

市场研究部证券研究报告

2025 年 2 月 14 日

国内市场综述

冲高回落 震荡走弱

周四（2 月 12 日）大盘冲高回落，震荡走弱。截至收盘，上证综指收于 3332.48 点，下跌 0.42%；深成指收于 10626.62 点，下跌 0.77%；科创 50 下跌 2.31%；创业板指下跌 0.71%，万得全 A 成交额共 18540 亿元，较前一日有所上升。

行业方面，30 个中信一级行业有 11 个上涨，其中食品饮料、农林牧渔及传媒涨幅居前，而电子、综合金融及通信则跌幅较大。概念方面，白酒、谷子经济及短剧游戏等指数表现活跃。

海外市场综述

美国三大股指全线收涨，特斯拉涨超 5%

周四（2 月 13 日），美国三大股指全线收涨，道指涨 0.77%，标普 500 指数涨 1.04%，纳指涨 1.5%。英伟达涨超 3%，思科涨逾 2%，领涨道指。万得美国科技七巨头指数涨 1.7%，特斯拉涨超 5%，苹果涨近 2%。中概股多数上涨，知乎涨超 10%，高途集团涨逾 6%。

新闻精要

1. 国家发展改革委下达以工代赈中央投资 50 亿元
2. 上海发布新一轮政策举措
3. 央行发布 2024 年第四季度中国货币政策执行报告
4. 我国影史首部百亿元票房影片诞生
5. 美国总统特朗普宣布对美贸易伙伴征收“对等关税”
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	3332.48	-13.90	-0.42
深证成指	10626.62	-82.26	-0.77
沪深 300	3905.14	-14.72	-0.38
中小 100	6613.25	-68.99	-1.03
创业板指	2176.16	-15.60	-0.71
科创 50	1017.09	-24.05	-2.31
香港恒生	21814.37	-43.55	-0.20
恒生中国	8002.63	-55.45	-0.69

风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证 100	3722.68	-14.64	-0.39
中证 500	5898.26	-42.27	-0.71
中证 800	4234.92	-19.73	-0.46

股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF 当月	3908.80	3.66	-0.21
IF 下月	3910.00	4.86	-0.21
IF 季后	3894.00	-11.14	-0.27
IF 半年	3852.00	-53.14	-0.28

海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	44711.43	342.87	0.77
纳斯达克	19945.64	295.69	1.50
日经 225	39461.47	497.77	1.28
英国 FTSE	8764.72	-42.72	-0.49
德国 DAX	22612.02	463.99	2.09

外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	107.0559	-0.9541	-0.88
美元中间价	7.1719	0.0009	0.01
欧元/美元	1.0465	0.0082	0.79
美元/日元	152.7955	-1.6200	-1.05
英镑/美元	1.2565	0.0125	1.00

大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金 USD/oz	2957.20	28.50	0.97
布伦特原油	75.32	0.14	0.19
LME 铜	9476.00	21.50	0.23
LME 铝	2608.00	-13.00	-0.50
CBOT 小麦	577.50	3.25	0.57
CBOT 玉米	493.25	3.00	0.61

数据来源：Wind，国新证券整理

国内市场

冲高回落 震荡走弱

► 市场综述

周四（2月12日）大盘冲高回落，震荡走弱。截至收盘，上证综指收于3332.48点，下跌0.42%；深成指收于10626.62点，下跌0.77%；科创50下跌2.31%；创业板指下跌0.71%，万得全A成交额共18540亿元，较前一日有所上升。

行业方面，30个中信一级行业有11个上涨，其中食品饮料、农林牧渔及传媒涨幅居前，而电子、综合金融及通信则跌幅较大。概念方面，白酒、谷子经济及短剧游戏等指数表现活跃。

► 驱动因素

央行发布2024年第四季度中国货币政策执行报告。报告表示，下一阶段，实施好适度宽松的货币政策。综合运用多种货币政策工具，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。把促进物价合理回升作为把握货币政策的重要考量，推动物价保持在合理水平。畅通货币政策传导机制，更好把握存量与增量的关系，注重盘活存量金融资源，提高资金使用效率。

当日A股市场共1151只个股上涨，4112只下跌，123只持平。其中，152只个股涨超5%，239只个股跌超5%；74只个股涨停，8只个股跌停。央行表示要实施好适度宽松的货币政策，有利于提振市场做多热情。关注金融数据相机而动。

新闻精要

国家发展改革委下达以工代赈中央投资 50 亿元

新华社北京 2 月 13 日电 记者 13 日从国家发展改革委获悉，国家发展改革委日前下达 2025 年度以工代赈中央预算内投资 50 亿元，支持地方实施 1008 个以工代赈项目，计划吸纳 12.3 万农村脱贫人口和其他低收入群体参与工程项目建设，发放劳务报酬超过 17.1 亿元。

本批投资计划聚焦困难地区重点群体，强化“雪中送炭”“赈灾救急”。资金主要投向 832 个脱贫县等欠发达地区，并向国家乡村振兴重点帮扶县、革命老区、易地搬迁后续扶持任务较重以及受自然灾害影响较大的地区倾斜，重点支持劳务用工量大、技术门槛低、工程机械作业少的农村小型基础设施建设项目，优先吸纳低收入群众特别是农村脱贫人口、防返贫监测对象、因灾需赈济人口、易地搬迁脱贫群众等参与项目建设，在家门口就业增收。

2024 年 10 月，国家发展改革委已提前下达以工代赈中央预算内投资 50 亿元，联合财政部提前下达中央财政衔接推进乡村振兴补助资金以工代赈任务 40.5 亿元，加上此次下达的中央预算内投资 50 亿元，目前已累计下达 2025 年度以工代赈中央投资 140.5 亿元。

据悉，下一步，国家发展改革委将认真贯彻落实中央经济工作会议和中央农村工作会议精神，努力扩大以工代赈投资规模，指导地方高标准高质量推进项目实施，充分发挥以工代赈项目稳就业、增收入、促消费的重要作用。

上海发布新一轮政策举措

央视新闻报道，2 月 13 日，商务部新闻发言人在回应美对钢铁和铝进口加征 25% 的关税问题时指出，中方注意到美东时间 2 月 10 日晚，美国政府宣布调整针对钢铁和铝的进口关税，恢复对全球贸易伙伴征收 232 钢铝关税，并进一步提高铝产品的进口关税。美方做法是典型的单边主义、保护主义行为。很多国家已经明确表达了反对意见，美国国内也有很大反对声音。

事实上，世贸组织专家组早在 2022 年起就裁定美 232 关税措施违反世贸规则，但美方不仅保留原有的 232 钢铝关税，还进一步提高铝产品关税，严重

损害各国权益，严重破坏以规则为基础的多边贸易体制，对全球供应链造成冲击。

中方敦促美方摒弃零和思维，纠正错误做法，回到多边贸易体制正确轨道上来，与各国一道通过平等磋商解决各自关切。

央行发布 2024 年第四季度中国货币政策执行报告

香港万得通讯社报道，央行发布 2024 年第四季度中国货币政策执行报告。报告表示，下一阶段，实施好适度宽松的货币政策。综合运用多种货币政策工具，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。把促进物价合理回升作为把握货币政策的重要考量，推动物价保持在合理水平。畅通货币政策传导机制，更好把握存量与增量的关系，注重盘活存量金融资源，提高资金使用效率。

我国影史首部百亿元票房影片诞生

新华社北京 2 月 13 日电 我国影史首部百亿元票房影片 2 月 13 日诞生。统计数据显示，截至当日晚间，电影《哪吒之魔童闹海》票房（含预售）达 100 亿元。

自 1 月 29 日正式上映以来，《哪吒之魔童闹海》已创造多项纪录：2 月 6 日登顶我国影史票房榜，2 月 7 日登顶全球影史单一市场票房榜……如今，影片票房突破百亿元，意味着它在全球影史票房榜上排名稳居前 20 位，并有望进一步提升。

业内人士认为，《哪吒之魔童闹海》的火热，既展现中国动画电影的高质量发展，也折射出我国电影市场的巨大潜力。这些亮眼的数据证明，观众对高品质的作品始终抱有足够高的热情，优质影片可以为电影市场发展注入强大动力。

在创作层面，主创团队注重从中华优秀传统文化中汲取创作灵感，同时与时代特色相结合。例如，片中“结界兽”形象来源于三星堆遗址和金沙遗址青铜人像，太乙真人形象被设计为一位会说四川方言、带有喜剧色彩的角色。

此外，《哪吒之魔童闹海》中角色数量是第一部的3倍，且角色建模更精致，皮肤质感更真实。片中特效镜头近2000个，主创团队达4000余人。

“影片故事很生动，角色妙趣横生，陪伴一代代人成长的哪吒故事有了新的讲述方式。”来自北京的观众董女士不久前和朋友一起“三刷”了这部影片，“精彩视觉特效所带来震撼的观看体验，让我每次走出影院都意犹未尽。”

值得一提的是，《哪吒之魔童闹海》已于日前登陆海外多地电影市场，向世界观众展现中国动画风采和中华文化魅力。

“近年来，中国电影产业蓬勃发展。作为创作团队，我们希望用动画的方式，让更多观众感受到中国传统文化的魅力。”成都可可豆动画影视有限公司总裁、电影制片人刘文章说。

美国总统特朗普宣布对美贸易伙伴征收“对等关税”

央视新闻报道，当地时间2月13日，美国总统特朗普宣布，他已决定征收“对等关税”，即让美国与贸易伙伴彼此征收的关税税率相等，并称将考虑对使用增值税制度的国家加征关税。

特朗普当天在白宫椭圆形办公室签署备忘录时说，“为了公平起见，我决定征收对等关税，这意味着无论其他国家向美国征收多少关税，我们也将向他们征收相同的关税，不多不少”。

“减少持续的商品贸易逆差”

备忘录说，美国的政策是要“减少庞大且持续的商品贸易逆差”，并解决与外国贸易伙伴之间“其他不公平和不平衡的贸易问题”。

根据《纽约时报》及《国会山报》的说明，新的对等关税措施将依据与美国进行贸易的国家其自身所采取的一系列贸易措施而制定，包括其他国家对美征收关税的水平、对本国产业提供的补贴、汇率以及任何美方认为存在不公平的行为。

征收时间未具体说明

有关“对等关税”征收时间，备忘录并未进行具体说明。但是，有分析显示，特朗普此番公布的对等关税将不会立即开始征收，但相关备忘录的签署将使得特朗普政府启动相关关税的制定流程。白宫官员表示，特朗普希望迅速采取行动，并暗示需要“几周”而非“几个月”实现落实关税措施。

破坏多边贸易体制 多国已表示反对

特朗普 10 日签署文件，宣布对所有美国进口钢铁和铝征收 25% 的关税，并声称将对芯片、汽车、药品等产品征收所谓的“对等关税”。加拿大、德国、日本等美国盟友对此表示反对，认为上述关税措施将破坏多边贸易体制，阻碍世界经济发展，美国及其贸易伙伴都将因此遭受巨大损失。

全球重要经济数据发布

香港万得通讯社报道，上海市发改委透露，今年以来，上海房市股市等重要市场交易保持活跃度。1 月份全市一手住房成交面积 49.9 万平方米，同比增长 16%；二手住房成交面积 140.3 万平方米，同比增长 16%，当月成交 1.6 万套，连续 4 个月保持在 1.5 万套以上。金融市场交易保持增长，1 月份上交所日均股票成交额 4809.7 亿元，同比增长 45.7%。

美国上周初请失业金人数为 21.3 万人，预期 21.5 万人，前值自 21.9 万人修正至 22 万人。

美国 1 月 PPI 同比升 3.5%，预期升 3.2%，前值从升 3.3% 修正为升 3.5%；环比升 0.4%，预期升 0.3%，前值从升 0.2% 修正为升 0.5%。

欧元区 2024 年 12 月工业产出同比降 2.0%，预期降 3.1%，前值从降 1.9% 修正为降 1.8%；环比降 1.1%，预期降 0.6%，前值从升 0.2% 修正为升 0.4%。

英国 2024 年第四季度 GDP 初值同比升 1.4%，预期升 1.1%，2024 年第三季度终值从升 0.9% 修正为升 1.0%；环比升 0.1%，预期降 0.1%，2024 年第三季度终值持平。

英国 2024 年 12 月制造业产出环比升 0.7%，预期降 0.1%，前值降 0.3%；同比降 1.4%，预期降 1.9%，前值从降 1.2% 修正为降 1.1%；工业产出环比升 0.5%，预期升 0.2%，前值降 0.4%；同比降 1.9%，预期降 2.1%，前值从降 1.8% 修正为降 2.0%。

英国 2024 年 12 月季调后商品贸易帐逆差 174.47 亿英镑，预期逆差 184 亿英镑，前值逆差 193.11 亿英镑。

德国 1 月 CPI 终值同比升 2.3%，预期升 2.3%，初值升 2.3%，2024 年 12 月终值升 2.6%；环比降 0.2%，预期降 0.2%，初值降 0.2%，2024 年 12 月终值升 0.5%。

瑞士 1 月 CPI 同比升 0.4%，预期升 0.4%，前值升 0.6%；环比降 0.1%，预期降 0.1%，前值降 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