

市场研究部证券研究报告

2025 年 5 月 16 日

国内市场综述

弱势整理 缩量回调

周四（5 月 15 日）大盘弱势整理，缩量回调。截至收盘，上证综指收于 3380.82 点，下跌 0.68%；深成指收于 10186.45 点，下跌 1.62%；科创 50 下跌 1.26%；创业板指下跌 1.92%，万得全 A 成交额共 11904 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，其中综合金融、计算机及通信跌幅居前，仅有煤炭、农林牧渔、电力及公用事业小幅收涨。概念方面，动物保健精选、医美及乳业等指数表现活跃。

海外市场综述

美国三大股指收盘涨跌不一，思科涨近 5%

周四（5 月 15 日），美国三大股指收盘涨跌不一，道指涨 0.65%，标普 500 指数涨 0.41%，纳指跌 0.18%。思科涨近 5%，可口可乐涨超 3%，领涨道指。万得美国科技七巨头指数跌 0.86%，亚马逊、脸书跌超 2%。中概股普遍下跌，老虎证券跌超 8%，阿里巴巴跌逾 7%。

新闻精要

1. 李强在做强国内大循环工作推进会上强调：把做强国内大循环作为推动经济行稳致远的战略之举
2. 最高法、证监会联合发布《关于严格公正执法司法服务保障资本市场高质量发展的指导意见》
3. 工业和信息化部发文提升通信建设工程质量
4. 中办、国办印发《关于持续推进城市更新行动的意见》
5. 美联储主席鲍威尔：需重新审视就业与通胀的政策框架
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	3380.82	-23.13	-0.68
深证成指	10186.45	-167.77	-1.62
沪深 300	3907.20	-36.01	-0.91
中小 100	6321.96	-85.81	-1.34
创业板指	2043.25	-39.90	-1.92
科创 50	1000.97	-12.80	-1.26
香港恒生	23453.16	-187.49	-0.79
恒生中国	8509.67	-83.40	-0.97

风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证 100	3753.74	-30.13	-0.80
中证 500	5715.30	-83.82	-1.45
中证 800	4202.28	-44.57	-1.05

股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF 当月	3908.20	1.00	-0.88
IF 下月	3872.80	-34.40	-0.89
IF 季后	3808.20	-99.00	-0.86
IF 半年	3771.20	-136.00	-0.85

海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	42322.75	271.69	0.65
纳斯达克	19112.32	-34.49	-0.18
日经 225	37755.51	-372.62	-0.98
英国 FTSE	8633.75	48.74	0.57
德国 DAX	23695.59	168.58	0.72

外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	100.8196	-0.2459	-0.24
美元中间价	7.1963	0.0007	0.01
欧元/美元	1.1186	0.0011	0.10
美元/日元	145.6865	-1.0735	-0.73
英镑/美元	1.3305	0.0043	0.32

大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金 USD/oz	3243.90	55.60	1.74
布伦特原油	64.62	-1.47	-2.22
LME 铜	9577.00	-29.50	-0.31
LME 铝	2489.00	-39.50	-1.56
CBOT 小麦	532.25	7.50	1.43
CBOT 玉米	448.25	2.75	0.62

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

弱势整理 缩量回调

► 市场综述

周四（5月15日）大盘弱势整理，缩量回调。截至收盘，上证综指收于3380.82点，下跌0.68%；深成指收于10186.45点，下跌1.62%；科创50下跌1.26%；创业板指下跌1.92%，万得全A成交额共11904亿元，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，其中综合金融、计算机及通信跌幅居前，仅有煤炭、农林牧渔、电力及公用事业小幅收涨。概念方面，动物保健精选、医美及乳业等指数表现活跃。

► 驱动因素

国务院召开做强国内大循环工作推进会，国务院总理李强在会上强调，要深刻认识和准确把握当前经济形势，把发展的战略立足点放在做强国内大循环上，以国内大循环的内在稳定性和长期成长性对冲国际循环的不确定性，推动我国经济行稳致远，努力实现高质量发展。

当日A股市场共1407只个股上涨，3856只下跌，127只持平。其中，148只个股涨超5%，149只个股跌超5%；78只个股涨停，12只个股跌停。市场在近期上涨后有所技术性回调，但短期波动不改中长期趋势。

新闻精要

李强在做强国内大循环工作推进会上强调：把做强国内大循环作为推动经济行稳致远的战略之举

新华社北京5月15日电 5月15日，国务院召开做强国内大循环工作推进会，中共中央政治局常委、国务院总理李强在会上强调，要深入贯彻习近平经济思想，按照党中央决策部署，深刻认识和准确把握当前经济形势，把发展的战略立足点放在做强国内大循环上，以国内大循环的内在稳定性和长期成长性对冲国际循环的不确定性，推动我国经济行稳致远，努力实现高质量发展。

中共中央政治局常委、国务院副总理丁薛祥主持会议。国务院副总理张国清、刘国中，国务委员王小洪、吴政隆、谌贻琴出席会议。

李强指出，内需为主导、内部可循环是大国经济的独有优势。要围绕加快构建新发展格局，把做强国内大循环摆到更加突出的位置，统筹实施扩大内需战略和深化供给侧结构性改革，不断提升经济循环的质量和层次，促进国内市场和国际市场高效联通，以国内大循环更好牵引国际循环。结合现阶段我国发展实际，做强国内大循环重点要体现在四个方面。一是资源要素的高效配置，进一步消除地方保护和市场分割，深化要素市场化配置改革，加快推进全国统一大市场建设。二是科技创新和产业创新的深度融合，加强关键核心技术和前沿技术攻关，推进科技成果产业化应用，打造一批新产业新赛道。三是产业链供应链的自主完备，发挥各地优势加强专业化分工、地区间协作，持续补链强链拓链，增强产业发展韧性。四是供给和需求的动态平衡，加快补齐消费短板，推动经济政策着力点更多转向惠民生、促消费，以消费升级引领产业升级，以优质供给更好满足需求。

李强指出，要聚焦制约经济循环的关键问题和薄弱环节，在促进经济持续向好中夯实做强国内大循环的基础。要精准有效帮扶外贸企业，切实帮助解决实际困难，有效应对外部冲击。要千方百计稳定就业，支持企业稳岗，扩大各领域特别是服务业就业，突出解决高校毕业生、农民工等就业。要深挖潜力提振消费，推动大宗消费更新升级，激发服务消费潜力，放大新兴消费带动效应。要扩大有效投资，加快资金筹集使用和项目建设，大力促进民间投资。要支持地方打造更多发展亮点，通过科技创新培育产业亮点，依托特色资源打造品牌亮点。要统筹发展和安全，防范化解各种风险，保持社会大局稳定。

李强强调，各部门各地区要奋发进取、改革创新，强化政策谋划实施，加

强工作协同配合,充分激发市场活力和社会创造力,形成竞相发展的良好氛围,在做强国内大循环中开创发展新局面。

国家发展改革委、商务部和浙江省政府、江西省政府、甘肃省人民政府主要负责同志在会上发言。

最高法、证监会联合发布《关于严格公正执法司法 服务保障资本市场高质量发展的指导意见》

据最高法消息,5月15日,最高人民法院、中国证监会联合发布《关于严格公正执法司法 服务保障资本市场高质量发展的指导意见》(以下简称《指导意见》)。《指导意见》是司法保障资本市场改革发展的一部纲领性文件,有针对性地完善司法政策和裁判规则,创新工作机制,全面提升审判监管质效,是资本市场法治建设的一项重要成果,有助于充分发挥人民法院职能作用,强化司法与行政协同,全方位助推资本市场高质量发展。

近年来,最高人民法院先后制定了关于办理操纵证券期货市场、利用未公开信息交易、非法集资刑事案件司法解释,证券虚假陈述、代表人诉讼等民事赔偿司法解释,“九民会纪要”、债券纠纷案件座谈会纪要、上市公司破产重整座谈会纪要、保障注册制改革指导意见等综合性司法文件。新时代新征程上,为更好适应资本市场改革发展的实践需求,进一步完善资本市场司法规则,《指导意见》全面总结人民法院审判执行工作以及资本市场监管执法工作实际,从总体要求、投资者保护、市场参与者规范、司法行政协同及组织实施保障等五个方面,提出了严格公正执法司法、保障资本市场改革发展的23条意见,主要内容包括:一是聚焦投资者保护,站稳人民立场。依法打击欺诈发行和财务信息披露造假,完善虚假陈述民事赔偿责任制度。常态化开展证券纠纷代表人诉讼,便利投资者依法维护自身合法权益,降低投资者维权成本。二是规范市场参与者行为,塑造良好市场生态。推动证券期货基金经营机构回归本源、稳健经营。完善多层次资本市场司法规则,支持行业自律组织依法履职,保障资本市场高水平制度型开放,净化资本市场生态,防范化解资本市场风险。三是强化司法行政协同,凝聚发展合力。推进完善纠纷多元化解机制,推动“抓前端、治未病”走深走实。强化会商和信息共享工作机制,做好司法程序与行政监管程序的衔接,全面提升司法审判执行与行政监管处罚工作质效。四是完善组织保障,切实提升审判能力与监管能力。加强金融审判队伍建设,坚持政治

引领，始终驰而不息抓好党风廉政建设。优化金融案件管辖机制和审理机制，强化金融审判机制和双向交流培训机制，持续提高监管执法的规范化和法治化程度。

下一步，最高人民法院和中国证监会将共同做好《指导意见》的落实工作，不断夯实资本市场司法保障的制度基础，优化和完善司法与监管协同工作机制，持续提高监管执法的规范化和法治化程度，为资本市场改革发展提供更加有力的服务和保障，服务金融强国建设和中国式现代化大局。

工业和信息化部发文提升通信建设工程质量

新华社北京5月15日电 记者15日从工业和信息化部获悉，为进一步夯实通信建设工程安全生产工作基础，持续提升通信建设工程质量，工业和信息化部日前印发《通信建设工程质量提升和安全生产行动方案(2025—2027年)》。

行动方案主动适应通信建设领域发展新形势，从完善制度体系、提升工程设计建造质量、夯实工程安全生产管理基础、加快工程建设标准供给、提高工程数字化水平、优化通信建设领域发展环境等6个方面提出了16项任务。

行动方案明确，通过三年努力，不断提高通信建设领域安全生产风险隐患治理水平，持续增强从业人员质量安全意识和专业能力，稳步提高监管水平，通信建设市场发展环境持续得到优化。

中办、国办印发《关于持续推进城市更新行动的意见》

财联社5月15日电，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于持续推进城市更新行动的意见》。主要目标是：到2030年，城市更新行动实施取得重要进展，城市更新体制机制不断完善，城市开发建设方式转型初见成效，安全发展基础更加牢固，服务效能不断提高，人居环境明显改善，经济业态更加丰富，文化遗产有效保护，风貌特色更加彰显，城市成为人民群众高品质生活的空间。

美联储主席鲍威尔：需重新审视就业与通胀的政策框架

香港万得通讯社报道，美联储主席鲍威尔表示，美联储正在考虑调整货币政策指导框架的核心内容，以应对2020年疫情后通胀和利率前景的重大变化。他指出，美国可能进入供应冲击更频繁、通胀更不稳定的时期，这对经济和央行构成艰巨挑战。而随着经济和政策不断变动，长期利率可能会走高。鲍威尔预测，美国4月PCE同比将上涨2.2%左右。

全球重要经济数据发布

香港万得通讯社报道，中国农业机械流通协会发布数据显示，2025年4月份中国农机市场景气指数（AMI）为47.9%，环比下降13.8个百分点，同比下降6.8个百分点。

美国劳工部数据显示，上周初请失业金人数持平于22.9万人，符合市场预期。前一周续请失业金人数增加9000人至188.1万人。

欧元区一季度经济增长下修。欧盟统计局公布最新数据，欧元区第一季度GDP环比增长，低于此前初步估算的0.4%。劳动力市场保持坚挺，第一季度就业增长0.3%，增幅高于去年年底的0.1%。

英国今年第一季度经济增速快于预期，商品和服务贸易逆差较上一季度进一步收窄。数据显示，英国一季度GDP环比增长0.7%，较前一季度0.1%的增速有所加快。

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