



2025年03月20日

晨会纪要20250320

证券分析师：

张季恺 S0630521110001

zjk@longone.com.cn

证券分析师：

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

证券分析师：

王洋 S0630513040002

wangyang@longone.com.cn

联系人：

李嘉豪

lijiah@longone.com.cn

重点推荐

- 1.1-2月叉车销量稳健增长，国内龙头加速出海——机械设备行业简评
- 2.开门红已现，关注后续政策落实——国内观察：2025年1-2月经济数据

财经要闻

- 1.欧元区2月CPI终值同比升2.3% 低于预期
- 2.欧盟将从4月1日起收紧钢铁进口配额
- 3.日本央行维持利率不变
- 4.美联储继续按兵不动，鲍威尔强调经济前景不确定性加剧

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 1-2 月叉车销量稳健增长，国内龙头加速出海——机械设备行业简评	3
1.2. 开门红已现，关注后续政策落实——国内观察：2025 年 1-2 月经济数据 ...	4
2. 财经新闻	5
3. A 股市场评述	7
4. 市场数据	8

1.重点推荐

1.1.1-2月叉车销量稳健增长，国内龙头加速出海——机械设 备行业简评

证券分析师：谢建斌，执业证书编号：S0630522020001；

联系人：商俭，shangjian@longone.com.cn

事件：根据中国工程机械工业协会发布数据，2025年1-2月叉车整体销量为19.51万台，同比增长9.15%。其中，国内销量12.12万台，同比增长6.48%；海外销量7.39万台，同比增长13.84%。2025年2月主要叉车制造企业销量统计，2月当月销售10.15万台，同比增长49.1%。其中，国内销量6.62万台，同比增长59.4%；出口销量3.52万台，同比增长32.9%。

1-2月销量稳健增长，外销表现强劲，内需景气度回升。叉车2月单月销量同比大增49.1%，主要系2024年春节在2月份，销量基数较低，导致今年2月同比高增。按照2025年1-2月整体销量来看，同比增长9.15%，呈现出稳健增长的态势，其中内销市场保持稳定增长，而外销市场则表现强劲，主要得益于国内叉车企业在海外市场的布局和竞争力提升，以及全球市场对叉车需求的持续增长，同时国内内需逐渐向好。从国内宏观数据看，叉车需求与制造业和仓储物流景气度相关，自从2024年10月我国制造业PMI新订指数处荣枯线以上，2025年2月达51.10%，制造业景气度良好。从物流数据看，2024年社会物流总额同比增长5.8%。另外，政府工作报告提出今年预期国内生产总值增长5%左右。宏观指标景气度向好，叉车内需或将回升。

安徽合力：首次海外合资建厂，加速全球化布局。根据3月11日安徽合力公告，公司决定与泰国当地企业共同出资设立合力泰国公司，规划年产叉车10000台，年产锂电池组10000套。合力泰国公司注册资本4.26亿元，公司出资约3.195亿元，持有合力泰国公司75%股权。公司为加快推进全球化战略布局，公司正逐步构建海外生产供应体系，与泰国当地企业合资建厂，是走向全球的重要里程碑，提升安徽合力品牌国际影响力。

杭叉集团：设立美国公司和中东公司。根据2024年12月24日公司公告，公司拟在美国设立杭叉美国智能物流公司，为加快智能仓储物流业务在北美市场的拓展步伐，稳固公司在北美市场的战略地位，推动公司物流系统集成方案和产品在北美市场的应用，进一步增强公司在北美市场竞争力。同时，根据2024年11月19日公司公告，公司拟在阿联酋迪拜设立杭叉中东公司，可进一步增强公司全球营销资源配置，创新营销模式、建立快速高效的经营性租赁体系，提升公司品牌形象。

建议关注：叉车下游应用广泛，周期性特征较弱，与制造业景气程度关联度较高。未来制造业复苏和仓储物流量的增长，对国内叉车需求呈现积极作用。同时，国内企业正加速全球化布局，建立海外本土产能与售后服务，全球市场渗透率逐步提升。另外，国内叉车龙头正积极布局智能物流与物流机器人领域，将重塑物流行业竞争格局。建议关注：品牌认可度高，海外已深度布局，研发实力强劲的国产叉车龙头企业，**安徽合力、杭叉集团**。

风险提示：全球化进程不及预期风险；行业竞争加剧风险；技术迭代不及预期。

1.2.开门红已现，关注后续政策落实——国内观察：2025年1-2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

事件：3月17日，国家统计局公布2025年1-2月经济数据。1-2月社零总额同比4.0%，前值3.7%；固投同比4.1%，前值3.2%；规上工业增加值同比5.9%，前值6.2%。

核心观点：1-2月经济数据整体偏积极。高技术产业是较大亮点，高技术制造业增加值及高技术产业投资均明显高于整体水平。工业生产增速小幅回落但维持相对高位，装备制造表现好于整体；社零及固投增速较去年12月均有所改善，“两新”政策的扩容加力效果开始显现；地产销售新房要弱于二手房，仍需要新一轮的政策加力，投资端土拍溢价率回升是积极的信号，未来需要关注专项债收储的进度及规模。全年来看，一方面美国存在衰退风险，另一方面关税压力或逐步显现，二季度后出口或面临压力，扩大内需仍是全年的政策主线，关注两会后政策的落实节奏。

工业生产小幅回落但相对稳定，高技术及装备制造表现较好。1-2月规模以上工业增加值同比5.9%，较2024年12月小幅回落0.3个百分点，整体仍然相对平稳。1-2月季调环比均值为0.35%，略弱于近5年同期均值的0.50%（剔除2020年异常值），除了工作日数量少于去年同期以外，去年12月季调环比的高基数也有影响。行业上，中游依然较好，运输设备、电机、电子设备增速均在两位数以上，整个装备制造业同比10.6%，起到明显支撑；下游汽车制造增速回落但仍有12%，其他行业中除医药和橡胶塑料外多数小幅回升。出口以及两新依然是支撑工业生产的主线，不过前者或受关税政策扰动。此外，1-2月高技术制造业增加值增长9.1%，较去年12月加快1.2个百分点。

消费品以旧换新政策扩容效果显现，但整体消费回升仍有待政策进一步落实。1-2月社零同比回升至4.0%，略高于2024年Q4均值3.8%。汽车销售同比弱于去年，除汽车以外的社零增速4.8%，好于整体社零。另一方面，1-2月餐饮收入增速小幅上升（4.3%，+2.7pct）。可选消费中增速改善较多的有通讯器材、办公用品，或与以旧换新产品扩容有关；金银珠宝增速也明显回升，主要受益于金价上涨推升了居民购金的热度。必选消费表现相对稳定，粮油食品、服装鞋帽、药品、饮料增速小幅回升，日用品、烟酒小幅回落。地产后周期产品中，家具、建筑装潢一升一降，家电增速回落较多，年底大促可能影响部分需求提前透支，后续来看以旧换新品类扩容对家电或仍有支撑。此外，1-2月服务零售额同比增长4.9%，较2024年全年回落1.3个百分点。《提振消费专项行动方案》已发布，扩内需尤其是消费短板，仍是今年政策主线。

固投增速回升，高技术产业投资是亮点。1-2月固投累计同比上升0.9pct至4.1%，也高于去年我们测算的12月当月同比。1-2月季调环比均值为0.59%，略高于近5年同期均值的0.5%。边际上来看，房地产、制造业、基建投资均好于去年12月。1-2月高技术产业投资同比9.7%，明显高于去年全年8%的增速，也高于整体固投增速，科技创新的投入持续加大。

新房销售持续恢复需要增量政策，投资端土拍溢价率有所提升。商品房销售上，1-2月同比-5.1%，低于2024年12月的0.3%，这与高频数据上反映出二手房销售好于新房的表现一致，销售的持续性企稳或仍需要政策的新一轮发力，例如部分城市落户放开、公积金利率的下调等。投资上，1-2月同比-9.8%，要好于2024年12月的-13.3%。近期部分地区土拍溢价率有所上升，推升1、2月100城成交土地溢价率分别升至8.95%和10.41%，为2021年7月以来新高，不过仍需关注持续性。另一方面，北京、广州专项债收储落地，政府工作

报告也特别提及了专项债关于收储的扩容，政策铺开有利于稳定价格的同时，也能缓解房企的资金压力。稳住楼市，是在外需面临不确定性的情况下，稳定经济增长的重要变量。

基建投资维持较高增速。1-2月，广义基建投资增速（9.94%，+2.5pct）有所上行，狭义基建投资增速（5.6%，-0.66pct）小幅回落，但高于去年全年水平，也高于去年月均水平。2月，土木工程建筑业商务活动指数升至65.1%，也反映基建项目节后进展较快，去年四季度以来政府债发行节奏较快，虽有化债因素存在，但在地方政府财力约束减轻后同样有利于支出的提速。不过从PPI的表现来看，依然需要更多实物工作量的形成，一方面是两重项目，另一方面可能是城市更新。

设备更新继续支撑制造业投资。1-2月，制造业投资同比9.0%，较前值上升0.65个百分点，依然处于较高水平。虽然多数行业增速上较去年均有所回落，但运输设备在高位上进一步提升，增速升至37.3%，通用设备也升至21.6%，设备更新政策依然有明显支撑。汽车投资增速也升至27.0%的高位，基数降低可能有一定影响。电气机械投资增速降至-8.6%，去年8月以来持续负增长，对制造业投资形成拖累。

风险提示：政策落地不及预期；房地产继续下行风险；美国经济衰退风险。

2.财经新闻

1.欧元区2月CPI终值同比升2.3% 低于预期

3月19日，欧元区2月CPI终值同比升2.3%，预期升2.4%，初值升2.5%，1月终值升2.5%。欧元区2月CPI终值环比升0.4%，预期升0.5%，初值升0.5%。

（信息来源：Wind）

2.欧盟将从4月1日起收紧钢铁进口配额

3月19日，欧盟宣布将从4月1日起收紧钢铁进口配额，将进口量减少15%。

（信息来源：同花顺）

3.日本央行维持利率不变

3月19日，日本央行维持关键利率在0.5%不变，符合市场预期。日本央行称，委员会一致通过此次利率决议；日本经济正在温和复苏，尽管出现了一些疲弱迹象；消费适度增长，通胀预期适度上升；日本经济可能继续以潜在水平以上的速度增长；经济和通胀面临的不确定性仍然很高，风险包括各国的贸易政策及其对海外经济和价格的影响；需要密切关注外汇及其他市场变动对日本经济和价格的影响。新闻发布会上，日本央行行长植田和男表示，如果经济和价格符合日本央行的预测，将会提高利率；本次春季薪资增速结果基本符合一月份的观点，工资上涨在日本逐渐普遍，基础通胀仍然低于2%。

（信息来源：同花顺）

4.美联储继续按兵不动，鲍威尔强调经济前景不确定性加剧

当地时间3月19日，美联储将基准利率维持在4.25%-4.50%不变，符合市场预期。这是美联储连续第二次暂停降息。美联储表示经济前景的不确定性已增加。点阵图显示，2025年预计将降息两次，与去年12月一致。另外，美联储将于4月1日开始放缓资产负债表缩减步伐。

美联储声明显示，经济前景的不确定性有所增加；此前 1 月的表述为“委员会认为实现就业和通胀目标的风险大体均衡”。美联储在本次声明中宣布 4 月起放慢缩表，针对的是美国国债部分，每月赎回上限从 250 亿美元降至 50 亿美元。美联储颇具影响力的理事沃勒投下反对票，他支持维持联邦基金目标区间不变，但倾向于继续按照目前的步伐缩表。

新闻发布会上，关于利率/货币政策方面，鲍威尔表示，美联储不需要匆忙调整政策立场。如果劳动力市场疲软，可以在必要时放松政策。已经看到货币市场紧缩加剧的一些迹象。美联储处于可以降息或保持限制性立场的位置。

关于通胀方面，鲍威尔表示，通货膨胀仍然相对较高，今年通胀取得进一步进展可能会有所延迟。一些短期通胀指标已出现上升趋势。并不否认短期通胀预期的上升，但长期预期不会上升。五年以后没有通胀的故事可讲。

关于美国经济方面，鲍威尔表示，美国经济总体强劲，调查显示经济不确定性加剧。美国经济衰退的可能性有所上升，但并不高。市场信心大幅下滑，但经济活动尚且没有。

关于金融市场方面，鲍威尔表示，美联储做出了技术性决策，以放缓缩表速度。美联储将于 4 月 1 日开始放缓资产负债表缩减步伐。此时是放缓资产负债表缩减的良好时机。当前没有计划放缓 MBS 的减持速度。放缓缩表的决定并没有传递出任何信号。市场指标表明储备金充足。

关于关税方面，鲍威尔表示，调查显示关税推动通胀预期。如果最近两个月商品通胀数据持续强劲，这肯定与关税有关。美联储工作人员对关税影响有一个模拟预测，该预测假设美国被全面实施关税报复。

（信息来源：同花顺）

3.A 股市场评述

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

上交易日上证指数小幅震荡收阴，收盘下跌 3 点，跌幅 0.10%，收于 3426 点。深成指、创业板双双回落，主要指数跌多涨少。

上交易日上证指数延续震荡收小星 K 线，量能进一步缩小，大单资金净流出约 163 亿元，金额有所加码。目前指数连日收星，上行无力。日线 KDJ、MACD 金叉共振延续，日线均线多头排列，日线均线趋势向上延续，日线指标尚未明显走弱。但指数 60 分钟线 KDJ、MACD 死叉共振成立，分钟线指标走弱需要时间修复，短线或延续震荡。关注指数下方短期均线支撑力度。

上证指数周线呈小星 K 线。指数连日小幅震荡，周技术条件变化不明显。目前周 KDJ、MACD 金叉共振延续，周技术条件尚未明显走弱。指数仍然面临前期趋势线压力，需要突破，关注能否得到量能、资金流的大力支持。

深成指、创业板均小幅回落收阴，收盘分别下跌 0.32%、0.28%，均再收小星 K 线。深成指日线 MACD、KDJ 金叉共振延续，日线指标尚未明显走弱。创业板日线 MACD 死叉仍未修复。目前两指数仍处日线均线体系之上。目前两指数连日震荡整理，表现较弱，30 分钟线指标走弱需要时间修复，短线或延续震荡。

上交易日同花顺行业板块中，只有 10 个板块收红，占比 11%，收红个股占比 28%。涨超 9% 的个股 64 只，跌超 9% 的个股 9 只。上交易日板块个股进一步低迷。

上交易日同花顺行业板块中，贵金属板块延续涨幅居首，收盘上涨 1.61%，目前日线指标尚无明显走弱迹象。其次，电力、银行、煤炭开采加工、公路铁路运输等板块逆市收红。而元件、非金属材料、游戏、其他电源设备、通信设备等板块，明显回落居前。电力、教育、银行等板块大单资金明显逆市净流入，而 IT 服务、软件开发、通信设备、元件、半导体、计算机设备等板块，大单资金净流出居前。

电力板块，昨日收盘上涨 1.41%，收阳 K 线，逆市活跃。指数近日上破近期横盘震荡形成的高点平台，量能连日来温和放量。昨日指数大单资金净流入超 17.6 亿元，金额可观。日线中短期均线多头排列，日线 MACD 与周线 MACD 形成金叉共振，短线技术条件尚未走弱，短线仍或有震荡盘升动能。

目前同花顺行业指数中，有板块在积累了一定的波段涨幅后，日线 MACD 死叉成立不久，需关注短线的调整动能。如军工电子、工程机械、塑料制品等板块。也有板块日线 MACD 死叉后迟迟不能修复，其他短线技术条件也渐次走弱，需谨慎观察其短线调整动能。

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 (%)
农商行 II	1.62	元件	-4.26
乘用车	1.60	通信设备	-2.54
城商行 II	1.54	通信服务	-2.36
股份制银行 II	1.53	渔业	-2.36
电力	1.42	其他电源设备 II	-2.24

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

2025/3/19	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	19379	82.43
	逆回购到期量	亿元	1754	/
	逆回购操作量	亿元	2959	/
国内利率	1 年期 MLF	%	2	/
	1 年期 LPR	%	3.1	/
	5 年期以上 LPR	%	3.6	/
国外利率	DR001	%,BP	1.7685	-2.64
	DR007	%,BP	1.9604	-0.05
	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.8708	-1.77
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.2500	-4.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	3.9900	-5.00
股市	上证指数	点,%	3426.43	-0.10
	创业板指数	点,%	2222.35	-0.28
	恒生指数	点,%	24771.14	0.12
	道琼斯工业指数	点,%	41964.63	0.92
	标普 500 指数	点,%	5675.29	1.08
	纳斯达克指数	点,%	17750.79	1.41
	法国 CAC 指数	点,%	8171.47	0.70
	德国 DAX 指数	点,%	23288.06	-0.40
	英国富时 100 指数	点,%	8706.66	0.02
	美元指数	/,%	103.4592	0.22
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.2309	33.00
	欧元/美元	/,%	1.0905	-0.37
	美元/日元	/,%	148.81	-0.29
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3162.00	-1.19
	铁矿石	元/吨,%	760.00	-2.12
国际商品	COMEX 黄金	美元/盎司,%	3057.50	0.52
	WTI 原油	美元/桶,%	66.91	0.24
	LME 铜	美元/吨,%	9997.50	0.96

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中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