

晨会纪要

数据日期: 2025-10-14	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)	3865.22	12895.10	4539.06	14046.96	3700.07	1410.30
涨跌幅度(%)	-0.62	-2.54	-1.19	-1.80	-3.02	-4.25
成交额(亿元)	12099.83	13662.49	8089.59	4895.03	6034.26	1170.52

晨会主题

【常规内容】

行业与公司

交通运输行业 10 月投资策略: 快递“反内卷”有望带来业绩修复, 中美互征港口费有望带动航运运价上行

煤炭行业 2025 年四季度投资策略: 底部明确, 反弹可期

海外市场专题: 港股风险溢价 2.0-港股估值底层逻辑再思考

汽车玻璃行业专题: 天幕之后, 去向何方

361 度 (01361.HK) 海外公司快评: 第三季度流水保持双位数增长, 超品店拓展至 93 家

金融工程

金融工程周报: 股指分红点位监控周报-10 月合约即将到期, IC 及 IM 合约深度贴水

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

10月15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	25441.35	-1.73

基金指数

10月15日

	收盘指数	涨跌幅%
债券基金指数	3268.08	0.03
股票基金指数	12536.91	-0.58
混合基金指数	11645.56	-0.54

汇率

10月15日

	收盘指数/价	涨跌幅%
欧元兑美元	1.16	0.32
美元兑人民币	7.22	-0.13
美元兑港币	7.77	-0.08
美元兑日元	151.8	-0.33

非流通股解禁

10月15日

名称	解禁数量 (万股)	流通股增加%	解禁日期
国信证券	47358.75	100.00	2025-08-14
西南证券	33000.00	100.00	2025-07-22
鹏欣资源	22026.56	100.00	2025-06-12
内蒙一机	412.50	82.58	2025-06-03
华电重工	408.34	100.00	2025-06-02
宁波银行	7581.90	95.06	2025-05-16
新点软件	15651.92	100.00	2025-05-16
华兰股份	3782.78	100.00	2025-04-30

【常规内容】

行业与公司

◆ 交通运输行业 10 月投资策略：快递“反内卷”有望带来业绩修复，中美互征港口费有望带动航运运价上行

航运：近期，由于美国 301 港口征费措施将于 10 月 14 日实施，交通运输部宣布中国自 10 月 14 日起对美国船舶实施特别港务费反制措施，中美互相加征港口费的影响在于，1) 预计超过四成的航运运力都会受到美国征收港口费的影响，而受中国征收港口费影响的运力占比会明显更低，其中中国船企是这次措施中受影响最大的；2) 不同船型受影响程度不同，集运板块影响或最小，油运和干散货板块影响更大；3) 中美互征港口费对运价整体影响有限，但短期政策实施初期的混乱，可能导致运价有所波动，集运方面，主要因为包括中远海运在内的多家集运船东已承诺不上调运价，以维持市场竞争力，集运船东将通过船期调配消化或者自己承担增加的成本，油运和干散货方面，市场会有自我调节效果，无法承受成本的船舶可能退出美国航线，再由其他船舶填补运力。油运方面，10 月初，由于远东假期期间成交有限，原油运价表现平平，而随着 10 月 9 日美国 OFAC 新一轮制裁落地，以及 10 月 10 日中国宣布对美国船舶收取特别港务费，市场对港口拥堵和供应链效率下降的担忧加剧，上周 VLCC 船运费环比出现大涨，我们认为中短期叠加旺季效应，油运运价有望表现强劲，继续推荐中远海能、招商轮船。集运方面，假期期间船司通过停航进行挺价，但船司公布的 10 月下旬报价表现仍然偏弱，中长期来看，考虑到当前欧美的经济表现相对平淡、贸易形势风险仍存、大部分航商的欧线仍在采用好望角航线，且仍有较多运力会在年内交付，我们预计年内集运运价仍有压力，建议关注在弱 β 下，中远海控经营能否具有 α 机会。

航空：由于国庆假期结束，上周整体和国内客运航班量环比有所下降，整体/国内客运航班量环比分别为 -0.6%/-0.6%，整体/国内客运航班量分别相当于 2019 年同期的 111.2%/116.3%，国际客运航班量环比下降 0.4%，相当于 2019 年同期的 88.3%，近期国际油价略低于去年同期水平。国庆中秋假期全国民航累计运输旅客 1913.8 万人次，日均 239.2 万人次，比 2024 年国庆假期日均增长 3.2% 日均客座率 87.9%，比 2024 年国庆假期日均增长 3.5 个百分点；根据航班管家数据，国内机票（经济舱）均价 849 元（含燃油附加费），同比 2024 年微增 0.3%，整体票价水平表现稳定。中长期来看，我国民航客运市场的供需格局将继续优化，且叠加今年“反内卷”政策集中释放的影响，我们认为航空国内票价有望逐步实现企稳回升。投资建议方面，建议低点配置航空板块，经济回暖后航空板块利润和股价均具有较大弹性，风险收益比较优，以时间换空间，继续推荐东方航空、南方航空以及春秋航空。

快递：7 月 1 日以来“反内卷”政策集中释放，8 月广东省及义乌两大产粮区率先带头涨价，其后福建、湖北、湖南等产粮区周边省市陆续跟进涨价，直至目前，反内卷提价落地的省市已经覆盖了全国九成左右的件量；未来重点关注这轮快递反内卷政策的持续性，目前我们预计这轮反内卷有望持续到今年年底甚至到明年春节。在“反内卷”和高质量发展政策指导下，快递行业的无序竞争将实现边际好转，从而促使监管、竞争、盈利和质量达成新的平衡，今年四季度旺季快递公司的盈利弹性值得期待。投资建议方面，1) 顺丰控股虽然短期业绩表现承压，但是公司强调“先有后优”的战略，我们预计公司四季度的业绩有望实现改善且回归正规，明年公司的盈利能力将继续实现提升，明年公司业绩有望实现 15-20% 的较快增长，2025 年 PE 估值约 18 倍，维持推荐；2) 在“反内卷”政策指导下，通达系价格开始企稳回升，公司下半年盈利将确定性改善，建议紧密跟踪行业“反内卷”政策的持续性及竞争格局变化，推荐中通快递、圆通速递、申通快递、韵达股份。

投资建议：建议配置具有长期价值的稳健标的，看好经营稳健、风险可控且有望带来稳定收益的价值龙头。推荐顺丰控股、中通快递、圆通速递、申通快递、韵达股份、春秋航空、南方航空、中远海能、招商轮船、德邦股份。

风险提示：宏观经济复苏不及预期，油价汇率剧烈波动。

证券分析师： 罗丹（S0980520060003）

◆ 煤炭行业 2025 年四季度投资策略：底部明确，反弹可期

1. 从 PE 和 PB 变化看煤炭行业 20 年，把握板底部反转时机。纵观煤炭板块 PE 与 PB 变化，可以发现，煤炭行业经过前期的高速发展期后，PE 和 PB 均震荡下行。期间 PE 与 PB 有两次明显的分化。第一次在 2014 年-2017 年中，主要系前期牛市拉动指数上涨，后期则是由于煤企自身利润不佳，导致 PE 较高。第二次在 2024 年中至今，前期是由于煤价下行、煤企利润不佳导致，但是 2025 年下半年煤价反弹后，煤企利润有望改善且四季度煤价具备向上弹性，叠加本轮市场转好后，煤炭板块表现明显弱于其他板块，且底部明确，看好板块四季度反弹。

2. 供给：降雨、查超产等影响下 7/8 月产量同比降低，预计全年产量微降。7 月全国原煤产量完成 3.8 亿吨，环比减量 4000 万吨（-9.5%），同比减少 900 万吨（-3.8%）；8 月份，全国原煤产量完成 3.9 亿吨，同比减量约 600 万吨（-3.2%），环比增加 900 万吨（+2.5%）。经计算，2025 年 1-6 月月均产量 4.01 亿吨，7-8 月月均产量 3.86 亿吨，若此后全国安检维持 7 月份以来的水平，假设 9-12 月月均产量为 3.86 亿吨，则 2025 年全年原煤产量约 47.1 亿吨，同比-1.1%。分产区看，减量主要来自内蒙古和新疆，预计全年产量分别同比-3.7%、-4.6%。7/8 月进口量回升，预计全年降幅约 16%。7 月，进口煤及褐煤 3561 万吨，同比减少 22.9%，环比+7.8%；8 月，进口煤及褐煤 4274 万吨，同比减少 6.7%，环比+20%。1-6 月月均煤炭进口量月 3700 万吨，7-8 月月均煤炭进口量约 3918 万吨，有所回升，假设 9-12 月月均进口量 3918 万吨，则预计 2025 年全年进口量 4.6 亿吨，同比-15.8%，减量主要来自印尼煤。

3. 需求：冷冬预期增加，静待冬季需求释放。分下游看，7、8 月需求旺季全社会用电量两破万亿度，火电分别同比+4.3%、+1.7%，8 月增速放缓主要系去年同期高基数。考虑到三季度高温因素及上年四季度基数偏低因素，中电联预计今年下半年用电量增速高于上半年，2025 年全国全社会用电量同比增长 5%-6%。此外，2025 年秋冬或有双重拉尼娜天气发生，我国冷冬概率增加，利于 11、12 月冬季需求释放。化工煤需求维持高位。截至 10 月 10 日，2025 年煤制 PVC、煤制乙二醇、煤制甲醇分别同比增加 2.6%、增加 12.9%、增加 13.1%。1-9 月，合成氨累计产量同比+9.0%，9 月产量同比+2.7%。2025 年周度日均铁水产量长时间维持 240 万吨以上的高位，截至 10 月 10 日 2025 年铁水日均产量同比+3.9%。四季度钢材出口量或受关税影响。下游需求疲软，水泥产量继续下滑。

4. 库存：各环节库存压力较上半年明显缓解，支撑煤价反弹。中国主流港口库存为 6043 万吨，相比 5 月中旬高点下降 1800 多万吨，低于去年同期 5.8%；煤企销售改善，库存下降，8 月国内六大区域国有重点煤矿库存 2423 万吨，月环比-8.25%，年同比+0.48%，降至去年同期水平。电厂库存相比同期略高。铁水产量维持高位，下游需求较好、炼焦煤库存高于去年同期；供需格局改善，港口库存明显低于去年同期。

5. 价格：供应收缩预期抬高煤价底部，旺季需求释放或打开煤价上行空间。动力煤方面，查超产继续实质性推进&安检进一步趋严，国庆节后煤价迅速止跌并反弹，反映供应收紧预期持续增强，抬高煤价底部，旺季需求释放或打开煤价上行空间。四季度煤价中枢有望看向 750 元/吨。焦煤方面，查超产扰动供给，关税、政策扰动需求，多空博弈，焦煤价格震荡运行。

6. 投资建议：二季度同时验证煤价、业绩底部，当前板块高 PE 低 PB，处于周期性低谷，煤价上行或打开板块反弹空间。推荐①弹性标的：兖矿能源、晋控煤业、山煤国际、淮北矿业等，②成长性标的：电投能源、华阳股份、新集能源，③中长期稳健型标的：中国神华、中煤能源、陕西煤业，④煤机龙头天地科技等。

7. 风险提示：海外经济放缓；产能大量释放；新能源的替代；安全事故影响。

证券分析师： 刘孟峦（S0980520040001）、胡瑞阳（S0980523060002）

◆ 海外市场专题：港股风险溢价 2.0-港股估值底层逻辑再思考

风险溢价的全新理解——短期增速预期

在过去的研究中，我们将风险溢价（ERP）视为一个情绪指标，假设它应该有一个相对稳定的波动区间。然而，在 2022 年后，全球多个主要市场的 ERP 相继突破历史区间；港股虽迟但到，ERP 在 2025 年突破常规下限。因此，我们重新思考 ERP 的含义。经理论推导，我们认为是名义增速的系统性变化带来了 ERP

运行区间的重塑。

在数据实证中，我们发现恒生指数 ERP 与 400 天后的中国美元名义 GDP (nGDP) 增速 (“短期增速”) 构成数据强相关 (相关性系数-0.8)。换言之，预测 ERP 就是在预测短期增速。

利用领先指标准确预测短期增速

中国美元 nGDP 的三个要素是：实际 GDP (rGDP)、通胀、汇率，但如果直接用市场上的对应一致预期，我们得到的结果不尽如人意，因为：1) 市场一致预期不能把握 rGDP 的重大变化；2) 市场一致预期对物价和汇率采用简单地线性外推，预测值滞后实际值。最终，这样得出的预期短期增速与实际水平仅有 0.02 的相关性。

经理论推导，我们提出了另一套方案：中国 rGDP、美元价值因子 (美国 M2/美国 rGDP)、中国货币传导因子 (社融/中国 M2)。在这个体系中，美元价值因子和货币传导因子均采用领先短期增速的宏观指标。这意味着，我们稍做短期预测，或者不预测，就能推算 400 天后的短期增速水平。这套方案形成的预测值可以与短期增速实际值达到 0.9 的相关性和 80% 的拟合优度。

特殊时期，港股特殊高估值有其合理性...

首先，我们在短期增速框架下谈谈对本轮港股牛市 (2024 年初至今) 的理解，本轮港股牛市至今经历三个阶段：1) 2024 年初-2024 年 8 月，主要是海外美元流动性边际修复，美国 M2 从负增状态恢复，并逐渐回到正增长状态，带动美元价值因子修复；2) 2024 年 9 月-2025 年 8 月，国内政策出现重要转变，定调保价格，提出货币政策 “适度宽松”，国内社融预期走高，带动货币传导因子修复；3) 2025 年 9 月至今，白宫以行政手段干预美联储货币政策，制造激进的美元流动性宽松预期，市场进入 “买入美元以外的一切” 状态，港股 ERP 创 2010 年以来新低 (估值新高)，进入一个全新的阶段。

... 但定价预期处在偏激进区间

恒生指数最新 ERP 隐含了大约 15% 的短期增速预期 (2025/10/10 收盘)。从 rGDP、物价、汇率的角度看，我们采用 4.9% 的 rGDP 增速预测，2.4% 的物价增速假设，倒推得出 6.3-6.4 的美元兑人民币汇率预期。总体上，这个预测并非不可能，但也处于较激进的水平。

在短期增速框架下，我们推算出 10% 的短期增速基准预测；若以激进假设 (美国 M2 同比 25%，看齐 2021 年；社融同比-中国 M2 同比达 10%，看齐 2009 年) 计算，我们得出 16% 的短期增速预期，略高于市场隐含水平。

风险提示：历史规律不在未来重演的可能性；宏观数据不能准确反映微观实情的可能性；市场结构变化导致线性回归系数发生偏移的可能性。

证券分析师： 王学恒 (S0980514030002)、张熙 (S0980522040001)

◆ 汽车玻璃行业专题：天幕之后，去向何方

汽车玻璃天幕化快速渗透，后续升级方向在解决隔热/隐私/交互三大痛点。相较传统天窗和钢车顶，天幕玻璃在美学/空间各方面表现占优，近年来渗透率快速提升 (2024 年 18%)，天幕普及之后，针对防晒/隐私/交互等痛点，隔热、调光、显示级天幕有望依次发展为下一代爆品。

隔热天幕解决防晒痛点，升级最快，处于 1-N 阶段。针对天幕暴晒痛点，车企提供物理遮阳帘与化学镀膜两种方案，遮阳帘牺牲天幕通透视角，成本较低，目前低单价车型首选方案；化学镀膜以银离子 LOW-E 膜为主流思路，单价 1500 元左右，能够有效隔绝 98% 以上紫外线和部分红外线热量，产品下探至 10 万元级别比亚迪海豹 06 等车型，工作原理为采用磁控真空溅射技术，将金属及化合物镀在浮法玻璃上，核心环节如溶液配比、金属材料分解成纳米级颗粒、喷溅及玻璃总装等均掌握在福耀等 Tier1 手中。

调光天幕解决隐私痛点，多种技术方案陆续上车，处于 0-1 阶段。调光天幕增加电控调光膜实现调光隔热及隐私保护。现行主流调光膜包括 PDLC、EC 与 LC 三类，均为导电膜中间复合变色有机物，其中 PDLC 为电压驱动液晶排列减少光线散射物理变化，调光快速响应、量产最早、成本最低，此前产品存在仅有白、灰两色问题，国内海优新材提出自研染料 PDCLC 思路增加黑色配置；EC 调光为电压驱动可逆氧化还原反应，玻璃由亮态到暗态无级可调，调光效果最优，整车能耗增加有限，成本相对可控，预计两者为主流调光路线。不同技术方案成本差异较大，单价 3000-10000 元不等。当前上市车型仅 20 余款，调光

方案在全景天幕渗透率不足 5%，伴随 PDCLC 等高性价比方案上车、EC 调光膜规模化降本，国内调光天幕已下沉到 20 万元智己 L6 车型标配，2030 年市场规模有望达 140 亿元，PDCLC 及 EC 方案预计加速上量。

显示级天幕带动交互应用，尚未进入规模量产，但远期发展潜力巨大。汽车智能化大背景下，作为人车交互载体的车内屏幕面积持续扩大，而汽车玻璃占据车身表面积约三分之一，材质与光、电、影像结合友好，有望承接中控仪表等成为下一个交互媒介（比如 HUD 应用就将仪表显示转移至前档玻璃），福耀创新提出透明 mini-LED 氛围灯玻璃、Micro LED 等显示屏集成或投影打造显示玻璃等个性化应用，天幕产品持续进化。

风险提示：1、新品降价不及预期；2、新品技术迭代不及预期。

投资建议：千亿汽玻市场，产品持续升级。汽车玻璃有望成为车内生态应用端海量数据输出载体（承载中控屏以外的信息量）具备远大成长空间（单车价值量从 700-1500-3000 元以上），我们预计 2026 年全球汽玻市场有望到 1150 亿元。我们首推稳居全球龙头的福耀玻璃，兼容各家方案，技术储备完善，市场份额持续提升；建议关注产业链上海优新材、毓恬冠佳及科力装备

证券分析师： 唐旭霞（S0980519080002）、余珊（S0980525070004）

◆ 361 度(01361.HK) 海外公司快评:第三季度流水保持双位数增长，超品店拓展至 93 家

公司公告：10 月 13 日，公司公告 2025 年第三季度零售表现，361 度主品牌线下零售额录得约 10%正增长，童装品牌线下零售额录得约 10%正增长，电子商务平台录得约 20%正增长。

国信纺服观点：

1、2025 第三季度成人装线下流水增长约 10%，童装线下流水增长约 10%，电商增长约 20%，增速环比持平；产品针对多样化需求持续推新；渠道建设方面，超品店拓展至 93 家；库存稳定，折扣小幅扩大。

2、风险提示：消费需求复苏不及预期；渠道拓展不及预期；品牌形象受损；市场的系统性风险。

3、投资建议：三季度流水增长双位数，产品与渠道共同带动增长，库销比与折扣稳定。第三季度流水保持双位数增长，产品创新与渠道拓展共同驱动业绩，库销比维持稳定，折扣在行业价格竞争激烈的环境下基本维持稳定。公司通过赛事赞助（如唐山马拉松、泰山马拉松）和球星活动（如约基奇中国行）提升品牌影响力。我们看好公司增长韧性，维持盈利预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润 12.5/13.5/14.8 亿元，同比增长 8.5%/8.7%/9.4%，维持“优于大市”评级。

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

金融工程

◆ 金融工程周报:股指分红点位监控周报-10 月合约即将到期，IC 及 IM 合约深度贴水

成分股分红进度

截至 2025 年 10 月 14 日：

上证 50 指数中，有 0 家公司处于预案阶段，0 家公司处于决策阶段，0 家公司进入实施阶段，0 家公司已分红，3 家公司不分红；

沪深 300 指数中，有 0 家公司处于预案阶段，0 家公司处于决策阶段，0 家公司进入实施阶段，0 家公司已分红，20 家公司不分红；

中证 500 指数中，有 0 家公司处于预案阶段，0 家公司处于决策阶段，0 家公司进入实施阶段，0 家公司已分红，47 家公司不分红；

中证 1000 指数中，有 0 家公司处于预案阶段，0 家公司处于决策阶段，0 家公司进入实施阶段，0 家公司已分红，140 家公司不分红。

行业成分股股息率比较

我们对当前已披露分红预案的个股股息率进行了统计，其中，煤炭、银行和钢铁行业的股息率排名前三。

已实现及剩余股息率

截至 2025 年 10 月 14 日：

上证 50 指数已实现股息率为 2.22%，剩余股息率 2.63%；

沪深 300 指数已实现股息率为 1.78%，剩余股息率 2.11%；

中证 500 指数已实现股息率为 1.14%，剩余股息率 1.31%；

中证 1000 指数已实现股息率为 0.88%，剩余股息率 1.01%。

股指期货升贴水情况跟踪

截至 2025 年 10 月 14 日，IH 主力合约年化升水 1.70%，IF 主力合约年化升水 2.32%，IC 主力合约年化贴水 13.73%，IM 主力合约年化贴水 16.77%。

风险提示：市场环境变动风险，公司分红方案变动风险。

证券分析师： 张欣慰（S0980520060001）、张宇（S0980520080004）

【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	942.40	2.66	ICE 布伦特原油	63.32	0.94
白银	11714.00	4.02	铜	85820.00	1.08
铝	20905.00	0.23	铅	17045.00	-0.37
豆一	3957.00	-0.27	锌	22205.00	-0.06
豆粕	2896.00	-0.75	镍	120560.00	-0.58
玉米	2087.00	-0.94	锡	281340.00	-0.50
螺纹钢	2975.00	-0.76	SR511	5442.00	-1.32

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
2024/11/30	11月PPI (%)	-2.9	-3.3	-3.4	PPI
2024/11/30	11月CPI (%)	99.4	100.4	100.2	国家统计局
2024/11/30	11月狭义货币(M1)同比 (%)	-0.0	-0.02	0.01	中国人民银行
2024/11/30	11月狭义货币(M2)同比 (%)	0.07	0.07	0.1	中国人民银行
2024/11/30	11月新增人民币贷款 (亿元)	5216.0	2965.0	11120.0	中国人民银行
2024/11/30	11月贸易顺差总额 (亿美元)	97443.13	95715.17	69334.24	国家商务部
2024/11/30	11月固定资产投资累计同比 (%)	0.03	0.01	0.02	国家统计局
2024/11/30	11月工业增加值 (%)	0.05	0.05	0.06	国家信息中心
2024/11/30	11月社会消费品零售总额_同比 (%)	0.03	0.03	0.02	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
002736.SZ	国信证券	47358.75	961242.93	100.00	2025-08-14
600369.SH	西南证券	33000.00	664510.91	100.00	2025-07-22
600490.SH	鹏欣资源	22026.56	221288.70	100.00	2025-06-12
600967.SH	内蒙一机	412.50	170338.18	82.58	2025-06-03
601226.SH	华电重工	408.34	116701.00	100.00	2025-06-02
002142.SZ	宁波银行	7581.90	659965.10	95.06	2025-05-16
688232.SH	新点软件	15651.92	33000.00	100.00	2025-05-16
301093.SZ	华兰股份	3782.78	13466.66	100.00	2025-04-30
688257.SH	新锐股份	2460.70	9280.00	100.00	2025-04-28
688553.SH	汇宇制药-W	11406.67	42360.00	100.00	2025-04-28
301088.SZ	戎美股份	16800.00	22800.00	100.00	2025-04-28
301091.SZ	深城交	8400.00	16000.00	100.00	2025-04-28
688211.SH	中科微至	6660.00	13160.86	100.00	2025-04-28
688739.SH	成大生物	22766.37	41645.00	100.00	2025-04-28
688255.SH	凯尔达	2837.71	7841.46	100.00	2025-04-25
600926.SH	杭州银行	50408.30	586039.74	87.83	2025-04-24
301087.SZ	可孚医疗	8676.57	16000.00	100.00	2025-04-24

601009.SH	南京银行	113110.82	1000701.69	100.00	2025-04-23
688737.SH	中自科技	3197.51	8603.49	100.00	2025-04-22
301086.SZ	鸿富瀚	3833.55	6000.00	100.00	2025-04-21
001218.SZ	丽臣实业	3072.00	8999.55	100.00	2025-04-14
301077.SZ	星华反光	3856.49	6000.00	100.00	2025-03-31
301061.SZ	匠心家居	6000.00	8000.00	100.00	2025-03-13
000625.SZ	长安汽车	2590.64	632214.29	45.92	2025-03-05
300844.SZ	山水比德	2525.00	4040.00	100.00	2025-02-13
301024.SZ	霍普股份	2880.00	4239.00	100.00	2025-01-28
601921.SH	浙版传媒	180000.02	222222.22	100.00	2025-01-23
001209.SZ	洪兴股份	6497.49	9394.48	100.00	2025-01-22
002059.SZ	云南旅游	6857.37	101243.48	100.00	2025-01-16
002187.SZ	广百股份	18692.79	61761.91	100.00	2025-01-06
605287.SH	德才股份	2865.13	10000.00	100.00	2025-01-06
600679.SH	上海凤凰	550.77	34369.42	100.00	2024-12-23
688032.SH	不适用	1985.72	4000.00	100.00	2024-12-20
301096.SZ	不适用	3960.00	10816.66	100.00	2024-12-20
000546.SZ	金圆股份	6613.75	78048.26	99.54	2024-12-20
600859.SH	王府井	4147.65	113273.80	99.75	2024-12-17
301100.SZ	不适用	15000.00	20000.00	100.00	2024-12-17
000737.SZ	南风化工	104599.31	169128.73	100.00	2024-12-16
301177.SZ	不适用	36000.00	40001.00	100.00	2024-12-16
000401.SZ	冀东水泥	106598.80	247935.72	99.97	2024-12-16

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	46270.46	0.440392	63.44	63.44	63.44	63.44	42.37
德国 DAX 指数	24236.94	-0.619118	90.28	2.27	0.31	24.23	53.60
法 CAC40 指数	7919.62	-0.184516	-0.69	1.20	1.42	4.17	46.34
恒生指数	25441.35	-1.730935	-5.62	-3.58	5.11	20.61	64.45
沪深 300 指数	4539.06	-1.195300	-2.18	0.37	12.97	14.58	58.34
美国 SP500 指数	6644.31	-0.156430	-1.04	0.91	5.99	13.38	49.93
纳斯达克综合指数	22521.70	-0.761899	-1.17	1.71	9.11	21.72	52.96
日经 225 指数	46847.32	-2.581641	-2.30	4.64	18.72	18.28	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	300750.SZ	宁德时代	358.0000	-4.4059	无数据	300750.SZ	宁德时代	358.0000	-4.4059	无数据
2	688012.SH	中微公司	273.5000	-7.3196	无数据	688012.SH	中微公司	273.5000	-7.3196	无数据
3	603986.SH	兆易创新	196.0000	-5.7012	无数据	000063.SZ	中兴通讯	50.2000	-6.4654	无数据
4	000063.SZ	中兴通讯	50.2000	-6.4654	无数据	688256.SH	寒武纪-U	1196.0000	-5.2381	无数据
5	600036.SH	招商银行	41.2600	2.8671	无数据	600036.SH	招商银行	41.2600	2.8671	无数据
6	600519.SH	贵州茅台	1451.0200	2.2421	无数据	600519.SH	贵州茅台	1451.0200	2.2421	无数据
7	002837.SZ	英维克	77.2700	-1.6921	无数据	002837.SZ	英维克	77.2700	-1.6921	无数据

8	300476.SZ	胜宏科技	251.1300	-2.7984	无数据	300476.SZ	胜宏科技	251.1300	-2.7984	无数据
9	002475.SZ	立讯精密	55.0100	-4.7446	无数据	002475.SZ	立讯精密	55.0100	-4.7446	无数据
10	300308.SZ	中际旭创	346.1000	-8.1939	无数据	300308.SZ	中际旭创	346.1000	-8.1939	无数据

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	9992.HK	泡泡玛特	263.0000	0.00766284	108055.13	9988.HK	阿里巴巴-W	155.6000	-0.04305043	1090975.76
2	3033.HK	南方恒生科技	无数据	无数据	123545.95	0981.HK	中芯国际	73.3500	-0.08484092	696957.77
3	1024.HK	快手-W	75.0000	-0.06774394	138915.24	1347.HK	华虹半导体	76.7500	-0.13080408	351031.38
4	0763.HK	中兴通讯	39.2000	-0.09468822	162421.61	0700.HK	腾讯控股	621.0000	-0.02816901	337113.16
5	2228.HK	中国节能海东青	10.9600	-0.02577778	174492.88	0763.HK	中兴通讯	39.2000	-0.09468822	227008.38
6	2228.HK	晶泰控股	10.9600	-0.02577778	174492.88	1810.HK	小米集团-W	48.6200	-0.00937245	224251.75
7	1810.HK	小米集团-W	48.6200	-0.00937245	316588.67	1024.HK	快手-W	75.0000	-0.06774394	164252.92
8	1347.HK	华虹半导体	76.7500	-0.13080408	340024.93	2228.HK	中国节能海东青	10.9600	-0.02577778	131840.83
9	0700.HK	腾讯控股	621.0000	-0.02816901	403373.43	2228.HK	晶泰控股	10.9600	-0.02577778	131840.83
10	0981.HK	中芯国际	73.3500	-0.08484092	601190.05	2800.HK	盈富基金	无数据	无数据	107655.30
11	9988.HK	阿里巴巴-W	155.6000	-0.04305043	1011456.65	1801.HK	信达生物	83.8000	-0.06888889	99749.58

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	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	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 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	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

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