晨会纪要

2025 年 03 月 21 日

市场数据

指数名称	收盘	涨跌%
上证指数	3408.95	-0.51
深证成指	10879.49	-0.91
创业板指	2200.03	-1.00
科创 50	1064.79	-1.13
北证 50	1362.50	-2.74
沪深 300	3974.99	-0.88

A 股市场概览

类别	总市值(亿元)	流通市值(亿元)	市盈率 PE	市净率 PB
上证指数	650038	510313	12.19	1.29
深证成指	229575	193751	22.29	2.32
创业板指	61443	48913	32.79	4.21
科创 50	36577	23690	50.70	4.52
北证 50	2875	1996	40.80	4.67
沪深 300	573338	434664	11.51	1.29

袁闯 分析师
执业证书编号:S0530520010002
yuanchuang@hnchasing.com
张思翔 研究助理
zhangsixiang@hnchasing.com

晨会聚焦

一、财信研究观点

【市场策略】三大指数延续震荡，静待市场补量上攻

【基金研究】基金数据日跟踪

【债券研究】债券市场综述

二、重要财经资讯

【宏观经济】国家统计局发布 2 月份分年龄组失业率数据

【宏观经济】央行开展 2685 亿元 7 天期逆回购操作

【宏观经济】LPR 连续 5 个月维持不变

【财经要闻】2024 年末我国金融业机构总资产同比增长 7.5%

【财经要闻】香港金管局维持基准利率在 4.75%不变

【财经要闻】商务部介绍今年 1-2 月我国对外投资合作情况

三、行业及公司动态

【行业动态】国务院办公厅发布《关于提升中药质量促进中医药产业高质量发展的意见》

【行业动态】国家能源局发布 2025 年 1-2 月份全国电力工业统计数据

【公司跟踪】广州酒家（603043.SH）：发布 2025 年股票期权与限制性股票激励计划（草案）

【公司跟踪】普门科技（688389.SH）：子公司取得一项医疗器械注册证

【公司跟踪】爱美客（300896.SZ）：发布 2024 年年度报告

四、湖南经济动态

【湘股动态】株冶集团（600961.SH）：持股 5%以上股东拟减持不超过公司总股本 3%的股份

【湖南省地方动态及政策】沈晓明：持续深入贯彻习近平总书记考察湖南重要讲话和指示精神，努力把“三高四新”美好蓝图变成生动现实

➢ 近期研究报告集锦

【基金类】基金市场点评：宽基类 ETF 分析及品种筛选

【基金类】基金市场点评：消费类 ETF 分析及品种筛选

【公司类】海力风电（301155.SZ）公司点评：扩产夯实海风基础，深海科技带来广阔空间

晨会聚焦摘要:

一、财信研究观点

【市场策略】三大指数延续震荡，静待市场补量上攻

叶彬（S0530523080001）

一、市场层面

（1）分市场来看，代表全部A股的万得全A指数跌0.60%，收于5317.4点；代表蓝筹股的上证指数跌0.51%，收于3408.95点；代表硬科技的科创50指数跌1.13%，收于1064.79点；代表创新成长的创业板指数跌1.00%，收于2200.03点；代表创新型中小企业的北证50指数跌2.74%，收于1362.5点。总体来看，蓝筹板块风格跑赢，但创新型中小企业风格跑输。

（2）分规模来看，代表超大盘股的上证50指数跌1.05%，收于2718.19点；代表大盘股的中证A100指数跌1.03%，收于3819.67点；代表中大盘股的沪深300指数跌0.88%，收于3974.99点；代表中盘股的中证500指数跌0.69%，收于6059.49点；代表小盘股的中证1000指数跌0.45%，收于6535.06点；代表小微盘股的中证2000指数涨0.14%，收于2705.78点。总体来看，小微盘股板块风格跑赢，但超大盘股板块风格跑输。

（3）分行业来看，石油石化、汽车、国防军工涨幅居前，家用电器、非银金融、食品饮料跌幅居前。

二、估值层面

截止目前，以日频数据计算，上证指数市盈率（TTM）估值为14.72倍，处于历史后31.62%分位，市净率（LF）估值为1.37倍，处于历史后13.35%分位；科创50指数市盈率（TTM）估值为105.33倍，处于历史后98.97%分位，市净率（LF）估值为4.91倍，处于历史后50.99%分位；创业板指数市盈率（TTM）估值为33.36倍，处于历史后15.01%分位，市净率（LF）估值为4.21倍，处于历史后28.45%分位；万得全A市盈率（TTM）估值为19.25倍，处于历史后42.28%分位，市净率（LF）估值为1.64倍，处于历史后17.09%分位；北证50指数市盈率（TTM）估值为67.27倍，处于历史后98.57%分位，市净率（LF）估值为4.72倍，处于历史后98.28%分位。

三、资金层面

万得全A指数共有1979家公司上涨，共有3218家公司下跌，其中涨停公司75家，跌停公司8家，全市场成交额14766.17亿元，较前一交易日减少302.8亿元。

四、市场策略

三大指数延续震荡，静待市场补量上攻。消息面上，据财联社报道，美联储维持基准利率不变，放缓资产负债表缩减步伐，美股三大指数均收涨，但纳斯达克中国金龙指数迎来调整，使得周四港股普遍承压，对A股形成一定压制。周四大盘继续缩量震荡调整，三大指数均有所下跌。盘面上，市场热点维持快速轮动，其中深海科技概念再度走强，与此相关的水产、海运、风力发电等方向均表现较好，而其他多数方向均不同程度调整，其中白酒、消费电子、保险等板块跌幅居前。具体来看：

（1）深海科技概念表现较强。据财联社报道，上海市海洋局宣布将出台《上海市海洋产业发展规划（2025-2035年）》《上海市海洋观测网规划（2025-2035年）》，印发《关于推动上海海洋经济高质量发展加快建设现代海洋城市的实施意见》，在此消息刺激下，近期活跃度较高的深海科技概念再度逆势走强。今年全国两会《政府工作报告》明确提出支持深海科技安全健康发展后，该概念持续性较好，并有发散至其他细分领域的趋势，后续仍可关注该概念的低吸机会。

（2）风力发电板块表现活跃。国家能源局发布1-2月份全国电力工业统计数据，截至2月底，全国累计发电装机容量34.0亿千瓦，同比增长14.5%。其中，风电装机容量5.3亿千瓦，同比增长17.6%，保持较快增长。海风是风电的重要部分，在深海科技概念强势的背景下，风电板块周四涨幅靠前，近期可关注其持续性。

总体来看，周四大盘仍未走出缩量震荡趋势，在恒生科技指数走弱的情况下，以AI和机器人为核心的科技线未能形成有效反弹，同时银行、保险和白酒等权重板块走弱，对指数形成压制，最终收盘时三大指数不同程度下跌。从近期的走势来看，大盘在缩量震荡的格局下，市场热点轮动较快，交易难度加大，可静待市场放量和新的主线形成，在此之前可在震荡区间内，寻找热门方向低吸的交易机会。

往后看，3-4月份，市场将从“流动性、政策驱动”逐步转向“经济基本面驱动”，操作层面保持适当谨慎，短期在政策驱动下，可关注顺周期、消费及两会热点方向；中国科技股中长期向上逻辑基本确定，中期可关注科技股的低吸机会：

（1）贵金属板块。在美国关税预期、地缘政治不确定性等避险需求驱动下，近期黄金价格屡创历史新高，同时中国央行连续四个月增持黄金，可关注 A 股贵金属板块。

（2）高股息红利板块。当前市场持续震荡，资金风险偏好有所下降，同时随着后续无风险收益率大概率低位震荡、保险等机构资金加大入市比例、资产荒效应持续，预计 A 股高股息板块仍有持续配置的价值，可逢低关注银行、煤炭、公用事业等方向。

（3）政策支持的扩内需方向。《政府工作报告》将“全方位扩大国内需求”位列 2025 年重点任务首位，并安排超长期特别国债 3000 亿元用于以旧换新。可关注消费电子、家用电器、白酒、汽车等方向。

（4）科技和自主可控方向。近年来，我国以科技创新引领产业转型升级，全社会科技研发投入持续增加，在一系列前沿技术和“卡脖子”领域不断取得进展，科技自立步伐加快，叠加当前第四次科技革命加速，科技成长有望成为 2025 年以及更长时期的市场主线。当前科技板块出现调整，可静待板块企稳后的低吸机会，重点关注国产算力、信创、华为鸿蒙生态、工业母机、国防军工等方向。

【基金研究】基金数据日跟踪

刘飞彤（S0530522070001）

3 月 20 日，LOF 基金价格指数下跌 0.16%,ETF 基金价格指数下跌 0.65%，上证 50ETF 下跌 1.07%，沪深 300ETF 下跌 0.8%，中证 500ETF 下跌 0.69%，标普 500ETF 上涨 2.48%，日经 225ETF 基金上涨 1.13%，德国 30ETF 下跌 0.6%，法国 CAC40ETF 上涨 0.24%，黄金 ETF 上涨 0.1%，白银基金下跌 0.51%，豆粕 ETF 下跌 1.67%，嘉实原油上涨 0.89%，3 月 20 日，ETF 总成交额约 2383.43 亿元。日内标普类品种表现突出。

【债券研究】债券市场综述

刘文蓉（S0530523070001）

3 月 20 日，1 年期国债到期收益率下行 2.5bp 至 1.56%，10 年期国债到期收益率下行 4.0bp 至 1.83%，1 年期与 10 年期国债期限利差收窄 1bp 至 27bp。1 年期国开债到期收益率下行 1.5bp 至 1.68%，10 年期国开债到期收益率下行 5.3bp 至 1.86%。DR001 上行 0.5bp 至 1.77%，DR007 下行 11.9bp 至 1.84%。国债期货 10 年期主力合约涨 0.31%，5 年期主力合约涨 0.23%，2 年期主力合约涨 0.07%。3 年期 AAA 级信用利差下行 3.82bp 至 30.17bp，3 年期 AA-AAA 级等级利差下行 0.50bp 至 30.00bp。

二、重要财经资讯

【宏观经济】国家统计局发布 2 月份分年龄组失业率数据

叶彬（S0530523080001）

据国家统计局发布 2 月份分年龄组失业率数据显示，2 月份，全国城镇不包含在校生的 16-24 岁劳动力失业率为 16.9%，不包含在校生的 25-29 岁劳动力失业率为 7.3%，不包含在校生的 30-59 岁劳动力失业率为 4.3%。

【宏观经济】央行开展 2685 亿元 7 天期逆回购操作

叶彬（S0530523080001）

央行公告称，为保持银行体系流动性充裕，3 月 20 日以固定利率、数量招标方式开展了 2685 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率为 1.5%。Wind 数据显示，当日 359 亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放 2326 亿元，为连续三日净投放。

【宏观经济】LPR 连续 5 个月维持不变

叶彬（S0530523080001）

据 wind 资讯消息，新一期 LPR 出炉，已连续 5 个月维持不变。3 月 20 日，中国人民银行授权全国银行间同业拆

借中心公布，1年期LPR为3.1%，5年期以上LPR为3.6%，均与上月持平。

【财经要闻】2024年末我国金融业机构总资产同比增长7.5%

叶彬（S0530523080001）

据央行数据显示，初步统计，2024年末，我国金融业机构总资产为495.59万亿元，同比增长7.5%，其中，银行业机构总资产为444.57万亿元，同比增长6.5%；证券业机构总资产为15.11万亿元，同比增长9.1%；保险业机构总资产为35.91万亿元，同比增长19.9%。

【财经要闻】香港金管局维持基准利率在4.75%不变

叶彬（S0530523080001）

据wind资讯消息，香港金管局维持基准利率在4.75%不变。香港金管局称，香港金融及货币市场运作维持畅顺，市场流动性平稳，港元汇率稳定。港元拆息在联系汇率制度下整体上趋近美元息率，而较短期限的拆息就同时受本地市场港元资金供求影响，例如季节性因素及资本市场活动等。香港利率于可见的一段时间内仍可能会处于较高水平，而美国未来减息的幅度和步伐存在颇大的不确定性，市民在作出置业、按揭或其他借贷决定时，应继续小心考虑及管理利率风险。金管局会继续密切监察市场变化，维持货币及金融稳定。

【财经要闻】商务部介绍今年1-2月我国对外投资合作情况

叶彬（S0530523080001）

据wind资讯消息，商务部召开例行新闻发布会，发言人何咏前介绍今年1-2月我国对外投资合作情况。今年1-2月，我国对外承包工程完成营业额183.4亿美元，同比下降5.6%。新签合同额353.4亿美元，同比增长28.7%。其中，我国企业在共建“一带一路”国家承包工程完成营业额150.6亿美元，同比下降5.2%；新签合同额309.2亿美元，同比增长33.7%。1-2月我国对外非金融类直接投资229.7亿美元，同比增长9.1%。其中，我国企业在共建“一带一路”国家非金融类直接投资55.2亿美元，同比增长17.6%。

三、行业及公司动态

【行业动态】国务院办公厅发布《关于提升中药质量促进中医药产业高质量发展的意见》

吴号（S0530522050003）

3月20日，国务院办公厅发布《关于提升中药质量促进中医药产业高质量发展的意见》。《意见》提出，要以提升中药质量为基础，以科技创新为支撑，以体制机制改革为保障，形成传承创新并重、布局结构合理、装备制造先进、质量安全可靠、竞争能力强的中医药产业高质量发展格局，更好增进人民健康福祉和服务中国式现代化。

《意见》从8个方面提出21项重点内容：（1）要加强中药资源保护利用。加大中药资源保护力度，研究修订《野生药材资源保护管理条例》。规范珍稀中药资源开发利用，突破一批珍稀中药资源的繁育、仿生、替代技术。推进中药资源统计监测。（2）要提升中药材产业发展水平。发展中药材现代种业，加强中药材种质资源保护和利用。推进中药材生态种植养殖，因地制宜发展林草中药材。加强中药材流通和储备体系建设，加强中药材市场管理，完善中药材价格监管机制。（3）要加快推进中药产业转型升级。优化产业结构布局，发展优势产业集群。提升中药制造品质，推进中药工业数字化智能化发展。培育名优中药品种，加强中药炮制技术传承创新，支持中药大品种创新改良。打造知名中药品牌。（4）要推进中药药品价值评估和配备使用。开发中医药临床疗效评价大模型，促进人用经验向临床证据转化。加强中药配备使用，优化中药集中采购、招标采购政策，实现优质优价。（5）要推进中药科技创新。加强中医类国家医学中心和中药领域全国重点实验室、国家技术创新中心、国家制造业创新中心建设。加大国家科技计划对中药的支持力度，加强对医疗机构中药制剂、名医验方等的挖掘和转化。（6）要强化中药质量监管。完善中药标准体系，加快中药数字化标准推广。健全中药监管体系，理顺中药品种保护审评管理体制，逐步完善中成药批准文号退出机制。（7）要推动中药开放发展。促进更高水平开放，推动中药产品国际注册和市场开拓。维护产业发展安全。（8）要提高综合治理能力和保障水平。加强统筹领导，推进人才队伍建设，加强资金支持。

【行业动态】国家能源局发布2025年1-2月份全国电力工业统计数据

袁玮志（S0530522050002）

3月20日，国家能源局发布1-2月份全国电力工业统计数据。截至2月底，全国累计发电装机容量34.0亿千瓦，同比增长14.5%。其中，太阳能发电装机容量9.3亿千瓦，同比增长42.9%；风电装机容量5.3亿千瓦，同比增长17.6%。1-2月份，全国发电设备累计平均利用505小时，比上年同期减少61小时；全国主要发电企业电源工程完成投资753亿元，同比增长0.2%；电网工程完成投资436亿元，同比增长33.5%。

【公司跟踪】广州酒家（603043.SH）：发布2025年股票期权与限制性股票激励计划（草案）

黄静（S0530524020001）

据公司公告，3月19日，公司发布2025年股票期权与限制性股票激励计划（草案）。本激励计划拟向激励对象授予权益总计不超过1,035.00万股，约占本激励计划草案公告时公司总股本的1.82%，其中首次授予权益828.00万股，占本激励计划拟授出权益总数的80.00%，占本激励计划公告时公司总股本的1.46%；预留授予权益共计207.00万股，占本激励计划拟授出权益总数的20.00%、占本激励计划公告时公司总股本的0.36%。（一）股票期权：公司拟向激励对象授予414.00万份股票期权，占本激励计划草案公告时公司总股本的0.73%；（二）限制性股票：公司拟向激励对象授予621.00万股限制性股票，占本激励计划草案公告时公司总股本的1.09%。本激励计划首次授予股票期权的行权价格为16.05元/份，首次授予的限制性股票的授予价格为8.83元/股。本激励计划首次拟授予的激励对象227人。本激励计划授予权益可行权/解除限售的业绩条件如下所示，必须同时满足当年所设的全部考核条件后方可行权/解除限售。第一个考核期：（1）以2023年营业收入为基数，2025年营业收入增长率不低于16.00%，且不低于对标企业75分位值；（2）2025年归母扣非加权平均净资产收益率不低于12.58%，且不低于对标企业80分位值；（3）2025年营业收现率不低于110%；（4）2025年现金分红比例不低于40%。第二个考核期：（1）以2023年营业收入为基数，2026年营业收入增长率不低于28.00%，且不低于对标企业75分位值；（2）2026年归母扣非加权平均净资产收益率不低于12.91%，且不低于对标企业80分位值；（3）2026年营业收现率不低于110%；（4）2026年现金分红比例不低于40%。第三个考核期：（1）以2023年营业收入为基数，2027年营业收入增长率不低于40.85%，且不低于对标企业75分位值；（2）2027年归母扣非加权平均净资产收益率不低于13.17%，且不低于对标企业80分位值；（3）2027年营业收现率不低于110%；（4）2027年现金分红比例不低于40%。

此外，公司还发布关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的公告。公司拟以自有资金和/或自筹资金回购股份全部用于股权激励，回购资金总额为1-1.43亿元，回购价格不超过23元/股，回购期限自股东大会审议本次回购股份方案之日起12个月内。

风险提示：本激励计划报广州市人民政府国有资产监督管理委员会审核通过，并经公司股东大会审议通过后方可实施。

【公司跟踪】普门科技（688389.SH）：子公司取得一项医疗器械注册证

龙靖宁（S0530523120001）

3月20日，公司公告称，公司控股子公司深圳辉迈医疗技术有限公司近日收到广东省药品监督管理局颁发的《中华人民共和国医疗器械注册证（体外诊断试剂）》，产品名称为血细胞分析仪用校准物，注册分类为II类，注册证编号为粤械注准20252400418，有效期至2030年3月16日。该产品用于在深圳辉迈血细胞分析仪上与适配血细胞分析用溶血剂及稀释液搭配使用，用于白细胞（WBC）、红细胞（RBC）、血红蛋白（HGB）、平均红细胞体积（MCV）/红细胞压积（HCT）、血小板（PLT）参数的校准。此次注册证的取得进一步丰富和完善了公司在体外诊断领域的产品品种，有助于提升公司的市场竞争力，对公司未来的经营将产生积极影响。

风险提示：产品销售推广进度不及预期，行业竞争加剧，集采降价风险等。

【公司跟踪】爱美客（300896.SZ）：发布2024年年度报告

张曦月（S0530522020001）

3月19日晚间，爱美客发布2024年年度报告。据披露，报告期内，公司实现营业收入30.26亿元，同比增长5.45%；实现归母净利润19.58亿元，同比增长5.33%。

作为国内最早开展医疗美容生物医用材料自主研发的公司之一，爱美客已拥有11款获得国家药品监督管理局批准的III类医疗器械产品，包含六款基于透明质酸钠的系列皮肤填充剂、一款基于聚左旋乳酸的皮肤填充剂、一款PPDO面部埋植线产品、一款适用于组织修复与愈合的产品、二款一次性使用无菌注射针。公司依托丰富的产品线，通过差异化的产品功能定位和产品组合，打造整体解决方案，满足用户多元化需求，为医疗机构提供多样化运营思路。同时，公司通过不同品类错位竞争的营销策略，有效拓宽市场空间。公司在研产品储备丰富，已经从早期的生物材料应用技术开发到生物制药、化学药品的研发拓展，包括用于去除动态皱纹的A型肉毒毒素、用于软组织提升的第二代面部埋植线、用于慢性体重管理的司美格鲁肽注射液、用于溶解透明质酸可皮下注射的注射用透明质酸酶等。公司丰富的产品管线及研发储备，为公司业务可持续发展提供保障。

风险提示：行业竞争加剧风险，新产品研发上线及表现不及预期风险，医美板块合规监管趋严风险等。

四、湖南经济动态

【湘股动态】株冶集团（600961.SH）：持股5%以上股东拟减持不超过公司总股本3%的股份

邹建军（S0530521080001）

公司3月20日发布股东减持股份计划公告。截止本公告日，湖南湘投金冶私募股权投资基金企业（有限合伙）（以下简称“湘投金冶”）持有公司无限售条件流通股份65,370,510股，占公司总股本的6.09%。湘投金冶计划自本公告披露之日起15个交易日后3个月内，通过集中竞价交易和大宗交易方式减持公司股份合计不超过32,186,181股，即不超过公司总股本的3%。其中，通过集中竞价交易方式减持公司股份数量不超过10,728,727股，减持比例不超过公司股份总数的1%；通过大宗交易方式减持公司股份数不超过21,457,454股，减持比例不超过公司股份总数的2%。

本次减持系股东出于自身资金需要自主决定，不会对公司治理结构及未来持续经营产生重大影响。

风险提示：本次减持计划在减持时间、减持价格、减持数量等方面存在不确定性。

【湖南省地方动态及政策】沈晓明：持续深入贯彻习近平总书记考察湖南重要讲话和指示精神，努力把“三高四新”美好蓝图变成生动现实

叶彬（S0530523080001）

据红网消息，3月19日，省委书记沈晓明主持召开省委常委会会议，听取贯彻落实习近平总书记考察湖南重要讲话和指示精神有关工作情况汇报；传达学习全国群众身边不正之风和腐败问题集中整治总结暨再抓两年部署会精神，研究我省贯彻意见；审议有关文件。

会议强调，2024年3月，习近平总书记亲临湖南考察，听取省委、省政府工作汇报，并在长沙主持召开新时代推动中部地区崛起座谈会，发表了重要讲话，作出了重要指示。一年来，全省上下坚持把学习贯彻习近平总书记考察湖南重要讲话和指示精神作为首要政治任务，不折不扣抓好落实。接下来，要进一步强化政治责任，在常学常新、常思常悟上下功夫，在深化内化转化上见实效，着力推动学习贯彻走深走实，以实际行动深刻领悟“两个确立”的决定性意义、坚决做到“两个维护”。要聚焦高质量发展这个首要任务，深入查找贯彻落实中存在的问题不足，全力推动补短板、强弱项、促落实。要树立和践行正确政绩观，精心组织实施深入贯彻中央八项规定精神学习教育，以实事求是、真抓实干的优良作风凝心聚力、干事创业，推动各项工作不折不扣落实到位。要优化完善制度机制，形成“一盘棋”工作合力，加快把“三高四新”美好蓝图变成生动现实。

会议指出，要把整治群众身边不正之风和腐败问题与开展深入贯彻中央八项规定精神学习教育结合起来，突出整治重点，压实工作责任，推动集中整治工作取得更大成效，不断提升群众获得感和满意度。

会议审议了《长株潭生态绿心高水平保护和高质量发展规划（2024—2035年）》，指出要深化思想认识，统筹好高

水平保护与高质量发展的关系，持续做好生态绿心保值增值文章，积极探索绿色转型发展新模式，打造区域协同发展新标杆，切实提升长株潭都市圈的整体竞争力，让群众有更多获得感。

近期研究报告集锦摘要：

【基金类】基金市场点评：宽基类 ETF 分析及品种筛选

刘鋆（S0530519090001）

导言

本篇报告分析筛选汇总了内外权益市场具有代表性的宽基 ETF，拟为 A 股、港股、海外主要权益市场配置提供一揽子 ETF 工具。

部分指数对比分析

1、上证 50 与中证 A50：上证 50 指数成份非重合项权重 38.5%，相对超配银行、保险、半导体行业；中证 A50 指数成份非重合项权重 42.4%，相对超配锂电池、乘用车、白电行业。就成份整体行业分布而言，中证 A50 指数成份的行业分散度相对更高。两只指数综合市场表现差异不大，中证 A50 风险收益比略高一些。

2、中证 500 与中证 A500：中证 500 指数成份非重合项权重 45.6%，相对超配火电、证券、出版等行业；中证 A500 指数成份非重合项权重 82.7%，相对超配银行、白酒、交运、白电、电池等行业。中证 500 指数中小盘风格更为显著、重仓股集中度较低；中证 A500 指数总市值较高、风格更偏价值平衡，重仓股集中度相对较高。中证 500 指数综合市场表现相对更有弹性。

3、创业板指与创业板 50：创业板指相对超配电池化学品、航空装备、软件开发、通信设备及服务、养殖等行业。创业板指和创业板 50 指数的综合市场表现差异不大。

4、新兴市场相关指数：目前新兴市场国家权益类品种主要有天弘越南市场、宏利印度、印度基金 LOF、新兴亚洲 ETF，其中前三只都是单一市场产品且流动性相对受限。新兴亚洲 ETF 是互挂产品，主要投资在新交所上市交易的利安-招商新兴亚洲精选 ETF，该产品底层资产是印度、印尼、马来西亚和泰国的规模较大、交易活跃的上市证券。

宽基类 ETF 重点关注

宽基类 ETF 重点池（共计 21 只）：上证指数 ETF（510210）、上证指数增强 ETF（562810）、上证 50ETF（510050）、沪深 300ETF（510300）、300 增强 ETF（561300）、中证 500ETF（510500）、500 增强 ETF（561550）、中证 A50 指数 ETF（159593）、中证 A500ETF（159338）、中证 1000ETF（512100）、创业板 50ETF（159949）、创业板 ETF（159915）、沪港深 500ETF 基金（517080）、恒生 ETF（159920）、恒生 ETF（513660）、标普 500ETF（513500）、纳指 ETF（159941）、德国 ETF（513030）、法国 CAC40ETF（513080）、日经 ETF（513520）、新兴亚洲 ETF（520580）。

风险提示：指数编制方式发生变化；宏观经济表现不及预期；中美贸易摩擦升级等。历史数据不代表未来业绩；跟踪品种为非保本型产品，极端情况下可能存在无法完全回收本金的情形；经济、政策等诸多内外部因素可能会造成基金的市场风险，影响基金收益水平等。

【基金类】基金市场点评：消费类 ETF 分析及品种筛选

刘鋆（S0530519090001）

导言

本篇报告的研究样本主要包括：1）基于被动指数型基金、QDII 被动股票指数型基金全量数据，叠加基金名称含“消费”关键字以及在交易所上市、有区间日均成交数据的筛选条件，可得的消费主题 ETF。2）基于对“消费”的广义理解，有挂钩产品且上市交易的食饮、家电、农林牧渔、动漫游戏、教育、物流运输等指数型产品。3）汽车类、医药生物类 ETF 筛选分析见此前公开发布过的系列报告，本篇报告不再展开。

指数简要分析

1、消费主题指数：全 A 股配置的指数我们相对看好 CS 消费 50，该指数中短期综合市场表现相对更优，白酒权重相对较低、低配生猪养殖、超配家电；同时也看好成份在食品饮料、医药生物、汽车、家电等行业分布相对均衡的消费 80 指数。港股通消费指数“科技+消费”特征相对显著，恒生消费指数相对超配旅游酒店、珠宝行业。海外消费指数相对看好标普 500 消费精选。

2、家电和白酒类指数：在数个家电类行业指数中我们相对看好中证全指家用电器指数。考虑到白酒在整个食品饮料板块中权重较高，在食品饮料、白酒类指数分析中我们重点考量了白酒行业和其他细分行业的结构性比例问题，相对看好细分食品指数。

3、其他消费类指数：①AH 双市场配置的消费指数较多但挂钩产品规模小且指数综合市场表现并不突出。②教育、旅游、游戏行业关注中国教育指数、中证旅游指数、中证动漫游戏指数。③农林牧渔行业指数也较多，但该行业我们更偏向自下而上、个股挖掘的投资思路。④物流运输领域看好物流占比相对较高、波动回撤控制水平相对出色的 CS 物流指数。⑤消费电子指数相对科创芯片、中华半导体芯片等指数而言无明显优势，且挂钩 ETF 规模优势亦不突出。

消费类 ETF 重点关注

消费类 ETF 重点池（共计 10 只）：消费 50ETF（515650）、消费 ETF（510150）、香港消费 ETF（513590）、恒生消费 ETF（159699）、标普消费 ETF（159529）、家电 ETF（159996）、食品饮料 ETF（515170）、教育 ETF（513360）、旅游 ETF（159766）、游戏 ETF（159869）。

医药、汽车类 ETF 见《基金市场点评：科创类 ETF 分析及品种筛选》《基金市场点评：汽车类 ETF 分析及品种筛选》。

风险提示：指数编制方式发生变化；宏观经济表现不及预期；中美贸易摩擦升级等。历史数据不代表未来业绩；跟踪品种为非保本型产品，极端情况下可能存在无法完全回收本金的情形；经济、政策等诸多内外部因素可能会造成基金的市场风险，影响基金收益水平等。

【公司类】海力风电（301155.SZ）公司点评：扩产夯实海风基础，深海科技带来广阔空间

袁玮志（S0530522050002）

海力风电发布对外投资公告。2025 年 3 月 17 日，公司发布对外投资公告，公司与启东市人民政府签署《投资协议书》，计划在环抱式港池西港区投资建设海上高端装备制造出口基地二期项目。项目总投资 25 亿元，用地、用海总面积约 680 亩，其中工业用地约 327 亩、港口物流用地约 323 亩、用海面积约 30 亩。项目主要产品包括导管架、漂浮式基础、海上平台、换流站、海洋牧场、海上重型单桩基础等海洋工程高端装备，达产后预计年产海洋工程高端装备 30 万吨。

进一步夯实“双海”战略基础。项目的建设将有助于公司进一步丰富产品结构，尤其是浮式基础、重型单桩、换流站等高端产品，将进一步提升公司在海上风电装备制造领域的技术竞争力。此外，启东市环抱式港池西港区的地理位置优越。本次项目投资也明确了港口物流用地和用海面积规划，将便于公司满足海外客户对于海上风电项目的多样化需求，提升后续交付能力。契合政府工作报告中的“深海科技”。新华社日前发布 2025 年《政府工作报告》，相较《政府工作报告（摘登）》，新增“深海科技”，体现了政府对深海开发的重视。海上风电作为重要的清洁能源，本身就契合“深海科技”+“新能源”的双重政策导向。我们认为，借本次“深海科技”的政策东风，公司加大资本开支，有望为公司海工装备的多样化发展，以及与海洋牧场等其他业态的融合发展抢占先机。

投资建议。2024 年的巨量风电招标已经为 2025 年的交付大年奠定了项目基础，从前 3 个月的项目招标和施工情况来看，也呈现出加速交付的趋势，我们看好公司在 2025 年的业绩表现，并持续看好深海科技政策导向下公司海工装备的进一步发展。我们预计公司 2024-2026 年实现营业收入 12.5/60.0/75.0 亿元，归母净利润为 0.69/6.72/8.23 亿元，EPS 为 0.32/3.09/3.79 元，对应 PE 为 194.51/19.86/16.22 倍。给予 2025 年 20-25 倍 PE，目标价格区间为 61.8-77.25 元，维持公司的“买入”评级。

风险提示：原材料价格波动，海风建设不及预期，新项目投产不及预期。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5%以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5%以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com
地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层
邮编：410005
电话：0731-84403360
传真：0731-84403438