



2025年04月17日

晨会纪要20250417

证券分析师:

姚星辰 S0630523010001

yxc@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. “抢出口”带动生产，“以旧换新”支撑社零——国内观察：2025年3月经济数据
- 2. 普门科技（688389）：试剂业务快速增长，业绩总体稳健——公司简评报告
- 3. 邮储银行（601658）：负债优势凸显，财政部战投与邮政集团增持彰显信心——公司简评报告
- 4. 开立医疗（300633）：环比显著改善，高端产品放量可期——公司简评报告
- 5. 2025Q1国内轮胎市场需求稳定，关注关税落地影响——轮胎行业月报

财经要闻

- 1. 国家主席习近平会见马来西亚最高元首易卜拉欣
- 2. 中国与越南签署产供应链合作谅解备忘录
- 3. 美联储主席鲍威尔：不确定性高企，静观其变
- 4. 美国3月零售销售数据略超预期

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. “抢出口”带动生产，“以旧换新”支撑社零——国内观察：2025 年 3 月经济数据	3
1.2. 普门科技 (688389): 试剂业务快速增长，业绩总体稳健——公司简评报告	4
1.3. 邮储银行 (601658): 负债优势凸显，财政部战投与邮政集团增持彰显信心——公司简评报告	5
1.4. 开立医疗 (300633): 环比显著改善，高端产品放量可期——公司简评报告	6
1.5. 2025Q1 国内轮胎市场需求稳定，关注关税落地影响——轮胎行业月报	7
2. 财经新闻	8
3. A 股市场评述	9
4. 市场数据	11

1.重点推荐

1.1. “抢出口” 带动生产，“以旧换新” 支撑社零——国内观察：2025 年 3 月经济数据

证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002；证券分析师：胡少华，执业证书编号：S0630516090002

联系人：李嘉豪，lijiah@longone.com.cn

投资要点

事件：4 月 16 日，国家统计局公布 2025 年 3 月经济数据。3 月社零总额同比 5.9%，前值 4.0%；固投同比 4.2%，前值 4.1%；规上工业增加值同比 7.7%，前值 5.9%。

核心观点：一季度 GDP 增速超预期，3 月延续“开门红”的表现，尤其工业生产表现亮眼，春节错位导致的低基数、抢出口、高技术均有带动。社零以及制造业投资继续受益于“两新”政策，稳中有升，尤其是社零中涉及以旧换新的品类贡献率接近 5 成。地产依然分化，销售明显强于投资，一是关注销售改善的持续性，二是关注收储以及城市更新的进展。基建在扩内需的背景下，关注托底的成色。一季度亮眼的经济数据发生在当前的最大变量“对等关税”落地之前，中美贸易顺差（仅考虑商品）自 4 月起清零至年底的极端情形下，对全年 GDP 的拖累可能在 1.5 个百分点以上，关注 4 月政治局会议增量政策出台的可能性。

一季度经济“开门红”。2025 年一季度 GDP 不变价当季同比 5.4%，高于 Wind 一致预期的 5.16%，持平于前值。一季度基数并不低，反映出经济“开门红”的含金量，也是前期政策集中落地后的效果显现。名义 GDP 增速 4.6%，与前值持平，平减指数-0.77%。

第二产业支撑明显。分三大产业来看，受益于工业生产的加快，第二产业明显提速，2025Q1 升至 5.9%，较前值上升 0.7 个百分点；第一产业和第三产业分别较前值回落 0.2 和 0.5 个百分点至 3.5%和 5.3%。

工业生产进一步提速。3 月规模以上工业增加值当月同比升至 7.2%，为 2022 年 2 月以来最高（1-2 月合并来看）。生产进一步加快有以下几条线索：1. “抢出口”可能仍有带动，对应出口交货值增速 3 月也升至 7.7%。2. 高技术制造业明显带动，3 月升至 10.7%，高出整体制造业 2.8 个百分点，高出整体规上工业生产 3.0 个百分点。3. 春节错位因素下低基数效应明显，去年春节较晚，3 月逐步开工，工业增加值形成了 4.5%的较低基数。4. 分行业看，中游设备生产依然维持相对高位；上游采矿业受低基数的影响更为明显，去年 3 月当月同比仅为 0.2%，煤炭、油气、黑色金属开采均有所上升；下游来看，汽车依然维持两位数以上增长，医药仍偏弱，其余相对稳健。

“以旧换新”效果持续显现。3 月社零增速回升至 5.9%，高于前值，也高于去年全年中枢 3.3%。分项上，餐饮收入和商品零售同比分别上升 1.3 和 2.0 个百分点至 5.6%和 5.9%。

“以旧换新”政策效果持续显现，通讯器材、办公用品、家电、家具增速分别为 28.6%、21.5%、35.1%、29.5%，均处于较高水平，此前转负的汽车零售增速也重新转正至 5.5%，以上五类产品对整体社零增速贡献率在 46%。受益于金价上涨，可选消费中金银珠宝零售增速升至 10.6%，由于去年整体基数较低，后续可能仍有上行空间。此外，3 月服务零售额累计同比 5.0%，较前值提升 0.1 个百分点。

固投增速继续上升，制造业、基建支撑，地产拖累。3月固投累计同比上升0.1个百分点至4.2%，经测算的当月同比4.3%，也高于前值。边际上来看，房地产投资增速仍处低位，制造业投资以及基建投资增速均有所上升。

地产销售与投资继续分化。3月商品房销售累计同比降幅进一步收窄至3.0%，此前30城新建商品房增速3月当月为7.3%，一线以及三线城市有支撑。但进入4月以来，截至15日，30城增速回落至11.29%，地产销售改善的持续性仍需关注。从投资端来看，3月累计同比仍处于-9.9%的低位，且经测算的当月同比也并无明显改善，关注收储、城市更新建设等节奏。虽然扩内需消费是重要抓手，但如何缓解地产投资的拖累同样重要。

财政节奏加快，基建表现较好。3月广义基建累计同比进一步升至11.5%，狭义基建也有小幅上升，但两者增速差明显扩大，反映电力投资表现较好。但另一方面，狭义基建增速水平也不低，累计同比以及经测算的当月同比均高于去年中枢，政府债加速发行后财政资金下沉或有明显贡献。

制造业依旧稳健。3月制造业投资累计同比9.1%，较前值上升0.1个百分点，当月同比也同样稳健。行业上基本面并无明显变化，设备更新相关以及必选消费（尤其是与“吃”相关的行业）相关的行业投资增速较高。

风险提示：政策落地不及预期；关税政策的不确定性；美债引发全球金融市场的风险。

1.2.普门科技（688389）：试剂业务快速增长，业绩总体稳健——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

全年业绩增长稳健，Q4略有波动。2024年，公司实现营收11.48亿元（YoY+0.20%），其中，国内收入7.59亿元（YoY-6.16%），国外收入3.72亿元（YoY+14.87%），归母净利润3.45亿元（YoY+5.12%），扣非后归母净利润3.28亿元（YoY+4.69%）；其中，Q4单季度实现营收2.91亿元（YoY-13.47%），归母净利润0.88亿元（YoY-28.66%）。报告期内，公司毛利率为67.21%（YoY+1.40pct），净利率为29.87%（+1.29pct）。公司全年业绩增长相对稳健，海外收入增速较快。

诊断试剂快速增长，新品放量可期。2024年，公司体外诊断板块实现收入9.11亿元（YoY+9.96%），毛利率为69.68%（YoY+5.71pct）。其中，检验设备与试剂分别实现收入2.60、6.52亿元，同比分别变动-16.36%、25.73%，主要是前期存量装机带动了试剂销售收入的增长。公司持续推进技术开发，提升产品竞争力：1）电化学发光检测试剂已涵盖了炎症、心肌、肿瘤标志物、甲功能、糖代、胃功能、性激素、骨代谢、贫血、肝纤等常规套餐以及细胞因子、凝血、高血压等特色套餐。2）对糖化血红蛋白分析仪多款机型实施了多维度的优化升级，持续为糖尿病的预防、诊疗和管理提供强有力的支持。3）基于散射比浊方法学的全自动红细胞渗透脆性分析仪RA-800Plus系列产品已取得注册证并开始面向市场销售。随着新品放量，体外诊断板块有望保持良好增长。

治疗与康复业务短期下滑。2024年，公司治疗与康复业务收入为2.20亿元（YoY-27.68%），毛利率为65.29%（YoY-2.33pct）。从细分领域来看，公司医用与家用产品分别实现收入1.98、0.22亿元，同比分别变动-31.35%、36.29%。医用相关产品销售下降显著，主要系呼吸道感染疾病相关需求回归常态、院内招投标放缓等因素所致；家用产品快速增长

主要系公司加强对电商运营团队的建设，同时加大在小红书、天猫、京东等核心电商和社媒平台的推广投入，提升家用消费产品的影响力所致。随着公司产品梯队逐步完善，营销团队持续发力，治疗与康复板块业务有望恢复良好增长。

投资建议：公司 IVD 检验试剂快速增长，治疗康复业务逐渐恢复良好增长，业绩有望实现良好增长态势。考虑到行业政策等不确定性因素的影响，我们适当下调公司 2025/2026 年的盈利预测，新增 2027 年的盈利预测，我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 4.07/4.72/5.37 亿元（2025-2026 年原预测值为 5.26/6.46 亿元），对应 EPS 分别为 0.95/1.10/1.25 元，对应 PE 分别为 14.41/12.42/10.91 倍。维持“买入”评级。

风险提示：集采降价超预期风险；产品推广不及预期风险；市场竞争加剧风险等。

1.3.邮储银行（601658）：负债优势凸显，财政部战投与邮政集团增持彰显信心——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：邮储银行公布 2024 年度报告。2024 年，公司实现营业收入 3487.75 亿元（+1.83%，YoY），归母净利润 864.79 亿元（+0.24%，YoY）。12 月末，公司总资产 17.08 万亿元（+8.64%，YoY），不良贷款率 0.90%（+4BPs，QoQ），不良贷款拨备覆盖率 286.15%（-15.73PCT，QoQ）。全年净息差为 1.87%，同比下降 14BPs。公司拟引入财政部战略投资，用于补充核心一级资本。公司控股股东邮政集团于 4 月 8 日从二级市场竞价增持公司股份。

2024 年 Q4 信贷增速边际放缓；债牛行情下，债券投资力度顺势加大。受需求较弱影响，信贷增速继续随行业小幅放缓，其中信用卡、小额贷款放缓较为明显。横向比较而言，公司信贷增长较国有大行平均水平仍保持相对优势。金融投资方面，公司抓住 Q4 债券牛市机会加大配置力度，债券投资规模增速较 Q3 明显提升。今年政府债券供给明显扩大，关税升级后信贷对实体支持力度有望加大，这些因素将支持公司资产规模随行业保持较快增长。受存款定价自律加强，理财收益吸引力增强等因素影响，Q4 邮储银行存款增速进一步放缓。

存款成本优势保持，息差降幅进一步收窄。测算 Q4 单季息差 1.81%，环比下降 4BPs，同比下降 8.52BP，降幅较 Q3 收窄。资产端，测算生息率 3.14%，同比降幅仍较大，约 28BPs：一方面体现 LPR、存量住房贷款利率重定价影响，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。负债端，测算付息率 1.37%，同比降幅扩大至约 17BPs，主要是由于多轮存款降息效果持续显现。受益于个人为主的存款结构，2023 年以来邮储银行付息率改善幅度相对其他国有大行更明显。年内来看，资产端，现阶段新发放贷款利率较为稳定，与政策利率走势较为一致，后续若关税影响触发降息，资产端或面临下行压力。负债端，前几轮存款降息效果仍将在年内持续释放，去年以来存贷端利率调整同步性加强，若资产端压力加大，存款利率有望随之下行。现有利率条件下，测算负债端改善有望缓冲资产端下行压力，息差降幅有望继续收窄。

对公、理财中间业务收入增长较快，投资收益表现亮眼。Q4 手续费及佣金净收入同比实现小幅增长。结构上，投行、理财、托管业务实现较快增长，弥补代理保险、银行卡、结算业务缺口。受益于债券牛市及投资规模加大，投资收益+公允价值变动损益大幅改善。

受宏观环境影响，资产质量压力小幅上升。Q4 邮储银行不良率与关注率继续小幅上升，主要是个人小额贷款与住房按揭风险随行业上升，与薄弱市场主体经营压力及居民就业与收入压力上升相符。2024 年初以来，银行业居民信贷信用风险上升趋势较为明显。由于客户

基础较好且 2024 年“9.24”以来宏观政策力度较大，预计个贷风险可控。对公领域，租赁和商业服务业、房地产业等行业不良率持续下降，奠定稳健资产质量稳健基础，批发零售业及制造业不良率受市场环境影响上升，但不影响全局。预计公司贷款资产质量仍较为稳定。逾期贷款占比上升势头趋于平缓，对资产质量前景具有积极意义，后续关注持续性。

储蓄代理降费效果体现，信用风险应对空间与业绩弹性如期释放。新储蓄代理费方案于 2024 年 9 月底落地。以 2023 年代理储蓄存款为基础测算，调整后综合费率下降至 1.08%，较上次（2021）年下调后的费率 1.29% 下降 16.28%，降幅大于基准 13.97%（即最近三年四大行平均净利差变动比例）。新方案于 2024 年下半年追溯实施，带动 Q4 单季管理费用同比下降 0.45%。受益于此，信用风险应对空间与业绩弹性如期释放：Q4 计提减值损失同比增长 89.18%，归母净利润同比增长 0.43%。

财政部战略投资及邮政集团增持彰信心。公司将向财政部、中国移动集团、中国船舶集团定增募集资金 1300 亿元，全部用于补充核心一级资本。其中，财政部为新引入的战略投资者，认购资金约 1175.80 亿元。以 2024 年末为基础测算，定增完成后公司核心一级资本充足率将从 9.56% 大幅提升至 11.07%。以公告日 5.2 元收盘价测算，预案 6.32 元定增较价溢价率约为 22%。另外，控股股东邮政集团在 4 月 8 日从二级市场增持 A 股股份 1991.02 万股，占已发行普通股总股份的比重为 0.02%。早在 2020 年，邮政集团曾从二级市场增持 8.9 亿股，占当时普通股总股份的比重达到 1.02%。

盈利预测与投资建议。2024 年 Q4 投资收益+公允价值变动明显好于预期，管理费用下降比预期温和。另外，目前来看银行业中间业务收入改善进度较慢。基于以上理由，我们调整盈利预测。预计 2025-2027 年营业收入分别为 3600、3774、4019 亿元（2025-2026 年原预测 3571、3839 亿元），归母净利润分别为 886、907、939 亿元（2025-2026 年原预测 906、939 亿元），对应同比+2.44%、+2.42%与+3.47%。预计 2025-2027 年末普通股每股净资产为 8.22、8.65 与 9.09 元，对应 4 月 15 日收盘价 PB 为 0.63、0.60、0.57 倍。行业层面，宏观政策空间较大，有望促进银行业经营环境改善，缓解银行业息差与信用风险压力。公司层面，财政部战略投资及邮政集团增持夯实公司资本实力，预计资产质量压力可控，未来仍能实现良好经营效益。当前估值处于历史较低水平，维持“增持”评级。

风险提示：个人小额贷款、制造业贷款质量大幅恶化；定期化加剧推升存款成本。

1.4. 开立医疗（300633）：环比显著改善，高端产品放量可期——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

环比显著改善，2025 有望重回良好增长态势。2024 年公司实现营收 20.14 亿元（YoY-5.02%），归母净利润 1.42 亿元（YoY-68.67%），扣非归母净利润 1.10 亿元（YoY-75.07%）；其中 Q4 单季，公司实现营收 6.16 元（YoY-5.63%），环比增长 59.70%；归母净利润 0.33 亿元（YoY-75.03%），环比增长 154.25%。公司 2024 年全年业绩短期承压，主要受行业政策影响，Q4 季度环比显著改善，随着医院常规采购恢复及大规模设备更新持续推进，2025 年有望重回良好增长态势。

研发销售投入加码，保障长期发展。2024 年公司保持研发与销售端大力投入，销售、研发费用率分别为 28.45%、23.48%，同比分别上升 3.72、5.36pct，销售总人数达 1029 人，研发总人数达 841 人。截至 2024 年末，公司及子公司共拥有 1035 件境内外已授权专利，

相比上年同期增长 11.89%，同时公司及子公司累计已获批申请软件著作权 304 项。公司坚持多元化战略布局，加强各产品线高端产品的研发投入，不断强化技术创新，增强产品竞争力。

超声：高端产品上市+搭载 AI 技术，高端市场国产替代可期。2024 年公司超声业务实现营收 11.83 亿元（YoY-3.26%），实现毛利率 61.81%（YoY -2.00pct）。报告期内，公司在超声领域完成了全身介入、妇产、心血管介入、POC 及兽用超声等领域的布局。1）高端超声取得突破性进展：推出高端全身机器 S80 及高端妇产机 P80；推出同平台的高端便携 X11 和 E11 系列。2）攻克 AI 技术，引领行业前沿：同时在产科、妇科及浅表等多应用领域攻克了 20 多项 AI 技术，完成工信部和国家药监局联合发布的揭榜挂帅项目《超声产前筛查人工智能辅助诊断系统》，取得国内首张产科人工智能注册证。公司高端产品持续完善，贸易摩擦背景下，国产替代有望进一步提速。

内镜：产品梯队持续完善，市占率有望进一步提升。2024 年，公司内镜业务实现营收 7.95 亿元（YoY-6.44%），实现毛利率 66.59%（YoY -6.56pct）。报告期内，公司已完成多款产品发布和上市，产品矩阵不断丰富，多个重点产品开发和技术预研项目取得重要进展。1）高端内镜平台取得突破：HD-580 系列高端内镜平台完成对 550 系列内镜的全面支持，已步入持续放量阶段；面向全场景多科室的 4KiEndo 智慧内镜平台已在国内获批，有望推动国产内镜迈向能够胜任更复杂内镜诊疗场景、诊疗一体化发展的新台阶。2）积极布局内镜质控和人工智能业务：公司自主研发的胃部质控软件 SIP-E10 产品取得 NMPA 注册证，胃肠部质控软件 SIP-E20 产品获得 CE 认证，正积极推进肠道肉检测 AI 软件三类医疗器械产品注册。3）超声内镜系列产品研发取得积极进展：已完成模块化超声内镜主机平台样机开发，配套多款新型消化疾病诊疗和呼吸疾病诊疗超声内镜产品。公司内镜产品梯队持续完善，满足高、中、低端等多层次用户需求的内窥镜产品系列，可提供比较完善的科室综合解决方案，国内市占率有望持续提升。

投资建议：我们预计终端医院采购逐步恢复下，公司超声、内镜产品高端产品搭载前沿 AI 技术有望加速国产替代进程，实现快速放量。考虑到行业政策等不确定性因素的影响，我们适当下调公司 2025/2026 年的盈利预测，新增 2027 年的盈利预测，预计公司 2025-2027 年的营收分别为 24.52/29.01/33.38 亿元，归母净利润分别为 3.38/4.55/5.89 亿元，对应 EPS 分别为 0.78/1.05/1.36 元，对应 PE 分别为 39.69/29.50/22.76。维持“买入”评级。

风险提示：产品销售不及预期风险，产品研发进展不及预期风险，贸易摩擦风险等。

1.5.2025Q1 国内轮胎市场需求稳定，关注关税落地影响——轮胎行业月报

证券分析师：吴骏燕，执业证书编号：S0630517120001，wjyan@longone.com.cn

投资建议：随着天气转暖，基建、物流运输等环节逐步恢复，轮胎内需尤其是替换市场需求维持高水平稳定。4 月随着特朗普关税政策的影响，轮胎行业不确定性或增加。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。

2. 财经新闻

1. 国家主席习近平会见马来西亚最高元首易卜拉欣

国家主席习近平会见马来西亚最高元首易卜拉欣

4月16日，国家最高领导人习近平会见马来西亚元首易卜拉欣。习主席强调，中马双方要坚持并深化建设好“两国双园”、东海岸铁路等重大项目，抓紧培育人工智能、数字经济、绿色经济等未来产业合作。同时，中方欢迎更多马来西亚优质农产品进入中国市场，鼓励中国企业赴马投资。易卜拉欣也表示，马来西亚重视区域经济一体化，坚定支持“一带一路”倡议，愿同中方加强贸易投资合作，共同稳定产业链供应链，提升互联互通水平。

（信息来源：商务部）

2. 中国与越南签署产供应链合作谅解备忘录

4月16日，商务部发文，中国商务部部长王文涛与越南工贸部部长阮鸿延在越南首都河内共同签署了《中华人民共和国商务部和越南社会主义共和国工贸部关于加强产供应链合作的谅解备忘录》。根据《备忘录》，双方将充分发挥双边机制作用，鼓励两国企业通过贸易、投资、技术合作等方式加强多领域产供应链合作。近年来，中越经贸合作不断深化，两国产供应链深度融合。《备忘录》的签署，将推动两国携手打造中越畅通、稳定、有韧性的产业链供应链，进一步深化贸易投资合作。

（信息来源：商务部）

3. 美联储主席鲍威尔：不确定性高企，静观其变

美国时间4月16日，美联储主席鲍威尔在芝加哥经济俱乐部发表讲话。鲍威尔明确了美联储近期并不会干预市场的剧烈波动，以及否定了市场对于近期降息的期待。原因归纳为两项。第一，美国经济数据处于稳健状态：劳动力市场已达到或接近最大就业水平，基本处于供需平衡，并未成为通胀的主要来源；整体缴费支出较为温和；虽然一季度经济数据可能相较去年强劲水平有所放缓，但主要是由于企业大量的提前进口对GDP增长有所拖累；虽然信心指数下跌，但主要源于企业居民对于贸易政策的担忧，美联储需要观察企业居民如何适应这些新变化。第二，政策尚处在成形阶段，对经济的影响高度不确定。关税上调幅度远超市场预期，对通胀的影响也可能持续更久。美联储需要对：关税影响的规模、传导至价格的时间长度、美联储是否能锚定长期通胀，三个方面进行持续更新评估，才能在利率决议上做出判断。最后，鲍威尔强调，如果没有价格稳定，就无法实现长期的强劲就业市场。美联储依然处在“静观其变”的有利位置，在获得更清晰的信号之前，不急于调整货币政策立场。

（信息来源：财联社）

4. 美国3月零售销售数据略超预期

美国3月零售环比增速录得1.4%，略高于预期1.3%，前值0.2%；核心零售（剔除汽车及其零部件）环比增速录得0.5%，略高于预期0.4%，前值0.7%。

（信息来源：同花顺）

3.A 股市场评述

上交易日上证指数小幅震荡收红，目前进一步趋近 60 日均线压力位

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 8 点，涨幅 0.26%，收于 3276 点。深成指、创业板双双回落，主要指数呈现分化。

上交易日上证指数早盘小幅震荡回落，在 5 日均线处遇支撑，K 线收小实体阳 K 线带下影线。量能略放，但仍是相对缩小状态，大单资金净流出超 131 亿元，净流出金额加码。指数日线 KDJ 金叉延续，日线 MACD 虽尚未金叉，但绿柱持续缩小，5 日均线金叉 10 日均线，目前日线指标仍有向好迹象。但指数上方压力仍然较重，上方有 40 余点的缺口压力，有中期均线簇压力，且 20 日均线死叉 120 日均线与 60 日均线，在死叉节点会有较强压力。目前指数与 60 日均线压力约 1.2% 的空间，除非有较强的量能、资金流支持才能有效突破各个重要压力位。昨日尾盘 5 分钟，大单资金超 15 亿元净流入，做多资金再度活跃，60 分钟线 KDJ、MACD 再度金叉共振，短线指数可能再度向上试探上方压力力度，震荡中仍需密切关注压力位前多空力量对比。

上证指数周线呈小实体阳 K 线，仍处 250 周均线之上。指数上方仍有缺口压力与短期周均线压力。指数目前与 20 周均线压力约 1.7% 的空间。仍需在震荡中关注量价指标配合。

深成指、创业板双双调整，收盘分别下跌 0.85%、1.21%，均收小星 K 线带下影线。日线 KDJ 金叉延续，日线 MACD 尚未金叉，但绿柱持续缩小。昨日两指数均跌破 5 日均线并收于之下，再度跌落到日线均线体系之下，情况再度危急。但两指数均在下方缺口支撑位附近获得支撑，K 线收小下影线，做多力量仍然活跃。量能相对缩小状态，抛盘尚未集中。15 分钟线 MACD 金叉成立，分钟线指标略有修复。短线需关注指数能否收复 5 日均线。若指数不能收复 5 日均线，5 日均线拐头向下，指数或仍有进一步回落动能。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 12%，收红个股占 18%。涨超 9% 的个股 52 只，跌超 9% 的个股 13 只。上交易日市场表现进一步低迷。

上交易日同花顺行业板块中，贵金属板块大涨居首，收盘上涨 3.51%。其次，旅游及酒店、港口航运、机场航运、银行、保险等 11 个板块活跃收红。而其他板块回落收阴，其中电源设备、汽车服务及其他、元件、医疗服务等板块回落居前。饮料制造、港口航运等大单资金净流入居前，但超 86% 的板块大单资金呈净流出，其中，消费电子、汽车零部件、IT 服务、证券等板块，大单资金净流出居前。

旅游及酒店板块，昨日收盘上涨 1.55%，在同花顺行业板块中涨幅第二。指数量能呈相对放大态势，大单资金净流入超 3.15 亿元，且近日大单资金持续活跃。指数日线 KDJ、MACD 金叉共振延续，周线 KDJ、MACD 也呈金叉共振。且这个指数日线、周线的中短期均线均呈趋势向上，在同花顺行业板块中属于较少的情况。短线指数或仍有震荡反复，但指数趋势尚未走弱的情况下，逢低仍可观察。

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（%）
贵金属	3.68	非金属材料 II	-3.74
酒店餐饮	3.42	文娱用品	-3.50
铁路公路	1.97	动物保健 II	-3.26
航空机场	1.69	摩托车及其他	-3.20
饮料乳品	1.64	元件	-3.08

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

2025/04/16	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	18076	4.91
	逆回购到期量	亿元	1189	/
	逆回购操作量	亿元	1045	/
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	1.6919	-0.56
	DR007	%,BP	1.7176	0.34
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.643	-1.53
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.2900	-6.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	3.7700	-7.00
股市	上证指数	点,%	3276.00	0.26
	创业板指数	点,%	1907.11	-1.21
	恒生指数	点,%	21056.98	-1.91
	道琼斯工业指数	点,%	39669.39	-1.73
	标普 500 指数	点,%	5275.70	-2.24
	纳斯达克指数	点,%	16307.16	-3.07
	法国 CAC 指数	点,%	7329.97	-0.07
	德国 DAX 指数	点,%	21311.02	0.27
	英国富时 100 指数	点,%	8275.60	0.32
	美元指数	/,%	99.2672	-0.90
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.2985	-297.00
	欧元/美元	/,%	1.1399	1.04
	美元/日元	/,%	141.87	-0.97
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3093.00	-1.06
	铁矿石	元/吨,%	708.00	-0.14
国际商品	COMEX 黄金	美元/盎司,%	3357.70	3.41
	WTI 原油	美元/桶,%	61.83	1.78
	LME 铜	美元/吨,%	9188.50	0.56

资料来源：同花顺，东海证券研究所，融资余额截至 4 月 15 日

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