

市场研究部证券研究报告

2025 年 5 月 22 日

国内市场综述

震荡走强 延续上涨

周三（5 月 21 日）大盘震荡走强，延续上涨。截至收盘，上证综指收于 3387.57 点，上涨 0.21%；深成指收于 10294.22 点，上涨 0.44%；科创 50 下跌 0.22%；创业板指上涨 0.83%，万得全 A 成交额共 12144 亿元，较前一日略有上升。

行业方面，30 个中信一级行业有 13 个行业收涨，其中煤炭、有色金属、电力设备及新能源涨幅居前，而综合金融、电子及传媒则跌幅较大。概念方面，黄金珠宝、航空运输精选及动力电池等指数表现活跃。

海外市场综述

美国三大股指全线收跌，大型科技股普跌

周三（5 月 21 日），美国三大股指全线收跌，道指跌 1.91%，标普 500 指数跌 1.61%，纳指跌 1.41%。万得美国科技七巨头指数跌 1.13%，特斯拉、苹果跌超 2%。中概股多数下跌，爱奇艺跌超 8%，百度集团跌超 4%。

新闻精要

1. 金融监管总局等八部门联合印发《支持小微企业融资的若干措施》
2. 成都：发展免税经济 推动市内免税店年内建成投运
3. 商务部新闻发言人就美国企图全球禁用中国先进计算芯片发表谈话
4. 中国与东盟十国全面完成中国—东盟自贸区 3.0 版谈判
5. 特朗普宣布建造“金穹”导弹防御系统 外交部回应
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：彭竑/钟哲元

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

登记编码: S1490520090001/ S1490523030001

邮箱: penghong@crsec.com.cn/

zhongzheyuan@crsec.com.cn

国内市场

震荡走强 延续上涨

► 市场综述

周三（5月21日）大盘震荡走强，延续上涨。截至收盘，上证综指收于3387.57点，上涨0.21%；深成指收于10294.22点，上涨0.44%；科创50下跌0.22%；创业板指上涨0.83%，万得全A成交额共12144亿元，较前一日略有上升。

行业方面，30个中信一级行业有13个行业收涨，其中煤炭、有色金属、电力设备及新能源涨幅居前，而综合金融、电子及传媒则跌幅较大。概念方面，黄金珠宝、航空运输精选及动力电池等指数表现活跃。

► 驱动因素

中国与东盟十国全面完成中国—东盟自贸区3.0版谈判，包含数字经济、绿色经济、供应链互联互通、标准技术法规与合格评定程序、海关程序与贸易便利化、卫生与植物卫生措施、竞争和消费者保护、中小微企业、经济技术合作等9个新增章节。

当日A股市场共1615只个股上涨，3604只下跌，171只持平。其中，172只个股涨超5%，125只个股跌超5%；84只个股涨停，3只个股跌停。国际市场波动上升，或影响短期市场情绪。

新闻精要

金融监管总局等八部门联合印发《支持小微企业融资的若干措施》

央广网北京5月21日消息 近日，金融监管总局、中国人民银行、中国证监会、国家发展改革委、工业和信息化部、财政部、税务总局、市场监管总局联合印发了《支持小微企业融资的若干措施》（以下简称《若干措施》），以做好普惠金融大文章，进一步改善小微企业、个体工商户融资状况。

《若干措施》着重发挥监管、货币、财税、产业等各项政策合力，从增加融资供给、降低综合融资成本、提高融资效率、提高支持精准性、落实监管政策、强化风险管理、完善政策保障、做好组织实施等8个方面，提出23项工作措施。

一是增加融资供给。做深做实支持小微企业融资协调工作机制，向外贸、民营、科技、消费等重点领域倾斜对接帮扶资源。加大首贷、信用贷、中长期贷、法人类贷款、民营类贷款投放。用好支农支小再贷款等结构性货币政策工具。落实小微企业无还本续贷政策。支持小微企业开展股权融资。

二是降低综合融资成本。指导银行加强贷款利率定价管理，合理确定小微企业贷款利率。降低贷款附加费用，指导银行清理违规收费，规范与第三方合作。坚决整治金融领域非法中介乱象。

三是提高融资效率。稳妥发展线上贷款，指导银行利用科技手段改进授信审批和风险管理模型，及时完善反欺诈模型规则和技术手段。提高线下贷款办理效率，合理精简申贷材料，优化审批流程。指导大中型商业银行合理下放授信审批权限。

四是提高支持精准性。加强对重点领域企业的金融支持，对接专精特新中小企业、科技和创新型中小企业、名特优新个体工商户。组织开展“一月一链”中小企业融资促进全国行活动。加大对外贸新业态小微企业的金融支持。修订中小企业划型标准。

五是落实监管政策。定期对银行服务小微企业开展监管评价、评估。抓实尽职免责工作，督促银行细化尽职标准和免责情形，与不良容忍度有效结合。健全普惠金融事业部机制，落实绩效考核权重、内部资金转移定价（FTP）优惠等要求。

六是强化风险管理。修订小微企业贷款风险分类办法，制定差异化标准，

简化分类方法。引导银行向小微企业贷款倾斜核销空间和资源。以试点方式适当提高小微企业主、个体工商户经营用途的信用贷款清单式核销上限，提升不良贷款处置效率。

七是完善政策保障。推动政府性融资担保体系高质量发展，加大对小微企业融资增信支持。落实相关财税支持政策。深化信用信息共享应用。有序推进小微企业信用修复工作。强化高质量发展综合绩效评价。

八是做好组织实施。各部门按照工作分工，抓紧制定出台政策细则。指导银行抓好政策落实，制定实施方案。

成都：发展免税经济 推动市内免税店年内建成投运

人民财讯 5 月 21 日电，成都市发展和改革委员会等 6 部门印发《2025 年成都市提振消费专项行动实施方案》。其中提到，促进入境消费升级。提升入境旅游环境的国际化水平，加快天府国际机场“乐游成都”咨询中心建设，推动市内重点景区景点、商圈商街提升语言服务水平，提升重点餐饮企业双语菜单覆盖率，开设境外熊猫旅游驿站 30 个。持续完善境外来宾支付服务中心功能，重点区域实现外币兑换点（机）全覆盖，组织支付宝、财付通更大规模投放移动支付服务指南，服务境外消费者快捷使用移动支付。发展免税经济，推动市内免税店年内建成投运，推广“即买即退”商店，持续优化离境退税服务流程。加大退税政策宣传推广力度，进一步提升境外旅客离境退税便利度和满意度。

商务部新闻发言人就美国企图全球禁用中国先进计算芯片发表谈话

新华社北京 5 月 21 日电 商务部新闻发言人 21 日表示，中方注意到，美国商务部近日发布指南，以所谓推定违反美出口管制为由，企图在全球禁用中国先进计算芯片，包括特定的华为昇腾芯片。美方措施是典型的单边霸凌和保护主义做法，严重损害全球半导体产业链供应链稳定，剥夺其他国家发展先进计算芯片和人工智能等高科技产业的权利。

发言人说，中方认为，美方滥用出口管制，对中国进行遏制打压，违反国

际法和国际关系基本准则，严重损害中国企业正当权益，危害中国发展利益。

发言人指出，中方强调，美方措施涉嫌构成对中国企业采取歧视性限制措施。任何组织和个人执行或协助执行美方措施，将涉嫌违反《中华人民共和国反外国制裁法》等法律法规，须承担相应法律责任。

发言人表示，创新发展、合作共赢是大势所趋。中方敦促美方立即纠正错误做法，遵守国际经贸规则，尊重其他国家科技发展权利。中方支持全球企业按照市场原则，深入开展科技合作，实现互利共赢，共同推动科技创新造福世界各国人民。中方密切关注美方措施执行情况，将采取坚决措施维护自身正当权益。

中国与东盟十国全面完成中国—东盟自贸区 3.0 版谈判

据央视新闻，5月20日，中国—东盟经贸部长特别会议以线上方式举行，双方经贸部长共同宣布全面完成中国—东盟自贸区 3.0 版谈判。

3.0 版谈判于 2022 年 11 月启动，历经近两年时间、9 轮正式谈判，于 2024 年 10 月实质性结束。在各国经贸部长全力协调和共同推动下，双方全面完成谈判，向签署升级议定书的目标又迈出关键一步。

3.0 版将发出维护自由贸易与开放合作的强音。中国与东盟互为最大贸易伙伴和重要投资伙伴，均是经济全球化和多边主义的坚定支持者。3.0 版建设作为双方经贸合作的优先事项，是双方共同维护和深化自由贸易的标志性成果。在全球经贸面临重大挑战的形势下，双方全面完成谈判，顺应了世界发展大势，彰显了自由贸易与开放合作的强大生命力，将为区域和全球贸易注入更大确定性，为各国坚持开放包容、合作共赢发挥引领示范作用。

3.0 版将打造包容、现代、全面、互利的自贸协定。3.0 版包含数字经济、绿色经济、供应链互联互通、标准技术法规与合格评定程序、海关程序与贸易便利化、卫生与植物卫生措施、竞争和消费者保护、中小微企业、经济技术合作等 9 个新增章节，有利于双方在新形势下推进更宽领域、更深层次的经济一体化，将有力促进双方产供应链深度融合，具有重要开创性意义。

3.0 版将有力促进中国—东盟命运共同体建设。中国与东盟作为两大发展中经济体，通过自贸区 3.0 版建设共同扩大相互开放，全面扩展新兴领域和新质生产力合作，将为推动构建中国—东盟超大市场提供重要制度性保障，为推

动中国—东盟命运共同体建设，促进双方共同繁荣与发展提供持久动力。

下一步，双方将积极推进各自国内签署批准程序，推动年底前正式签署中国—东盟自贸区 3.0 版升级议定书。

特朗普宣布建造“金穹”导弹防御系统 外交部回应

据央视新闻消息，5月21日，外交部发言人毛宁主持例行记者会。有记者问：美国总统特朗普宣布了他计划在美国建造“金色穹顶”导弹防御系统的新细节。中方对此有何评论？

毛宁表示，所谓的“金色穹顶”计划旨在构建不受任何约束的全球性、多层次、多领域导弹防御系统，该计划公然提出大幅增加外空作战手段，包括研发、部署轨道拦截系统，具有浓厚的进攻性色彩。违反外空条约倡导的和平利用原则，将加剧外空战场化和军备竞赛风险、动摇国际安全与军用体系。美国奉行“本国优先”，执迷于谋求自身绝对安全，违反各国安全不受减损的原则，损害全球的战略平衡和稳定，中方对此严重关切，我们敦促美方尽早放弃发展和部署全球反导系统，以实际行动增进大国战略互信，维护全球战略稳定。

全球重要经济数据发布

香港万得通讯社报道，商务部：2024年，中非贸易额达到了2956亿美元，同比增长了4.8%，连续第4年创历史新高。中国连续16年保持非洲第一大贸易伙伴国地位。其中，中国自非洲进口1168亿美元，同比增长6.9%，对非洲出口1788亿美元，同比增长3.5%。

英国国家统计局公布数据显示，英国4月CPI同比上涨3.5%，为2024年1月以来最高水平，超出市场预期；环比升1.2%，为2023年4月以来最大升幅。交易员削减对英国央行进一步降息的押注，预计今年只会再降息一次。

日本4月份出口同比增长2%至9.1572万亿日元，连续7个月保持增长；进口则下滑2.2%至9.273万亿日元。4月日本对美出口同比下滑1.8%，4个月来首次下降，主要原因是汽车出口下滑4.8%。

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