

市场研究部证券研究报告

2025 年 4 月 17 日

国内市场综述

探底回升 走势分化

周三（4 月 16 日）大盘探底回升，走势分化。截至收盘，上证综指收于 3276 点，上涨 0.26%；深成指收于 9774.73 点，下跌 0.85%；科创 50 上涨 0.81%；创业板指下跌 1.21%，万得全 A 成交额共 11408 亿元，较前一日略有上升。

行业方面，30 个中信一级行业有 7 个行业收涨，其中交通运输、消费者服务及银行涨幅居前，而机械、汽车及计算机则跌幅较大。概念方面，离境退税、乳业及航空运输精选等指数表现活跃。

海外市场综述

美国三大股指全线收跌，英伟达跌超 6%

周三（4 月 16 日），美国三大股指全线收跌，道指跌 1.73%，标普 500 指数跌 2.24%，纳指跌 3.07%。英伟达跌超 6%，安进跌逾 4%，领跌道指。万得美国科技七巨头指数跌 4.07%，特斯拉跌超 4%，苹果跌逾 3%。中概股普遍下跌，金山云跌超 16%，世纪互联跌逾 12%。

新闻摘要

1. 习近平会见马来西亚最高元首易卜拉欣
2. 商务部等 9 部门联合印发《服务消费提质惠民行动 2025 年工作方案》
3. 国家统计局：一季度国民经济开局良好，GDP 同比增长 5.4%
4. 外交部回应美对华加征 245%关税
5. 美联储主席警告：特朗普关税政策“极有可能”推高物价
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

登记编码：S1490520090001/ S1490523030001

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	3276.00	8.34	0.26
深证成指	9774.73	-83.37	-0.85
沪深 300	3772.82	11.59	0.31
中小 100	6105.51	-53.76	-0.87
创业板指	1907.11	-23.29	-1.21
科创 50	1014.51	8.17	0.81
香港恒生	21056.98	-409.29	-1.91
恒生中国	7779.01	-203.87	-2.55
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证 100	3611.99	11.31	0.31
中证 500	5556.86	-45.67	-0.82
中证 800	4064.90	0.72	0.02
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF 当月	3755.40	-17.42	0.29
IF 下月	3723.80	-49.02	0.04
IF 季后	3690.80	-82.02	0.01
IF 半年	3635.20	-137.62	-0.10
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	39669.39	-699.57	-1.73
纳斯达克	16307.16	-516.01	-3.07
日经 225	33920.40	-347.14	-1.01
英国 FTSE	8275.60	26.48	0.32
德国 DAX	21311.02	57.32	0.27
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	99.2667	-0.9003	-0.90
美元中间价	7.2133	0.0037	0.05
欧元/美元	1.1398	0.0117	1.04
美元/日元	141.8510	-1.4120	-0.99
英镑/美元	1.3241	0.0010	0.08
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金 USD/oz	3357.70	117.30	3.62
布伦特原油	66.06	1.39	2.15
LME 铜	9188.50	24.50	0.27
LME 铝	2388.50	13.50	0.57
CBOT 小麦	560.00	18.00	0.72
CBOT 玉米	491.25	10.00	0.36

数据来源：Wind，国新证券整理

邮箱: penghong@crsec.com.cn/
zhongzheyuan@crsec.com.cn

国内市场

探底回升 走势分化

► 市场综述

周三（4月16日）大盘探底回升，走势分化。截至收盘，上证综指收于3276点，上涨0.26%；深成指收于9774.73点，下跌0.85%；科创50上涨0.81%；创业板指下跌1.21%，万得全A成交额共11408亿元，较前一日略有上升。

行业方面，30个中信一级行业有7个行业收涨，其中交通运输、消费者服务及银行涨幅居前，而机械、汽车及计算机则跌幅较大。概念方面，离境退税、乳业及航空运输精选等指数表现活跃。

► 驱动因素

中国一季度国民经济开局良好。据国家统计局初步核算，一季度国内生产总值（GDP）318758亿元，按不变价格计算，同比增长5.4%，环比增长1.2%；全国规模以上工业增加值同比增长6.5%；服务业增加值增长5.3%，现代服务业增势良好；社会消费品零售总额124671亿元，增长4.6%；全国固定资产投资（不含农户）103174亿元，增长4.2%；就业形势总体稳定，全国城镇调查失业率平均值为5.3%；全国居民人均可支配收入12179元，同比名义增长5.5%，扣除价格因素实际增长5.6%。

当日A股市场共1010只个股上涨，4314只下跌，71只持平。其中，106只个股涨超5%，189只个股跌超5%；54只个股涨停，16只个股跌停。国际市场波动，或影响短期市场情绪。

新闻精要

习近平会见马来西亚最高元首易卜拉欣

新华社报道，4月16日上午，马来西亚最高元首易卜拉欣在马来西亚国家王宫同中国国家主席习近平举行会见。

4月的吉隆坡，阳光明媚，草木葱茏。

易卜拉欣在国家王宫广场为习近平举行隆重欢迎仪式。

习近平乘车抵达时，易卜拉欣和马来西亚总理安瓦尔在下车处热情迎接。两国元首登上检阅台，军乐团奏中马两国国歌，鸣礼炮21响。习近平检阅仪仗队。两国元首进入国家王宫大厅，同双方陪同人员握手致意。

欢迎仪式后，习近平会见易卜拉欣。

习近平指出，中国和马来西亚是好邻居、好朋友、好伙伴，常来常往、亲如一家。两国关系走过了波澜壮阔的半个世纪，正迎来更加美好的前景。我愿同易卜拉欣最高元首一道努力，引领中马关系长期稳定发展，共同打造高水平战略性中马命运共同体，谱写睦邻友好、团结合作新篇章，开启中马关系新的“黄金50年”。

习近平强调，中马双方要持续深化政治互信，在涉及彼此核心利益和重大关切问题上相互支持。要深化发展战略对接，优势互补、互利共赢，携手走好现代化道路。建设好“两国双园”、东海岸铁路等重大项目，抓紧培育人工智能、数字经济、绿色经济等未来产业合作。中方欢迎更多马来西亚优质农产品进入中国市场，鼓励中国企业赴马投资兴业。愿同马方推进“儒伊文明对话”，开展更多文化、旅游、教育合作，增进两国民心相通。中方支持马来西亚担任东盟轮值主席国工作，愿同马方一道落实全球发展倡议、全球安全倡议、全球文明倡议，推动全球南方联合自强、共同发展，为地区和世界提供更多确定性和正能量。

易卜拉欣表示，习近平主席对马来西亚进行国事访问是两国关系中的一件大事，充分显示马中关系的高水平。我去年9月成功访华，至今记忆犹新。相信习近平主席此次访马将全面提升两国关系，推动各领域合作蓬勃发展。中国取得令人赞叹的发展成就，这得益于习近平主席的高瞻远瞩和中国人民的辛勤劳动。马来西亚高度重视对华关系，无论国际形势如何变化，都将携手共进、合作共赢，推动高水平战略命运共同体建设。马方重视区域经济一体化，坚

定支持“一带一路”倡议，愿同中方加强贸易投资合作，共同稳定产业链供应链，提升互联互通水平，加强教育人文交流。马方高度评价最近中国召开的中央周边工作会议，重视中国为应对全球和地区挑战发挥的重要作用。作为东盟轮值主席国和东盟—中国关系协调国，马方致力于推动东盟—中国关系实现更大发展，共同打造和平繁荣的未来。

会见后，习近平出席易卜拉欣举行的欢迎宴会。

蔡奇、王毅、王小洪等参加上述活动。

商务部等 9 部门联合印发《服务消费提质惠民行动 2025 年工作方案》

据商务部网站消息，近日，商务部等 9 部门联合印发《服务消费提质惠民行动 2025 年工作方案》（以下简称《工作方案》）。

《工作方案》围绕加强政策支持、开展促进活动、搭建平台载体、扩大对外开放、强化标准引领、优化消费环境等 6 个方面，提出 48 条具体任务举措，既涵盖了餐饮、住宿、健康、文化娱乐、旅游休闲、体育赛事等主要行业领域，也包括了旅游列车、空中游览、跳伞飞行、超高清电视、微短剧等新业态、新场景。

《工作方案》注重统筹国内国际双循环、坚持供需两端发力，通过对外开放、对内放开的办法，支持扩大优质服务供给。同时，坚持问题导向，聚焦“一老一小”等民生关切，针对性制定支持家政、养老、托育、健康消费等专项政策举措，更好满足人民日益增长的美好生活需要。

《工作方案》要求各地方、各有关部门加强政策协调和工作协同，提升服务消费提质惠民行动影响力，营造有利于服务消费发展的良好氛围。

国家统计局：一季度国民经济开局良好，GDP 同比增长 5.4%

国家统计局 4 月 16 日表示，一季度，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，各地区各部门认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，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，扎实推动高质量发展，着力打好宏观政策“组合拳”，政策效应持续释放，生产供给

较快增长，新质生产力加快培育，国内需求不断扩大，就业形势总体稳定，国民经济实现良好开局，高质量发展向新向好。

初步核算，一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。分产业看，第一产业增加值 11713 亿元，同比增长 3.5%；第二产业增加值 111903 亿元，增长 5.9%；第三产业增加值 195142 亿元，增长 5.3%。

一、农业生产形势较好，畜牧业稳定增长

一季度，农业（种植业）增加值同比增长 4.0%。冬小麦播种面积稳中略增，长势总体较好，春耕春播平稳有序推进。据全国种植意向调查显示，稻谷、玉米意向播种面积有所增加。一季度，猪牛羊禽肉产量 2540 万吨，同比增长 2.0%，其中，猪肉、牛肉、禽肉产量分别增长 1.2%、2.7%、5.1%，羊肉产量下降 5.1%；牛奶产量增长 1.7%，禽蛋产量下降 0.1%。一季度末，生猪存栏 41731 万头，同比增长 2.2%；一季度，生猪出栏 19476 万头，增长 0.1%。

二、工业生产增长加快，装备制造业和高技术制造业较快增长

一季度，全国规模以上工业增加值同比增长 6.5%，比上年全年加快 0.7 个百分点。分三大门类看，采矿业增加值同比增长 6.2%，制造业增长 7.1%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 1.9%。装备制造业增加值同比增长 10.9%，比上年全年加快 3.2 个百分点；高技术制造业增加值增长 9.7%，加快 0.8 个百分点。分经济类型看，国有控股企业增加值同比增长 4.2%；股份制企业增长 7.2%，外商及港澳台投资企业增长 4.0%；私营企业增长 7.3%。分产品看，新能源汽车、3D 打印设备、工业机器人产品产量同比分别增长 45.4%、44.9%、26.0%。3 月份，规模以上工业增加值同比增长 7.7%，比 1-2 月份加快 1.8 个百分点；环比增长 0.44%。3 月份，制造业采购经理指数为 50.5%，比上月上升 0.3 个百分点；企业生产经营活动预期指数为 53.8%。1-2 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 9110 亿元，同比下降 0.3%，降幅比上年全年收窄 3.0 个百分点。

三、服务业较快增长，现代服务业增势良好

一季度，服务业增加值同比增长 5.3%，比上年全年加快 0.3 个百分点。其中，信息传输、软件和信息技术服务业，租赁和商务服务业，交通运输、仓储和邮政业，批发和零售业，住宿和餐饮业增加值分别增长 10.3%、10.2%、7.2%、5.8%、5.1%。3 月份，全国服务业生产指数同比增长 6.3%，比 1-2 月份加快 0.7 个百分点。其中，信息传输、软件和信息技术服务业，租赁和商务服务业，批

发和零售业，住宿和餐饮业生产指数分别增长 9.9%、9.3%、7.7%、6.0%。1-2 月份，规模以上服务业企业营业收入同比增长 8.2%，比上年全年加快 1.0 个百分点。3 月份，服务业商务活动指数为 50.3%，比上月上升 0.3 个百分点；服务业业务活动预期指数为 57.5%，上升 0.6 个百分点。其中，水上运输、航空运输、邮政、电信广播电视及卫星传输服务、货币金融服务等行业商务活动指数位于 55.0% 以上较高景气区间。

四、市场销售增速回升，以旧换新相关商品销售增长较快

一季度，社会消费品零售总额 124671 亿元，同比增长 4.6%，比上年全年加快 1.1 个百分点。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 108057 亿元，同比增长 4.5%；乡村消费品零售额 16614 亿元，增长 4.9%。按消费类型分，商品零售额 110644 亿元，增长 4.6%；餐饮收入 14027 亿元，增长 4.7%。基本生活类和部分升级类商品销售增势较好，限额以上单位粮油食品类、日用品类、体育娱乐用品类商品零售额分别增长 12.2%、6.8%、25.4%。消费品以旧换新政策继续显效，限额以上单位通讯器材类、文化办公用品类、家用电器和音像器材类、家具类商品零售额分别增长 26.9%、21.7%、19.3%、18.1%。全国网上零售额 36242 亿元，同比增长 7.9%。其中，实物商品网上零售额 29948 亿元，增长 5.7%，占社会消费品零售总额的比重为 24.0%。3 月份，社会消费品零售总额同比增长 5.9%，比 1-2 月份加快 1.9 个百分点；环比增长 0.58%。一季度，服务零售额同比增长 5.0%。

五、固定资产投资稳中有升，高技术产业投资增长较快

一季度，全国固定资产投资（不含农户）103174 亿元，同比增长 4.2%，比上年全年加快 1.0 个百分点；扣除房地产开发投资，全国固定资产投资增长 8.3%。分领域看，基础设施投资同比增长 5.8%，制造业投资增长 9.1%，房地产开发投资下降 9.9%。全国新建商品房销售面积 21869 万平方米，同比下降 3.0%，降幅比 1-2 月份收窄 2.1 个百分点；新建商品房销售额 20798 亿元，下降 2.1%，降幅收窄 0.5 个百分点。分产业看，第一产业投资同比增长 16.0%，第二产业投资增长 11.9%，第三产业投资增长 0.1%。民间投资增长 0.4%；扣除房地产开发投资，民间投资增长 6.0%。高技术产业投资同比增长 6.5%，其中信息服务业、航空航天器及设备制造业、计算机及办公设备制造业、专业技术服务业投资分别增长 34.4%、30.3%、28.5%、26.1%。3 月份，固定资产投资（不含农户）环比增长 0.15%。

六、货物进出口保持增长，贸易结构继续优化

一季度，货物进出口总额 103013 亿元，同比增长 1.3%。其中，出口 61314 亿元，增长 6.9%；进口 41700 亿元，下降 6.0%。民营企业进出口增长 5.8%，占进出口总额的比重为 56.8%，比上年同期提高 2.4 个百分点。机电产品出口增长 8.7%。3 月份，进出口总额 37663 亿元，同比增长 6.0%。其中，出口 22515 亿元，增长 13.5%；进口 15148 亿元，下降 3.5%。

七、居民消费价格基本稳定，工业生产者价格下降

一季度，全国居民消费价格（CPI）同比下降 0.1%。分类别看，食品烟酒价格下降 0.7%，衣着价格上涨 1.2%，居住价格上涨 0.1%，生活用品及服务价格下降 0.4%，交通通信价格下降 1.9%，教育文化娱乐价格上涨 0.7%，医疗保健价格上涨 0.3%，其他用品及服务价格上涨 6.0%。在食品烟酒价格中，鲜菜价格下降 5.9%，粮食价格下降 1.4%，鲜果价格下降 0.1%，猪肉价格上涨 8.1%。扣除食品和能源价格后的核心 CPI 同比上涨 0.3%。3 月份，全国居民消费价格同比下降 0.1%，降幅比上月收窄 0.6 个百分点；环比下降 0.4%。

一季度，全国工业生产者出厂价格同比下降 2.3%。其中，3 月份同比下降 2.5%，环比下降 0.4%。一季度，工业生产者购进价格同比下降 2.3%。其中，3 月份同比下降 2.4%，环比下降 0.2%。

八、就业形势总体稳定，城镇调查失业率稳中略降

一季度，全国城镇调查失业率平均值为 5.3%。3 月份，全国城镇调查失业率为 5.2%，比上月下降 0.2 个百分点。本地户籍劳动力调查失业率为 5.3%；外来户籍劳动力调查失业率为 4.9%，其中外来农业户籍劳动力调查失业率为 5.0%。31 个大城市城镇调查失业率为 5.2%。全国企业就业人员周平均工作时间为 48.5 小时。一季度末，外出务工农村劳动力总量 18795 万人，同比增长 1.1%。

九、居民收入平稳增长，农村居民收入增长快于城镇居民

一季度，全国居民人均可支配收入 12179 元，同比名义增长 5.5%，扣除价格因素实际增长 5.6%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入 15887 元，同比名义增长 4.9%，实际增长 5.0%；农村居民人均可支配收入 7003 元，同比名义增长 6.2%，实际增长 6.5%。从收入来源看，全国居民人均工资性收入、经营净收入、财产净收入、转移净收入分别名义增长 5.9%、5.7%、2.7%、5.5%。全国居民人均可支配收入中位数 9939 元，同比名义增长 5.0%。

总的来看，一季度，随着各项宏观政策继续发力显效，国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势，创新引领作用增强，发展新动能加快培育壮大。

但也要看到，当前外部环境更趋复杂严峻，国内有效需求增长动力不足，经济持续回升向好基础还需巩固。下阶段，要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署，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，扎实推动高质量发展，实施好更加积极有为的宏观政策，做大做强国内大循环，充分激发各类经营主体活力，积极应对外部环境的不确定性，推动经济运行稳中有进、持续向好。

外交部回应美对华加征 245%关税

今天的外交部例行记者会上，有记者提问，美国白宫在官网的最新声明表示，由于中国采取报复性措施，美对华关税加增至 245%。对此，外交部发言人林剑表示，具体税率的数字，你可以问问美方。中方已多次阐明在关税问题上的严正立场，这场关税战是美方发起的，中方采取必要的反制措施，是为了维护自身的正当权益和国际公平正义，完全合理合法。关税战、贸易战没有赢家，中方不愿打，但也绝不怕打。（央视新闻）

美联储主席警告：特朗普关税政策“极有可能”推高物价

当地时间 4 月 16 日，据《华盛顿邮报》报道，美联储主席鲍威尔就美国总统特朗普贸易政策的通胀效应发出了强烈警告。鲍威尔表示，特朗普的关税政策“极有可能”刺激通胀暂时上升，并警告称这些影响可能会持续很长时间。

鲍威尔还表示，政府在贸易、移民、财政事务和监管方面的许多政策仍在演变中，但通胀上升和经济增长放缓可能即将到来。（央视新闻）

全球重要经济数据发布

香港万得通讯社报道，美国 3 月工业产出环比降 0.3%，预期降 0.2%，前值从升 0.7%修正为升 0.8%；制造业产出环比升 0.3%，预期升 0.3%，前值从升 0.9%修正为升 1.0%。

美国3月零售销售环比升1.4%，为2023年1月以来最大增幅，预期升1.3%，前值升0.2%。

欧元区3月CPI终值同比升2.2%，预期升2.2%，2月终值升2.3%；环比升0.6%，预期升0.6%，2月终值升0.4%。

欧元区2月季调后经常帐盈余343亿欧元，前值盈余354亿欧元；未季调经常帐盈余331亿欧元，前值盈余132亿欧元。

英国3月CPI同比升2.6%，预期升2.7%，前值升2.8%；环比升0.3%，预期升0.4%，前值升0.4%。

英国3月零售物价指数环比升0.3%，预期升0.4%，前值升0.6%；同比升3.2%，预期升3.2%，前值升3.4%。

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