

证券研究报告

# 策略周报：五一期间有哪些新变化？

证券分析师

魏伟 投资咨询资格编号：S1060513060001

陈骁 投资咨询资格编号：S1060516070001

张亚婕 投资咨询资格编号：S1060517110001

靳旭媛 一般从业资格编号：S1060124070018

2025年5月5日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券



## 核心观点|五一期间有哪些新变化？

- 上周全球风险偏好回暖，风险资产继续修复。海外方面，受益于微软、Meta等科技公司财报释放积极信号，美股三大股指上涨2%-4%，10Y美债收益率小幅上行4BP至4.33%，美元指数回升0.5%至100以上，COMEX黄金回落1.7%，ICE布油回落6.9%。国内方面，节前A股风险偏好回升，小盘成长领涨，北证50、科创50、中证2000指数分别上涨2.4%、0.8%、0.8%。全周A股日均成交额录得1.1万亿元，股票型ETF净流出115.5亿元，科创板、创业板、以及军工等主题类ETF获得较多净流入。TMT/美容护理/家用电器/汽车/机械设备上涨0%-3%涨幅靠前。
- 海外方面，美国一季度经济增长放缓。美国一季度GDP环比回落0.3%（前值2.4%），为2022Q1以来首次负增，其中个人消费支出放缓为主要拖累：一季度个人消费支出环比增长1.8%（前值4.0%），为2023Q2以来最低。通胀端，价格水平延续高企。一季度美国核心PCE环比增速录得3.5%（前值2.6%），为2024Q1以来最高，在此之下美联储决策压力继续增大。生产端，制造业继续收缩。美国4月ISM制造业PMI录得48.7%（前值49.0%），连续2个月处于荣枯线以下。就业端，劳动力市场仍保持韧性。美国4月新增非农就业人数17.7万人（前值18.5万人），就业增长仍保持较强韧性，失业率4.2%持平上月，特朗普的贸易政策不确定性尚未对劳动力市场产生较大影响。
- 国内方面，政策发力稳就业扩内需，五一假期文旅消费出色。基本上，工企盈利持续改善。1-3月工业企业利润累计同比增长0.8%（前值-0.3%）由负转正。结构上，装备制造、高技术制造业利润分别增长6.4%、3.5%为重要支撑；“两新”政策效果明显，专用设备/通用设备/可穿戴智能设备/家用厨房电器具制造等行业利润增速靠前。4月制造业PMI录得49.0%（前值50.5%），其中高技术制造业PMI为51.5%延续向好；非制造业商务活动指数为50.4%继续保持扩张。五一假期文旅消费表现出色。据交通运输部数据，2025/4/30-2025/5/2期间，全社会跨区域人员流动量合计8.4亿人，同比增长4.8%。据灯塔专业版数据，截至5月3日，今年五一档（5月1日-5月5日）档期内总票房（含预售）突破5亿元，《水饺皇后》总票房1.2亿元位列第一。上市公司业绩指向消费/TMT/部分中游制造景气稳健。全A、全A非金融、全A两非2024年归母净利润同比增速分别为-3.0%、-13.0%、-13.8%；农林牧渔/非银金融/电子/交通运输/汽车行业盈利增速超10%；25Q1农林牧渔、计算机、建筑材料、有色金属、传媒的业绩增速在前。政策方面，一是政策发力稳就业扩内需。4月28日国新办举行新闻发布会介绍稳就业稳经济推动高质量发展的政策措施，包括加快岗位挖潜扩容、稳岗返还、担保贷款、就业补贴、保障重点群体就业、加大职业技能培训力度、加强就业公共服务等稳就业举措，以及设立服务消费与养老再贷款、加码“两新”“两重”、完善消费基础设施、推动汽车流通消费改革、定向增发购车指标等扩消费举措。二是进一步促进民营经济健康发展。4月30日十四届全国人大常委会第十五次会议通过《民营经济促进法》，从公平竞争、投资融资促进、科技创新、规范经营、服务保障、权益保护等多方面进一步优化民营经济发展环境。
- 综合来看，五一假期出行旅游、观影消费数据亮眼，伴随国内政策加速落地显效，消费对经济增长的推动力将持续强化，同时AI科技革命与自主可控逻辑不变，政策呵护、内需韧性与科技自主可控将继续支撑A股市场向上空间。结构上建议关注两条主线：一是国产科技自主可控（新质生产力/先进制造/国防军工等）；二是受益于扩内需政策支持，基本面预期修复且具备估值性价比的内循环消费优质资产。
- 风险提示：1) 宏观经济修复不及预期；2) 货币政策超预期收紧；3) 海外资本市场波动加大。

1-3月工业企业利润持续改善

工业企业利润总额同比 (%)	较上期变化	25/03	25/02	24/12	24/11	24/10	24/09	24/08	24/07	24/06	24/05	24/04	24/03	24/02
利润总额：当月同比	/ /	2.6	/	11.0	-7.3	-10.0	-27.1	-17.8	4.1	3.6	0.7	4.0	-3.5	/
利润总额：累计同比	▲ 1.1	0.8	-0.3	-3.3	-4.7	-4.3	-3.5	0.5	3.6	3.5	3.4	4.3	4.3	10.2
其中：采矿业	▼ -0.3	-25.5	-25.2	-10.0	-13.2	-12.7	-10.7	-9.2	-9.5	-10.8	-16.2	-18.6	-18.5	-21.1
其中：煤炭开采和洗选业	▼ -0.4	-47.7	-47.3	-22.2	-22.4	-23.7	-21.9	-20.9	-21.7	-24.8	-31.8	-34.2	-33.5	-36.8
石油和天然气开采业	▼ -2.0	-3.1	-1.1	14.2	-4.4	-1.8	0.9	3.9	5.3	7.5	5.3	4.3	3.8	1.8
黑色金属矿采选业	▲ 3.8	-52.8	-56.6	-2.9	4.3	22.6	27.7	31.0	48.1	55.1	64.5	64.2	103.8	101.3
有色金属矿采选业	▼ -6.8	62.3	69.1	17.3	19.8	21.6	18.8	17.1	13.7	11.7	8.3	1.6	-14.9	-25.8
制造业	▲ 2.8	7.6	4.8	-3.9	-4.6	-4.2	-3.8	1.1	5.0	5.0	6.3	8.0	7.9	17.4
其中：石油煤炭及其他燃料加工业	/ /	/	/	-199.4	-182.1	-182.2	-185.0	-194.4	-199.3	-192.5	-177.7	-130.2	-156.2	/
黑色金属冶炼压延加工业	/ /	/	/	-54.6	-83.7	-183.6	-256.0	-215.9	-158.1	-156.4	/	/	253.6	/
有色金属冶炼压延加工业	▲ 13.1	33.6	20.5	15.2	20.2	40.0	52.5	64.2	79.3	78.2	80.6	56.6	57.2	65.5
化学原料和化学制品制造业	▲ 1.1	-0.4	-1.5	-8.6	-9.3	-7.7	-4.0	0.6	4.8	2.3	-2.7	8.4	-3.5	0.3
计算机电子设备制造业	▲ 12.6	3.2	-9.4	3.4	2.9	8.4	7.1	22.1	25.1	24.0	56.8	75.8	82.5	210.9
电气机械和器材制造业	▲ 9.9	7.5	-2.4	-2.0	-3.1	-5.1	-7.2	-11.2	-8.1	-8.0	-6.0	-4.7	-6.9	-2.0
专用设备制造业	▲ 8.3	14.2	5.9	1.1	-0.9	-5.2	-5.5	-6.0	-2.9	-4.2	-8.8	-7.3	-7.2	-17.0
通用设备制造业	▲ 3.5	9.5	6.0	0.7	-0.1	-0.1	0.2	2.2	4.3	3.6	1.8	6.2	7.9	20.7
铁路船舶航空运输设备制造业	▼ -29.1	59.7	88.8	21.5	29.5	31.9	28.2	34.5	36.9	36.0	36.3	40.7	45.8	90.1
汽车制造业	▼ -17.9	-6.2	11.7	-8.0	-7.3	-3.2	-1.2	3.0	6.7	10.7	17.9	29.0	32.0	50.1
农副食品加工业	▲ 2.5	40.3	37.8	-0.2	0.5	2.8	6.6	18.2	23.9	19.2	17.1	9.0	2.0	-7.3
纺织业	▲ 1.4	7.1	5.7	3.4	4.6	5.3	11.5	14.7	18.4	19.3	23.2	24.9	25.0	51.1
电热燃水生产供应业	▼ -8.1	5.4	13.5	14.5	10.9	11.5	12.1	14.7	20.1	23.1	29.5	36.9	40.0	63.1
营业收入：累计同比 (%)	▲ 0.6	3.4	2.8	2.1	1.8	1.9	2.1	2.4	2.9	2.9	2.9	2.6	2.3	4.5
产成品存货：累计同比 (%)	-- 0.0	4.2	4.2	3.3	3.3	3.9	4.6	5.1	5.2	4.7	3.6	3.1	2.5	2.4
营业成本率：累计值 (%)	▲ 0.26	85.37	85.11	85.16	85.34	85.39	85.38	85.39	85.33	85.27	85.37	85.34	85.18	84.97
营业收入利润率：累计值 (%)	▲ 0.17	4.70	4.53	5.39	5.40	5.29	5.27	5.34	5.40	5.41	5.19	5.00	4.86	4.70

资料来源：Wind，平安证券研究所



1

近期动态|政策跟踪：发力稳就业、扩内需、促进民营经济发展

近一周重要政策梳理

发布日期	部门/会议	会议/通知/文件	主要内容
2025/4/28	国新办新闻发布会	介绍稳就业稳经济推动高质量发展政策措施有关情况	在支持就业方面，主要包括鼓励企业积极稳定就业、加大职业技能培训力度、扩大以工代赈等支持、加强就业公共服务等；在稳定外贸发展方面，主要包括一业一策、一企一策加大支持力度，帮助出口企业规避风险，扩大服务产品“出海”，鼓励外资企业境内再投资等；在促进消费方面，主要包括扩大服务消费，强化失能老年人照护推动汽车消费扩容，构建技能导向的薪酬分配制度等；在积极扩大有效投资方面，主要包括完善消费基础设施、大力提振民间投资积极性、设立新型政策性金融工具等；在营造稳定发展的良好环境方面，主要包括持续稳定和活跃资本市场、持续巩固房地产市场稳定态势、加大对实体经济的金融支持等。
2025/4/28	国家能源局	《关于促进能源领域民营经济发展若干举措的通知》	支持民营企业参股投资核电项目，建立健全长效工作机制。支持民营企业投资建设水电、油气储备设施、液化天然气接收站等基础设施项目，支持民营企业参与油气管网主干线或支线项目。支持民营企业参与“沙戈荒”大基地投资建设，鼓励民营企业建设光热发电、生物质能多元化利用和可再生能源供暖等项目。
2025/4/28	工信部	《2025年汽车标准化工作要点》	强化智能网联汽车标准供给。推动自动驾驶设计运行条件、自动泊车、自动驾驶仿真测试等标准批准发布及实施加快自动驾驶系统安全要求强制性国家标准研制，构建自动驾驶系统安全基线。
2025/4/28	中证协	《证券公司董事、监事、高级管理人员及证券从业人员投资行为管理指引（试行）（征求意见稿）》	强化关键岗位人员管理，要求证券公司优化资源配置，加强对董事、监事、高级管理人员、部门及分支机构负责人、保荐代表人、财务顾问主办人、投资经理、证券分析、证券投资顾问等关键岗位人员的投资行为管理。通过采取提高申报频次、加强交易行为监测、纳入重点核查名单、提高检查频率等手段措施，提高投资行为管理的针对性和有效性。
2025/4/30	十四届全国人大常委会第十五次会议	《民营经济促进法》	从公平竞争、投资融资促进、科技创新、规范经营、服务保障、权益保护、法律责任等各方面进一步优化民营经济发展环境，发挥民营经济在国民经济和社会发展中的重要作用，自5月20日起施行，是我国首部专门关于民营经济发展的基础性法律。
2025/5/1	央行等6部门	《关于规范供应链金融业务，引导供应链信息服务机构更好服务中小企业融资有关事宜的通知》	供应链核心企业不得利用优势地位拖欠中小企业账款或不当增加中小企业应收账款，不得要求中小企业接受不合理的付款期限，不得滥用非现金支付方式变相延长付款期限。明确应收账款电子凭证付款期限原则上应在6个月以内，最长不超过1年。
2025/5/1	国务院	《中华人民共和国植物新品种保护条例》	将保护范围由授权品种的繁殖材料延伸到收获材料，将保护环节由生产、繁殖、销售扩展到为繁殖而进行处理、许诺销售、进口、出口、储存，将品种权效力延及授权品种的实质性派生品种、与授权品种相比不具备明显区别的品种、为商业目的重复使用授权品种进行生产或者繁殖的另一品种。

资料来源：Wind，中国政府网，国新办，中国人民银行，工信部，国家能源局，中证协，平安证券研究所

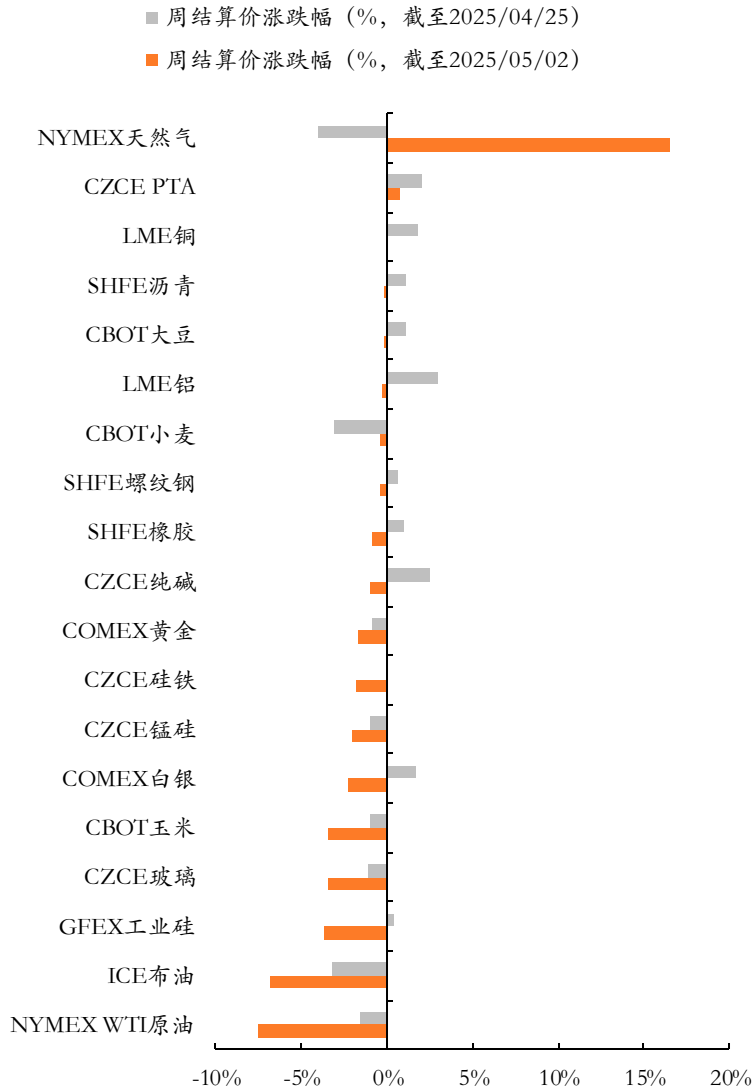
2

上周市场表现|全球：全球权益普遍上涨

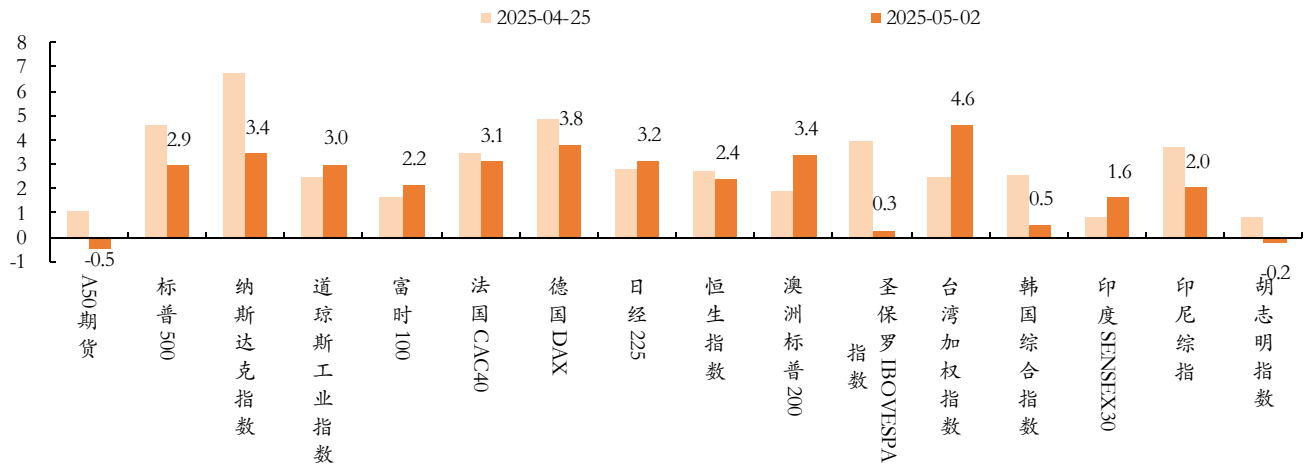
近一周A股主要宽基指数市场表现

指数	市场表现						PE估值		PB估值	
	周涨跌幅 (%)	历史分位	日均成交额 环比变化率 (%)	历史分位	日均换手 率 (%)	历史分位	PE_TTM	历史分 位	PB_LF	历史分位
上证指数	-0.49	38.2%	2.17	58.2%	0.86	74.5%	14.21	60.0%	1.28	15.6%
深证成指	-0.17	47.6%	-6.59	33.4%	1.25	41.1%	24.40	32.0%	2.07	8.9%
创业板指	0.04	51.4%	-8.24	30.1%	1.56	37.9%	29.18	11.9%	3.59	10.2%
科创50	0.78	61.0%	-3.44	49.4%	0.74	9.2%	148.39	100.0%	4.60	40.8%
沪深300	-0.43	42.4%	-0.30	52.8%	0.39	32.8%	12.21	42.8%	1.27	9.6%
中证500	0.08	51.0%	1.55	56.4%	1.19	41.8%	28.27	63.0%	1.74	23.5%
上证50	-0.59	38.6%	2.76	57.4%	0.20	37.7%	10.65	62.9%	1.17	24.3%
上证180	-0.18	44.1%	7.77	69.2%	0.31	34.2%	10.81	48.7%	1.13	12.8%
中证1000	0.18	52.4%	-6.88	35.4%	1.97	55.0%	40.06	59.6%	2.01	13.4%

近两周全球重要商品期货结算价周度涨跌幅



近两周全球主要市场指数周度涨跌幅



资料来源：Wind，平安证券研究所  
注：本页A股市场数据统计截至日期为2025/4/30，全球市场数据统计截至日期为2025/5/2，历史分位数统计区间为近十年

2

上周市场表现|A股：节前风偏回升，小盘成长领涨

- 节前A股风险偏好回升，小盘成长涨幅靠前。节前稳就业扩内需政策支撑信心，以及民营经济促进法带动市场风偏回升，小盘成长领涨，北证50、科创50、中证2000指数分别上涨2.4%、0.8%、0.8%；大盘红利调整，中证红利、上证50指数分别下跌0.9%、0.6%。全周A股日均成交额录得1.1万亿元；全周股票型ETF净流出115.5亿元，沪深300、中证A500等宽基ETF净流出居前，科创板、创业板、以及军工等主题类ETF获得较多净流入。
- 行业表现方面，31个申万一级行业中有10个行业收涨。其中，传媒/计算机/电子/通信为主的TMT板块，美容护理/家用电器/汽车/医药生物/轻工制造等消费板块，以及机械设备等制造板块上涨0%-3%表现居前。概念方面，PEEK材料、智能体、AIGC等概念涨幅靠前。

资料来源：Wind，平安证券研究所  
注：本页数据统计截至日期为2025/4/30，历史分位数统计区间为近十年

近一周申万一级行业市场表现（截至2025/4/30）

行业	市场表现						PE估值		PB估值	
	周涨跌幅 (%)	历史分位	周成交占 比 (%)	历史分位	日均换手 率 (%)	历史分位	PE_TTM	历史分位	PB_LF	历史分位
传媒	2.69	77.8%	3.02	27.4%	2.32	63.2%	42.37	69.7%	2.49	45.5%
计算机	2.47	74.1%	10.00	82.0%	3.45	78.2%	81.54	92.2%	3.76	41.4%
美容护理	2.46	75.5%	0.67	94.3%	3.86	95.9%	37.24	48.0%	3.22	24.8%
机械设备	1.59	69.8%	8.18	96.1%	2.38	82.0%	32.18	62.7%	2.40	45.3%
电子	1.34	64.3%	11.74	71.2%	1.81	34.1%	52.66	70.6%	3.42	45.3%
家用电器	1.08	62.0%	2.27	85.5%	2.26	86.3%	14.53	28.1%	2.29	7.3%
通信	0.59	56.9%	4.11	71.0%	1.30	18.9%	29.48	13.1%	2.47	44.7%
汽车	0.51	52.7%	6.23	91.8%	2.12	78.7%	26.39	63.0%	2.40	65.8%
医药生物	0.49	54.7%	6.43	45.0%	1.62	63.2%	31.67	36.5%	2.46	6.3%
轻工制造	0.17	50.4%	1.44	28.2%	2.21	75.5%	25.90	46.5%	1.62	8.4%
环保	-0.02	49.4%	1.03	49.9%	1.59	70.3%	23.04	54.4%	1.40	10.6%
石油石化	-0.09	48.2%	0.70	10.8%	0.37	66.9%	15.33	41.7%	1.14	1.1%
纺织服装	-0.10	48.4%	1.14	67.7%	2.17	81.0%	23.01	34.4%	1.62	9.6%
国防军工	-0.18	47.6%	2.51	53.6%	1.39	51.8%	69.47	60.2%	2.89	35.5%
基础化工	-0.50	41.4%	6.31	49.3%	2.27	89.2%	24.05	54.5%	1.73	10.5%
食品饮料	-0.54	41.2%	2.98	37.2%	2.17	88.1%	21.79	8.7%	4.10	11.3%
电力设备	-0.54	41.6%	6.66	62.8%	1.82	57.6%	28.82	26.0%	2.16	19.2%
农林牧渔	-0.56	42.9%	1.42	19.4%	1.98	58.7%	21.39	13.0%	2.26	2.6%
钢铁	-0.79	40.0%	0.85	48.9%	0.94	56.6%	34.05	79.9%	0.95	25.6%
有色金属	-0.81	39.2%	3.07	9.0%	1.38	37.4%	19.15	18.7%	2.03	16.6%
非银金融	-1.05	39.0%	3.01	11.4%	0.75	43.1%	13.73	17.2%	1.15	14.7%
建筑装饰	-1.26	34.3%	1.72	22.5%	1.09	56.2%	10.00	44.4%	0.70	3.4%
交通运输	-1.28	27.6%	1.98	32.7%	0.82	71.6%	15.85	33.0%	1.23	3.0%
银行	-1.48	25.7%	2.53	65.6%	0.28	87.2%	6.04	33.7%	0.53	25.1%
商贸零售	-1.72	29.6%	2.24	77.7%	2.82	90.0%	36.09	73.4%	1.77	47.6%
公用事业	-2.10	18.4%	3.58	81.4%	1.53	87.7%	18.01	13.2%	1.47	20.1%
建筑材料	-2.14	24.5%	0.75	6.5%	1.59	48.7%	27.34	73.9%	1.09	4.9%
煤炭	-2.50	23.5%	0.61	13.3%	0.91	48.1%	11.12	58.7%	1.14	21.0%
社会服务	-2.63	21.0%	1.11	81.0%	3.01	78.5%	41.25	32.9%	2.86	11.3%
综合	-2.75	18.6%	0.20	16.8%	2.05	67.5%	41.45	32.9%	1.51	26.6%
房地产	-3.04	18.6%	1.50	14.1%	1.79	81.4%	39.93	98.5%	0.72	10.4%

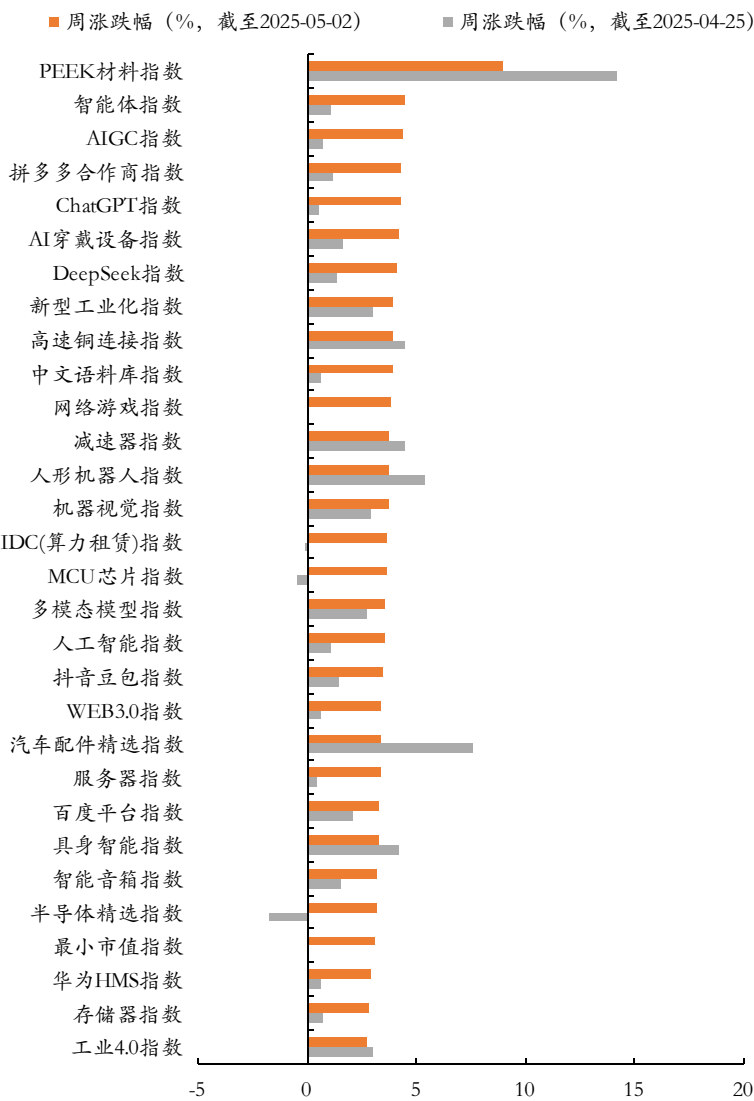
2

上周市场表现|A股：PEEK材料指数、智能体指数表现居前

近一周重要市场指标表现（截至2025/4/30）

类别		指标	2025/4/30	最新历史分位	相比前值变化	2025Q1以来表现
市场涨跌（%）		上证综指	-0.49	38.2%	↓	
		创业板指	0.04	51.4%	↓	
市场估值PE_TTM		上证综指	14.21	60.0%	↑	
		创业板指	29.18	11.9%	↑	
流动性	全市场	10Y国债到期收益率（%）	1.62	0.4%	↓	
		3Y中短票AA信用利差（bp）	56.26	10.8%	↑	
		美元兑人民币	7.26	93.9%	↓	
	A股市场	日均成交额（亿元）	11038.70	83.6%	↓	
		日均成交额环比变化率（%）	-3.73	42.0%	↓	
	公募基金	新成立偏股型基金份额（亿份）	127.28	69.9%	↓	
	杠杆资金	融资余额（亿元）	17861.20	93.5%	↓	
		融资余额环比变化率（%）	-0.01	45.5%	↑	

近一周涨幅排名前三十概念指数涨跌幅



资料来源：Wind，平安证券研究所  
注：本页市场数据统计截至日期为2025/4/30，流动性指标除融资余额截至日期为2025/4/29，历史分位数统计区间为近十年

3

下周重点关注|美联储5月FOMC会议

📅 下周重点关注日历

	周一 5月5日	周二 5月6日	周三 5月7日	周四 5月8日	周五 5月9日	周六 5月10日
国内	/	/	/	/	• 4月进出口数据	• 4月CPI、PPI数据
海外	• 美国4月ISM非制造业PMI数据	• 欧元区3月PPI数据	/	• 美联储议息会议	/	/

资料来源：Wind，华尔街见闻，平安证券研究所





## 风险提示

---

- 1) 宏观经济修复不及预期，上市公司企业盈利将相应遭受负面影响；
- 2) 货币政策超预期收紧，市场流动性将面临过度收紧的风险；
- 3) 海外资本市场波动加大，对外开放加大A股市场也会相应承压。

平安证券研究所策略配置研究团队

首席策略分析师

魏伟

WEIWEI170@PINGAN.COM.CN

证券投资咨询

S1060513060001

策略分析师

张亚婕

ZHANGYAJIE976@PINGAN.COM.CN

证券投资咨询

S1060517110001

郝思婧

HAOSIJING374@PINGAN.COM.CN

证券投资咨询

S1060521070001

蒋炯楠

JIANGJIONGNAN597@PINGAN.COM.CN

证券投资咨询

S1060524120002

策略研究助理

校星

XIAOXING407@PINGAN.COM.CN

一般证券业务

S1060123120037

靳旭媛

JINXUYUAN745@PINGAN.COM.CN

一般证券业务

S1060124070018

**股票投资评级：**

- 强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
- 推 荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
- 中 性（预计6个月内，股价表现相对市场表现±10%之间）
- 回 避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

**行业投资评级：**

- 强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
- 中 性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）
- 弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

**公司声明及风险提示：**

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

**免责条款：**

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2025版权所有。保留一切权利。