

晨会纪要

数据日期: 2025-07-02	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)	3454.79	10412.62	3943.68	11859.99	2991.26	982.63
涨跌幅度(%)	-0.08	-0.60	0.02	-0.64	-1.23	-1.22
成交金额(亿元)	5431.30	8338.36	2466.37	3018.38	3937.80	239.91

晨会主题

【常规内容】

宏观与策略

宏观快评: 宏观经济数据前瞻-2025年6月宏观经济指标预期一览

策略专题: ESG产品月报(2025.7)-ESG主动基金业绩优异

策略专题: 主题策略专题——把握海洋经济投资机会

行业与公司

金属与金属材料-中期投资策略: 供给收缩需求稳增, 逆全球化下金属价值重估

证券行业 2025年7月报: 优化分类评价, 政策引导资金入市

非银行业快评: 保险业 2025年5月保费收入点评与后续展望-结构优化与存款搬家, 保费增速持续改善

新和成(002001.SZ) 深度报告: 技术与产业协同效应显著的综合性精细化工龙头

百龙创园(605016.SH) 公司快评: 国内阿洛酮糖审批正式落地, 看好中国市场需求增长

焦点科技(002315.SZ) 深度报告: 全链路 B2B 外贸服务商, 跨境+AI 双轮驱动业绩高质增长

金融工程

金融工程周报: 股指分红点位监控周报-分红进度过半, 各股指期货主力合约均贴水

金融工程日报: 沪指延续涨势, 创新药概念再度活跃

金融工程日报: A股震荡走低, 海洋经济爆发、科技股回调

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03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	24221.41	0.61

基金指数 07月03日

	收盘指数	涨跌幅%
债券基金指数	3261.95	0.04
股票基金指数	10306.97	0.35
混合基金指数	9543.63	0.23

汇率 07月03日

	收盘指数/价	涨跌幅%
欧元兑美元	1.17	-0.06
美元兑人民币	7.22	-0.13
美元兑港币	7.85	0.0
美元兑日元	143.67	0.18

非流通股解禁 07月03日

名称	解禁数量(万股)	流通股增加%	解禁日期
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
中科微至	6660.00	100.00	2025-04-28

【常规内容】

宏观与策略

◆ 宏观快评:宏观经济数据前瞻-2025 年 6 月宏观经济指标预期一览

2025 年 6 月国内宏观经济数据将在 2025 年 7 月陆续公布,国信证券经济研究所提前给出 2025 年 6 月主要经济数据的预测值。

结论:6 月国内经济增长动能延续稳健态势。预计 6 月国内 CPI 环比约为-0.1%,CPI 同比小幅回升至零;6 月 PPI 环比或约为-0.3%,PPI 同比继续回落至-3.4%;预计 6 月工业增加值同比持平上月的 5.8%;国内社会消费品零售总额同比小幅回落至 6.0%;固定资产投资累计同比小幅回落至 3.6%;国内美元计价的出口同比或回落至 2.0%左右。

证券分析师: 李智能(S0980516060001)、田地(S0980524090003)、董德志(S0980513100001)

◆ 策略专题:ESG 产品月报(2025.7)-ESG 主动基金业绩优异

ESG 产品概况:ESG 公募基金产品情况:新发数量波动显著,2024 年 11 月与 2025 年 1 月、3 月达高峰,2025 年 2 月及 4 月骤降;近两年整体规模增长但分化明显,ESG 策略基金与环境保护主题基金增速领先,纯 ESG 主题、社会责任及公司治理主题发展平缓(公司治理产品数量稳定为 20 只)。ESG 债券产品情况:ESG 债券发行金额波动剧烈,2025 年 4 月以 1721.55 亿元创峰值,6 月发行金额达到第二高,为 1469.94 亿元,1 月仅 378.44 亿元处于低谷;高评级(A 级及以上)ESG 债券共 7 只,主要涵盖绿色债与可持续发展挂钩债。ESG 银行理财产品情况:发行量呈现出“S 型”,2024 年 12 月达 104 只高峰后回落,2025 年 3 月开始出现回升;存续数量从 2023 年 6 月 368 只增至 2025 年 6 月 948 只,纯 ESG 主题稳步增长,社会责任主题显著提升,环境保护主题表现疲软。

公募 ESG 产品分类跟踪:股基+偏股混基:纯 ESG 主题规模平稳,头部集中(中欧责任投资、兴全社会投资占比约 35%);6 月有 82 只产品实现正收益,“财通可持续发展主题”当月收益率为 12.69%。环境保护主题规模呈下滑趋势,鹏华碳中和主题 C 规模从 0.35 亿激增至 83.36 亿;6 月 390 只产品实现正收益,业绩分化显著(62 只收益>6%,7 只<-1%)。社会责任主题规模缓降,格局稳固;产品收益率超 15%的产品为“博时回报严选 A”和“博时回报严选 C”。公司治理主题规模稳定,汇添富价值精选 A 占比保持 35%以上;6 月有 24 只产品实现正收益,华宝核心优势 A/C 收益率超 17%。债券基金:2025 年一季度环境保护主题规模增长 129.94 亿元(+88.06%),ESG 策略主题增 89.63 亿元(+51.13%),社会责任主题缩水 124.45 亿元(-12.22%)。6 月绩优债基中,汇添富双鑫添利 A 收益率 1.06%领跑。FOF 基金:全部产品为 ESG 策略主题产品,规模整体下行,东方红欣悦稳健配置 C 成立推高 2024 年三季度规模后持续回落;汇添富核心优选六个月持有 A 收益率为 4.58%居前。REITS 基金:环境保护主题规模 218.83 亿元(占比 70%),社会责任主题 93.59 亿元(占比 30%);6 月有 8 个产品实现正收益,4 个产品呈现负收益,“国泰君安济南能源供热 REIT”以 12.1%的收益率位居首位。

代表性产品情况:华宝核心优势:6 月收益 17.43%,权益仓位平均约为 90%,重仓信息技术与工业(前十大持仓占比 65.87%);ESG 评级稳定 BBB 级。博时回报严选:6 月收益 15.39%,权益仓位稳定在 95%,重仓信息技术和可选消费行业(前十大持仓占比 50.03%);ESG 评级波动在 BB 级和 A 级之间震荡。华泰柏瑞质量精选:6 月收益 15.48%,5 月以来权益仓位持续下降,降至 60%水平,持仓转向小盘成长,重仓信息技术行业(前十大持仓占比 54.28%);ESG 评级由 AA 降至 BB 级。

风险提示:一、政策变化、市场波动等因素可能使 ESG 投资面临风险,导致产品业绩不及预期;二、部分代表性产品 ESG 评级持续下降,或影响长期资金吸引力及合规适应性;三、文中所提及的基金产品和上市公司仅做统计汇总,不形成投资建议

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

◆ 策略专题：主题策略专题——把握海洋经济投资机会

国内海洋经济迎来高质量发展新机遇，政策支持与战略地位显著提升。近年来，国家和地方政府密集出台一系列政策，为海洋经济的宏观指导、战略规划及可持续发展提供了坚实法律保障。海洋经济占 GDP 比重走高，显示出其强大的发展韧性和广阔前景。

深海科技作为新质生产力语境下的未来产业，正加速成为经济增长的新引擎。政策端配套实施的各类国家级科研项目，推动深海探测、资源开发、装备制造全产业链协同发展。我国在大洋钻探船、载人潜水器、深海钻井平台等领域取得多项技术突破，耐压材料、深海传感器等核心技术逐步国产化，为商业化开发奠定基础。AI 技术深度赋能深海科技，优化资源勘探，仿生机器人和无人潜航器提升作业效率，同时展现出巨大的投资潜力。

船舶与海洋工程装备产业是支撑海洋经济发展的核心力量，也是未来投资脉络。该产业作为高端装备制造业的重要组成部分，具有产业关联度大、资本与技术密集等特点，为水上交通、海洋资源开发及国防建设提供技术装备。产业链涵盖上游关键原材料和零部件供应商（如防水材料、钢铁、控制系统），中游装备制造商（如钻井平台、辅助船舶），以及下游海洋油气资源勘探开采、海上油田开采等应用市场。国家“十一五”至“十四五”规划持续将船舶与海洋工程装备列为重点发展的战略性新兴产业，政策支持力度不断加大，工程项目加快推进，营商环境持续优化，企业数量稳步上升，为相关领域的投资提供了坚实基础。

海洋经济主题指数表现强劲，关注深海油气与海洋生态服务领域投资机会。截至 2025 年 7 月 1 日，海洋经济指数和海洋科技指数在今年上半年分别上涨 9.3% 和 13.7%，显示出市场对海洋经济板块的积极态度。深海油气开发兼具战略价值和商业价值，随着政策推动和科研项目进展，海洋油气企业有望受益。同时，海洋生态服务领域，特别是深远海养殖、休闲渔业和“新能源+”海洋牧场等多元化发展模式，已形成“渔业+”、“海工+”、“生态+”、“休闲+”等模式，远洋渔业的标准化、专业化发展也为头部企业带来持续扩张的机遇。这些细分领域在政策支持和技术进步的驱动下，有望成为海洋经济新的增长点。

风险提示：海外地缘冲突不确定性，美日货币政策节奏前景不明；主题热度催化延续性，短线交易热度过高至偏离基本面；文中列举公司仅作为案例梳理，不构成投资推荐依据。

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

行业与公司

◆ 金属与金属材料-中期投资策略：供给收缩需求稳增，逆全球化下金属价值重估

工业金属：表观需求高增长叠加供给端有序可控，价格重心不断抬升

铜铝表观需求高增长，库存不断下降，价格重心不断抬升。上半年表观需求增速 5% 以上。电力、光伏、新能源汽车贡献增量需求；地产、出口需求下滑。由于地缘政治因素，叠加近年来全球范围内铜、铝供不应求，当前库存已跌至历史最低值，均有逼仓风险，价格维持高位且弹性很大。

矿企利润不断增厚，估值便宜。美联储未来将进入降息周期，叠加铜、铝下游需求稳增，供给端有序可控，商品价格重心不断抬升，上市公司利润不断增厚，但当前市场依然存在分歧，估值处于较低水平。

锡：需求提升叠加供给催化，锡价上行。从 2023 年 8 月开始，对锡造成最大扰动的是佤邦矿山停产，2025 年 4 月 1 日佤邦召开锡矿复产会议，标志着复产启动，2025 年 6 月，佤邦称锡原矿品位由 1% 下降至 0.5%，品位大幅下滑对全球锡矿供给带来冲击；全球半导体销售额已连续 1 年同比正增长；全球交易所显性库存已将至 2023 年初水平；精矿 TC 降低 7800 元/吨，反应锡矿紧张程度加剧。

贵金属：金价持续创新高之后盘整，年内有望保持强势

美国经济衰退预期有所提升，特朗普关税政策扰动市场，影响美元信用。年初至今金价快速上涨，Comex 黄金最高触及约 3500 美金/盎司。主因：1) 地缘风险推升避险情绪；2) 美元信用担忧；3) 美联储今年年内降息预期。特朗普 2.0 政策预计将会推升美国国内的通胀数据，进而影响到美联储降息节奏，但

美国国内经济数据边际下行的趋势不变，美联储货币政策调节的难度加大。同时，其对外关税政策不断反复，或持续触发避险情绪。另外金价长周期逻辑：逆全球化发展叠加美元信用下降推升各国央行增持黄金的需求。综上所述我们预计 2025 年金价中枢有望持续抬升。

能源金属：供给端产能逐步出清，或有望迎底部反转

锂：锂价仍处在底部磨底阶段。行业成本曲线 75%-90%分位线对应的资源需要在一定时间内持续亏现金成本才有可能出现较大面积产能出清的现象，考虑到截止至目前，锂资源端产能出清的规模并不大，虽然锂价已跌至底部区间，但是之后可能会有较长时间磨底的阶段。我们认为锂价今年更有可能在 6.0-7.0 万元/吨区间内窄幅震荡。另外，需重点关注澳洲锂矿产能出清节奏，此部分产能一旦出清，短时间内很难恢复生产。

钴：供需失衡背景下，刚果(金)政策调整主导钴价。自 2022 年以来，钴价因供需失衡持续下行，今年初国内电钴价格一度跌至约 15 万元/吨。随着刚果(金)连续延长钴原料出口禁令，全球供应或收缩超 10 万吨金属量，支撑钴价短期重回 20 万元/吨上方、下半年价格有望维持 25 万元/吨以上，长期价格中枢抬升。

镍：镍价有望获成本支撑。印尼镍矿供给成为产业链关键环节，印尼镍矿内贸价格稳中有升；另外，中国 NPI 生产位于行业成本曲线最右端的部分，根据我们的测算，目前国内镍铁成本换算成美元计价约为 1.5 万美元/吨(含税价)，所以预计镍价在 1.5 万美元/吨的位置能够获得较强的成本端支撑。

小金属：出口管制叠加供需错配，小金属多头逻辑强化

稀土：我国 25 年第一批指标仍未公布，海外供给难见增量。据 SMM 预测，25 年开采指标增速或低于去年。叠加海外出口受限，供给端偏紧态势持续。稀土海外供应来源主要包括美国的 Mountain Pass、澳大利亚的 Mount Weld 以及缅甸矿。新能源车高增长带动需求旺盛，主要稀土品种价格环比小幅上涨，后续仍有支撑。

钨：战略地位凸显，钨价中枢上移。国内钨价在需求增长、矿山安全生产以及环保督察等导致矿端供需紧张，而此前可用库存已被消耗。哈萨克斯坦巴库塔钨矿具备潜在增量，但产能释放仍需时间，短期内供需缺口或加剧。叠加我国加大出口管制、钨作为战略金属地位提升，包括钨在内的相关战略小金属的价格或继续上行。

铀：核电景气，需求上行。天然铀消耗量跟随核电装机量逐年提升。预计到 2035 年，我国核能发电量在总发电量的占比将达到 10%左右，实现翻倍。2035 年天然铀需求预计将增至 9.1 万吨，较当前显著提升。供给端，矿山供应低迷，核事故之后几无新增投资，与此同时，铀的二次供给未来呈衰减态势。此外，投资基金大量采购天然铀，降息后金融购买或将进一步增加，铀价中枢有望持续上移。

锑：短期出口下滑阻碍锑价进一步上涨。锑资源稀缺、回收困难，叠加国内生产扰动与海外进口受限，年内价格大幅上涨。出口管制虽缓解部分原料紧张，但造成内外价差扩大，海外溢价率高达 58.7%。实行出口管制后，海外锑供应形势严峻，出口恢复有望拉动国内锑价上行。

推荐组合：紫金矿业、洛阳钼业、金诚信、西部矿业、铜陵有色、五矿资源、中国有色矿业、云铝股份、中国宏桥、中孚实业、天山铝业、神火股份、中国铝业、山东黄金、赤峰黄金、山金国际、兴业银锡、中矿资源、华友钴业、博威合金、中国稀土、北方稀土。

风险提示：国内经济复苏不及预期；国外货币政策边际放缓幅度不及预期；全球资源端供给增加超预期。

证券分析师： 刘孟峦(S0980520040001)、杨耀洪(S0980520040005)、焦方冉(S0980522080003)、马可远(S0980524070004)、谷瑜(S0980524110001)

◆ 证券行业 2025 年 7 月报：优化分类评价，政策引导资金入市

近期，证监会发布《《证券公司分类评价规定（修订草案征求意见稿）》》。此次修订正值中国资本市场落实新“国九条”、推进金融供给侧结构性改革的关键时期，其改革深度与广度均超越以往。与 2020 版《证券公司分类监管规定》相比，新规在制度设计上实现了三大战略转向：从规模导向转为功能导向，从同质化竞争转向差异化发展，从合规底线管理升级为全面风险管理。这些转变将对证券公司的战略定位、业务结构和行业生态产生深远影响。

业务开展方面，优化业务指标体系，支持差异化竞争格局。一是规模指标与效率指标并重。取消 2020

年修订版中营业收入排名加分，转而提高 ROE 的加分力度。二是扩大指标评价范围，将经纪、投行、资管等传统业务收入排名加分覆盖面从 Top20 扩展至 Top30，最低加分降至 0.25 分。这一机制使专注细分市场的中小券商亦能获得良好评价。三是增设专项发展指标，重点引导含权益资产相关业务发展。在自营投资、资产管理、基金代销等业务领域，权益资产占比高的公司获得加分越多。

风控合规方面，严控重大风险，设置梯度化惩戒机制。一是重大违法直接认定为 D 类。二是降低行政处罚扣分。三是提高资格罚权重。四是强化董监高责任。五是增设合规激励机制。

行业影响方面，证券行业马太效应持续，但中小券商可以差异化破局。一是头部券商优势巩固与转型，传统龙头在服务国家战略领域、资本实力、综合牌照、业务拓展与创新等方面具有天然优势，但营业收入加分取消将削弱其规模优势，注重 ROE 提升将是未来重点关注方向。二是中小券商可差异化破局，比如在基金投顾、做市业务等新赛道建立特色标签，或在部分细分业务条线冲击前 30 名，有望获得更多加分，并且获得更高评级。

成交环比放量，股指多数上涨。(1) 经纪业务方面，6 月 A 股日均成交金额为 13,360 亿元，环比+10.0%，同比+84.8%。(2) 投行业务方面，6 月 IPO 数量为 24 家，募集资金规模为 91.533 亿元，环比+164.8%；6 月再融资规模为 5,420.58 亿元，环比 3963.9%；6 月企业债和公司债承销规模为 5026 亿元，环比+71.59%。(3) 自营业务方面，上证综指+4.88%，沪深 300 指数+2.50%，创业板指数+8.02%，中证全债指数+0.29%。(4) 从反映市场风险偏好和活跃度的两融余额看，至 6 月 30 日，两融余额为 18504.52 亿元，环比+3.42%。

投资建议：我们对行业维持“优于大市”评级。着眼于严监管下的两条主线，我们判断行业集中度会进一步提升，机构定价权进一步加深，资管指数化进一步加强，监管要求进一步提高。重点推荐龙头券商中信证券、华泰证券。建议流量优势深厚、变现牌照丰富的东方财富，整合推进顺利的国联民生。

风险提示：经济复苏不及预期；市场竞争加剧；创新推进不及预期等。

证券分析师： 孔祥（S0980523060004）、王德坤（S0980524070008）

◆ 非银行业快评：保险业 2025 年 5 月保费收入点评与后续展望-结构优化与存款搬家，保费增速持续改善

近期，国家金融监督管理总局发布了保险业 2025 年 5 月保费收入情况。截至 5 月末，行业今年累计实现原保险保费收入 30602.0 亿元，同比增长 3.77%，增幅较 4 月进一步扩大。其中，财险实现保费收入 6129.4 亿元，同比增长 3.98%，人身险实现保费收入 4472.6 亿元，同比增长 3.72%。

国信非银观点：2025 年以来，以分红险为代表的储蓄型保险带动行业保费增速持续回升。进入三季度，我们预计预定利率将再次下调，短期“炒停售”或将激活短期保费增量，中长期利好负债成本持续下移，叠加近期大盘风险偏好回升，利好保险股估值持续改善。建议关注寿险业务占比较高、资产端弹性相对较大的中国人寿及新华保险，以及具备较强销售基础的中国平安、中国太保。

证券分析师： 孔祥（S0980523060004）

联系人： 王京灵

◆ 新和成(002001.SZ) 深度报告：技术与产业协同效应显著的综合性精细化工龙头

由校办工厂起家，新和成发展为全球化综合性精细化工龙头公司。1999 年新和成由中学校办工厂新昌县合成化工厂发起设立，目前新和成已成长为维生素、香精香料、蛋氨酸、高分子材料、原料药五大产业协同发展的全球化、综合性精细化工龙头公司。

维生素与香精香料产业链相辅相成。新和成布局香精香料产业主要是基于产业链协同发展思路，香精香料与维生素产业链存在多个共用中间体，技术协同效应显著，香精香料业务是新和成维生素产业链的延伸与有机补充。例如，芳樟醇既是香精香料板块的主要产品，又是 VE 生产的主要中间体；柠檬醛也可作为香精香料的外销产品，又可用作自产 VA 的原材料。

蛋氨酸是承前启后的大单品，新和成已成为全球蛋氨酸行业龙头。承前：维生素与蛋氨酸的下游客户群体高度重叠，两个产品具有较强的产业协同效应，且蛋氨酸市场规模较大，技术门槛高，我国曾长期依

赖进口，是此前亟需国产化的营养品大单品。启后：蛋氨酸的关键技术是硫化和氰化工艺，新和成将蛋氨酸领域积累的氰化技术有机迁移到新材料领域，尼龙 66 的关键原料己二腈、IPDI 的原料 IPN 的生产也需氰化工艺，新和成的蛋氨酸与新材料业务存在很强的技术协同效应。预计到 2025 年底，新和成的蛋氨酸产能将达到 55 万吨/年，将成为全球第三大蛋氨酸生产企业。

新材料重点布局己二腈，打开长期成长空间。新和成的新材料主要产品包括 PPS、PPA、HDI、IPDA、IPDI 等，未来将重点发展“己二腈-尼龙 66”产业链。新和成布局的新材料均为我国进口依赖度较高的材料，因进口价格较高及供应链不稳定等原因下游应用场景受限，若新和成解决相关新材料的国产化问题，价格降至下游可接受的水平，新材料的需求空间则有望打开。新和成布局新材料业务的优势是新材料与公司现有业务的技术协同性显著，未来有望实现低成本生产。

投资建议：维持“优于大市”评级。我们预计 2025-2027 年公司归母净利润为 62.96/66.12/71.35 亿元（原值为 64.89/70.86/76.19 亿元），摊薄 EPS 为 2.05/2.15/2.32 元，当前股价对应 PE 为 10.4/9.9/9.2x。综合绝对及相对估值，我们认为公司股票合理估值区间在 24.92-28.70 元之间，2025 年 EPS 对应动态市盈率为 12-14X，相对于公司目前股价（21.27 元）有 17.16%-34.93%的溢价空间，维持“优于大市”评级。

风险提示：行业与市场竞争风险，材料价格波动风险，汇率及贸易风险。

证券分析师： 杨林（S0980520120002）

联系人： 王新航

◆ 百龙创园(605016.SH) 公司快评:国内阿洛酮糖审批正式落地，看好中国市场需求增长

行业事件：2025 年 7 月 2 日上午，国家卫生健康委员会食品安全标准与监测评估司发布政策文件《关于 D-阿洛酮糖等 20 种“三新食品”的公告》。公告指出，根据《中华人民共和国食品安全法》规定，审评机构组织专家对 D-阿洛酮糖等 5 种物质申请作为新食品原料，氨基肽酶等 9 种物质申请作为食品添加剂新品种，月桂酸铵等 6 种物质申请作为食品相关产品新品种的安全性评估材料进行审查并通过。我国卫健委自 2020 年 11 月 18 日首次受理 D-阿洛酮糖作为新食品原料的申报，2025 年审批落地，标志着我国在功能性甜味剂领域的技术标准与国际接轨。

国信化工观点：1) 我国阿洛酮糖审批正式落地，看好中国市场需求增长；2) 阿洛酮糖具有口感与蔗糖相近、可发生美拉德反应、低热量、抗氧化、神经保护等功能性，将有效填补我国功能性甜味剂领域空白；3) 百龙创园当前具备 1.5 万吨阿洛酮糖晶体生产能力，泰国大健康工厂计划建设近 2 万吨阿洛酮糖产能，将部分满足海内外阿洛酮糖需求增长。

公司在益生元、膳食纤维、健康甜味剂（阿洛酮糖）领域处于我国领先地位，产品定位中高端，终端客户包括农夫山泉、娃哈哈、QUEST 等海内外食品饮料行业龙头企业，目前公司在产产品销售供不应求，价格稳定，3 万吨膳食纤维、1.5 万吨结晶糖、功能糖干燥扩产、泰国大健康项目的陆续投产将在 2025-2027 年逐年增厚公司营收与利润。考虑到此前我们对公司新项目的投产、爬坡进度相对乐观，我们维持对公司 2025-2027 年的盈利预测：预计 2025-2027 年公司归母净利润分别 3.46/4.31/5.03 亿元，同比增长 40.8%/24.7%/16.6%，当前股价对应 PE 分别为 28.0/22.5/19.3X，维持“优于大市”评级。

证券分析师： 杨林（S0980520120002）、张歆钰（S0980524080004）

◆ 焦点科技(002315.SZ) 深度报告:全链路 B2B 外贸服务商，跨境+AI 双轮驱动业绩高速增长

主营跨境 B2B 外贸服务，综合实力排行业前列。公司成立于 1996 年，重点依托旗下“中国制造网”平台，提供 B2B 外贸的全流程服务。2024 年营收 16.6 亿元，同比+9.31%，归母净利润 4.51 亿元，同比+19.09%，过去三年利润复合增速 22.55%。此外，公司 2023 年便在业内率先推出垂类 AI 工具“AI 麦可”，已实现 AI Agent 转型且贡献数千万的收入增量。中国制造网整体注册买家数量 2000 万+，综合实力预计行业第二，仅次于阿里国际站。

跨境出口 B2B 电商行业迎多维增长机遇，AI 赋能持续渗透。据艾瑞咨询统计，2018-2022 年跨境出口 B2B

电商市场规模复合增速 21.8%，2024 年预计规模达到 6.1 万亿元。未来在企业加速拓展海外业务趋势下，跨境 B2B 平台迎来了潜在客户增长机遇。如 A 股上市公司中，产生境外业务收入的企业占比从 2015 年的 54.48% 提升至 2024 年的 67.68%。AI 赋能也将进一步推动行业经营效率提升，及为服务商企业提供增量业务。在当前国际贸易环境复杂多变的背景下，也能有效助力并强化外贸企业的多元化布局和抗风险能力。

优势服务能力促进会员量价齐升，AI 工具以技术优势带来业绩增量。公司一是在买家端的流量拥有区域结构优势，在东南亚、中东、拉美等市场分布广泛。二是平台提供 B2B 在线交易、收款、物流等全贸易流程服务，且在制造业领域拥有 20 余年的数据积淀，更了解用户的需求和业务痛点，以更精准的服务实现留存和升单。此外，公司借助业内领先的垂类外贸 AI 工具，提升了供应商与中国制造网的粘性，增加会员的付费意愿。

投资建议：公司作为全链路 B2B 外贸服务头部企业，行业层面受益于企业出海需求增加带来的持续客户增量。短期在外贸不确定性冲击趋稳以及 AI 等新技术迭代加速下，带来更多的下游优质客户需求基础。而公司自身“中国制造网”品牌已积累较为深厚的品牌认知和客户粘性，服务工具和能力不断完善下付费会员和单个会员价值有望进一步提升，实现业绩增长。此外，AI 工具的领先布局进一步强化公司的差异化优势，提供业绩增量。

基于正文假设预测，我们预计公司 2025-2027 年分别实现归母净利润 5.53/6.4/7.37 亿元，分别同比增长 22.47%/15.87%/15.12%，对应的 PE 分别为 25.8/22.3/19.4 倍。综合绝对及相对估值，我们给予公司 2025 年目标价 49-59 元/股，首次覆盖，给予“优于大市”评级。

风险提示：国际外贸环境恶化；AI 业务发展不及预期；数据安全与隐私保护风险；外贸经济景气度不佳的风险

证券分析师： 张峻豪（S0980517070001）、柳旭（S0980522120001）、孙乔容若（S0980523090004）

金融工程

◆ 金融工程周报：股指分红点位监控周报-分红进度过半，各股指期货主力合约均贴水

成分股分红进度

截至 2025 年 7 月 2 日：

上证 50 指数中，有 0 家公司处于预案阶段，18 家公司处于决案阶段，2 家公司进入实施阶段，27 家公司已分红，3 家公司不分红；

沪深 300 指数中，有 2 家公司处于预案阶段，102 家公司处于决案阶段，16 家公司进入实施阶段，154 家公司已分红，26 家公司不分红；

中证 500 指数中，有 2 家公司处于预案阶段，98 家公司处于决案阶段，26 家公司进入实施阶段，297 家公司已分红，77 家公司不分红；

中证 1000 指数中，有 1 家公司处于预案阶段，148 家公司处于决案阶段，57 家公司进入实施阶段，584 家公司已分红，210 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 7 月 2 日：

上证 50 指数已实现股息率为 1.28%，剩余股息率 0.99%；

沪深 300 指数已实现股息率为 1.07%，剩余股息率 0.87%；

中证 500 指数已实现股息率为 0.95%，剩余股息率 0.35%；

中证 1000 指数已实现股息率为 0.73%，剩余股息率 0.23%。

股指期货升贴水情况跟踪

截至 2025 年 7 月 2 日，IH 主力合约年化贴水 0.28%，IF 主力合约年化贴水 2.35%，IC 主力合约年化贴水 10.65%，IM 主力合约年化贴水 14.77%。

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）

◆ 金融工程日报：沪指延续涨势，创新药概念再度活跃

市场表现：20250701 大部分指数处于上涨状态，规模指数中中证 500 指数表现较好，板块指数中北证 50 指数表现较好，风格指数中沪深 300 价值指数表现较好。医药、有色金属、银行、电力公用事业、建材行业表现较好，综合金融、计算机、商贸零售、传媒、国防军工行业表现较差。玻璃纤维、中船系、创新药、多肽药、抗生素等概念表现较好，稳定币、数字货币、第三方支付、金融科技、电子身份证等概念表现较差。

市场情绪：20250701 收盘时有 74 只股票涨停，有 8 只股票跌停。昨日涨停股票今日收盘收益为 2.28%，昨日跌停股票今日收盘收益为-2.47%。今日封板率 65%，较前日下降 14%，连板率 16%，较前日下降 9%。

市场资金流向：截至 20250630 两融余额为 18505 亿元，其中融资余额 18381 亿元，融券余额 123 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 9.5%。

折溢价：20250630 当日 ETF 溢价较多的是电池龙头 ETF，ETF 折价较多的是科创综指 ETF 嘉实。近半年来大宗交易日均成交金额达到 12 亿元，20250630 当日大宗交易成交金额为 11 亿元，近半年来平均折价率 5.72%，当日折价率为 9.33%。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 1.53%，3.20%，9.20%，12.42%，当日上证 50 股指期货主力合约年化贴水率为 4.43%，处于近一年来 37%分位点，当日沪深 300 股指期货主力合约年化贴水率为 6.21%，处于近一年来 34%分位点；当日中证 500 股指期货主力合约年化贴水率为 21.60%，处于近一年来 8%分位点；当日中证 1000 股指期货主力合约年化贴水率为 16.26%，处于近一年来 34%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中航成飞、聚辰股份、易实精密、一致魔芋、海科新源、三夫户外、甘肃能化、日久光电等，中航成飞被 66 家机构调研。20250701 披露龙虎榜数据中，机构专用席位净流入前十的股票是悦康药业、中材科技、科兴制药、信宇人、弘业期货、东山精密、利君股份、中船应急、江南新材、长海股份等，机构专用席位净流出前十的股票是新恒汇、好上好、英联股份、御银股份、再升科技、瑞纳智能、北方长龙、三超新材、元隆雅图、C 信通等。

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：A 股震荡走低，海洋经济爆发、科技股回调

市场表现：今日（20250702）规模指数中上证 50 指数表现较好，板块指数中上证综指表现较好，风格指数中中证 500 价值指数表现较好。钢铁、煤炭、建材、银行、有色金属行业表现较好，综合金融、国防军工、电子、通信、计算机行业表现较差。水产、光伏玻璃、玻璃、核废水、代糖等概念表现较好，家纺、电路板、HBM、基站、华为合作半导体企业等概念表现较差。

市场情绪：今日收盘时有 62 只股票涨停，有 9 只股票跌停。昨日涨停股票今日收盘收益为 0.23%，昨日跌停股票今日收盘收益为-5.46%。今日封板率 69%，较前日提升 5%，连板率 17%，较前日提升 1%。

市场资金流向：截至 20250701 两融余额为 18546 亿元，其中融资余额 18419 亿元，融券余额 127 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 9.0%。

折溢价：20250701 当日 ETF 溢价较多的是创新药 ETF 富国，ETF 折价较多的是红利低波 100ETF 基金。近半年来大宗交易日均成交金额达到 12 亿元，20250701 当日大宗交易成交金额为 20 亿元，近半年来平均折价率 5.73%，当日折价率为 6.23%。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 1.53%, 3.20%, 9.21%, 12.49%, 当日上证 50 股指期货主力合约年化贴水率为 4.15%, 处于近一年来 38%分位点, 当日沪深 300 股指期货主力合约年化贴水率为 5.50%, 处于近一年来 36%分位点; 当日中证 500 股指期货主力合约年化贴水率为 12.85%, 处于近一年来 31%分位点; 当日中证 1000 股指期货主力合约年化贴水率为 13.38%, 处于近一年来 45%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顺网科技、厦钨新能、聚辰股份、南威软件、易实精密、日久光电、甘肃能化、中力股份等, 顺网科技被 113 家机构调研。20250702 披露龙虎榜数据中, 机构专用席位净流入前十的股票是昂利康、飞亚达、新恒汇、凯美特气、康达新材、北方长龙、浙江黎明、长龄液压、秀强股份等, 机构专用席位净流出前十的股票是常青科技、北方铜业、红宝丽、融发核电、安妮股份、大连重工、弘业期货、楚天龙、内蒙一机、协鑫能科、欣灵电气等。陆股通净流入前十的股票是融发核电、凯美特气、际华集团、好上好、湖南天雁、北方铜业、大东南、内蒙一机、重庆钢铁、常青科技、大全能源、双良节能、博敏电子、东岳硅材、大连重工等, 陆股通净流出前十的股票是弘业期货、协鑫能科、柳钢股份、楚天龙等。

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	775.16	0.78	ICE 布伦特原油	67.11	-0.73
白银	8772.00	0.50	铜	80830.00	0.86
铝	20825.00	0.36	铅	17125.00	0.23
豆一	4200.00	-0.09	锌	22295.00	-0.06
豆粕	2824.00	-0.28	镍	120830.00	0.48
玉米	2356.00	-0.08	锡	269020.00	0.80
螺纹钢	3018.00	1.00	SR507	5779.00	-0.29

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	100.1	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
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
605287.SH	德才股份	2865.13	10000.00	100.00	2025-01-06
002187.SZ	广百股份	18692.79	61761.91	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
301138.SZ	不适用	9000.00	12000.00	100.00	2024-12-16
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
301177.SZ	不适用	36000.00	40001.00	100.00	2024-12-16
000737.SZ	南风化工	104599.31	169128.73	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	44484.42	-0.023623	57.13	57.13	57.13	57.13	41.61
德国 DAX 指数	23790.11	0.493468	86.78	-0.58	6.24	30.97	53.25
法 CAC40 指数	7738.42	0.989613	2.38	0.01	-1.53	2.65	47.42
恒生指数	24221.41	0.619509	-1.03	4.59	4.39	36.31	67.70
沪深 300 指数	3943.68	0.023400	-0.41	2.69	1.52	13.59	67.15
美国 SP500 指数	6227.42	0.474507	2.22	4.91	9.81	13.04	46.15
纳斯达克综合指数	20393.13	0.941647	2.10	5.97	15.86	13.11	48.84
日经 225 指数	39762.48	-0.559816	2.10	6.11	11.29	-0.77	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	600887.SH	伊利股份	27.8100	0.5060	无数据	600887.SH	伊利股份	27.8100	0.5060	无数据
2	600276.SH	恒瑞医药	52.2500	-0.4003	无数据	300502.SZ	新易盛	124.9800	-1.7453	无数据
3	000651.SZ	格力电器	46.4100	2.1122	无数据	600276.SH	恒瑞医药	52.2500	-0.4003	无数据
4	600036.SH	招商银行	46.9000	0.9688	无数据	000651.SZ	格力电器	46.4100	2.1122	无数据
5	601166.SH	兴业银行	23.9000	1.4862	无数据	600036.SH	招商银行	46.9000	0.9688	无数据
6	600519.SH	贵州茅台	1409.6000	0.3203	无数据	601166.SH	兴业银行	23.9000	1.4862	无数据
7	000333.SZ	美的集团	72.5000	0.5408	无数据	600519.SH	贵州茅台	1409.6000	0.3203	无数据

8	600900.SH	长江电力	30.2500	-0.3951	无数据	600900.SH	长江电力	30.2500	-0.3951	无数据
9	002594.SZ	比亚迪	330.6600	-0.2052	无数据	002594.SZ	比亚迪	330.6600	-0.2052	无数据
10	300308.SZ	中际旭创	138.9300	-4.3840	无数据	300308.SZ	中际旭创	138.9300	-4.3840	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	1801.HK	信达生物	79.3000	0.01147959	86554.48	9988.HK	阿里巴巴-W	109.4000	-0.00364299	365515.83
2	0314.HK	思派健康	5.0400	0.08620690	87726.21	1810.HK	小米集团-W	60.1500	0.00333611	238900.66
3	0700.HK	腾讯控股	501.5000	-0.00298211	140433.73	0700.HK	腾讯控股	501.5000	-0.00298211	203396.33
4	1788.HK	国泰君安国际	3.4600	0.00874636	143610.31	1053.HK	重庆钢铁股份	1.7200	0.91111111	178801.00
5	3690.HK	美团-W	126.0000	0.00558659	165707.21	0981.HK	中芯国际	43.5500	-0.02572707	147824.17
6	2800.HK	盈富基金	无数据	无数据	168187.93	1788.HK	国泰君安国际	3.4600	0.00874636	143658.88
7	0981.HK	中芯国际	43.5500	-0.02572707	179602.94	3690.HK	美团-W	126.0000	0.00558659	131898.37
8	9988.HK	阿里巴巴-W	109.4000	-0.00364299	192151.05	0939.HK	建设银行	8.1500	0.02904040	93424.67
9	1053.HK	重庆钢铁股份	1.7200	0.91111111	193281.05	0314.HK	思派健康	5.0400	0.08620690	79724.33
10	1810.HK	小米集团-W	60.1500	0.00333611	201949.27	1530.HK	三生制药	24.2500	0.02536998	41410.45

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（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