

晨会纪要

数据日期: 2024-02-29	上证综指	深证成指	沪深300指数	中小板综指	创业板综指	科创50
收盘指数(点)	3015.17	9330.44	3516.08	9801.94	2277.67	807.70
涨跌幅度(%)	1.93	3.13	1.90	3.28	4.08	4.68
成交金额(亿元)	4528.08	5998.49	2819.71	2103.70	2571.63	762.29

晨会主题

【常规内容】

宏观与策略

宏观专题: 宏观经济专题研究-财政政策力度指数构建(下)

宏观专题: 宏观经济专题研究-复盘中国汽车产业史

宏观周报: 高技术制造业宏观周报-国信周频高技术制造业扩散指数继续上涨

固定收益投资策略: 2024年3月转债配置策略及“十强转债”组合

行业与公司

医药生物行业 2024年2月投资策略: 板块深度回调, 建议布局优质超跌个股

建材行业专题: 建材行业基金持仓专题-Q4 建材持仓比例降至历史低位, 主要板块均减持明显

非金属建材周报(24年第8周): 地产相关利好政策持续, 关注节后需求恢复

通信重大事件点评: 华为发布通信大模型, AI 赋能无线通信产业

朗姿股份(002612.SZ) 公司快评: 拟并购郑州头部医美机构, 进一步加强医美全国化布局

阿里巴巴-SW(09988.HK) 海外公司财报点评: 收入平稳增长, 回购额度增加250亿美元

信义光能(00968.HK) 财报点评: 光伏玻璃持续扩产, 新能源运营装机稳步增长

赛微电子(300456.SZ) 公司快评: 制定“质量回报双提升”行动方案, 多措并举提升公司投资价值

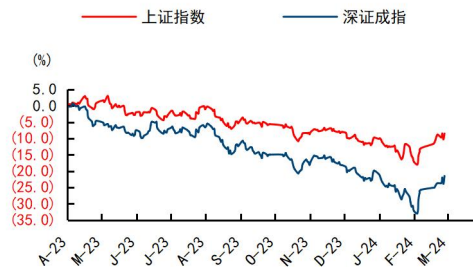
江南布衣(03306.HK) 海外公司财报点评: 上半财年净利润增长54%, 各渠道均实现高质量增长

今世缘(603369.SH) 公司快评: 国缘开系提价, 彰显品牌信心

洽洽食品(002557.SZ) 公司快评: 2023年收入增长承压, 盈利能力受损

盐津铺子(002847.SZ) 公司快评: 2023年收入增长42.2%, 盈利能力强化

市场走势



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

主要市场指数

03月01日

	收盘指数	涨跌幅%
道琼斯	33597.92	0
纳斯达克	10961.46	-0.48
S&P500	3801.78	-0.44
法国CAC40	6000.24	-0.72
德国DAX	14261.19	-0.57
日经225	27574.43	-0.4
恒生	16511.43	-0.15

基金指数

03月01日

	收盘指数	涨跌幅%
债券基金指数	3120.88	-0.05
股票基金指数	8896.44	-2.18
混合基金指数	8154.45	-2.26

汇率

03月01日

	收盘指数/价	涨跌幅%
欧元兑美元	1.08	-0.05
美元兑人民币	7.19	0.0
美元兑港币	7.82	0.04
美元兑日元	150.68	0.11

非流通股解禁

03月01日

名称	解禁数量(万股)	流通股增加%	解禁日期
联德股份	15840.00	100.00	2024-03-01
必得科技	7500.00	100.00	2024-03-01
纳尔股份	264.08	4.61	2024-03-01
铁科轨道	7900.00	100.00	2024-02-29
飞乐音响	111016.36	100.00	2024-02-27
杰美特	6837.16	92.26	2024-02-26
博硕科技	4200.00	100.00	2024-02-26
生益电子	52348.21	100.00	2024-02-26

【常规内容】

宏观与策略

◆ 宏观专题:宏观经济专题研究-财政政策力度指数构建（下）

在上篇中，我们初步建立了月频的财政力度指数，并发现其逆周期性与对基建的部分领先性。本篇进一步探讨该指数的有效性及内涵，并进行拓展探讨。

首先对拐点进行统计，可以看到近几年财政政策力度指数对基建投资的走势领先性较为明显，平均领先2-3个月左右。由于基建投资的主要资金来源之一为国家预算内资金，因此财政投向基建领域的支出自然而然对基建投资具有领先效果。

将财政力度指数与货币供给和社融数据对比，发现财政力度指数与M2增速正相关性较强，且领先于货币供给。其原因可能是财政存款反向影响基础货币，从而导致与货币供给的负相关，即财政支出强度与货币供给增速正相关。其次社融存量的同比增速与财政政策力度有一定相关性，但并不明显，或与近期货币政策传导不畅有关。单独观察社融中的政府债则明显更为相关。

讨论了财政政策力度指数的有效性后，一个自然而然的问题是，力度指数是否纵向可比？我们认为财政力度更多的是方向性的指引，而非在于绝对值水平。一方面我国财政发力方式和支出结构发生变动，专项债使用范围持续扩大；另一方面经济结构剧烈变动，基建投资边际收益下降，财政拉动经济的抓手和效率都在变化。

随后本文构建当月版本的财政政策力度指数。基础的指数底层指标均为累计同比变动，将底层指标全部替换为当月同比，归一化后运用与原指标相同权重，建立一个基于当月同比的财政力度指数（当月），可以看到该指标的波动性提高并围绕原指标波动。

对比三个常见的用于观察财政力度的备选指标，即财政脉冲、广义财政支出与政府融资与财政存款的变动，可以发现我们的基础指标从理论上更加全面，效果较好。

最后尝试将底层指标简化。分别从收入、支出和赤字三个方面选取广义财政收入累计同比、广义财政支出累计同比、广义赤字率同比三个底层指标，运用熵值法重新计算权重并合成，与原指数进行比较，可以看到简化版的财政政策力度指数在走势上与原指数较为相似，但波动相对更大。

风险提示：政策不及预期，经济增速下滑。

证券分析师：董德志（S0980513100001）

联系人：王奕群

◆ 宏观专题:宏观经济专题研究-复盘中国汽车产业史

新中国汽车产业从无到有的历程。从新中国建立之初，汽车工业就受到最高领导人的高度重视。（1）建国初期，无论从供给端还是从需求端看，中国发展汽车工业的条件都还很很不成熟。从供给端看，作为生产汽车最为基本的原材料，建国初期中国粗钢产量相对非常低；在需求端，我国建国初期公路里程数也相对较低，至1960年全国公路里程数为51万公里，仅相当于美国同期十分之一左右。（2）考虑到现实需求问题，我国汽车产业在早期阶段更加侧重于生产卡车和越野车等车型，轿车产量则在很长一段时期内相对较低。仅以早期汽车工业的主导者第一汽车制造厂为例，在1955年-1973年间，该厂产量长时间高度向“解放”牌卡车等车型倾向，单年最高产量达到过50605辆（1971年），与之相比，作为国产轿车代表的红旗轿车单年最高产量仅为307辆（1964年）。（3）在现实的资源和技术约束条件下，尽管我国汽车产业在60年代-70年代产量上出现了较大提升，也仍然面临着不少技术方面的问题。仍以第一汽车制造厂的主要产品解放牌汽车为例，尽管该车实现了量产，但在很长一段时期内，该产品返修率始终处于10%以上水平，最高甚至一度达到50%以上。（4）自1975年，我国汽车工业开始进行一些技术合作方面的尝试，伴随改革开放后，我国主要汽车生产厂全面转向与国外车企合作，直到新能源汽车崛起，这种格局才出现新的变化。

厚积薄发下的新能源车大发展。（1）目前我国在新能源车生产方面具有较大优势，是全球最主要的新能源车生产国。（2）新能源车之所以能够取得这样“弯道超车”的成绩，很大程度上与新能源车自身成本结构及我国此前在相关领域的长期积累有关。从车辆制造的成本投入来看，新能源车成本中最重要的是电池等，在成本当中占比约在 40% 上下，这一点与传统车主要成本来自于发动机存在较大不同。长期以来，我国在电气设备方面的技术优势要比发动机方面大得多。从这一点上讲，新能源车大发展是我国电气设备领域技术优势长期积累下的一个产物。

风险提示：政策调整滞后，经济增速下滑。

证券分析师：邵兴宇（S0980523070001）、董德志（S0980513100001）

◆ 宏观周报：高技术制造业宏观周报-国信周频高技术制造业扩散指数继续上涨

国信周频高技术制造业扩散指数继续上涨。截至 2024 年 2 月 24 日当周，国信周频高技术制造业扩散指数 A 录得 0.2，与上周持平；国信周频高技术制造业扩散指数 B 为 59.4，较上周上涨；扩散指数 C 为 -17.27，较上周上涨。从分项看，本周丙烯腈、6-氨基青霉烷酸、六氟磷酸锂价格、中关村电子产品价格指数保持不变，航空航天行业、新能源行业、医药行业、计算机行业景气度保持不变；动态随机存储器价格上涨，半导体行业景气度较上周上涨。

高技术产业跟踪方面：

高技术制造业高频数据跟踪上，6-氨基青霉烷酸价格 330 元/千克，与上周持平；丙烯腈价格 9250 元/吨，与上周持平；动态随机存储器（DRAM）价格 1.0870 美元，较上周上涨 0.006 美元；晶圆（Wafer）价格最新一期报 3.44 美元/片，与上周持平；六氟磷酸锂价格 6.65 万元/吨，与上周持平；中关村电子产品价格指数：液晶显示器最新一期报 91.04，与上周持平。总结来看，半导体行业景气度上行，医药、新能源、计算机、航空航天行业景气度保持不变。

高技术制造业政策动向上，据新华社 2 月 27 日消息，2024 年世界移动通信大会 26 日在西班牙巴塞罗那会展中心拉开帷幕。今年大会主题是“未来先行”，重点关注超越 5G、智联万物、AI 人性化、数智制造、颠覆规则、数字基因 6 大领域。据悉，今年大会将有约 2400 家参展商和 1100 名演讲者参会，其中包括中国移动、中国电信、华为、中兴、联想、小米、科大讯飞等近 300 家中国企业。此外，为初创企业提供发展平台的创新孵化项目今年也迎来 10 周年，来自 100 多个国家和地区、涵盖 12 个行业的 850 多家初创企业将在今年大会期间亮相，展示相关领域的产品和技术。

高技术制造业前沿动态上，据新华社 2 月 27 日消息，记者从自然资源部中国极地研究中心获悉，我国将在南极钻探一个冰下湖，正在开展的中国第 40 次南极考察中，内陆考察队员已成功进行实地探路。据中国极地研究中心极地冰雪与气候变化研究所研究员姜苏介绍，这个冰下湖位于东南极内陆冰盖伊丽莎白公主地区，深埋在冰盖下方超过 3600 米，距离中国南极泰山站 120 千米。2022 年，我国正式将这个形似“麒麟静卧”的冰下湖命名为“麒麟冰下湖”，现已被南极研究科学委员会（SCAR）收录。

风险提示：高技术制造业发展和结构调整带来指标失灵；经济政策和产业政策干预；经济增速下滑。

证券分析师：邵兴宇（S0980523070001）、董德志（S0980513100001）

◆ 固定收益投资策略：2024 年 3 月转债配置策略及“十强转债”组合

转债估值与绝对价格随权益预期改善而缓慢修复，下修与中小盘筹码出清有助于转债弹性回归；

- 权益关键点位的向上突破显示市场信心初步回暖，但不少投资者担心后续向上动能不足，且由于转债正股中小盘占比较高，部分投资者担心其筹码结构出清还未完成、当前估值仍远高于大盘品种、经济改善缓慢、小公司经营风险更高等，制约转债进一步上涨；
- 展望后市，我们认为在经济基本面并无明显恶化且持续缓慢修复的背景下，本轮权益熊市最差的时候已经过去，偏债型转债溢价率将随正股超跌反弹被动压缩，受益于中小盘反弹以及密集的下修，转债弹性有望回归；波动率角度，近期正股长期实际波动率、市场成交量等指标也明显走强，有利于转债期权价值提升；此外，债市利率处于历史低位，转债潜在配置力量充足，随着权益预期改善、转债市场价格中位数仍处于历史 40% 分位数，我们预计偏股型转债溢价率有进一步修复的空间；
- 仓位分布方面，近期权益市场行业轮动速度加快，可逐步提高进攻仓

位占比，以业绩为据布局资质较好估值较低的小市值标的；

择券建议关注：

- 若重视赔率，则沿政策博弈+高股息红利双主线进行布局，其中：
- 两会在即，政策博弈关注以旧换新及出口高景气：a. 工程机械及机床刀具内外需有望共振（柳工、合力、艾迪等）；b. 家电等传统消费品以旧换新鼓励政策下，白电排产增速上行（麦米、奇精等），小家电三八促销提振销量（小熊、松霖等）；c. 汽车关注小鹏、理想、问界供应链（拓普、明新、新 23、博骏等），以及重卡出口同环比增长（豪能等）；
- 高股息关注公用事业及交运：高股息红利资产防御价值凸显，此外也可关注折旧到期费用节省带来净利率提升、CCER 碳汇交易带来增量利润、顺价机制理顺后盈利能力改善等催化（三峡 EB、绿动、蓝天、深燃、南航、招路等）；
- 进攻维度，寻找符合“传统转债审美”的中小盘成长型标的公司，产能释放助力业绩增长，正股在近期市场波动中估值压缩较为极致，转债价格低于 120 元的标的，在市场向上时弹性好于核心资产；鉴于超跌幅度较大且成长性强，可以给与溢价率一定容忍度，推荐关注：
- 竞争格局较好的精细化工和合金材料细分市场龙头（新化、双箭等）、半导体材料及设备国产替代（精测、国力、华特、强力、飞凯、东材等）、受益于电网投资增速提升及智能电网相关标的（力合、中辰、申昊、麦米）、检测服务（信测）、低空经济（商络）等；

证券分析师： 王艺熹（S0980522100006）、董德志（S0980513100001）

联系人： 吴越

行业与公司

◆ 医药生物行业 2024 年 2 月投资策略：板块深度回调，建议布局优质超跌个股

2 月医药行业投资观点：

我们仍坚持 2024 年医药行业两大投资主线：创新+国际化。建议关注两类企业，一类是创新药、创新医疗器械企业，由于创新药和创新器械处于产品生命周期的初期，具有低渗透率、强定价能力、患者真正获益的属性，且是国内医保/商保等支付方大力支持的产品，因而这类企业是医药行业里成长性最好的资产；第二类是有国际化能力及潜力的公司，这一波的国际化浪潮不同于第一波 CXO 等配套产业的全球化，中国的医药产品将走向全球，国内医药、医疗器械企业未来 5-10 年有望诞生更多大市值医药公司。

银发经济为医药行业带来增量需求。随着中国老龄化程度不断加深，60 岁以上老年人群体逐渐成为一股不可忽视的消费力量，24 年初国务院发布首个支持银发经济发展专门文件《关于发展银发经济增进老年人福祉的意见》，充分呼应并落实积极应对人口老龄化国家战略。智慧健康养老、康复辅助器具、抗衰老、养老照护服务、老年病及慢病治疗等产业有望得到国家大力支持，迎来发展机遇。建议关注相关产业发展带来的药品及医疗器械行业的增量需求，特别是具备满足 C 端居家养老需求、自费属性的产品，具有广阔的市场空间。

从政策层面来看，行业整顿的影响在逐渐弱化，集采对于大部分上市公司业绩的影响在逐渐出清，DRG/DIP 政策的导向在逐步明朗化。2024 年，医疗行业整顿虽仍在持续，但相比 23Q3 更加聚焦关键少数，对于正常诊疗的影响越来越小。随着集采进入深水区，DRGS/DIP 会成为医保控费的最后工具箱：集采药品、集采耗材、依赖仪器的检验检查等成为医院的成本项，医疗服务特别是依靠医生技术水平的手术价格预计会提升；越来越多的省市将创新药、创新器械豁免 DRGS，走单独的创新支付通道，鼓励其临床应用；中医、康复等学科亦是十四五期间国家所大力支持的产业而豁免 DRGS。

从近期较多上市公司披露的 23 年业绩预告来看，23Q3 是未来几年医药行业业绩的绝对底部，我们预计行业整顿促使行业竞争格局得到进一步优化，合规龙头企业的市占率有望进一步提升。估值层面，市场年初至今的调整，错杀了部分基本面优质的成长股，基于医药行业刚需属性及未来潜在的源源不断的增量需求，我们建议当前位置加大对于医药行业配置。短期来看，手术相关药品及器械公司 24H1 有望

率先走出行业整顿的短期影响，实现业绩环比加速，建议优先布局。

2月投资组合：A股：迈瑞医疗、药明康德、智飞生物、金域医学、春立医疗、澳华内镜、百诚医药、西山科技；H股：科伦博泰生物-B、康方生物、康诺亚-B、爱康医疗。

风险提示：研发失败风险；商业化不及预期风险；地缘政治风险；政策超预期风险。

证券分析师： 张佳博（S0980523050001）、陈益凌（S0980519010002）、陈曦炳（S0980521120001）、彭思宇（S0980521060003）、马千里（S0980521070001）、张超（S0980522080001）

联系人： 凌珑

◆ 建材行业专题：建材行业基金持仓专题-Q4 建材持仓比例降至历史低位，主要板块均减持明显

持仓情况概要：2023Q4 建材持仓比例大幅降至历史低位。2023Q4 基金重仓建材行业的市值规模为 127.38 亿元，环比 2023Q3 降低 35.09%，占基金重仓 A 股市值规模的 0.76%，较 2023Q3 的 1.09% 环比下降 0.32pp，相较于 2023Q4 建材行业标准配置比例 1.20%（建材行业自由流通市值/万得全 A 自由流通市值）超配比例为 -0.43pp，延续低配状态。

持仓情况分析：持仓集中度依然较高。从持仓个股来看，2023Q4 基金前 10 大重仓建材个股市值合计为 115.02 亿元，环比 2023Q3 降低 34.3%，占同期基金重仓建材行业市值规模的 90.3%，环比提高 1.06pp，整体配置集中度依然较高。

整体来看，主要板块均呈现不同程度减持趋势，新材料碳纤维关注度有所提升。从主要子板块增减持变化来看，1）水泥板块整体以减持为主，其中部分龙头标的受股息率较高支撑，减持比例相对较少；2）玻璃板块中建筑玻璃和光伏玻璃均以减持为主，凯盛科技受益石英砂及柔性屏相关 UTG 业务继续获得一定增持；3）玻纤行业景气持续筑底，业绩表现不及预期，板块整体减持明显，前期受底部盈利回升预期带动获得一定增持的头部企业减持亦较大；4）地产链预期悲观持续，主要标的持仓比例亦全面降低，其中公元股份和东宏股份获得一定增持，或受水利投资带动，新材料相关的碳纤维板块亦受到一定增持，或受益机器人及无人机等带来潜在市场应用机会影响。

陆股通：北上资金持仓下降趋势亦明显。从陆股通持股占流通 A 股环比变动来看，2023Q4 增持排名前 5 的标的分别为坚朗五金、凯盛科技、万里石、亚玛顿、正威新材；减持排名前 5 的标的分别为共创草坪、蒙娜丽莎、伟星新材、塔牌集团、中国巨石。从陆股通持股市值环比变动来看，2023Q4 持仓市值增加排名前 5 标的分别为凯盛科技、东鹏控股、坚朗五金、万里石、亚玛顿；持仓市值减少排名前 5 的标的分别为中国巨石、东方雨虹、北新建材、三棵树、伟星新材。整体来看，北上资金减仓趋势亦明显，水泥相关标的延续减持趋势，玻纤板块受景气持续筑底影响被进一步减持；玻璃板块中光伏相关标的亚玛顿、金晶科技略有增持，或受部分产品放量带来盈利预期改善带动，凯盛科技受益石英砂及柔性屏相关 UTG 业务继续获增持；其他地产链相关头部企业整体减持趋势亦明显，坚朗五金关注度有所回升获一定增持。

风险提示：政策落地低于预期；供给增加超预期；成本上涨超预期

投资建议：利好政策持续，继续关注优质龙头和部分超跌个股投资机会。近期 5 年期 LPR 大幅调降，叠加城市房地产融资协调机制加速落地，利好政策持续，有望带动房地产市场修复，建材相关行业需求有望改善，此外两会等召开在即，后续积极政策仍可期待。同时，去年以来建材各细分子行业表现进一步分化，龙头整体展现出较强经营韧性，供给出清亦带来格局进一步优化，优质企业凭借渠道变革、产品品类和区域布局的扩张优化，未来竞争优势有望持续凸显。年初至今市场回调较多，目前建材板块估值和持仓均处于历史低位，继续关注优质龙头和部分超跌个股投资机会，推荐东方雨虹、北新建材、坚朗五金、三棵树、伟星新材、兔宝宝，关注科顺股份；同时推荐周期建材的海螺水泥、华新水泥、旗滨集团、中国巨石；其他细分领域关注专业照明领域龙头海洋王。

证券分析师： 任鹤（S0980520040006）、陈颖（S0980518090002）

◆ 非金属建材周报（24 年第 8 周）：地产相关利好政策持续，关注节后需求恢复

5 年期 LPR 调降，城市房地产融资协调机制加速落地。2024 年 2 月 20 日，中国人民银行授权全国银行

间同业拆借中心公布，1年期LPR为3.45%，较上一期保持不变，5年期以上LPR为3.95%，较上一期下降25个基点，5年期以上LPR利率作为个人住房贷款和企业中长期贷款定价的参考基准，本轮25bp的调整是LPR改革以来的最大下调幅度，有助于一定程度降低购房者成本，稳定房地产市场运行。同日，住建部召开城市房地产融资协调机制工作视频调度会议表示，截至2月20日，全国29个省份214个城市已建立房地产融资协调机制，分批提出可以给予融资支持的房地产项目“白名单”并推送给商业银行，共涉及5349个项目；已有57个城市162个项目已获得银行融资共294.3亿元，较春节假期前增加113亿元。

资金短缺和雨雪天气影响节后开复工，华东华南开复工率增幅领跑。根据百年建筑网调查，截至2月20日（正月十一），工地开复工率13.0%，劳务上工率15.5%，2023年农历同期分别为10.5%和14.7%，同比稍有提升（2/0.8个百分点）。区域看，华东和华南地区作为项目资金倾斜地区，开复工率和劳务上工率农历同比增幅均领跑其他地区，开复工率和劳务上工率分别同比增加6.1/4.8和6.6/2.8个百分点；华中、西南地区受节后雨雪天气影响及资金短缺和项目总量减少影响，开复工率和劳务上工率同比降幅较大，分别为同比降低5.7/6.3和10.3/7.9个百分点。

重点板块数据跟踪：1）水泥：淡季叠加降温雨雪天气影响，需求仍处于启动阶段，但因节前价格跌至底部，企业多处于保本或亏损状态，部分地区积极推涨，水泥价格环比小幅上行，本周全国P.042.5高标水泥平均价为359.3元/吨，环比+0.28%，同比-16.3%，库容比65.4%，环比-0.1pct，同比+0.3pct；2）玻璃：浮法玻璃部分区域价格小涨，但需求一般，出货量不及往年，现货主流均价2066.12元/吨，环比+0.73%，重点省份库存4945万重量箱，环比+5.03%；光伏玻璃持续偏弱运行，价格环比持平，库存继续增加，3.2mm镀膜主流价格25.5元/平米，环比持平，库存天数29.16天，环比+11.52%；3）玻纤：下游开工偏慢，节后延续稳价，国内2400tex无碱缠绕直接纱主流报价2950-3200元/吨，全国均价3079.00元/吨，环比持平，电子纱G75主流报价7000-7600元/吨，电子布当前主流报价为3.2-3.4元/米。

投资建议：5年期LPR大幅调降，叠加城市房地产融资协调机制加速落地，利好政策有望带动房地产市场修复，建材相关行业需求有望改善，此外两会等召开在即，后续积极政策仍可期待。同时，去年以来建材各细分子行业表现进一步分化，龙头整体展现出较强经营韧性，供给出清亦带来格局进一步优化，优质企业凭借渠道变革、产品品类和区域布局的扩张优化，未来竞争优势有望持续凸显。年初至今市场回调较多，目前建材板块估值亦处于历史底部，继续关注优质龙头和部分超跌个股投资机会，推荐东方雨虹、北新建材、坚朗五金、三棵树、伟星新材、兔宝宝，关注科顺股份；同时推荐周期建材的海螺水泥、华新水泥、旗滨集团、中国巨石；其他细分领域关注专业照明领域龙头企业海洋王。

风险提示：政策落地低于预期；成本上涨超预期；供给超预期

证券分析师： 任鹤（S0980520040006）、陈颖（S0980518090002）

◆ 通信行业快评：通信重大事件点评-华为发布通信大模型，AI赋能无线通信产业

MWC2024期间，华为发布了由其自主研发的服务于通信行业的大模型。该大模型充分发挥智能化技术优势，提供两类应用能力，即面向不同角色提供智能语言交互能力，提升员工知识水平和工作效率；面向不同运营运维场景，提供智能体应用，分析拆解复杂流程，编排操作方案，确保用户体验和满意度。

AI-RAN联盟（AI-RAN Alliance）在2024年世界移动通信大会（MWC 2024）上成立。创始成员包括亚马逊云科技、Arm、DeepSig、爱立信、微软、诺基亚、美国东北大学、英伟达、三星电子、软银公司和T-Mobile等。

国信通信观点：1）电信行业积极拥抱AI应用，能够帮助电信运营商降本增效，集中体现在对网络运维效率的提升维度上，例如基站智能节电、辅助排障、优化网络设计和部署等方面。网络运营及支撑成本是运营商成本的重要组成部分，最高可占到成本比重的约40%。5G时期，由于基站耗能、网络结构复杂度提升，运营商运维成本具有上行压力。AI应用有助于提高运营商成本控制能力，推动盈利能力和ROE提升。

2）三大运营商持续投入AI布局，一方面从资本开支侧加大算网方面投资，另一方面积极部署自有大模型。运营商具有稳增长、高分红属性，在国资委全面推进央企市值考核背景下，运营商成为央企关注股

东回报的代表性企业之一。同时，运营商是数据要素产业链的重要参与者，结合 AI 布局，运营商估值具有上行空间。持续推荐三大运营商：中国移动、中国电信、中国联通。

3) 随着运营商逐步应用 AI 增强网络运维效率，从设备商层面，由于大模型可自动化控制网元，不具备和大模型互操作的网络设备后续应用或受到影响，而 SDN、NFV 等网络虚拟化技术的渗透率则有望提高，在相关领域领先布局的设备厂商有望受益。建议关注：中兴通讯、紫光股份。

证券分析师： 马成龙（S0980518100002）、袁文翀（S0980523110003）

联系人： 钱嘉隆

◆ 朗姿股份(002612.SZ) 公司快评:拟并购郑州头部医美机构,进一步加强医美全国化布局

朗姿股份发布公告称，其全资子公司北京朗姿医美拟收购郑州集美医疗美容医院 100%股权，交易对价合计 1.55 亿元，以标的公司 2023 年净利润计算对应 PE 倍数为 20 倍。

国信零售观点：公司作为医美行业龙头，充分利用资本市场工具，推动医美机构业务的全国化扩张，此次并购再次证明公司通过设立医美产业并购基金，体外培育孵化潜力标的模式已跑通成熟，有助于未来进一步扩大公司的医美市场份额，并增厚经营业绩。而全国化布局带来品牌连锁效益提升也将降低公司获客成本，提升盈利水平。且从历史收购案例看，公司收并购的整合管理能力较强，2023 年收购的武汉五洲、武汉韩辰均完成了 2023 年的业绩承诺；2022 年收购的昆明韩辰同样完成了 2023 年的业绩承诺。

长期来看，我国医美行业渗透率仍有较大提升空间，随着合规监管驱动行业良性竞争下，集中度也有望逐步提升，公司在此过程中持续以内生+外延的方式进一步扩大医美市场份额，夯实全国医美龙头优势。考虑公司上述并购事宜尚须获得朗姿股份股东大会的批准，以及博辰九号合伙人会议及投资决策委员会的批准，我们暂维持对公司 2023-2025 年归母净利润预测为 2.29/3.12/3.81 亿元，对应 PE 分别为 33.1/24.3/19.8 倍，维持“增持”评级。

证券分析师： 张峻豪（S0980517070001）、柳旭（S0980522120001）

◆ 阿里巴巴-SW(09988.HK) 海外公司财报点评:收入平稳增长,回购额度增加 250 亿美元

整体表现：收入平稳增长，受国内外电商竞争加剧影响利润承压。3QFY2024，公司实现营业收入 2603 亿元，同比增长 5%，增速平稳。其中国际数字商业集团、本地生活集团、菜鸟集团和大文娱对增速拉动明显，淘天集团、云业务增速平淡。本季度公司 Non-GAAP 净利润 480 亿元，同比下降 4%，Non-GAAP 净利率 18%，经调整 EBITA 同比增长 2%至 528 亿元，经调整 EBITA 利润率同比提升 6pct，主要受益于分拆后子集团盈利动力增强，除淘天外各业务亏损收窄。2024 财年至今公司完成退出 17 亿美元非核心资产，值得一提的是，饿了么是公司很重要的近场资产，公司无出售计划。公司在 12 月季度回购 29 亿美元（3660 万股 ADS），公司宣布董事会批准将股份回购计划增加 250 亿美元，有效期至 2027 年 3 月底，未来 3 个财年仍有 353 亿美元回购额度（占现有市值比例 18%）。

淘天集团：收入增速平稳，公司将持续投入以换取 GMV 和份额增长。本季度淘天集团收入同比+2%至 1291 亿元，其中零售客户管理收入同比持平，GMV 增速微负，直营及其他收入同比+2%。本季度淘天经调 EBITA 利润率从 47%降至 46%，主要原因是公司持续投入用户，销售费率小幅提升，我们预计公司会坚持对淘天的战略投入，同时保持利润率相对稳定。

云计算：AI 收入快速增长，业务利润率显著提升。本季度云业务收入同比+4%至 281 亿元，经调整 EBITA 利润率从 5%提升至 8%。目前 AI 开始贡献公有云收入，未来随着 AI 继续快速增长，业务收入增速有望持续提升。公司通过减少利润率较低的项目式合约类收入，提升公有云产品及服务收入占比，带动盈利能力的优化。

投资建议：维持“买入”评级。短期看国内消费仍在缓慢复苏，长期看公司坚持为未来投资、非核心业务货币化以及提升股东回报，调整公司 FY2024-FY2026 收入预测至 9433/10180/10978 亿元，调整幅度为+0.2%/-1.6%/-3.7%，我们基本维持 24 财年收入预测不变，下调 25-26 财年收入预测，主要由于非核心业务增长趋缓。目前公司对应 FY2024 年 PE 为 8.8 倍，维持目标价 95-103 港币，距当前上涨空间

为 27%-38%，继续维持“买入”评级。

风险提示：政策监管带来经营业务调整；全球疫情不确定性导致的系统性风险；电商行业竞争格局恶化的风险等。

证券分析师：张伦可（S0980521120004）

联系人：王颖婕

◆ 信义光能(00968.HK) 财报点评:光伏玻璃持续扩产，新能源运营装机稳步增长

2023 年公司实现归母净利润 37.9 亿元，同比+11%。2023 年公司实现营收 241.3 亿元，同比+32%；实现归母净利润 37.9 亿元，同比+11%。对应 2023H2 公司实现营收 129.4 亿元，同比+29%，环比+16%；实现归母净利润 25.1 亿元，同比+41%，环比+96%。分业务来看，2023 年光伏玻璃实现营业收入 213.3 亿元，同比+32%；毛利率 21%，同比-3pcts；光伏电站运营实现营业收入 26.9 亿元，同比+8%；毛利率 69%，同比-1pcts。

光伏玻璃扩产稳步推进，公司份额有望提升。2023 年公司新增 6 条日熔量为 1000 吨的光伏玻璃产线，2023 年底公司光伏玻璃日熔量产能达到 2.58 万吨。我们测算 2023 年公司光伏玻璃销售 11.3 亿平，同比增长 50%；不含税售价为 18.8 元/平，单平毛利为 4.2 元/平，单平净利为 2.5 元/平。当前光伏玻璃毛利率处于低位，投资进入及退出门槛较高，行业产能监管力度加大，中尾部企业面临亏损，预计未来行业集中度有望提高；组件竞争加剧，组件价格持续下滑，光伏玻璃价格持稳或缓慢下行，利润空间受到挤压。我们预计 2024-2026 年公司光伏玻璃销售 15.0 亿平、19.5 亿平、23.9 亿平，平均不含税售价分别为 18.2 元/平、17.9 元/平、17.6 元/平，毛利率 17%/17%/17%，预计 2024-2026 年光伏玻璃业务实现营业收入 274/350/422 亿元，同比增长 28%/28%/21%。

组件价格大幅下降，光伏电站建设提速。硅料价格加速下行进入底部区间，组件价格大幅下降，光伏电站投资收益率改善显著，公司电站建设提速。2023 年公司新增装机 1.07GW，2023 年底累计装机容量达到 5.94GW(含 5.54GW 集中式及 0.4GW 分布式)。我们预计 2024-2026 年公司分别新增光伏装机 0.8GW、0.9GW、1.0GW，2024-2026 年底光伏累计装机容量达到 6.7GW、7.6GW、8.6GW。2024-2026 年光伏发电业务实现营业收入 31/34/37 亿元，同比增长 16%/9%/8%。

风险提示：光伏玻璃产销不达预期的风险；行业竞争加剧的风险；公司降本不及预期的风险。

投资建议：考虑光伏玻璃价格自 2023 年 11 月以来大幅下滑，其中 2.0mm 光伏玻璃单平价格由 19.3 元下滑 3 元至当前的 16.3 元，3.2mm 光伏玻璃单平价格由 27.3 元下滑 1.5 元至当前的 25.8 元，基于审慎原则下调 2024-2025 年公司盈利预测，我们预计公司 2024-2026 年归母净利润为 43.8/51.2/60.0 亿元（2024-2025 年原预测 66.5/80.4 亿元），同比增速 15%/17%/17%（2024-2025 年原预测 60%/20%），摊薄 EPS 为 0.49/0.57/0.67 元，对应 2024-2026 年动态 PE 为 7/6/5 倍，维持“增持”评级。

证券分析师：王蔚祺（S0980520080003）、陈抒扬（S0980523010001）

◆ 赛微电子(300456.SZ) 公司快评:制定“质量回报双提升”行动方案，多措并举提升公司投资价值

事项：2 月 27 日，公司发布关于“质量回报双提升”行动方案的公告，并从“聚焦主业发展，打造国际化经营的知名半导体制造领先企业”“坚持自主研发，掌握核心技术”“夯实公司治理，实现高质量发展”“加强投资者沟通，提升信息披露质量”“重视股东回报，共享发展成果”五大方面制定对应具体举措。

国信电子观点：1) 公司“质量回报双提升”行动方案从主业发展、技术研发、公司治理、信息披露、股东回报等五个维度制定具体措施，切实践行中央政治局会议提出的“要活跃资本市场、提振投资者信心”及国常会提出的“要大力提升上市公司质量和投资价值，要采取更加有力有效措施，着力稳市场、稳信心”的指导思想，我们认为该行动方案的发布及相关举措有望切实提升公司质量和投资价值。

考虑到公司瑞典产线的全球领先地位以及北京产线的规模化生产优势，我们认为公司 MEMS 产能持续扩张，产能利用率有望提高，毛利率改善空间较大；结合公司 BAW 滤波器、MEMS 微振镜、MEMS 超高频器

件、MEMS-OCS、MEMS-IMU 等新品的量产/试产进度，我们维持公司业绩预期，预计 2023-2025 年营业收入 12.63/18.93/26.09 亿元(无调整)，归母净利润 0.97/2.74/4.08 亿元(无调整)，当前股价对应 PB 分别为 2.97/2.82/2.62，维持“买入”评级。

证券分析师： 胡剑（S0980521080001）、胡慧（S0980521080002）、周靖翔（S0980522100001）、叶子（S0980522100003）

联系人： 詹浏洋、李书颖、连欣然

◆ 江南布衣(03306.HK) 海外公司财报点评:上半财年净利润增长 54%，各渠道均实现高质量增长

上半财年业绩快速增长。公司是国内领先的设计师品牌集团，旗下拥有分别处于成熟期、成长期、新兴期三大阶段的多个品牌。截至 2023/12/31 的 2024 上半财年，公司实现收入 29.8 亿元，同比+26.1%，实现归母净利润 5.7 亿元，同比+54.5%。公司收入增速较快主要基于多阶段品牌共同推动所带来的线下可比同店增长、门店规模增长，以及线上渠道的同步增长。

利润率稳步提升。FY2024H1 毛利率同比提升 0.8 个百分点至 65.5%，反映公司零售折扣稳定、库存健康、以及坚持设计和品牌驱动下品牌溢价能力的提升；分品牌看，各品牌毛利率均有提升；分渠道看，主要系线上渠道及线下自营渠道毛利率增长带动。受益于收入增长及经营效率提升，费用率有所优化，销售及管理费用率下降。净利率提升 3.5 个百分点至 19.3%，达到近年来较高水平。营运效率进一步提升，尤其存货周转天数受益于不断提升的快反追单能力，同比减少 54 天至 135 天，达到历年来最高水平。

全年预计维持 75%以上高分红率。经营活动产生的净现金流为 10.6 亿元，同比+173.5%，充足的现金流支撑公司维持 75%以上的年度派息率；中期股息及特别股息合计每股派息 0.85 港元(约 0.78 元人民币)，分红率达 70%。

线上线下渠道均实现高质量增长，同店增速亮眼。1) 随线下客流复苏，线下增长主要靠同店增长推动，上半财年零售店铺可比同店增长 23.9%，主要基于各品牌店铺升级、打造多品牌集合店铺、存货共享及分配系统带来的增量零售额、以及数智零售渠道贡献增量。同时线下门店数量相较 6 月末增加 46 家至 2036 家。2) 线上渠道基于多平台的积极布局，收入快速增长 24.2%，同时毛利率提升 1.4 个百分点。3) 基于持续加强品牌力以及精细化会员运营，会员人数相较 6 月末增长 0.5 百万人至 7.4 百万人，会员贡献零售额占总零售额八成；活跃会员数、购买总额超 5000 元会员数均同比显著增长。

风险提示：宏观经济大幅下行；市场竞争加剧；品牌形象受损；系统性风险。

投资建议：业绩亮眼，把握低估值高分红龙头的配置机遇。公司业绩长期保持超越行业的快速且稳健的增长。公司品牌力、产品创新、渠道运营和供应链优势显著，FY2023 下半年以来展现出高复苏弹性。同时公司现金流充裕，未来 3 年有意愿维持不低于 75%的年度派息率。基于 FY2024H1 业绩超出预期，我们上调盈利预测，预计公司 FY2024-2026 净利润分别为 8.3/9.4/10.4 亿元(前值为 7.0/7.9/8.8 亿元)，同比+34.2%/12.8%/10.5%。上调合理估值区间至 17.5-19.2 港元(前值为 13.5-14.8 港元)，对应 FY2024 PE 10-11x，建议积极关注低估值高分红优质标的配置机遇，维持“买入”评级。

证券分析师： 丁诗洁（S0980520040004）、刘佳琪（S0980523070003）

◆ 今世缘(603369.SH) 公司快评:国缘开系提价，彰显品牌信心

公司公告：依据 2024 年度市场营销策略规划，公司对 500ml42 度国缘开系订单及价格体系做出调整：1) 2 月 29 日起停止接收四代开系产品销售订单；2) 3 月 1 日起五代国缘四开、对开、单开在四代基础上分别上调出厂价 20 元/瓶、10 元/瓶、8 元/瓶；3) 其中四开严格执行配额机制，计划内执行当期出厂价，计划外在当期出厂价上上调 10 元/瓶。

国信食饮观点：1) 公司春节动销高质量收尾，整体实现同比双位数增长，批价及渠道库存良性，提价扩大春节优势；2) 提价进一步梳理产品价格体系，彰显公司管控价盘的决心，产品价盘有望提振，渠道利润有望逐步改善；3) 公司全年经营规划稳步推进，后百亿发展路径清晰。我们维持此前盈利预测不变，预计公司 2023-2025 年营业收入 100.5/122.6/148.4 亿元，同比增长 27.4%/22.0%/21.0%，归母

净利润 31.4/37.9/45.5 亿元，同比增长 25.6%/20.5%/20.1%，当前股价对应 P/E 分别为 20.2/16.8/14.0 倍，维持“买入”评级。

证券分析师： 张向伟（S0980523090001）、李文华（S0980523070002）

联系人： 张未艾

◆ 洽洽食品(002557.SZ) 公司快评:2023 年收入增长承压，盈利能力受损

公司发布业绩快报，2023 年度公司实现营业总收入 68.06 亿元，同比下降 1.13%；实现归母净利润 8.05 亿元，同比下降 17.50%，扣非归母净利润 7.09 亿元，同比下降 16.27%。其中第四季度公司实现营业总收入 23.33 亿元，同比下降 6.90%；实现归母净利润 2.99 亿元，同比下降 14.31%，扣非归母净利润 2.85 亿元，同比下降 11.60%。

国信食饮观点：2023 年公司收入增长承压，盈利能力受损。（1）瓜子品类动销承压，2023 年第四季度收入增长乏力；（2）全年利润率受到成本端冲击，下半年盈利能力已有恢复；（3）年货节礼盒动销良好，成本下行有望贡献利润弹性。我们认为公司经营策略稳健，作为零食行业龙头对于渠道和产业链具有较强的把控能力，伴随 2024 年消费环境复苏，收入增速有望恢复，利润率在成本下行趋势下也有望修复。根据业绩快报，我们修正 2023 年盈利预测，并下调 2024-2025 年盈利预测：我们预计 2023-2025 年公司实现营业总收入 68.1/76.2/85.6 亿元（前预测值为 72.5/81.7/92.4 亿元），同比 -1.1%/12.0%/12.3%；2023-2025 年公司实现归母净利润 8.1/9.7/10.9 亿元（前预测值为 8.3/10.9/12.3 亿元），同比 -17.5%/20.8%/12.3%，当前股价对应 PE 分别为 21.0/17.4/15.5 倍，维持“买入”评级。

证券分析师： 张向伟（S0980523090001）、杨苑（S0980523090003）

◆ 盐津铺子(002847.SZ) 公司快评:2023 年收入增长 42.2%，盈利能力强化

公司公布 2023 年度业绩快报，2023 年度公司实现营业总收入 41.15 亿元，同比增长 42.22%；实现归母净利润 5.05 亿元，同比增长 67.57%，扣非归母净利润 4.72 亿元，同比增长 71.37%；其中第四季度公司实现营业总收入 11.11 亿元，同比增长 20.22%；实现归母净利润 1.09 亿元，同比增长 31.95%，扣非归母净利润 0.96 亿元，同比增长 16.38%。

国信食饮观点：（1）2023 年营收增长 42.2%，达成股权激励目标；（2）原材料价格回落，规模效应显现，盈利能力强化，净利率同比提升 1.9pct；（3）供应链升级进展顺利，期待品类品牌建设成效。考虑到当前消费力依然偏弱，且公司收入、利润基数逐渐提高，根据业绩快报，我们修正 2023 年盈利预测，并下调 2024-2025 年盈利预测：我们预计 2023-2025 年公司实现营业总收入 41.2/51.3/61.5 亿元（前预测值为 41.6/52.7/62.9 亿元），同比 42.2%/24.8%/19.8%；2023-2025 年公司实现归母净利润 5.1/6.6/8.9 亿元（前预测值为 5.4/7.0/8.6 亿元），同比 67.6%/31.6%/33.4%；当前股价对应 PE 分别为 26.8/20.4/15.3 倍。我们认为公司供应链转型升级效果显著，收入、利润有望继续保持较快增长，维持“买入”评级。

证券分析师： 张向伟（S0980523090001）、杨苑（S0980523090003）

【市场数据】

商品期货

商品	收盘价	涨跌幅	商品	收盘价	涨跌幅
黄金	480.12	-0.01	ICE 布伦特原油	83.68	0.03
白银	5863.00	-0.25	铜	68740.00	-0.08
铝	18855.00	0.18	铅	15935.00	0.09
豆一	4596.00	0.32	锌	20555.00	-0.16
豆粕	3093.00	-0.06	镍	136100.00	1.02
玉米	2395.00	-0.12	锡	217740.00	0.63
螺纹钢	3842.00	-0.64	SR403	6321.00	-0.03

本月国内重要信息披露

公布日期	项目	本期数据	上期数据	上年同期数据	发布主体
2023/12/31	12月PPI (%)	-3.3	-3.4	-1.4	PPI
2023/12/31	12月CPI (%)	100.1	100.1	99.7	国家统计局
2023/12/31	12月狭义货币(M1)同比 (%)	0.01	0.01	0.03	中国人民银行
2023/12/31	12月狭义货币(M2)同比 (%)	0.09	0.1	0.11	中国人民银行
2023/12/31	12月新增人民币贷款(亿元)	11092.0	11120.0	14401.0	中国人民银行
2023/12/31	12月贸易顺差总额(亿美元)	75340.35	69452.21	77293.06	国家商务部
2023/12/31	12月固定资产投资累计同比 (%)	0.03	0.01	0.05	国家统计局
2023/12/31	12月工业增加值 (%)	0.06	0.06	0.01	国家信息中心
2023/12/31	12月社会消费品零售总额_同比 (%)	0.03	0.02	0.05	国家统计局

近期非流通股解禁明细

代码	简称	本次解禁数量(万股)	流通股股本(万股)	流通股增加%	上市日期
605298.SH	必得科技	7500.00	10800.00	100.00	2024-03-01
002825.SZ	纳尔股份	264.08	11669.09	4.61	2024-03-01
605060.SH	联德股份	15840.00	24000.00	100.00	2024-03-01
688569.SH	铁科轨道	7900.00	21066.67	100.00	2024-02-29
600651.SH	飞乐音响	111016.36	250702.80	100.00	2024-02-27
300860.SZ	锋尚文化	8729.72	13694.07	99.99	2024-02-26
300948.SZ	冠中生态	7035.00	14001.00	100.00	2024-02-26
605268.SH	王力安防	36162.00	43600.00	100.00	2024-02-26
688677.SH	海泰新光	3317.00	8698.00	100.00	2024-02-26
688183.SH	生益电子	52348.21	83182.11	100.00	2024-02-26
300951.SZ	博硕科技	4200.00	8000.00	100.00	2024-02-26
300868.SZ	杰美特	6837.16	12227.16	92.26	2024-02-26
688619.SH	罗普特	9812.35	18728.80	100.00	2024-02-23
834599.BJ	同力股份	21938.71	43499.20	92.59	2024-02-22
002299.SZ	圣农发展	144.56	122962.94	8.91	2024-02-21
605178.SH	时空科技	3716.85	9925.16	100.00	2024-02-20
002637.SZ	赞宇科技	4784.10	44339.44	63.91	2024-02-20

688519.SH	南亚新材	14284.18	23440.00	100.00	2024-02-19
688335.SH	复洁环保	2306.46	7252.15	100.00	2024-02-19
601038.SH	一拖股份	13779.52	73170.52	100.00	2024-02-19
300091.SZ	金通灵	25889.96	132920.69	61.81	2024-02-12
688065.SH	凯赛生物	12841.20	41668.19	100.00	2024-02-12
003038.SZ	鑫铂股份	5490.54	10643.75	100.00	2024-02-12
300943.SZ	春晖智控	5577.36	13588.00	100.00	2024-02-12
688070.SH	纵横股份	4920.00	8758.00	100.00	2024-02-12
300945.SZ	曼卡龙	11770.12	20400.00	100.00	2024-02-12
300197.SZ	节能铁汉	46900.00	227502.63	46.12	2024-02-09
605081.SH	太和水	157.54	6047.82	8.20	2024-02-09
605077.SH	华康股份	5447.83	16318.40	100.00	2024-02-09
300941.SZ	创识科技	5830.57	13650.00	100.00	2024-02-09
688665.SH	四方光电	4845.00	7000.00	100.00	2024-02-09
605337.SH	李子园	13191.61	21672.00	100.00	2024-02-08
688687.SH	凯因科技	5271.14	16982.84	100.00	2024-02-08
688059.SH	华锐精密	1873.80	4400.80	100.00	2024-02-08
300946.SZ	恒而达	4695.00	6667.00	100.00	2024-02-08
300942.SZ	易瑞生物	27330.50	40086.00	100.00	2024-02-08
600916.SH	中国黄金	85785.00	168000.00	100.00	2024-02-05
601963.SH	重庆银行	154803.39	189548.45	100.00	2024-02-05
003037.SZ	三和管桩	41281.50	50383.65	100.00	2024-02-05
300940.SZ	南极光	7106.60	11842.56	100.00	2024-02-05

全球证券市场统计

股票市场指数

简称	最新收盘价	1日 涨跌幅(%)	1周 涨跌幅(%)	1个月 涨跌幅(%)	3个月 涨跌幅(%)	12个月 涨跌幅(%)	30天 波动率(%)
道琼斯工业平均指数	38996.38	0.121601	37.75	37.75	37.75	37.75	30.68
德国 DAX 指数	17678.19	0.437299	38.79	4.34	9.35	15.05	30.63
法 CAC40 指数	7927.43	-0.338932	0.20	3.75	9.07	9.07	39.20
恒生指数	16511.44	-0.153657	-1.38	2.70	-2.83	-16.54	99.31
沪深 300 指数	3516.08	1.907800	0.84	6.42	0.79	-13.59	73.62
美国 SP500 指数	5096.27	0.522904	0.18	3.41	11.99	28.36	32.53
纳斯达克综合指数	16091.92	0.904078	0.31	2.96	12.85	40.47	36.31
日经 225 指数	39166.19	-0.106713	0.17	8.71	17.54	42.70	不适用

沪深港通资金流入流出 Top10

A 股资金流入流出前十

排序	代码	简称	价格(RMB)	涨跌幅(%)	流入资金 (RMB, 万元)	代码	简称	价格(RMB)	涨跌幅(%)	流出资金 (RMB, 万元)
1	000333.SZ	美的集团	62.6300	1.3103	166247.61	000333.SZ	美的集团	62.6300	1.3103	126984.02
2	300750.SZ	宁德时代	163.5100	4.1399	126150.35	000063.SZ	中兴通讯	29.8600	9.0577	85962.47
3	600519.SH	贵州茅台	1695.0000	0.7999	103807.02	300308.SZ	中际旭创	155.1600	3.5712	79053.34
4	002371.SZ	北方华创	284.0600	8.6562	77115.76	300750.SZ	宁德时代	163.5100	4.1399	68700.19
5	603259.SH	药明康德	54.4800	2.7731	67501.14	601127.SH	赛力斯	91.9300	10.0036	63991.35
6	601127.SH	赛力斯	91.9300	10.0036	65233.13	600519.SH	贵州茅台	1695.0000	0.7999	63228.88
7	000063.SZ	中兴通讯	29.8600	9.0577	55112.91	601138.SH	工业富联	18.6900	2.6923	53980.52

8	600900.SH	长江电力	25.0500	-0.9881	54923.73	002594.SZ	比亚迪	191.2000	1.7021	53512.64
9	300760.SZ	迈瑞医疗	289.1800	0.4097	50823.59	002475.SZ	立讯精密	27.5800	1.5090	46438.57
10	300308.SZ	中际旭创	155.1600	3.5712	50502.71	603501.SH	韦尔股份	96.0000	9.4641	43059.79

港股资金流入流出前十

排序	代码	简称	价格(HKD)	涨跌幅(%)	流入资金 (HKD, 万元)	代码	简称	价格(HKD)	涨跌幅(%)	流出资金 (HKD, 万元)
1	2318.HK	中国平安	35.1000	-0.01265823	17494.89	0700.HK	腾讯控股	277.2000	0.00072202	132829.17
2	1088.HK	中国神华	30.2500	-0.03200000	25524.87	0981.HK	中芯国际	16.7800	0.05934343	77417.04
3	0728.HK	中国电信	4.1700	-0.02570093	29654.49	0883.HK	中国海洋石油	16.0800	-0.02189781	68587.93
4	2015.HK	理想汽车-W	177.3000	0.00226116	43693.67	2015.HK	理想汽车-W	177.3000	0.00226116	57395.55
5	3690.HK	美团-W	79.8000	0.01850670	53958.99	3690.HK	美团-W	79.8000	0.01850670	56035.75
6	0763.HK	中兴通讯	17.6600	0.07030303	56128.40	0763.HK	中兴通讯	17.6600	0.07030303	53960.98
7	0941.HK	中国移动	65.8000	-0.01423221	57605.71	0941.HK	中国移动	65.8000	-0.01423221	48115.21
8	0883.HK	中国海洋石油	16.0800	-0.02189781	75482.45	1088.HK	中国神华	30.2500	-0.03200000	42073.60
9	0981.HK	中芯国际	16.7800	0.05934343	90337.82	0728.HK	中国电信	4.1700	-0.02570093	15927.05
10	0700.HK	腾讯控股	277.2000	0.00072202	114250.19	1171.HK	兖矿能源	18.0800	-0.01202186	6215.72

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数 20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数 10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032