

晨会纪要

数据日期: 2025-07-22	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)	3581.86	11099.83	4118.95	12548.31	3184.02	1016.26
涨跌幅度(%)	0.62	0.83	0.81	0.43	0.27	0.83
成交额(亿元)	8405.73	10524.64	4508.74	3697.97	4812.58	315.05

晨会主题

【重点推荐】

行业与公司

纺织服装行业专题: 运动品牌行业专题-如何看待产品周期——以耐克、阿迪达斯、亚瑟士为例

【常规内容】

宏观与策略

策略快评: 策略解读-中国基建的 DeepSeek 时刻

行业与公司

电子行业周报: 台积电上调 2025 年收入增速预期, 关注半导体底部配置机遇

传媒互联网周报: OpenAI 发布智能体, Anthropic 估值新高

互联网行业专题: 即时零售系列报告(一): 竞争格局、平台博弈与巨头利润影响

机械行业周报: 制造成长周报(第23期)-宇树科技开启上市辅导, 黄仁勋称机器人将成 AI 下一波浪潮

电力设备新能源行业点评: 固态产业应用加速推进, 关注低空经济博览会进展

家电行业周报(25年第29周): 6月家电社零增长超30%, 家电出口额续降8%

常熟银行(601128.SH) 财报点评: 规模降速夯实发展根基, 业绩韧性较强
协鑫能科(002015.SZ) 公司快评: 主权财富基金欲加码中国, 新能源 RWA 资产前景光明

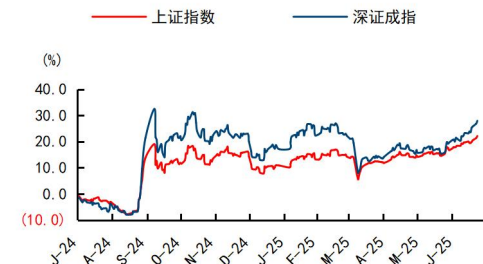
金融工程

金融工程定期报告: 金融工程季度报告-加仓通信减仓食品饮料, 创业板配置权重明显提升——公募基金 2025 年二季报分析

金融工程日报: 市场放量上涨, 沪指4连阳创年内新高

金融工程日报: 沪指放量五连阳迭创新高, 基建发力、煤炭午后爆发

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 07月23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	25130.03	0.54

基金指数 07月23日

	收盘指数	涨跌幅%
债券基金指数	3267.26	0.00
股票基金指数	10717.46	0.48
混合基金指数	9958.65	0.52

汇率 07月23日

	收盘指数/价	涨跌幅%
欧元兑美元	1.17	0.49
美元兑人民币	7.22	-0.13
美元兑港币	7.84	-0.0
美元兑日元	146.65	-0.46

非流通股解禁 07月23日

名称	解禁数量(万股)	流通股增加%	解禁日期
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
深城交	8400.00	100.00	2025-04-28

【重点推荐】

行业与公司

◆ 纺织服装行业专题：运动品牌行业专题-如何看待产品周期——以耐克、阿迪达斯、亚瑟士为例

行业趋势：疫情后品牌分化的基本面趋势带来截然不同的行情走势。运动户外行业 2024 年规模约 4000 亿美元，同比增长 3.8%，行业稳健增长背后品牌表现显著分化，股价走势差距更为悬殊。观察代表性的国际品牌耐克、阿迪达斯和亚瑟士股价，以 2019 年初价格为基准，耐克走势呈倒 V 型，前半程翻倍上涨而后半程全部回吐；阿迪达斯 N 型反转，前期大涨近 80%而后大幅下跌至-45%水位，再反转至累计上涨 20%；亚瑟士持续新高，累计大涨近 11 倍。剖析三家公司股价成因，估值仅阶段性推波助澜，业绩则是底层驱动力。

耐克：不进则退，产品战略错失良机，心智下滑早于业绩拐点。2019-2021 年耐克股价大幅上涨阶段，业绩稳健增长来自科技引领和大众产品驱动；2022-2023 年股价下跌后短暂反弹，因供应链紊乱及库存问题初步解决，但产品端过度依赖经典款(DUNK/AF1)、ZoomX 科技商业化进度不理想埋下隐忧；2024-2025 年业绩大幅走弱，股价持续大跌后近日企稳，体现在专业品类市场份额有待回升而时尚品类主动收缩经典款引发业绩下滑。另外，谷歌搜索指数自 2023Q2 持续下滑，早于业绩恶化和股价二阶段大跌的起点，具有警示意义。2025 年耐克重启体育营销加强品牌建设，新品热度初现成效。

阿迪达斯：绝处逢生，时尚与跑步双轮驱动。2019-2021 年公司在疫情冲击后股价反弹，但后续因供应链紊乱及 Yeezy 解约暴跌，直至 2023 年新 CEO 引领复苏，库存优化后业绩加速增长股价大幅反转，背后核心是产品战略成功切换：时尚品类以 SAMBA 等复古矩阵替代 Yeezy，本地化策略激活全球增长；跑步品类借 Lightstrike Pro 破纪录跑鞋提升影响力，科技下放至生活跑鞋 EVO SL 实现商业化。消费者关注度拐点同样领先于股价，2022 年中率先回升。公司营销开支占比计划保持 12%，区域化策略下注重优化投放效率。

亚瑟士：专业高端化叠加时尚加速器，铸就 10 倍涨幅。股价大幅上涨主要来自业绩驱动，2019-2025 年公司收入预计翻倍，净利率从不及 2%提升至预计 10%，业绩背后的产品周期上升趋势强劲。疫情初期，品牌专业跑鞋新品带动北美盈利反转，同步构建跑步生态圈打造全球最大的赛事报名平台；2021 年后中底科技 FF BLAST 升级赋能专业跑鞋矩阵高端化，叠加复古潮流成功运营 GEL-KAYANO 14 等爆款，驱动专业跑步/运动风格部门利润率突破 20%；近几年公司消费者搜索指数持续上升，营销开支占比虽低于两大品牌，通过跑步品类投入、箱根驿传等赛事赞助与时尚联名实现了高效品牌建设。

总结：产品周期对运动品牌业绩至关重要，投资应判断周期阶段把握核心关注点。从投资的角度跟踪运动品牌的产品周期，应分阶段把握两个抓手：1) 从顶级营销事件作为观察新品周期的起点，后续是否能转化为业绩驱动力，重点是商业化的环节，需关注科技下放效率与竞争环境，如耐克曾因 ZoomX 科技下放滞后及竞品侵蚀市场份额陷入瓶颈；阿迪/亚瑟士则通过时尚破圈与科技融合产品矩阵实现增长。2) 当产品从上升期进入瓶颈，首先体现在热度回落，这可能是销售业绩恶化的前兆，此时应观察产品供应调整情况，如耐克并未在 2023 年控制 DUNK/AF1 供应；以及观察是否有新品具有接力能力，如阿迪 SAMBA 接力 Yeezy 后且继续孵化新品；同时应留意大品类赛道切换的机遇，例如前几年篮球鞋热度停滞而跑鞋需求持续崛起，未来户外越野或也将成新增长点。

风险提示：宏观经济大幅波动风险；原材料价格大幅波动风险；国际贸易和政治风险；行业竞争加剧风险；市场的系统性风险。

投资建议：关注运动品牌产品周期，把握品牌势能向上的起点。国际品牌产业链方面，我们建议关注耐克新品周期接替的拐点，以及阿迪达斯新品周期接力上行的持续性，看好申洲国际、华利集团和滔搏的配置机会。本土运动品牌方面，建议把握品类景气周期，关注企业产品创新能力与品牌影响力。首先看好安踏体育，凭借多品牌覆盖多元细分运动场景及高消费力人群的领先增长趋势；以及看好李宁，在领先的产品热度基础上携手中国奥委会与杨瀚森等营销资源补齐品牌影响力；同时建议关注特步国际来自

旗下索康尼品牌声量上行的催化，以及 361 度受益约基奇等球星带动的品牌热度提升潜力。

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

【常规内容】

宏观与策略

◆ 策略快评：策略解读-中国基建的 DeepSeek 时刻

当前，全球经济面临诸多不确定性，外部贸易摩擦持续，地缘政治复杂多变。在此背景下，中国经济发展正经历深刻的结构性转变，内需在经济增长中的作用日益凸显。传统上，居民消费被视为内需的主要驱动力，随着宏观经济环境的变化，国内基建板块正成为开启内需“第二格局”的关键力量。近期，雅鲁藏布江下游水电工程、海南自由贸易港建设、城市更新行动等基础设施建设的持续投入和优化，都预示着中国内基建正迎来“DeepSeek 时刻”，政策呵护引导和市场需求双重驱动下，基建板块迎来新的发展机遇。

证券分析师： 王开（S0980521030001）、陈凯畅（S0980523090002）

行业与公司

◆ 电子行业周报：台积电上调 2025 年收入增速预期，关注半导体底部配置机遇

台积电上调 2025 年收入增速预期，关注半导体底部配置机遇。过去一周上证上涨 0.69%，电子上涨 2.15%，子行业中元件上涨 9.36%，半导体上涨 0.42%。同期恒生科技、费城半导体上涨 5.53%、0.64%。近期在北美算力强势上涨的带动下，相关映射链条成为主要情绪拉动点，尤其是受益于 ASIC 趋势下网络架构的变化而带来显著增量的交换机及服务器产业链。与此同时，基于中美经贸谈判的向好态势，以及美国对越南等地关税的落地，与 AI 端侧创新直接关联的消费电子迎来底部反弹，并在工业富联、鹏鼎控股、东山精密等大市值标的上体现了 AI 算力与端侧创新 β 共振的走势。一方面，台积电预计 AI 需求持续强劲，非 AI 需求温和复苏，将年收入增速预期由 25%左右上调到 30%左右；另一方面，基于近期黄仁勋来华、中芯国际业绩会临近、苹果新品备货启动，行业迎来密集催化。我们仍坚定看好 25 年电子板块在“宏观政策周期、产业库存周期、AI 创新周期”共振下的“估值扩张”行情，继续推荐工业富联、澜起科技、沪电股份、江海股份、鹏鼎控股、德明利、翱捷科技、华勤技术、顺络电子、小米集团。

台积电 2Q25 收入超指引上限，上调 2025 年收入预期增速。台积电 2Q25 收入 300.7 亿美元（YoY +44.4%，QoQ +17.8%），超指引（284-292 亿美元）上限，其中 HPC 营收环增 14%，占比 60%，IoT、智能手机营收分别环增 14%、7%，占比 5%、27%，汽车营收环比基本持平；预计 3Q25 收入 318-330 亿美元（YoY 35%-40%，QoQ 6%-10%）。台积电预计 AI 需求持续强劲，非 AI 需求温和复苏，并将 2025 年公司整体收入增速由之前的 25%左右上调到 30%左右。我们认为，半导体景气度较高，AI 和国产化打开国内成长空间，继续推荐中芯国际、华虹半导体、澜起科技、长电科技、圣邦股份、杰华特、思瑞浦等。

高端 PCB 上游材料缺货，季度业绩有望持续高增。AI 服务器和网络设备对 PCB 的数据传输速度和稳定性要求极高，高频高速 PCB 及其上游的覆铜板、玻纤布供不应求。三菱化学 5 月已宣布 Low-CTE 玻纤布缺货，相关产品交期大幅拉长。目前，GB300 即将正式量产，相关企业业绩有望继续高增。AI 算力对 PCB 的技术要求高于以往，企业面临技术创新和快速迭代的新挑战，这对技术能力和管理能力均提出了极高要求。我们继续推荐 PCB 产业链：沪电股份、鹏鼎控股、景旺电子、东山精密等。

美国批准 H20 恢复中国出口许可，算力产业链有望充分受益。7 月 15 日，英伟达创始人兼 CEO 黄仁勋在接受总台央视记者采访时宣布：1）美国已批准 H20 芯片销往中国；2）英伟达将推出中国市场完全兼容的新 GPU。同日 AMD 表示，美国商务部告知 MI308 产品的许可申请将进入审查程序；在美国宣布将批准销售后，该公司计划重启向中国出口 MI308 芯片。我们认为，相关芯片出口限制解除有利于国内算力基

基础设施建设，产业链相关公司有望充分受益，AI 基建仍是需求确定性高增长的投资主线，建议持续关注：工业富联、华勤技术、沪电股份、龙芯中科、联想集团、立讯精密、晶晨股份等。

OpenAI 发布通用 ChatGPT 智能体，Kimi K2 登顶开源模型榜首。OpenAI 在 7 月 18 日发布的 ChatGPT Agent 具备自主思考和行动的能力，能够主动从其技能库中选择合适的工具，来完成各种复杂任务。此外，月之暗面 7 月 11 日推出的 Kimi K2 在国际权威大模型排行榜 LMArena 中，成为全球排名第一的开源模型。K2 总参数约 1T（对比 DeepSeek R1 约 671B），激活参数约 32B，采用 MoE 架构。伴随大模型的持续迭代与升级，多模态、人工智能体、端侧应用有望逐步实现更优的使用体验，建议重点关注端侧 SoC 产业链公司：翱捷科技、乐鑫科技、恒玄科技、瑞芯微、晶晨股份、全志科技、炬芯科技、泰凌微、中科蓝讯、星辰科技、安凯微等。

瑞芯微发布端侧存算合封协处理器，看好端侧存储方案迭代的增量机遇。瑞芯微开发者大会发布 RK182X 系列芯片，定位为端侧 AI 协处理器。该系列芯片通过 3D 堆叠将存储与计算合封实现近存计算，有效降低数据传输时延的同时可实现百 GB 级别的带宽，发布的 RK1820/1828 分别内置 2.5/5GB DDR，支持 3B/7B 模型，综合性能优势显著，为端侧应用提供更好的硬件支撑。此外，三星、海力士亦针对端侧存储提出了 VCS、VFO 技术，华邦电推出 CUBE 方案，定制化内存封装技术多点开花。随端侧 AI 发展，内存技术从内存到封装多维度演进，有存储应用迎增量机遇；建议关注相关公司兆易创新、北京君正、佰维存储、德明利、江波龙等。

2025 电视面板出货量同比下滑，上半年电视面板大尺寸化趋势延续。据 AVC，2025 全球电视面板出货量 6010 万片，同比下滑 7.8%，出货面积 4420 万平方米，同比下滑 8.1%。二季度电视面板需求环比减弱，面板厂在 1-4 月维持较高稼动率，5-6 月小幅回落，2025 平均稼动率降至 85% 左右。从出货尺寸看，国内以旧换新政策带动大尺寸电视面板需求提升，75 寸以上电视面板出货量同比增长，1H25 电视面板平均尺寸同比增长 0.3 英寸至 51.7 英寸。我们认为，在经历了长时间陆资厂商大规模扩张、全球产业重心的几度变迁之后，LCD 的高世代演进趋势停滞、竞争格局洗牌充分，推荐京东方 A 等。与此同时，LCD 产业的崛起增强了国产电视品牌及 ODM 的出海竞争力，推荐兆驰股份、康冠科技、传音控股等。

重点投资组合

消费电子：蓝思科技、小米集团、舜宇光学科技、沪电股份、立讯精密、鹏鼎控股、工业富联、福立旺、电连技术、东睦股份、海康威视、传音控股、康冠科技、世华科技、视源股份、世运电路、水晶光电、东山精密、京东方 A、景旺电子、永新光学

半导体：中芯国际、翱捷科技、恒玄科技、德明利、澜起科技、乐鑫科技、长电科技、杰华特、圣邦股份、伟测科技、豪威集团、通富微电、华虹半导体、新洁能、晶晨股份、龙芯中科、艾为电子、晶丰明源、赛微电子、江波龙、扬杰科技、斯达半导、北京君正、芯朋微、思瑞浦、时代电气、卓胜微、帝奥微、东微半导、士兰微、华润微、天岳先进、纳芯微

设备及材料：北方华创、中微公司、鼎龙股份、芯碁微装、拓荆科技、立昂微、沪硅产业

被动元件：顺络电子、风华高科、三环集团、洁美科技、江海股份

风险提示：下游需求不及预期；产业发展不及预期；行业竞争加剧。

证券分析师：胡剑（S0980521080001）、胡慧（S0980521080002）、叶子（S0980522100003）、詹浏洋（S0980524060001）、张大为（S0980524100002）、李书颖（S0980524090005）

联系人：连欣然

◆ 传媒互联网周报：OpenAI 发布智能体，Anthropic 估值新高

传媒板块本周表现：行业下跌 1.58%，跑输沪深 300，跑输创业板指。本周（7.14-7.20）传媒行业下跌 1.58%，跑输沪深 300（1.09%），跑输创业板指（3.17%）。其中涨幅靠前的分别为兰生股份、世纪天鸿、焦点科技、游族网络等，跌幅靠前的分别为 ST 紫天、吉比特、ST 广网、宝通科技等。横向比较来看，本周传媒板块在所有板块中涨跌幅排名第 28 位。

重点关注：OpenAI 发布智能体，《王者荣耀》布局女性向内容赛道。1）OpenAI 发布 ChatGPT Agent 智能体，整合了 Operator 智能体的网页交互能力、“深入研究”的互联网信息搜集能力，以及 ChatGPT

的对话能力；2）Anthropic 正处于新一轮融资早期阶段，部分投资者愿以超 1000 亿美元估值投资该公司；3）15 日，Grok APP 推出新功能“智能伴侣”，基于 Grok 4 大模型可与人自然交互；4）《王者荣耀》正式官宣其全新情感陪伴向内容企划“心动的王者”，布局女性用户内容赛道。

本周重要数据跟踪：《Whiteout Survival》蝉联手游榜首，暑期档票房有望回暖。1）本周（7 月 14 日-7 月 20 日）电影票房 7.19 亿元。票房前三名分别为《长安的荔枝》（1.73 亿元，票房占比 24.0%）、《聊斋：兰若寺》（0.92 亿元，票房占比 12.8%）、《罗小黑战记 2》（0.89 亿元，票房占比 12.3%）；2）综艺节目方面，《奔跑吧第九季》、《歌手 2025》、《中餐厅非洲创业季》、《喜剧之王单口季第 2 季》和《一饭封神》排名居前；3）游戏方面，2025 年 6 月中国手游收入前三名分别为点点互动《Whiteout Survival》、柠檬微趣《Gossip Harbor: Merge&Story》和点点互动《Kingshot》。

投资建议：业绩周期向上，中长期持续看好 AI 应用及 IP 潮玩。1）基本面底部改善，关注游戏、广告媒体、影视等板块，把握个股 α 。游戏板块自下而上把握产品周期及业绩表现，推荐恺英网络、巨人网络、姚记科技、心动公司等标的；媒体端关注经济底部向上带来的广告投放增长（分众传媒、哔哩哔哩等）；影视内容关注供给端底部改善可能，渠道（万达电影等）以及内容（光线传媒、华策影视等）；高分红、低估值以及市值管理提升角度关注国有出版板块；2）行业 β 持续看好高景气的 IP 潮玩以及从 0 到 1 阶段的 AI 应用。IP 潮玩推荐泡泡玛特、浙数文化、姚记科技等；AI 应用重点把握应用场景机会，关注游戏、玩具、广告、教育、电商、社交、等方向；2B/2G 关注营销、教育等领域落地可能；2C 关注 AI 游戏、AI 玩具等领域。

风险提示：监管政策风险；业绩风险；商誉及资产减值风险等。

证券分析师： 张衡（S0980517060002）、陈瑶蓉（S0980523100001）

◆ 互联网行业专题：即时零售系列报告（一）：竞争格局、平台博弈与巨头利润影响

即时零售是通过线上即时下单，线下即时履约，依托本地零售供给，满足本地即时需求的零售业态。当前，即时零售的需求主要源于线下场景的转移，2024 年市场规模已达 7800 亿元，近 5 年复合增长率高达 46%。从“多、快、好、省”的维度分析，“快”是即时零售的核心优势，通过运营能力提升及供应链体系建设，有望缩小与远场电商在“多”与“省”上的差距，并冲击其市场份额。我们测算即时零售远期市场空间有望突破 3 万亿元，并可能导致部分电商平台增速放缓甚至陷入负增长区间，因此目前各大电商平台均在积极推进即时零售领域布局。

即时零售包括平台、自营两种模式，其中平台模式占据 60%-70% 的市场份额，美团保持领先地位；自营模式则涵盖前置仓、店仓一体、“1+N”等形态，主要聚焦生鲜及商超品类。即时零售的三要素是即时需求（用户&流量）、即时配送（履约）、本地供给（供给），据此我们将即时零售发展历程分成四个阶段。我们认为，履约能力是即时零售的长期竞争壁垒，市场现阶段通过补贴及流量优势争夺用户，但补贴模式不具备可持续性，远期竞争焦点将转向供给端。因此，美团与阿里巴巴在当前及未来仍将是市场核心参与者。

从组织、用户、供给、履约维度分析即时零售竞争格局。1）组织：相比 18-19 年的外卖大战，各平台团队更加成熟，阿里多业务回归统一，组织效率大幅提升；2）用户：补贴是驱动用户增长的关键，比拼的是资金实力和运营能力，阿里具备资金优势，美团补贴效率更高。3）供给：一方面，闪电仓是满足“多”的需求的关键，美团闪电仓数量优势显著，但随着淘宝闪购单量增加，更多闪电仓开始尝试淘宝闪购，两者数量差距将逐渐缩小，此外阿里也在打造近场品牌旗舰店，但整体建设节奏相对较慢。另一方面，布局自营是实现“好”和“省”的关键，平台数据资源和流量资源能够有效赋能自营业务。目前美团、京东自营业态更加丰富，并且今年以来业务布局进一步加快。4）履约：美团凭借餐饮外卖业务形成的规模效应、庞大配送团队及运力分层体系，构建了深厚的配送壁垒，长期来看其优势难以被撼动。

远来看，我们测算 2030 年美团闪购 GTV 有望达到接近 1.1 万亿，贡献 186 亿利润，阿里的外卖、即时零售和电商交叉销售将带来接近 10000 亿 GMV，但贡献利润有限，核心目标是实现 GMV 增长。京东远期外卖、即时零售、远场电商和供应链布局有望实现整体的盈利。

投资建议：零售的本质是效率的竞争，本篇报告从组织、用户、供给、履约维度分析了即时零售主要平

台的优势，但最终市场的竞争将回归各环节的效率比拼，与电商类似，只有能带来效率变革的玩家才拥有颠覆市场格局的能力。美团在组织能力的沉淀、用户精细化运营、供给的闪电仓覆盖数量以及自营业务的规模、配送效率上优势明显，我们看好美团未来在即时零售市场中能够继续保持领先地位。阿里在本轮大战中显示出较以往更强的组织能力，利用其资金优势和用户流量优势，有望重塑淘宝 APP 的用户心智，但目前尚未在餐饮外卖和即时零售场景推出颠覆性策略打法，需要进一步观察市场份额的变化。京东履约和供给侧尚在建设阶段，但长期来看即时零售、外卖、带来的电商交叉销售以及相应的供应链布局整体有望实现盈利。

风险提示：行业竞争加剧的风险，行业需求不及预期的风险，宏观经济下行的风险，远期空间假设过于乐观的风险，远期空间假设过于乐观/悲观的风险，骑手成本变化的风险，新业务模式、新技术颠覆市场格局的风险。

证券分析师： 张伦可（S0980521120004）、张昊晨（S0980525010001）、陈淑媛（S0980524030003）

◆ 机械行业周报:制造成长周报（第 23 期）-宇树科技开启上市辅导，黄仁勋称机器人将成 AI 下一波浪潮

行业动态：人形机器人-7 月 14 日，全国首个人形机器人运动科学联合实验室落地亦庄；7 月 15 日，宇树科技王兴兴等将亮相中外记者见面会；7 月 16 日，湖北发起“机器人总动员”：给予造梦者 50%购房补贴；7 月 17 日，五八机器人高原震区演习显身手；7 月 17 日，陆军摩步分队开展人装协同攻击演练；7 月 17 日，优必选 WalkerS2 全球首个实现自主换电，可 7*24 小时工作；7 月 18 日，智元将携手德马科技展示机器人物流作业。人工智能-7 月 14 日，META 将在人工智能领域投资数千亿美元；7 月 16 日，黄仁勋称机器人将成 AI 下一波浪潮；7 月 18 日，工信部将推动大模型落地制造业重点行业。核聚变-7 月 18 日，中国首台直线型场反位形聚变装置即将点亮；深海科技-7 月 16 日，深海采矿与环境保护关键技术专题论坛在京举办。

政府新闻：人形机器人-7 月 14 日，全国机器人标委会邀专家修订《国家机器人标准体系建设指南》；低空经济-7 月 18 日，发改委召开推动低空经济安全健康发展专题会议。

公司动态：人形机器人-7 月 18 日，双林股份筹划发行 H 股并在港交所上市；7 月 18 日，宇树科技开启上市辅导，王兴兴控制公司约 35%股权。

重要事件前瞻：7 月 24 日，特斯拉将举行二季度业绩说明会；7 月 26 日，2025 世界人工智能大会将在上海举办。

热点事件点评：7 月 18 日，宇树科技开启上市辅导。中国证监会官网 7 月 18 日显示，宇树科技已开启上市辅导，宇树科技控股股东、实际控制人为王兴兴，控制公司 34.76%股权。此前，5 月 29 日，宇树科技完成股份制改造，6 月 19 日，宇树科技完成 C 轮融资，宇树科技上市意义在于上市成功将成为 A 股首家具身智能企业，进一步巩固技术领先地位，加速人形机器人商业化落地，推动产业链共同升级。

本周重点关注标的-飞荣达、安徽合力/杭叉集团、汇成真空、应流股份、冰轮环境。

行业投资观点

- 1、人形机器人：从价值量和卡位上把握空间及确定性（优选 T 链供应商&实力强卡位好的公司），股票弹性上重点寻找增量环节，重点关注：1）关节模组：【恒立液压】【汇川技术】【震裕科技】【蓝思科技】；2）灵巧手：【兆威机电】【雷赛智能】【蓝思科技】等；3）减速器环节：【绿的谐波】【金帝股份】；4）丝杠环节：【恒立液压】【绿的谐波】【震裕科技】；5）关节轴承+连杆：【龙溪股份】；6）电机环节：【雷赛智能】【伟创电气】【步科股份】【星德胜】等；7）本体及代工：【蓝思科技】【中坚科技】【永创智能】【博众精工】；8）传感器：【汉威科技】；9）设备：【博众精工】【秦川机床】；10）其他：【飞荣达】【德马科技】【奥普特】【东华测试】【国机精工】【华翔股份】等。
- 2、AI 基建：AI 需求拉动数据中心资本开支持续增长，燃气轮机和冷水机组等环节将充分受益，重点关注【汉钟精机】【冰轮环境】【应流股份】【豪迈科技】【同飞股份】。
- 3、自主可控-国产化率低：通用电子测量仪器重点关注【普源精电】【鼎阳科技】【优利德】，其他关注【川仪股份】等；光刻机真空镀膜设备重点关注【汇成真空】。

4、低空经济：低空经济产业进展迅速基建先行，全国低空交通“一张网”项目启动，统一标准构建空管网，整机和核心零部件（发动机/电机）会是产业发展核心环节，重点关注【应流股份】【宗申动力】等。

5、智能焊接机器人：智能焊接在钢结构行业已开始从 0 到 1 放量，长期来看智能焊接机器人市场近千亿，重点关注【柏楚电子】。

6、3D 打印：3D 打印作为增材制造技术，在制造领域有实现复杂结构、轻量化、缩短研发周期等优势，随技术成熟将在航空航天、3C 等各领域实现应用打开市场空间，重点关注【铂力特】【华曙高科】。

7、X 射线检测设备：X 射线检测是高精度的无损检测，医疗健康和工业等领域需求推动行业快速发展，核心零部件如 X 射线探测器、CT 球管存在国产化需求，重点关注【奕瑞科技】。

8、核聚变：核聚变是能源变革的长期方向，首次聚变能发电标志核聚变取得一定实质进展，重点关注【应流股份】【江苏神通】【海陆重工】。

9、商业航天：国内商业航天火箭进步推动卫星组网，海外卫星应用成果显著，整体产业化进展加速，重点关注【上海沪工】【广电计量】【应流股份】。

风险提示：行业下游需求不及预期，技术发展不及预期的风险。

证券分析师： 吴双（S0980519120001）、杜松阳（S0980524120002）

联系人： 张宇翔

◆ 电力设备新能源行业点评：固态产业应用加速推进，关注低空经济博览会进展

国信电新观点：近期固态电池产业呈现加速发展态势：电池端：1）欣旺达计划 2026 年推出第一代全固态电池产品，目前在 320Wh/kg 和 360Wh/kg 产品上已经实现小批量量产；2）蜂巢能源将在 2025 年量产第一代的半固态能量密度为 300Wh/kg 的软包电池；3）孚能科技已积累广汽、东风、三一等多领域的固态电池头部客户资源，计划于 2025 年推出并交付第一代硫化物全固态电池；车端：近期上汽名爵 4 沟通会上公司总经理表示 MG4 车型预计定价在 10 万级别，并将搭载半固态电池方案；其他应用场景：2025 国际低空经济博览会将于 7 月 23 日至 26 日在国家会展中心（上海）举办。

投资建议：建议关注设备、硫化锂等固态电池核心增量环节，以及短期半固态应用场景放量对产业链的积极影响。建议关注厦钨新能、豪鹏科技。

风险提示：固态电池技术发展不及预期；政策支持力度不及预期；固态电池产能建设不及预期。

证券分析师： 王蔚祺（S0980520080003）、李全（S0980524070002）

◆ 家电行业周报（25 年第 29 周）：6 月家电社零增长超 30%，家电出口额续降 8%

本周研究跟踪与投资思考：我国家电社零延续强劲增长趋势，6 月同比增长超 30%，空调在高温天气的带动下线上线下保持较快增长。7 月以来，我国多地尤其是北方出现持续高温天气，有望为空调等需求增长创造良好条件。

6 月家电社零增长超 30%，各品类零售需求表现积极。据统计局数据，6 月我国社会消费品零售总额同比增长 4.8%，累计同比增长 5.0%；家电和音像器材类限额以上零售额同比增长 32.4%，累计同比增长 30.7%。在 618 大促折扣力度大、北方出现高温天气等利好因素下，家电零售需求保持较快增长。分品类看，奥维云网数据显示，6 月家电主要品类的零售额均实现良好增长。6 月空调线上/线下零售额同比分别 +20.8%/+37.5%，洗衣机线上线下零售额增长超 15%，冰箱零售额增长在个位数左右；油烟机、燃气灶、洗碗机线上增长稳健，线下增速在 10%以上；厨房小家电零售需求延续回暖趋势，电饭煲线上线下零售额同比+12.7%/+25.6%；扫地机及洗地机延续 20%+较快增长。

6 月家电出口额续降 8%，洗衣机、吸尘器增长良好。据海关总署数据，6 月我国家电出口额同比下降 7.8%，降幅环比 5 月小幅扩大。分品类看，洗衣机、吸尘器增长依然良好，韧性较强。6 月洗衣机出口额增长 10.4%，吸尘器出口额同比增长 12.8%；空调出口额同比下降 23.5%，冰箱出口额下降 9.1%，电视出口额下降 16.2%。空调、冰箱、电视等大家电降幅较大，预计主要受关税扰动下，我国家电企业加速海外产

能布局 and 转移有关；而小家电在我国的供应链成本优势依然明显，随着关税形势日渐明朗，出口逐步回归稳定。

北方出现持续高温天气，有望带动空调需求增长。7月以来，中国北方出现持续高温高湿天气。中央气象台7月17日继续发布高温橙色预警，预计7月13日至22日，华北中南部、黄淮等地35℃以上高温天气将持续5至8天，部分地区最高气温可达39℃—42℃，局地接近或突破历史同期极值。以全国34个省会城市、直辖市及特别行政区每日的最高气温均值作为全国最高气温均值计算，7月1日-20日，最高气温均值已达到32.1℃，同比提升1.0℃，已超越近年来同期水平。空调内销量增速与夏季高温存在明显的关联，夏季气温越高，空调销量越好。此外，我国北方部分地区空调渗透率较低，2023年我国辽宁/山西/新疆/吉林/宁夏/内蒙古/黑龙江/甘肃/青海城镇家庭每百户空调拥有量仅79.9/65.8/44.3/33.6/28.9/25.8/24.0/20.9/1.5台/百户，与全国171.7台/百户的平均水平存在较大差距。此轮北方高温天气有望进一步刺激空调需求，拉升我国空调的保有量大盘。

重点数据跟踪：市场表现：本周家电周相对收益+0.77%。原材料：LME3个月铜、铝价格分别周度环比+0.8%、+0.1%至9720/2595美元/吨；本周冷轧价格周环比+2.7%至3740元/吨。集运指数：美西/美东/欧洲线周环比分别-8.35%/-4.93%/+4.46%。海外天然气价格：周环比+9.0%。

核心投资组合建议：白电推荐美的集团、格力电器、海尔智家、TCL智家、海信家电；厨电推荐老板电器；小家电推荐小熊电器、石头科技、科沃斯。

风险提示：市场竞争加剧；需求不及预期；原材料价格大幅上涨。

证券分析师：陈伟奇（S0980520110004）、王兆康（S0980520120004）、邹会阳（S0980523020001）

联系人：李晶

◆ 常熟银行(601128.SH) 财报点评：规模降速夯实发展根基，业绩韧性较强

业绩韧性较强，维持较好增长。公司披露2025年半年度业绩快报，2025年上半年实现营收60.6亿元，同比增长10.1%（2025Q1，10.0%），归母净利润19.7亿元，同比增长13.5%（2025Q1，13.8%），业绩增速平稳。

零售信贷需求依然疲软，同时公司也主动降速来夯实做小做散的根基。期末公司资产总额近4013亿元，贷款总额2515亿元（不含应计利息），较年初分别增长了9.5%和4.4%。其中，上半年合计新增信贷106亿元，较去年同期少增了约59亿元，信贷投放降速。我们判断，主要是公司个人经营贷信贷投放比例较高，上半年零售信贷需求疲软依然是行业共性；另一方面，公司也是在主动降低规模扩张速度，进一步夯实做小做散的发展根基。

加强存款成本管控，压降长期储蓄存款比例。期末公司存款余额3108亿元（不含应付利息），较年初增长了8.5%，低于去年同期14.0%的增速。面临信贷需求不足，债券市场波动加大的环境，公司降低高成本的长期限存款揽存力度，积极引导客户缩短存款期限同时加强财富管理营销，以寻求资产负债的平衡的同时降低存款成本，来实现股东价值的最大化。考虑到公司三年期定期储蓄存款占比较高，加上公司积极优化新增存款结构，我们判断存款成本的下降或能有效对冲贷款收益率的下行，净息差或趋于平稳。

不良率和拨备覆盖率维持平稳，绝对水平优于同业。期末不良率0.76%，与3月末持平，较年初下降1bp。期末拨备覆盖率490%，与3月末持平，较年初下降了约11个百分点，不良处置压力预期或在逐步改善。

投资建议：维持2025-2027年归母净利润至44/52/62亿元的预测，对应同比增速为15.7%/18.1%/18.4%，当前股价对应2025-2027年PB值为0.75x/0.66x/0.58x。公司微贷依然承压，但市场已经有充分的预期。公司小微模式竞争力强，且网点在江苏布局比较全面，加上村镇银行进一步打开其省外扩张空间，中长期成长性好于同业，维持“优于大市”评级。

风险提示：宏观经济复苏不及预期会拖累公司净息差和资产质量。

证券分析师：王剑（S0980518070002）、田维伟（S0980520030002）

◆ 协鑫能科(002015.SZ) 公司快评:主权财富基金欲加码中国,新能源 RWA 资产前景光明

事件: Wind 报道美国资产管理巨头景顺(Invesco)近期发布的 2025 全球主权资产管理研究报告,报告显示机构对稳定币的兴趣也日益浓厚,近 50%的基金表示将会投资稳定币等数字资产。尤其是新兴市场财富主权基金,更加看好稳定币资产在价格稳定性和实际应用等方面的潜力。报告调研受访机构的总资产规模达到 27 万亿美元。

国信电新观点:中国新能源 RWA 资产或将作为海外主权基金重要的配置方向,协鑫能科作为国内领先的新能源 RWA 运营服务商有望受益。维持公司 2025-2027 年盈利预测 9.0/9.8/10.5 亿元,同比增长 84%/9%/7%,43.4/55.2/60.9 亿元,当前股价对应 PE 分别为 22.3/20.4/19.0 倍,维持“无评级”。

风险提示:光伏原材料波动风险、有息负债比例较高、市场竞争加剧风险、其他政策风险等。

证券分析师: 王蔚祺(S0980520080003)、李恒源(S0980520080009)、徐文辉(S0980524030001)

金融工程

◆ 金融工程定期报告:金融工程季度报告-加仓通信减仓食品饮料,创业板配置权重明显提升——公募基金 2025 年二季报分析

基金仓位监控

普通股票型基金仓位中位数为 91.27%,偏股混合型基金仓位中位数为 90.08%,与上一季度相比略有提升,自 2020 年以来持续围绕在 90%仓位震荡。普通股票型基金仓位处在历史 88.71%分位点,偏股混合型基金仓位处在历史 93.55%分位点。

普通股票型和偏股混合型基金港股仓位均值分别为 12.91%和 16.85%,均较上一季度进一步提升。普通股票型配置港股基金数量为 233 只,偏股混合型基金配置港股基金数量为 1601 只,普通股票型以及偏股混合型基金中配置港股的基金数量占比为 58.35%。

基金持股集中度监控

基金重仓股占权益配置比重为 52.23%,上一期为 53.21%,略有降低;另一方面,基金持股数量在 2025 年二季度相较于上一季度有所增加,基金经理总体持股数量为 2436 只,这意味着,基金经理持仓的股票差异化有所提升。

板块配置监控

2025 年二季报中披露的主板配置权重为 52.44%、创业板配置权重为 15.3%、科创板配置权重为 12.31%,港股配置权重为 19.94%,其中创业板配置权重较上个季度提升 1.78%,主板较上个季度降低 2.64%。

在 2025 年二季度内,大金融和科技板块配置加仓较多,分别增加了 1.82%和 1.71%,而消费板块配置减仓较多,减仓了 3.9%,大周期和医药板块较上季度配置权重变化不大。

行业配置监控

2025 年二季报中披露配置权重最高的三个行业为电子、医药、电力设备及新能源行业,配置的权重分别为 18.88%、11.11%以及 8.8%。主动加仓最多的三个行业为通信、银行、非银行金融,分别加仓了 2.37%、0.76%以及 0.73%,与此同时食品饮料、汽车、机械行业主动减仓最多,分别减仓了 1.52%、1.1%以及 0.84%。

个股配置监控

绝对市值配置最高的三只股票为腾讯控股、宁德时代、贵州茅台,其配置绝对市值分别为 580、512 以及 286 亿元。

绩优基金与百亿基金行业配置监控

绩优基金配置最高的三个行业分别为医药、国防军工、通信,配置权重分别为 64.79%、9.06%以及 8.41%。百亿规模基金配置最高的三个行业为电子、食品饮料以及医药行业,配置权重分别为 23.01%、16.73%以及 16.05%。

风险提示：本报告基于客观数据统计，不构成投资建议。

证券分析师： 张欣慰（S0980520060001）、杨昕宇（S0980525040001）

◆ 金融工程日报：市场放量上涨，沪指 4 连阳创年内新高

市场表现：今日（20250721）市场全线上涨，规模指数中中证 2000 指数表现较好，板块指数中北证 50 指数表现较好，风格指数中中证 500 价值指数表现较好。建材、建筑、钢铁、有色金属、电新行业表现较好，银行、综合金融、计算机、家电、食品饮料行业表现较差。雅江水电站、西部水泥、水泥、水利水电建设、西部大基建等概念表现较好，稳定币、光模块（CPO）、Kimi、第三方支付、光芯片等概念表现较差。

市场情绪：今日市场情绪较为高涨，收盘时有 126 只股票涨停，有 6 只股票跌停。昨日涨停股票今日收盘收益为 2.07%，昨日跌停股票今日收盘收益为-0.70%。今日封板率 81%，较前日提升 15%，连板率 25%，较前日下降 1%。

市场资金流向：截至 20250718 两融余额为 19023 亿元，其中融资余额 18892 亿元，融券余额 132 亿元。两融余额占流通市值比重为 2.3%，两融交易占市场成交额比重为 9.7%。

折溢价：20250718 当日 ETF 溢价较多的是创新药企 ETF，ETF 折价较多的是科创综指 ETF 嘉实。近半年以来大宗交易日均成交金额达到 12 亿元，20250718 当日大宗交易成交金额为 15 亿元，近半年以来平均折价率 5.84%，当日折价率为 7.75%。近一年以来上证 50、沪深 300、中证 500、中证 1000 股指期货主力合约的年化贴水率中位数分别为 1.35%，3.08%，9.13%，12.24%，当日上证 50 股指期货主力合约年化贴水率为 0.21%，处于近一年来 59%分位点，当日沪深 300 股指期货主力合约年化贴水率为 2.89%，处于近一年来 53%分位点；当日中证 500 股指期货主力合约年化贴水率为 9.75%，处于近一年来 45%分位点；当日中证 1000 股指期货主力合约年化贴水率为 12.81%，处于近一年来 47%分位点。

机构关注与龙虎榜：近一周内调研机构较多的股票是新时达、世华科技、奥浦迈、鹏鼎控股、三维天地、华源控股、华利集团、皓元医药等，新时达被 140 家机构调研。20250721 披露龙虎榜数据中，机构专用席位净流入前十的股票是一品红、永安药业、延华智能、海特生物、东方锆业、长盛轴承、浙江震元、广信科技、键凯科技、达意隆等，机构专用席位净流出前十的股票是许继电气、中材科技、首开股份、铁建重工、中大力德、铜冠铜箔、金隅集团、唯万密封、中电港、满坤科技等。陆股通净流入前十的股票是长盛轴承、建设工业、许继电气、东方锆业、智微智能、海航科技、金隅集团、新余国科、安靠智电、铜冠铜箔、重庆建工、一品红等，陆股通净流出前十的股票是中材科技、中大力德、中电港、恒为科技、恒宝股份、爱慕股份、首开股份、豫能控股等。

风险提示：市场环境变动风险；本报告基于历史客观数据统计，不构成投资建议。

证券分析师： 张欣慰（S0980520060001）

联系人： 李子靖

◆ 金融工程日报：沪指放量五连阳迭创新高，基建发力、煤炭午后爆发

市场表现：今日（20250722）市场全线上涨，规模指数中中证 500 指数表现较好，板块指数中科创 50 指数表现较好，风格指数中中证 500 价值指数表现较好。煤炭、建材、建筑、钢铁、有色金属行业表现较好，银行、计算机、商贸零售、综合金融、电子行业表现较差。雅江水电站、水利水电建设、挖掘机、西部大基建、西部水泥等概念表现较好，PEEK 材料、智谱 AI、电路板、网络优化、覆铜板等概念表现较差。

市场情绪：今日市场情绪高涨，收盘时有 108 只股票涨停，有 11 只股票跌停。昨日跌停股票今日收盘收益为 6.34%，昨日跌停股票今日收盘收益为-4.76%。今日封板率 82%，较前日提升 1%，连板率 51%，较前日提升 26%，从封板率和连板率来看，市场情绪较为高涨，连板率创近一个月新高。

市场资金流向：截至 20250721 两融余额为 19179 亿元，其中融资余额 19046 亿元，融券余额 134 亿元。两融余额占流通市值比重为 2.2%，两融交易占市场成交额比重为 10.3%。

折溢价：20250721 当日 ETF 溢价较多的是一带一路 ETF 易方达，ETF 折价较多的是沪港深 500ETF。近半

年以来大宗交易日均成交金额达到 12 亿元，20250721 当日大宗交易成交金额为 17 亿元，近半年以来平均折价率 5.82%，当日折价率为 6.44%。近一年以来上证 50、沪深 300、中证 500、中证 1000 股指期货主力合约的年化贴水率中位数分别为 1.28%，3.06%，9.05%，12.09%，当日上证 50 股指期货主力合约年化升水率为 0.96%，处于近一年来 68%分位点，当日沪深 300 股指期货主力合约年化贴水率为 1.29%，处于近一年来 61%分位点；当日中证 500 股指期货主力合约年化贴水率为 7.86%，处于近一年来 56%分位点；当日中证 1000 股指期货主力合约年化贴水率为 10.66%，处于近一年来 56%分位点。

机构关注与龙虎榜：近一周内调研机构较多的股票是新时达、奥浦迈、鹏鼎控股、三维天地、华源控股、华利集团、洁雅股份、兴蓉环境等，新时达被 140 家机构调研。20250722 披露龙虎榜数据中，机构专用席位净流入前十的股票是方大特钢、塞力医疗、山西焦煤、大禹节水、安靠智电、先惠技术、海南瑞泽、四方光电、联发股份、韩建河山等，机构专用席位净流出前十的股票是雅化集团、隧道股份、华宏科技、浙富控股、中国能建、铁建重工、柳工、红墙股份、亚太药业、金盾股份等。陆股通净流入前十的股票是先惠技术、山西焦煤、金盾股份、方大特钢等，陆股通净流出前十的股票是恒宝股份、浙富控股、隧道股份、中国能建、柳工、国机重装、雅化集团、凯撒旅业、兰生股份、港迪技术、新亚电缆、安靠智电等。

风险提示：市场环境变动风险；本报告基于历史客观数据统计，不构成投资建议。

证券分析师： 张欣慰（S0980520060001）

联系人： 李子靖

【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	783.14	0.70	ICE 布伦特原油	69.21	-0.10
白银	9355.00	1.42	铜	79560.00	0.41
铝	20890.00	0.52	铅	16895.00	-0.23
豆一	4213.00	0.88	锌	22825.00	0.32
豆粕	3062.00	0.75	镍	123330.00	1.34
玉米	2325.00	0.25	锡	267430.00	0.70
螺纹钢	3185.00	2.05	SR509	5825.00	-0.25

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	99.8	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
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
000546.SZ	金圆股份	6613.75	78048.26	99.54	2024-12-20
301096.SZ	不适用	3960.00	10816.66	100.00	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
688246.SH	不适用	3663.35	13787.75	100.00	2024-12-16
000401.SZ	冀东水泥	106598.80	247935.72	99.97	2024-12-16
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

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	44502.43	0.404678	57.20	57.20	57.20	57.20	41.59
德国 DAX 指数	24041.90	-1.093888	88.75	2.96	12.90	30.61	53.10
法 CAC40 指数	7744.41	-0.690029	-0.28	2.03	5.70	1.60	47.39
恒生指数	25130.03	0.543687	2.19	6.79	16.54	42.49	65.25
沪深 300 指数	4118.95	0.816300	2.48	7.07	8.85	17.18	64.29
美国 SP500 指数	6309.62	0.063753	1.05	5.72	19.32	13.39	45.55
纳斯达克综合指数	20892.69	-0.388478	1.03	7.43	28.17	16.02	47.67
日经 225 指数	39774.92	-0.110977	0.24	3.57	16.23	0.44	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	601318.SH	中国平安	56.7000	-0.8568	无数据	601318.SH	中国平安	56.7000	-0.8568	无数据
2	300059.SZ	东方财富	23.5400	0.8137	无数据	300059.SZ	东方财富	23.5400	0.8137	无数据
3	601138.SH	工业富联	26.9600	-0.2221	无数据	601138.SH	工业富联	26.9600	-0.2221	无数据
4	002463.SZ	沪电股份	51.4500	-0.0777	无数据	002384.SZ	东山精密	54.3100	-1.2007	无数据
5	002384.SZ	东山精密	54.3100	-1.2007	无数据	000858.SZ	五粮液	125.5300	2.4233	无数据
6	000858.SZ	五粮液	125.5300	2.4233	无数据	601398.SH	工商银行	7.6000	-1.2987	无数据
7	600031.SH	三一重工	21.2200	8.7090	无数据	600031.SH	三一重工	21.2200	8.7090	无数据

8	600519. SH	贵州茅台	1464. 9800	1. 5232	无数据	600519. SH	贵州茅台	1464. 9800	1. 5232	无数据
9	002594. SZ	比亚迪	341. 6900	2. 2657	无数据	002594. SZ	比亚迪	341. 6900	2. 2657	无数据
10	300308. SZ	中际旭创	184. 4400	-1. 8675	无数据	300308. SZ	中际旭创	184. 4400	-1. 8675	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	0939. HK	建设银行	8. 2700	-0. 01194743	139245. 37	1072. HK	东方电气	23. 9500	-0. 02839757	290090. 38
2	2628. HK	中国人寿	20. 9500	0. 04228856	139857. 39	6655. HK	平安中行八零三购	15. 8000	-0. 15053763	224123. 66
3	1788. HK	国泰君安国际	5. 8300	-0. 03316750	166397. 99	6655. HK	华新水泥	15. 8000	-0. 15053763	224123. 66
4	3339. HK	中国龙工	2. 7800	0. 15833333	176792. 21	0700. HK	腾讯控股	526. 0000	0. 00862895	220207. 81
5	0700. HK	腾讯控股	526. 0000	0. 00862895	209960. 44	9988. HK	阿里巴巴-W	118. 0000	0. 00084818	207081. 42
6	9988. HK	阿里巴巴-W	118. 0000	0. 00084818	213941. 10	0981. HK	中芯国际	48. 5500	0. 02751323	202859. 12
7	3690. HK	美团-W	129. 0000	-0. 01376147	219481. 16	1788. HK	国泰君安国际	5. 8300	-0. 03316750	181976. 30
8	0981. HK	中芯国际	48. 5500	0. 02751323	254009. 66	3690. HK	美团-W	129. 0000	-0. 01376147	181233. 87
9	6655. HK	平安中行八零三购	15. 8000	-0. 15053763	258079. 57	3339. HK	中国龙工	2. 7800	0. 15833333	150462. 05
10	6655. HK	华新水泥	15. 8000	-0. 15053763	258079. 57	0939. HK	建设银行	8. 2700	-0. 01194743	63702. 54
11	1072. HK	东方电气	23. 9500	-0. 02839757	310756. 27	2628. HK	中国人寿	20. 9500	0. 04228856	52006. 59

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