但下方短期均线簇也提供较强支撑，指数回落动能并不强。整理充分后或仍有上行动能，可在震荡中加强观察。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比高达 84%，收红个股占比 61%。涨超 9% 的个股 88 只，无跌超 9% 的个股。昨日市场虽弱于前一交易日，但板块、个股表现仍相对活跃。

上交易日同花顺行业板块中，军工装备板块大涨居首，收盘上涨 5.33%。其次，军工电子、种植业与林业、化学原料、农化制品等板块活跃居前。只有 14 个板块小幅回落调整，其中，影视院线、游戏板块回落居前。军工装备、军工电子板块大单资金明显净流出，而 IT 服务、软件开发、半导体、汽车零部件等板块，大单资金明显净流出。

军工装备板块，昨日收盘大涨 5.33%，在同花顺行业板块中涨幅居首。指数大幅高开并高走，一度涨超 7%，但在前期下降趋势线压力下遇阻小幅回落，指数收长阳线带小上影线。量能放倍量，大单资金大幅净流入超 34.6 亿元，金额可观。日线 KDJ、MACD 金叉共振成立，短期均线多头排列，日线技术条件向好尚无走弱迹象。但指数目前处于前期趋势线压力下，K 线留上影线，短线或有震荡整理。但指数已经处于日线均线体系之上，下方均线簇及缺口构成重要支撑。短线整理充分后或仍有震荡盘升动能。震荡中可加强观察。

相类板块军工电子板块，可一并观察。

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 (%)
地面兵装 II	5.42	医疗服务	-1.27
航空装备 II	3.91	影视院线	-1.24
航天装备 II	3.66	游戏 II	-1.09
军工电子 II	3.60	教育	-0.92
种植业	2.91	航空机场	-0.66

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

2025/05/07	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	17901	143.70
	逆回购到期量	亿元	5308	/
	逆回购操作量	亿元	1955	/
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	1.6613	-4.82
	DR007	%,BP	1.6802	-4.70
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.6418	1.20
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.2600	-4.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	3.7800	0.00
股市	上证指数	点,%	3342.67	0.80
	创业板指数	点,%	1996.51	0.51
	恒生指数	点,%	22691.88	0.13
	道琼斯工业指数	点,%	41113.97	0.70
	标普 500 指数	点,%	5631.28	0.43
	纳斯达克指数	点,%	17738.16	0.27
	法国 CAC 指数	点,%	7626.84	-0.91
	德国 DAX 指数	点,%	23115.96	-0.58
	英国富时 100 指数	点,%	8559.33	-0.44
	美元指数	/,%	99.8304	0.60
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.2282	181.00
	欧元/美元	/,%	1.1302	-0.59
	美元/日元	/,%	143.82	0.98
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3098.00	0.19
	铁矿石	元/吨,%	708.00	0.35
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	3372.60	-2.01
国际商品	WTI 原油	美元/桶,%	58.07	-1.73
	LME 铜	美元/吨,%	9406.00	-1.24

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