

市场研究部证券研究报告

2025 年 4 月 28 日

国内市场综述

横盘整理 窄幅震荡

周五（4 月 25 日）大盘横盘整理，窄幅震荡。截至收盘，上证综指收于 3295.06 点，下跌 0.07%；深成指收于 9917.06 点，上涨 0.39%；科创 50 上涨 0.13%；创业板指上涨 0.59%，万得全 A 成交额共 11370 亿元，较前一日略有下降。

行业方面，30 个中信一级行业有 19 个行业收涨，其中通信、电力及公用事业、纺织服装涨幅居前，而综合金融、煤炭及医药则跌幅较大。概念方面，水电、光通信、动物保健等指数表现活跃。

海外市场综述

美国三大股指全线收涨，特斯拉涨近 10%

周五（4 月 25 日），美国三大股指全线收涨，道指涨 0.05%，标普 500 指数涨 0.74%，纳指涨 1.26%。英伟达涨超 4%，默克涨逾 3%，领涨道指。万得美国科技七巨头指数涨 2.21%，特斯拉涨近 10%，脸书涨逾 2%。中概股涨跌不一，小马智行跌逾 7%。

新闻精要

1. 中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作
2. 习近平：坚持自立自强，突出应用导向，推动人工智能健康有序发展
3. 国家统计局：1-3 月全国规模以上工业企业利润同比增长 0.8%
4. 财政部：1-3 月国有企业利润总额 10907.4 亿元，同比增长 1.7%
5. 美联储金融稳定报告：全球贸易战和政策不确定性是金融稳定的最大风险
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。

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	3295.06	-2.23	-0.07
深证成指	9917.06	38.74	0.39
沪深 300	3786.99	2.64	0.07
中小 100	6232.97	29.33	0.47
创业板指	1947.19	11.33	0.59
科创 50	1004.57	1.26	0.13
香港恒生	21980.74	70.98	0.32
恒生中国	8080.54	23.69	0.29
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证 100	3628.53	4.40	0.12
中证 500	5627.18	21.30	0.38
中证 800	4089.44	6.11	0.15
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF 当月	3774.80	-12.19	0.10
IF 下月	3739.20	-47.79	0.06
IF 季后	3681.60	-105.39	0.02
IF 半年	3658.40	-128.59	0.03
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	40113.50	20.10	0.05
纳斯达克	17382.94	216.90	1.26
日经 225	35705.74	666.59	1.90
英国 FTSE	8415.25	7.81	0.09
德国 DAX	22242.45	177.94	0.81
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	99.5836	0.2956	0.30
美元中间价	7.2066	-0.0032	-0.04
欧元/美元	1.1362	-0.0028	-0.25
美元/日元	143.6665	1.0320	0.72
英镑/美元	1.3307	-0.0033	-0.25
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金 USD/oz	3330.20	-18.40	-0.55
布伦特原油	65.83	0.18	0.27
LME 铜	9360.00	-32.50	-0.35
LME 铝	2437.50	-11.50	-0.47
CBOT 小麦	544.75	0.25	0.05
CBOT 玉米	484.00	0.00	0.00

数据来源：Wind，国新证券整理

分析师：彭竑/钟哲元

登记编码：S1490520090001/ S1490523030001

邮箱：penghong@crsec.com.cn/

zhongzheyuan@crsec.com.cn

国内市场

横盘整理 窄幅震荡

► 市场综述

周五（4月25日）大盘横盘整理，窄幅震荡。截至收盘，上证综指收于3295.06点，下跌0.07%；深成指收于9917.06点，上涨0.39%；科创50上涨0.13%；创业板指上涨0.59%，万得全A成交额共11370亿元，较前一日略有下降。

行业方面，30个中信一级行业有19个行业收涨，其中通信、电力及公用事业、纺织服装涨幅居前，而综合金融、煤炭及医药则跌幅较大。概念方面，水电、光通信、动物保健等指数表现活跃。

► 驱动因素

中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。中共中央总书记习近平主持会议。会议认为，今年以来，以习近平同志为核心的党中央加强对经济工作的全面领导，各地区各部门聚力攻坚，各项宏观政策协同发力，经济呈现向好态势，社会信心持续提振，高质量发展扎实推进，社会大局保持稳定。同时，我国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大。要强化底线思维，充分备足预案，扎实做好经济工作。

当日A股市场共2832只个股上涨，2371只下跌，190只持平。其中，188只个股涨超5%，162只个股跌超5%；76只个股涨停，35只个股跌停。高层会议强调要持续稳定和活跃资本市场，有利于提振市场做多热情。

新闻精要

中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作

新华社报道，中共中央政治局4月25日召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。中共中央总书记习近平主持会议。

会议认为，今年以来，以习近平同志为核心的党中央加强对经济工作的全面领导，各地区各部门聚力攻坚，各项宏观政策协同发力，经济呈现向好态势，社会信心持续提振，高质量发展扎实推进，社会大局保持稳定。同时，我国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大。要强化底线思维，充分备足预案，扎实做好经济工作。

会议指出，要坚持稳中求进工作总基调，完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，统筹国内经济工作和国际经贸斗争，坚定不移办好自己事，坚定不移扩大高水平对外开放，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，以高质量发展的确定性应对外部环境急剧变化的不确定性。

会议强调，要加紧实施更加积极有为的宏观政策，用好用足更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。加快地方政府专项债券、超长期特别国债等发行使用。兜牢基层“三保”底线。适时降准降息，保持流动性充裕，加力支持实体经济。创设新的结构性货币政策工具，设立新型政策性金融工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等。强化政策取向一致性。

会议指出，要提高中低收入群体收入，大力发展服务消费，增强消费对经济增长的拉动作用。尽快清理消费领域限制性措施，设立服务消费与养老再贷款。加大资金支持力度，扩围提质实施“两新”政策，加力实施“两重”建设。

会议强调，要多措并举帮扶困难企业。加强融资支持。加快推动内外贸一体化。培育壮大新质生产力，打造一批新兴支柱产业。持续用力推进关键核心技术攻关，创新推出债券市场的“科技板”，加快实施“人工智能+”行动。大力推进重点产业提质升级，坚持标准引领，规范竞争秩序。

会议强调，要坚持用深化改革开放的办法解决发展中的问题。加快全国统一大市场建设，扎实开展规范涉企执法专项行动。加大服务业开放试点政策力度，加强对企业“走出去”的服务。同国际社会一道，积极维护多边主义，反对单边霸凌行径。

会议指出，要持续用力防范化解重点领域风险。继续实施地方政府一揽子化债政策，加快解决地方政府拖欠企业账款问题。加力实施城市更新行动，有力有序推进城中村和危旧房改造。加快构建房地产发展新模式，加大高品质住房供给，优化存量商品房收购政策，持续巩固房地产市场稳定态势。持续稳定和活跃资本市场。

会议强调，要着力保民生。对受关税影响较大的企业，提高失业保险基金稳岗返还比例。健全分层分类的社会救助体系。加强农业生产，稳定粮食等重要农产品价格。巩固拓展脱贫攻坚成果同乡村振兴有效衔接。持续抓好安全生产和防灾减灾等各项工作。

会议指出，要不断完善稳就业稳经济的政策工具箱，既定政策早出台早见效，根据形势变化及时推出增量储备政策，加强超常规逆周期调节，全力巩固经济发展和社会稳定的基本面。

会议强调，要加强党对经济工作的全面领导，鼓励党员干部迎难而上、主动作为，树立和践行正确政绩观。认真开展深入贯彻中央八项规定精神学习教育，以作风建设新成效开创高质量发展新局面。

会议还研究了其他事项。

习近平：坚持自立自强，突出应用导向，推动人工智能健康有序发展

央视新闻报道，中共中央政治局4月25日下午就加强人工智能发展和监管进行第二十次集体学习。中共中央总书记习近平在主持学习时强调，面对新一代人工智能技术快速演进的新形势，要充分发挥新型举国体制优势，坚持自立自强，突出应用导向，推动我国人工智能朝着有益、安全、公平方向健康有序发展。

西安交通大学教授郑南宁同志就这个问题进行讲解，提出工作建议。中央政治局的同志认真听取讲解，并进行了讨论。

习近平在听取讲解和讨论后发表重要讲话。他指出，人工智能作为引领新一轮科技革命和产业变革的战略性技术，深刻改变人类生产生活方式。党中央高度重视人工智能发展，近年来完善顶层设计、加强工作部署，推动我国人工智能综合实力整体性、系统性跃升。同时，在基础理论、关键核心技术等方面还存在短板弱项。要正视差距、加倍努力，全面推进人工智能科技创新、产业

发展和赋能应用，完善人工智能监管体制机制，牢牢掌握人工智能发展和治理主动权。

习近平强调，人工智能领域要占领先机、赢得优势，必须在基础理论、方法、工具等方面取得突破。要持续加强基础研究，集中力量攻克高端芯片、基础软件等核心技术，构建自主可控、协同运行的人工智能基础软硬件系统。以人工智能引领科研范式变革，加速各领域科技创新突破。

习近平指出，我国数据资源丰富，产业体系完备，应用场景广阔，市场空间巨大。要推动人工智能科技创新与产业创新深度融合，构建企业主导的产学研用协同创新体系，助力传统产业改造升级，开辟战略性新兴产业和未来产业发展新赛道。统筹推进算力基础设施建设，深化数据资源开发利用和开放共享。

习近平强调，人工智能作为新技术新领域，政策支持很重要。要综合运用知识产权、财政税收、政府采购、设施开放等政策，做好科技金融文章。推进人工智能全学段教育和全社会通识教育，源源不断培养高素质人才。完善人工智能科研保障、职业支持和人才评价机制，为各类人才施展才华搭建平台、创造条件。

习近平指出，人工智能带来前所未有发展机遇，也带来前所未遇风险挑战。要把握人工智能发展趋势和规律，加紧制定完善相关法律法规、政策制度、应用规范、伦理准则，构建技术监测、风险预警、应急响应体系，确保人工智能安全、可靠、可控。

习近平强调，人工智能可以是造福人类的国际公共产品。要广泛开展人工智能国际合作，帮助全球南方国家加强技术能力建设，为弥合全球智能鸿沟作出中国贡献。推动各方加强发展战略、治理规则、技术标准的对接协调，早日形成具有广泛共识的全球治理框架和标准规范。

国家统计局：1-3 月全国规模以上工业企业利润同比增长 0.8%

国家统计局 4 月 27 日发布数据显示，1—3 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 15093.6 亿元，同比增长 0.8%（按可比口径计算，详见附注二）。

1—3 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 5599.5 亿元，同比下降 1.4%；股份制企业实现利润总额 11101.5 亿元，增长 0.1%；外商及港澳台投资企业实现利润总额 3883.5 亿元，增长 2.8%；私营企业实现利

润总额 3709.7 亿元，下降 0.3%。

1—3 月份，采矿业实现利润总额 2204.4 亿元，同比下降 25.5%；制造业实现利润总额 10826.4 亿元，增长 7.6%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 2062.8 亿元，增长 5.4%。

1—3 月份，主要行业利润情况如下：农副食品加工业利润同比增长 40.3%，有色金属冶炼和压延加工业增长 33.6%，专用设备制造业增长 14.2%，通用设备制造业增长 9.5%，电气机械和器材制造业增长 7.5%，纺织业增长 7.1%，电力、热力生产和供应业增长 6.1%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 3.2%，化学原料和化学制品制造业下降 0.4%，石油和天然气开采业下降 3.1%，汽车制造业下降 6.2%，非金属矿物制品业下降 14.2%，煤炭开采和洗选业下降 47.7%，石油煤炭及其他燃料加工业同比减亏，黑色金属冶炼和压延加工业同比由亏转盈。

1—3 月份，规模以上工业企业实现营业收入 32.14 万亿元，同比增长 3.4%；发生营业成本 27.44 万亿元，增长 3.6%；营业收入利润率为 4.70%，同比下降 0.12 个百分点。

3 月末，规模以上工业企业资产总计 180.37 万亿元，同比增长 5.3%；负债合计 104.02 万亿元，增长 5.8%；所有者权益合计 76.35 万亿元，增长 4.6%；资产负债率为 57.7%，同比上升 0.3 个百分点。

3 月末，规模以上工业企业应收账款 25.59 万亿元，同比增长 9.9%；产成品存货 6.55 万亿元，增长 4.2%。

1—3 月份，规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为 85.37 元，同比增加 0.17 元；每百元营业收入中的费用为 8.43 元，同比减少 0.16 元。

3 月末，规模以上工业企业每百元资产实现的营业收入为 71.7 元，同比减少 1.2 元；人均营业收入为 176.4 万元，同比增加 5.6 万元；产成品存货周转天数为 21.2 天，同比增加 0.1 天；应收账款平均回收期为 70.9 天，同比增加 4.0 天。

3 月份，规模以上工业企业利润同比增长 2.6%。

财政部：1-3 月国有企业利润总额 10907.4 亿元，同比增长 1.7%

香港万得通讯社报道，财政部披露，1-3 月，全国国有及国有控股企业（以

下称国有企业) 营业总收入与上年持平, 利润总额同比增长 1.7%。

一、营业总收入。1-3 月, 国有企业营业总收入 198451.6 亿元, 与上年持平。

二、利润总额。1-3 月, 国有企业利润总额 10907.4 亿元, 同比增长 1.7%。

三、应交税费。1-3 月, 国有企业应交税费 16096.3 亿元, 同比增长 0.2%。

四、资产负债率。3 月末, 国有企业资产负债率 65.0%, 同比上升 0.1 个百分点。

美联储金融稳定报告：全球贸易战和政策不确定性是金融稳定的最大风险

新浪报道, 美联储周五公布的最新金融稳定报告显示, 全球贸易风险上升、总体政策不确定性以及美国债务的可持续性高居美国金融体系潜在风险的榜首。这是自特朗普重返白宫以来, 美联储首次对金融风险进行半年一次的调查。73%的受访者表示, 全球贸易风险是他们最担心的问题, 这一比例是 11 月份报告的两倍多。半数受访者认为, 总体政策不确定性是最令人担忧的问题, 这一比例较去年同期有所上升。调查还发现, 与近期市场动荡相关的问题受到了更多关注, 27%的受访者担心美国国债市场的运转, 高于去年秋季的 17%。外国对美国资产的撤资和美元的价值也在担忧名单上上升。

全球重要经济数据发布

香港万得通讯社报道, 国际货币基金组织 (IMF) 将今年亚洲 GDP 增速预测下调至 3.9%, 并警告进一步下修风险。

美国 4 月密歇根大学消费者信心指数终值 52.2, 创 2022 年 7 月以来新低, 预期 50.8, 初值 50.8, 3 月终值 57.0。一年期通胀率预期终值 6.5%, 创 1980 年 1 月以来新高, 预期 6.8%, 初值 6.7%, 3 月终值 5.0%。

加拿大 2 月零售销售环比降 0.4%, 预期降 0.4%, 前值降 0.6%; 核心零售销售环比升 0.5%, 预期降 0.4%, 前值从升 0.2%修正为升 0.1%。

英国 3 月季调后零售销售环比升 0.4%, 预期降 0.4%, 前值从升 1.0%修正为升 0.7%; 同比升 2.6%, 预期升 1.8%, 前值升 2.2%。

英国 4 月 Gfk 消费者信心指数-23，预期-22，前值-19。

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