

策略报告

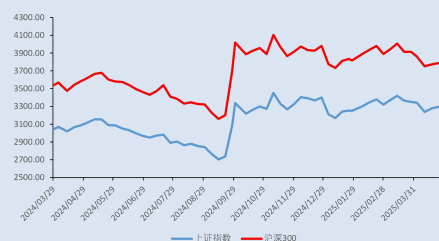
报告日期：2025 年 4 月 28 日

4 月政治局会议：以“确定性”应对外部“不确定性”

——A 股投资策略周报

华龙证券研究所

A 股市场走势 (2024/03/29-2025/04/25)



分析师

姓名：朱金金

执业证书编号：S0230521030009

邮箱：zhujj@hlzq.com

相关阅读

《A 股投资策略周报：一季度经济开局良好》2025.04.21

《A 股投资策略周报：一季度金融数据向好》2025.04.14

《A 股投资策略周报：“对等关税”超预期，关注政策驱动机会》2025.04.07

请认真阅读文后免责条款

摘要（核心观点）：

- 中共中央政治局 4 月 25 日召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。
- 明确经济形势的判断。(1)肯定当前所取得的经济成果。“经济呈现向好态势”“高质量发展扎实推进”。(2)研判当前经济形势。明确“经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大”。外部环境更趋复杂严峻，国内有效需求增长动力不足，使经济持续回升向好的基础还需要巩固。(3)强调“底线”和“预案”。指出“要强化底线思维，充分备足预案，扎实做好经济工作”。

- 以“确定性”应对外部“不确定性”。具体表现在：(1)“统筹国内经济工作和国际经贸斗争”。在做好“国际经贸斗争”准备的同时，要“坚定不移办好自己的事，坚定不移扩大高水平对外开放，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，以高质量发展的确定性应对外部环境急剧变化的不确定性”。(2)针对关税可能的影响提出了具体的对策方向。包括但不限于：“稳定外贸”、“加快推动内外贸一体化”、“加强对企业‘走出去’的服务”等。

- 财政政策和货币政策协同发力。宏观政策上延续 12 月政治局会议中“积极有为”的表述，政策基调上强调“加紧实施”，对于“更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策”表述，强调“用好用足”，体现政策实施，在时间上的迫切和质效及力度上的提升预期。财政政策上，加快地方政府专项债、超长期特别国债等发行使用。货币政策上，明确“适时降准降息”，保持流动性充裕，同时创设新的结构性货币政策工具。

- 持续化解重点领域风险和保障民生。(1)化解重点风险：①化债领域，继续实施地方政府一揽子化债政策。②房地产领域，加力实施城市更新行动，有力有序推进城中村和危旧房改造；加快构建房地产发展新模式等。③资本市场领域，持续稳定和活跃资本市场。(2)保障民生方面措施，包括但不限于健全分层分类的社会救助体系；加强农业生产，稳定粮食等重要农产品价格；巩固拓展脱贫攻坚成果同乡村振兴有效衔接等。

- 行业及主题配置建议。一是科技创新及先进制造方向。关注政策预期、行业利好催化、国产替代等细分领域。重点关注：电子、数字经济(传媒)等。二是内需方向。围绕内需发力方向可予以关注，如家用电器、汽车、机械设备、电力设备；“两新两重”等。三是红利方向。关注业绩超预期及绩优并且盈利预期确定性强的行业及公司。四是外需突围方向。主题关注：新质生产力、低空经济、并购重组、市值管理、化债等。

- 风险提示：经济复苏不及预期风险；行业风险；汇率风险；数据风险；贸易保护主义风险；黑天鹅事件等。

内容目录

1. 策略观点	1
1.1 市场聚焦	1
1.2 市场研判	5
2. 市场数据	6
2.1 全球及国内指数表现	6
2.2 行业及概念指数表现	7
2.3 融资交易行业方向	8
2.4 市场及行业估值	8
3. 事件日历	10
4. 风险提示	10

图目录

图 1：分行业固定资产投资完成额累计同比(%)	4
图 2：全球主要指数涨跌幅(%)	6
图 3：国内指数涨跌幅(%)	6
图 4：行业指数涨跌幅(%)	7
图 5：概念指数涨幅前十板块(%)	7
图 6：概念指数跌幅前十板块(%)	7
图 7：期间净买入额(融资净买入-融券净卖出)(万元)	8

表目录

表 1：政治局会议对比	2
表 2：主要宽基指数市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位	8
表 3：行业市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位	9
表 4：事件前瞻	10

1. 策略观点

1.1 市场聚焦

(一) 4月政治局会议

中共中央政治局4月25日召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。

明确经济形势的判断。(1)肯定当前所取得的经济成果。“经济呈现向好态势”“高质量发展扎实推进”。一季度GDP同比增长5.4%，增速高于2024年全国5%的增速，并且高于2024年一季度5.3%的增速，延续“稳中向好、稳中回升”的态势；一季度规模以上高技术制造业增加值同比增长9.7%，加快0.8%。(2)研判当前经济形势。明确“经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大”。外部环境更趋复杂严峻，国内有效需求增长动力不足，使经济持续回升向好的基础还需要巩固。(3)强调“底线”和“预案”。指出“要强化底线思维，充分备足预案，扎实做好经济工作”。

以“确定性”应对外部“不确定性”。具体表现在：(1)“统筹国内经济工作和国际经贸斗争”。特朗普2.0关税政策相较于1.0时期明显升级，且在关税政策上表现出较大的随意性，对全球主要经济体加征关税，冲击全球产业链供应链稳定，使国际经贸不确定性上升。应对这种“不确定性”，在做好“国际经贸斗争”准备的同时，要“坚定不移办好自己的事，坚定不移扩大高水平对外开放，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，以高质量发展的确定性应对外部环境急剧变化的不确定性”。(2)针对关税可能的影响提出了具体的对策方向。包括但不限于：“稳定外贸”、“加快推动内外贸一体化”、“加强对企业‘走出去’的服务”、“积极维护多边主义，反对单边霸凌行径”、“对受关税影响较大的企业，提高失业保险基金稳岗返还比例”等。

财政政策和货币政策协同发力。宏观政策上延续12月政治局会议中“积极有为”的表述，政策基调上强调“加紧实施”，对于“更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策”表述，强调“用好用足”，体现政策实施，在时间上的迫切和质效及力度上的提升预期。财政政策上，加快地方政府专项债、超长期特别国债等发行使用。重点投向“两新”和“两重”建设，并加快解决地方政府拖欠企业账款问题。货币政策上，明确“适时降准降息”，保持流动性充裕，同时创设新的结构性货币政策工具。如设立服务消费与养老再贷款、新型政策性金融工具，精准支持科技、消费、外贸等领域。强调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，全力巩固经济发展和社会稳定的基本面。

扩大内需与培育新动能。(1)大力发展服务消费，尽快清理消费领域限制性措施；扩围提质实施“两新”政策，加力实施“两重”建设。(2)加快推动内外贸一体化。培育壮大新质生产力，打造一批新兴支柱产业。持续用力推进关键核心技术攻关，创新推出债券市场的“科技板”，加快实施“人工智能+”行动。大力推进重点产业提质升级，坚持标准引领，规范竞争秩序。(3)强调要坚持用深化改革开放的办法解决发展中的问题。加快全国统一大市场建设，扎实开展规范涉企执法专项行动。

持续化解重点领域风险和保障民生。(1)化解重点风险：①化债领域，继续实施地方政府一揽子化债政策。②房地产领域，加力实施城市更新行动，有力有序推进城中村和危旧房改造；加快构建房地产发展新模式，加大高品质住房供给，优化存量商品房收购政策，持续巩固房地产市场稳定态势。③资本市场领域，持续稳定和活跃资本市场。(2)保障民生方面措施，包括不限于健全分层分类的社会救助体系；加强农业生产，稳定粮食等重要农产品价格；巩固拓展脱贫攻坚成果同乡村振兴有效衔接；持续抓好安全生产和防灾减灾等各项工作。

表 1：政治局会议对比

2025 年 4 月政治局会议与 2024 年 12 月政治局会议部分内容对比		
政策领域	2025 年 4 月	2024 年 12 月
经济形势	经济呈现向好态势，社会信心持续提振，高质量发展扎实推进，社会大局保持稳定。同时，我国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大。要强化底线思维，充分备足预案，扎实做好经济工作	经济运行总体平稳、稳中有进，我国经济实力、科技实力、综合国力持续增强。新质生产力稳步发展，改革开放持续深化，重点领域风险化解有序有效，民生保障扎实有力，全年经济社会发展主要目标任务将顺利完成
工作基调	要坚持稳中求进工作总基调，完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，统筹国内经济工作和国际经贸斗争，坚定不移办好自己的事，坚定不移扩大高水平对外开放，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，以高质量发展的确定性应对外部环境急剧变化的不确定性	坚持稳中求进工作总基调，完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，扎实推动高质量发展，进一步全面深化改革，扩大高水平对外开放，建设现代化产业体系，更好统筹发展和安全
对外政策	统筹国内经济工作和国际经贸斗争；稳定外贸；加快推动内外贸一体化；加强对企业“走出去”的服务；积极维护多边主义，反对单边霸凌行径	防范化解外部冲击；要扩大高水平对外开放，稳外贸、稳外资

宏观政策	要加紧实施更加积极有为的宏观政策；要不断完善稳就业稳经济的政策工具箱，既定政策早出台早见效，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	实施更加积极有为的宏观政策；充实完善政策工具箱，加强超常规逆周期调节，打好政策“组合拳”，提高宏观调控的前瞻性、针对性、有效性；统筹发展和安全，增强协同联动，加强预期管理，提高政策整体效能
财政货币政策	用好用足更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策	实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策
内需政策	扩大消费，大力发展服务消费，尽快清理消费领域限制性措施；加大资金支持力度，扩围提质实施“两新”政策，加力实施“两重”建设	要大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求
科技创新	支持科技创新、创新推出债券市场的“科技板”	推动科技创新和产业创新融合发展
产业政策	培育壮大新质生产力，打造一批新兴支柱产业；持续用力推进关键核心技术攻关；加快实施“人工智能+”行动；大力推进重点产业提质升级，坚持标准引领，规范竞争秩序	要以科技创新引领新质生产力发展，建设现代化产业体系
对内改革	要坚持用深化改革开放的办法解决发展中的问题。加快全国统一大市场建设，扎实开展规范涉企执法专项行动	要发挥经济体制改革牵引作用，推动标志性改革举措落地见效
重点领域	要持续用力防范化解重点领域风险；加快解决地方政府拖欠企业账款问题；持续巩固房地产市场稳定态势；持续稳定和活跃资本市场	稳住楼市股市，防范化解重点领域风险和外部冲击；要有效防范化解重点领域风险，牢牢守住不发生系统性风险底线
民生保障	对受关税影响较大的企业，提高失业保险基金稳岗返还比例。健全分层分类的社会救助体系。加强农业生产，稳定粮食等重要农产品价格。巩固拓展脱贫攻坚成果同乡村振兴有效衔接。持续抓好安全生产和防灾减灾等各项工作	要加大保障和改善民生力度，增强人民群众获得感幸福感安全感；要做好民生保障和安全稳定各项工作，确保社会大局稳定

资料来源：政府官网，华龙证券研究所

(二) 一季度工业企业利润数据

一季度工业企业利润由降转增。Q1 工业企业利润由 2024 年全年同比下降 3.3% 转为增长 0.8%，扭转了自 2024 年 Q3 以来企业累计利润持续下降的态势。3 月工业企业利润由 1-2 月下降 0.3% 转为增长 2.6%，企业利润有所改善。具体体现在以下几个方面：(1) 营收增长持续加快。Q1 工业企业营收同比增长 3.4%，增速较 1-2 月加快 0.6%；3 月工业企业营收增长 4.2%，较 1-2 月加快 1.4%。工业企业营收累计增速自 2024 年 12 月以来持续加快。(2) 制造业利润改善明显。Q1 在 41 个工业大类行业中，有 24 个行业利润同比增长，增长面近六成；有 24 个行业利润增速较 1-2 月

加快或降幅收窄、由降转增。其中制造业 Q1 利润增长 7.6%，加快 2.8%。(3) 装备制造业成为利润增长重要支撑。Q1 装备制造业利润同比增长 6.4%，较 1-2 月加快 1.0%。装备制造业的 8 个行业中有 7 个行业利润实现增长，其中，铁路船舶航空航天、仪器仪表、专用设备等行业利润增长较快，分别增长 59.7%、15.3%、14.2%。(4) 高技术制造业引领高质量发展。Q1 高技术制造业利润由 1-2 月同比下降 5.8% 转为增长 3.5%。其中，3 月高技术制造业增速为 14.3%，实现两位数增长。分行业，Q1 航空航天器及设备制造利润增长 23.9%；智能消费设备制造、电子工业专用设备制造、电子器件制造等行业利润分别增长 63.7%、59.9%、55.3%；医疗仪器设备及器械制造利润增长 12.5%。(5) “两新”政策加力增效作用明显。专用设备、通用设备行业利润同比分别增长 14.2%、9.5%。其中，电子和电工机械专用设备制造、通用零部件制造、文化办公用机械制造等行业利润增速为 56.3%、24.6%、9.5%。可穿戴智能设备制造、助动车制造、家用厨房电器具制造等行业利润分别增长 78.8%、65.8%、21.7%。

图 1：分行业固定资产投资完成额累计同比(%)

行业	2024-03	2025-03	累计同比走势	2024-12	2025-03	累计同比走势
采矿业	-18.50	-25.50		-10.00	-25.50	
煤炭开采和洗选业	-33.50	-47.70		-22.20	-47.70	
石油和天然气开采业	3.80	-3.10		14.20	-3.10	
黑色金属矿采选业	103.80	-52.80		-2.90	-52.80	
有色金属矿采选业	-14.90	62.30		17.30	62.30	
非金属矿采选业	1.80	-8.10		-4.10	-8.10	
开采专业及辅助性活动	120.00	384.60		-187.70	384.60	
制造业	7.90	7.60		-3.90	7.60	
农副食品加工业	2.00	40.30		-0.20	40.30	
食品制造业	18.80	-0.10		6.30	-0.10	
酒、饮料和精制茶制造业	11.10	2.30		7.10	2.30	
烟草制品业	3.70	1.60		5.30	1.60	
纺织业	25.00	7.10		3.40	7.10	
纺织服装、服饰业	5.80	-10.10		1.50	-10.10	
皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	13.90	-5.40		1.60	-5.40	
木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业	10.10	-11.90		-12.30	-11.90	
家具制造业	51.40	-40.10		-0.10	-40.10	
造纸和纸制品业	137.60	-16.90		5.20	-16.90	
印刷业和记录媒介的复制	40.00	-5.40		-10.40	-5.40	
文教、工美、体育和娱乐用品制造业	34.70	-12.10		4.80	-12.10	
化学原料和化学制品制造业	-3.50	-0.40		-8.60	-0.40	
医药制造业	-2.70	0.70		-1.10	0.70	
化学纤维制造业	310.20	5.40		33.60	5.40	
橡胶和塑料制品业	21.50	3.40		-0.10	3.40	
非金属矿物制品业	-54.20	-14.20		-45.10	-14.20	
有色金属冶炼和压延加工业	57.20	33.60		15.20	33.60	
金属制品业	6.70	7.20		-2.10	7.20	
通用设备制造业	7.90	9.50		0.70	9.50	
专用设备制造业	-7.20	14.20		1.10	14.20	
汽车制造业	32.00	-6.20		-8.00	-6.20	
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	45.80	59.70		21.50	59.70	
电气机械和器材制造业	-6.90	7.50		-2.00	7.50	
计算机、通信和其他电子设备制造业	82.50	3.20		3.40	3.20	
仪器仪表制造业	-2.80	15.30		3.50	15.30	
其他制造业	25.30	-0.90		21.40	-0.90	
废弃资源综合利用业	-37.60	133.90		11.50	133.90	
金属制品、机械和设备修理业	35.20	11.60		21.50	11.60	
电力、热力、燃气及水生产和供应业	40.00	5.40		14.50	5.40	
电力、热力生产和供应业	47.50	6.10		17.80	6.10	
燃气生产和供应业	-2.00	7.10		-1.20	7.10	
水的生产和供应业	42.00	-14.00		5.50	-14.00	
高技术制造业	29.10	3.50		4.50	3.50	

资料来源：Wind，华龙证券研究所

1.2 市场研判

政策持续稳定和活跃资本市场。上周(2025年4月21日-2025年4月25日)主要指数小幅上行。其中上证指数区间涨跌幅为0.56%、沪深300区间涨跌幅为0.38%、万得全A指数区间涨跌幅为1.15%。上周市场保持稳定,主要原因有以下几个方面:一是美国政府加征关税政策出现“短时间内缓和”。因美国关税政策引发美国经济增长预期下调,并导致其金融市场动荡。二是政策上,采取了较多的措施稳定经济基本面增长预期。一季度经济数据表现出经济稳中向好,工业企业利润转增。三是前期调整较多的成长板块受行业利好催化,以及部分受关税影响的板块因盘中关税消息面传递的预期差影响,出现较大幅度反弹带动市场做多情绪,稳定市场整体表现。当前4月政治局会议传递出积极信号,在内外需政策方面,时间上的迫切和力度上的预期在提升,随着后续政策的落地,有望稳定经济基本面预期,叠加政策上“持续稳定和活跃资本市场”,将进一步提升投资者信心。

行业及主题配置。

(一)行业及主题信息动态:

①交通运输部等十部门发布关于推动交通运输与能源融合发展的指导意见。意见要求,到2027年新增汽车中新能源汽车占比逐年提升;到2035年纯电动汽车成为新销售车辆主流,新能源营运重卡规模化应用。

②据国家能源局,一季度,我国风电光伏发电合计新增装机7433万千瓦,累计装机达到14.82亿千瓦(其中风电5.36亿千瓦、光伏发电9.46亿千瓦),首次超过火电装机(14.51亿千瓦)。

③乘联分会表示,初步推算4月狭义乘用车零售总市场规模175万辆左右,同比增长14.4%,环比减少9.8%,新能源零售预计可达90万,渗透率51.4%。

④克而瑞研究中心算,一季度,全国一二手房成交总量同比增长10%,其中二手房大幅增长34.7%。

⑤工信部等七部门印发《医药工业数智化转型实施方案(2025-2030年)》,聚焦医药工业全链条数智化转型,对人工智能技术深度应用、卓越企业培育等方向做了重点部署。

⑥IDC数据显示,2024年全球大数据IT总投资规模约为3540亿美元,2028年预计接近6441亿美元,五年复合增长率(CAGR)约为16.8%。

⑦财政部下达水利发展资金471亿元,聚焦保安全惠民生促发展,加力支持水利建设。

⑧文旅部披露,一季度,国内出游人次17.94亿,同比增长26.4%;国内居民出游总花费1.80万亿元,同比增长18.6%。公布中国旅游日的系列活动安排,各地将推出超6000项惠民举措,预计发放惠民补贴逾10亿元,集中展示文旅新产品与新业态。

⑨深圳文化产权交易所宣布，全国文化大数据交易中心线上交易平台2025年新增交易额200亿，较去年同比增长566%，交易范围覆盖文化艺术品、影视IP、数字版权等十余个垂直领域。

⑩工信部公开征求对《云计算综合标准化体系建设指南(2025版)》意见，到2027年，新制定云计算国家标准和行业标准30项以上，不断健全引领云计算产业结构优化升级的标准体系。

(二) 行业及主题关注：

一是科技创新及先进制造方向。4月政治局会议强调“培育壮大新质生产力，打造一批新兴支柱产业”。关注政策预期、行业利好催化、国产替代等细分领域。重点关注：电子、数字经济(传媒)等。二是内需方向。促进内需政策持续出台，围绕内需发力方向可予以关注，如家用电器、汽车、机械设备、电力设备；“两新两重”等。三是红利方向。业绩公布期，关注业绩超预期及绩优并且盈利预期确定性强的行业及公司。四是外需突围方向。关注关税政策博弈中存在的预期差方向以及加强全球区域合作可能催生的投资机会。主题关注：新质生产力、低空经济、并购重组、市值管理、化债等。

2. 市场数据

2.1 全球及国内指数表现

图 2：全球主要指数涨跌幅(%)

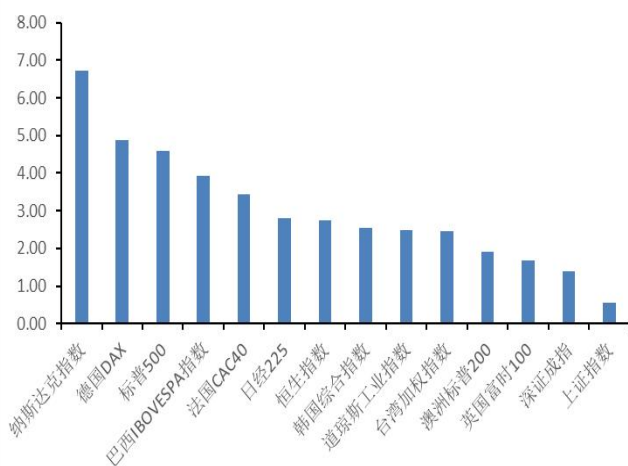
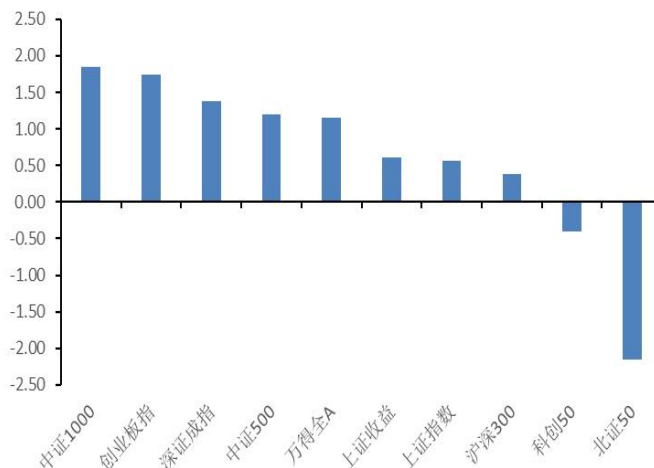


图 3：国内指数涨跌幅(%)

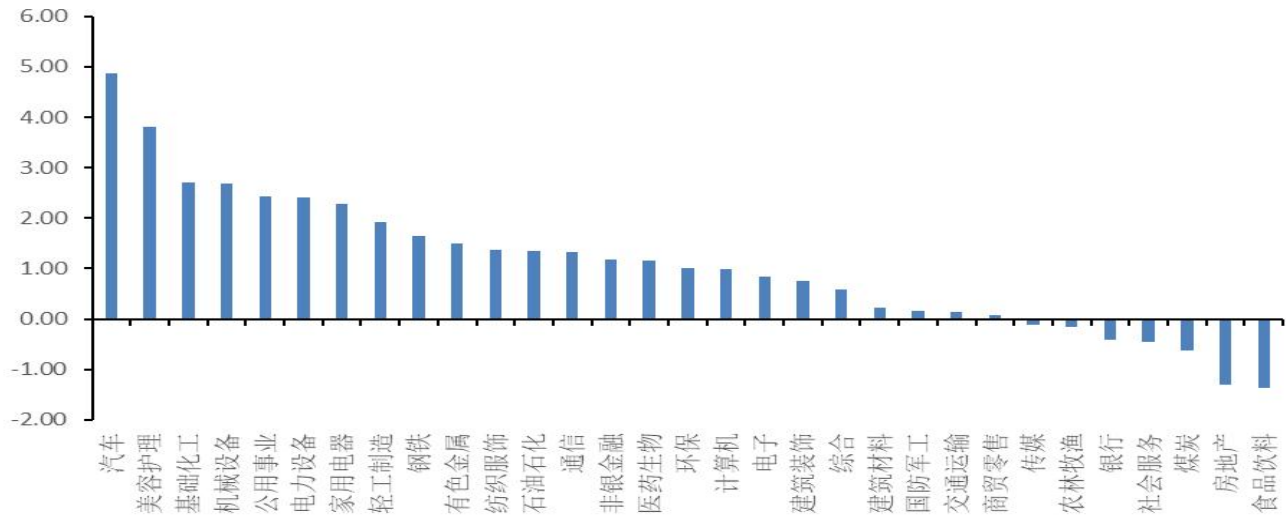


资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为2025年04月21日-2025年04月25日

2.2 行业及概念指数表现

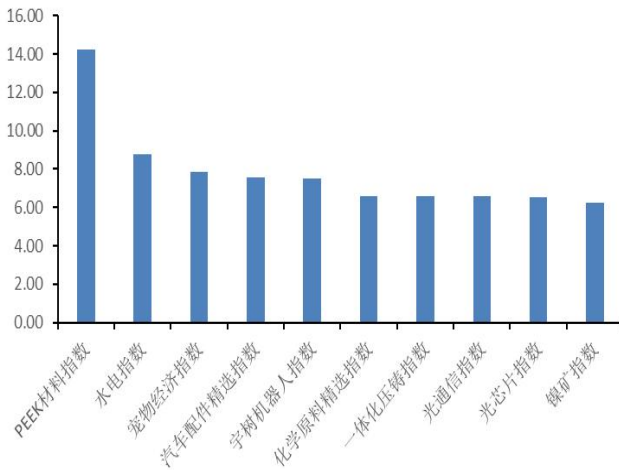
图 4：行业指数涨跌幅(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

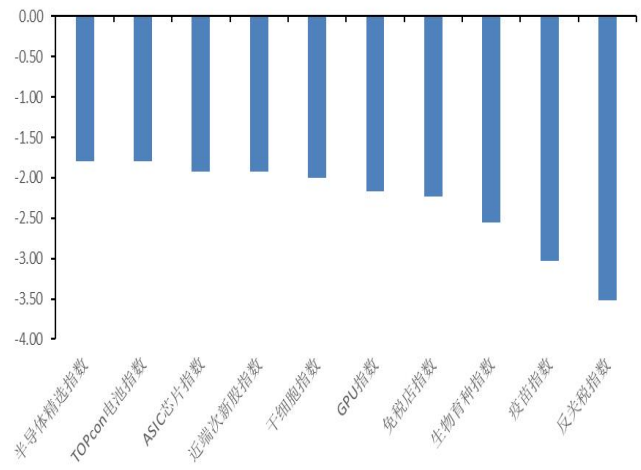
注：时间区间为 2025 年 04 月 21 日-2025 年 04 月 25 日

图 5：概念指数涨幅前十板块(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

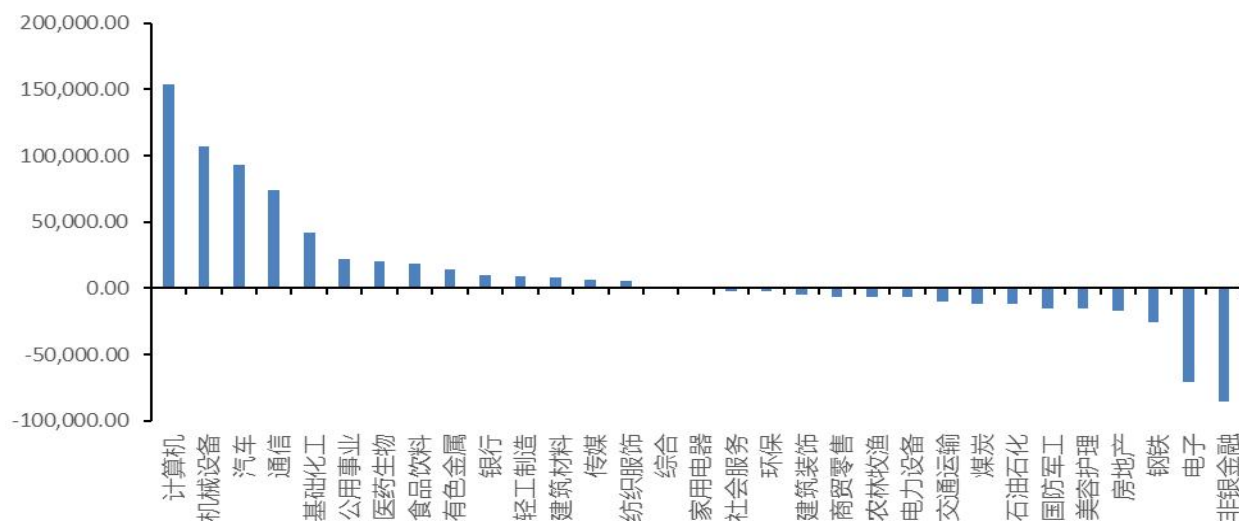
图 6：概念指数跌幅前十板块(%)



注：时间区间为 2025 年 04 月 21 日-2025 年 04 月 25 日

2.3 融资交易行业方向

图 7：期间净买入额(融资净买入-融券净卖出)(万元)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2025 年 04 月 21 日-2025 年 04 月 25 日

2.4 市场及行业估值

表 2：主要宽基指数市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位

证券简称	市盈率分位数%	市净率分位数%
创业板指	12.57	13.21
深证成指	37.77	13.17
沪深 300	45.04	16.05
中证 1000	50.07	15.04
万得全 A	52.40	15.73
上证指数	60.72	24.65
上证收益	60.72	24.65
中证 500	69.32	29.52
北证 50	95.17	91.57
科创 50	96.81	37.84

资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2016 年 04 月 25 日-2025 年 04 月 25 日

表 3：行业市盈率(TTM)及市净率(LF) 估值分位

证券简称	市盈率分位数(十年)%	市净率分位数(十年)%
食品饮料	6.40	15.87
公用事业	9.40	38.45
通信	13.81	47.78
农林牧渔	14.04	3.43
非银金融	18.79	25.58
纺织服饰	20.14	9.58
有色金属	21.42	24.21
电力设备	29.54	20.69
家用电器	31.82	15.80
医药生物	35.23	6.47
交通运输	37.06	11.27
社会服务	37.17	16.85
银行	40.67	29.97
轻工制造	41.95	14.86
综合	44.86	27.50
石油石化	47.67	2.58
环保	49.82	11.64
美容护理	49.93	25.93
建筑装饰	51.01	5.81
汽车	58.30	80.54
基础化工	59.85	15.07
机械设备	60.04	50.21
煤炭	63.63	30.73
传媒	65.71	46.34
国防军工	72.98	40.47
商贸零售	77.00	48.65
电子	77.69	48.08
建筑材料	81.53	6.42
钢铁	88.71	30.93
计算机	95.70	39.87
房地产	96.84	11.41

资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2016 年 04 月 25 日-2025 年 04 月 25 日

3. 事件日历

表 4：事件前瞻

日期	指标名称	国家/地区
2025-04-30	4 月官方制造业 PMI	中国
2025-04-30	4 月 ADP 就业人数:季调(人)	美国
2025-04-30	4 月新增 ADP 就业人数:季调(人)	美国
2025-04-30	第一季度实际 GDP:季调:环比折年率(初值)(%)	美国
2025-04-30	第一季度 GDP 价格指数(初值):季调(2017 年=100)	美国
2025-04-30	第一季度实际 GDP:季调:折年数(初值)(十亿美元)	美国
2025-04-30	第一季度实际个人消费支出:季调:环比折年率(%)	美国
2025-04-30	第一季度 PCE 价格指数:季调(初值)(2017 年=100)	美国
2025-04-30	第一季度个人消费支出:季调:折年数(初值)(十亿美元)	美国
2025-04-30	第一季度核心 PCE 价格指数:季调(初值)(2017 年=100)	美国
2025-04-30	3 月个人消费支出:季调(十亿美元)	美国
2025-04-30	3 月人均可支配收入:折年数:季调(美元)	美国
2025-04-30	3 月核心 PCE 物价指数:同比(%)	美国
2025-04-30	3 月 PCE 物价指数:同比(%)	美国
2025-04-30	3 月核心 PCE 物价指数:环比(%)	美国
2025-04-30	4 月 25 日原油和石油产品(不包括战略石油储备)库存量(千桶)	美国
2025-04-30	4 月 25 日原油库存量(千桶)	美国
2025-04-30	4 月 25 日战略石油储备库存量(千桶)	美国
2025-05-01	4 月 26 日初请失业金人数:季调((人)	美国
2025-05-01	4 月 ISM 制造业 PMI	美国
2025-05-02	4 月失业率:季调(%)	美国
2025-05-02	4 月非农就业人口变动:季调(千人)	美国
2025-05-02	4 月劳动力参与率:季调(%)	美国

资料来源: Wind, 华龙证券研究所

4. 风险提示

(1) 经济复苏不及预期风险。在政策的支撑下, 经济复苏良好, 政策预期仍会持续发力稳定内需, 经济有望持续复苏向好, 但仍会受到很多不确定因素的影响, 若经济复苏不及预期可能会引发市场波动。

(2) 行业风险。行业业绩会受到多种因素影响, 如供求关系、行业周期、关税政策等, 若业绩不及预期可能导致行业指数或个股波动。

(3) 汇率风险。人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定, 有利于 A 股市场表现, 但人民币汇率受到多种因素影响, 若超预期波动可能导致市场波动。

(4) 数据风险。行业历史数据表现不能完全代表未来, 且行业受多种因素影响, 结果与实际可能存在差距。第三方预测数据误差风险。

(5) 贸易保护主义风险。全球贸易保护主义事件频率有所上升, 尤其

涉及到关税领域，若关税加征继续超预期，可能会引发全球经济进一步的衰退风险。

(6)黑天鹅事件。难以预计的突发事件对市场产生干扰，这些事件可能包括地缘冲突、金融风险、自然灾害等。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046