

市场研究部证券研究报告

2025年3月25日

国内市场综述

探底回升 V型反转

周一（3月24日）大盘探底回升，V型反转。截至收盘，证综指收于3370.03点，上涨0.15%；深成指收于10695.49点，上涨0.07%；科创50上涨0.29%；创业板指上涨0.01%，万得全A成交额共14744亿元，较前一日有所下降。

行业方面，30个中信一级行业有9个上涨，其中有色金属、家电及银行涨幅居前，而综合金融、国防军工及房地产则跌幅较大。概念方面，磷化工、冰雪旅游及工业金属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，特斯拉涨近12%

周一（3月24日），美国三大股指全线收涨，道指涨1.42%，标普500指数涨1.76%，纳指涨2.27%。亚马逊涨超3%，家得宝涨逾3%，领涨道指。万得美国科技七巨头指数涨2.57%，特斯拉涨近12%，脸书涨逾3%。中概股涨跌不一，路特斯科技涨超38%，联掌门户跌逾10%。

新闻精要

1. 公布《实施〈中华人民共和国反外国制裁法〉的规定》
2. 财政部：今年前两个月全国一般公共预算支出同比增长3.4%
3. 最高可贷5000万元！金融助企稳岗扩岗力度加大
4. 两部门联合印发《推进实施内河水运体系联通工程行动方案》
5. 央行调整MLF操作方式 将采用多重价位中标
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	3370.03	5.20	0.15
深证成指	10695.49	7.93	0.07
沪深300	3934.85	20.15	0.51
中小100	6661.32	22.36	0.34
创业板指	2152.55	0.28	0.01
科创50	1045.94	3.05	0.29
香港恒生	23905.56	215.84	0.91
恒生中国	8850.69	108.25	1.24
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证100	3776.48	20.52	0.55
中证500	5969.08	-2.85	-0.05
中证800	4272.00	15.61	0.37
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF当月	3924.00	-10.85	0.17
IF下月	3920.40	-14.45	0.37
IF季后	3900.20	-34.65	0.45
IF半年	3854.20	-80.65	0.48
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	42583.32	597.97	1.42
纳斯达克	18188.59	404.54	2.27
日经225	37608.49	-68.57	-0.18
英国FTSE	8638.01	-8.78	-0.10
德国DAX	22852.66	-39.02	-0.17
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	104.3068	0.1528	0.15
美元中间价	7.1780	0.0020	0.03
欧元/美元	1.0801	-0.0015	-0.14
美元/日元	150.6910	1.3680	0.92
英镑/美元	1.2923	0.0008	0.06
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金USD/oz	3017.60	-3.80	-0.13
布伦特原油	72.43	0.82	1.15
LME铜	9852.00	-84.50	-0.85
LME铝	2614.50	-8.00	-0.31
CBOT小麦	547.50	-10.75	-1.93
CBOT玉米	464.50	0.25	0.05

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

探底回升 V 型反转

► 市场综述

周一(3月24日)大盘探底回升, V型反转。截至收盘, 证综指收于 3370.03 点, 上涨 0.15%; 深成指收于 10695.49 点, 上涨 0.07%; 科创 50 上涨 0.29%; 创业板指上涨 0.01%, 万得全 A 成交额共 14744 亿元, 较前一日有所下降。

行业方面, 30 个中信一级行业有 9 个上涨, 其中有色金属、家电及银行涨幅居前, 而综合金融、国防军工及房地产则跌幅较大。概念方面, 磷化工、冰雪旅游及工业金属精选等指数表现活跃。

► 驱动因素

央行宣布, 将于 3 月 25 日开展 4500 亿元 MLF 操作, 并从本月起将 MLF 操作由单一价位中标调整为多重价位中标(即美式招标)。本月 MLF 到期 3870 亿元, 实现净投放 630 亿元, 是 2024 年 7 月以来 MLF 首次净投放。权威专家表示, MLF 不再有统一的中标利率, 标志着 MLF 利率的政策属性完全退出。此举有利于降低银行负债成本, 缓解净息差压力。

当日 A 股市场共 1460 只个股上涨, 3854 只下跌, 73 只持平。其中, 168 只个股涨超 5%, 538 只个股跌超 5%; 55 只个股涨停, 53 只个股跌停。央行超额续作 MLF, 国际市场回暖, 有利于提振市场做多热情。

新闻精要

公布《实施〈中华人民共和国反外国制裁法〉的规定》

新华社北京3月24日电 国务院总理李强日前签署国务院令，公布《实施〈中华人民共和国反外国制裁法〉的规定》（以下简称《规定》）。《规定》自公布之日起施行，全文共22条，主要包括以下内容。

一是完善反制措施。明确《中华人民共和国反外国制裁法》（以下简称反外国制裁法）第六条第二项中查封、扣押、冻结的“其他各类财产”，包括现金、票据、银行存款、有价证券、基金份额、股权、知识产权、应收账款等财产和财产权利；明确反外国制裁法第六条第三项中禁止或者限制进行的“有关交易、合作等活动”，包括但不限于教育、科技、法律服务、环保、经贸、文化、旅游、卫生、体育领域的活动；明确反外国制裁法第六条第四项中的“其他必要措施”，包括但不限于禁止或者限制从事与我国有关的进出口活动，禁止或者限制在我国境内投资，禁止向其出口相关物项，禁止或者限制向其提供数据、个人信息，取消或者限制其相关人员在我国境内工作许可、停留或者居留资格，处以罚款。

二是细化反制程序。明确国务院有关部门在实施反制过程中有权开展相应调查和对外磋商；规定反制决定应当明确反制措施的适用对象、具体反制措施、施行日期等；明确反制决定应当通过国务院有关部门官方网站等途径发布并及时更新。

三是加强部门协同。规定国务院有关部门按照各自职责和任务分工负责承担反外国制裁相关工作，并加强协同配合和信息共享。

四是强化措施执行。规定对不依法执行反制措施的，国务院有关部门有权责令改正，禁止或者限制其从事政府采购、招标投标以及有关货物、技术的进出口或者国际服务贸易等活动，禁止或者限制其从境外接收或者向境外提供数据、个人信息，禁止或者限制其出境、在我国境内停留居留等。同时，规定被采取反制措施的组织、个人在改正行为、消除行为后果后，可以申请暂停、变更或者取消对其采取的反制措施。

财政部：今年前两个月全国一般公共预算支出同比增长 3.4%

央视新闻报道，财政部今天（24日）发布1—2月财政收支情况。数据显示，1—2月，全国一般公共预算收入43856亿元，同比下降1.6%。

分税种来看，国内增值税15128亿元，增长1.1%；证券交易印花税238亿元，增长58.9%，主要是股票成交额同比增加带动。

分行业来看，制造业方面，装备制造业增长较快、支撑作用增强，其中，铁路船舶航空航天设备制造业、计算机通信设备制造业税收收入分别增长36.3%、9.5%。服务业方面，消费品以旧换新政策加力扩围，春节期间文旅消费需求持续释放，文化体育娱乐业税收收入增长14.6%；数字经济发展势头向好，信息传输软件和信息技术服务业税收收入增长19.4%，科学研究和技术服务业税收收入增长16.9%。

财政支出方面，实施更加积极的财政政策，加大支出强度，加快支出进度。1—2月，全国一般公共预算支出45096亿元，同比增长3.4%。按今年的支出预算数测算，1—2月全国一般公共预算支出进度为15.2%，高于过去三年同期平均水平。其中：

社会保障和就业支出8540亿元，增长6.7%；

教育支出7377亿元，增长7.7%；

卫生健康支出3512亿元，增长0.6%；

交通运输支出1916亿元，增长2.3%；

住房保障支出1345亿元，增长3.5%；

科学技术支出1122亿元，增长10.6%。

最高可贷5000万元！金融助企稳岗扩岗力度加大

新华社北京3月24日电 记者24日获悉，人力资源社会保障部近日下发关于进一步加大金融助企稳岗扩岗力度的通知，在原有小微企业基础上，将小微企业主、个体工商户等个人纳入稳岗扩岗专项贷款支持范围；同时提高授信额度，将小微企业最高授信由3000万元提高至5000万元，对个人最高授信1000万元。

近年来，人力资源社会保障部会同中国银行分支机构实施稳岗扩岗专项贷

款，已取得良好效果。为更好发挥金融对稳就业、扩就业的支持与引导作用，人力资源社会保障部下发此次通知，进一步加大金融助企稳岗扩岗力度。

通知降低了稳岗扩岗专项贷款申请门槛，将贷款申请条件由用工人数不减少，放宽到用工人数减少水平低于上年度城镇调查失业率控制目标；降低了利率水平，明确贷款利率最高不超过4%，最低可至2.9%。此外，通知提出探索通过“创业担保贷款+稳岗扩岗专项贷款”合并办理的组合贷款方式，进一步提升贷款便利度。

截至2024年9月底，全国登记在册个体工商户达1.25亿户。专家表示，人力资源社会保障部的相关举措，将帮助更多小微企业降低成本、减轻经营负担，推动培育更多创业企业、个体工商户等经营主体，从而更好带动就业。

通知还要求各地人社部门持续深化政银合作，积极拓展稳岗扩岗专项贷款合作银行范围，探索开发数字化、线上化稳岗扩岗专项贷款产品。

两部门联合印发《推进实施内河水运体系联通工程行动方案》

据交通运输部微信公众号消息，近日，经国务院同意，交通运输部联合国家发展改革委印发《推进实施内河水运体系联通工程行动方案》（以下简称《行动方案》）至各省级人民政府实施。《行动方案》旨在贯彻落实党中央、国务院决策部署，进一步打通内河航运堵点卡点，服务交通物流降本提质增效，推动新时代内河航运高质量发展。

《行动方案》以交通强国建设纲要、国家综合立体交通网规划纲要和全国港口与航道布局规划为引领，聚焦基础设施“硬联通”、推动运输服务“软提升”、抓好资金要素“强保障”，力争到2030年，建成横贯东西、辐射南北、陆海双向、内外畅通的现代化内河水运联通体系，为加快建设交通强国提供有力支撑。

《行动方案》以“打通内河航运堵点卡点”为方向，提出着力优化主干线大通道、全面畅通高等级航道网、巩固提升港口枢纽能级、提高运输组织智能化水平等重点任务，更好发挥内河水运大运量、低成本比较优势，更好服务降低全社会物流成本。

《行动方案》明确，各有关部门要加强协同，明确责任分工，细化目标任务，做好内河水运项目建设资金和要素保障，确保各项工作落实到位。各级地

方政府要落实主体责任，切实打通内河航运堵点卡点。

央行调整 MLF 操作方式 将采用多重价位中标

据央行官网，为保持银行体系流动性充裕，更好满足不同参与机构差异化资金需求，自本月起中期借贷便利（MLF）将采用固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展操作。2025 年 3 月 25 日（周二），中国人民银行将开展 4500 亿元 MLF 操作，期限为 1 年期。

全球重要经济数据发布

香港万得通讯社报道，中国民政部：预计到 2035 年，银发经济占 GDP 比重将从 6% 上升到 9%。

美国 3 月标普全球制造业 PMI 初值 49.8，为 3 个月以来新低，预期 51.8，2 月终值 52.7；服务业 PMI 初值 54.3，预期 50.8，2 月终值 51；综合 PMI 初值 53.5，2 月终值 51.6。

欧元区 3 月制造业 PMI 初值 48.7，为 26 个月以来新高，预期 48.2，2 月终值 47.6；服务业 PMI 初值 50.4，预期 51，2 月终值 50.6；综合 PMI 初值 50.4，预期 50.8，2 月终值 50.2。

德国 3 月制造业 PMI 初值 48.3，为 31 个月以来新高，预期 47，2 月终值 46.5；服务业 PMI 初值 50.2，预期 51.6，2 月终值 51.1；综合 PMI 初值 50.9，预期 51，2 月终值 50.4。

法国 3 月制造业 PMI 初值 48.9，为 26 个月高点，预期 46.4，2 月终值 45.8；服务业 PMI 初值 46.6，预期 46.3，2 月终值 45.3；综合 PMI 初值 47，预期 46.5，2 月终值 45.1。

英国 3 月制造业 PMI 初值 44.6，为 18 个月以来新低，预期 46.4，2 月终值 46.9；服务业 PMI 初值 53.2，预期 50.9，2 月终值 51；综合 PMI 初值 52，预期 50.3，2 月终值 50.5。

印度 3 月制造业 PMI 初值 57.6，预期 57，2 月终值 56.3；服务业 PMI 初值 57.7，预期 59.4，2 月终值 59；综合 PMI 初值 58.6，预期 59，2 月终值 58.8。

日本3月制造业PMI初值为48.3,2月终值为49;服务业PMI初值为49.5,2月终值为53.7;综合PMI初值为48.5,2月终值为52。

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

彭斌、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