

市场研究部证券研究报告

2025 年 4 月 11 日

国内市场综述

震荡攀升 上涨延续

周四（4 月 10 日）大盘震荡攀升，上涨延续。截至收盘，上证综指收于 3223.64 点，上涨 1.16%；深成指收于 9754.64 点，上涨 2.25%；科创 50 上涨 1.09%；创业板指上涨 2.27%，万得全 A 成交额共 16590 亿元，较前一日有所下降。

行业方面，30 个中信一级行业全线收涨，其中综合金融、商贸零售及纺织服装涨幅居前。概念方面，乳业、跨境电商及二胎等指数表现活跃。

海外市场综述

美国三大股指全线收跌，特斯拉跌超 7%

周四（4 月 10 日），美国三大股指大幅收跌，道指跌 2.5%，标普 500 指数跌 3.46%，纳指跌 4.31%。万得美国科技七巨头指数跌 4.67%，特斯拉跌超 7%，脸书跌逾 6%。中概股多数下跌，晶科能源跌超 11%。

新闻精要

1. 2025 年全国出口管制工作会议在京召开
2. 商务部：中方愿与包括东盟在内的贸易伙伴一道加强沟通协调
3. 国家统计局：3 月 CPI 环比下降主要受季节性因素和油价下行影响
4. 《福建省深化内外贸一体化发展实施方案（征求意见稿）》公开征求意见
5. 美国 3 月 CPI 同比增长低于市场预估
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

上证综指	3223.64	36.83	1.16
深证成指	9754.64	214.75	2.25
沪深 300	3735.12	48.32	1.31
中小 100	6099.53	162.49	2.74
创业板指	1900.53	42.17	2.27
科创 50	991.22	10.66	1.09
香港恒生	20681.78	417.29	2.06
恒生中国	7668.38	132.70	1.76

风格指数

中证 100	3576.84	47.79	1.35
中证 500	5544.06	104.29	1.92
中证 800	4032.29	58.27	1.47

股指期货

IF 当月	3712.20	-22.92	1.56
IF 下月	3699.80	-35.32	1.64
IF 季后	3673.00	-62.12	1.63
IF 半年	3624.00	-111.12	1.64

海外市场

道-琼斯	39593.66	-1014.79	-2.50
纳斯达克	16387.31	-737.66	-4.31
日经 225	34609.00	2894.97	9.13
英国 FTSE	7913.25	233.77	3.04
德国 DAX	20562.73	891.85	4.53

外汇市场

美元指数	100.9374	-2.0336	-1.97
美元中间价	7.2092	0.0026	0.04
欧元/美元	1.1202	0.0251	2.29
美元/日元	144.4470	-3.2995	-2.23
英镑/美元	1.2970	0.0140	1.09

大宗商品

黄金 USD/oz	3194.20	114.80	3.73
布伦特原油	63.40	-2.08	-3.18
LME 铜	8977.50	364.50	4.23
LME 铝	2369.00	53.00	2.29
CBOT 小麦	537.25	-5.00	-0.92
CBOT 玉米	482.50	8.50	1.79

数据来源：Wind，国新证券整理

国内市场

震荡攀升 上涨延续

► 市场综述

周四（4月10日）大盘震荡攀升，上涨延续。截至收盘，上证综指收于3223.64点，上涨1.16%；深成指收于9754.64点，上涨2.25%；科创50上涨1.09%；创业板指上涨2.27%，万得全A成交额共16590亿元，较前一日有所下降。

行业方面，30个中信一级行业全线收涨，其中综合金融、商贸零售及纺织服装涨幅居前。概念方面，乳业、跨境电商及二胎等指数表现活跃。

► 驱动因素

国家统计局数据显示，3月份CPI环比下降0.4%，同比下降0.1%，降幅明显收窄；PPI环比下降0.4%，同比下降2.5%。这主要受季节性、国际输入性因素等影响。从边际变化看，提振消费需求等政策效应进一步显现，核心CPI明显回升，同比上涨0.5%，供需结构有所改善，价格呈现一些积极变化。

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。市场连续大幅反弹后或有技术性调整压力，关注宏观金融数据相机而动。

新闻精要

2025 年全国出口管制工作会议在京召开

人民财讯 4 月 10 日电，据商务部网站，4 月 9—10 日，2025 年全国出口管制工作会议在北京召开。会议以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入贯彻党的二十届三中全会精神，落实全国商务工作会议部署，总结 2024 年以来出口管制工作情况，研究部署 2025 年重点工作。商务部部领导李成钢同志出席会议并讲话。

会议指出，党中央、国务院高度重视出口管制工作，党的二十届三中全会对完善出口管制体系作出重要部署。当前国际形势复杂严峻，商务部深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，会同各有关部门、各地方加快完善现代化国家出口管制体系，持续提升出口管制效能，统筹好发展和安全，以高水平安全保障高质量发展。

商务部：中方愿与包括东盟在内的贸易伙伴一道 加强沟通协调

央视新闻报道，记者从商务部了解到，4 月 9 日，商务部部长王文涛与东盟轮值主席国、马来西亚贸工部长扎夫鲁视频通话，双方围绕加强中马和中国—东盟经贸合作、共同应对美加征所谓“对等关税”等问题深入坦诚交换意见。

王文涛表示，美方所谓“对等关税”罔顾多年来多边贸易谈判达成的利益平衡结果，也无视美方长期从国际贸易中大量获利的事实，严重损害包括中国和东盟国家在内的各方正当合法权益，是典型的单边霸凌做法。美方做法既损害美国自身利益，也危及全球经济发展和产业链供应链稳定，严重破坏国际贸易体系。对此，中方坚决反对，已采取果断措施予以反制，如果美方一意孤行，中方必将奉陪到底。

王文涛表示，中方愿与包括东盟在内的贸易伙伴一道，加强沟通协调，在相互尊重的基础上，通过平等对话磋商解决各自关切，共同维护多边贸易体制。

扎夫鲁表示，马贸工部已发表声明，认为美国政府有关政策不符合世界贸易组织所规定的自由公平贸易原则。马方充分尊重中方立场，愿共同支持多边主义和全球贸易发展，将与东盟各国就美国“对等关税”系列措施展开磋商、

共同应对。

国家统计局：3月CPI环比下降主要受季节性因素和油价下行影响

人民财讯4月10日电，国家统计局城市司首席统计师董莉娟解读2025年3月份CPI和PPI数据，3月份，居民消费价格指数（CPI）环比下降0.4%，同比下降0.1%，降幅明显收窄；CPI环比下降主要受季节性因素和油价下行影响。一是天气转暖，部分鲜活食品大量上市，食品供应总体充足。3月份食品价格环比下降1.4%，影响CPI环比下降约0.24个百分点，占CPI总降幅六成。其中，鲜菜、猪肉、鸡蛋和鲜果价格分别下降5.1%、4.4%、3.1%和1.6%，合计影响CPI环比下降约0.22个百分点。二是旅游淡季出行人数减少，出行类价格有所下降。其中，飞机票和旅游价格分别下降11.5%和5.9%，合计影响CPI环比下降约0.13个百分点。三是国际油价下行影响。国内汽油价格环比下降3.5%，影响CPI环比下降约0.12个百分点。

《福建省深化内外贸一体化发展实施方案（征求意见稿）》公开征求意见

福建省商务厅官网消息，为推动福建省外贸企业拓展国内市场，《福建省深化内外贸一体化发展实施方案（征求意见稿）》公开征求意见。其中提到，融入全国统一大市场。打破地方保护和市场分割，打通制约经济循环的关键堵点，促进商品要素资源在更大范围内畅通流动，2025年底前在省市县三级全面开展市场准入效能评估，推动破除100条以上隐性壁垒；建立重点企业联系机制。聚焦纺织服装、箱包、食品等传统优势出口行业，建立省市县分级分类联系重点外贸企业机制，联动行业商协会深入摸排外贸企业需求，“一对一”帮助开拓国内市场，消纳部分出口受阻产品。根据企业出口、内销情况，动态调整重点联系企业名单。

美国3月CPI同比增长低于市场预估

香港万得通讯社报道，美国3月CPI同比增长2.4%，较上月2.8%水平显

著回落，创半年低位，低于市场预估的 2.6%；3 月 CPI 环比意外下降 0.1%，大幅低于市场预估（增长 0.1%），前值为增长 0.2%。CPI 数据发布后，交易员加大了对美联储在年底前降息整整一个百分点的押注，市场几乎完全定价美联储 6 月降息。但有华尔街人士警告称，如果关税政策全面实施，美国通胀可能将面临巨大的上行压力。

全球重要经济数据发布

香港万得通讯社报道，一季度中国中小企业发展指数大幅上升，为 2020 年以来最高。中国中小企业协会数据显示，一季度，中国中小企业发展指数为 89.5，较去年四季度上升 0.5 点。社会服务业、工业、交通运输业以及信息传输软件业中小企业表现最好。中小企业开工率继续上升，完全开工的企业占比相比去年四季度上升 11 个百分点。

美国上周初请失业金人数 22.3 万人，预期 22.3 万人，前值 21.9 万人。

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