

市场研究部证券研究报告

2025 年 2 月 26 日

国内市场综述

低开低走 震荡回调

周二（2 月 25 日）大盘低开低走，震荡回调。截至收盘，上证综指收于 3346.04 点，下跌 0.8%；深成指收于 10854.5 点，下跌 1.17%；科创 50 上涨 0.26%；创业板指下跌 1.13%，万得全 A 成交额共 19255 亿元，较前一日有所下降。

行业方面，30 个中信一级行业有 28 个下跌，其中传媒、农林牧渔及家电跌幅居前，仅有机械和汽车小幅收涨。概念方面，射频及天线、光刻机及挖掘机等指数表现活跃。

海外市场综述

美国三大股指收盘涨跌不一，特斯拉跌超 8%

周二（2 月 25 日），美国三大股指收盘涨跌不一，道指涨 0.37%，标普 500 指数跌 0.47%，纳指跌 1.35%。沃尔玛涨超 4%，家得宝涨逾 2%，领涨道指。万得美国科技七巨头指数跌 1.72%，特斯拉跌超 8%，市值跌破 1 万亿美元，英伟达跌逾 2%。中概股多数上涨，理想汽车涨超 13%，唯品会涨逾 6%。

新闻精要

1. 李强在中国电信、中国联通、中国移动所属企业调研
2. 七部门加强政策扶持促进创业带动就业
3. 商务部就欧盟第 16 轮对俄制裁列单中国企业和个人事答问
4. 中德经贸合作论坛暨第三届链博会推介会在德国成功举办
5. 全国电子商务工作会议部署多项重点任务
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

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	3346.04	-26.99	-0.80
深证成指	10854.50	-128.55	-1.17
沪深 300	3925.65	-44.07	-1.11
中小 100	6774.25	-62.78	-0.92
创业板指	2240.59	-25.66	-1.13
科创 50	1102.90	2.85	0.26
香港恒生	23034.02	-307.59	-1.32
恒生中国	8499.19	-119.69	-1.39

风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证 100	3760.57	-41.90	-1.10
中证 500	5979.97	-65.01	-1.08
中证 800	4266.68	-47.50	-1.10

股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF 当月	3928.60	2.95	-0.97
IF 下月	3928.80	3.15	-0.93
IF 季后	3911.00	-14.65	-0.98
IF 半年	3868.60	-57.05	-0.97

海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	43621.16	159.95	0.37
纳斯达克	19026.39	-260.53	-1.35
日经 225	38237.79	-539.15	-1.39
英国 FTSE	8668.67	9.69	0.11
德国 DAX	22341.08	-84.85	-0.38

外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	106.2821	-0.3880	-0.36
美元中间价	7.1726	0.0009	0.01
欧元/美元	1.0515	0.0047	0.45
美元/日元	149.0300	-0.6750	-0.45
英镑/美元	1.2666	0.0041	0.32

大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金 USD/oz	2928.60	-34.60	-1.17
布伦特原油	72.56	-1.75	-2.35
LME 铜	9395.00	-99.50	-1.05
LME 铝	2639.00	-16.50	-0.62
CBOT 小麦	588.75	-4.75	-0.80
CBOT 玉米	494.75	-2.25	-0.45

数据来源：Wind，国新证券整理

登记编码: S1490520090001/ S1490523030001

邮箱: penghong@crsec.com.cn/

zhongzheyuan@crsec.com.cn

国内市场

低开低走 震荡回调

► 市场综述

周二（2月25日）大盘低开低走，震荡回调。截至收盘，上证综指收于3346.04点，下跌0.8%；深成指收于10854.5点，下跌1.17%；科创50上涨0.26%；创业板指下跌1.13%，万得全A成交额共19255亿元，较前一日有所下降。

行业方面，30个中信一级行业有28个下跌，其中传媒、农林牧渔及家电跌幅居前，仅有机电和汽车小幅收涨。概念方面，射频及天线、光刻机及挖掘机等指数表现活跃。

► 驱动因素

人社部等七部门印发《关于健全创业支持体系提升创业质量的意见》，提出面向高校毕业生、农民工、退役军人、就业困难人员等重点群体，分型分类提供创业支持保障，促进创业带动就业。意见提到，做好稳岗扩岗支持，将不裁员、少裁员的创业主体纳入金融助企稳岗扩岗专项贷款范围，提高单户最高授信额度。

当日A股市场共1537只个股上涨，3735只下跌，112只持平。其中，210只个股涨超5%，83只个股跌超5%；68只个股涨停，8只个股跌停。前期上涨后技术性调整，短期波动不改中长期趋势。

新闻精要

李强在中国电信、中国联通、中国移动所属企业调研

新华社报道，中共中央政治局常委、国务院总理李强2月25日到中国电信、中国联通、中国移动所属企业调研科技创新工作。他强调，要深入贯彻习近平总书记关于建设科技强国的重要论述，瞄准前沿新兴领域加力推进科技创新，努力抢占制高点、把握主动权，以科技创新引领产业创新，更好培育新质生产力、推动高质量发展。

李强首先来到中国电信天翼云科技有限公司，听取天翼云建设、量子通信发展等介绍。李强指出，当前围绕新一轮科技革命和产业变革的竞争更加激烈，必须坚定不移推进自主创新，加快重点领域研发布局，加紧原创性、引领性技术攻关。要突出需求导向、应用牵引，推动新技术与各行业融合创新，为产业转型升级注入新动能。

在联通数据智能有限公司，李强听取工业互联网发展、网络安全建设等汇报。李强指出，要着眼促进数字经济和实体经济深度融合，加强新型基础设施建设，用好海量数据和丰富应用场景等优势，发挥龙头企业示范作用，实施好中小企业数字化赋能专项行动，营造更好产业生态，以更高质量的价值创造拓展经济发展新空间。

在中国移动创新中心，李强了解6G技术研发应用、算力网络调度平台建设等情况。李强说，在加快5G规模化应用的同时，要抓紧推进6G技术研究和标准研制，巩固和拓展领先优势。要积极优化算力资源布局，提高利用效能，推动广泛接入，解决好算力供需不匹配等问题，为民营企业、中小企业提供更好的服务和支撑。

调研中，李强召开座谈会。听取中国电信、中国联通、中国移动负责同志发言后，李强指出，当前人工智能等前沿技术加速发展，正给世界带来深刻改变。面对新形势新任务新要求，三家企业要切实增强责任感紧迫感，坚持创新驱动发展，力争取得更大突破，为企业做强做优做大奠定更加坚实的基础，为我国实现高水平科技自立自强，发展壮大新兴产业、未来产业提供更加有力的支撑。要积极抢抓机遇，大力发展新一代信息通信技术，深入推进“人工智能+”，促进制造业数字化转型，赋能千行百业。要持续攻坚克难，聚焦短板弱项，加大投入力度，加快推进重点任务，尽早取得更多实质性进展。深化改革

激发活力，在薪酬待遇、成果转化、科研组织方式等方面加强探索，调动科技人员积极性创造性。要发挥带动作用，当好协同创新和产业协作组织者，开放应用场景、强化联合研发、做好基础支撑，带动上下游企业特别是中小企业一块干，不断提高创新效率、降低创新成本、增强创新能力。

张国清、吴政隆参加调研。

七部门加强政策扶持促进创业带动就业

新华社北京2月25日电 记者25日从人力资源社会保障部获悉，人力资源社会保障部、教育部等七部门近日印发《关于健全创业支持体系提升创业质量的意见》，提出面向高校毕业生、农民工、退役军人、就业困难人员等重点群体，分型分类提供创业支持保障，促进创业带动就业。

人力资源社会保障部就业促进司相关负责人表示，意见就健全创业支持体系做出了全链条政策安排，目的是推动完善保障制度，激发全社会内生动力和创新活力，培育发展更多创业企业、个体工商户等创业主体，为促进高质量发展、实现高质量充分就业提供支持。

意见要求，优化创业培训，提升全过程创业能力；完善创业服务，提供全方位发展助力；夯实创业孵化，拓展全周期培育扶持；组织创业活动，营造全生态创业氛围。

意见明确，要加强政策扶持，强化全链条支持保障，优化创业促进就业政策环境。落实重点群体创业税收优惠和一次性创业补贴政策，帮助创业者降低启动成本、减轻经营负担。加大创业融资支持，鼓励降低创业担保贷款门槛，扩大贴息支持范围，提高额度上限。做好稳岗扩岗支持，将不裁员、少裁员的创业主体纳入金融助企稳岗扩岗专项贷款范围，提高单户最高授信额度。

商务部就欧盟第16轮对俄制裁列单中国企业和个人事答问

据商务部网站，问：2月24日，欧盟宣布在第16轮对俄制裁中将部分中国企业和个人列入清单，请问中方对此有何评论？

答：中方一贯反对没有国际法依据、未经联合国安理会授权的单边制裁，

已多次对欧盟无理制裁中国企业和个人表示强烈不满，坚决反对。欧方做法有违中欧领导人共识精神，对中欧经贸关系造成消极影响。中方始终认为，对话谈判是解决乌克兰危机的唯一可行出路，始终坚持劝和促谈。我们敦促欧方停止列单中国企业，停止对中方抹黑推责。中方将采取必要措施，坚决维护中国企业的正当合法权益。

中德经贸合作论坛暨第三届链博会推介会在德国成功举行

证券时报报道，当地时间2月24日，中德经贸合作论坛暨第三届链博会推介会在德国巴登-符滕堡州成功举行。中国贸促会会长任鸿斌表示，时隔5个月，中国贸促会再次组织中国企业家代表团访德，旨在落实两国领导人重要共识，深化两国工商界务实合作。中国贸促会愿充分发挥自身优势，支持推动双方深挖贸易合作潜力，继续为德国汽车、农业机械等优质产品进入中国市场提供机遇，希望德方放宽高技术产品对华出口限制，推动双边贸易更加优化平衡发展；支持推动更多有实力的中国企业赴德投资发展，希望德方为中国企业提供更加开放、公平、公正、非歧视性的营商环境；支持推动双方加强产业链供应链合作，欢迎德方更多企业和机构积极参与第三届链博会。

全国电子商务工作会议部署多项重点任务

香港万得通讯社报道，全国电子商务工作会议强调，2025年，要在线上线下融合上发力，着力营造良好电商生态、扩大数字消费、赋能产业转型；在国内国际联动上发力，高水平扩大电商领域制度型开放，高质量推进“丝路电商”合作，建强电商供应链；在商务领域数字化转型上发力，提升数字商务三年行动质效，增强数字化治理能力，为商务高质量发展贡献电商力量。

全球重要经济数据发布

香港万得通讯社报道，乘联分会数据显示，1月乘用车市场产品竞争力指数为88.5，环比下滑1.8个点；从三大细分市场来看，SUV和MPV市场环比分

别上升 0.9 和 12.6 个点，而轿车市场环比下滑 4.3 个点。

英国 2 月 CBI 零售销售差值-23，预期-20，前值-24；零售销售预期指数-30，前值-26。

德国 2024 年第四季度末季调 GDP 终值同比降 0.4%，预期降 0.40%，初值降 0.40%，2024 年第三季度终值升 0.1%；环比降 0.2%，预期降 0.20%，初值降 0.20%，2024 年第三季度终值升 0.1%。

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