

【A 股市场大势研判】

市场全天冲高回落，三大指数集体下挫收跌

市场表现：

指数名称	收盘点位	涨跌幅	涨跌	上证指数分时图
上证指数	3348.37	-0.94%	-31.82	
深证成指	10132.41	-0.85%	-87.21	
沪深 300	3882.27	-0.81%	-31.59	
创业板	2021.50	-1.18%	-24.07	
科创 50	980.58	-1.02%	-10.13	
北证 50	1370.04	-1.35%	-18.79	

资料来源：东莞证券研究所，iFinD 数据

板块排名：

申万行业表现前五		申万行业表现后五		概念板块表现前五		概念板块表现后五	
汽车	0.42%	计算机	-1.97%	可控核聚变	2.38%	中韩自贸区	-3.07%
医药生物	0.42%	综合	-1.84%	CRO 概念	1.51%	快手概念	-2.89%
基础化工	0.06%	传媒	-1.79%	细胞免疫治疗	1.35%	共享单车	-2.52%
有色金属	-0.06%	美容护理	-1.72%	仿制药一致性评价	1.31%	云游戏	-2.52%
钢铁	-0.52%	交通运输	-1.67%	幽门螺杆菌概念	1.28%	算力租赁	-2.50%

资料来源：东莞证券研究所，iFinD 数据

后市展望：

周五，市场全天冲高回落，创业板指领跌。早盘市场震荡反弹，三大指数小幅上涨，盘面上看，可控核聚变概念股再度走强，创新药概念震荡走强，汽车整车股表现活跃，机器人概念反弹，港口航运股展开调整。午后指数开始跳水走低，进入最后 1 小时交易时间后集体下挫，截至收盘，沪指、深成指和创业板指分别下跌 0.94%、0.85%和 1.18%。个股跌多涨少，全市场 4200 只股票下跌，板块方面，汽车、医药生物和基础化工等板块涨幅靠前；计算机、综合、传媒、美容护理和交通运输等板块跌幅靠前。概念指数方面，可控核聚变、CRO 概念、细胞免疫治疗、仿制药一致性评价和幽门螺杆菌概念等板块涨幅靠前；

中韩自贸区、快手概念、共享单车、云游戏和算力租赁等板块跌幅靠前。

消息方面，央行进一步加码“宽货币”操作。5月22日下午，中国人民银行公告称，为保持银行体系流动性充裕，5月23日，将以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展5000亿元中期借贷便利（MLF）操作，期限为1年。5月15日，MLF到期规模为1250亿元。由此，5月MLF操作将实现净投放3750亿元，为连续第三个月加量续作。商务部电子商务司负责人介绍2025年1-4月我国电子商务发展情况。数字消费增长提速，据商务大数据监测，数字产品线上销售额增长8.4%，其中智能机器人、智能家居系统增长87.6%和16%。以旧换新产品增长较快，15类家电和数码产品线上销售额增长11.5%，其中手机等3类扩围数码产品增长18.5%。服务消费引领增长，在政策发力、供给优化和假日经济等因素带动下，重点监测网络服务消费增长12.1%，其中在线文娱、在线旅游增长31.9%、25.4%。

周五，大盘在横盘大半日后，进入最后一小时交易时间，三大指数集体下挫跳水，全天4200只个股下跌。从资金方面看，两市成交额有所放量，沪深两市全天成交额1.16万亿元，较上个交易日放量529亿。海外市场方面，美联储理事沃勒表示，如果特朗普政府对美国贸易伙伴征收的关税维持在约10%的水平，美联储可能在2025年下半年开始降息。国内方面，4月份经济增长虽有放缓但仍韧性较强，往后看，随着中美关税缓和，短期出口下滑风险得到一定缓解，有望减轻二季度经济压力。此外，叠加5月以来降准降息相继落地，有助于巩固宏观经济稳定运行态势，预计5月及二季度经济韧性仍强。A股市场方面，短期市场或通过一定的区间震荡来消化前期连续上涨带来的调整压力，但当前A股市场具备较高的战略定力和更强的韧性，整体趋势有望继续企稳修复，我们预计后续市场在短暂休整后，有望逐步企稳回升。板块上建议关注金融、公用事业、商贸零售、食品饮料、有色和TMT等板块。

风险提示：

海外经济超预期下滑，以及中美贸易摩擦超预期恶化，导致外需回落，国内出口承压；全球主要经济体超预期延长加息周期，高利率环境使全球经济增速明显放缓，压缩国内资金面；海外信用收缩引发风险事件，可能对市场流动性造成冲击，干扰利率和汇率走势。

东莞证券宏观策略研究团队：**分析师：费小平**

SAC 执业证书编号：S0340518010002

电话：0769-22111089

邮箱：fxp@dgzq.com.cn

分析师：尹炜祺

SAC 执业证书编号：S0340522120001

电话：0769-22118627

邮箱：yinweiqi@dgzq.com.cn

分析师：曾浩

SAC 执业证书编号：S0340523110001

电话：0769-22119276

邮箱：zenghao@dgzq.com.cn

分析师：熊越

SAC 执业证书编号：S0340524080001

电话：0769-22118627

邮箱：xiongyue@dgzq.com.cn

研究助理：叶子沛

SAC 执业证书编号：S0340123070035

电话：0769-22119276

邮箱：yezipei@dgzq.com.cn

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn