

市场研究部证券研究报告

2025 年 4 月 14 日

国内市场综述

低开高走 缩量反弹

周五（4 月 11 日）大盘低开高走，缩量反弹。截至收盘，上证综指收于 3238.23 点，上涨 0.45%；深成指收于 9834.44 点，上涨 0.82%；科创 50 上涨 2.07%；创业板指上涨 1.36%，万得全 A 成交额共 13907 亿元，较前一日有所下降。

行业方面，30 个中信一级行业有 14 个行业收涨，其中电子、汽车及国防军工涨幅居前，而农林牧渔、消费者服务及煤炭则跌幅较大。概念方面，ASIC 芯片、先进封装及半导体精选等指数表现活跃。

海外市场综述

美国三大股指全线收涨，苹果涨超 4%

周五（4 月 11 日），美国三大股指全线收涨，道指涨 1.56%，标普 500 指数涨 1.81%，纳指涨 2.06%。苹果涨超 4%，摩根大通涨近 4%，领涨道指。万得美国科技七巨头指数涨 2.23%。中概股普遍上涨。

新闻精要

1. 习近平在越南媒体发表署名文章
2. 国务院关税税则委员会：对原产于美国的进口商品加征关税税率提高至 125%
3. 中国一季度社会融资规模增量累计为 15.18 万亿元
4. 商务部新闻发言人就美方豁免部分产品的“对等关税”答记者问
5. 美国列“对等关税”的“豁免”清单
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

邮箱：penghong@crsec.com.cn/

zhongzheyuan@crsec.com.cn

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	3238.23	14.59	0.45
深证成指	9834.44	79.80	0.82
沪深 300	3750.52	15.40	0.41
中小 100	6174.23	74.71	1.22
创业板指	1926.37	25.84	1.36
科创 50	1011.71	20.48	2.07
香港恒生	20914.69	232.91	1.13
恒生中国	7801.51	133.13	1.74

风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证 100	3598.27	21.43	0.60
中证 500	5581.32	37.25	0.67
中证 800	4051.61	19.33	0.48

股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF 当月	3732.20	-18.32	0.54
IF 下月	3717.40	-33.12	0.48
IF 季后	3686.60	-63.92	0.37
IF 半年	3638.80	-111.72	0.41

海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	40212.71	619.05	1.56
纳斯达克	16724.46	337.15	2.06
日经 225	33585.58	-1023.42	-2.96
英国 FTSE	7964.18	50.93	0.64
德国 DAX	20374.10	-188.63	-0.92

外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	99.7690	-1.1684	-1.16
美元中间价	7.2087	-0.0005	-0.01
欧元/美元	1.1359	0.0157	1.40
美元/日元	143.5210	-0.9260	-0.64
英镑/美元	1.3084	0.0114	0.88

大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金 USD/oz	3254.90	77.40	2.44
布伦特原油	64.59	1.26	1.99
LME 铜	9184.00	196.00	2.18
LME 铝	2396.50	26.50	1.12
CBOT 小麦	554.50	16.50	3.07
CBOT 玉米	489.50	6.50	1.35

数据来源：Wind，国新证券整理

国内市场

低开高走 缩量反弹

► 市场综述

周五（4月11日）大盘低开高走，缩量反弹。截至收盘，上证综指收于3238.23点，上涨0.45%；深成指收于9834.44点，上涨0.82%；科创50上涨2.07%；创业板指上涨1.36%，万得全A成交额共13907亿元，较前一日有所下降。

行业方面，30个中信一级行业有14个行业收涨，其中电子、汽车及国防军工涨幅居前，而农林牧渔、消费者服务及煤炭则跌幅较大。概念方面，ASIC芯片、先进封装及半导体精选等指数表现活跃。

► 驱动因素

中国央行称，初步统计，2025年一季度社会融资规模增量累计为15.18万亿元，比上年同期多2.37万亿元。3月末，广义货币（M2）余额326.06万亿元，同比增长7%。狭义货币（M1）余额113.49万亿元，同比增长1.6%。流通中货币（M0）余额13.07万亿元，同比增长11.5%。一季度人民币贷款增加9.78万亿元。

当日A股市场共4950只个股上涨，386只下跌，59只持平。其中，724只个股涨超5%，3只个股跌超5%；178只个股涨停，2只个股跌停。3月金融数据超预期，有利于提振市场做多热情。

新闻精要

习近平在越南媒体发表署名文章

香港万得通讯社报道，在赴河内对越南进行国事访问之际，中共中央总书记、国家主席习近平在越南《人民报》发表题为《志同道合携手前行 继往开来续写新篇》的署名文章。文章称，中国始终将越南视为周边外交优先方向。我们要全面深化中越命运共同体建设，为亚洲乃至世界和平稳定和发展繁荣作出积极贡献。

国务院关税税则委员会：对原产于美国的进口商品加征关税税率提高至 125%

央广网北京 4 月 12 日消息 据中央广播电视总台中国之声《新闻和报纸摘要》报道，美国东部时间 4 月 10 日，美方发布行政令，将此前宣布的对中国输美商品加征 84% 所谓“对等关税”，进一步提高至 125%。

商务部新闻发言人 4 月 11 日宣布，中方在世贸组织争端解决机制下起诉美方最新加征关税措施。美方关税措施是典型的单边霸凌胁迫做法，严重违反世贸组织规则，严重损害以规则为基础的多边贸易体制。中方将根据世贸组织规则，坚定捍卫自身合法权益，坚定维护多边贸易体制和国际经贸秩序。

同时，国务院关税税则委员会 4 月 11 日发布公告，自 4 月 12 日起，调整《国务院关税税则委员会关于调整对原产于美国的进口商品加征关税措施的公告》（税委会公告 2025 年第 5 号）规定的加征关税税率，将原产于美国的所有进口商品的加征关税税率由 84% 提高至 125%。鉴于在目前关税水平下，美国输华商品已无市场接受可能性，如果美方后续对中国输美商品继续加征关税，中方将不予理会。

中国一季度社会融资规模增量累计为 15.18 万亿元

据央行初步统计，2025 年一季度社会融资规模增量累计为 15.18 万亿元，比上年同期多 2.37 万亿元。3 月末，广义货币（M2）余额 326.06 万亿元，同

比增长 7%。狭义货币 (M1) 余额 113.49 万亿元, 同比增长 1.6%。流通中货币 (M0) 余额 13.07 万亿元, 同比增长 11.5%。一季度人民币贷款增加 9.78 万亿元。

商务部新闻发言人就美方豁免部分产品的“对等关税”答记者问

央视网消息: 商务部新闻发言人就美方豁免部分产品的“对等关税”答记者问, 具体内容如下。

有记者问: 美方近日宣布豁免部分产品“对等关税”, 中方对此有何评价?

答: 美东时间 4 月 12 日, 美方公布相关备忘录, 豁免计算机、智能手机、半导体制造设备、集成电路等部分产品的“对等关税”, 中方正在对有关影响进行评估。

我们注意到, 这是继美方 4 月 10 日暂缓对部分贸易伙伴征收高额“对等关税”以来, 对相关政策做出的第二次调整。应该说, 这是美方修正单边“对等关税”错误做法的一小步。

以一纸行政令出台所谓“对等关税”, 不仅违背基本的经济规律和市场规律, 也是对国家间互补合作和供需关系的无视。“对等关税”自 4 月 2 日推出以来, 不仅没有解决美自身任何问题, 反而严重破坏国际经贸秩序, 严重干扰企业正常生产经营和人民生活消费, 损人不利己。

中方对中美经贸关系的立场是一贯的。贸易战没有赢家, 保护主义没有出路。中国有句古话, “解铃还须系铃人”。我们敦促美方正视国际社会和国内各方理性声音, 在纠错方面迈出一大步, 彻底取消“对等关税”的错误做法, 回到相互尊重, 通过平等对话解决分歧的正确道路上来。

美国列“对等关税”的“豁免”清单

香港万得通讯社报道, 在美国对全球宣布“对等关税”后的第二天, 特朗普政府在白宫官网公布了一份长达 22 页的产品豁免清单, 其中有一条“美国成分 $\geq 20\%$ ”的豁免原则, 亦即涉及原产于任何国家的商品, 如果其中的“美国成分”占该进口商品海关报关总价的 20%及以上, 则“美国成分”不加征额

外关税，只对“非美国成分”加征对等关税。

全球重要经济数据发布

香港万得通讯社报道，国家发改委、国家能源局发布《关于加快推进虚拟电厂发展的指导意见》提出，到2030年，全国虚拟电厂调节能力达到5000万千瓦以上。

中汽协数据显示，一季度，我国汽车产销分别完成756.1万辆和747万辆，同比分别增长14.5%和11.2%。其中，新能源汽车产销分别完成318.2万辆和307.5万辆，同比分别增长50.4%和47.1%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的41.2%。

IDC发布报告显示，2024年中国游戏云市场规模达到18.7亿美元，同比增长7.1%；预计2029年市场规模将达到26亿美元，2024-2029年年均复合增长率将达到6.9%。

美国3月PPI同比升2.7%，预期升3.3%，前值升3.2%；环比降0.4%，为2023年10月以来最大降幅，预期升0.2%，前值从持平修正为升0.1%。核心PPI同比升3.3%，预期升3.6%，前值升3.4%；环比降0.1%，预期升0.3%，前值从降0.1%修正为升0.1%。

美国4月密歇根大学消费者信心指数初值50.8，预期54.5，3月终值57。一年期通胀率预期初值6.7%，为1981年以来最高水平，预期5.1%，3月终值5.0%。

英国2月GDP同比升1.4%，预期升0.9%，前值从升1.0%修正为升1.2%；环比升0.5%，预期升0.1%，前值从降0.1%修正为持平；三个月GDP环比升0.6%，预期升0.4%，前值升0.2%。

英国2月工业产出环比升1.5%，预期持平，前值从降0.9%修正为降0.5%；同比升0.1%，预期降2.3%，前值从降1.5%修正为降0.5%。

英国2月制造业产出环比升2.2%，预期升0.2%，前值从降1.1%修正为降1.0%；同比升0.3%，预期降2.4%，前值从降1.5%修正为降0.9%。

英国2月季调后商品贸易帐逆差208.09亿英镑，预期逆差175.5亿英镑，前值从逆差178.49亿英镑修正为逆差182.19亿英镑。

德国3月CPI终值环比升0.3%，预期升0.3%，2月终值升0.4%；同比升

2.2%，预期升 2.2%， 2 月终值升 2.3%。

瑞士 3 月消费者信心指数-34.8，预期-32，前值-33.6。

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