

资本市场双周报

国投创益乡村振兴研究院主编

2025 年第 8 期（4.21-5.11）

一、市场表现

（一）宏观经济环境

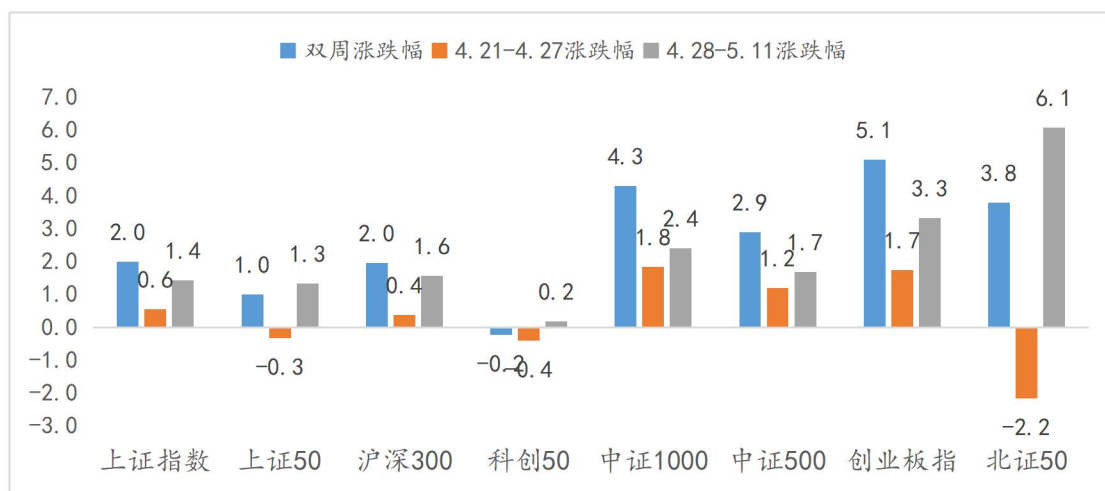
近期外部不确定性增加，国民经济应变克难、稳定运行，政府出台一揽子金融政策支持稳市场稳预期，全力巩固经济回升向好的基本面。受外部环境急剧变化和前期较快增长形成较高基数等影响，4 月制造业 PMI 回落至临界点以下，为 49.0%。具体来看，产销两端均有放缓，高技术制造业持续向好，价格指数有所下降，预期指数保持扩张。非制造业商务活动指数继续保持扩张，综合 PMI 产出指数持续位于扩张区间。CPI 指数 4 月环比由降转涨，同比略有下降。核心 CPI 涨幅稳定，环比上涨 0.2%，同比上涨 0.5%。全国工业生产者出厂价格和购进价格，同比下降 2.7%。PPI 环比降幅与上月相同，主要原因为国际输入性因素影响国内相关行业价格下行和国内部分能源价格季节性下降。中央政治局会议明确最新宏观政策基调为“加紧实施”、“用好用足”，央行、金融监督总局与证监会推出“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”，加力支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等。

特朗普继续施压美联储降息，但非农就业数据略超预期，最新议息会议保持按兵不动，强调对未来不确定性的关注。2025 年一季度美国实际 GDP 环比折年率初值转负，除美国企业在关税生效前“抢进口”的因素之外，消费降温和政府支出下滑亦有拖累。4 月美国非农新增数据略超预期，家庭调查口径下的数据细节反映出劳动力市场仍具韧性，工资增速放缓。近期特朗普和财政部施压美联储考虑降息，但鲍威尔用剔除抢进口后的 GDP 和目前接近充分就业的状态，肯定当前经济表现，认为尽管风险上升，但经济数据尚未表现出明显恶化迹象。5 月议息会议继续暂停降息，维持缩表速度和联邦基金目标利率区间在 4.25%-4.50% 不变，更加强调对未来经济不确定性的关注。

（二）资本市场表现

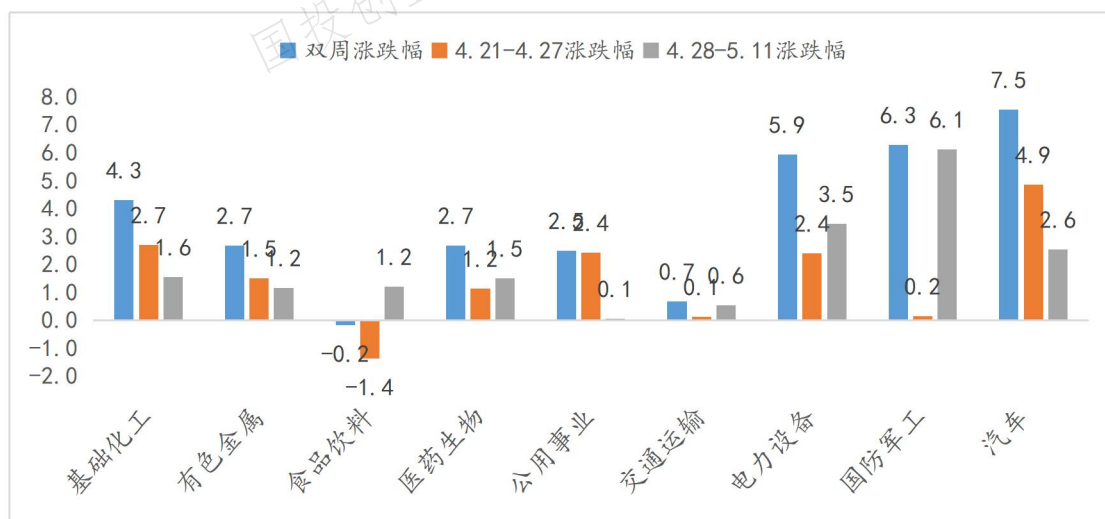
近两周 A 股市场震荡走高、持续反弹，上证指数上涨 1.99%，收报 3342 点。深证成指和恒生指数分别上涨 3.53% 和 6.88%，逐渐回补 4 月 7 日跳空缺口。沪深两市成交规模在五一节前不断增加，节后小幅缩量。五一期间，全球主要资本市场集体反弹，中国商务部对中美贸易谈判表态较此前更为积极，推动人民币汇率大幅反弹。随着《推动公募基金高质量发展行动方案》的实施，未来股指波动性或进一步降低，关注关税谈判带来的更多增量信息。预期 5 月市场风险偏好快速回升，A 股大概率顺势向上反复震荡、总体维持区间波动，将继续呈现风偏回暖、主题轮动的特征，市场风格或再度回归科技成长主线。

图 1：4.21 以来 A 股主要指数涨跌幅统计



国投创益持股上市公司主要涉及汽车、基础化工、有色金属、国防军工、公用事业、交通运输、医药生物、食品饮料、电力设备等行业（申万一级行业）。近期各行业加速反弹，其中汽车、国防军工、电力设备、基础化工、有色金属、医药生物、公用事业等行业恢复较快，食品饮料、交通运输等行业表现弱势。这些板块具体市场表现如下：

图 2：4.21 以来公司主要布局板块涨跌幅统计



二、市场关注

（一）资本市场政策

1. 中国人民银行推出一揽子货币政策，通过三大类共十项措施，进一步加大宏观调控强度

5月7日，中国人民银行加大宏观调控强度，推出一揽子货币政策措施，积极落实中央政治局会议的最新精神和《政府工作报告》的安排部署。

一揽子货币政策主要分为三大类：一是数量型政策，通过降准等措施，加大中长期流动性供给，保持市场流动性充裕。二是价格型政策，下调政策利率，降低结构性货币政策工具利率（也就是中央银行向商业银行提供再贷款的利率），同时调降公积金贷款利率。三是结构型政策，完善现有结构性货币政策工具，并创设新的政策工具，支持科技创新、扩大消费、普惠金融等领域。

这三类举措共有十项具体政策：第一，降低存款准备金率0.5个百分点，预计将向市场提供长期流动性约1万亿元。第二，完善存款准备金制度，阶段性将汽车金融公司、金融租赁公司的存款准备金率从目前的5%调降为0%。第三，下调政策利率0.1个百分点，即公开市场7天期逆回购操作利率从目前的1.5%调降至1.4%，预计将带动贷款市场报价利率（LPR）同步下行约0.1个百分点。第四，下调结构性货币政策工具利率0.25个百分点，包括：各类专项结构性工具利率、支农支小再贷款利率，都从目前的1.75%降至1.5%（这些工具利率是中央银行向商业银行提供再贷款资金的

利率)；抵押补充贷款(PSL)利率从目前的2.25%降至2%（抵押补充贷款是由中央银行向政策性银行提供资金的一个工具）。第五，降低个人住房公积金贷款利率0.25个百分点，五年期以上首套房利率由2.85%降至2.6%，其他期限利率同步调整。第六，增加3000亿元科技创新和技术改造再贷款额度，由目前的5000亿元增加至8000亿元。这项再贷款工具本来就存在，这次额度增加3000亿元，总额度达到8000亿元，持续支持“两新”政策（也就是大规模设备更新和消费品以旧换新）实施。第七，设立5000亿元“服务消费与养老再贷款”，引导商业银行加大对服务消费与养老的信贷支持。第八，增加支农支小再贷款额度3000亿元，与调降再贷款利率的政策形成协同效应，支持银行扩大对涉农、小微和民营企业的贷款投放。第九，优化两项支持资本市场的货币政策工具，将5000亿元证券、基金、保险公司互换便利和3000亿元股票回购增持再贷款，这两个工具的额度合并使用，总额度8000亿元。第十，创设科技创新债券风险分担工具，央行提供低成本再贷款资金，可购买科技创新债券，并与地方政府、市场化增信机构等合作，通过共同担保等多样化的增信措施，分担债券的部分违约损失风险，为科技创新企业和股权投资机构发行低成本、长周期的科创债券融资提供支持。

2. 国家金融监督管理总局推出八项增量政策，全力巩固经济回升向好的基本面

按照党中央、国务院要求，金融监督管理总局进一步增

强抓落实的责任感、紧迫感和主动性，不断完善应对预案，加快加强增量政策储备，加力加劲推动既定政策落地见效，全力巩固经济回升向好的基本面。

近期，共推出八项增量政策。一是**加快出台与房地产发展新模式相适配的系列融资制度**，助力持续巩固房地产市场稳定态势。二是**进一步扩大保险资金长期投资试点范围**，为市场引入更多增量资金。三是调整优化监管规则，进一步调降保险公司股票投资风险因子，支持稳定和活跃资本市场。四是尽快推出**支持小微企业、民营企业融资一揽子政策**，做深做实融资协调工作机制，助力稳企业稳经济。五是制定实施**银行业保险业护航外贸发展系列政策措施**，对受关税影响较大的市场主体提供精准服务，全力帮扶稳定经营、拓展市场。六是修订出台**并购贷款管理办法**，促进产业加快转型升级。七是将发起设立金融资产投资公司的主体扩展至符合条件的全国性商业银行，加大对科创企业的投资力度。八是制定科技保险高质量发展意见，更好发挥风险分担和补偿作用，切实为科技创新提供有力保障。

3. 证监会印发《推动公募基金高质量发展行动方案》

为落实 2024 年 9 月 26 日中央政治局会议“稳步推进公募基金改革”决策部署，中国证监会于近日公开印发《推动公募基金高质量发展行动方案》。行动方案坚持党对公募基金行业的全面领导，突出行业发展的政治性与人民性，着力督促基金公司、基金销售机构等行业机构从“重规模”向“重回报”转变，形成行业高质量发展的“拐点”。行动方案共

提出 25 条举措，重点如下：

一、优化主动管理权益类基金收费模式。对主动管理权益类基金，推行与基金业绩表现挂钩的浮动管理费率收取模式，对于符合一定持有期要求的投资者，根据其持有期间产品业绩表现适用差异化的管理费率。业绩明显低于比较基准的，须少收管理费，有力扭转基金公司“旱涝保收”的现象。

二、强化基金公司与投资者的利益绑定。全面建立以基金投资收益为核心的行业考核评价体系，将业绩比较基准对比、基金利润率等直接关乎投资者利益的指标引入考核体系，相应降低产品管理规模排名、基金公司收入利润等指标的考核权重。提高基金公司高管、基金经理跟投本公司管理产品的比例和锁定期要求。督促基金公司建立健全与基金投资收益挂钩的薪酬管理制度，对产品中长期业绩差的基金经理，要求其绩效薪酬应当明显下降，更好体现与投资者的“同甘共苦”。

三、提升行业服务投资者的能力。引导基金公司、基金销售机构围绕投资者最佳利益，全面优化投资研究、产品设计、风险管理、市场推广等资源配置，践行长期投资、价值投资、理性投资，努力给投资者带来更优回报。抓紧出台公募基金投资顾问管理规定，促进基金投顾业务规范发展，为投资者提供适配其特点和需求的组合投资服务。加快推出机构投资者直销服务平台，便利各类机构投资者参与基金投资。

四、提高公募基金权益投资的规模和稳定性。优化基金注册安排，推出更多场内外指数基金和中低波动含权型产品，

促进权益类基金创新发展。强化基金产品业绩比较基准的约束力，充分发挥其体现产品定位、衡量产品业绩的作用，对基金投资业绩**全面实施三年以上长周期考核**，提升公募基金投资行为稳定性，促进资本市场投融资平衡发展。

五、一体推进强监管防风险促高质量发展。完善监管制度，丰富执法手段，将“长牙带刺”落到实处。提升基金公司治理水平，督促大股东、董事会、经营层归位尽责。完善行业多层次流动性风险防控机制，持续提高行业合规水平。提升行业声誉管理能力，唱响经济光明论，充分发挥引导和塑造预期的积极作用。大力弘扬和践行“五要五不”的中国特色金融文化，加快建设一流投资机构。

4. 中国人民银行 中国证监会联合发布关于支持发行科技创新债券有关事宜的公告

近日，中国人民银行、中国证监会联合发布关于支持发行科技创新债券有关事宜的公告（中国人民银行 中国证监会公告〔2025〕8号，以下简称《公告》）。《公告》有利于拓宽科技创新企业融资渠道，引导债券市场资金投早、投小、投长期、投硬科技，激发科技创新动力和市场活力，助力培育新质生产力。

《公告》从丰富科技创新债券产品体系和完善科技创新债券配套支持机制等方面，对支持科技创新债券发行提出若干举措。主要包括：一是支持金融机构、科技型企业、私募股权投资机构和创业投资机构（以下简称股权投资机构）发行科技创新债券。科技创新债券含公司债券、企业债券、非

金融企业债务融资工具等。二是发行人可灵活设置债券条款，**鼓励发行长期限债券**，更好匹配科技创新领域资金使用特点和需求。三是为科技创新债券融资提供便利，优化债券发行管理，简化信息披露，创新信用评级体系，完善风险分散分担机制等。四是将科技创新债券纳入金融机构科技金融服务质效评估。五是鼓励有条件的地方提供贴息、担保等支持措施。

下一步，中国人民银行、中国证监会将持续完善科技创新债券配套支持机制，引导债券资金更加高效、便捷、低成本投向科技创新领域，提升债券市场服务科技创新能力。

5. 证监会发布《上市公司信息披露暂缓与豁免管理规定》

为进一步加强上市公司信息披露暂缓与豁免行为的监管，保护投资者的合法权益，证监会制定了《上市公司信息披露暂缓与豁免管理规定》（以下简称《规定》），自2025年7月1日起实施。

《规定》的主要内容，一是明确两类豁免范围，一类是国家秘密或者其他公开后可能违反国家保密规定、管理要求的信息，另一类是商业秘密或者保密商务信息。二是规定三种豁免方式，包括豁免按时披露临时报告，豁免披露临时报告，以及采用代称等方式豁免披露定期报告、临时报告中的有关内容。三是压实公司责任，要求制定披露豁免制度，不得以涉密为名进行宣传，对豁免披露事项进行登记管理并定期报送登记材料。四是强化监管约束，对未按规定建立制度、

不符合条件豁免披露，甚至利用豁免披露从事内幕交易、操纵市场的，依规处理。

（二）当前市场热点

1. 中央政治局会议强调“加强超常规逆周期调节”，国新办介绍“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”有关情况

4月25日，中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作，强调“加强超常规逆周期调节”，着力实现“四稳”，强化对于企业主体和金融市场稳定的关注。5月7日，国新办举行新闻发布会介绍“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”有关情况，央行、证监会、金融监管总局发布一揽子增量政策，有力稳定市场信心。

研究认为，本次中央政治局会议将经贸问题上升到“斗争”高度，明确“反对单边霸凌行径”。内部政策要保持底线思维，强调“以高质量发展的确定性应对外部环境急剧变化的不确定性”。政策思路是要“着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，以高质量发展的确定性应对外部环境急剧变化的不确定性”，会议强调“根据形势变化及时推出增量储备政策，加强超常规逆周期调节”。

对于国新办新闻发布会公布的一揽子增量政策，降准降息措施大体在市场预期范围之内。值得关注的是，官方明确回应市场对“平准基金”的关注，强调“股市稳定关乎经济社会大局、关乎亿万投资者切身利益”，突显了政府继续支持稳定和活跃资本市场的导向和信心。

2. 全国人大常委会表决通过民营经济促进法，支持民

民营企业牵头国家重大技术攻关任务

4月30日，全国人大常委会表决通过民营经济促进法，该法将于5月20日正式实施。该法共9章78条，明确规定民营经济是社会主义市场经济的重要组成部分，明确促进民营经济持续、健康、高质量发展，是国家长期坚持的重大方针政策。民营经济促进法对民营经济组织在科技创新方面提出了明确的支持，同时也加强了对民营经济组织及其经营者原始创新的保护。

分析认为，作为我国第一部专门关于民营经济发展的基础性法律，《民营经济促进法》将改革开放四十余年来民营经济的实践经验升华为制度法律，实现了从政策到法律的里程碑跨越。该法将促进民营经济发展的各项举措以法律形式固定下来，给民营企业吃下“定心丸”，极大地稳定了民营企业家的预期和信心。特别是民营经济促进法中设有“科技创新”专章，在法律层面为民营企业科技创新提供了制度性保障，使民营企业科技创新更有底气与信心。

3. 五一假期数据看点：居民长途出行需求大幅增加、四线及以下城市消费升级意愿明显

2025年“五一”假期，全国消费市场保持恢复，全国重点零售和餐饮企业销售额同比增速较春节回升。据商务部商务大数据监测，假期全国重点零售和餐饮企业销售额同比增长6.3%，高于2024年国庆假期和2025年春节假期的4.5%和4.1%。服务消费持续升温，餐饮文旅表现亮眼，据商务大数据监测，假期全国重点监测餐饮企业销售额同比增长8.7%。

居民国内长途出行意愿高涨。4月30日至5月3日，全社会跨区域流动量超11亿，日均人流量为2.82亿人次，同比2019年、2024年同期明显走高。全国迁徙规模指数为1158.69，明显高于2021、2023、2024年同期水平，分别较2023、2024年增长15.60%、21.41%。国内游表现较好，四线及以下城市消费升级意愿明显。

以旧换新品类延续较好势头，演唱会、潮玩等体验型消费表现亮眼。假期期间，商务部重点监测零售企业家电、汽车、通讯器材销售额同比分别增长15.5%、13.7%和10.5%，重点监测电商平台智能家居产品销售额同比增长超20%。美团数据显示“五一”期间大型演出超百场，观众人数超200万人次，“票根经济”延长消费链条、提升消费黏性。以潮玩为代表的新消费备受瞩目，在节日期间吸引大量消费者驻足，进一步展示潮玩相关等悦己消费的潜力。

4. 关注A股业绩：非金融板块改善明显，净利润增速同比增长4.2%

4月30日，A股2024年报和2025一季度业绩公告完毕。2024年全年，全A/金融/非金融2024年归母净利润分别增长-3.0%/+9.0%/-14.2%。从四季度来看，非金融盈利同比下滑幅度较大，虽然其营收增速有所反弹，但盈利同比降幅出现加速探底，企业减值计提是重要影响因素，全年及2024年第四季度资产减值及信用减值合计均增长超过15%，但这也意味着为下一年创造较低的基数。分行业来看，全年盈利增长较高的是农林牧渔以及受益于资本市场改善的非

银金融，盈利实现正增长的行业较为稀缺，电子、交通运输盈利同比增速超过 10%；盈利下滑较多的板块来自地产链（房地产、钢铁、建材和轻工制造）、电力设备、新能源及传媒。

2025 年一季度，全 A/金融/非金融归母净利润同比增长 +3.5%/+2.9%/+4.2%。非金融方面，一季度物价水平相对偏弱（CPI 同比/PPI 同比分别为-0.1%/-2.3%），营业收入同比下滑 0.3%，较 4Q24 的 0.7%有所回落，而净利润增速同比 +4.2%，利润率水平同比有所改善。结构层面，上中下游盈利增长分别为-0.7%/+2.8%/+8.2%，能源价格下跌影响上游盈利，中游行业局部回暖，抢出口效应以及以旧换新政策支持带动中下游盈利增速改善。行业层面，有色金属、部分出口链以及 TMT 板块亮点突出。

分析认为，一季度 A 股公司盈利增长反弹明显，呈现出积极信号，表明本轮盈利下行周期的增速低点已过。二季度需要重视关税政策对企业基本面的影响，配置上建议从景气回升和关税低影响两个维度寻找机会。

三、定增情况

近期，3 家企业定增股份上市，1 家企业完成定增发行，具体情况如下：

表 1：2025-04-21 至 2025-05-11 期间 3 家企业定增股份上市

名称	定增股份上市日	自发行价涨跌幅(后复权) (%)	实际募资总额(亿元)	发行折价率 (%)	定价方式	证监会行业
快可电子	2025-05-09	14.28	1.86	10.74	竞价	电气机械和器材制造业
清溢	2025-04-29	12.40	12.00	7.75	竞价	计算机、通信和其他

光电						电子设备制造业
外高桥	2025-04-21	1.00	24.75	9.3	竞价	批发业

表 2：2025-04-21 至 2025-05-11 期间 1 家企业完成定增发行

名称	发行日期	自发行价涨跌幅(后复权) (%)	实际募资总额(亿元)	发行折价率 (%)	定价方式	证监会行业
华达科技	2025-04-22	26.43	2.97	-	竞价	汽车制造业

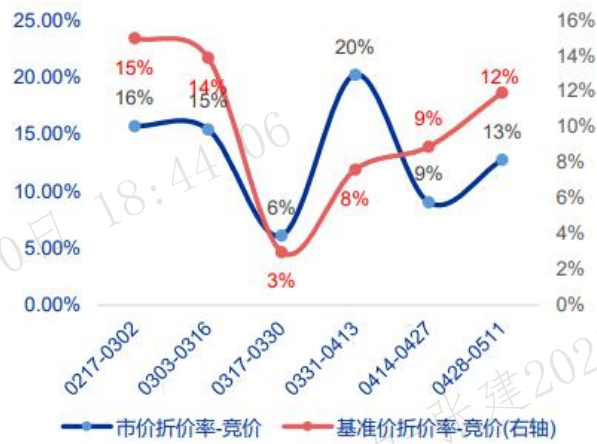


图 3：竞价定增基准折价率及市价折价率

注：市价折价率=1-发行价/增发日收盘价(前复权)，基准折价率=1-发行价/基准价。

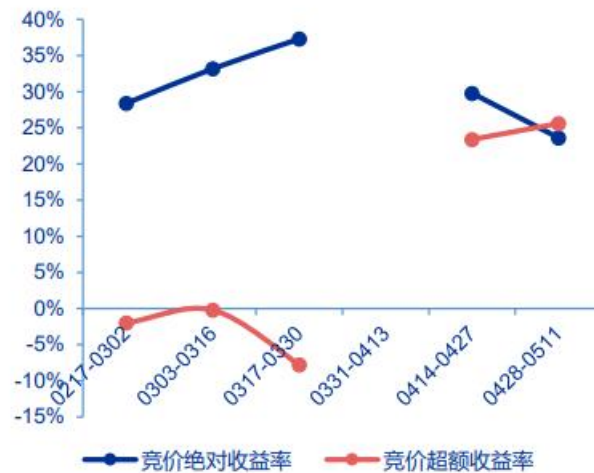


图 4：竞价定增解禁收益率

注：超额收益率指相对同期申万一级行业的超额收益率。

表 3：近期（预案公告日为 2025-04-21 至 2025-05-11）

新增预案明细

证券代码	证券名称	预案公告日	拟募资总额（亿元）	定价方式	增发目的	行业
300191.SZ	潜能恒信	2025/5/9	6.76	竞价	项目融资	机械
301236.SZ	软通动力	2025/5/8	33.78	竞价	项目融资	计算机
300609.SZ	汇纳科技	2025/5/10	7.39	定价	补充流动资金	计算机
603816.SH	顾家家居	2025/5/8	19.97	定价	项目融资	轻工制造
300389.SZ	艾比森	2025/5/8	3.60	定价	补充流动资金	电子
002828.SZ	贝肯能源	2025/5/8	3.56	定价	补充流动资金	石油石化
300507.SZ	苏奥传感	2025/5/7	6.73	定价	项目融资	汽车
000890.SZ	法尔胜	2025/5/7	3.10	定价	补充流动资金	电力及公用事业
688256.SH	寒武纪-U	2025/5/1	49.80	竞价	项目融资	电子
600733.SH	北汽蓝谷	2025/4/29	60.00	竞价	项目融资	汽车
688322.SH	奥比中光-UW	2025/4/29	21.87	竞价	项目融资	电子
603299.SH	苏盐井神	2025/4/29	18.00	竞价	项目融资	基础化工
605555.SH	德昌股份	2025/4/29	15.24	竞价	项目融资	家电
300423.SZ	昇辉科技	2025/4/29		竞价	配套融资	电力设备及新能源
301323.SZ	新莱福	2025/4/28		竞价	配套融资	基础化工
002870.SZ	香山股份	2025/4/29	8.12	定价	补充流动资金	汽车
301011.SZ	华立科技	2025/4/26	1.49	竞价	项目融资	传媒
000753.SZ	漳州发展	2025/4/26	11.95	竞价	项目融资	综合
600114.SH	东睦股份	2025/4/25		竞价	配套融资	机械
300956.SZ	英力股份	2025/4/24		竞价	配套融资	电子
300354.SZ	东华测试	2025/4/24	1.50	竞价	项目融资	机械
300542.SZ	新晨科技	2025/4/22		竞价	配套融资	计算机
300352.SZ	北信源	2025/4/21	4.77	竞价	项目融资	计算机
300264.SZ	佳创视讯	2025/4/23	1.40	定价	补充流动资金	通信
300051.SZ	瑞升科技	2025/4/21		定价	配套融资	传媒

表 4：过去 2 个月已拿到证监会批文但尚未有发行公告的项目明细

证券代码	证券名称	证监会批准发行公告日	拟募资总额（亿元）	ROE	现金充足率	行业	发行目的	大股东是否参与	承销商
000410.SZ	沈阳机床	2025/4/30	17.00	1.6%	11.9%	机械	配套融资	大股东不参与	中信证券
300757.SZ	罗博特科	2025/4/29	3.84	3.2%	13.2%	机械	配套融资	大股东不参与	东方证券
600760.SH	中航沈飞	2025/4/4	40.00	17.7%	17.0%	国防军工	项目融资	大股东参与	中信建投
688521.SH	芯原股份	2025/3/25	18.07	-32.0%	13.9%	电子	项目融资	大股东不参与	国泰海通
300539.SZ	横河精密	2025/3/18	5.88	7.1%	5.5%	机械	项目融资	大股东不参与	国投证券
000561.SZ	烽火电子	2025/3/13	8.90	-6.4%	6.4%	国防军工	配套融资	大股东不参与	西部证券
002920.SZ	德赛西威	2025/3/6	43.99	21.5%	6.5%	汽车	项目融资	大股东不参与	中信证券

四、IPO 情况

1. 近期（最新公告日为 2025-04-21 至 2025-05-11），4 家企业已通过证监会注册，具体情况如下：

最新公告日	名称	拟上市板	Wind 行业
2025-05-09	悍高集团股份有限公司	深证主板	工业--建筑--建筑产品III--建筑产品IV
2025-05-06	四川西南交大铁路发展股份有限公司	北交所	工业--电气设备--电气设备III--电气部件与设备

2025-04-30	山东信通电子股份有限公司	深证主板	信息技术--硬件设备--电子设备、仪器和元件--电子设备和仪器
2025-04-25	同宇新材料(广东)股份有限公司	创业板	信息技术--硬件设备--电子设备、仪器和元件--电子元件

2. 近期（上市日期为 2025-04-21 至 2025-05-11），3 家企业进入上市发行阶段。

名称	上市日期	上市板	募资总额 (亿元)	证监会行业 (2012 版)	首日收盘 涨跌幅(%)
江顺科技	2025-04-24	深证主板	5.60	专用设备制造业	78.53
众捷汽车	2025-04-25	创业板	5.02	汽车制造业	179.39
天有为	2025-04-24	上证主板	37.40	汽车制造业	24.06