

市场研究部证券研究报告

2025 年 5 月 23 日

国内市场综述

弱势整理 缩量回调

周四（5 月 22 日）大盘弱势整理，缩量回调。截至收盘，上证综指收于 3380.19 点，下跌 0.22%；深成指收于 10219.62 点，下跌 0.72%；科创 50 下跌 0.48%；创业板指下跌 0.96%，万得全 A 成交额共 11397 亿元，较前一日有所下降。

行业方面，30 个中信一级行业有 27 个行业收跌，其中基础化工、综合金融及消费者服务跌幅居前，仅有银行及家电小幅收涨。概念方面，银行精选、智能音箱及多模态模型等指数表现活跃。

海外市场综述

美国三大股指收盘涨跌不一，大型科技股多数上涨
周四（5 月 22 日），美国三大股指收盘涨跌不一，道指基本持平，标普 500 指数跌 0.04%，纳指涨 0.28%。万得美国科技七巨头指数涨 0.6%，特斯拉涨近 2%，谷歌涨超 1%。中概股多数下跌，小鹏汽车跌超 7%。

新闻摘要

1. 证监会：更大力度支持优质未盈利科技企业上市
2. 上海：将科技服务业企业纳入“沪科专贷”“沪科专贴”支持范围
3. 比亚迪 4 月欧洲纯电车销量首次击败特斯拉
4. 央行朱鹤新：进一步提高科技贷款的投放强度和服务能力
5. 美国政府：剥夺哈佛大学招收国际学生资格 在读留学生必须转学
6. 全球重要经济数据发布

风险提示

1. 稳增长力度不及预期；
2. 地缘冲突升级。

分析师：彭弘/钟哲元

登记编码：S1490520090001/S1490523030001

邮箱：penghong@crsec.com.cn/

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	3387.57	7.10	0.21
深证成指	10294.22	45.05	0.44
沪深 300	3916.38	18.21	0.47
中小 100	6439.31	31.73	0.50
创业板指	2065.39	16.93	0.83
科创 50	995.49	-2.19	-0.22
香港恒生	23827.78	146.30	0.62
恒生中国	8660.94	71.86	0.84

风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证 100	3768.34	19.24	0.51
中证 500	5757.92	10.56	0.18
中证 800	4217.63	16.57	0.39

股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF 当月	3899.80	-16.58	0.48
IF 下月	3894.80	-21.58	1.41
IF 季后	3878.60	-37.78	1.83
IF 半年	3830.40	-85.98	1.72

海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	41860.44	-816.80	-1.91
纳斯达克	18872.64	-270.07	-1.41
日经 225	37298.98	-230.51	-0.61
英国 FTSE	8786.46	5.34	0.06
德国 DAX	24122.40	86.29	0.36

外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	99.6014	-0.4205	-0.42
美元中间价	7.1937	0.0006	0.01
欧元/美元	1.1329	0.0043	0.38
美元/日元	143.6750	-0.8200	-0.57
英镑/美元	1.3420	0.0026	0.19

大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金 USD/oz	3316.60	32.00	0.97
布伦特原油	64.58	-0.80	-1.22
LME 铜	9554.50	31.00	0.33
LME 铝	2481.00	31.00	1.27
CBOT 小麦	548.25	2.25	0.41
CBOT 玉米	460.00	5.50	1.21

数据来源：Wind，国新证券整理

zhongzheyuan@crsec.com.cn

国内市场

弱势整理 缩量回调

► 市场综述

周四（5月22日）大盘弱势整理，缩量回调。截至收盘，上证综指收于3380.19点，下跌0.22%；深成指收于10219.62点，下跌0.72%；科创50下跌0.48%；创业板指下跌0.96%，万得全A成交额共11397亿元，较前一日有所下降。

行业方面，30个中信一级行业有27个行业收跌，其中基础化工、综合金融及消费者服务跌幅居前，仅有银行及家电小幅收涨。概念方面，银行精选、智能音箱及多模态模型等指数表现活跃。

► 驱动因素

证监会发行监管司司长严伯进表示，证监会将持续优化科技企业境内上市的环境，会实施更加灵活精准的新股发行逆周期调节机制，把握好新股发行的节奏。继续发挥好创新试点的相关制度，支持优质红筹科技企业回归境内上市。

当日A股市场共887只个股上涨，4451只下跌，48只持平。其中，115只个股涨超5%，279只个股跌超5%；51只个股涨停，18只个股跌停。市场在前期上涨后技术性回调，短期波动不改中长期趋势。

新闻精要

证监会：更大力度支持优质未盈利科技企业上市

证券日报报道，近日，科技部、中国人民银行、国家金融监督管理总局、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》（以下简称《政策举措》）。《政策举措》明确提出，发挥资本市场支持科技创新的关键枢纽作用。

在5月22日国新办举行的新闻发布会上，中国证监会首席风险官、发行监管司司长严伯进表示，资本市场在促进资本形成、优化资源配置、实现风险共担、加速成果转化等方面，具有独特的优势，能够在“科技—产业—金融”的循环中发挥关键枢纽作用。证监会坚持用改革的思维和方法，聚焦服务科技创新和新质生产力的发展，研究提出了一些针对性强、可操作可落地的支持举措。

严伯进提到几个方面：在持续优化科技企业境内上市的环境方面，实施更加灵活精准的新股发行逆周期调节机制，把握好新股发行的节奏和规模，健全投资与融资相协调的资本市场功能。持续深化科创板、创业板发行上市制度改革，进一步增强制度的包容性、适应性。继续发挥好创新试点相关制度的功能，支持优质的红筹科技企业回归境内上市。

在更好统筹发挥各板块支持科技企业的功能方面，资本市场的各板块是错位发展、功能互补的，科创板继续发挥“试验田”的作用，坚持“硬科技”的定位；创业板围绕“三创四新”，服务成长型创新创业企业；北交所支持专精特新“小巨人”企业，打造服务创新型中小企业主阵地，共同覆盖各类型和各个发展阶段科技企业的融资需求。

在精准支持“硬科技”企业上市方面，坚持有为政府和有效市场的有机结合，更加精准识别、筛选优质的科技企业，对突破关键核心技术的科技企业适用“绿色通道”政策。针对科技企业的特点，用好用足现有制度，更大力度支持优质的未盈利科技企业上市，积极稳妥推动科创板第五套上市标准新的案例落地。

在加大力度支持科技企业产业整合方面，继续落实好“并购六条”，更好发挥资本市场在企业并购重组中的主渠道作用。支持上市公司围绕科技创新、

产业升级进行布局，引导更多资源要素向新质生产力方向聚集。支持科技型上市公司综合运用股份、现金、定向可转债等支付工具实施重组，提高轻资产科技型企业重组估值的包容度，推动更多具有示范意义的典型案例落地。

在培育壮大长期资本、耐心资本方面，支持私募股权基金以促进产业整合为目的依法收购上市公司。优化私募股权基金退出相关的“反向挂钩”的政策，支持私募股权二级市场基金（S基金）的发展，推动基金份额转让业务试点转常规，扩大基金向投资者实物分配股票试点，促进“募投管退”的良性循环。继续引导中长期资金入市，持续完善“长钱长投”制度，推动完善长周期考核机制。

在更好发挥债券市场支持科技创新作用方面，将持续完善交易所债券市场品种结构，大力推动科创债、绿色债等创新品种的发展。重点支持高新技术和战略性新兴产业企业债券融资，鼓励有关机构为科技企业发行科创债提供增信支持。

上海：将科技服务业企业纳入“沪科专贷”“沪科专贴”支持范围

人民财讯5月22日电，上海市人民政府办公厅发布《关于进一步深化改革创新 加快科技服务业高质量发展的若干意见》，其中提出，将科技服务业企业纳入“沪科专贷”“沪科专贴”支持范围，降低企业贷款成本。提高科技服务业企业的“履约贷”保费补贴比例，引导商业银行加大对企业的中长期信贷支持力度。推动保险机构为科技服务业企业提供研发投入、成果交付、第三方责任等风险保障。

比亚迪4月欧洲纯电车销量首次击败特斯拉

财联社5月22日电，比亚迪在欧洲销售的电动汽车数量首次超过特斯拉，超越了这个长期主导欧洲电动汽车市场的美国品牌。根据市场研究公司Jato Dynamics的数据，比亚迪4月新增电动汽车登记销量7,231辆。与去年同期相比，增长了169%，使比亚迪跻身电动汽车销量前十大品牌之列。特斯拉的登记销量则大跌49%，排名倒退一位。若将插电式混合动力车纳入统计，比亚迪相

比特斯拉的销量优势更为明显。Jato 数据显示，这家中国车企的总销量跃升了 359%。

央行朱鹤新：进一步提高科技贷款的投放强度和服务能力

每经 AI 快讯，人民银行副行长、国家外汇局局长朱鹤新 5 月 22 日在国新办新闻发布会上表示，截至 3 月末，科技型中小企业贷款余额达 3.3 万亿，同比增 24%，连续三年增速超过 20%；全国专精特新企业贷款余额 6.3 万亿元，增速远超过贷款平均增速；银行与企业签订的设备更新贷款规模达到 1.2 万亿元。下一步要进一步提高科技贷款的投放强度和服务能力，这一方面体现在贷款投放规模上，央行相关再贷款要继续发力；另一方面服务上要继续发力，银行要深化科技信贷服务的能力建设。（证券时报）

美国政府：剥夺哈佛大学招收国际学生资格 在读留学生必须转学

财联社 5 月 23 日讯 美国特朗普政府周四通过一纸极端行政命令，急剧升级了施压哈佛大学屈服于特朗普议程的行动。

根据美国国土安全部官网声明，哈佛大学因为“支持恐怖主义行为”，被取消学生和访问者项目（SEVP）认证。声明表示，这意味着哈佛大学将无法再招收国际学生，同时现有国际学生必须转学，否则将失去合法身份。

根据哈佛大学的招生数据显示，目前约有 6800 名国际学生就读于哈佛大学，约占学生总数的 27%。再加上访问学者，整个哈佛的“国际学术人口”达到 9970 人。特朗普政府此举旨在切断哈佛大学重要的财务来源。根据当地媒体介绍，在今年晚些时候开始的学年，哈佛的学费为 59320 美元，包含食宿费用的总支出可能高达 87000 美元。与本土学生相比，国际学生通常会实际支出更高比例的教育成本。

美国国土安全部部长诺姆也在社交媒体上威胁称，大学招收外国学生并从高额学费中获利是一种特权，而非权力。诺姆同时喊话称，哈佛大学本有诸多机会改正错误，却执迷不悟。他们的下场也将成为美国所有大学和学术机构的警示。

作为背景，特朗普政府今年4月要求哈佛进行治理改革、修改招生政策、审查校园多元化理念，并指责其在校园中放任“反犹情绪”。在哈佛明确拒绝后，特朗普政府立即冻结了22亿美元的联邦拨款资金。哈佛大学随即提出诉讼。

据媒体援引接近校方人士称，特朗普政府周四的举动，很有可能引发哈佛大学再度发起法律挑战。

哈佛大学媒体关系主任杰森·牛顿也在周四表示，特朗普政府的行为“非法”。

牛顿表示，哈佛大学将全力维护接收国际学生和学者的能力，他们来自140多个国家/地区，极大地丰富了这所大学，也丰富了这个国家。哈佛正在迅速采取行动，为社区成员提供指导和支持。这一报复性举措可能对哈佛社区乃至整个国家造成严重伤害，并破坏哈佛的学术与科研使命。

非常凑巧的是，就在特朗普政府周四宣布最新动作之时，加州奥克兰市的一名联邦法官发布了一项针对特朗普和诺姆的禁令，禁止他们在美国政府挑战多名国际学生合法身份的法律程序结束前，终止这些学生的合法身份。

这一禁令也意味着，特朗普政府对哈佛在读留学生的威胁，可能在刚刚发布后就已经摇摇欲坠。

全球重要经济数据发布

香港万得通讯社报道，2025年1-4月职工医保个人账户共济人次1.33亿，金额177.92亿元。从共济地域看，同一统筹区内共济1.21亿人次，共济金额158.44亿元；省内跨统筹区共济1101.88万人次，共济金额19.14亿元。

国家能源局发布统计数据显示，截至4月底，全国累计发电装机容量34.9亿千瓦，同比增长15.9%。其中，太阳能发电装机容量9.9亿千瓦，同比增长47.7%；风电装机容量5.4亿千瓦，同比增长18.2%。今年1-4月份，全国主要发电企业电源工程完成投资1933亿元，同比增长1.6%；电网工程完成投资1408亿元，同比增长14.6%。

标普全球公布数据显示，美国5月制造业PMI升至三个月高点52.3。服务业PMI初值52.3，创下两个月新高。新订单增速达到一年多来最快，价格指标升至近三年最高，制造业出口订单连续第二个月收缩，就业指标亦下降。

美国劳工部公布数据显示，截至5月17日当周，美国初请失业金人数减少2000人至22.7万人，创四周低点。表明尽管贸易政策带来不确定性，但就业市场依然保持健康。

欧元区5月制造业PMI初值小幅改善至49.2，但服务业PMI意外大幅下跌至48.9，创16个月来最差表现，拖累欧元区5月综合PMI从4月的50.4降至49.5。法国经济活动已连续9个月萎缩，德法服务业活动均出现下跌。货币市场加大了对欧洲央行今年将再降息两次的押注。

本报告信息来源：新华通讯社、中国人民银行官网、财政部官网、国家统计局官网、万得资讯等

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15%以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5%以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5%到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5%到 5%内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5%以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15%以上		

免责声明

彭弘、钟哲元，在此声明，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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，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等。国新证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。国新证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

国新证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 11 层(100020)

传真：010-85556155 网址：www.crsec.com.cn