

市场研究部证券研究报告

2025年3月21日

## 国内市场综述

### 震荡走弱 缩量回调

周四（3月20日）大盘震荡走弱，缩量回调。截至收盘，上证综指收于3408.95点，下跌0.51%；深成指收于10879.49点，下跌0.91%；科创50下跌1.13%；创业板指下跌1%，万得全A成交额共14766亿元，较前一日继续下降。

行业方面，30个中信一级行业有7个收涨，其中汽车、石油石化及国防军工涨幅居前，而食品饮料、非银行金融及家电则跌幅较大。概念方面，深海科技、水产及减速器等指数表现活跃。

## 海外市场综述

### 美国三大股指小幅收跌，IBM跌超3%

周四（3月20日），美国三大股指小幅收跌，道指跌0.03%，标普500指数跌0.22%，纳指跌0.33%。IBM跌超3%，耐克跌逾1%，领跌道指。万得美国科技七巨头指数跌0.11%，谷歌跌0.67%，苹果跌0.53%。中概股普遍下跌，知乎跌超11%，金山云跌逾10%。

## 新闻精要

1. 习近平在云南考察时强调 解放思想改革创新奋发进取真抓实干 在中国式现代化进程中开创云南发展新局面
2. 李强在福建调研
3. 商务部：中日经济高层对话时隔六年重启具有重要意义
4. 国办：加大国家科技计划对中药的支持力度
5. 《深圳市工业和信息化局打造人工智能先锋城市项目扶持计划操作规程》印发
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	3408.95	-17.48	-0.51
深证成指	10879.49	-99.56	-0.91
沪深300	3974.99	-35.18	-0.88
中小100	6771.27	-61.63	-0.90
创业板指	2200.03	-22.31	-1.00
科创50	1064.79	-12.14	-1.13
香港恒生	24219.95	-551.19	-2.23
恒生中国	8950.18	-213.49	-2.33
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证100	3819.67	-39.91	-1.03
中证500	6059.49	-41.95	-0.69
中证800	4321.11	-36.05	-0.83
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF当月	3977.60	2.61	-0.89
IF下月	3973.60	-1.39	-0.92
IF季后	3953.60	-21.39	-0.91
IF半年	3906.00	-68.99	-0.88
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	41953.32	-11.31	-0.03
纳斯达克	17691.63	-59.16	-0.33
日经225	37751.88	0.00	0.00
英国FTSE	8701.99	-4.67	-0.05
德国DAX	22999.15	-288.91	-1.24
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	103.8170	0.3541	0.34
美元中间价	7.1754	0.0057	0.08
欧元/美元	1.0853	-0.0049	-0.45
美元/日元	148.7800	0.0920	0.06
英镑/美元	1.2967	-0.0036	-0.28
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金USD/oz	3052.80	11.60	0.38
布伦特原油	70.40	-0.16	-0.23
LME铜	9997.50	93.00	0.94
LME铝	2673.00	18.50	0.70
CBOT小麦	556.25	-7.25	-1.29
CBOT玉米	467.75	5.75	1.24

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

### 震荡走弱 缩量回调

#### ► 市场综述

周四（3月20日）大盘震荡走弱，缩量回调。截至收盘，上证综指收于3408.95点，下跌0.51%；深成指收于10879.49点，下跌0.91%；科创50下跌1.13%；创业板指下跌1%，万得全A成交额共14766亿元，较前一日继续下降。

行业方面，30个中信一级行业有7个收涨，其中汽车、石油石化及国防军工涨幅居前，而食品饮料、非银行金融及家电则跌幅较大。概念方面，深海科技、水产及减速器等指数表现活跃。

#### ► 驱动因素

中国3月LPR出炉，1年期LPR为3.1%，5年期以上LPR为3.6%，连续5个月维持不变，符合预期。业内专家普遍认为，展望后续，政策性降息仍需相机抉择，结构性降息和降准有望优先落地，LPR下调时点或后移。

当日A股市场共1980只个股上涨，3222只下跌，184只持平。其中，171只个股涨超5%，196只个股跌超5%；75只个股涨停，8只个股跌停。市场大涨后技术性回调，精选标的布局中长线。

## 新闻精要

### 习近平在云南考察时强调 解放思想改革创新奋发进取真抓实干 在中国式现代化进程中开创云南发展新局面

新华社昆明3月20日电 中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平近日在云南考察时强调，云南要认真落实党中央关于西部大开发和长江经济带发展的战略部署，完整准确全面贯彻新发展理念，坚持稳中求进工作总基调，着力推动高质量发展，解放思想、改革创新，奋发进取、真抓实干，在中国式现代化进程中开创云南发展新局面。

3月19日至20日，习近平在云南省委书记王宁和省长王予波陪同下，先后到丽江、昆明等地考察调研。

19日下午，习近平来到丽江现代花卉产业园。在展厅，他察看玫瑰、马蹄莲鲜切花品种展示，听取云南花卉产业发展情况介绍。在玫瑰花种植区，他了解智能温室无土栽培技术，同现场村民、技术人员亲切交谈。他还来到玫瑰花分级包装生产线，察看筛选、分级到包装、发货的全流程，对鲜切花通过物流及时外销表示肯定。习近平指出，云南花卉产业前景广阔，要着眼全产业链，从种业端、种植端、市场端不断深耕细作，让这一“美丽产业”成为造福群众的“幸福产业”。

丽江古城有800多年历史，被列入世界文化遗产名录。一场春雪过后，丽江游人如织。习近平来到这里，详细了解古城营建历史、纳西族民居特色和当地文化遗产保护利用、推动文旅融合发展等情况。居民和游客见到总书记十分兴奋，争相问好，有的还弹奏乐器、载歌载舞欢迎总书记。习近平频频与大家互动交流，了解商铺经营状况和游客感受。他要求当地处理好保护和发展的关系，让这座美丽的古城焕发新的光彩。

古城内的木氏土司府衙署见证了西南地区各民族交往交流交融的历史。习近平察看木府主要建筑，参观纳西族东巴文化研究成果展示。他强调，要保护利用好木府这样的重要文化地标，保护传承好中华优秀传统文化，引导各族群众自觉铸牢中华民族共同体意识，不断推进中华民族共同体建设。

离开时，许多居民和游客围拢过来为总书记送行。习近平激励大家说，丽江有美丽风光，有特色文化，有很高知名度，一定能走出一条持续健康的文旅

发展之路。他祝愿丽江人民的生活如同纳西族的“和”姓一样，幸福安康、和和美美。

20日上午，习近平听取云南省委和省政府工作汇报，对云南各方面取得的成绩给予肯定，对下一步工作提出要求。

习近平指出，推动产业转型升级是高质量发展的重点工作。各地资源禀赋、基础条件等不同，抓产业转型升级要从实际出发，遵循经济规律，突出自身特色。云南要以科技创新为引领做强做优做大资源型产业，积极发展战略性新兴产业和未来产业。要加快发展高原特色农业和文旅产业，促进产业增值、企业增效、群众增收。要积极探索利益共享机制，有序承接产业梯度转移。

习近平强调，云南区位条件独特，要积极推进高水平对外开放，建设面向南亚东南亚辐射中心。要高质量建设自由贸易试验区，加强交通物流、能源、数字信息等大通道建设，使各类开放平台成为经济发展的增长点。要拓展与周边国家的经济、科技、人才、医疗、文化等交流合作，让高质量共建“一带一路”可感可及。

习近平指出，云南生态地位重要，要坚定不移走生态优先、绿色发展之路，筑牢我国西南生态安全屏障。要健全以国家公园为主体的自然保护地体系，加强生态系统保护和修复，持续开展石漠化、水土流失及小流域综合治理。要加强国土空间用途管制与生态环境分区管控衔接，扎实推进重点领域污染防治和重点湖泊环境治理。

习近平强调，云南民族众多，要加强边疆民族地区治理，拓宽各民族全方位嵌入的实践路径，深入推进新时代兴边富民行动，切实维护民族团结、边疆稳固。

习近平指出，党的领导是事业发展的根本保证。看一个地方党的领导和党的建设水平高不高，一个重要方面就是看政治生态好不好。各级领导干部要切实履行管党治党责任，作风正派、公道处事，以自身模范行动推动政治生态持续净化。各级党组织要加强党员、干部教育管理，严肃查处各种违规违纪行为，让歪风邪气没有市场。党中央已经部署在全党开展深入贯彻中央八项规定精神学习教育，各级党组织和广大党员、干部要自觉增强学习教育的责任感紧迫感，联系全面从严治党的形势任务，联系本地本部门本单位这些年抓作风建设的具体实践，进一步吃透中央八项规定及其实施细则精神，把握相关纪律处分条规，为查摆问题、集中整治打牢思想政治基础。要把正风肃纪反腐贯通起来，引导广大党员、干部自觉遵规守纪、大胆干事创业。

中共中央政治局常委、中央办公厅主任蔡奇陪同考察。

何立峰及中央和国家机关有关部门负责同志陪同考察。

3月20日上午，习近平在昆明亲切接见驻昆明部队上校以上领导干部和基层先进模范、文职人员代表，代表党中央和中央军委向驻昆明部队全体官兵致以诚挚问候，并同大家合影留念。

### 李强在福建调研

据新华社厦门3月20日电 中共中央政治局常委、国务院总理李强3月18日至20日在福建调研。他强调，要深入贯彻习近平总书记在全国两会期间的重要讲话精神，认真落实两会明确的各项任务，直面各种不稳定不确定因素，坚定信心，克难奋进，以开拓创新精神做好稳外贸工作，加快构建高水平对外开放新优势。

在泉州，李强来到安踏集团，听取企业内外贸布局、品牌营销等介绍，对他们坚持创新发展和履行社会责任表示赞许。他指出，面对外部环境变化，要在研发投入、做强品牌等方面下更大功夫，以更好的产品赢得市场青睐，同时发挥龙头企业和行业协会作用，促进行业有序发展。晋江国际陆地港是由民营企业建设运营的外贸服务平台，李强来到这里，了解其以“双口岸+双平台”服务外贸企业等情况。他说，要进一步完善陆地港全链条服务功能，优化监管方式，提升通关效率，为外贸企业提供更有力的支撑。在石狮市跨境电商公共服务中心，李强听取孵化企业典型案例等情况汇报，与年轻创业者深入交流。他指出，要聚焦跨境电商需求，提供一站式综合服务，勉励入驻企业加强协同协作，反对无序竞争特别是同质低价竞争。

在厦门，李强来到厦门太古飞机工程有限公司，听取维修业务发展、境外订单等介绍，察看飞机维修情况。李强指出，服务贸易日益成为外贸发展的新引擎，中国将进一步扩大服务业开放，主动对接国际高标准经贸规则，发挥好自由贸易试验区作用，持续释放服务贸易发展潜力。加大引资稳资力度，打造更优营商环境，更好地支持外资企业发展。在美图网科技有限公司，李强了解企业创立发展情况，观看影像软件应用展示，与研发人员交谈，鼓励他们保持创业创新活力，积极实施“人工智能+”行动，依托丰富应用场景推动产品迭代升级，通过技术创新不断提升用户体验、赋能更多行业。

调研中，李强主持召开外贸企业座谈会。听取 8 家企业负责人发言后，李强说，当前外贸形势复杂严峻，要坚定不移扩大开放，放眼全球、抢抓机遇，团结起来、共迎挑战，不断提高搏击风浪的能力。要大力开拓多元化市场，积极创新贸易渠道方式，着力提升产品竞争力，加快内外贸一体化发展。李强指出，民营企业是我国第一大外贸主体。各级政府要深入贯彻落实民营企业座谈会精神，努力为民营企业提供更好的政策支持和环境。希望广大民营企业发扬“爱拼才会赢”的那样一种精气神，在实现自身更大发展的同时，为强国建设、民族复兴伟业作出更大贡献。

吴政隆陪同调研。

### **商务部：中日经济高层对话时隔六年重启具有重要意义**

中新网 3 月 20 日电 3 月 20 日，商务部召开例行新闻发布会。商务部新闻发言人何咏前在会上答问表示，经双方协商，第六次中日经济高层对话将于 3 月 22 日在日本东京举行。

何咏前称，当前，中日关系呈现改善发展的积极势头，两国经济深度融合，产业链供应链联系紧密。本次对话是落实两国领导人共识的重要举措，时隔六年重启具有重要意义。中方愿与日方共同努力，推动对话取得务实成果，促进中日经贸关系健康稳定发展。

### **国办：加大国家科技计划对中药的支持力度**

人民财讯 3 月 20 日电，国务院办公厅印发《关于提升中药质量促进中医药产业高质量发展的意见》。其中提出，加强中药创新研发。加大国家科技计划对中药的支持力度，深化中药作用机理和质量控制研究，推进中药材种质资源创新和生态栽培、中药资源循环利用以及中药科学监管、临床价值提升等关键技术攻关。聚焦重大慢病、重大疑难疾病、新发突发传染病、特殊环境疾病等，推出一批临床疗效突出、竞争优势显著的中药创新药。加强对医疗机构中药制剂、名医验方等的挖掘和转化。鼓励儿童药品研发申报。提升民族药开发利用水平。

## 《深圳市工业和信息化局打造人工智能先锋城市项目扶持计划操作规程》印发

人民财讯 3 月 20 日电，近日，《深圳市工业和信息化局打造人工智能先锋城市项目扶持计划操作规程》（下称《规程》）印发，重点聚焦算力支撑、基础数据、人工智能软件、人工智能产品、人工智能服务等领域，扶持“模型券”、人工智能行业应用示范标杆、国家“揭榜挂帅”配套支持、国产人工智能生态源头创新中心等 10 个项目，采用事后奖补类支持方式，提高政策效益及专项资金管理使用水平，推动深圳人工智能产业集群高质量发展。据悉，《规程》自 2025 年 3 月 18 日起施行，有效期至 2027 年 6 月 30 日。

## 全球重要经济数据发布

香港万得通讯社报道，国家统计局发布 2 月份分年龄组失业率数据，2 月份，全国城镇不包含在校生的 16-24 岁劳动力失业率为 16.9%，不包含在校生的 25-29 岁劳动力失业率为 7.3%，不包含在校生的 30-59 岁劳动力失业率为 4.3%。

央行数据显示，初步统计，2024 年末，我国金融业机构总资产为 495.59 万亿元，同比增长 7.5%，其中，银行业机构总资产为 444.57 万亿元，同比增长 6.5%；证券业机构总资产为 15.11 万亿元，同比增长 9.1%；保险业机构总资产为 35.91 万亿元，同比增长 19.9%。

国家能源局：1-2 月份，全国发电设备累计平均利用 505 小时，比上年同期减少 61 小时；全国主要发电企业电源工程完成投资 753 亿元，同比增长 0.2%；电网工程完成投资 436 亿元，同比增长 33.5%。

据全美房地产经纪商协会（NAR），美国 2 月二手房销量增长 4.2%，至折合年率 426 万套，超出市场预期。售价中值同比上涨 3.8% 至 39.84 万美元，创下同期最高纪录。

美国上周初请失业金人数增加 2000 人至 22.3 万，略低于市场预期。前一周续请失业金人数 189.2 万人，略超预期。

英国 2 月失业率 4.65%，前值 4.6%。至 1 月三个月 ILO 失业率 4.4%，预期



4.4%，前值 4.4%。

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](http://www.crsec.com.cn)