

系列利好政策支持稳市场稳预期

——2025 年 5 月策略月报

2025 年 05 月 28 日

投资要点:

- **5 月 A 股主要股指涨跌互现:** 截至 5 月 26 日收盘, 上证综指收报 3,346.84 点, 较 4 月末上涨 2.07%。分结构看, 本月 A 股主要股指涨跌互现。其中, 上证 50、创业板指指数涨幅较大, 科创 50 指数下跌。
- **A 股市场流动性较为平稳:** 5 月新成立的偏股型基金份额环比减少、A 股市场重要股东小幅减持。但市场成交额环比回升, 同时, 限售解禁规模环比下降。A 股市场流动性较为平稳。
- **投资者信心回暖, 热门板块持续受关注:** 5 月上旬在中美关税政策缓和以及一系列金融政策发力的提振下, A 股市场风险偏好有所改善, 投资者信心回暖。从杠杆资金表现看, A 股融资买入额、融资余额均实现回升, 市场交投热度走高。下旬以来, 市场总体交投热度有所回落, 但热门板块汽车、医药生物等板块持续获得主力资金净流入。专精特新、智能驾驶等概念板块也受到市场关注。
- **大势研判及行业配置建议:** 从外部环境看, 日内瓦会谈后中美双方发布《中美日内瓦经贸会谈联合声明》, 中美经贸关系缓和, 市场信心得到提振。中美两国主要股指均实现回稳向好。值得注意的是, “对等关税”生效 90 天之后税率如何变化, 仍取决于未来一段时期的谈判进程。从国内经济基本面看, 4 月国内经济顶住压力稳定增长, 在宏观调控政策协同发力下, 国民经济延续向新向好态势。随着中美经贸关系缓和, 短期内我国出口下行风险有所缓解, 中期看, 我国出口产业链或将进一步调整以应对未来不确定性。在扩大内需方面, 国家统计局表示下阶段要实施好提振消费专项行动, 持续提升居民消费能力, 进一步增强消费增长内生动力, 更好释放消费潜力。预计宏观政策工具也将加力增效推动经济增长动能延续回升。
- **资本市场方面,** 证监会主席吴清介绍“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”有关情况时表示, 证监会全力巩固市场回稳向好势头, 全力支持中央汇金公司发挥好类“平准基金”作用。在突出服务新质生产力发展方面, 证监会在近期将出台深化科创板、创业板改革政策措施, 在市场层次、审核机制、投资者保护等方面进一步增强制度包容性、适应性。同时将抓紧发布新修订的《上市公司重大资产重组管理办法》和相关监管指引, 更好发挥资本市场并购重组主

分析师:

宫慧菁

执业证书编号:

S0270524010001

电话:

020-32255208

邮箱:

gonghj@wlzq.com.cn

相关研究

A 股一季报业绩边际改善

货币政策进一步发力, 市场流动性有望继续回暖

政治局会议强调持续稳定和活跃资本市场

渠道作用。此外，证监会大力推动中长期资金入市。更大力度“引长钱”，协同各方持续提升各类中长期资金入市规模和占比。系列利好出台为 A 股市场流动性提供支持，同时有助于提振市场交投情绪。建议关注：1) 全方位扩大内需政策下，国内消费潜力有望进一步释放、大消费产业链龙头公司有望受益；2) 我国新质生产力持续发展，国产替代进程有望加快，关注科技成长板块中取得技术突破、需求预期扩张的细分行业。

- **风险因素：**海外经济陷入衰退；国内经济复苏力度较弱；政策成效未如预期。

正文目录

1 市场行情回顾	4
1.1 国际市场	4
1.2 A 股市场	4
2 盈利分析	6
3 市场流动性及风险情绪	7
3.1 宏观流动性指标	7
3.2 A 股市场流动性指标	9
3.3 市场情绪指标	11
4 估值水平	12
4.1 主要宽幅指数估值	12
4.2 申万一级行业估值	13
5 政策分析	14
6 大势研判与行业配置建议	17
7 风险提示	17

图表 1: 主要国际指数月度涨跌幅 (%)	4
图表 2: 主要 A 股指数月度涨跌幅 (%)	5
图表 3: 申万一级行业月度涨跌幅 (%)	5
图表 4: 中信和申万风格指数月度涨跌幅 (%)	6
图表 5: 规模以上工业企业利润总额累计同比、营业收入累计同比与营业收入利润率 (%)	6
图表 6: 各类工业企业利润总额累计同比增速 (%)	6
图表 7: 不同行业工业企业利润总额同比增速 (%)	7
图表 8: R007 加权利率、DR007 利率、SHIBOR 一周利率 (%)	8
图表 9: 5 年期 LPR 和 1 年期 LPR 走势 (%)	8
图表 10: 银行间质押式回购成交量 (亿元)	9
图表 11: 重要股东单月净增持市值 (亿元)	9
图表 12: A 股月度限售股解禁规模 (亿元)	10
图表 13: A 股日成交额 (亿元)	10
图表 14: 新成立基金偏股型基金份额 (亿份)	11
图表 15: 主要宽幅指数周平均换手率 (%)	11
图表 16: 两融余额 (亿元) 与融资买入额 (亿元, 右轴)	12
图表 17: 融资买入额占 A 股交易金额比例 (%)	12
图表 18: 主要宽幅指数当前估值水平 (%)	13
图表 19: 申万一级行业当前估值水平	14
图表 20: 5 月财经要闻	15

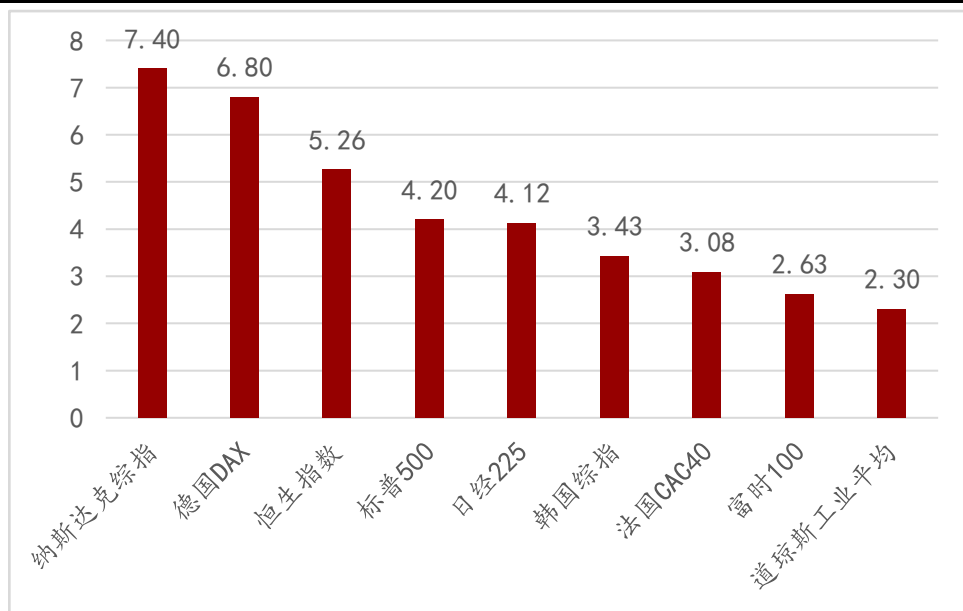
1 市场行情回顾

1.1 国际市场

海外方面，5月7日美联储公布利率决议，宣布将联邦基金利率目标区间维持在4.25%至4.50%之间，符合市场预期。这是今年1月以来美联储连续第三次维持利率不变。决议指出，关税政策对美国净出口带来波动。但近期指标表明，美国经济活动继续以稳定的速度增长。失业率稳定在低位，劳动力市场状况依然稳固，截至5月17日，美国初请失业金人数回落至22.7万人。联储官员们认为，尽管经济活动稳健扩张，但通胀略高，经济前景的不确定性进一步加剧。鲍威尔主席对降息维持“边走边看”态度，认为美联储可以保持耐心和灵活性，现阶段不能给出明确降息时间线。议息会议后，市场进一步降低对6月的降息预期。CME Fed Watch显示市场预期美联储6月和7月降息概率分别为19.8%和59.1%。资产价格走势方面，5月初美股主要指数上扬，黄金等避险资产下跌，中旬以来美股再次调整，国际金价格略有反弹。

截至5月26日，5月主要国际指数普遍上涨，其中纳斯达克综指涨幅最大，当月上涨7.40%，德国DAX（6.80%）涨幅次之。

图表1：主要国际指数月度涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

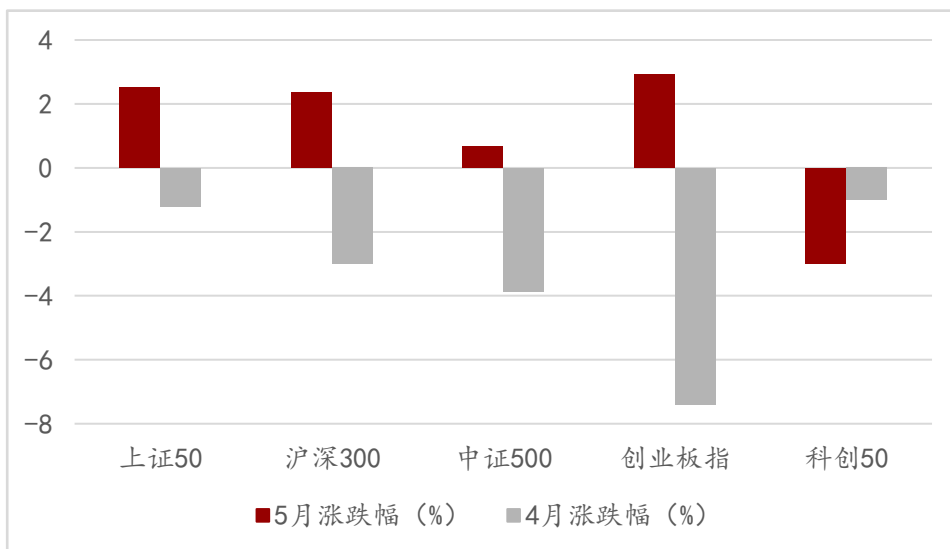
注：数据截至2025年5月26日

1.2 A股市场

5月上旬在中美关税政策调整的利好带动下，A股快速回升。其中，大盘蓝筹指数及创业板指数连续多日上扬，市场情绪得到提振，交投活跃度改善。科技成长、大消费等热门板块持续吸引市场关注，红利资产延续表现稳健。从经济基本面看，国家统计局公布4月我国主要经济指标，国内经济顶住压力稳定增长，4月社零同比增长5.1%，1-4月全国固定资产投资（不含农户）同比增长4.0%；扣除房地产开发投资，全国固定资产投资增长8.0%。整体看，外部冲击影响加大，但宏观政策协同发力，主要指标平稳较快增长，国民经济延续向新向好态势。预计宏观调控政策仍将持续发力，促进经济增长动能回升。

截至5月26日收盘，上证综指收报3,346.84点，较4月末上涨2.07%。分结构看，本月A股主要股指涨跌互现。其中，上证50、创业板指指数涨幅较大，科创50指数下跌。

图表2: 主要A股指数月度涨跌幅(%)

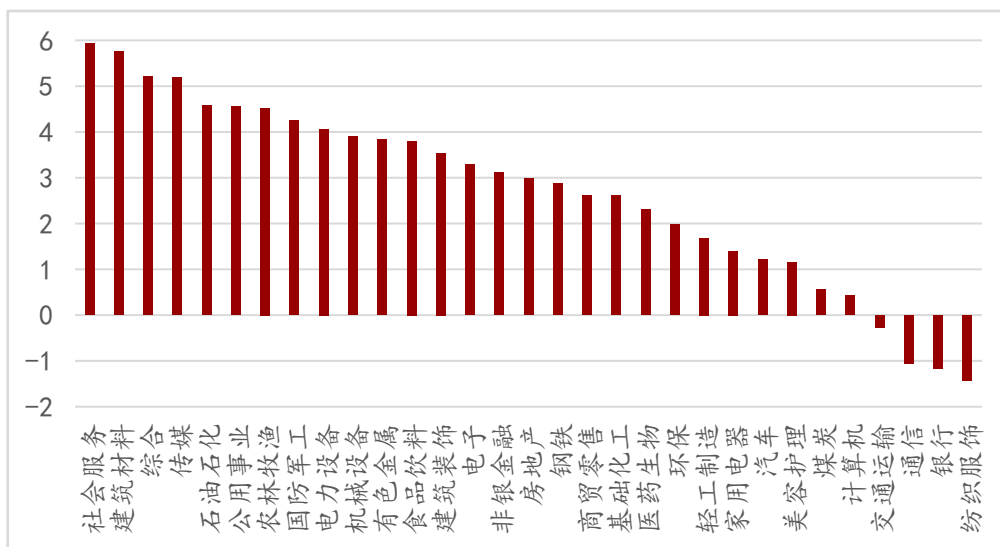


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年5月26日

分行业看，截至5月26日，当月31个申万一级行业中有27个行业上涨，纺织服饰、银行、通信、交运行业当月下跌。其中，社会服务(5.93%)行业涨幅最大，有4个行业当月涨幅均超过5%。

图表3: 申万一级行业月度涨跌幅(%)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年5月26日

截至5月26日,按风格划分,5月五大风格指数均上涨。其中金融(3.76%)、周期(3.52%)风格指数涨幅较大。按规模划分,5月大、中、小盘指数均上涨。其中大盘指数(2.49%)涨幅较大。按业绩划分,亏损股、微利股、绩优股指数均上涨。

图表4: 中信和申万风格指数月度涨跌幅(%)

分类	分类	指数	2024年12月	2025年1月	2025年2月	2025年3月	2025年4月	2025年5月
CI005917	风格	金融	0.48	-2.74	0.37	0.54	-1.90	3.76
CI005918		周期	-1.56	-0.42	3.23	2.15	-3.78	3.52
CI005919		消费	-2.06	-4.34	3.33	1.58	-1.25	2.07
CI005920		成长	-3.23	-1.84	8.24	-3.02	-4.89	1.72
CI005921	规模	稳定	2.83	-4.99	1.04	0.00	0.69	2.59
801811		大盘指数	0.83	-3.18	2.06	-0.08	-2.76	2.49
801812		中盘指数	-2.39	-2.36	3.13	-0.81	-4.77	0.81
801813	业绩	小盘指数	-3.19	-1.84	7.56	-0.47	-4.38	0.60
801851		亏损股指数	-8.86	-5.00	12.97	-4.81	-2.79	3.24
801852		微利股指数	-6.77	-3.78	6.75	-0.79	-3.18	3.42
801853	估值	绩优股指数	-0.33	-3.21	-0.03	3.74	-3.63	2.05
801821		高市盈率指数	-4.13	-2.24	7.58	-3.50	-2.24	-0.62
801822		中市盈率指数	-1.70	-1.38	5.96	-0.07	-6.09	1.65
801823	股价	低市盈率指数	2.89	-1.44	-0.86	2.42	-1.87	3.79
801841		高价股指数	-0.20	-2.64	5.68	-1.22	-3.37	0.21
801842		中价股指数	-4.62	-1.97	7.30	0.93	-3.86	3.45
801843		低价股指数	-3.14	-3.98	2.60	-1.33	-2.68	3.88

资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

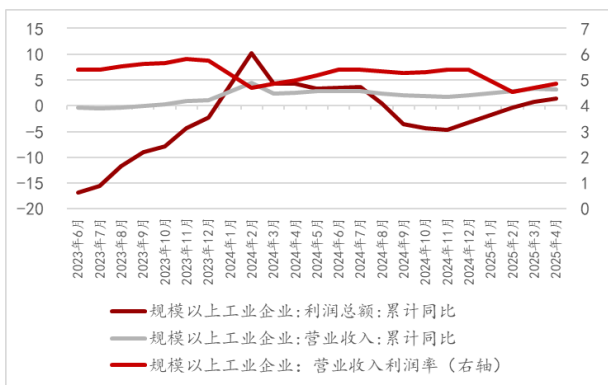
注: 数据截至2025年5月26日

2 盈利分析

国家统计局数据显示, 2025年1-4月规模以上工业企业利润总额累计同比增长1.4%, 较上月涨幅增加0.6pct。将工业企业利润拆分为营业收入与营业收入利润率两个维度来看, 2025年1-4月营业收入累计同比增速为3.2%, 较上月下降0.2pct, 1-4月营业收入利润率较上月上升0.17pct至4.87%。

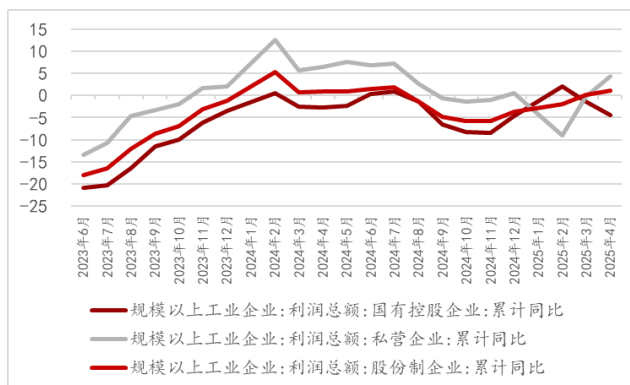
分不同类型企业看, 私营企业和股份制企业盈利能力回升。其中私营企业利润总额累计同比增长4.3%, 增速较上月上升4.6pct, 股份制企业利润总额累计同比增长1.1%, 增速较上月上升1.0pct。

图表5: 规模以上工业企业利润总额累计同比、营业收入累计同比与营业收入利润率(%)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

图表6: 各类工业企业利润总额累计同比增速(%)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

分行业看, 不同类型工业企业利润增速表现持续分化, 专用设备制造业表现最突出。上游资源开采行业利润增速持续下降, 前四月利润总额同比下跌6.9%, 跌幅较上月扩大3.8pct; 中游制造业利润增速小幅回升, 前四月利润同比增长8.6%; 专用设备制造业利润累计同比增速下滑1.0pct至13.2%; 电力热力供应业利润增速有所下降, 1-4月累计同比增速为5.6%, 较上月下滑0.5pct。

图表7：不同行业工业企业利润总额同比增速（%）

	石油和天然气开采业:利润总额:累计同比	制造业:利润总额:累计同比	专用设备制造业:利润总额:累计同比	汽车制造:利润总额:累计同比	电力、热力、燃气及水的生产和供应业:利润总额:累计同比
2023-04	-6.00	-27.00	-7.40	2.50	47.20
2023-05	-9.90	-23.70	-0.10	24.30	45.90
2023-06	-12.20	-20.00	3.90	10.10	46.50
2023-07	-11.40	-18.40	2.10	1.00	51.20
2023-08	-10.80	-13.70	3.60	2.40	53.40
2023-09	-9.40	-10.10	2.40	0.10	50.00
2023-10	-8.90	-8.50	2.00	0.50	50.10
2023-11	-8.50	-4.70	-1.00	2.90	58.20
2023-12	-16.00	-2.00	-0.40	5.90	71.90
2024-02	1.80	17.40	-17.00	50.10	69.40
2024-03	3.80	7.90	-7.20	32.00	47.50
2024-04	4.30	8.00	-7.30	29.00	44.10
2024-05	5.30	6.30	-8.80	17.90	35.00
2024-06	7.50	5.00	-4.20	10.70	27.20
2024-07	5.30	5.00	-2.90	6.70	23.20
2024-08	3.90	1.10	-6.00	3.00	16.70
2024-09	0.90	-3.80	-5.50	-1.20	13.80
2024-10	-1.80	-4.20	-5.20	-3.20	13.80
2024-11	-4.40	-4.60	-0.90	-7.30	13.50
2024-12	14.20	-3.90	1.10	-8.00	17.80
2025-02	-1.10	4.80	5.90	11.70	13.50
2025-03	-3.10	7.60	14.20	-6.20	6.10
2025-04	-6.90	8.60	13.20	-5.10	5.60

资料来源：同花顺，万联证券研究所

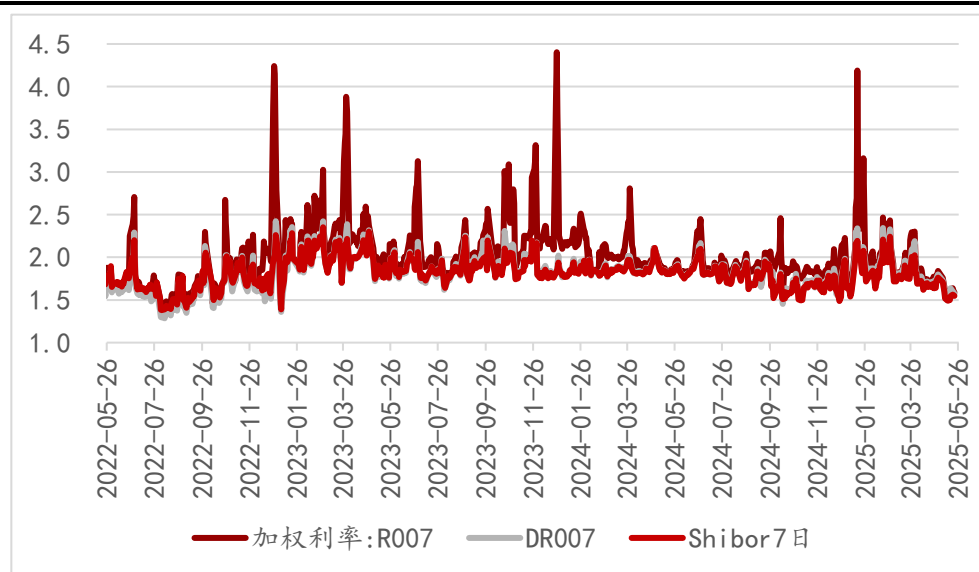
3 市场流动性及风险情绪

3.1 宏观流动性指标

从5月8日起，央行下调公开市场7天期逆回购操作利率0.1个百分点。自5月15日起，央行下调金融机构存款准备金率0.5个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构），预计将向市场提供长期流动性约1万亿元，整体存款准备金率平均水平将从原来的6.6%降低到6.2%。在实施降准降息外，5月央行MLF操作实现净投放3750亿元，银行间市场流动性较为宽裕，月中DR007利率下行至约1.5%。央行一季度货币政策执行报告明确将平衡好短期与长期、稳增长与防风险、内部均衡与外部均衡、支持实体经济与保持银行体系自身健康性的关系，提高宏观调控的前瞻性、针对性、有效性，增强宏观政策协调配合，扩大国内需求，稳定预期、激发活力，全力巩固经济发展和社会稳定的基本面。

截至5月26日，R007和DR007利率月均值分别为1.61%、1.59%，R007与DR007月均利差约为2.7bp。截至5月26日，5年期LPR（3.5%）和1年期LPR（3.0%），较上月下降10bp。

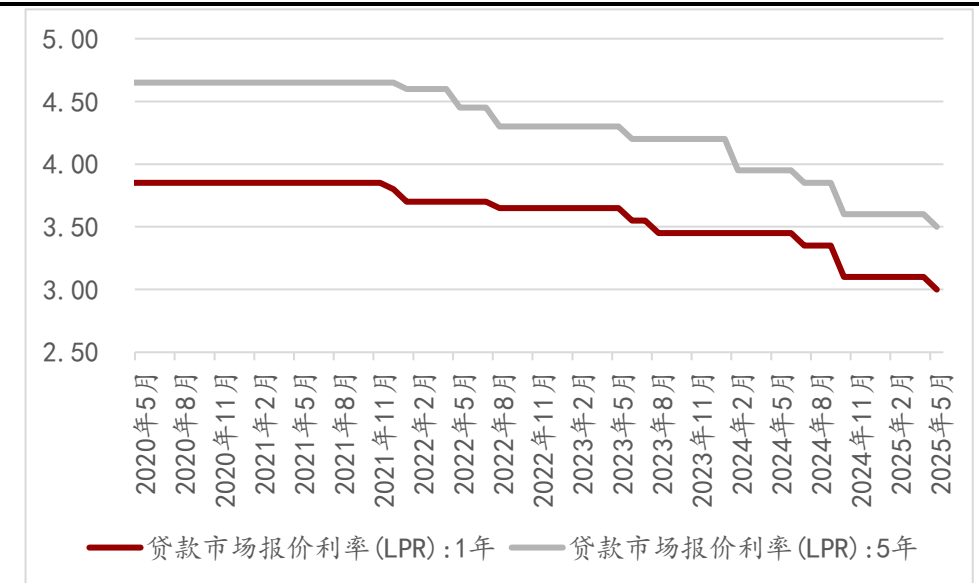
图表8: R007加权利率、DR007利率、SHIBOR一周利率（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2025年5月26日

图表9: 5年期LPR和1年期LPR走势（%）

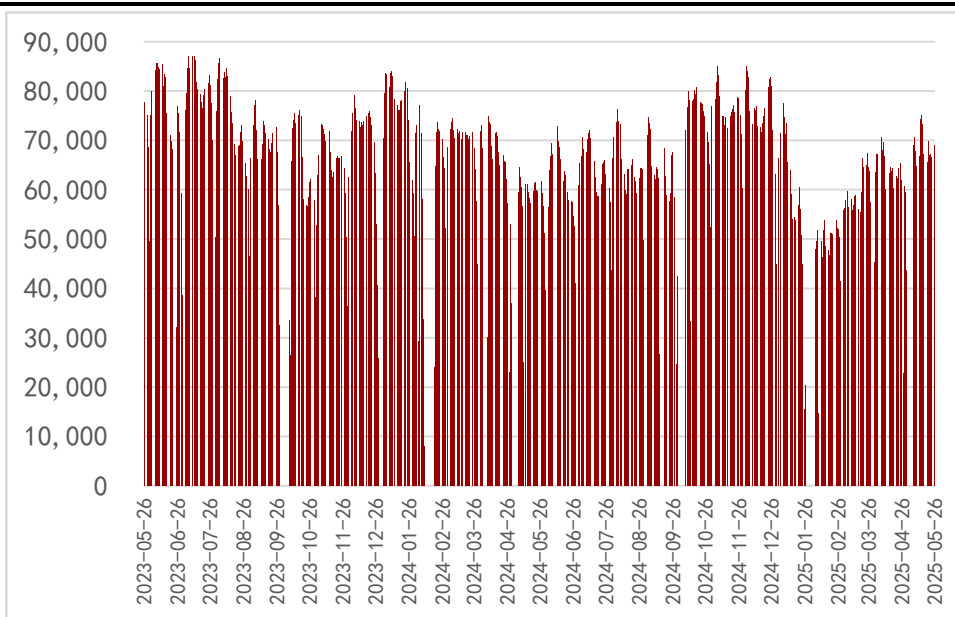


资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2025年5月26日

从资金成交量来看，5月银行间质押式回购日均成交额较4月有所增加，截至5月26日，当月的日均值为68,939.91亿元，较上月增加12.1%。

图表10: 银行间质押式回购成交量 (亿元)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

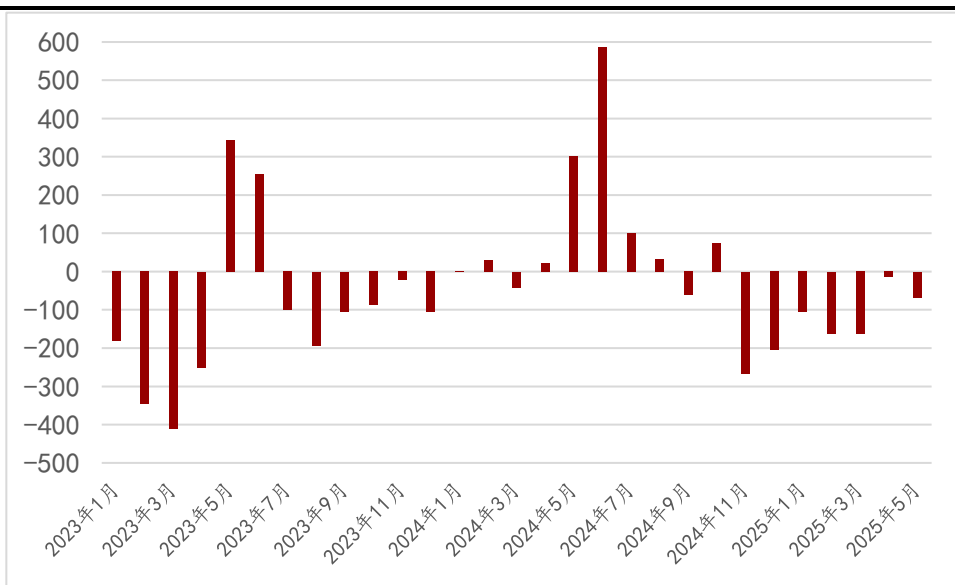
注: 数据截至2025年5月26日

3.2 A股市场流动性指标

总体看,截至5月26日,5月新成立的偏股型基金份额环比减少、A股市场重要股东小幅减持。但市场成交额环比回升,同时,限售解禁规模环比下降。A股市场流动性较为平稳。

截至5月26日,5月A股重要股东继续减持,净减持规模为67.43亿元,较上月有所增加。从限售解禁情况看,截至5月26日,5月全部A股解禁金额约为1,081.71亿元,较上月有所下降。

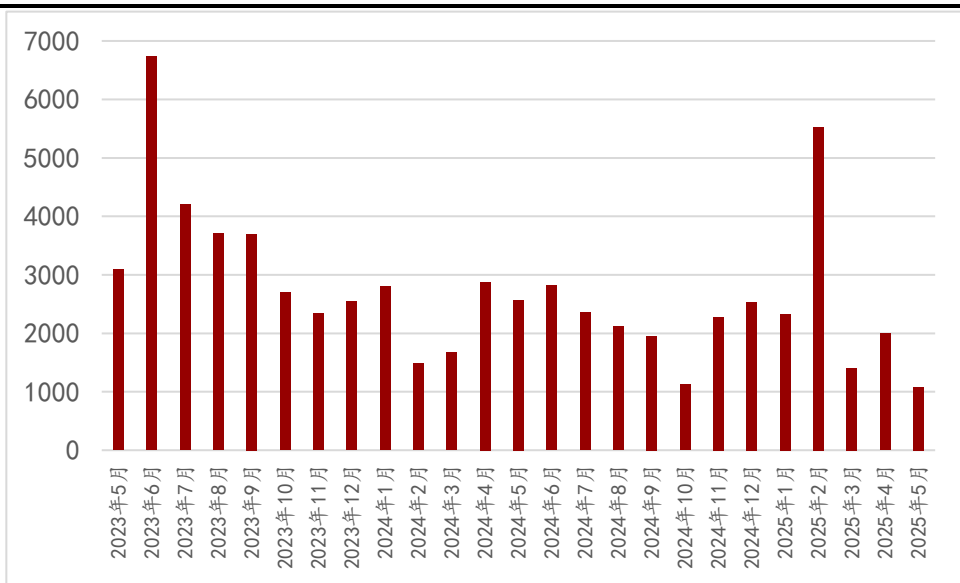
图表11: 重要股东单月净增持市值 (亿元)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年5月26日

图表12: A股月度限售股解禁规模(亿元)

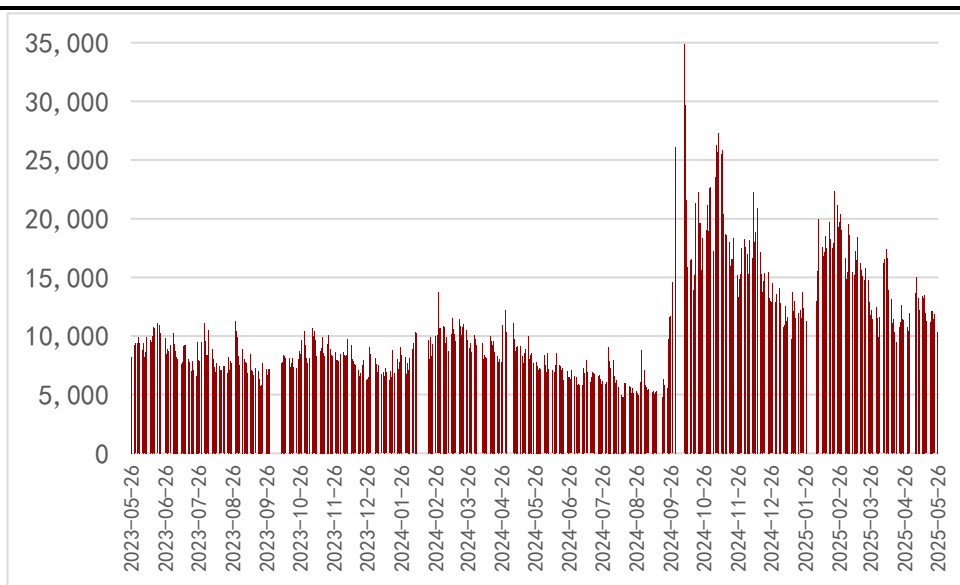


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年5月26日

5月1日至26日, A股日均成交额为12,430.44亿元, 环比上月增加0.58%。5月1日至26日, 新成立偏股型基金份额为224.99亿份, 环比上月减少。

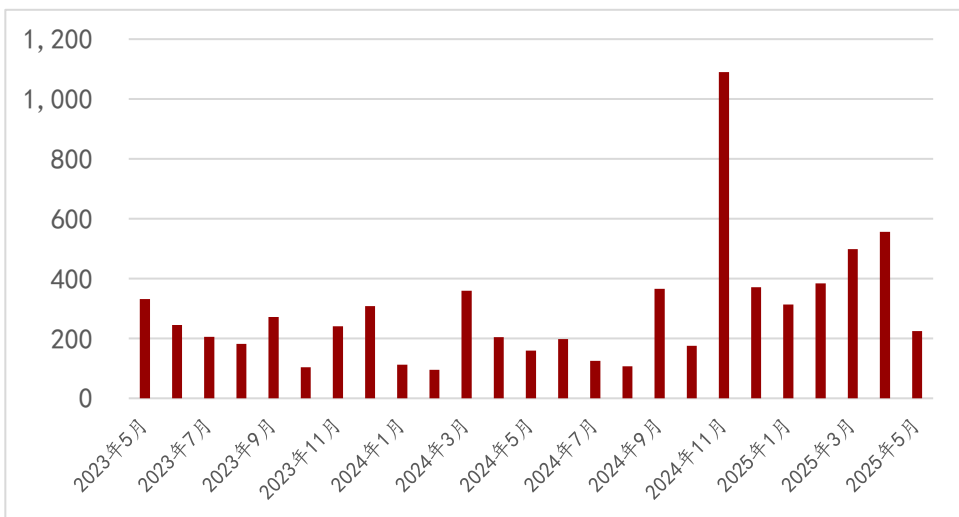
图表13: A股日成交额(亿元)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年5月26日

图表14: 新成立基金偏股型基金份额 (亿份)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

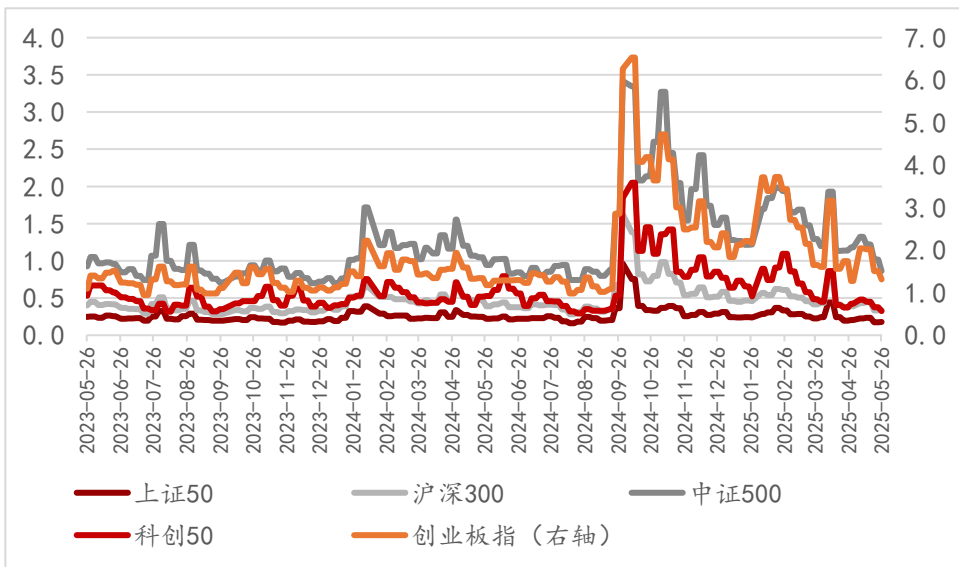
注: 数据截至2025年5月26日

3.3 市场情绪指标

5月上旬在中美关税政策缓和以及一系列金融政策发力的提振下, A股市场风险偏好有所改善, 投资者信心回暖。从杠杆资金表现看, A股融资买入额、融资余额均实现回升, 市场交投热度走高。下旬以来, 市场总体交投热度有所回落, 但热门板块汽车、医药生物等板块持续获得主力资金净流入。专精特新、智能驾驶等概念板块也受到市场关注。5月7日国新办新闻发布会上, 证监会主席吴清表示, 证监会努力在市场运行上体现“稳”, 同时在激发市场活力、强化市场功能上体现“进”。预计随着系列政策落地, 将进一步促进资本市场长期健康发展, 有望提振市场情绪。

截至5月26日, 5月主要指数月平均换手率环比下降, 其中, 中证500指数、科创50指数换手率下降幅度较大。

图表15: 主要宽幅指数周平均换手率 (%)

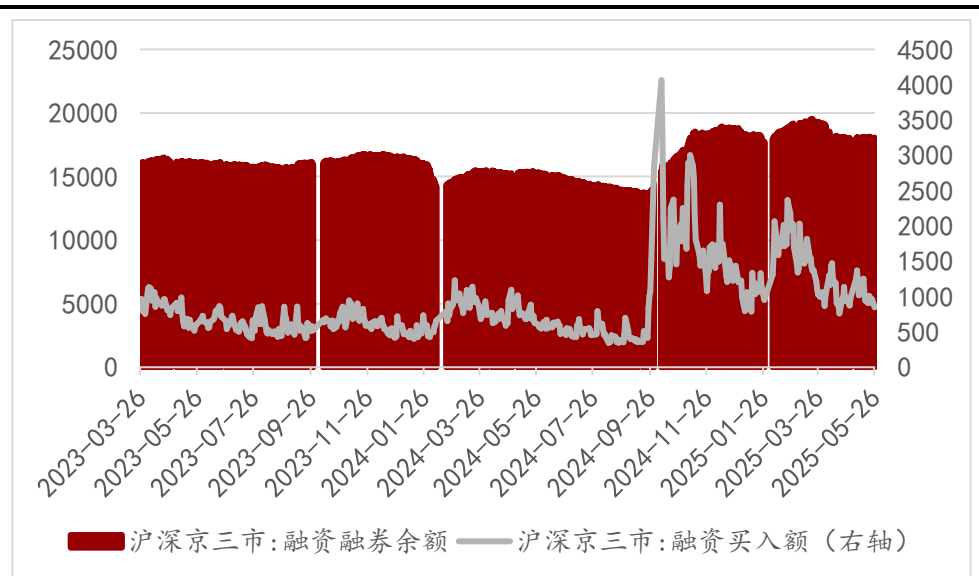


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年5月26日

截至5月26日，沪深京三市两融余额为18,058.58亿元。5月融资买入额为16,063.35亿元。截至5月26日，融资买入额占A股交易金额比重约为8.19%，较4月有所下降。

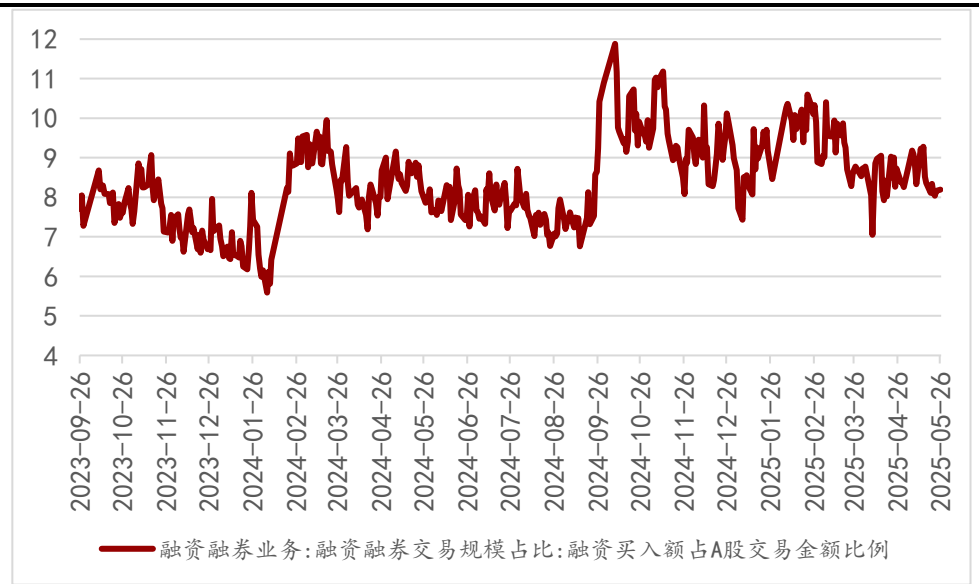
图表16: 两融余额（亿元）与融资买入额（亿元，右轴）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2025年5月26日

图表17: 融资买入额占A股交易金额比例（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2025年5月26日

4 估值水平

4.1 主要宽幅指数估值

截至5月26日收盘，在A股主要指数中，科创50动态市盈率历史分位最高，当前处于历

史73.75%分位数水平。上证50、沪深300、创业板指动态市盈率历史分位数环比上月末上升，科创50动态市盈率历史分位数环比上月末下降。

图表18: 主要宽幅指数当前估值水平 (%)

		上证50	沪深300	中证500	创业板指	科创50
PE (TTM)	当前所处2010年来历史分位数	69.62	50.56	35.36	5.27	73.75
	2025/4/30	63.03	43.93	34.65	3.73	77.40
	2024/12/31	75.10	62.63	39.48	16.00	63.76
PB (MRQ)	当前所处2010年来历史分位数	29.59	15.35	18.39	18.11	36.85
	2025/4/30	22.75	11.32	16.51	14.02	48.51
	2024/12/31	50.08	31.65	24.72	25.53	50.23
注：科创50历史分位数计算范围自2020年7月20日起						

资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2025年5月26日

4.2 申万一级行业估值

分行业看，截至5月26日，按行业当前动态市盈率所处2010年来历史分位数划分，多数申万一级行业估值上升。其中，商贸零售、通信、电子、计算机、纺织服饰、建筑材料、房地产、钢铁、轻工制造、环保行业市盈率超过历史50%分位数；农林牧渔、美容护理行业则低于历史10%分位数。按行业当前动态市净率所处2010年来历史分位数划分，电子、电力设备行业超过历史50%分位数。

图表19: 申万一级行业当前估值水平

行业	PE (TTM)			PB (LF)		
	2025/5/26	2025/4/30	当前所处 2010年来 历史分位 数 (%)	2025/5/26	2025/4/30	当前所处 2010年来 历史分位 数 (%)
农林牧渔	17.82	17.75	1.96	2.34	2.32	3.64
商贸零售	27.00	26.63	62.71	1.74	1.72	30.13
通信	11.81	11.35	55.77	1.38	1.33	49.25
电子	24.69	23.83	71.37	2.47	2.36	65.17
非银金融	21.55	21.53	18.64	4.36	4.35	23.29
传媒	26.28	25.97	36.85	2.35	2.31	33.03
建筑装饰	17.40	16.90	24.14	1.74	1.69	32.45
煤炭	24.59	23.42	17.56	2.32	2.21	20.82
交通运输	13.62	13.06	32.68	1.38	1.32	22.37
汽车	10.72	10.52	18.37	1.12	1.10	26.43
食品饮料	27.28	26.43	22.36	2.74	2.66	7.37
公用事业	14.62	14.06	25.76	2.41	2.32	21.57
计算机	49.68	50.56	56.19	3.86	3.91	33.50
纺织服饰	19.08	18.90	66.30	1.03	1.02	4.19
基础化工	18.53	18.04	25.37	1.72	1.66	8.79
建筑材料	21.87	21.31	71.24	1.86	1.81	35.19
电力设备	58.54	55.79	47.14	3.44	3.22	55.52
银行	8.35	8.21	34.21	0.76	0.74	3.40
房地产	23.39	23.99	94.35	0.76	0.78	6.79
钢铁	21.58	21.66	68.98	0.92	0.92	27.31
轻工制造	41.63	42.46	54.54	3.46	3.52	44.32
环保	6.60	6.43	74.11	0.66	0.65	33.44
美容护理	12.39	11.94	2.56	1.34	1.29	20.71
有色金属	20.75	20.32	27.87	1.99	1.94	31.41
石油石化	17.11	16.40	12.82	2.17	2.08	17.98
机械设备	26.38	26.00	41.48	2.38	2.33	42.66
国防军工	21.08	20.18	14.15	1.94	1.84	11.29
家用电器	37.16	36.12	34.22	3.30	3.20	15.17
医药生物	19.69	18.95	28.79	1.52	1.45	8.08
社会服务	31.70	31.95	22.76	2.76	2.77	8.17
综合	35.71	34.02	47.27	1.63	1.54	19.67

资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年5月26日

5 政策分析

宏观经济方面, 5月12日, 中美双方发布《中美日内瓦经贸会谈联合声明》。声明指出, 中美双方将针对此前加征关税举措做出取消、修改、暂停和保留的调整举措。5月19日, 国家统计局公布4月份国民经济数据。数据显示, 4月份国民经济顶住压力稳定增长。

宏观调控政策方面, 5月7日, 中国人民银行行长潘功胜、金融监管总局局长李云泽、中国证监会主席吴清于新闻发布会介绍了“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”有关情况。中国人民银行行长潘功胜表示, 人民银行将推出数量型、价格型和结构型三大类型政策共十项措施。金融监管总局局长李云泽表示, 近期金融监管局将推出八项增量政策。

资本市场方面, 5月13日, 科技部、中国人民银行等7部门联合发布《加快构建科技金融体制 有力支撑高水平科技自立自强的若干政策举措》, 推出15项科技金融政策举措, 从创业投资、货币信贷、资本市场、科技保险、财政政策、央地联合和生态建设

7个方面进行战略部署。5月7日，中国证监会印发《推动公募基金高质量发展行动方案》，方案共提出25条举措，重点包括优化主动管理权益类基金收费模式，强化基金公司与投资者的利益绑定，提升行业服务投资者的能力，提高公募基金权益投资的规模和稳定性，一体推进强监管防风险促高质量发展。

产业政策方面，5月17日，国家数据局综合司印发《数字中国建设2025年行动方案》。方案部署了体制机制创新、地方品牌铸造、“人工智能+”、基础设施提升、数据产业培育、数字人才培育、数字化发展环境优化、数字赋能提升等8个方面的重大行动。5月19日，工业和信息化部等九部门印发《关于加快推进科技服务业高质量发展的实施意见》。《实施意见》提出，要推动科技服务业全面发展，围绕重点领域进行全面部署，明确发展任务；要加快转型升级，强化科技服务创新，深化新一代信息技术融合应用，推广应用先进绿色技术，促进与三次产业深度融合，推动科技服务业高端化、智能化、绿色化、融合化发展。5月23日，李强总理主持召开国务院常务会议，审议通过《制造业绿色低碳发展行动方案（2025-2027年）》。会议指出，推进制造业绿色低碳发展是大势所趋，要加快绿色科技创新和先进绿色技术推广应用，强化新型工业化绿色底色。

图表20：5月财经要闻

标题	内容	时间
国新办举行新闻发布会 介绍“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”有关情况	国务院新闻办公室于2025年5月7日举行新闻发布会，请中国人民银行行长潘功胜、金融监管总局局长李云泽、中国证监会主席吴清介绍“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”有关情况。中国人民银行表示，人民银行将加大宏观调控强度，推出一揽子货币政策措施，主要有三大类共十项措施。金融监管总局局长李云泽表示，近期将推出八项增量政策。（来源：中国人民银行）	2025.5.7
证监会印发《推动公募基金高质量发展行动方案》	为落实2024年9月26日中央政治局会议“稳步推进公募基金改革”决策部署，中国证监会近日印发《推动公募基金高质量发展行动方案》（以下简称《行动方案》）。《行动方案》着力督促基金公司、基金销售机构等行业机构从“重规模”向“重回报”转变，形成行业高质量发展的“拐点”。《行动方案》共提出25条举措，重点如下：一是优化主动管理权益类基金收费模式。二是强化基金公司与投资者的利益绑定。三是提升行业服务投资者的能力。四是提高公募基金权益投资的规模和稳定性。五是一体推进强监管防风险促高质量发展。（来源：中国政府网）	2025.5.7
中国人民银行公布2025年第一季度中国货币政策执行报告	报告显示，货币政策逆周期调节效果较为明显。金融总量平稳增长，3月末社会融资规模存量、广义货币M2同比分别增长8.4%和7.0%，人民币贷款余额265.4万亿元。社会融资成本处于历史低位，3月新发放企业贷款和个人住房贷款利率同比分别下降约50个和60个基点。信贷结构不断优化，3月末专精特新中小企业贷款、普惠小微贷款同比分别增长15.1%和12.2%，继续高于全部贷款增速。人民币汇率在合理均衡水平上保持基本稳定。（来源：中国人民银行）	2025.5.9
中美日内瓦经贸会谈联合声明	中美双方承诺将于2025年5月14日前采取以下举措：美国将（一）修改2025年4月2日第14257号行政令中规定的对中国商品（包括香港特别行政区和澳门特别行政区商品）加征的从价关税，其中，24%的关税在初始的90天内暂停实施，同时保留按该行政令的规定对这些商品加征剩余10%的关税；（二）取消根据2025年4月8日第14259号行政令和2025年4月9日第14266号行政令对这些商品的加征关税。中国将（一）相应修改税委会公告2025年第4号规定的对美国商品加征的从价关税，其中，24%的关税在初始的90天内暂停实施，同时保留对这些商品加征	2025.5.12

剩余 10%的关税，并取消根据税委会公告 2025 年第 5 号和第 6 号对这些商品的加征关税；（二）采取必要措施，暂停或取消自 2025 年 4 月 2 日起针对美国的非关税反制措施。（来源：中华人民共和国商务部）

科技部 中国人民银行 金融监管总局 中国证监会 国家发展改革委 财政部 国务院国资委 关于印发《加快构建科技金融体制 有力支撑高水平科技自立自强的若干政策举措》的通知

科技部、中国人民银行、金融监管总局、中国证监会、国家发展改革委、财政部、国务院国资委联合发布《加快构建科技金融体制 有力支撑高水平科技自立自强的若干政策举措》。《政策举措》明确，发挥创业投资支持科技创新生力军作用，发挥“国家创业投资引导基金”支持科技创新作用、鼓励发展私募股权二级市场基金（S 基金）、支持创业投资和产业投资发债融资等；发挥货币信贷支持科技创新的重要作用，优化科技创新与技术改造再贷款等结构性货币政策工具、鼓励银行探索长周期科技创新贷款绩效考核方案、推动政策性银行支持科技发展等。（来源：中国政府网）

2025. 5. 13

中国人民银行公布 4 月金融统计数据

4 月份，广义货币增长 8%，银行间人民币市场同业拆借月加权平均利率为 1.73%，质押式债券回购月加权平均利率为 1.72%，经常项下跨境人民币结算金额为 1.51 万亿元，直接投资跨境人民币结算金额为 0.72 万亿元。前四个月，人民币贷款增加 10.06 万亿元，人民币存款增加 12.55 万亿元（来源：中国政府网）

2025. 5. 14

国家数据局综合司印发《数字中国建设 2025 年行动方案》

国家数据局综合司近日印发了《数字中国建设 2025 年行动方案》。方案提出，到 2025 年底，数字中国建设取得重要进展，数字领域新质生产力不断壮大，数字经济发展质量和效益大幅提升，数字经济核心产业增加值占国内生产总值比重超过 10%，数据要素市场建设稳步推进，算力规模超过 300 百亿亿次/秒（EFLOPS），政务数字化智能化水平明显提升，数字文化建设跃上新台阶，数字社会精准化、普惠化、便捷化取得显著成效，数字生态文明建设取得积极进展，数字安全保障能力全面提升，数字治理体系更加完善。方案部署了体制机制创新、地方品牌铸造、“人工智能+”、基础设施提升、数据产业培育、数字人才培养、数字化发展环境优化、数字赋能提升等 8 个方面的重大行动。（来源：中国政府网）

2025. 5. 17

工业和信息化部等九部门印发《关于加快推进科技服务业高质量发展的实施意见》

日前，经国务院同意，工业和信息化部、国家发展改革委等 9 部门联合印发《关于加快推进科技服务业高质量发展的实施意见》。《实施意见》提出，要推动科技服务业全面发展，围绕研究开发、技术转移转化、企业孵化、技术推广、检验检测认证、信息技术、工程技术、科技金融、知识产权、科技咨询及其他科技服务等重点领域进行全面部署，明确发展任务。要加快转型升级，强化科技服务创新，深化新一代信息技术融合应用，推广应用先进绿色技术，促进与三次产业深度融合，推动科技服务业高端化、智能化、绿色化、融合化发展。（来源：中国政府网）

2025. 5. 19

国家统计局发布 4 月份国民经济数据

4 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 6.1%，环比增长 0.22%，工业生产较快增长，装备制造业和高技术制造业增势较好；全国服务业生产指数同比增长 6.0%，服务业平稳增长，现代服务业发展较好；社会消费品零售总额同比增长 5.1%，环比增长 0.24%，市场销售稳定增长，以旧换新相关商品增长较快；货物进出口总额同比增长 5.6%，货物进出口持续增长，贸易结构继续优化；全国居民消费价格（CPI）同比下降 0.1%，环比上涨 0.1%。1-4 月份，全国固定资产投资（不含农户）同比增长 4.0%，扣除房地产开发投资，全国固定资产投资增长 8.0%，固定资产投资持续扩大，制造业投资增长较快；全国城镇调查失业率平均值为 5.2%，与上年同期持平，就业形势总体稳定，城镇调查失业率下降。（来源：国家统计局）

2025. 5. 19

李强主持召开国务院常务会议审议通过《制造业绿色低碳发展行动方案（2025 - 2027 年）》

新华社北京 5 月 23 日电 国务院总理李强 5 月 23 日主持召开国务院常务会议，审议通过《制造业绿色低碳发展行动方案（2025 - 2027 年）》。会议指出，推进制造业绿色低碳发展是大势所趋，要加快绿色科技创新和先进绿色技术推广应用，强化新型工业化绿色底色。要推进传统产业深度绿色转型，结合大规模设备更新等政策实施，积极应用先进装备和工艺，加快重点行业绿色改造升级。要引领新兴产业高起点绿色发展，加大清洁能源、绿色产品推广，提升资源循环利用水平。要加强共性技术攻关，完善重点领域标准，优化相关政策，健全绿色制造和服务体系，更好支持和帮助企业转型升级。（来源：中国政府网）

2025. 5. 23

资料来源：中国政府网，人民银行官网，商务部官网，国家统计局官网，万联证券研究所整理

6 大势研判与行业配置建议

从外部环境看，日内瓦会谈后中美双方发布《中美日内瓦经贸会谈联合声明》，中美经贸关系缓和，市场信心得到提振。中美两国主要股指均实现回稳向好。值得注意的是，“对等关税”生效90天之后税率如何变化，仍取决于未来一段时期的谈判进程。从国内经济基本面看，4月国内经济顶住压力稳定增长，在宏观调控政策协同发力下，国民经济延续向新向好态势。随着中美经贸关系缓和，短期内我国出口下行风险有所缓解，中期看，我国出口产业链或将进一步调整以应对未来不确定性。在扩大内需方面，国家统计局表示下阶段要实施好提振消费专项行动，继续提升居民消费能力，进一步增强消费增长内生动力，更好释放消费潜力。预计宏观政策工具也将加力增效推动经济增长动能延续回升。

资本市场方面，证监会主席吴清介绍“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”有关情况时表示，证监会全力巩固市场回稳向好势头，全力支持中央汇金公司发挥好类“平准基金”作用。在突出服务新质生产力发展方面，证监会在近期将出台深化科创板、创业板改革政策措施，在市场层次、审核机制、投资者保护等方面进一步增强制度包容性、适应性。同时将抓紧发布新修订的《上市公司重大资产重组管理办法》和相关监管指引，更好发挥资本市场并购重组主渠道作用。此外，证监会大力推动中长期资金入市。更大力度“引长钱”，协同各方持续提升各类中长期资金入市规模和占比。系列利好出台为A股市场流动性提供支持，同时有助于提振市场交投情绪。

建议关注：1）全方位扩大内需政策下，国内消费潜力有望进一步释放、大消费产业链龙头公司有望受益；2）我国新质生产力持续发展，国产替代进程有望加快，关注科技成长板块中取得技术突破、需求预期扩张的细分行业。

7 风险提示

海外经济陷入衰退；国内经济复苏力度较弱；政策成效未如预期。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场