

研究所日报

2025 年 5 月 21 日 星期三

宏观要闻

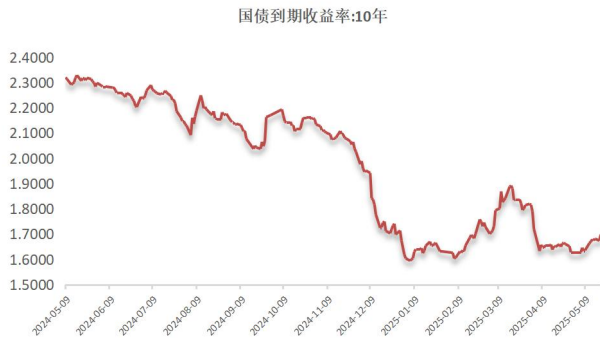
1. 国5月20日人民银行公布LPR报价，5年期以上LPR为3.5%，上月为3.6%，1年期LPR为3%，上月为3.1%。同时多家银行调节存款利息，两年期及以下定期存款利率下调15bp，三年及五年期定期存款利率下调25bp，活期存款利率下调5bp。点评：本次LPR调降符合预期，5月7日央行行长潘功胜在国新办发布会上宣布降低利率，包括下调政策利率0.1个百分点，将带动贷款市场报价利率（LPR）同步下行约0.1个百分点。银行存款利率平均下调幅度大于LPR降幅，主要体现对银行息差的呵护，央行一季度货币政策执行报告提到“平衡好支持实体经济与保持银行体系自身健康性的关系”，息差承压下，存款降息对冲LPR下调的必要性上升。
2. 国新办举行新闻发布会，介绍《关于持续推进城市更新行动的意见》有关情况。点评：发布会上相关部门介绍了支持城市更新行动举措，如财政部表示将扩大地方政府专项债投向领域和用作项目资本金范围，加大对城市更新相关项目的支持，金融监管总局表示将研究出台专门的城市更新项目贷款管理办法，明确贷款条件标准，满足城市更新行动金融需求。伴随《意见》的出台，国内城市更新有望加速推进，其将有助于对冲房地产市场调整带来的压力，对国内整体经济形成支撑。
3. 国家发改委：大部分稳就业稳经济政策将在6月底前落地。点评：国家发展改革委20日召开5月份新闻发布会，发改委新闻发言人李超表示，在加快落实既定政策基础上，国家发改委已会同有关部门加快推出稳就业稳经济推动高质量发展的若干举措，目前有关部门正在抓紧落实，大部分政策举措计划将在6月底前落地。同时，国家发改委还将坚持常态化、敞口式加强政策预研和储备，不断完善稳就业稳经济政策工具箱，确保有需要的时候能够及时出台实施。在出口面临不确定性的背景下，市场对国内政策加码的预期较高，发改委表态将有助于稳定市场预期，增强各方对后期国内经济的信心。

行业要闻

1. 中央网信办等三部门印发《2025年深入推进IPv6规模部署和应用工作要点》。点评：《工作要点》明确了2025年工作目標：到2025年末，全面建成全球领先的IPv6技术、产业、设施、应用和安全体系。IPv6活跃用户数达到8.5亿，物联网IPv6连接数达到11亿，固定网络IPv6流量占比达到27%，移动网络IPv6流量占比达到70%。通信行业技术持续升级，关注通信相关领域的投资机会。
2. 商务部数据显示，全国汽车以旧换新补贴申请量累计突破1000万份。多家车企相关负责人表示，“以旧换新”政策对公司销量提振效果非常显著，同时公司也会阶段性推出相应补贴激发消费活力。越来越多消费者“以旧换新”瞄准新能源车。点评：汽车以旧换新政策效果明显，新能源汽车消费持续增长，关注汽车销量持续超预期的整车及相关零部件的投资机会。
3. 国家发改委：分类有序拓展低空经济应用场景；严厉打击驾驶员无证、低空航空器没有取得适航证、飞行活动未报批等“黑飞行为”，引导推动产业合理布局，场景有序拓展。点评：低空经济进一步规范化发展，产业相关的适航证件有望加快审批，持续关注低空经济相关产业的机会。

利率汇率

图 1: 10 年期国债收益率走势（中证），最新值 1.698，变动 2.43 BP



数据来源: Wind, 银泰证券研究所

图 2: DR007 走势，最新值 1.586，变动 -1.58 BP

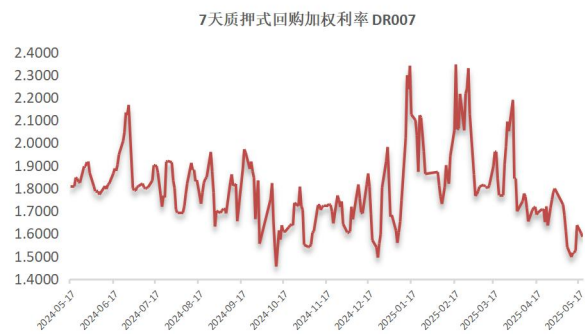
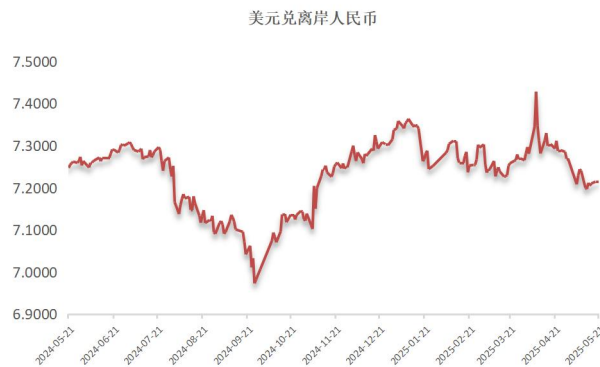
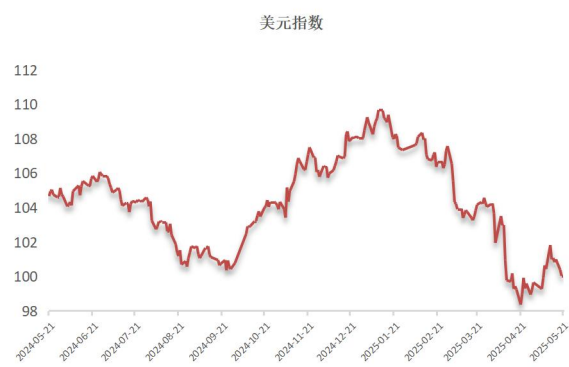


图 3: USDCNH 走势，最新值 7.2140，涨幅 0.0%



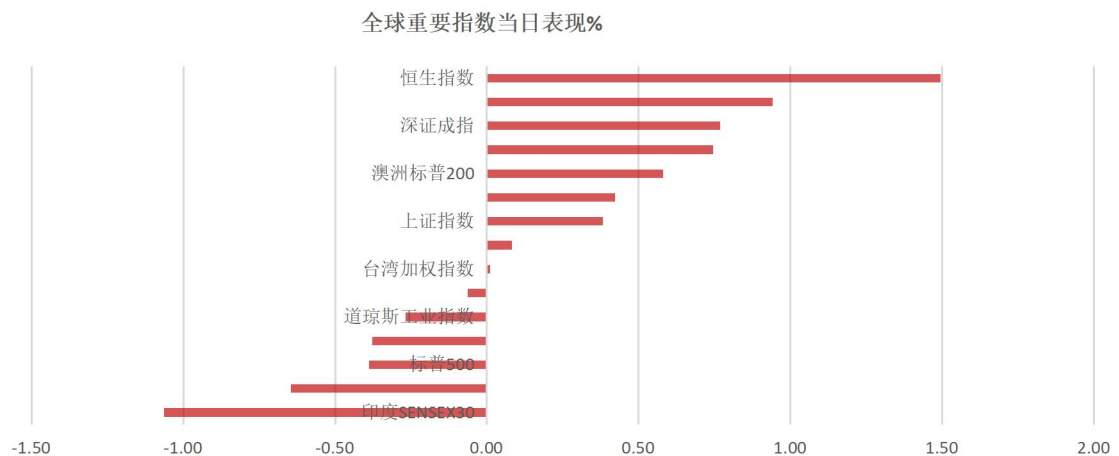
数据来源: Wind, 银泰证券研究所

图 4: 美元指数走势，最新值 100.02，涨幅-0.35%



全球重要市场

图 5: 全球重要股市指数表现



数据来源: Wind, 银泰证券研究所

A 股市场

图 6：A 股市场概览

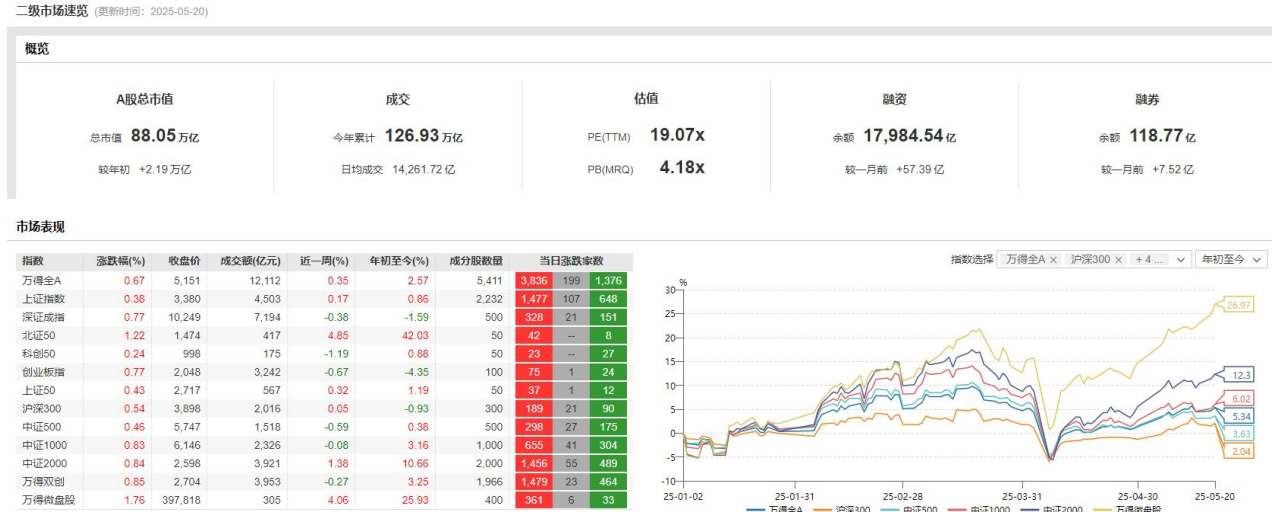


图 7：近 6 个月市场成交额变化，最新值为 12112 亿元

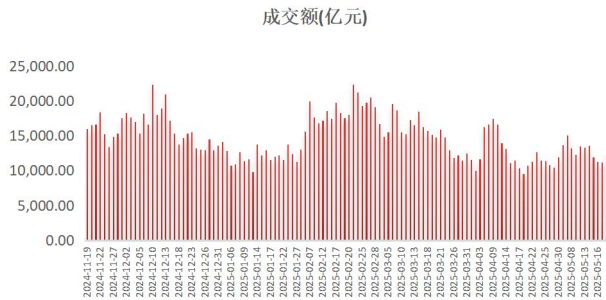
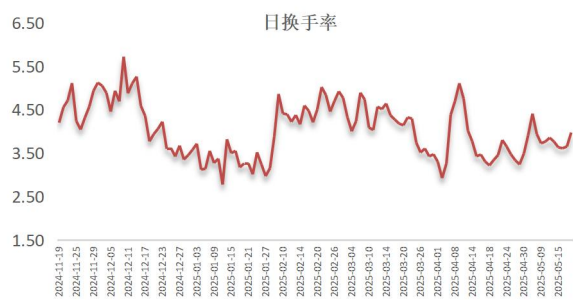
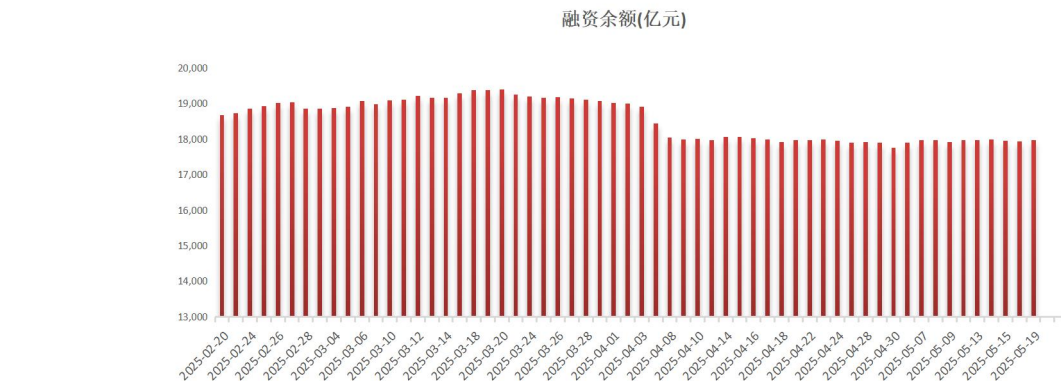


图 8：近 6 个月换手率变化，最新值为 3.97%



数据来源: Wind, 银泰证券研究所

图 9：近 3 个月融资余额变化，最新值为 17985 亿元（数据截至 2025/5/19）



数据来源: Wind, 银泰证券研究所

行业表现

图 10：涨幅前三的行业为综合、美容护理和传媒



数据来源：Wind，银泰证券研究所

图 11：当日资金净流入前三行业为传媒、医药生物和公用事业



数据来源：Wind，银泰证券研究所

图 12：尾盘资金净流入前三行业为公用事业、传媒和通信



图 13：重点板块成交额占比变化

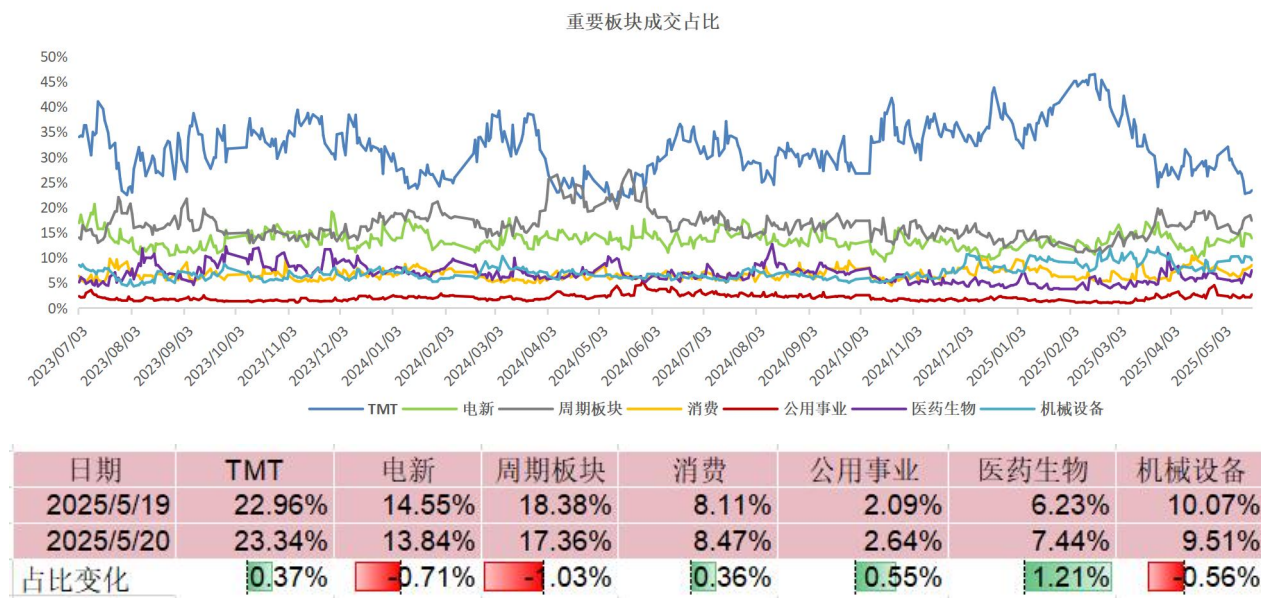


图 14：热门概念表现



风险提示

- 1、政策力度不及预期；
- 2、房地产市场调整超预期；
- 3、中美紧张关系升温。

信息披露

研究员介绍

分析师：陈建华 执业证书编号：S1470512090001

研究员承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位研究员，在此申明，本报告清晰、准确也反映了研究员本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级定义

以报告日起6 个月内，个股相对同期市场基准（沪深300 指数）的表现为标准：

推荐：个股涨幅超基准指数10%以上

谨慎推荐：个股涨幅超基准指数5-10%之间

中性：个股涨幅相对基准指数表现具有较大不确定性

减持：个股涨幅弱于基准指数5%-10%之间

卖出：个股涨幅弱于基准指数10%以上

免责条款

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归银泰证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。