

2025 年 3 月 13 日 星期四

分析师推荐

【东兴策略】指数维持慢牛 轮动机会增加（20250312）

指数维持震荡走势，逐步进入业绩验证期。随着两会行情逐步结束，市场关注点有望重回基本面，两会报告指明了全年的发展方向，各种题材性热点也进一步升温，特别是人工智能和机器人等题材不断发酵，市场的结构性行情愈演愈烈，市场总体成交仍维持较为活跃的态势。但随着两大核心板块不断走高，整体波动性也逐步上升，市场对于低位股补涨的预期也愈发强烈，随着 3 月下旬开始逐步进入上市公司年报和季报披露期，市场更加关注基本面和业绩，一些题材性个股随着业绩披露会有回调压力，市场整体表现将会更加均衡，市场结构性不会只集中在两大核心热点上，以有色、化工为代表的周期性品种开始逐步走强，红利类个股表现有望重回升势，整体指数表现我们认为将会更加良性。

重视消费和顺周期板块投资机会。消费是我们一直强调看好的方向，两会期间对消费的关注也是逐步加码，我们认为，未来消费政策逐步落地对基本面的影响会逐步显现，现在阶段布局消费正当其时，消费股有较大未来经济恢复的看涨期权价值，下跌空间有限上涨弹性较大，上周开始的白酒脉冲行情已经开始展现出一定的苗头。近期美国政策剧烈波动，美股调整趋势明显加大，随着资金开始外溢，一些顺周期品种供给出清比较彻底，价格开始出现反弹的趋势明显，顺周期品种走出底部的迹象开始显现，以有色、化工等细分行业涨价为标志，顺周期公司开始引发市场关注，尤其是化工品和小金属价格出现大涨的板块，值得重点关注。

投资建议：市场仍然处于慢牛走势，我们仍然首选大科技核心板块，从风格上，更倾向于从极端结构向均衡结构配置，消费和顺周期品种可以逐步增配，在即将到来的业绩公布期，兼顾基本面，回避绩差公司，虽然宏大叙事想象空间巨大，但最终的产业格局尚未确定，未来注定大部分个股会回归其内在价值，在目前阶段，机器人板块由于大部分是汽车零部件或者机械公司转型，原有业绩和估值整体比较健康，更容易获得市场认可，人工智能板块估值偏高，业绩兑现不确定性仍然较高。同时，可以积极关注低位顺周期品种，尤其是涨价概念。

风险提示：经济数据大幅低于预期，外部环境恶化。

（分析师：林阳 执业编码：S1480524080001 电话：021-65465572）

【东兴宏观】美国就业市场总量尚可，但较为脆弱——美国就业数据梳理（20250310）

本文梳理了美国就业市场的相关数据以及与之关联的宏观指标。疫情周期中，各行业之间的同步性被打乱，非农数据的重要性有所增加。总体来说，就业市场数据较为滞后。4 周累计初请以及 PMI 中的就业分项数据相对略微领先。美国劳动力市场总量尚可，供需紧张程度和流动性均已低于疫情前高点，整体较为脆弱。在职薪资增速尚可，但工作时长持续下降，兼职占比上升。实

A 股港股市场

指数名称	收盘价	涨跌%
上证指数	3,371.92	-0.23
深证成指	10,843.23	-0.17
创业板	2,191.27	-0.58
中小板	6,718.79	0.01
沪深 300	3,927.23	-0.36
香港恒生	23,462.25	-0.58
国企指数	8,640.61	-0.48

A 股新股日历（本周网上发行新股）

名称	价格	行业	发行日
江南新材	10.54	有色金属	20250310
新亚电缆	7.40	电力设备	20250311
矽电股份	52.28	电子	20250311
浙江华远	4.92	汽车	20250314
胜科纳米	9.08	社会服务	20250314

*价格单位为元/股

A 股新股日历（日内上市新股）

名称	价格	行业	上市日

*价格单位为元/股

数据来源：恒生聚源, 东兴证券研究所

际薪资同比仍处于周期的较高位置，是支撑消费的主要来源之一。

就业市场同步性较差。1) 扣除非周期行业的政府和医疗后的非农数据与总非农新增仍保持较大差异。2) 不同于总劳动参与率，低文凭群里劳动参与率趋势性上升，已高于疫情之前，表明低技能岗位相对高技能岗位的需求相对较高，即就业质量有所下降。3) 周期性行业有止跌缓和的迹象，但趋势性回暖尚不明显。

特朗普当选后，边境入境人数降幅超 50%以上。

特朗普政府对联邦政府开支的审查和联邦雇员的裁减对宏观经济，特别是对就业市场而言，属于外生负面冲击。虽然对联邦雇员的裁减暂时不会反映在近期就业中，联邦政府雇员占非农也较小，被解雇的公务员暂时不会被计入非农失业数据中。但联邦政府不计入非农政府分类的合同工是正式员工的 3 倍以上，并且对联邦财政支出的审查可能对小部分联邦承包商、NGO 以及大学等机构的就业，产生即刻影响。叠加针对加拿大和墨西哥的 25%关税，增加了经济的不确定性，或对经济产生小幅短期压力。

与就业相关的宏观数据近期表现不佳。制造业 PMI 回升主要来自供应商支付以及物价上升，就业、库存、新订单等并未同步回暖。需求方面，密西根 1 年期和 5 年期通胀预期均有上扬，消费者信心指数也有回落。劳动力市场本身流动性下降，叠加特朗普改革的政策进行中又有反复，而美国经济的前低后高的特征导致年初经济往往较为温和，综合来看，至少短期内对经济活动产生波动影响不可避免。

风险提示：美国通胀上行，经济衰退。

(分析师：康明怡 执业编码：S1480519090001 电话：021-25102911)

重要公司资讯

1、易成新能：公司与中州时代新能源科技有限公司签订了《储能项目框架合作协议》。双方将共同推进河南省内绿色低碳新型储能项目，合作涵盖储能系统的设计、集成、安装、运营、维护，以及储能应用场景的开发和工商业用能大户的能源管理服务。中州时代及其关联方将作为易成新能及其关联方的核心技术支持和设备供应商，提供储能电池系统、PCS、EMS 等核心组件。预计 2025 年储备储能框架项目合计 500MWh(以实际建设为准)。本次框架协议的签署对公司具有积极的影响，为推进公司源网荷储一体化项目的实施提供了有力支撑，同时，极大地促进了公司储能项目的蓬勃发展。(资料来源：同花顺 iFind)

2、中红医疗：子公司科伦医械近期参与多个联盟地区的医用耗材集中带量采购项目投标，部分产品拟中选。科伦医械的留置针在 2023 年度销售收入为 519.71 万元，占科伦医械全年营业收入的 2.43%。拟中选产品将在采购周期内优先被采购地区医疗机构使用，有望提升市场销售和品牌影响力。(资料来源：同花顺 iFind)

3、张家界：2024 年 9 月 11 日，张家界市中级人民法院(以下简称“张家界中院”或“法院”)根据湖南泓瑞电梯有限公司的申请，公司全资子公司张家界大庸古城发展有限公司(以下简称“大庸古城”)重整。2024 年 9 月 12 日，张家界中院指定张家界大庸古城发展有限公司清算组担任大庸古城管理人。。(资料来源：同花顺 iFind)

4、能特科技：发布公告，截至 2025 年 3 月 10 日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量为 5343.34 万股，累计回购的股份数量占公司总股本的 2.03%，最高成交价为 3.47 元/股，最低成交价为 3.10 元/股，成交总金额为 1.77 亿元。。(资料来源：同花顺 iFind)

5、九洲集团：公司拟通过债转股或货币资金的方式，陆续向全资子公司九洲能源增资不超过 6 亿元。九洲能源为公司新能源发电板块的运营平台，此次增资旨在支持其投资新能源项目，符合公司新能源产业战略发展规划。增资后，九洲能源的注册资本将不超过 12 亿元，九洲集团仍持有其 100%股权。本次增资已获公司董事会批准，尚需通过临时股东大会审议。此次增资不会对公司的财务及经营状况产生不利影响。(资料来源：同花顺 iFind)

经济要闻

1、环球网：据报道，美国特朗普政府对所有进口至美国的钢铝征收 25%的关税政策已于当地时间 3 月 12 日生效。对于上述消息，在 3 月 12 日举行的中国外交部例行记者会上，外交部发言人毛宁在回应外媒记者“中方将如何回应，是否会进行报复？”的提问时表示，中方始终认为搞保护主义没有出路，贸易战、关税战没有赢家，这也是国际社会的普遍共识。美方做法严重违反世贸组织规则，严重损害以规则为基础的多边贸易体制，无益于解决问题。中方也将采取一切必要措施维护自身的合法权益。(资料来源：同花顺 iFind)

2、央视：李强主持召开国务院常务会议，讨论通过《国务院 2025 年重点工作分工方案》。会议指出，刚刚闭幕的十四届全国人大三次会议审议通过的《政府工作报告》，明确了全年经济社会发展目标任务。各部门、各单位要主动对号入座，以更加强烈的担当、更加积极的作为，把各项工作任务完成好，以实干实绩兑现向人民作出的庄严承诺。要细化措施加快落实，与各种不确定因素抢时间，紧抓快干、靠前发力。同时密切跟踪形势变化，做好政策储备，确保需要时能够及时推出、尽快见效。要聚焦重点精准发力，善于找到牵引性、撬动性强的切入点，不断谋划新的抓手和载体，以点带面提升抓落实的整体效能。要强化对地方的指导支持，在要素保障、科技创新、改革开放先行先试等方面制定支持政策、拿出具体方案。要加强部门间协同联动，各部门都要增强大局意识、强化系统观念，牵头部门要勇于担当、主动破题，参与部门要积极作为、密切配合，形成合力推动发展。(资料来源：同

花顺 iFind)

3、央行公告，为保持银行体系流动性充裕，2025 年 3 月 12 日，中国人民银行以固定利率、数量招标方式开展了 1754 亿元逆回购操作，期限为 7 天，操作利率为 1.50%。（资料来源：同花顺 iFind）

4、新浪财经：据美媒 AXIOS 报道，美国商务部长卢特尼克当地时间周二称，特朗普总统的经济政策是美国有史以来最重要的举措。在接受美国哥伦比亚广播公司(CBS)采访时，记者向其抛出问题：倘若关税政策导致经济衰退，哪怕只是短期衰退，它们是否仍有价值？卢特尼克给出肯定回答：“是的，我认为关税政策物有所值，即便它们将引发经济衰退。但美国经济之所以有可能陷入衰退，唯一的原因就是拜登政府那些荒谬的政策。”这与其上周日的表态形成对比，卢特尼克上周日接受 NBC 新闻采访时表示，美国永远不会出现经济衰退。（资料来源：同花顺 iFind）

5、21 财经：中国工商银行与全国工商联在北京联合举办“金融助企 提质向新”金融赋能民营企业高质量发展推进会。会议现场举办了工商银行科技创新基金启动仪式。该基金总规模 800 亿元，定位耐心资本，以股为主，股债贷保联动，将持续加大对硬科技、民营经济的支持，为实体经济注入股权投资力量。（资料来源：同花顺 iFind）

6、财联社：摩根大通称，随着美国经济的超群表现优势逐步褪去以及美元走弱，全球基金正在显示出涌向新兴市场股债的迹象。这家华尔街公司最近几周处理的将货币兑换为港元和人民币的金额创下纪录，表明资金流入当地股市，摩根大通信贷、外汇和新兴市场销售主管 Serene Chen 称。这是因为交易员押注由于特朗普政府激进的政策议程，美联储将进一步降息，同时美元在对美国经济健康状况的担忧中下跌。“你会看到新兴市场成为美联储可能倾向于小幅降低利率的净受益者，”她说。（资料来源：同花顺 iFind）

7、中证金牛座：随着 DeepSeek 大模型的持续火热，多家头部量化私募近期加大对于 AI 的研发投入。百亿量化私募鸣石基金创始人袁宇在接受采访时透露，该机构早在 2021 年便成立 AI 实验室，2022 年建设的超算中心两期累计投入达“亿元量级”。未来，鸣石基金不排除考虑“直接参与 AI 产业发展”的可能。袁宇表示，作为一家资管机构，鸣石的第一使命是为投资者创造更高、更稳定的收益。因此，该机构向 AI Lab、超算大规模投入首先考虑的是赋能公司的技术模型，即研发要和资管产业相结合。为了实现这一目标，近几年公司在 AI 方面的研发已经涉及“更底层、更基础性的研究”，“这些基础研究也自然会有一些外延”。（资料来源：同花顺 iFind）

8、央视新闻：当地时间 12 日，卡塔尔、埃及、沙特、约旦、阿联酋五国外长在卡塔尔首都多哈举行会议，重点就加沙地带局势进行了讨论。巴勒斯坦

解放组织代表出席了此次会议。会议重点讨论了本月 4 日在埃及首都开罗举行的阿拉伯国家紧急峰会以及 7 日在沙特吉达举行的伊斯兰合作组织外长理事会巴勒斯坦问题特别会议的成果，旨在进一步协调阿拉伯国家在巴勒斯坦问题上的立场。会议还讨论了为加沙地带重建计划筹集资金的具体实施方案。
(资料来源：同花顺 iFind)

9、央视新闻：美国总统特朗普当地时间 3 月 12 日在白宫会见爱尔兰总理马丁，重点讨论双方的贸易关系。特朗普在会见时表示，爱尔兰利用其税收政策“抢走”美国制药业和其他公司，并批评美国与爱尔兰之间存在“巨大”的贸易失衡。特朗普表示，在关税问题上会有灵活性，但一旦开始实施，灵活性将非常有限。特朗普称，欧盟成立的目的是利用美国，爱尔兰也在利用美国。美国不应该让这种事情发生。特朗普说，“突然之间，爱尔兰就控制了我们的制药公司”“爱尔兰已经控制了整个美国的制药业”。此外，双方还讨论了乌克兰及加沙局势。(资料来源：同花顺 iFind)

10、美国财政部周三表示，在特朗普总统上任后的第一个完整月里，美国预算赤字总额为 3070 亿美元，比一年前增加 4%，即 110 亿美元，尽管收入增长速度超过支出。2 月收入总额为 2960 亿美元，创下该月的最高纪录。这一数字比上年同期增长 9%，即 250 亿美元。不过，2 月支出总额为 6030 亿美元，也创下该月的最高纪录。支出与上年同期相比增长 6%，即 360 亿美元。2025 财年前五个月的赤字为 1.147 万亿美元，同比增长 38%，或 3180 亿美元。本财政年度迄今的收入增长 2%，即 370 亿美元，达到创纪录的 1.893 万亿美元，但支出增长 13%，即 3550 亿美元，达到创纪录的 3.039 万亿美元。
(资料来源：同花顺 iFind)

每日研报**【东兴策略】A股点评报告：坚定发展信心 夯实牛市基础（20250306）**

政府工作报告指明发展方向，坚定发展信心。政府工作报告既提出了总体目标，又对重点领域进行了具体阐述，对国民经济发展指明了发展方向，更加坚定了未来发展信心。具体来看，国内生产总值增长5%左右，城镇调查失业率5.5%左右。实施适度宽松的货币政策，实施更加积极的财政政策。统筹安排收入、债券等各类财政资金，确保财政政策持续用力、更加给力。赤字率拟按4%左右安排、比上年提高1个百分点。持续用力推动房地产市场止跌回稳，持续用力推动房地产市场止跌回稳。因城施策调减限制性措施，加力实施城中村和危旧房改造，充分释放刚性和改善性住房需求潜力。2025年赤字率拟按4%左右安排、比上年提高1个百分点，赤字规模5.66万亿元，拟发行超长期特别国债1.3万亿元、比上年增加3000亿元。实施适度宽松的货币政策。发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，适时降准降息，保持流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。优化和创新结构性货币政策工具，更大力度促进楼市股市健康发展。进一步疏通货币政策传导渠道，完善利率形成和传导机制，推动社会综合融资成本下降，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。拓展中央银行宏观审慎与金融稳定功能，创新金融工具，维护金融市场稳定。从具体政策来看，符合市场预期的总体方向和水平，对经济和资本市场来说十分正面，有利于稳定市场预期，稳定未来资本市场向好的发展格局。

明确了资本发展方向，大科技仍是重中之重。报告中对新质生产力重点进行了阐述，培育壮大新兴产业、未来产业。深入推进战略性新兴产业融合集群发展。开展新技术新产品新场景大规模应用示范行动，推动商业航天、低空经济等新兴产业安全健康发展。建立未来产业投入增长机制，培育生物制造、量子科技、具身智能、6G等未来产业。深化先进制造业和现代服务业融合发展试点，加快发展服务型制造。同时，针对人工智能和数字经济给予了高度重视，提出持续推进“人工智能+”行动，将数字技术与制造优势、市场优势更好结合起来，支持大模型广泛应用，大力发展智能网联新能源汽车、人工智能手机和电脑、智能机器人等新一代智能终端以及智能制造装备。扩大5G规模化应用，加快工业互联网创新发展，优化全国算力资源布局，打造具有国际竞争力的数字产业集群。加快完善数据基础制度，深化数据资源开发利用，促进和规范数据跨境流动。从资本市场角度出发，对大科技板块给予了非常高的关注度，中国未来发展大科技是重中之重，科技兴国大方向将奠定中国股市的科技牛行情。

投资策略。春季行情仍未结束，政府工作报告出台更加稳定了政策预期，强化了对科技和消费的市场预期，大科技板块仍旧是未来相当长时期内最核心板块，人工智能、机器人、低空经济等方向仍旧是投资核心主线，要从中线角度看待行情，短期波动不改变中期向好趋势。同时，我们还是看好消费复苏，随着未来政策逐步落地，消费有望逐步恢复。

风险提示：经济数据大幅低于预期，政策不及预期，外围环境恶化。

（分析师：林阳 执业编码：S1480524080001 电话：021-65465572）

【东兴电子】人形机器人专题系列（一）：传感器的技术路径、竞争格局与产业重构（20250306）

Q1：人形机器人传感器是什么？ 传感器是机器人感知物理世界的窗口，也是机器人迈向智能化的基础。包含各类视觉传感器、听觉传感器、触觉传感器、力传感器等，用于感知环境，获取关于周围世界的信息。视觉传感器是具有图像采集处理、数据传输能力的功能专门化嵌入式视觉系统，可实现目标识别定位、尺寸测量、缺陷检测、条码识别等功能；人形机器人的听觉传感器主要为麦克风，包括声音接收器、信号处理器和音频处理软件等部分；力传感器主要为力矩传感器，其可以在各种旋转或非旋转机械部件上对扭转力矩感知进行检测，将扭力的物理变化转化为精确电信号；触觉传感器可覆盖于人形机器人三维载体表面，实现与环境接触力、温度、湿度、震动、材质、软硬等特性的检测。MEMS 传感器是一种集成了微型机械、电路、传感器及控制器的复杂系统，具备微米甚至纳米级尺寸，在灵敏度、响应速度、尺寸和成本方面具有独特优势。

Q2：人形机器人大概需要多少传感器？ 以特斯拉的人形机器人为例，一台人形机器人需要 1 套视觉传感器、1 套位置传感器、14 个一维力矩传感器、14 个一维压力传感器、4 个六维力矩传感器、10 个 MEMS（Micro-Electro-Mechanical System，微机电系统）触觉传感器（手指部位）、1 套薄膜传感器。目前传感器方面的整体趋势是向多维度、高精度、高集成度、高延展性方向发展，高维力矩传感器和高维触觉传感器是传感器方面的当前研究重点。传感器成本占比约为 30%

Q3：人形机器人传感器机遇与挑战？ 政策支持，规划发展，形成安全可靠的产业链供应链体系，提高国际竞争力。同时中国也面临起步较晚、技术积累有限，与世界领先水平存在一定差距的难题，非标、混乱的生态亟需调整，核心技术亟待突破和创新，法规与伦理、安全与隐私、规模化落地应用等问题还未解决。传感器产业的特点是品类多、单一传感器产值低、产出慢，但是产业整体价值大、壁垒高、下游应用商资源可复用。这些特点决定了传感器产业的发展不是简单的“拼盘”，而是要“融合发展”。一家传感器企业如果要发展壮大，投资并购是重要的路径。

Q4：人形机器人传感器市场规模？ 通过测算人形机器人在不同领域的渗透率，GGII 预测，2024 年全球人形机器人市场规模为 10.17 亿美元，到 2030 年全球人形机器人市场规模将达到 150 亿美元，2024-2030 年 CAGR 将超过 56%，全球人形机器人销量将从 1.19 万台增长至 60.57 万台。2024 年全球智能传感器市场规模将达到 520.4 亿美元，2024 年中国智能传感器市场规模将达到 1551.2 亿元。其中，国内 MEMS 行业正处于“规模扩张”向“质量升级”转型期。目前在 MEMS 传感器市场上主要企业有芯动联科、豪威集团、歌尔微电子、瑞声科技、华润微等，伴随着需求旺盛，历年持续保持快速增长，2031 年中国 MEMS 传感器行业市场规模有望达到 2593.76 亿元。

Q5：人形机器人 MEMS 传感器有哪些相关的投资标的？ 当前，人形机器人产业正加速发展，全球范围内技术竞争日趋白热化。传感器作为实现机器人感知与交互的核心部件，其需求将随产业扩张和技术迭代持续攀升，而具备技术优势的国内企业有望在该领域占据先机，受益标的：柯力传感、汉威科技、华培动力、安培龙、苏州固锝、奥比中光、瑞芯微、芯动联科等。

风险提示：下游需求放缓、技术导入不及预期、客户导入不及预期、贸易摩擦加剧

（分析师：刘航 执业编码：S1480522060001 电话：021-25102913 研究助理：李科融 执业编码：

S1480124050020 电话：021-65462501)

【东兴建材】建筑建材行业：财政货币齐发力，稳地产助推估值修复和弹性——中央政府工作报告点评（20250306）

事件：2025 年中央政府工作报告在总体要求、财政政策、货币政策和防风险部分中都把稳楼市作为工作的主要内容之一。

点评：

防风险和应对外部不确定要求楼市回稳，地产回归长期健康发展轨道确定性强。在中央政府工作报告的总目标提出要“稳住楼市股市”。在当前外部环境复杂多变的情况下，稳住楼市，防范房地产行业持续下行带来经济的拖累和不确定性风险变得更加重要和突出。地产对于经济的拖累带来负向循环必须得到遏制，只有地产稳住才能够为经济健康稳健发展提供支撑平台，让高质量新发展能够轻装上阵。特别是在外需出口受到美国高关税影响的情况下，出口会受到一定的影响，扩大内需成为 2025 年成为政府工作的重要目标。地产及相关产业链对经济的拖累大，对经济的影响敏感度高，特别是地产无收敛负向循环的情况下，房地产对内需产生了很大的抑制作用，稳住楼市能够对内需的释放产生乘数级的释放效应。

把稳住楼市放在总目标中体现了政府对于稳楼市重要性的认可，也表达政府要楼市稳住的决心，也显示出政府对于能够稳住楼市的信心。2025 年在相关财政和货币政策双向加大发力落地的情况下，政策正在从量变向质变转变，楼市回稳可期，房地产回归长期健康发展轨道可期。

财政政策加大发力助力地产回稳。在政府工作报告财政政策部分提出：“拟安排地方政府专项债券 4.4 万亿元，比上年增加 5000 亿元，重点用于投资建设、土地收储和收购存量商品房、消化地方政府拖欠企业账款等”。2025 年专项债发行额度同比增速为 12.82%，较 2024 年同比增速提高 4.49 个百分点。同时，这也是第一次在政府工作报告中对专项债的主要用途方向做出了更清晰具体的明确。其中，土地收储和收购存量房将会对楼市回稳起到直接的作用，投资建设和消化地方政府拖欠企业账款也对房地产链条的企业健康发展和推动企业更加积极有为起到积极的作用。

房地产负向循环对地方政府收入产生很大的影响，作为地方政府债务问题的根源之一，地方政府债务问题的化解会对地产行业以及地产产业链相关行业发展起到积极的作用，助力地产回归长期健康发展轨道。

货币政策效果逐渐显现，推动地产行业回归长期健康发展轨道。政府工作报告的货币政策部分提到“优化和创新结构性货币政策工具，更大力度促进楼市股市健康发展”。降低房贷利率、降低存量房贷利率等相关的金融 16 条政策对稳地产起到积极作用。政策的作用也正在从量变逐步向质变发展，2025 年新的货币政策工具将继续发力推动地产回稳。同时也明确提出货币政策要更大力度促进楼市回稳，进一步表达了政府要稳楼市的决心。随着货币政策的力度逐渐加大，货币政策工具的优化和创新，政策也正在从量变进入到质变，对房地产回稳起到关键的作用。

守住不发生系统性风险底线要求下，地产行业必须回归长期健康发展轨道，地产回归长期健康发展轨道确定。政府工作报告在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的章节中，把持续用力推动房地

产止跌回稳作为第一个重要段落，体现出政府对于经济风险源的精准把握和认识。并在内容里的举措更加明确和具体。明确提出要因城施策地调减购房限制性举措，明确提出要加力实施城中村和危旧房改造；明确提出要推进收购存量商品房上要给城市政府更大自主权和拓宽保障性住房再贷款使用范围；明确提出要做好保交房和防范房企债务违约风险，加快构建房地产发展新模式。这些政策方向和举措从根本上精准把握了房地产行业的风险点和关键点，加大了政策针对性和有效性。随着这些防风险政策的落地和加力，楼市回稳，房地产回归长期健康发展轨道确定。

投资策略：建筑建材行业作为地产行业紧密相关的上游产业，近几年来受地产拖累时间长，拖累程度大。龙头和优秀企业的收入和利润下滑，甚至亏损，市场优胜劣汰长时间持续，并不断加剧，带来了行业一次长时间持续的市场化结构性优化。我们从政府工作报告中可以看出政府把稳楼市和股市放在一起，体现了稳楼市的重要性以及政府稳楼市的决心和信心。随着财政、货币和行业政策的多重发力，政策效果正在从量变向质变过渡。地产回归长期健康发展轨道可期，地产回归长期健康发展轨道确定。随着地产回归长期健康发展轨道，建筑建材行业也会迎来新的估值修复。龙头和优秀的公司会表现出更好的弹性，我们继续推荐北新建材、伟星新材、山东药玻、海螺水泥、中国巨石、中国交建等。

风险提示：政策落地速度、节奏和力度的不确定性。

（分析师：赵军胜 执业编码：S1480512070003 电话：010-66554088）

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

以上内容来源于东兴证券研究报告的观点。

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。