



2025年04月21日

晨会纪要20250421

证券分析师:

谢建斌 S0630522020001

xjb@longone.com.cn

证券分析师:

王洋 S0630513040002

wangyang@longone.com.cn

联系人:

商俭

shangjian@longone.com.cn

联系人:

李嘉豪

lijiah@longone.com.cn

重点推荐

- 1.以质换量,寻找供给弹性及需求韧性的方向——资产配置周报(2025/04/14-2025/04/18)
- 2.3月社零同比+5.9%,促消费政策出台有望提振信心——3月社零报告专题
- 3.宏微科技(688711):边际改善信号渐强,车规级领域持续突破——公司简评报告

财经要闻

- 1.中华人民共和国和柬埔寨王国关于构建新时代全天候中柬命运共同体声明发布
- 2.商务部等九部门发布《关于促进家政服务消费扩容升级若干措施的通知》
- 3.国常会:要持续稳定股市,持续推动房地产市场平稳健康发展
- 4.商务部:加快推进服务业扩大开放综合试点工作方案
- 5.财政部发布2025年一季度财政收支情况
- 6.国常会:研究稳就业稳经济推动高质量发展的若干措施
- 7.日本3月核心CPI同比升3.2%,符合预期

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 以质换量，寻找供给弹性及需求韧性的方向——资产配置周报（2025/04/14-2025/04/18）	3
1.2. 3 月社零同比+5.9%，促消费政策出台有望提振信心——3 月社零报告专题	4
1.3. 宏微科技（688711）：边际改善信号渐强，车规级领域持续突破——公司简评报告	5
2. 财经新闻	7
3. A 股市场评述	9
4. 市场数据	10

1.重点推荐

1.1.以质换量，寻找供给弹性及需求韧性的方向——资产配置周报（2025/04/14-2025/04/18）

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，cwy@longone.com.cn

投资要点

全球大类资产回顾：4月18日当周，全球股市表现分化；主要商品期货中黄金、原油、铜收涨，铝收跌；美元指数下跌，人民币贬值，日元、欧元升值。1)权益方面：德国DAX30 > 英国富时100 > 日经225 > 法国CAC40 > 恒生指数 > 上证指数 > 沪深300指数 > 恒生科技指数 > 科创50 > 深证成指 > 创业板指 > 标普500 > 纳指 > 道指。2)关税、降息等不确定性仍然支撑市场避险情绪持续升温，黄金价格周内再创历史新高；原油价格反弹，美国对伊朗施压升级，OPEC部分国家递交最新补偿性减产计划。3)工业品期货：南华工业品价格指数上涨，螺纹钢、炼焦煤小幅上涨、水泥、混凝土小幅回落。4)国内利率债收益率分化，10Y国债收益率下行0.75BP收至1.6493%。5)美债风波缓和，10Y美债收益率下行14BP至4.34%。6)美元指数收于99.2286，周下跌0.56%；离岸人民币对美元贬值0.31%。

国内权益市场：至4月18日当周，风格方面，金融 > 周期 > 消费 > 成长，日均成交额为10770亿元（前值15751亿元）。申万一级行业中，共有23个行业上涨，8个行业下跌。其中，涨幅靠前的行业为银行（+4.04%）、房地产（+3.40%）、综合（+3.01%）；跌幅靠前的行业为国防军工（-2.55%）、农林牧渔（-2.15%）、计算机（-0.84%）。

海外下游补库存，国内上游去库存。一季度国内经济实现“开门红”，工业生产进一步提速，3月出口同比增速明显加快。美国在连续三月增长之后，3月份工业产值环比下降了0.3%，费城联储制造业前景调查下降39点至-26.4，为两年低点。美国综合商业库存在2月份继续走高，我们认为或与关税政策不明朗之前，下游补库存有关。以原油为例，我们认为一季度或存海外下游补库存，国内上游去库存现象。2025年一季度，国内规上工业加工原油18225万吨，同比增长1.6%；一季度进口原油1.4亿吨，同比下降1.5%。根据Worldsteel数据，2025年1-2月，全球粗钢产量同比下降2.2%，其中2月份单月下降3.4%；其中中国1-2月产量同比下降1.5%，2月单月下降3.3%。当前经济周期之下，预计商品整体难有趋势性向上行情，但是下行空间有限。

以质换量，寻找供给弹性及需求韧性的方向。全球贸易不确定的背景之下，4月份的PMI预览值将会引发市场关注，预计制造业面临挑战，服务业表现相对强劲。美国将加快批准采矿项目，以及近海的石油和天然气开采租赁计划。在上游原材料支持力度较弱的情况下，国内在炼化、钢铁、金属冶炼等环节上多属于重资产行业，开工率的波动对于上下游的价格影响均较大。在投资方向上，由于下游更看重供应稳定性，推荐在产业链配套一体化，运行成本低的行业龙头。从需求结构来看，看好在全球范围内需求刚性，终端价格承受能力强的标的。仍看好国内需求复苏、科技产业赋能的方向。

预计国内汇率稳定，美债及黄金仍有避险功能。4月18日当周，市场流动性保持相对充裕，短期资金利率窄幅波动。一方面是由于，税期临近叠加政府融资力度加大，央行精准投放释放呵护态度；另一方面是由于关税升级暂缓，市场情绪趋于平稳。我们认为资金面对债市的约束减轻，同时，随着Q2关税影响逐步显现，货币政策落地必要性上升，中期利

率债收益率中枢有望下行。Q1 的快速回调导致市场对于前低关口较为谨慎，叠加近期关税双向影响交替，预计利率下行过程中仍会面临震荡。关税影响下人民币展现较好韧性，短期内人民币汇率预计在 7.3 左右波动，美债及黄金仍有避险功能。

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。

1.2.3 月社零同比+5.9%，促消费政策出台有望提振信心—— 3 月社零报告专题

证券分析师：姚星辰，执业证书编号：S0630523010001；证券分析师：任晓帆，执业证书编号：S0630522070001

联系人：吴康辉，wkh@longone.com.cn

投资要点：

2025 年 3 月社零同比增长 5.9%。2025 年 3 月社会消费品零售总额 40940 亿元，同比增长 5.9%，高于 wind 一致预期（+4.36%）。1）城镇市场增速近 20 个月首次超过乡村市场。城镇：3 月消费品零售额 35595 亿元，同比增长 6%，增速较上月环比上升 2.2 个百分点。乡村：3 月消费品零售额 5345 亿元，同比增速为 5.3%，增速较上月上升 0.7 个百分点。2）分渠道：线上消费需求持续释放，增速强于线下消费。3 月线上消费维持较快增长。3 月，网上商品和服务零售额和实物商品网上零售额累计分别同比增长 7.9%和 5.7%，增速较上月环比上涨 0.6pct 和 0.7pct。分品类来看，3 月网上零售额吃、穿、用分别累计同比为 +14.0%、-0.1%、+5.6%，较上月增速环比+3.2pct、+0.5pct、+0.2pct。实体店铺零售稳定。根据社零、网上商品及服务零售额推算，3 月线下社零同比保持稳定。

商品零售回升，家用电器和音响器材类、家具类等增势良好。1）分商品及服务：商品零售占比回升。1 >餐饮同比增长。3 月社零餐饮服务总额 4235 亿元，同比上涨 5.6%，对当期社零增长贡献比例下降至 10%。2 >商品零售同比上涨，增速环比提升。3 月社零商品零售总额 36705 亿元，同比上涨 5.9%，增速环比提升 2pct。2）分具体品类，地产后周期家用电器和音响器材类、家具类增势良好，通讯器材类、体育、娱乐用品类等同比增速表现亮眼。1 >必选：整体增长稳健。粮油、食品类，饮料类、烟酒类、日用品类分别同比上涨 13.8%、4.4%、8.5%、8.8%，同比增长稳健。2 >可选情况：体育、娱乐用品类商品销售增势良好。各可选品类同比均提升，其中体育、娱乐用品类表现优异，同比提升 26.2%。3 >地产后周期：政策效应持续显现，家用电器和音响器材类、家具类表现优异。除建筑及装潢材料类同比小幅下跌 0.1%，其余细分品类同比均上涨，其中家用电器和音响器材类、家具类分别同比提升 35.1%、29.5%。4 >其他：以旧换新政策加力显效，消费潜力较快释放。除石油及制品类同比下跌 1.9%，其他各细分品类同比均为正数，其中通讯器材类及文化办公用品类表现亮眼，同比分别提升 28.6%和 21.5%。

CPI、PPI 同比均下降，核心 CPI 同比转正，PPI-CPI 剪刀差扩大。2025 年 3 月 CPI 同比-0.1%（环比+0.6pct），去掉食品、能源的核心 CPI 同比回正，上涨 0.5%（环比+0.6pct）；PPI 同比-2.5%（环比-0.3pct），主要受上游能源价格偏弱等影响，3 月 PPI-CPI 剪刀差为-2.4%（环比-0.9pct）。1）分品类：食品中猪肉同比价格延续上涨，鲜果价格同比由负转正，非食品同比价格五涨一跌。1 >食品类：3 月食品类价格同比下降 0.6%，环比提升 1.3pct，大部分食品类同比的环比增速有所提升，其中鲜菜环比提升 5.8pct，变化幅度最大。2 >非食品类：3 月教育文化和娱乐、衣着、医疗保健、生活用品及服务、居住和交通通信分别同比 0.8%（环比+1.3pct）、+1.3%（环比+0.1pct）、+0.1%（环比-0.1pct）、0.6%（环比+1.3pct）、

+0.1% (环比不变) 和-2.6% (环比-0.1pct)。2) 失业率小幅下降。3 月全国城镇调查失业率 5.2%，环比下降 0.2pct。

投资建议：1) 3 月社零烟酒类同比增长 8.5%，增速环比提升，白酒板块估值处于底部区间，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，头部酒企的主动降速且经营业绩稳健，建议关注高端酒和区域龙头。2) 化妆品社零增长稳定，近期国际关系不确定性加强，提振内需方向不变，我们认为国货品牌在国内市占率或将有望持续提升，行业竞争格局或将发生变动，国产占比不断提升。建议关注核心龙头企业业绩表现。

风险提示：经济恢复不及预期风险；政策落地效果不及预期；竞争加剧的影响。

1.3.宏微科技 (688711)：边际改善信号渐强，车规级领域持续突破——公司简评报告

证券分析师：方霁，执业证书编号：S0630523060001

联系人：董经纬，djwei@longone.com.cn

投资要点

事件概述：宏微科技发布 2024 年年报。2024 年公司实现营业收入 13.31 亿元 (yoy-11.52%)，实现归母净利润-0.14 亿元 (yoy-112.45%)，实现扣非归母净利润-0.34 亿元 (yoy-133.73%)，综合毛利率 15.39% (yoy-6.79pcts)。2024Q4 公司实现营业收入 3.52 亿元 (yoy-4.78%，qoq+2.51%)，实现归母净利润-0.19 亿元 (yoy-160.42%，qoq-1312.22%)，实现扣非归母净利润-0.24 亿元 (yoy-231.84%，qoq-235.23%)，综合毛利率 15.44% (yoy-9.15pcts，qoq+0.7pcts)。

2024 全年业绩短期承压，主要系车规产品价格竞争压力、去库存压力较大、部分客户订单释放进度不及预期等所致，但环比看 2024 年下半年营收增长 9.13%，毛利率也有所企稳，释放出边际改善信号。公司产品主要应用于新能源发电、储能、新能源车、工控、消费家电等领域，2024 年受宏观经济条件波动、新能源车行业竞争加剧、光伏产业阶段性产能调整以及工控产业技术升级延后等影响，公司车规产品面临价格压力，部分客户采购计划阶段性调整，整体去库存进度不及预期，使全年营收、净利润和毛利率同比均有所回落。但公司 2024 年下半年业绩环比有所企稳，主要由于公司工控领域订单稳定增长、车规级产品产能利用率稳居高位、深度绑定光伏行业大客户、积极进行降本增效等。按下游应用领域具体来看，2024 年公司在车规级领域持续突破，第七代 IGBT 模块产品实现批量生产，与英飞凌 EDT3 技术处于同一水平，成功进入头部车企供应链；与头部家电企业达成战略合作，为其新一代智能空调等提供定制化 IGBT 模块；工业电源模块送样头部工业机器人企业；海外市场中，突破 Hitachi Energy、西门子、伊顿等工业巨头供应链。展望未来，随着客户市场拓展加速，业绩有望向好。

实现 12 英寸晶圆量产工艺突破，IGBT、SiC 等芯片和模块产品性能对标国际先进水平。2024 年，公司与华虹宏力等产业链伙伴深化合作，率先实现 12 英寸晶圆量产工艺突破，通过沟槽栅场阻断结构、超微沟槽技术等工艺创新，推动 IGBT、SiC 等产品性能对标国际先进水平。截至 2024 年末，公司可转债项目“车规级功率半导体分立器件生产研发项目（一期）”投入进度达 54.07%，预计 2027 年 6 月 30 日项目达到预定可使用状态，建成后将形成 240 万块/年的车规级功率半导体分立器件的生产能力。子公司芯动能塑封产线已批量生产，车规级 400-800A/750V 双面/单面散热塑封模块产能实现翻倍升级，累计出货 120 万只，对公司 2024 年新能源车主驱逆变模块的销售增长提供新动力。

股权激励彰显未来增长信心。公司同步发布 2025 年限制性股票激励计划，拟向激励对象授予 295.07 万股限制性股票，占本激励计划草案公告时公司股本总额的 1.39%，授予价格为 9.35 元/股，激励对象总人数为 121 人，约占公司员工总数的 11.07%，从公司层面业绩考核要求看，若 2025 年营收同比 2024 年增长大于等于 15%，公司层面归属比例为 100%，增长在 10-15%之间归属比例为 90%，除公司层面的业绩考核外，公司对所有激励对象个人也均设置了严格的绩效考核体系。该股权激励深度绑定公司与员工利益，不仅有利于调动员工工作热情和积极性，也反应了公司对 2025 年及未来业绩增长的信心。

投资建议：短期受市场价格竞争与行业需求不及预期影响，业绩短期承压。随着公司产品放量与客户拓新，叠加下游需求进一步回温，期待未来业绩有望改善。我们相应下修了估值，预计公司 2025、2026、2027 年营收分别为 14.79、17.18、20.81 亿元（2025、2026 原预测值分别是 15.87、19.60 亿元），预计公司 2025、2026、2027 年归母净利润分别为 0.12、0.47、0.98 亿元（2025、2026 原预测值分别是 0.34、0.87 亿元），当前市值对应 2025、2026、2027 年 PE 为 274、67、33 倍。盈利预测维持“增持”评级。

风险提示：1）下游需求不及预期；2）市场竞争加剧；3）客户拓展不及预期。

2.财经新闻

1.中华人民共和国和柬埔寨王国关于构建新时代全天候中柬命运共同体声明发布

国家主席习近平于 2025 年 4 月 17 日至 18 日对柬进行国事访问，期间会见柬方领导人。双方重申中柬是互信互助的铁杆朋友，历史悠久的友谊基础上，双方同意加快构建新时代全天候命运共同体，深化高层互信、务实合作、安全保障、人文交流和战略协作。双方决定建立中柬外长、防长“2+2”战略对话机制，就重大战略问题及时协调立场并推进有关领域合作；同意深化共建“一带一路”倡议同“五角战略”对接，落实好《中华人民共和国政府与柬埔寨王国政府共同推进“一带一路”建设合作规划纲要》，推动更多合作项目落地。

（信息来源：中国政府网）

2.商务部等九部门发布《关于促进家政服务消费扩容升级若干措施的通知》

要求加快家政服务业数字化发展。支持家政服务企业 with 数字技术企业跨界合作，利用大数据、人工智能等技术开展用户画像、精准服务，依托机器人等新技术、新设备拓展家政服务消费场景。培育平台型互联网家政企业，提升行业管理效能、服务效率和数字化服务水平。

（信息来源：商务部）

3.国常会：要持续稳定股市，持续推动房地产市场平稳健康发展

4 月 18 日国务院总理 李强主持召开国务院常务会议。会议指出，要持续稳定股市，持续推动房地产市场平稳健康发展。要稳定外贸外资发展，一业一策、一企一策加大支持力度，支持外资企业境内再投资。要促进养老、生育、文化、旅游等服务消费，扩大有效投资，大力提振民间投资积极性。相关举措一旦推出，要直达企业和群众，提高落地效率，确保实施效果。

（信息来源：中国政府网）

4.商务部：加快推进服务业扩大开放综合试点工作方案

4 月 18 日，商务部印发《关于加快推进服务业扩大开放综合试点工作方案》的通知，支持电信服务及相关数字产业开放发展。扩大增值电信业务对外开放，加大软件和信息服务业对外开放力度，推动人工智能加快产业化应用。加强数据资源开发利用、数据交易、数据安全等创新探索，完善配套市场服务体系，鼓励发展关联业务和业态。

其中提到，开展“车路云一体化”应用试点，推动相关基础设施规模化建设、智能网联汽车产业化发展。围绕智能网联新能源汽车、高端装备等重点产业，支持业态创新，发展维修、设计、研发、租赁等服务。发展新兴标的租赁业务，探索相关大型设备异地监管。

（信息来源：商务部）

5.财政部发布 2025 年一季度财政收支情况

一季度，全国一般公共预算收入 60189 亿元，同比下降 1.1%。其中，全国税收收入 47450 亿元，同比下降 3.5%；非税收入 12739 亿元，同比增长 8.8%。分中央和地方看，中央一般公共预算收入 24332 亿元，同比下降 5.7%；地方一般公共预算本级收入 35857 亿元，同比增长 2.2%；证券交易印花税收入 411 亿元，同比增长 60.6%；国有土地使用权出让收入 6849 亿元，同比下降 15.9%。

（信息来源：财政部）

6.国常会：研究稳就业稳经济推动高质量发展的若干措施

4月18日，李强总理主持召开国务院常务会议，讨论稳就业、稳经济和推动高质量发展措施。会议强调，要加大逆周期调节，促进消费、扩内需、优结构，推动经济高质量发展。支持企业稳定就业、扩大职业培训、促进外贸外资发展，鼓励民间投资。

（信息来源：中国政府网）

7.日本3月核心CPI同比升3.2%，符合预期

日本3月核心CPI同比升3.2%，预期升3.2%，前值升3.0%。3月CPI同比升3.6%，预期升3.7%，前值升3.7%；环比升0.3%，前值降0.4%。

（信息来源：Wind）

3.A 股市场评述

上交易上证指数小幅收红，指数抵达 20 日均线压力位处

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

上交易上证指数延续小幅震荡收阴，收盘下跌 3 点，跌幅 0.11%，收于 3276 点。深成指、创业板双双收涨，主要指数呈现分化。

上交易上证指数延续小幅震荡，收小星 K 线，仍收于 5 日均线与 10 日均线的狭小区间。量能进一步缩小，大单资金净流出约 65 亿元，净流出金额并不大。指数近日采用小碎步小幅上行的方式震荡盘升，把之前宽达 101 点的缺口向上回补至 33 点，渐次向上收复失地。目前指数面对 20 日、30 日、60 日等均线簇压力，虽压力较重，量能、资金流不充分，但若抛盘不集中放大，指数以小幅推进的方式上破重重均线压力的可能性也存在。但若抛盘放大，则或有震荡的预期。目前日线 KDJ、MACD 金叉共振延续，但各分钟线指标矛盾尚未共振，短线仍或是小幅震荡态势。震荡中仍需密切关注量价指标配合。

上证指数周线呈小实体阳 K 线，周涨幅 1.19%。仍处上有 20 周均线压力下有 60 周均线支撑的高度约 6% 的区间。目前周 KDJ、MACD 死叉共振延续，5 周均线死叉 20 周均线延续，周技术条件尚未明显向好。压力位下仍需密切关注量价指标配合。

深成指、创业板双双收涨，收盘分别上涨 0.23%、0.27%。两指数仍收于 5 日均线之下未能收复 5 日均线。量能呈相对缩小状态，上行动能虽不足，但抛盘尚未集中放大。日线 KDJ 金叉延续，日线 MACD 尚未金叉但绿柱缩小，5 日均线金叉 10 日均线延续，30 分钟线 MACD 再度修复为金叉。目前指数虽上行不强势，但短线技术条件尚未进一步走弱。震荡中需密切关注量价指标能否进一步修复。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 44%，收红个股占 42%。涨超 9% 的个股 69 只，跌超 9% 的个股 32 只。上交易日板块、个股呈现分化。

上交易日同花顺行业板块中，通信设备板块涨幅居首，收盘上涨 2.74%。其次，房地产、元件、油气开采及服务、消费电子等板块活跃居前。而旅游及酒店、食品加工制造、种植业与林业、美容护理、饮料制造等板块大幅回落居前。通信设备、消费电子、房地产、元件等板块大单资金净流入明显，而半导体、软件开发、旅游及酒店、食品加工制造、饮料制造等板块，大单资金大幅净流出。

食品加工制造板块，上交易日收盘大跌 3.25%，在同花顺行业板块中跌幅第二。量能呈相对放大态势，大单资金净流出超 7.8 亿元，金额可观。指数近日稳步盘升，波段涨幅 19%，在黄金分割 0.809 处遇阻。指数上交易日大幅回落，K 线收凸底长阴线，跌破 5 日均线并收于之下，5 日均线破位。日线 MACD 金叉尚未走弱，但 60 分钟线 KDJ、MACD 死叉共振成立，分钟线指标走弱需要修复。短线需适当谨慎，等待技术条件修复向好。

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（%）
房地产服务	4.27	酒店餐饮	-5.52
通信设备	2.58	旅游及景区	-4.19
元件	2.27	休闲食品	-3.93
摩托车及其他	2.20	个护用品	-3.34
黑色家电	1.69	种植业	-2.58

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

2025/4/18	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	17990	-34.13
	逆回购到期量	亿元	285	/
	逆回购操作量	亿元	2505	/
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	1.6647	2.63
	DR007	%,BP	1.6925	0.88
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.6493	-0.29
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.3400	5.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	3.8100	4.00
股市	上证指数	点,%	3276.73	-0.11
	创业板指数	点,%	1913.97	0.27
	恒生指数	点,%	21395.14	1.61
	道琼斯工业指数	点,%	39142.23	-1.33
	标普 500 指数	点,%	5282.70	0.13
	纳斯达克指数	点,%	16286.45	-0.13
	法国 CAC 指数	点,%	7285.86	-0.60
	德国 DAX 指数	点,%	21205.86	-0.49
	英国富时 100 指数	点,%	8275.66	0.00
	美元指数	/,%	99.2286	-0.18
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.3059	46.00
	欧元/美元	/,%	1.1392	0.26
	美元/日元	/,%	142.25	-0.05
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3076.00	-0.81
	铁矿石	元/吨,%	699.00	-1.76
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	3341.30	-0.49
国际商品	WTI 原油	美元/桶,%	64.01	3.53
	LME 铜	美元/吨,%	9254.00	0.71

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