

4 月金股组合

股票代码	股票名称
600428.SH	中远海特
1519.HK	极兔速递-W
002648.SZ	卫星化学
688019.SH	安集科技
300750.SZ	宁德时代
600600.SH	青岛啤酒
603081.SH	大丰实业
002916.SZ	深南电路

市场指数

指数名称	收盘价	涨跌%
上证综指	3267.66	0.15
深证成指	9858.10	(0.27)
沪深 300	3761.23	0.06
中小 100	6159.27	(0.67)
创业板指	1930.40	(0.13)

行业表现（申万一级）

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
美容护理	2.27	国防军工	(1.78)
银行	1.50	商贸零售	(1.37)
家用电器	1.35	电子	(0.97)
纺织服饰	1.16	钢铁	(0.94)
传媒	0.96	社会服务	(0.91)

资料来源：万得，中银证券

中银晨会聚焦-20250416

■重点关注

【宏观经济】一季度进出口数据点评*陈琦 朱启兵。3 月我国出口明显提速。主要贸易对手对出口同比增速实现正贡献。部分机电产品仍维持出口优势。“扩内需”仍将是未来宏观政策的主要发力点。

【电力设备】大金重工*陶波 武佳雄 曹鸿生。公司公布 2024 年年报，2024 年公司实现营收 37.80 亿元，同比-12.61%，实现归母净利润 4.74 亿元，同比+11.46%；实现扣非后归母净利润 4.33 亿元，同比+17.70%。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

产品组

证券分析师：王军

(8621)20328310

jun.wang_sh@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300511070001

重点关注

【宏观经济】一季度进出口数据点评——“扩内需”仍将是未来宏观政策的主要发力点

陈琦 朱启兵

3月我国出口明显提速。主要贸易对手对出口同比增速实现正贡献。部分机电产品仍维持出口优势。“扩内需”仍将是未来宏观政策的主要发力点。

3月我国出口同比增速明显加快。4月14日，海关总署公布数据显示，以美元计价，一季度我国出口同比增长5.8%，延续正增长，且增速较1-2月加快3.5个百分点；进口同比下滑7.0%，降幅较1-2月收窄1.4个百分点；贸易顺差实现2729.7亿美元。以人民币计价，一季度我国出口同比增长6.9%，增幅较1-2月走扩3.5个百分点；进口同比下滑6.0%，降幅较1-2月收窄1.3个百分点；贸易顺差实现19614.2亿元。

单月数据方面，以美元计价，3月我国出口同比增长12.4%，增速较上月明显改善15.4个百分点；进口同比下滑4.3%，增幅较上月明显下滑5.8个百分点；贸易顺差1026.4亿美元，较上月增加709.2亿美元。

主要贸易对手对出口同比增速实现正贡献。分国别看，3月当月，我国对东盟进出口总额实现940.7亿美元，占比17.9%，当月我国对东盟出口占比实现2008年以来最高值。从具体数据看，3月，我国对东盟出口同比增长11.6%，增幅较上月走扩2.8个百分点；进口同比增长9.8%，增幅较上月扩大0.8个百分点。3月我国对欧盟进出口总额646.1亿美元，占比12.3%；其中，出口同比上涨10.3%，增速较上月明显改善21.8个百分点；进口同比下滑7.5%，增速较上月转负，明显下滑15.6个百分点。对美国进出口总额525.4亿美元，占比10.0%，其中，出口同比增长9.1%，增幅较上月明显改善18.9个百分点；进口同比下滑9.5%，增速较上月明显下滑19.2个百分点。

3月主要贸易对象对出口同比增速均实现正贡献，对3月出口同比增速的贡献实现4.8个百分点，较2月回升6.7个百分点。其中，欧盟和美国对3月出口同比增速的正贡献分别较2月改善3.2和2.6个百分点。

部分机电产品仍维持出口优势。一季度，我国各轻工业品出口同比增速较1-2月有所改善，但仍低于我国当期出口同比增速整体水平；值得一提的是，一季度我国机电产品仍能维持出口优势。具体产品方面，一季度集成电路和自动数据处理设备出口同比延续较快增长，同比增速分别实现10.8%和6.8%；此外，汽车产业链在高基数的基础上，仍延续正增长，汽车产品出口优势延续。

3月我国出口明显提速，主要受三方面因素提振。其一，从环比数据看，3月我国出口当月环比增速实现46.0%，较2月明显加快，春节因素消退或是出口提速的重要原因之一。其二，3月海外关税政策尚不明朗，外贸企业“抢出口”仍较活跃，3月汽车、鞋靴及钢材等出口产品延续“以价换量”，一定程度上佐证了我们的观点。其三，“一带一路”对我国进出口贸易的支撑进一步显现，国新办新闻发布会数据显示，一季度我国对共建“一带一路”国家进出口5.26万亿元，增长2.2%，高出整体0.9个百分点，占进出口总值的51.1%。

4月14日，国新办举行新闻发布会，介绍2025年一季度进出口情况，会上海关总署新闻发言人、统计分析司司长表示“我国出口确实面临复杂严峻的外部形势，但是‘天塌不下来’”；此外，他特别表示，“中国内需市场广阔，是重要的大后方”，作为世界第二大消费市场，“无论是从工业生产还是从居民消费来看，市场的需求都很大”，“扩内需”仍将是未来宏观政策的主要发力点，4月中共中央政治局会议重要表述值得关注。

风险提示：欧美经济衰退风险加剧；国际局势复杂化。

【电力设备】大金重工——“新两海”战略成效初显，海外海风或迎放量未来成长可期

陶波 武佳雄 曹鸿生

公司公布 2024 年年报，2024 年公司实现营收 37.80 亿元，同比-12.61%，实现归母净利润 4.74 亿元，同比+11.46%；实现扣非后归母净利润 4.33 亿元，同比+17.70%。

支撑评级的要点

坚定“新两海”战略成效初显，公司经营质量显著提升。2023 年以来，公司坚定实施“新两海”战略，进一步降低盈利能力差、回款风险大的国内业务规模，2024 年公司实现营收 37.80 亿元，同比减少 12.61%，其中海外累计发货 11 万吨，实现收入 17.33 亿元，占比重 45.58%。同时，受益于出口海工产品高附加值带来的高盈利，实现归母净利润 4.74 亿元，同比提升 11.46%；公司毛利率、净利率连续三年持续提升，2024 年实现毛利率 29.83%，同比提升 6.59pct，实现净利率 12.54%，同比提升 2.71pct。此外，由于海外客户回款优质，以及公司对国内业务加强回款管控，截至 2024 年底，公司经营性现金流量净额 10.83 亿元，相较上年净增加 2.75 亿元，公司经营质量得到显著提升。

欧洲海风有望进入快速发展期，公司或将充分受益。根据 WindEurope 的统计显示，2020-2024 年欧洲海上风电核准量持续攀升，从 2020 年的 759MW 增长至 2024 年的 19.9GW，另外根据 4C offshore 的预测，2025-2027 年欧洲海风拍卖量将持续保持较高水平，为未来的装机奠定了坚实的基础。根据全球风能理事会的预测，欧洲海风将自 2025 年开始快速起量。目前，公司已经全面进入欧洲海风市场，成功通过绝大多数欧洲头部业主的合格供应商体系认证，并作为“一供”或“主供”形成实质性业务合作，覆盖欧洲海风市场头部前五大业主，是亚太区唯一实现海工产品交付欧洲市场的供应商。公司在手订单充足，未来随着欧洲海风进入快速发展阶段，公司有望凭借其在欧洲的客户资源、质量、成本等优势充分受益。

积极完善产能布局，寻求“第三增长曲线”未来成长可期。在产能布局上，公司部署国内蓬莱、唐山、盘锦出口海工基地的同时，积极布局欧洲、东南亚等海外基地，规划设计全球产能 300 万吨以上。以欧洲为基础构建全球战略营销体系，在欧洲、日韩等地设置多个常设驻外机构，建立覆盖全球海风主要开发地域的营销服务网络。同时，在夯实和强化欧洲市场优势的基础上，公司正在积极布局深远海浮式风电基础和全球物流体系的“第三增长曲线”，与国际头部浮式基础解决方案提供商合作，并建立专门的全球浮式业务中心，积极研发下一代浮式基础产品；公司将依托于盘锦新基地，建设自有的船舶制造基地，打造自有专业运输船队，搭建全球物流体系，成为打通生产、运输的一站式产品解决方案提供商。

评级面临的主要风险

风电装机不及预期；原材料价格波动的风险；产能扩张不及预期；国际贸易政策的风险。

中银证券研究部

首席经济学家

徐高 S1300519050002 gao.xu@bocichina.com

全球首席经济学家

管涛 S1300520100001 tao.guan@bocichina.com

宏观研究团队

朱启兵 S1300516090001 qibing.zhu@bocichina.com

张晓娇 S1300514010002 xiaojiao.zhang@bocichina.com

刘立品 S1300521080001 lipin.liu@bocichina.com

陈琦 S1300521110003 qi.chen@bocichina.com

固收研究团队

肖成哲 S1300520060005 chengzhe.xiao@bocichina.com

张鹏 S1300520090001 peng.zhang_bj@bocichina.com

策略研究团队

王君 S1300519060003 jun.wang@bocichina.com

徐沛东 S1300518020001 peidong.xu@bocichina.com

郭晓希 S1300521110001 xiaoxi.guo@bocichina.com

徐亚 S1300521070003 ya.xu@bocichina.com

高天然 S1300522100001 tianran.gao@bocichina.com

金融工程研究团队

郭策 S1300522080002 ce.guo@bocichina.com

李腾 S1300522080001 tengli@bocichina.com

宋坤笛 S1300123070004 kundi.song@bocichina.com

杨依晨 S1300123050021 yichen.yang@bocichina.com

郭军 S1300519070001 Jun.guo@bocichina.com

非银金融研究团队

张天愉 S1300521100002 tianyu.zhang@bocichina.com

医药生物研究团队

刘恩阳 S1300523090004 enyang.liu@bocichina.com

梁端玉 S1300523090003 duanyu.liang@bocichina.com

电新研究团队

武佳雄 S1300523070001 jiexiong.wu@bocichina.com

李扬 S1300523080002 yang.li@bocichina.com

机械研究团队

陶波 S1300520060002 bo.tao@bocichina.com

曹鸿生 S1300523070002 hongsheng.cao@bocichina.com

化工研究团队

余嫻嫻 S1300517050002 yuanyuan.yu@bocichina.com

徐中良 S1300524050001 zhongliang.xu@bocichina.com

赵泰 S1300123070003 tai.zhao@bocichina.com

食品饮料研究团队

邓天娇 S1300519080002 tianjiao.deng@bocichina.com

社会服务团队

李小民 S1300522090001 xiaomin.li@bocichina.com

宋环翔 S1300524080001 huanxiang.song@bocichina.com

纠泰民 S1300524040001 taimin.jiu@bocichina.com

计算机研究团队

杨思睿 S1300518090001 sirui.yang@bocichina.com

电子研究团队

苏凌瑶 S1300522080003 lingyao.su@bocichina.com

李圣宣 S1300123050020 shengxuan.li@bocichina.com

茅珈恺 S1300123050016 jiakai.mao@bocichina.com

通信研究团队

庄宇 S1300520060004 yu.zhuang@bocichina.com

吕然 S1300521050001 ran.lv@bocichina.com

交通运输研究团队

王靖添 S1300522030004 jingtian.wang@bocichina.com

刘国强 S1300524070002 guoqiang.liu_01@bocichina.com

地产研究团队

夏亦丰 S1300521070005 yifeng.xia@bocichina.com

许佳璐 S1300521110002 jialu.xu@bocichina.com

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买 入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；

增 持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；

中 性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减 持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；

中 性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话：（8621）68604866
传真：（8621）58883554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：（852）39886333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：108008521065
中国电信 21 省市客户请拨打：108001521065
新加坡客户请拨打：8008523392
传真：（852）21479513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：（852）39886333
传真：（852）21479513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编：100032
电话：（8610）83262000
传真：（8610）83262291

中银国际（英国）有限公司

2/F, 1Lothbury
London EC2R7DB
United Kingdom
电话：（4420）36518888
传真：（4420）36518877

中银国际（美国）有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7BryantPark15 楼
NY10018
电话：（1）2122590888
传真：（1）2122590889

中银国际（新加坡）有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼（049908）
电话：（65）66926829/65345587
传真：（65）65343996/65323371