

市场研究部证券研究报告

2025 年 5 月 20 日

国内市场综述

缩量震荡 小幅收涨

周一（5 月 19 日）大盘缩量震荡，小幅收涨。截至收盘，上证综指收于 3367.58 点，上涨 0.12 点；深成指收于 10171.09 点，下跌 0.08%；科创 50 上涨 0.02 点；创业板指下跌 0.33%，万得全 A 成交额共 11189 亿元，较前一日略有下降。

行业方面，30 个中信一级行业有 23 个行业收涨，其中综合、房地产及国防军工涨幅居前，而食品饮料、汽车及银行则跌幅较大。概念方面，一级地产商、重组及宠物经济等指数表现活跃。

海外市场综述

美国三大股指小幅收涨，联合健康集团涨超 8%

周一（5 月 19 日），美国三大股指小幅收涨，道指涨 0.32%，标普 500 指数涨 0.09%，纳指涨 0.02%。联合健康集团涨超 8%，默克涨逾 1%，领涨道指。万得美国科技七巨头指数跌 0.09%，特斯拉跌超 2%，苹果跌逾 1%。中概股涨跌不一，禾赛科技涨超 10%，小牛电动跌逾 12%。

新闻精要

1. 习近平：坚持科学决策民主决策依法决策 高质量完成“十五五”规划编制工作
2. 九部门印发《关于加快推进科技服务业高质量发展的实施意见》
3. 国家统计局：经济持续回升具有较多有利条件
4. 美调整芯片出口管制有关表述 中国商务部回应
5. 特朗普“美丽大法案”获国会关键委员会通过 前方仍面临重重关卡
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	3367.58	0.12	0.00
深证成指	10171.09	-8.51	-0.08
沪深 300	3877.15	-11.94	-0.31
中小 100	6331.72	-5.89	-0.09
创业板指	2032.76	-6.69	-0.33
科创 50	995.25	0.02	0.00
香港恒生	23332.72	-12.33	-0.05
恒生中国	8460.55	-7.74	-0.09

风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证 100	3725.50	-10.60	-0.28
中证 500	5720.79	4.95	0.09
中证 800	4179.23	-8.64	-0.21

股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF 当月	3899.80	22.65	1.47
IF 下月	3894.80	17.65	2.41
IF 季后	3878.60	1.45	2.76
IF 半年	3830.40	-46.75	2.59

海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	42792.07	137.33	0.32
纳斯达克	19215.46	4.36	0.02
日经 225	37498.63	-255.09	-0.68
英国 FTSE	8699.31	14.75	0.17
德国 DAX	23934.98	167.55	0.70

外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	100.3726	-0.6102	-0.60
美元中间价	7.1916	-0.0022	-0.03
欧元/美元	1.1243	0.0080	0.72
美元/日元	144.8455	-0.7970	-0.55
英镑/美元	1.3362	0.0082	0.62

大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金 USD/oz	3232.20	45.00	1.41
布伦特原油	65.48	0.07	0.11
LME 铜	9447.50	-129.50	-1.35
LME 铝	2481.50	-7.50	-0.30
CBOT 小麦	529.50	4.50	0.86
CBOT 玉米	447.00	3.50	0.79

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

缩量震荡 小幅收涨

► 市场综述

周一（5月19日）大盘缩量震荡，小幅收涨。截至收盘，上证综指收于3367.58点，上涨0.12点；深成指收于10171.09点，下跌0.08%；科创50上涨0.02点；创业板指下跌0.33%，万得全A成交额共11189亿元，较前一日略有下降。

行业方面，30个中信一级行业有23个行业收涨，其中综合、房地产及国防军工涨幅居前，而食品饮料、汽车及银行则跌幅较大。概念方面，一级地产商、重组及宠物经济等指数表现活跃。

► 驱动因素

4月份我国经济顶住压力稳定增长。国家统计局发布数据显示，今年4月份，全国规模以上工业增加值同比增长6.1%，服务业生产指数增长6%，社会消费品零售总额增长5.1%。1-4月份，全国固定资产投资同比增长4%，扣除房地产开发投资后增长8%。数据还显示，4月全国城镇调查失业率为5.1%，比上月下降0.1个百分点；1-4月全国房地产开发投资同比下降10.3%，新建商品房销售面积下降2.8%。

当日A股市场共3564只个股上涨，1692只下跌，132只持平。其中，290只个股涨超5%，46只个股跌超5%；123只个股涨停，1只个股跌停。4月宏观数据保持稳健增长，有利于提振市场做多热情。

新闻精要

习近平：坚持科学决策民主决策依法决策 高质量完成“十五五”规划编制工作

新华社北京5月19日电 中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平近日对“十五五”规划编制工作作出重要指示强调，科学制定和接续实施五年规划，是我们党治国理政一条重要经验，也是中国特色社会主义一个重要政治优势。编制和实施“十五五”规划，对于全面落实党的二十大战略部署、推进中国式现代化意义重大。要坚持科学决策、民主决策、依法决策，把顶层设计和问计于民统一起来，加强调研论证，广泛凝聚共识，以多种方式听取人民群众和社会各界的意见建议，充分吸收干部群众在实践中创造的新鲜经验，注重目标任务和政策举措的系统性整体性协同性，高质量完成规划编制工作。

我国将于2026年开始实施“十五五”规划，目前党中央正在组织起草“十五五”规划建议。根据习近平重要指示精神和规划建议起草工作安排，有关方面近期将通过多种形式征求干部群众、专家学者等对编制“十五五”规划的意见建议。

九部门印发《关于加快推进科技服务业高质量发展的实施意见》

人民财讯5月19日电，日前，经国务院同意，工业和信息化部、国家发展改革委等九部门联合印发《关于加快推进科技服务业高质量发展的实施意见》（以下简称《实施意见》）。《实施意见》提出，要推动科技服务业全面发展，围绕研究开发、技术转移转化、企业孵化、技术推广、检验检测认证、信息技术、工程技术、科技金融、知识产权、科技咨询及其他科技服务等重点领域进行全面部署，明确发展任务。要加快转型升级，强化科技服务创新，深化新一代信息技术融合应用，推广应用先进绿色技术，促进与三次产业深度融合，推动科技服务业高端化、智能化、绿色化、融合化发展。

国家统计局：经济持续回升具有较多有利条件

央视新闻报道，在国务院新闻办今天举行的新闻发布会上，国家统计局相关负责人表示，从下阶段情况看，虽然国际环境复杂严峻，但我国经济长期向好的基本面没有改变，经济持续回升具有较多有利条件。

国家统计局新闻发言人付凌晖表示，经济回升有基础。从主要指标看，与国内市场联系紧密的市场销售和服务业继续稳中有升。1-4 月份，社会消费品零售总额和服务业生产指数分别增长 4.7% 和 5.9%，均比 1-3 月份加快 0.1 个百分点。

今年以来，更加积极有为的宏观政策加力实施，政策保障力度更大。

国家统计局新闻发言人 付凌晖：“两重”“两新”政策力度加大，扩大了市场需求，带动了企业生产，支持了创新发展，提振了市场信心，效果持续显现。1-4 月份，主要生产需求指标增速均明显快于上年全年。近期，相关部门进一步降准降息，设立新型政策性金融工具，支持科技创新、扩大消费等。随着党中央、国务院各项政策逐步落实落地，将有利于经济持续回升向好。

从消费看，潜力不断释放。4 月份，消费品以旧换新相关的家用电器和音像器材类、文化办公用品类等商品零售额合计拉动社会消费品零售总额增长 1.4 个百分点。1-4 月份，服务零售额同比增速连续两个月加快。

从创新看，动能强劲。4 月份，规模以上高技术制造业增加值增长 10%，快于全部规模以上工业 3.9 个百分点。智能化、绿色化转型加快，4 月份智能无人飞行器制造业增加值增长 74.2%，新能源汽车产量增长 38.9%。人工智能大模型、人形机器人等科技前沿领域实现突破，将进一步促进产业升级发展。总的看，在多重有利因素支撑下，我国经济有望保持总体平稳、稳中有进的发展态势。

美调整芯片出口管制有关表述 中国商务部回应

中新社北京 5 月 19 日电 就美商务部调整芯片出口管制有关表述，中国商务部新闻发言人 19 日表示，中方敦促美方立即纠正错误做法，停止对华歧视性措施。

有记者问，美国商务部网站调整了其 5 月 12 日发布的 AI 芯片出口管制指

南新闻稿相关表述，将“在世界任何地方使用华为昇腾芯片均违反美国出口管制法规”调整为“警告业界使用中国先进计算机芯片，包括特定华为昇腾芯片的风险”。请问中方对此有何评论？

发言人指，美方发布有关指南后，中方通过中美经贸磋商机制，在各层级与美方进行交涉沟通，指出美方行为严重破坏中美日内瓦高层会谈共识，要求美方纠偏纠错。中方注意到，近日美方对指南新闻稿相关表述进行了调整，但指南本身的歧视性措施和扭曲市场本质并没有改变。

发言人说，美方滥用出口管制措施，以莫须有的罪名对中国芯片产品加严管制，甚至干涉中国公司在中国境内使用中国自己生产的芯片，美方的手伸得太长，是典型的单边霸凌行径，中方坚决反对。

发言人称，美方行为严重损害中国企业正当权益，严重威胁全球半导体供应链安全稳定，严重冲击全球科技创新。给别人“下绊子”，不会让自己跑得更快。这种以单边保护主义手段，妄图围堵、孤立其他国家的做法，终将损害美自身产业竞争力，其结果只能是搬起石头砸自己的脚。

发言人强调，双方应共同维护日内瓦高层会谈共识，通过中美经贸磋商等机制，加强立场沟通，有效管控分歧，协商解决各自关切，推动构建可持续的、长期的、互利的双边经贸关系。倘若美方一意孤行，继续实质性损害中方利益，中方必将采取坚决措施，维护自身正当权益。

特朗普“美丽大法案”获国会关键委员会通过 前方仍面临重重关卡

财联社5月19日讯 当地时间周日，美国总统特朗普的全面减税法案，即所谓的“美丽大法案”（Big, Beautiful Bill），在国会的一个关键委员会——美国众议院预算委员会——获通过。这对于特朗普和美国众议长约翰逊而言是一场胜利。

此前，由于共和党议员在削减开支问题上内斗，该法案未能通过众议院预算委员会。该委员会中的5名共和党强硬保守派议员与所有民主党议员一同投下反对票。

共和党内部分歧点在于，强硬派希望大幅削减针对低收入美国人的医疗补助计划，并彻底废除民主党实施的绿色税收抵免。他们担心，该法案的成本将令美国财政状况面临危险。

而周日，上周五投下反对票的强硬保守派议员中有四位选择了“弃权”，使得法案最终以 17 票赞成比 16 票反对通过。

前方仍面临重重关卡

尽管在众议院预算委员会获得通过，特朗普减税法案在最终被签署成法前还须通过重重关卡。

接下来众议院规则委员会将于本周中审议该法案。众议院可能会在本周晚些时候就该法案进行投票。

美国众议长约翰逊力求该法案在 5 月 26 日美国阵亡将士纪念日假期来临前获得众议院的全面批准。

即使在众议院闯关成功，该法案还可能在参议院遭遇重大阻力。威斯康星州共和党参议员 Ron Johnson 已经警告称，该法案将像“泰坦尼克号”一样沉没。

或令美国债务大幅增加

这项法案将延长特朗普 2017 年的减税政策（这是他第一任期内的标志性立法成就），减少对小费和加班收入的税收（这两项都是他的竞选承诺），增加国防开支，并为他的边境和移民打击行动提供更多资金。

无党派分析人士预测，该法案将在未来十年使美国债务增加 3 万亿至 5 万亿美元。

在特朗普减税法案闯关国会之际，国际三大评级机构之一穆迪上周五宣布下调美国主权信用评级，理由是美国债务不断上升，预计到 2035 年将达到 GDP 的 134%。

不过，美国财政部长贝森特周日在接受媒体采访时驳斥了穆迪的做法，称特朗普减税法案将刺激美国经济增长。

全球重要经济数据发布

香港万得通讯社报道，国家统计局：4 月份，70 个大中城市中，各线城市商品住宅销售价格环比持平或略降，同比降幅均持续收窄；一线城市新建商品住宅销售价格环比由上月上涨 0.1% 转为持平，二线城市新建商品住宅销售价格环比持平，与上月相同；一线城市二手住宅销售价格环比由上月上涨 0.2% 转为下降 0.2%，二、三线城市二手住宅销售价格环比均下降 0.4%，降幅比上月分

别扩大 0.2 个和 0.1 个百分点。值得注意的是，上海、大连新房价格环比涨幅全国第一，赣州二手房价环比涨幅居首。

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