



## 目录

### 宏观环境 1

---

- 中共中央、国务院发布《关于深化养老服务改革发展的意见》
- 中国人民银行、国家外汇局上调跨境融资宏观审慎调节参数
- 国家统计局发布2024年12月CPI、PPI数据
- 国务院办公厅印发《关于促进政府投资基金高质量发展的指导意见》

### 资本市场 3

---

- A股市场情况概览
- 固定收益市场情况概览

### 国际市场 4

---

- 美国市场近期概况
- 港股市场近期概况

### 集团动态 5

---

- 上海医药斥资近10亿成为和黄药业实控人
- 上海实业控股于第八届中国卓越IR评选中获颁“最佳信披奖”
- 上药控股与勃林格殷格翰中国达成战略合作
- 上实集团2025年第一期中票以低利率成功发行

## 宏观环境

### 中共中央、国务院发布《关于深化养老服务改革发展的意见》

1月7日，中共中央、国务院日前发布《关于深化养老服务改革发展的意见》（以下简称《意见》）。《意见》指出，深化养老服务改革发展是实施积极应对人口老龄化国家战略的迫切要求，是保障和改善民生的重要任务，事关亿万百姓福祉，事关社会和谐稳定。

《意见》强调，要坚持尽力而为、量力而行，增强科学预判、做好前瞻部署，加快健全养老服务网络，优化居家为基础、社区为依托、机构为专业支撑、医养相结合的养老服务供给格局，强化以失能老年人照护为重点的基本养老服务，健全分级分类、普惠可及、覆盖城乡、持续发展的养老服务体系，加强老年健康促进，推动养老服务扩容提质，进一步激发养老事业和养老产业发展活力，更好满足老年人多层次多样化养老服务需求。

《意见》提出的主要目标是：到2029年，养老服务网络基本建成，服务能力和水平显著增强，扩容提质增效取得明显进展，基本养老服务供给不断优化；到2035年，养老服务网络更加健全，服务供给与需求更加协调适配，全体老年人享有基本养老服务，适合我国国情的养老服务体系成熟定型。

《意见》提出，要加快健全覆盖城乡的三级养老服务网络，贯通协调居家社区机构三类养老服务形态，构建养老服务事业产业发展三方协同机制，充分激发市场活力，推动养老服务产业规模化、集群化、品牌化发展。推动国有资本参与发展养老服务，鼓励国有企业、事业单位盘活闲置资产开展养老服务，鼓励外商投资国内养老服务产业并享受国民待遇，推动旅居养老目的地建设。

《意见》还就强化有力有效的养老服务要素保障、加强组织实施等方面提出了要求。

### 中国人民银行、国家外汇局上调跨境融资宏观审慎调节参数

为进一步完善全口径跨境融资宏观审慎管理，继续增加企业和金融机构跨境资金来源，引导其优化资产负债结构，中国央行和国家外汇管理局决定将企业和金融机构的跨境融资宏观审慎调节参数从1.5上调至1.75，于2025年1月13日实施。官方此前一次上调跨境融资宏观审慎调节参数是在2023年7月，当年6月末离岸人民币对美元即期汇率一度跌破7.28，创阶段性低点。

跨境融资宏观审慎调节参数是指通过调整宏观审慎参数，使跨境融资水平与宏观经济热度、整体偿债能力和国际收支状况相适应，以控制杠杆率和货币错配风险。国家金融与发展实验室特聘高级研究员庞溟对中新社记者表示，上调跨境融资宏观审慎调节参数，提升了企业和金融机构跨境融资风险加权余额上限，可通过相应放宽境外融资额度上限来便利和鼓励市场主体开展跨境融资。此举有利于进一步扩大利用外资和拓宽融资渠道，便利境内企业和机构更好地利用国内国际多种渠道筹集资金，降低实体经济融资难度和融资成本。同时，有利于跨境资金均衡流动、外币供求平衡、人民币汇率在合理范围内保持稳定态势。

### 国家统计局发布 2024 年 12 月 CPI、PPI 数据

2024年12月份，CPI同比小幅回落，PPI同比持续回升。CPI同比上涨0.1%，涨幅较11月份有所放缓，不过与市场预期基本相符；环比与上月持平，在连续两个月环比增速下滑后有所企稳。PPI同比下降2.3%，跌幅较前值继续收窄0.2个百分点，好于市场预期，环比下降0.1%，再次降至负区间。

从CPI主要分项来看，2024年12月环比正增长细分项显著增多，同比同样大多上升。环比来看，2024年12月份生活用品及服务价格环比增长0.3%，增速由负转正。教育文化和娱乐价格环比持平，增速相比上月同样有显著改善。食品烟酒价格环比下降0.3%，跌幅较11月份大幅减少。衣着价格环比增长0.2%，增幅放缓。同比来看，12月份其他用品和服务价格同比上涨4.9%，增速依然维持较高位。交通和通信价格同比下降2.2%，跌幅较前值继续收窄。

2024年12月份，PPI生产资料分项下的原料分项价格同比下降2.2%，跌幅较11月份收窄0.7个百分点。采掘分项价格同比下降4.6%，跌幅较11月份收窄0.3个百分点。加工分项价格同比下降2.7%，跌幅与上月持平。生活资料中的一般日用品价格同比上涨0.6%，涨幅较11月份扩大0.4个百分点。食品分项价格同比下降1.4%，跌幅较11月收窄0.1个百分点。衣着分项价格同比下降0.1%，跌幅较11月收窄0.2个百分点。

1月9日，国家统计局发布2024年全年CPI、PPI数据，数据显示，2024年全年全国居民消费价格指数（CPI）同比上涨0.2%，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降2.2%，降幅比上年收窄0.8个百分点。

图表 1: 2022 年以来的 CPI 数据 (%)



来源: iFind, 华福证券研究所

图表 2: 2022 年以来的 PPI 数据 (%)



来源: iFind, 华福证券研究所

图1 CPI、PPI数据走势图

## 国务院办公厅印发《关于促进政府投资基金高质量发展的指导意见》

1月7日，国务院办公厅印发《关于促进政府投资基金高质量发展的指导意见》（以下简称《指导意见》）。《指导意见》提出，一要找准定位，更好服务国家发展大局。聚焦重大战略、重点领域和市场不能充分发挥作用的薄弱环节，吸引带动更多社会资本，支持现代化产业体系建设，加快培育发展新质生产力。发挥基金作为长期资本、耐心资本的跨周期和逆周期调节作用。二要完善分级分类管理机制。明确对基金设立的分级管理要求，完善不同类型基金差异化管理机制，规范各类政府出资预算管理。要加强统筹，整合优化布局。国家级基金与地方基金形成合力，省级政府加强本地区基金统筹管理。四要提升专业化市场化运作水平。规范基金运作管理，优化基金投资方式，充分发挥基金管理人作用。健全基金绩效管理，建立健全容错机制，优化全链条、全生命周期考核评价体系，不简单以单个项目或单一年度盈亏作为考核依据，营造鼓励创新、宽容失败的良好氛围。优化基金发展环境，突出正向激励政策导向，提振市场投资信心。五要优化退出机制，促进投资良性循环。拓宽基金退出渠道，鼓励发展私募股权二级市场基金、并购基金等，完善多层次资本市场体系，探索简化项目退出流程。六要强化内控建设，防范化解风险。健全风险防控体系，严肃财经纪律。七要加强组织保障。坚持和加强党的全面领导，加强部门协同，规范监管行为。《指导意见》要求，各地区、各有关部门要提高认识，加强组织领导，层层压实责任，做好统筹协调，提高管理服务水平，更好发挥政府投资支持经济社会高质量发展的作用。



**资本市场**

**A 股市场情况概览**

1月上半月，市场进入震荡加剧的波动阶段。2024年底到2025年1月15日，受外部风险扰动（包括特朗普关税加征担忧、美联储降息节奏扰动等），海内外市场共跌。外部风险扰动在近期市场上已经被部分反应消化，预计年初以来的市场快速调整告一段落。

此外，国内经济基本面不足以对市场上涨形成持续支撑。经济基本面缺乏持续强劲改善的信心，对政策发力的依赖度仍然较高。宏观政策发力预期仍是市场上涨不可或缺的重要支撑因素，但目前正处于传统政策空窗期，宏观政策预期尚未形成广泛共识，仍需更多信号如降准降息等。近半个月价值风格及成长风格表现更为稳健，市场不同风格的表现更加均衡，说明市场环境变得更加良性，将有利于中期市场的稳健发展。展望后市，政策利好和经济复苏将是中期市场的主要影响因素。未来财政政策和货币政策均有进一步发力的空间，目前市场并不存在大幅调整的风险。



图2 上证指数走势

**固定收益市场情况概览**

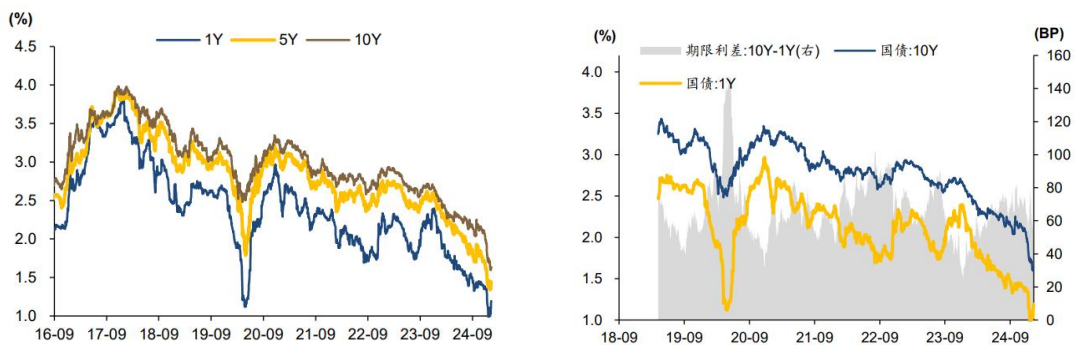


图3 国债收益率走势（左）、期限利差走势（右）

1月上半月，债市调整，主要由几个因素触发：第一，货币政策预期重估，主要源于央行近日重提“资金空转”，守汇率决心不减，美联储降息预期下降等原因；第二，央行对长债关注度上升；第三，年后短端利率加速回归，带动长端利率调整。政策“适度宽松”的基调并未改变。春节前债市持续处在基本面、国内政策的真空期，利率预计维持低位震荡。节后关注点在特朗普政策、金融数据、两会政策、供给等。

国际市场

美国市场近期情况

2024年，美国股市连续第二年大幅收涨。美股三大指数中，标普500指数和纳斯达克100指数均连续两年收获超过20%的涨幅。标普500指数全年上涨23.3%；纳斯达克100指数全年上涨24.9%；道琼斯工业指数全年上涨12.9%。

年末美股表现较疲软。2024年12月，标普500指数下跌2.5%，录得2024年4月以来最差单月表现；纳斯达克100指数仅上涨0.4%；道琼斯工业指数下跌5.3%，创下2022年9月以来最大单月跌幅。

2025年1月10日晚公布的美国12月新增非农就业25.6万人，远高于市场预期的16万人。失业率4.1%，低于市场预期和前值4.2%。非农数据公布后市场再通胀交易预期强化，美元指数、美债收益率强势上行，黄金、原油大涨，美股承压下跌。



图4 标准普尔500指数

港股市场近期概况

1月初恒生指数持续走跌。按市值、股票性质、风格分类标准下，各类型股票均下跌；分行业看，仅原材料业股收涨。根据EPFR口径，本周主动型外资基金流出港股幅度减弱，被动型外资基金小幅净流入港股。南下资金净流入规模持续增长，分行业看，本周资讯科技板块资金净流入规模最大。

2024年香港大型H股表现最佳。这与今年以来高股息股票受追捧密不可分，中资企业因市值管理要求而增加分红，同时在内地低利率、港汇偏强的环境下，港股红利策略具有一定避险属性。



图5 恒生指数

## 集团动态

### 上海医药斥资近 10 亿成为和黄药业实控人

上海和黄药业由上海医药全资子公司上海市药材有限公司（下称“上药药材”）与和黄医药的全资子公司上海和黄医药投资(香港)有限公司（下称：和黄医药投资公司）合资设立，双方各持股50%。2024年12月31日，上海医药联合上海金浦健服股权投资管理有限公司指定主体（下称：金浦健服指定主体）与和黄医药签订股份转让协议。本次交易的标的整体对价为99.50亿元，金浦健服指定主体拟以34.83亿元收购35%股权，和黄医药保留5%的间接股权。

### 上海实业控股于第八届中国卓越 IR 评选中获颁“最佳信披奖”

1月7日，上海实业控股有限公司（以下简称“上实控股”）在第八届中国卓越IR评选中荣膺“最佳信披奖”。这项殊荣是对上实控股在信息披露领域卓越表现的高度认可，彰显了公司在透明运营和投资者沟通方面的领先地位，这也是公司连续第四年获此殊荣。

“中国卓越IR年度评选”是由RoadshowChina路演中心及其旗下子品牌卓越IR联合主办，是国内投资者关系领域最具影响力的奖项之一。本届评选共有近五百家上市公司参与，涵盖了信息披露质量、资本市场价值传递、企业规范运作及治理等多个维度。

### 上药控股与勃林格殷格翰中国达成战略合作

1月7日，勃林格殷格翰中国与上海医药全资子公司上药控股举行战略合作启动仪式，宣布双方已就欧唐宁®全国零售市场达成战略合作。自2025年1月1日起，勃林格殷格翰旗下产品欧唐宁®（通用名：利格列汀）国内非医疗机构渠道的分销及推广将由上药控股全面负责。勃林格殷格翰大中华区人用药品业务总经理陈文汉、上海医药执行董事兼执行总裁李永忠、上药控股副总经理唐鹏程等出席仪式。本次战略合作的成功签约，标志着勃林格殷格翰与上药控股携手开启合作新纪元。展望未来，双方表示将不断深化合作关系，充分利用各自的产品和资源优势，通过创新合作模式推动双方的持续发展，同时共同致力于惠及更广泛的慢性病患者群体，支持完善公共卫生服务体系，优化慢病健康管理，携手为实现“健康中国2030”的宏伟目标贡献力量。

### 上实集团 2025 年度第一期中期票据以低利率成功发行

1月10日，上海上实集团2025年度第一期中期票据成功发行，规模为15亿元，发行利率2.19%，是全国债券市场15年期中期票据最低利率。在发行过程中，招商银行、交通银行、兴业银行等众多金融机构积极参与，最终实现了超额认购，充分彰显了资本市场对集团未来发展潜力的信心与期待。

本次中期票据的成功发行，集团不仅有效降低融资成本、优化资金结构，更进一步提高资金创效能力。下阶段，集团将继续聚焦生命健康、环境健康主赛道，坚持“科技+金融+产业”三轮驱动，持续深化与大型银行机构的合作交流，为集团高质量发展注入更强动力。