

证券研究报告

一周要闻与投资参考

(2025. 03. 17-03. 23)

合规 诚信 专业 稳健

分析师: 郑婷 SAC登记编码: S0730524110001

发布日期: 2025年3月23日



目 录

Contents

01 全国要闻与数据跟踪

02 河南经济与政策跟踪

03 债券市场运行跟踪

04 股票市场运行跟踪

05 券商板块周行情跟踪

- 3月17日，中共中央办公厅、国务院办公厅近日印发《提振消费专项行动方案》
- 3月17日，国家发展改革委等六部委关于《提振消费专项行动方案》重点任务介绍
- 3月17日，国家统计局公布1-2月经济数据国民经济起步平稳
- 3月17日，国务院国资委党委召开扩大会议
- 3月18日，中国人民银行货币政策委员会召开2025年第一季度例会
- 3月19日，住房和城乡建设部党组召开理论学习中心组学习（扩大）会议
- 3月21日，上交所制定新一轮《推动提高沪市上市公司质量三年行动计划》
- 3月22日，2025全国家电消费季启动仪式在上海举行
- 本周公布主要数据
 - 3月14日，中国人民银行公布2月金融数据

- 3月17日，中共中央办公厅、国务院办公厅近日印发《提振消费专项行动方案》。行动方案部署了8方面30项重点任务。

- ✓ **一、城乡居民增收促进行动。**（一）促进工资性收入合理增长。（二）**拓宽财产性收入渠道，多措并举稳住股市**，加强战略性力量储备和稳市机制建设，加快打通商业保险资金、全国社会保障基金、基本养老保险基金、企（职）业年金基金等中长期资金入市堵点，强化央企国企控股上市公司市值管理，丰富适合个人投资者投资的债券相关产品品种。（三）多措并举促进农民增收。（四）扎实解决拖欠账款问题。
- ✓ **二、消费能力保障支持行动。**（五）加大生育养育保障力度。（六）强化教育支撑。（七）提高医疗养老保障能力。（八）保障重点群体基本生活。
- ✓ **三、服务消费提质惠民行动。**（九）优化“一老一小”服务供给。（十）促进生活服务消费。（十一）扩大文体旅游消费。（十二）推动冰雪消费。（十三）发展入境消费。（十四）**稳步推进服务业扩大开放**，扩大电信、医疗、教育等领域开放试点。聚焦居民消费升级需求，推动医疗健康、文化娱乐等优质生活性服务进口。推动将露营、民宿、物业服务、“互联网+医疗”等服务消费条目纳入鼓励外商投资产业目录。
- ✓ **四、大宗消费更新升级行动。**（十五）加大消费品以旧换新支持力度。（十六）**更好满足住房消费需求**，持续用力推动房地产市场止跌回稳，加力实施城中村和危旧房改造，充分释放刚性和改善性住房需求潜力。（十七）延伸汽车消费链条。
- ✓ **五、消费品质提升行动。**（十八）强化消费品牌引领。（十九）**支持新型消费加快发展**，开展“人工智能+”行动，促进“人工智能+消费”，加速推动自动驾驶、智能穿戴、超高清视频、脑机接口、机器人、增材制造等新技术新产品开发与应用推广，加快完善低空经济监管体系。（二十）**提高内外贸一体化水平**，促进内外贸标准认证等制度衔接融合。支持外贸产品拓内销。
- ✓ **六、消费环境改善提升行动。**（二十一）保障休息休假权益。（二十二）**营造放心消费环境**，实施优化消费环境三年行动，进一步完善质量标准、信用约束、综合治理、消费维权等制度。（二十三）完善城乡消费设施。
- ✓ **七、限制措施清理优化行动。**（二十四）有序减少消费限制。（二十五）持续优化营商环境。
- ✓ **八、完善支持政策。**（二十六）加强促消费政策协同联动。（二十七）**强化投资对消费的支撑作用**，支持符合条件的消费、文化旅游等领域项目发行基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）（二十八）发挥财政政策引导带动作用。（二十九）**强化信贷支持**，2025年对符合条件的个人消费贷款和消费领域的服务业经营主体贷款给予财政贴息。（三十）完善消费配套保障措施。

■ 3月17日，国家发展改革委等六部委关于《提振消费专项行动方案》重点任务介绍并答记者提问。

- ✓ **一、国家发改委。** 1、《方案》首次在促消费文件中强调稳股市、稳楼市，并提出相应举措，努力让老百姓的消费底气更足、预期更稳、信心更强。 2、积极加紧制定和推出育儿补贴、劳动工资等政策。 3、扩大消费品以旧换新范围，补贴金额从1500亿元增加到今年的3000亿，手机、平板、智能手表(手环)等纳入补贴范围。
- ✓ **二、财政部。** 1、2025年，中央财政安排就业补助资金667.4亿元，支持各地落实就业创业扶持政策，统筹相关资金资源，促进充分就业，提高就业质量。 2、2025年，支持提高城乡居民基础养老金，适当提高退休人员基本养老金。2025年，基本公共卫生服务经费财政补助标准提升到每人每年99元。 3、为进一步提振消费市场，中央财政拟通过财政贴息的方式，引导带动信贷资源支持消费市场稳健发展。
- ✓ **三、人社部。** 1、深入挖掘先进制造业等新质生产力的就业潜力，稳定制造业就业规模，创造更多高质量的就业岗位。 2、大力推动消费新热点转化为就业的新渠道，带动相关领域就业增长。 3、继续实施阶段性降低失业、工伤保险费率政策，鼓励金融机构创新稳岗扩岗专项贷款，适度提高中小微企业贷款额度，扩大覆盖范围，引导企业稳定岗位。 4、及时兑现税收优惠、担保贷款、就业补贴等政策，扩大一次性扩岗补助政策覆盖面，统筹用好各类产业基金促进就业，鼓励企业吸纳更多就业。
- ✓ **四、人民银行。** 1、会同金融监管等部门，研究出台金融支持扩大消费的专门文件，强化金融与财政政策、产业政策的协同，引导金融机构从消费供给和需求两端，积极满足各类主体多样化的资金需求。 2、做好四方面工作，**首先，实施好适度宽松的货币政策，为扩大消费营造良好的金融环境；其次，打好消费政策组合拳，支持消费供给提质惠民；第三，优化金融产品和服务，满足差异化消费需求；最后，拓宽金融机构资金来源，扩大消费领域资金供给。**

■ 3月17日，国家统计局发布数据，1—2月份国民经济起步平稳发展态势向新向好。

- ✓ **一、工业生产较快增长，装备制造业和高技术制造业加快。** 1—2月份，全国规模以上工业增加值同比增长5.9%，比上年全年加快0.1个百分点。装备制造业增加值同比增长10.6%，比上年全年加快2.9个百分点；高技术制造业增加值增长9.1%，加快0.2个百分点。分产品看，新能源汽车、3D打印设备、工业机器人产品产量同比分别增长47.7%、30.2%、27.0%。
- ✓ **二、服务业增势较好，现代服务业较快增长。** 1—2月份，全国服务业生产指数同比增长5.6%，比上年全年加快0.4个百分点。分行业看，信息传输、软件和信息技术服务业，租赁和商务服务业，批发和零售业，金融业生产指数同比分别增长9.3%、8.8%、5.6%、5.5%。
- ✓ **三、市场销售增长加快，以旧换新相关商品销售较好。** 1—2月份，社会消费品零售总额83731亿元，同比增长4.0%，比上年全年加快0.5个百分点。
- ✓ **四、固定资产投资增速回升，制造业和高技术产业投资增长较快。** 1—2月份，全国固定资产投资（不含农户）52619亿元，同比增长4.1%，比上年全年加快0.9个百分点；分领域看，基础设施投资同比增长5.6%，制造业投资增长9.0%，房地产开发投资下降9.8%。
- ✓ **五、货物进出口基本平稳，贸易结构继续优化。** 1—2月份，货物进出口总额65364亿元，同比下降1.2%。民营企业进出口增长2.0%，占进出口总额的比重为56.4%，比上年同期提高1.8个百分点。机电产品出口增长5.4%，占出口总额的比重为60.0%。
- ✓ **六、就业形势总体稳定，城镇调查失业率平稳。** 1—2月份，全国城镇调查失业率平均值为5.3%。
- ✓ **七、居民消费价格同比下降，工业生产者价格降幅收窄。** 1—2月份，全国居民消费价格（CPI）同比下降0.1%，其中1月份上涨0.5%，2月份下降0.7%。1—2月份，全国工业生产者出厂价格同比下降2.2%，降幅比上月收窄0.1个百分点。

- 3月17日，国务院国资委党委召开扩大会议，聚焦加快推动国有资本和国有企业做强做优做大，增强核心功能、提升核心竞争力，研究部署贯彻落实举措。

会议强调：

01

- ✓ 要更好发挥中央企业在推动经济持续回升向好中的重要作用，指导企业制订科学合理、有挑战性的经营目标，全力以赴稳增长；**推动企业扩大有效投资，聚焦“两重”“两新”布局**一批强牵引、利长远的重大项目，尽快形成实物工作量；健全司库体系，守住风险底线。
- ✓ 要持续**推动中央企业加强自主创新能力建设，指导企业增加高质量科技供给，加快推动关键核心技术攻关**，解决一批影响制约国家发展安全和长远利益的重大科技问题；更大力度推进科技成果转化，加快概念验证、中试验证和行业共性技术平台建设；营造更加有利于科技创新的生态环境，提高科研投入产出效率。
- ✓ 要加快**推动产业结构跃迁升级，指导中央企业推动传统产业向高技术、高附加值的领域拓展延伸**，加快实现高端化、智能化、绿色化发展；大力推进战略性新兴产业发展，因业施策、因企施策指导企业选择适合的产业发展方向、模式与路径；在深入研究资产、行业、市场的基础上，高质量编制企业“十五五”规划。
- ✓ 要**深化国资国企改革，高质量完成国企改革深化提升行动**；加快建立国有企业履行战略使命评价制度，进一步明晰不同类型国有企业功能定位，探索建立科学、量化的国有企业功能价值评价体系；加快转变国资监管方式，健全服务企业的工作机制，主动帮助企业解决痛点、难点、堵点问题。
- ✓ 要持之以恒深化全面从严治党，压紧压实管党治党政治责任，以高质量党建引领保障国资央企高质量发展。

■ 3月18日，中国人民银行货币政策委员会召开2025年第一季度例会。

01

会议背景及总体情况。2025年以来**贷款市场报价利率改革成效显著**，存款利率市场化调整机制作用有效发挥，**货币政策传导效率增强**，社会融资成本处于历史较低水平。**外汇市场供求基本平衡**，经常账户顺差稳定，外汇储备充足，人民币汇率双向浮动、预期趋稳，在合理均衡水平上保持基本稳定。金融市场总体运行稳定。

02

国内外经济金融形势分析。当前外部环境更趋复杂严峻，世界经济增长动能不强，主要经济体经济表现有所分化，通胀走势和货币政策调整不确定性上升。我国经济运行总体平稳、稳中有进，高质量发展扎实推进，但仍面临国内需求不足、风险隐患较多等困难和挑战。

03

货币政策主要思路。**根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机降准降息。保持流动性充裕**，引导金融机构加大货币信贷投放力度，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。**强化央行政策利率引导**，完善市场化利率形成传导机制，发挥市场利率定价自律机制作用。推动社会综合融资成本下降。**从宏观审慎的角度观察、评估债市运行情况，关注长期收益率的变化。**防范资金空转。增强外汇市场韧性，稳定市场预期，加强市场管理，坚决对市场顺周期行为进行纠偏，**坚决防范汇率超调风险**，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

04

会议研究深化金融供给侧结构性改革相关工作。要引导大型银行发挥金融服务实体经济主力军作用，推动中小银行聚焦主责主业，支持银行补充资本，共同维护金融市场的稳定发展。继续加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度。重点支持科技创新领域的投融资、促进消费和稳定外贸。**用好证券、基金、保险公司互换便利和股票回购增持再贷款**，探索常态化的制度安排，维护资本市场稳定。进一步打通中小微企业融资的堵点和卡点。**加大存量商品房和存量土地盘活力度，推动房地产市场止跌回稳**，完善房地产金融基础性制度，助力构建房地产发展新模式。**落实促进平台经济健康发展的金融政策措施。**切实推进金融高水平双向开放，提高开放条件下经济金融管理能力和风险防控能力。

- 3月19日，住房和城乡建设部党组召开理论学习中心组学习（扩大）会议，传达学习习近平总书记全国两会期间重要讲话精神和全国两会部署。

会议强调：

01

- ✓ 要把学习贯彻习近平总书记重要讲话精神同贯彻落实党的二十届三中全会精神结合起来，凝心聚力、担当作为，抓实落细中央经济工作会议和《政府工作报告》部署的各项任务，坚决当好贯彻落实党中央决策部署的执行人、行动派、实干家。
- ✓ 要进一步提高政治站位，立足高质量发展这个“首要任务”，抓住重点问题和关键环节，坚定信心、敢作善为，全力推进住房城乡建设领域各项改革。
- ✓ 要坚持想明白、干实在，站稳人民立场，坚守改革初心，从人民群众急难愁盼问题中找准改革的发力点和突破口，加强调查研究，找准问题、瞄准目标，加快推出一批切实管用的改革举措。
- ✓ 要持续推进城市更新，坚持问题导向和目标导向，开展城市体检，找准人民群众急难愁盼问题和城市发展短板弱项，下功夫实施一批惠民生、防风险、促发展的更新项目。
- ✓ **要坚决稳住楼市，持续巩固“四个取消、四个降低、两个增加”房地产政策“组合拳”效果，继续打好“保交房”攻坚战，加力实施城中村和危旧房改造、推进收购存量商品房、加快构建房地产发展新模式，从供需两端持续发力，推动房地产市场止跌回稳。**
- ✓ 要适应房地产市场供求关系变化，顺应人民群众高品质居住需要，立标准、强科技、抓项目，推动建设安全、舒适、绿色、智慧的“好房子”，不断提升人民群众的获得感、幸福感。

- 3月21日，上交所公告完成制定新一轮《推动提高沪市上市公司质量三年行动计划》。上交所已先后制定两期《三年行动计划》。新一轮《三年行动计划》与上一轮计划相比，更加注重以下几方面工作。

1 **一是更加强调严监严管，协同推进财务造假综合惩防工作。**明确提出要进一步提升财务造假线索发现能力，打通发行审核、持续监管、现场督导、会计监管等环节信息通道。加强科技赋能，用好人工智能等技术手段。

2 **二是更加聚焦投资价值，推动上市公司持续增强投资者回报。**提出推动“提质增效重回报”专项行动走深走实，压实上市公司市值管理主体责任，引导现金分红与回购增持，推动上市公司提升回报投资者的意识和能力。发挥资本市场并购重组主渠道作用，加强ESG生态体系建设，完善退市实施机制，吸引中长期资金入市。

3 **三是更加突出主体责任，发挥公司治理在提升质量中的作用。**《三年行动计划》以公司治理为抓手，一方面，协同落实独立董事制度改革，引导审计委员会强化财会监督作用，引导各类股东积极参与公司治理，稳步扩大股东会“一键通”投票覆盖面，激发提高公司质量的内生动力。另一方面，加强对控股股东、实际控制人行为的规范约束，严惩重大违规行为，筑牢提高公司质量的机制保障。

4 **四是更加有效汇聚力，加快构建适应高质量发展要求的市场生态。**《三年行动计划》坚持系统观念，提出大幅提高走访调研上市公司覆盖面，主动加强与地方政府信息沟通，与有关部门加强联合监管执法，协助新闻媒体和社会公众积极参与社会监督。

5 **五是更加积极主动作为，为高质量发展提供全方位服务。**上交所将发挥大盘蓝筹集聚、硬科技领先和“股、债、基、衍、公募REITs”多产品支撑优势，提升监管服务能力，创新债券融资品种，丰富指数产品体系，支持上市公司积极运用并购重组、再融资、科技创新债券、绿色债券等方式，加快传统产业转型升级和新兴产业培育壮大，推动上市公司提质增效。

- 3月22日，2025全国家电消费季启动仪式在上海举行，本次活动旨在深入贯彻落实国家消费品以旧换新政策，促进家电市场繁荣，推动家电行业高质量发展。

- ✓ **商务部流通业发展司司长李佳路解读了家电以旧换新的政策成效。**

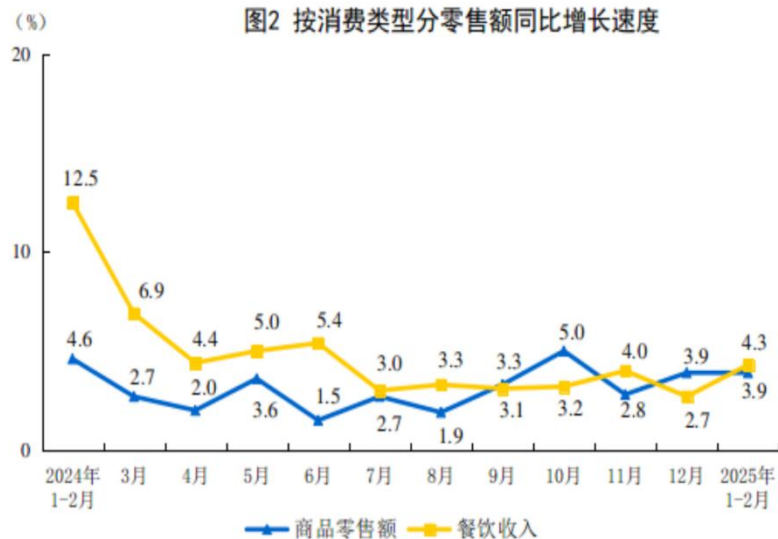
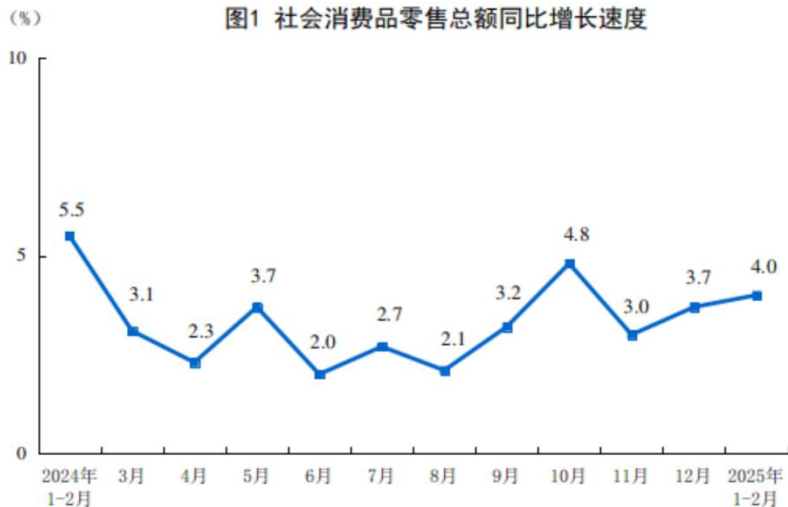
- ✓ **一是形成提振消费与带动生产的良性循环。** 家电消费市场自去年下半年持续回暖，家电产量、利润均呈现增长态势。
- ✓ **二是取得拉动经济与惠民利益的双重成效。** 家电以旧换新既是一项经济政策，也是一项惠民措施。通过享受补贴优惠，改善生活品质，让消费者既“换得起”，又“换得好”，切实提升了人民群众的幸福感和获得感。
- ✓ **三是推动消费升级与资源回收的协同发展。** 以旧换新政策推动更多高品质的家电新产品替代高能耗的旧产品，使得绿色低碳节能环保的消费理念日益深入人心。同时，促进再生资源回收体系不断完善，实现废旧家电回收量和拆解量双增长。下一步，商务部将围绕便利、安全、规范、畅通4个方面进一步推进家电以旧换新工作。一是优化操作流程，二是加强风险防范，三是确保公平公正，四是完善回收体系要换新链条。

- ✓ **发布《2025中国家电消费趋势白皮书》**

- ✓ 揭示了在家电以旧换新政策红利和科技创新的双重推动下家电消费的六大趋势。**一是家电换“智”，智慧家庭“焕新”；二是绿色低碳，深入人心；三是健康与家电深度融合，引领生活方式升级；四是家电融入居室环境，美学设计让生活更美；五是关注圈层，满足细分需求；六是悦己消费潮起，情绪价值拉满。**

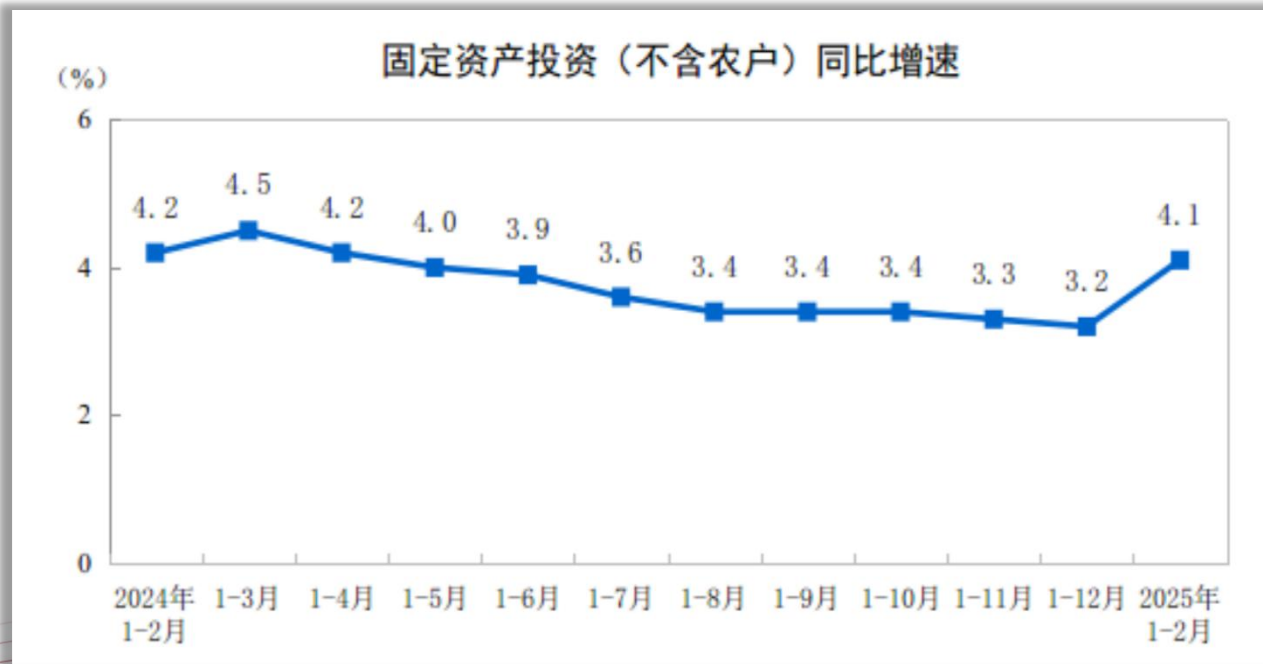
主要数据：社会消费品零售总额数据

- 3月17日，1—2月份，社会消费品零售总额83731亿元，同比增长4.0%，超过彭博预期3.8%。其中，除汽车以外的消费品零售额76838亿元，增长4.8%。1—2月份餐饮收入同比增长4.3%，增幅最大。



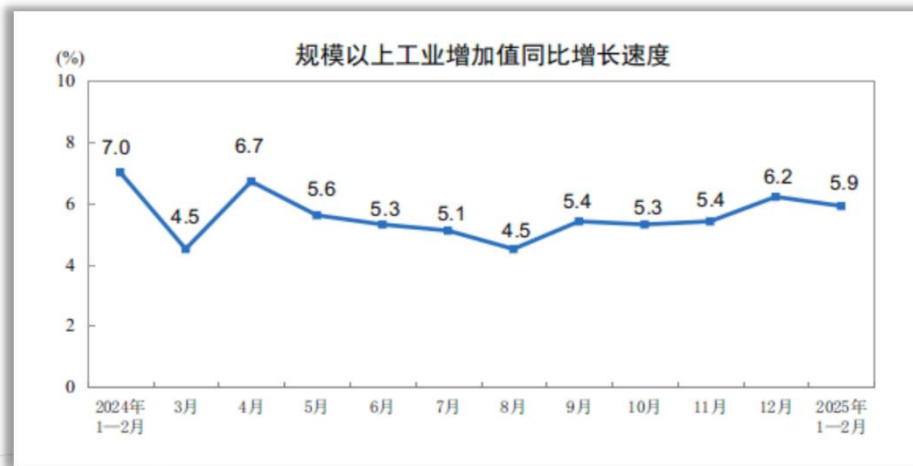
主要数据：固定资产投资情况

- 3月17日，国家统计局披露数据，2025年1—2月份，全国固定资产投资（不含农户）52619亿元，同比增长4.1%，增速比2024年全年加快0.9个百分点。其中，工业投资同比增长11.5%、基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长5.6%



主要数据：工业增加价值情况

- 3月17日，国家统计局披露数据，1—2月份，规模以上工业增加值同比实际增长5.9%，超出彭博预期5.3%。从环比看，2月份，规模以上工业增加值比上月增长0.51%。
- 1—2月份，采矿业增加值同比增长4.3%，制造业增长6.9%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长1.1%。
- 1—2月份，41个大类行业中有36个行业增加值保持同比增长。



目 录

Contents

01 全国要闻与数据跟踪

02 河南经济与政策跟踪

03 债券市场运行跟踪

04 股票市场运行跟踪

05 券商板块周行情跟踪

- 3月19日，省通信管理局等十二部门发布《5G规模化应用行动方案（2025-2027年）》
- 3月20日，省统计局发布2025年1-2月份河南省经济运行情况
- 3月21日，河南省促进民营经济高质量发展大会暨重大项目集中开竣工活动举行

- 3月19日，省通信管理局联合省工业和信息化厅、省委网信办等十二部门发布了《河南省5G规模化应用“扬帆升级”行动方案（2025—2027年）》。

01

方案目标。力争到2027年年底，构建形成“能力普适、应用普及、赋能普惠”的发展格局，建成中部领先、全国一流的5G融合应用发展高地。目前我省5G网络规模位列全国第一方阵。截至去年年底，河南5G基站总数达21.36万个，4.5万个行政村全部实现通5G网络。5G移动电话用户总数达到6200多万户，居全国第3位。

02

5G赋能。5G规模化应用将带动新一代信息技术全方位全链条普及应用，赋能传统产业高端化、智能化、绿色化转型升级，促进实体经济和数字经济深度融合

03

方案涵盖内容。围绕“5G带动新型消费扩大升级、5G赋能生产经营提质升级、5G助力公共服务普惠升级”3个方面，提出“升级5G核心产业基础能力、加强5G融合应用技术研发、健全5G融合应用产业体系、完善5G融合应用标准体系、筑牢5G应用安全防护屏障”5项重点举措，强调“夯实全域优质5G网络覆盖、加强5G行业虚拟专网供给”，明确“打造5G规模应用地方样板、培育5G应用创新企业梯队、构建5G应用推广平台矩阵”3项发展措施。

■ 3月20日，省统计局发布2025年1-2月份河南省经济运行情况

01

工业生产较快增长。全省上下深入落实省委、省政府一季度经济“开门红”各项工作部署，助力企业达产满产。1-2月，全省**规模以上工业增加值同比增长9.1%**，比上年全年、上年同期分别加快1.0、2.2个百分点。八成行业生产保持增长，超半数行业生产改善。

02

有效投资持续扩大。全省上下强化“项目为王”理念，滚动开展“三个一批”项目建设，以高质量项目建设为经济高质量发展夯基垒台。**1-2月，全省固定资产投资同比增长7.2%**，比上年全年、上年同期分别加快0.2、1.6个百分点。

03

消费潜力加速释放。全省加力扩围实施“两新”政策，深挖消费潜能，创新促销方式，打造多元消费场景，推动形成新春消费热潮，持续激发市场活力。**1-2月，全省社会消费品零售总额5041.14亿元，同比增长6.8%**，比上年全年、上年同期分别加快0.7、1.0个百分点。

04

新质生产力稳步发展。全省不断推动科技创新和产业创新深度融合，加快推动新旧发展动能接续转换，大力培育发展新质生产力，持续塑造高质量发展新动能新优势。新产业持续较快增长。**1-2月，全省规模以上高技术制造业、工业战略性新兴产业增加值分别同比增长14.6%、11.0%**，比上年同期分别加快1.7、5.0个百分点；**1-2月，全省高技术制造业投资增长30.3%**，比上年同期加快14.1个百分点。

- 3月21日，河南省促进民营经济高质量发展大会暨重大项目集中开竣工活动举行，省委书记刘宁出席并讲话，宣布一季度重大项目集中开工、竣工项目集中投产，启动政策直达和诉求响应平台上线。

省委书记强调：

01

- ✓ 要维护公平竞争市场秩序，严格落实“全国一张清单”管理要求，加强公平竞争审查刚性约束，完善民营企业参与重大项目建设长效机制。
- ✓ 要培育壮大民营经营主体，坚持扩量与提质并重，健全梯次培育机制，加快形成大企业顶天立地、小微企业铺天盖地的良好局面。
- ✓ 要支持民营企业创新发展，强化企业科技创新主体地位，聚焦国家所需、人民所盼、市场所向，开发更多新产品、新技术、新业态，提高核心竞争力，把企业做优做大做强。
- ✓ 要以市场的决定性作用合理配置要素，深化要素市场化改革，完善融资支持政策，降低企业用能成本，破除依法平等使用生产要素的各种障碍。
- ✓ 要加强社会信用体系建设，完善政府诚信履约机制，着力解决失信行为，增强投资信心。
- ✓ 要抓好各项政策落实，增强政策精准度、可及性，建立清单化推进政策落实工作机制，推动政策直达快享、应享尽享。

目 录

Contents

01 全国要闻与数据跟踪

02 河南经济与政策跟踪

03 债券市场运行跟踪

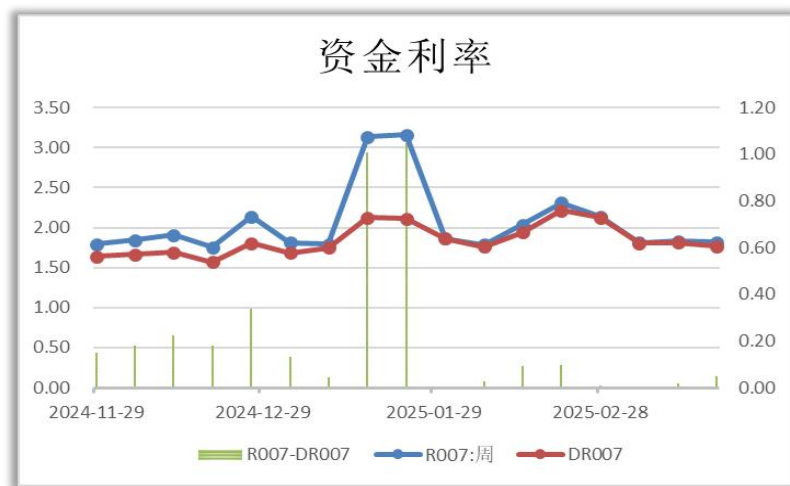
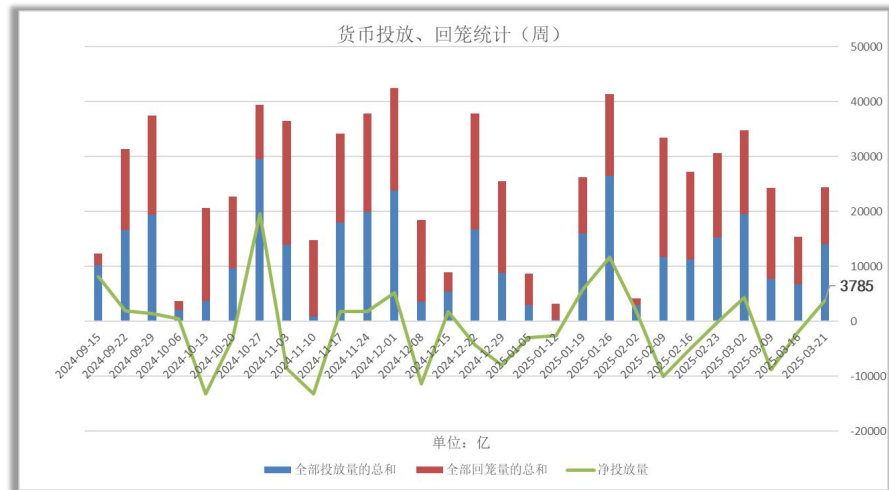
04 股票市场运行跟踪

05 券商板块周行情跟踪

- 本周短期资金利率相较上周有所下降，DR007降低4BP。
- 同业存单收益率继续保持高位，但比上周小幅回落。
- 国债方面，跌幅放缓，5年期国债收益率上涨较多为5BP。
- 信用债方面，本周银行二级资本债收益率下行较大为9BP。

指标名称	2025/3/21	2025/3/14	2025/2/21	相比上周	相比上月
利率					
SHIBOR:隔夜	1.76	1.811	1.931	-0.05	-0.17
DR001	1.7499	1.8001	1.9499	-0.05	-0.20
DR007	1.7688	1.8121	2.2156	-0.04	-0.45
R007	1.8179	1.8312	2.31	-0.01	-0.49
中国:贷款市场报价利率(LPR):1年	3.1	3.1	3.1	-	-
中国:利率:中期借贷便利(MLF):1年	2	2	2	-	-
存单利率					
中国:同业存单到期收益率(AAA):3个月	1.9243	1.9604	1.8338	-0.04	0.09
中国:同业存单到期收益率(AAA):1年	1.935	1.9625	1.7116	-0.03	0.22
利差:1Y存单-1Y国债(BP)	37.71	39.96	23.19	-2.25	14.52
国债到期收益率					
中债国债到期收益率:1年	1.5579	1.5629	1.4797	-0.00	0.08
中债国债到期收益率:3年	1.636	1.6214	1.4839	0.01	0.15
中债国债到期收益率:5年	1.6981	1.6416	1.6045	0.06	0.09
中债国债到期收益率:10年	1.8458	1.8317	1.72	0.01	0.13
中债国债到期收益率:30年	2.0676	2.04	1.905	0.03	0.16
利差:10Y-1Y(BP)	28.79	26.88	24.03	1.91	4.76
利差:30Y-10Y(BP)	22.18	20.83	18.5	1.35	3.68
信用债到期收益率					
中短期票据到期收益率(AA+):1年	2.051	2.1215	2.0608	-0.07	-0.01
中短期票据到期收益率(AA+):3年	2.1362	2.2328	2.0788	-0.10	0.06
城投债到期收益率(AA+):3年	2.1603	2.2351	2.0708	-0.07	0.09
可续期产业债到期收益率(AA+):3年	2.2238	2.3004	2.1464	-0.08	0.08
商业银行二级资本债到期收益率(AA+):3年	2.1149	2.2078	2.0304	-0.09	0.08
商业银行无固定期限资本债(行权)到期收益率(AA+):	2.1435	2.2087	2.0684	-0.07	0.08
商业银行普通债到期收益率(AA+):3年	2.02	2.0459	1.94	-0.03	0.08
RMBS到期收益率(AAA):3年	2.2049	2.2774	2.1735	-0.07	0.03
中短票利差:	0.5002	0.6114	0.5949	-0.11	-0.09
城投债利差:	0.5243	0.6137	0.5869	-0.09	-0.06
产业债利差:	0.5878	0.679	0.6625	-0.09	-0.07

- 本周公开市场操作及MLF总投放14,117亿，回笼量10,332亿，净投放量3,785亿。
- 本周货币市场利率小幅回落，R007反映银行间综合成本为1.82%。DR007反应银行体系流动性为1.77%。

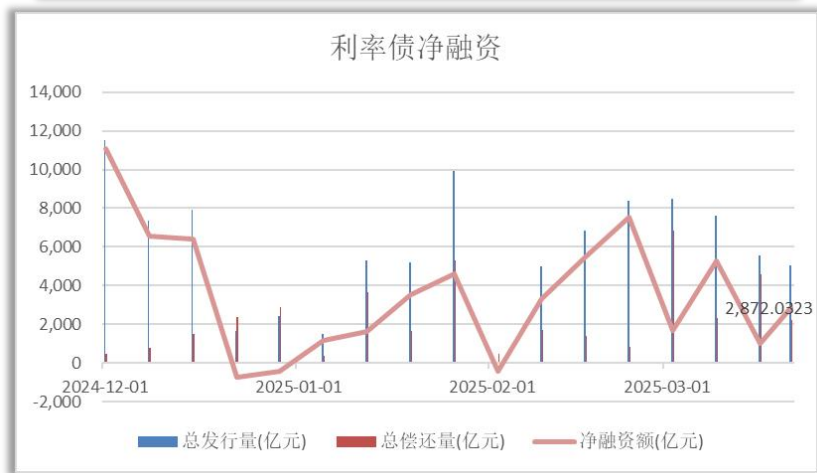
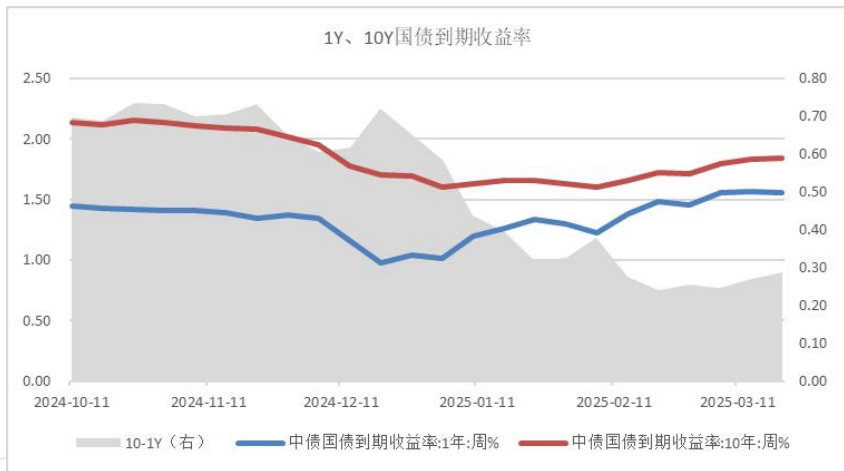


- 截止3月21日，地方政府债相较去年同期增长75%，国债增加29%，中期票据增加13%。
- 短融相较去年同期下降27%，企业债下降73%。

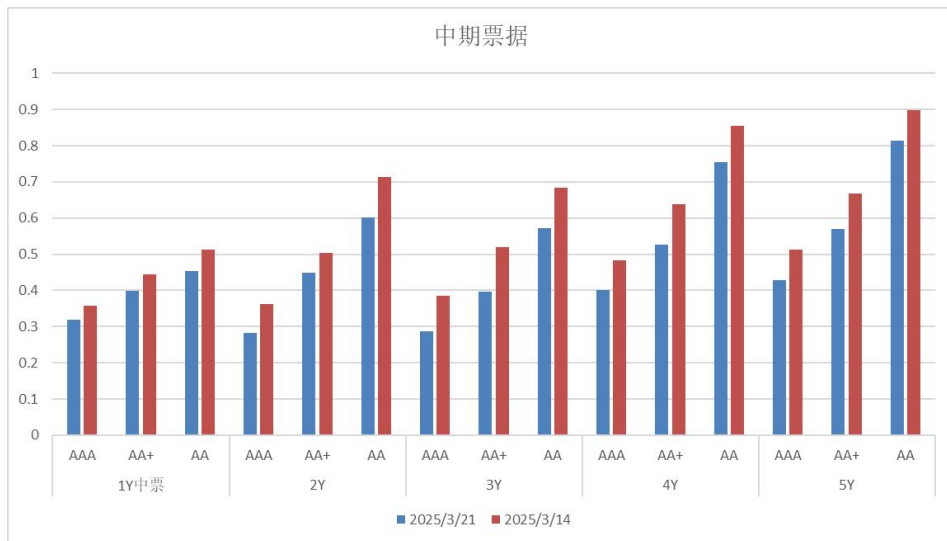
开始日期	20250101	20240101		
截止日期	20250321	20240321	累计同比变动	累计同比
国债	29,541.80	22,910.00	6,631.80	29%
地方政府债	23,245.89	13,265.96	9,979.94	75%
金融债	22,209.68	18,657.77	3,551.91	19%
企业债	60.77	228.68	-167.91	-73%
公司债	8,026.70	8,262.74	-236.04	-3%
中期票据	11,197.63	9,928.58	1,269.05	13%
短期融资券	8,153.70	11,214.69	-3,060.99	-27%
同业存单	74,666.30	67,227.30	7,439.00	11%
央行票据	550.00	100.00	450.00	450%
合计	182,977.61	156,312.82	26,664.79	17%

利率债市场情况

- 本周国债收益率曲线小幅上行，5年期国债上涨最多达到6BP。
- 从净融资额看，本周，总发行量(5,061.369亿元)，总偿还量(2,189.337亿元)，净融资额(2,872.032亿元)。



- 企业中票方面，本周利差下降，2年期AAA利差下降到0.3%以内甚至低于1年期AAA利差。
- 从利差角度看，本周利差有所下降，其中AAA公司债利差下降2.32%。



20250321	中短票				企业债				公司债			
日期	AAA	AA+	AA	AA-	AAA	AA+	AA	AA-	AAA	AA+	AA	AA-
2025/3/21	0.77	0.90	3.56	-	0.59	0.76	1.46	3.72	6.68	6.73	5.65	2.98
2025/3/14	0.85	1.00	1.11	-	0.68	0.87	1.56	3.79	8.99	6.57	5.55	3.08
2025/3/7	0.86	1.02	1.14	-	0.69	0.89	1.58	3.80	8.11	6.41	5.72	3.14
2025/2/28	0.90	1.08	1.20	-	0.73	0.94	1.66	3.89	6.75	6.25	5.75	3.24
本周环比变动	-0.09	-0.10	2.45	-	-0.09	-0.11	-0.10	-0.07	-2.32	0.16	0.09	-0.10

- 本周省内总发行量 (223.44亿元)、发行31只、总偿还量(166.30亿元)、偿还23只、净融资额(57.12亿元)。



目 录

Contents

01 全国要闻与数据跟踪

02 河南经济与政策跟踪

03 债券市场运行跟踪

04 股票市场运行跟踪

05 券商板块周行情跟踪

■ 市场回顾：

- 中国市场：深证成指跌幅较大为-2.65%。
- 发达市场：纳斯达克指数上涨1.2%，日经指数上涨1.68%。
- 新兴市场：印度指数表现较好上涨4.17%，韩国指数上涨2.99%。

图：全球主要指数涨跌幅 (%)

全球市场	2025/3/21	周涨跌	月涨跌	2025年涨跌	2024年涨跌	2023年涨跌
全球市场	上证指数	-1.60	1.82	0.39	12.67	-3.70
中国市场	深证成指	-2.65	0.72	2.62	9.34	-13.54
	恒生指数	-1.13	3.26	18.09	17.67	-13.82
	台湾加权	1.10	-3.66	-3.59	28.47	26.83
	标普500	0.51	-4.82	-3.64	23.31	24.23
发达市场	道琼斯工业平均	1.20	-4.23	-1.31	12.88	13.70
	纳斯达克指数	0.17	-5.64	-7.91	28.64	43.42
	富时100	0.17	-1.85	5.80	5.69	3.78
	法国CAC40	0.18	-0.85	8.97	-2.15	16.52
	德国DAX	-0.41	1.51	14.98	18.85	20.31
	日经225	1.68	1.40	-5.56	19.22	28.24
新兴市场	俄罗斯RTS	0.99	3.98	32.99	-17.56	11.63
	印度Sensex30	4.17	5.06	-1.58	8.17	18.74
	韩国综指	2.99	4.36	10.15	-9.63	18.73
	胡志明股市指数	-0.32	1.27	4.35	12.11	12.20
	富时南非指数	2.59	6.21	9.63	8.66	5.13

资料来源：ifind，中原证券研究所

■ 市场回顾：

- 宽基指数：本周A股全面调整，北证50下跌最多达到7.39%，其次为科创50下跌4.16%。
- 风格指数：本周价值指数下跌较多1.21%。
- 区域指数：本周河南指数下跌1.45%。

图：A股主要指数涨跌幅(%)

国内市场	2025/3/21	周涨跌	月涨跌	2025年涨跌	2024年涨跌	2023年涨跌
上证指数	-1.60	1.32	0.39	12.67	-3.70	
深证成指	-2.65	0.72	2.62	9.34	-13.54	
沪深300	-2.29	0.63	-0.51	14.68	-11.38	
北证50	-7.39	-0.10	25.81	-4.14	14.92	
宽基指数 科创50	-4.16	-3.33	5.46	16.07	-11.24	
创业板指	-3.34	-0.83	0.50	13.23	-19.41	
中证1000	-2.52	2.16	7.52	1.20	-6.28	
中证2000	-1.17	4.16	12.80	-2.14	5.57	
中证A500	-2.36	0.79	0.73	12.98	-11.42	
风格指数 800成长	-0.11	3.49	5.34	4.25	-19.85	
800价值	-1.21	1.67	-1.84	22.71	-3.25	
区域指数 河南	-1.45	5.41	13.20	9.75	14.67	
安徽	-2.31	3.77	11.37	3.73	10.00	
湖北	-2.67	4.31	11.46	6.15	13.21	
山西	-0.53	5.60	7.44	-2.67	11.19	
江西	-1.70	5.46	9.61	4.32	-2.28	

资料来源：ifind，中原证券研究所

国内市场：申万一级行业涨跌幅情况

- 本周涨幅前三行业分别为石油石化（1.51%）、建筑材料（1.4%）、环保（1.12%）。涨幅后三名行业分别为美容护理（-4.14%）、传媒（-4.96%）、计算机（-5.32%）。

图：A股主要指数涨跌幅(%)

	2025/3/21	周涨跌	月涨跌	2025年涨跌	2024年涨跌	2023年涨跌
上游	煤炭	-0.79	4.47	-9.85	4.41	4.12
	石油石化	1.51	1.36	-3.95	6.17	4.32
	有色金属	-1.83	8.86	13.12	3.19	-8.70
中游	钢铁	-0.18	4.03	10.09	0.16	-8.18
	基础化工	-1.33	2.50	5.31	-5.09	-14.69
	建筑材料	1.40	5.29	4.54	-5.91	-22.64
	机械设备	-0.81	3.89	16.13	5.04	3.31
	电力设备	-1.72	0.50	3.02	3.08	-26.19
	国防军工	-1.15	8.45	4.24	7.08	-6.79
	电子	-4.09	-2.07	5.78	18.52	7.25
TMT	计算机	-5.32	-0.31	13.44	4.42	8.97
	传媒	-4.96	1.73	7.29	2.23	16.80
	通信	-3.85	-0.55	2.21	28.82	25.75
必选消费	食品饮料	-3.91	2.79	-0.28	-8.03	-14.94
	农林牧渔	-1.35	2.51	-0.35	-11.58	-13.13
	医药生物	-1.41	1.40	2.52	-14.33	-7.05
纺织服饰	-1.29	4.07	3.07	-5.32	0.34	

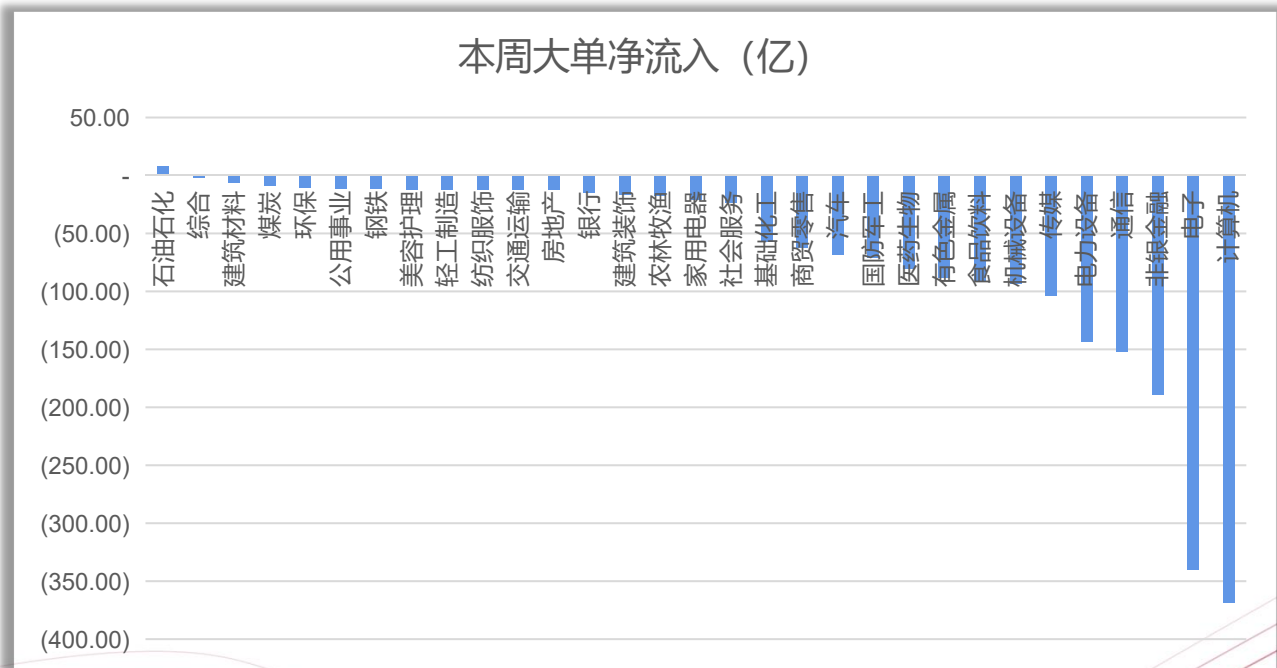
资料来源：ifind，中原证券研究所

图：A股主要指数涨跌幅(%)

	2025/3/21	周涨跌	月涨跌	2025年涨跌	2024年涨跌	2023年涨跌
可选消费	商贸零售	-4.04	-0.70	-5.53	13.69	31.30
	美容护理	-4.14	5.88	4.32	-10.34	32.03
	家用电器	1.07	3.42	3.48	25.44	3.77
	汽车	-0.81	3.01	13.41	16.34	3.29
	社会服务	-1.18	6.74	7.78	-5.11	22.01
	轻工制造	-1.53	1.55	1.53	-6.01	-7.25
	金融地产	银行	-0.11	2.45	1.79	34.39
非银金融		-3.31	0.97	-4.15	30.17	-2.67
房地产		-1.13	-1.56	-2.62	-2.15	26.39
红利公共事业	公用事业	0.75	2.45	-3.76	10.23	-1.16
	交通运输	-0.18	1.04	-3.99	13.01	15.63
	建筑装饰	-0.19	1.19	-1.47	5.57	-5.37
	环保	1.12	6.04	6.38	1.86	-7.04
	综合	-1.36	-0.93	-0.94	3.22	12.23

资料来源：ifind，中原证券研究所

- 本周机构资金净流入前三名分别为非银金融(85.36亿)、食品饮料(79.75亿)、有色金属(16.75亿)。净流出后三名的分别为机械设备(-183.04亿)、电子(-202.95亿)、计算机(-243.77亿)。



国内市场：申万一级行业估值情况

- 本周全行业PE中位数为25.32，10年PE百分位为42%。
- 本周市盈率排名前三名分别是计算机（77.97倍）、国防军工（70.05倍）、综合（58.03倍）。
- 本周市盈率排名后三名的是煤炭（11.26倍）、建筑装饰（9.66倍）、银行（6.11倍）。

图：申万一级行业市盈率（倍）及10年分位数（%）

申万行业	市盈率(倍)	近10年分位数(%)	申万行业	市盈率(倍)	近10年分位数(%)
基础化工	24.4	54.5%	医药生物	31.0	31.4%
钢铁	29.6	76.9%	公用事业	17.0	3.0%
有色金属	20.9	23.3%	交通运输	16.5	38.0%
建筑材料	27.2	73.1%	房地产	36.7	97.5%
建筑装饰	9.7	33.5%	电子	57.7	77.0%
电力设备	31.7	33.8%	计算机	78.0	87.9%
机械设备	35.4	65.9%	传媒	40.9	63.7%
国防军工	70.1	58.8%	通信	34.2	31.4%
汽车	28.8	75.2%	银行	6.1	34.9%
家用电器	15.8	44.3%	非银金融	15.4	42.3%
纺织服饰	20.9	21.2%	综合	58.0	70.0%
轻工制造	25.2	40.0%	煤炭	11.3	58.1%
商贸零售	34.3	65.3%	石油石化	15.8	69.2%
农林牧渔	19.1	9.0%	环保	22.0	37.0%
食品饮料	20.8	5.0%	美容护理	35.0	40.1%
社会服务	25.3	7.0%			

资料来源：Wind，中原证券研究所

豫股一周涨跌幅情况

■ 本周豫股涨幅前三的为：远东传动（45.07%）、中原内配（21.26%）、焦作万方（17.29%）。

■ 本周豫股跌幅前三的为：科创新材（-19.52%）、众诚科技（-19.37%）、东方碳素（-18.42%）。

■ 。

周上涨前十的股票

排名	2025/3/21	周涨幅	月涨幅	2025年涨幅	2024年涨幅	所属行业
1	远东传动	45.07	43.92	43.92	3.26	汽车零部件
2	中原内配	21.26	30.56	60.38	-3.66	汽车零部件
3	焦作万方	17.29	17.29	32.09	14.00	工业金属
4	凯盛新能	16.04	19.10	14.33	-32.36	玻璃玻纤
5	中信重工	14.35	20.37	25.24	9.52	专用设备
6	新强联	9.10	18.11	50.50	-39.64	风电设备
7	神马股份	8.05	8.71	9.52	11.18	化学纤维
8	林州重机	6.90	14.53	21.41	-17.46	专用设备
9	大有能源	6.76	42.60	34.35	-22.63	煤炭开采
10	天迈科技	6.58	14.34	35.76	-3.72	计算机设备

周下跌前十的股票

排名	2025/3/21	周涨幅	月涨幅	2025年涨幅	2024年涨幅	所属行业
1	科创新材	-19.52	-13.98	-13.98	18.93	装修建材
2	众诚科技	-19.37	-21.84	-21.84	27.72	软件开发
3	东方碳素	-18.42	-2.49	-2.49	-16.55	非金属材料 II
4	许昌智能	-17.28	-3.79	-3.79	112.11	电网设备
5	驰诚股份	-16.92	0.20	0.20	28.32	通用设备
6	同心传动	-16.89	0.32	0.32	33.64	汽车零部件
7	花溪科技	-16.87	-1.42	-1.42	-12.87	专用设备
8	恒拓开源	-14.81	-12.99	-12.99	141.24	软件开发
9	秋乐种业	-11.15	-7.15	-7.15	4.71	种植业
10	仕佳光子	-10.03	-3.13	-3.13	28.95	通信设备

图：万得主题概念市盈率（倍）及10年分位数（%）

- 本周主题概念指数涨幅前三的为新能源指数 (0.44%)、重组指数 (-1.36%)、低空经济指数 (-1.49%)。
- 市盈率最高为半导体产业指数 (195.9倍)、最低为万得全A可持续ESG(15.8倍)。

代码	2025/3/21	周涨幅	月涨幅	2025年涨幅	2024年涨幅	PEttm (倍)	10年PE分位
8841750.WI	低空经济指数	-1.49	3.76	7.95	19.06	84.50	73.53
8841448.WI	先进制造指数	-2.19	0.50	4.00	8.17	35.15	52.52
884878.WI	半导体产业指数	-3.59	-1.85	5.82	22.77	134.86	99.18
866002.WI	新兴产业	-2.09	-0.96	-0.41	21.40	22.25	49.88
866018.WI	智能汽车	-3.57	-0.72	7.21	15.39	37.69	69.15
884035.WI	新能源指数	0.44	3.16	1.69	-12.18	46.08	81.68
8841000.WI	金融科技指数	-4.48	2.35	10.78	29.48	71.78	73.16
884201.WI	人工智能指数	-4.58	-0.34	18.86	18.48	80.00	88.69
881101.WI	万得全A可持续ESG	-2.07	1.73	2.75	8.99	15.80	15.95
866004.WI	碳中和	-1.93	-0.06	1.94	10.55	30.66	70.01
884031.WI	重组指数	-1.36	2.27	5.57	13.11	195.90	80.07

资料来源：Wind，中原证券研究所

目 录

Contents

01 全国要闻与数据跟踪

02 河南经济与政策跟踪

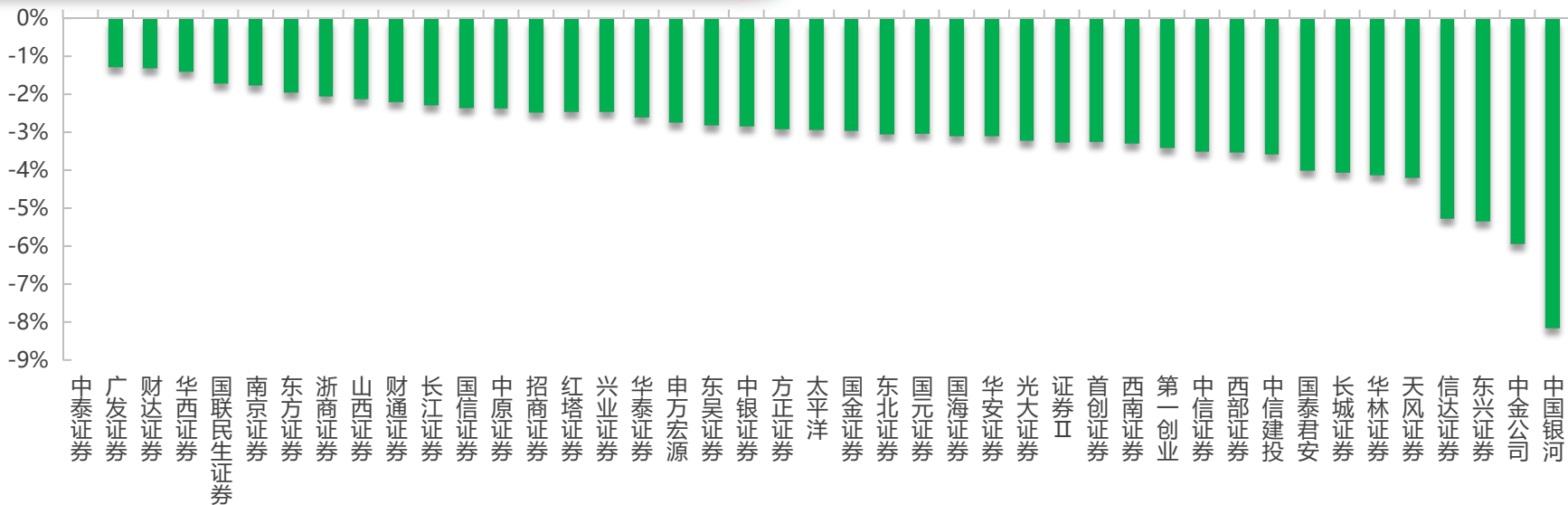
03 债券市场运行跟踪

04 股票市场运行跟踪

05 券商板块周行情跟踪

- 中信二级行业指数证券Ⅱ本周涨跌幅为-3.24%，相较沪深300指数跑输0.94%。涨幅排名前三的券商为中泰证券（0%）、广发证券（-1.26%）、财达证券（-1.3%）。

本周券商板块个股涨跌幅



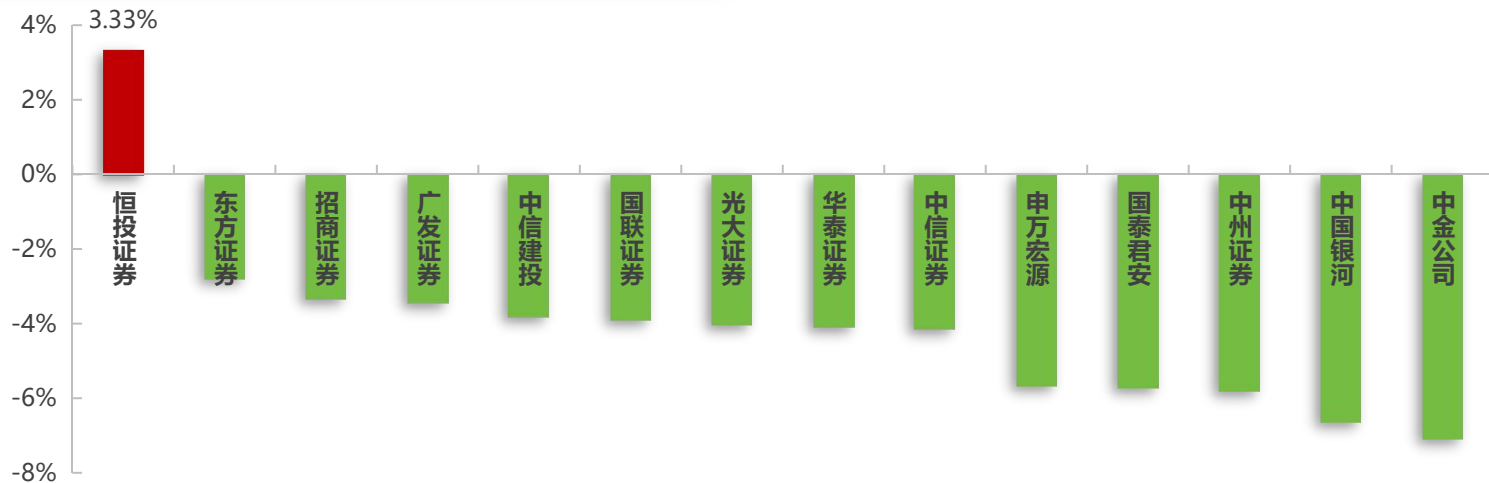
- 截至本周收盘，券商板块平均P/B为1.4772倍，最高为1.4893倍、最低为1.4772倍；
- 截至本周收盘，共29家公司PB低于行业均值，环比增加2家；共5家公司破净值，与上周持平。

近两年来券商板块平均P/B估值



- 本周H股内资券商股多数下跌。其中：中金公司跌幅最大为-7.07%。

本周内资券商H股涨跌幅



行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对沪深300指数涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对沪深300指数涨幅-10%至10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对沪深300指数跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对沪深300指数涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对沪深300指数涨幅5%至15%；

谨慎增持：未来6个月内公司相对沪深300指数涨幅-10%至5%；

减持：未来6个月内公司相对沪深300指数涨幅-15%至-10%；

卖出：未来6个月内公司相对沪深300指数跌幅15%以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或其他决定的唯一信赖依据。



请扫码关注中原证券研究所微信号

联系人：李智 联系电话：0371-65585629

地 址：郑州·郑东新区·商务外环路10号中原广发金融大厦18楼

上海·浦东新区·世纪大道1788号陆家嘴金控广场T1座22楼