

3 月金股组合

股票代码	股票名称
1519.HK	极兔速递-W
601857.SH	中国石油
688019.SH	安集科技
000680.SZ	山推股份
300073.SZ	当升科技
600600.SH	青岛啤酒
000524.SZ	岭南控股
603986.SH	兆易创新

市场指数

指数名称	收盘价	涨跌%
上证综指	3366.16	(0.19)
深证成指	10825.70	(0.17)
沪深 300	3928.80	(0.39)
中小 100	6718.46	(0.22)
创业板指	2199.88	(0.25)

行业表现（申万一级）

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
煤炭	1.40	计算机	(1.63)
有色金属	1.21	传媒	(0.96)
环保	1.07	银行	(0.91)
建筑材料	0.99	钢铁	(0.85)
美容护理	0.79	非银金融	(0.84)

资料来源：万得，中银证券

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

中银晨会聚焦-20250311

■重点关注

【非银金融】证券行业两会政策点评*张天愉。2025 年政府工作报告中对货币政策的积极表述有利于维持 A 股市场流动性和交投活跃,对行业基本面持续修复起到支撑。同时,报告提及改革优化股票发行上市和并购重组制度,以及大力推动中长期资金入市等政策,有利于券商各项业务增长。当前板块估值较低,继续看好券商板块投资机会。建议关注金融科技布局领先及财富管理更易获得业绩弹性的券商,并持续关注并购主线。

【电子】《2025 年政府工作报告》电子行业相关要点及解读*苏凌瑶。2025 年 3 月 5 日,十四届全国人大三次会议上,国务院总理李强作《政府工作报告》(以下简称《报告》),强调提振内需、发展新质生产力。我们认为消费升级、技术进步、AI+有望推动端侧升级换代,同时自主可控将巩固中国科技硬实力。

【交通运输】2025 年政府工作报告点评*王靖添。3 月 5 日,十四届全国人大第三次会议开幕会在北京人民大会堂举行,国务院总理李强作《2025 年政府工作报告》,针对交通运输行业,明确提出:“加快建设统一开放的交通运输市场,实施降低全社会物流成本专项行动;促进跨境电商发展,完善跨境寄递物流体系,加强海外仓建设;持续推进“人工智能+”行动、大力发展智能网联新能源汽车、推动低空经济等新兴产业安全健康发展”。我们认为,相关表述主要聚焦交通运输统一市场、跨境物流及全球供应链、交通运输新质生产等主题。

重点关注

【非银金融】证券行业两会政策点评—政策红利释放，继续看好板块投资机会

张天愉

2025 年政府工作报告中对货币政策的积极表述有利于维持 A 股市场流动性和交投活跃，对行业基本面持续修复起到支撑。同时，报告提及改革优化股票发行上市和并购重组制度，以及大力推动中长期资金入市等政策，有利于券商各项业务增长。当前板块估值较低，继续看好券商板块投资机会。建议关注金融科技布局领先及财富管理更易获得业绩弹性的券商，并持续关注并购主线。

要点

货币政策表述有助于维持市场活跃。政府工作报告提出“实施适度宽松的货币政策”表述积极，有利于维持 A 股市场流动性和交投活跃，对行业基本面的持续修复起到支撑。

科技创新与产业升级为投行带来新机遇。政府工作报告提出，“因地制宜发展新质生产力，加快建设现代化产业体系。推动科技创新和产业创新融合发展，大力推进新型工业化，做大做强先进制造业，积极发展现代服务业，促进新动能积厚成势、传统动能焕新升级。”券商作为资本市场的重要中介机构，将持续在企业融资与并购重组等方面发挥重要作用。

改革优化股票发行上市和并购重组制度。政府工作报告提出，“改革优化股票发行上市和并购重组制度”，有助于整体提升上市公司质量，优化市场资源配置，助力科技创新和产业升级。税收政策是引导产业发展、调节经济运行的重要政策工具，对于并购重组市场发展及作用发挥具有重要影响力。

大力推动中长期资金入市。证监会 2025 年系统工作会议提出，“加快改革开放，深化资本市场投融资综合改革。”3 月 5 日，国务院总理李强在报告中介绍今年政府工作任务时提出，“深化资本市场投融资综合改革，大力推动中长期资金入市，加强战略性力量储备和稳市机制建设。”在政策驱动下，公募基金、保险资金、外资等长线资金加速入市，机构投资者占比有望趋势性提升，有利于增强市场长期稳定性，也为券商机构业务和财富管理业务带来增长空间。

风险提示

监管政策、宏观经济发展及市场流动性复苏节奏不及预期，业绩修复放缓；证券市场及利率大幅波动，加剧业绩波动；资本市场开放加速带来海外市场风险与外资机构竞争压力；同质化竞争或引发价格战；券商并购不确定性或影响板块价格稳定。

【电子】《2025 年政府工作报告》电子行业相关要点及解读—AI+推动端侧升级换代新需求，自主可控巩固科技硬实力

苏凌瑶

2025 年 3 月 5 日，十四届全国人大三次会议上，国务院总理李强作《政府工作报告》（以下简称《报告》），强调提振内需、发展新质生产力。我们认为消费升级、技术进步、AI+有望推动端侧升级换代，同时自主可控将巩固中国科技硬实力。

支撑评级的要点

内需提振和 AI 赋能，消费电子增长或迎双击。《报告》指出 2025 年重点任务之一是实施提振消费专项行动，具体措施包括财政政策引导、扩大内需，安排超长期特别国债 3000 亿元以支持消费品以旧换新等。春节期间国补政策已经有力带动消费电子产品的市场销售，我们认为 2025 年这一政策或将持续。此外《报告》指出要激发数字经济创新活力，持续推进“人工智能+”行动，支持大模型广泛应用，大力发展人工智能手机和电脑等新一代智能终端。我们认为 AI 的技术进步和成本下降有望赋能消费电子终端产品，并催生下游新需求。

绿色经济转型，智能网联汽车迎发展良机。《报告》指出 2024 年生态环境质量有新改善，2025 年要进一步推进降碳减污扩绿，加快经济社会发展全面绿色转型。我们预计 2025 年中国新能源汽车渗透率将进一步提升。《报告》还指出要大力发展智能网联新能源汽车。根据每日经济新闻报道，2025 年 2 月 10 日比亚迪在智能化战略发布会上宣布全系车型将搭载“天神之眼”高阶智驾系统，包括 10 万以下、10~20 万、20 万元以上的所有车型。行业认为比亚迪“天神之眼”的问世将推动高阶智驾系统的普及和“智驾平权”的实现。我们认为 2025 年将是智驾车型普及的一年。

培育新兴产业发展沃土，具身智能成重点突破方向之一。《报告》指出需要培育壮大新兴产业、未来产业，支持独角兽企业、瞪羚企业的发展，其中具身智能被专门提及作为未来的重要产业之一。宇树机器人研发负责人王兴兴认为 2025 年人形机器人会达到一个新的量级。浙江、北京、深圳等地政府也已经提出要积极布局建设未来产业，重点培育人形机器人产业。

算力供应是 AI 技术的底层支撑，自主可控方能“防患于未然”。《报告》指出要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。阿里巴巴已经宣布未来 3 年投入将超过 3,800 亿元，用于建设云和 AI 硬件基础设施。我们认为国内 AI 领域资本开支有望保持较快增长。根据芯智讯报道，美国商务部未来或限制更多 AI 芯片进入中国，影响英伟达 H20/B20 及一些传统芯片。我们认为以华为昇腾为代表的国产算力芯片及其供应链有望获得更光明发展前景。此外中国芯片产业也在积极借助开源的 RISC-V 打破海外架构垄断。

评级面临的主要风险

全球经济波动。关税政策变化。科技进步放缓。行业竞争加剧。

【交通运输】2025 年政府工作报告点评——关注交通运输统一市场、跨境物流及全球供应链、交通运输新质生产力等主题投资机会

王靖添

3 月 5 日，十四届全国人大第三次会议开幕会在北京人民大会堂举行，国务院总理李强作《2025 年政府工作报告》，针对交通运输行业，明确提出：“加快建设统一开放的交通运输市场，实施降低全社会物流成本专项行动；促进跨境电商发展，完善跨境寄递物流体系，加强海外仓建设；持续推进“人工智能+”行动、大力发展智能网联新能源汽车、推动低空经济等新兴产业安全健康发展”。我们认为，相关表述主要聚焦交通运输统一市场、跨境物流及全球供应链、交通运输新质生产等主题。

支撑评级的要点

交通运输统一市场：近年来，我国物流费用占 GDP 比重逐年下降，从 2000 年的 18.98% 降至 2024 年 14.06%，全社会物流降本取得一定成效。但相比美国而言（2009 年至 2020 年美国物流费用占 GDP 比重的均值为 8.33%），我国社会物流行业具有进一步提质增效降本的空间。我们认为，2025 年政府工作报告明确提出“加快建设统一开放的交通运输市场，实施降低全社会物流成本专项行动”的工作任务，将进一步深化交通重点领域改革，完善综合交通运输管理体制机制，推进铁路等行业竞争性环节市场化改革，持续推进多式联运发展，强化“公转铁、公转水”运输结构调整行动和“一单制”行动的持续落地，发挥智慧技术在物流降本增效方面的增量贡献。

跨境物流及全球供应链：当前跨境电商已经成为我国对外贸易的重要组成部分，跨境电商市场规模逐年提升，根据 Wind 数据显示，我国跨境电商市场规模从 2010 年的 1.3 亿元提升至 2022 年 15.7 万亿元，复合增长率为 23%。受跨境电商快速发展驱动，跨境物流需求日益增加，据国家邮政局统计数据显示，我国国际快递业务量从 2010 年 1.3 亿件上涨至 2024 年的 38.7 亿件，复合增长率为 27%。我们认为，2025 年政府工作报告明确提出：“促进跨境电商发展，完善跨境寄递物流体系，加强海外仓建设”，反映了国际贸易新业态发展背景下，逐步完善跨境物流体系和巩固全球供应链稳定至关重要。

交通运输新质生产力：交通运输行业是新型技术落地的重要场景，随着人工智能技术逐步进步，交通运输场景应用逐步丰富，eVTOL 的出现将催化城市空中交通体系发展，无人机物流应用有望进一步提升物流效率，自动驾驶技术落地让无人驾驶出租车进入大众视野。我们认为，2025 年政府工作报告明确提出：“持续推进‘人工智能+’行动、大力发展智能网联新能源汽车、推动低空经济等新兴产业安全健康发展”等表述，都将对交通运输行业带来深远的影响和变革，随后 AI+ 交通运输的融合发展，公众出行选择将更加多元、高效，物流体系运行更加智能、可靠。

评级面临的主要风险

交通运输统一大市场政策及进展不及预期、地缘政治冲突、贸易摩擦、人工智能技术在交通运输应用进展不及预期等。

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

建筑建材研究团队

陈浩武 S1300520090006 haowu.chen@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

余嫿嫿 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