

市场研究部证券研究报告

2025 年 3 月 14 日

国内市场综述

探底回升 缩量回调

周四（3 月 13 日）大盘探底回升，缩量回调。截至收盘，上证综指收于 3358.73 点，下跌 0.39%；深成指收于 10736.19 点，下跌 0.99%；科创 50 下跌 2.11%；创业板指下跌 1.15%，万得全 A 成交额共 16484 亿元，较前一日有所下降。

行业方面，30 个中信一级行业有 7 个收涨，其中煤炭、钢铁及石油石化涨幅居前，而电子、计算机及机械则跌幅较大。概念方面，央企煤炭、中船系、黄金珠宝等指数表现活跃。

海外市场综述

美国三大股指全线收跌，脸书跌超 4%

周四（3 月 13 日），美国三大股指全线收跌，道指跌 1.3%，标普 500 指数跌 1.39%，纳指跌 1.96%。赛富时跌超 4%，家得宝跌逾 4%，领跌道指。万得美国科技七巨头指数跌 2.25%，脸书跌超 4%，苹果跌逾 3%。中概股涨跌不一，逸仙电商涨超 13%，蔚来跌逾 7%。

新闻精要

1. 央行：实施好适度宽松货币政策 择机降准降息
2. 深圳：到 2025 年底推动实现汽车以旧换新约 16 万辆
3. 《证券公司债券投资顾问业务管理规则》征求意见
4. 呼和浩特发布育儿补贴细则
5. 特朗普威胁对欧盟酒类产品征收 200%关税
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	3358.73	-13.19	-0.39
深证成指	10736.19	-107.03	-0.99
沪深 300	3911.58	-15.65	-0.40
中小 100	6673.85	-44.94	-0.67
创业板指	2166.00	-25.26	-1.15
科创 50	1069.70	-23.00	-2.11
香港恒生	23462.65	-137.66	-0.58
恒生中国	8640.61	-41.52	-0.48

风格指数

	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证 100	3748.91	-14.48	-0.38
中证 500	5993.97	-46.53	-0.77
中证 800	4258.01	-21.26	-0.50

股指期货

	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF 当月	3904.80	-6.78	-0.47
IF 下月	3900.80	-10.78	-0.44
IF 季后	3878.20	-33.38	-0.44
IF 半年	3831.00	-80.58	-0.42

海外市场

	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	40813.57	-537.36	-1.30
纳斯达克	17303.01	-345.44	-1.96
日经 225	36790.03	-29.06	-0.08
英国 FTSE	8542.56	1.59	0.02
德国 DAX	22567.14	-109.27	-0.48

外汇市场

	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	103.8363	0.2491	0.24
美元中间价	7.1728	0.0032	0.04
欧元/美元	1.0885	-0.0003	-0.03
美元/日元	148.0425	-0.2025	-0.14
英镑/美元	1.2958	-0.0005	-0.04

大宗商品

	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金 USD/oz	3001.30	54.50	1.85
布伦特原油	70.15	-0.80	-1.13
LME 铜	9749.00	-21.00	-0.21
LME 铝	2705.00	2.50	0.09
CBOT 小麦	562.00	8.00	1.44
CBOT 玉米	464.00	3.25	0.71

数据来源：Wind，国新证券整理

国内市场

探底回升 缩量回调

► 市场综述

周四（3月13日）大盘探底回升，缩量回调。截至收盘，上证综指收于3358.73点，下跌0.39%；深成指收于10736.19点，下跌0.99%；科创50下跌2.11%；创业板指下跌1.15%，万得全A成交额共16484亿元，较前一日有所下降。

行业方面，30个中信一级行业有7个收涨，其中煤炭、钢铁及石油石化涨幅居前，而电子、计算机及机械则跌幅较大。概念方面，央企煤炭、中船系、黄金珠宝等指数表现活跃。

► 驱动因素

央行党委召开扩大会议强调，要实施好适度宽松的货币政策，择机降准降息。研究创设新的结构性货币政策工具，重点支持科技创新领域的投融资、促进消费和稳定外贸。探索拓展宏观审慎和金融稳定功能，维护金融市场稳定。支持资本市场稳定发展。完善房地产金融宏观审慎管理，健全房地产金融制度。

当日A股市场共1494只个股上涨，3777只下跌，114只持平。其中，163只个股涨超5%，344只个股跌超5%；57只个股涨停，15只个股跌停。较前一日略有减少。国际市场波动加大，或将影响短期市场情绪，关注宏观金融数据相机而动。

新闻精要

央行：实施好适度宽松货币政策 择机降准降息

央广网北京3月13日消息 3月13日，中国人民银行党委召开扩大会议。会议指出，中国人民银行要注重目标引领，把握政策取向，讲求时机力度，强化系统思维，为推动经济持续回升向好营造良好的货币金融环境。

一是实施好适度宽松的货币政策。平衡好短期与长期、稳增长与防风险、内部均衡与外部均衡、支持实体经济与保持银行体系自身健康性的关系。根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机降准降息，综合运用公开市场操作等多种货币政策工具，保持流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。进一步疏通货币政策传导渠道，完善利率形成和传导机制，推动社会综合融资成本下降。加强与市场沟通，提升政策透明度。坚持市场在汇率形成中的决定性作用，强化预期引导，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

二是加强重大战略、重点领域和薄弱环节的金融服务。科学运用各项结构性货币政策工具，引导金融机构加力支持科技金融、绿色金融、普惠小微、养老金融等领域。研究创设新的结构性货币政策工具，重点支持科技创新领域的投融资、促进消费和稳定外贸。加强政策协同和传导，支持经济结构调整、转型升级和新旧动能转换，更好发挥货币政策和财政贴息、风险补偿等措施的协同效应。提升金融机构服务能力，丰富金融产品，完善内部制度安排，强化信息科技支撑，优化金融资源配置。

三是稳妥有效防范化解重点领域金融风险。探索拓展宏观审慎和金融稳定功能，维护金融市场稳定。支持资本市场稳定发展。继续做好金融支持融资平台债务风险化解工作。坚持市场化、法治化原则，积极支持中小金融机构风险处置。完善房地产金融宏观审慎管理，健全房地产金融制度。

四是进一步全面深化金融改革开放。加快完善中央银行制度，健全货币政策和宏观审慎政策双支柱调控框架，优化金融市场、金融服务和金融市场基础设施体系，完善金融法治。有序推进金融服务业和金融市场制度型开放，稳慎扎实推进人民币国际化。积极参与国际金融治理与合作，推进全球宏观政策协调和国际金融规则制定。坚持统筹发展和安全，坚决维护国家金融安全。

五是纵深推进全面从严治党。从严从实抓好中央巡视整改和经济责任审计

整改，强化整改成果运用。扎实开展深入贯彻中央八项规定精神学习教育，推进党纪学习教育常态化长效化，坚持正风肃纪反腐相贯通，营造风清气正的政治生态。

会议强调，中国人民银行要完善建议提案办理工作机制，深化沟通协商，凝聚共识，进一步提高建议提案办理质量，有力推动各项金融为民政策落实落地。

深圳：到 2025 年底推动实现汽车以旧换新约 16 万辆

新京报贝壳财经讯 3 月 13 日，深圳发改委、财政局印发《2025 年超长期特别国债资金加力扩围支持消费品以旧换新实施方案》，其中提出，按照“市场为主、政府引导，总量控制、重点突出，分类实施、广泛参与”原则，统筹安排中央向地方直接下达的超长期特别国债资金（以下简称国债资金）和市级财政配套资金，聚焦汽车、家电、家装、数码产品消费等领域，从头抓紧开展消费品以旧换新工作。到 2025 年底，推动实现汽车以旧换新约 16 万辆（其中报废更新 4 万辆、置换更新 12 万辆）、家电产品销售约 320 万件、手机等数码产品购新约 350 万件、家装厨卫物品购置超过 2000 万件、智能家居消费约 170 万件、电动自行车以旧换新约 10 万辆、营运货车和城市公交车更新约 4700 辆，持续释放投资消费潜力。

《证券公司债券投资顾问业务管理规则》征求意见

财联社 3 月 13 日电，中国证券业协会根据相关制度规定，依托行业总结近年来债券投资交易业务管理工作经验，研究制定了《证券公司债券投资顾问业务管理规则》，于近日征求行业意见。据悉，《管理规则》明确了券商债券投资顾问业务的展业原则，强化了债券投资顾问业务的精细化管理和风险合规管理。根据《管理规则》规定，券商开展债券投资顾问业务，须同时满足五项准入条件：应当具备证券投资咨询业务资格（依法从事资产管理业务的证券公司及其子公司不受此限制）；建立健全有效的内控管理制度；配备不少于 3 名两年以上债券投研经验的专职债券投资顾问人员和不少于 1 名具备两年以上债

券投资交易合规经验的专职合规人员，确保专业水平与其服务方式、业务规模相适应；建立具备业务审批、业务要素录入、业务风险监测管理及业务合规审核功能的债券投资顾问业务全流程留痕的信息技术管理系统；支持业务开展的其他必要条件。（中证金牛座）

呼和浩特发布育儿补贴细则

财联社3月13日电，内蒙古呼和浩特市发布落实《关于促进人口集聚推动人口高质量发展的实施意见》育儿补贴项目实施细则及服务流程。发放育儿补贴实施细则如下：2025年3月1日之后（含3月1日）合法生育的家庭；生育一孩一次性发放育儿补贴10000元；生育二孩发放育儿补贴50000元，按照每年10000元发放，直至孩子5周岁；生育三孩及以上发放育儿补贴100000元，按照每年10000元发放，直至孩子10周岁。

特朗普威胁对欧盟酒类产品征收200%关税

新华社华盛顿3月13日电 美国总统特朗普13日在社交媒体平台“真实社交”上称，如果欧盟不取消对美国将要加征的威士忌产品关税，美方将很快对来自欧盟国家的酒类产品征收200%关税。

特朗普称，欧盟是“世界上最具敌意和压榨性的税收和关税机构之一”，近日宣布将对美国威士忌征收50%的关税。如果欧盟不立即取消加征的关税，美国将很快对所有来自法国和其他欧盟成员国的葡萄酒、香槟等酒类产品征收200%关税。

特朗普这一表态旨在回应欧盟前一日针对美方25%钢铝关税采取的反制措施。

3月12日起，美国最新生效的钢铝关税措施取消了对包括欧盟国家在内的多个贸易伙伴的现有豁免，并将铝的关税从10%提高至25%，与钢铁关税持平。

欧盟委员会12日发布公报说，因美国近期对从欧盟进口的钢铝产品征收不合理关税，欧盟决定对价值260亿欧元（1欧元约合1.09美元）的美国商品征收反制关税。反制关税将影响美国的牛肉、家禽、威士忌、摩托车等产品，

将于 4 月生效。

特朗普 12 日晚威胁将对欧盟的反制关税行动进行报复，将“采取对等关税，无论他们向我们征收多少，我们都会向他们征收多少”。

法国外交部发言人克里斯托夫·勒穆瓦纳 13 日表示，如果美国声称的向欧盟酒类征收 200% 关税转化为行动，欧洲将做出“立即、坚定、适当”的反应。

全球重要经济数据发布

香港万得通讯社报道，外交部发言人毛宁表示，中国已对 38 个国家实行单方面免签，对 54 个国家过境免签延长至 240 个小时。去年，超过 2000 万外国人免签入境，同比增长 112%，其中通过单方面免签政策来华的总人次超 339 万，同比增长 1200%。

美国 2 月 PPI 同比增长 3.2%，增幅低于预期值 3.3% 和前值 3.5%。2 月核心 PPI 同比增长 3.4%，亦低于预期值 3.5% 和前值 3.6%。

美国上周初请失业金人数减少 2000 人至 22 万人，低于预期的 22.5 万人。前一周续请失业金人数降至 187 万人，也低于预期。

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