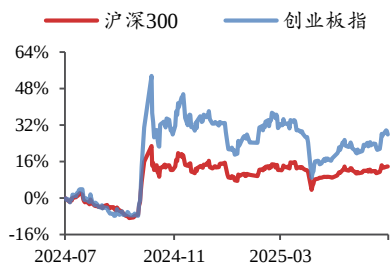


沪深 300 及创业板指数近 1 年走势



数据来源：聚源

昨日涨跌幅前五行业

行业名称	涨跌幅(%)
钢铁	3.375
煤炭	1.985
建筑材料	1.421
农林牧渔	0.837
银行	0.754

数据来源：聚源

昨日涨跌幅后五行业

行业名称	涨跌幅(%)
电子	-2.011
通信	-1.963
国防军工	-1.938
计算机	-1.640
美容护理	-1.091

数据来源：聚源

吴梦迪（分析师）

wumengdi@kysec.cn

证书编号: S0790521070001

观点精粹

总量视角

【金融工程】港股量化：南下资金累计流入达 2024 年 91%，7 月增配成长——金融工程定期-20250702

港股市场 6 月概览：港股震荡上行，有色、电子涨幅亮眼。

港股通成分股资金流分析：2025 年上半年累计净流入达 2024 年全年的 91%。

行业公司

【电力设备与新能源】官媒&高层接连发声，供给侧改革有望深化——行业点评
报告-20250702

具有超额收益或替代逻辑阿尔法的标的有望在行业贝塔修复时具备更高弹性。建议关注硅料环节兼并重组及控产进展，受益标的协鑫科技、通威股份、大全能源、新特能源；建议关注 BC 高溢价持续性 & 扩产进展，受益标的爱旭股份、隆基绿能、帝尔激光、海目星、英诺激光；建议关注电池环节贱金属替代，受益标的博迁新材、帝科股份、聚和材料；建议关注切片环节钨丝线渗透率提升，受益标的 高测股份、美畅股份；建议关注格局相对较好的辅材环节优质龙头企业，受益标的福斯特、福莱特、信义光能；建议关注美国高纯石英砂出口受限情况，受益标的石英股份、欧晶科技、凯德石英。

【医药：艾迪药业(688488.SH)】期权激励助力新药放量，HIV 治疗+预防全面布局——公司信息更新报告-20250702

2025年6月28日，公司发布2025年股票期权激励计划，针对不同激励对象设置明确考核目标。其中，28名非营销体系激励对象的考核基于公司净利润，2025年目标值为0元，2026年触发值和目标值分别为0.75亿元和1亿元；17名营销体系激励对象的考核基于HIV药物营业收入，2025年触发值和目标值分别为3.2亿元和4亿元，2026年触发值和目标值分别为4.8亿元和6亿元。

研报摘要

总量研究

【金融工程】港股量化：南下资金累计流入达 2024 年 91%，7 月增配成长——金融工程定期-20250702

魏建榕（分析师）证书编号：S0790519120001 | 傅开波（分析师）证书编号：S0790520090003

港股市场 6 月概览：港股震荡上行，有色、电子涨幅亮眼

2025 年 6 月，港股市场整体呈现震荡上行态势。恒生指数月初受美联储降息预期升温影响跳涨，但月中因内地经济数据不及预期回吐部分涨幅，全月仍录得约 3.36% 的涨幅。科技板块同样表现亮眼，恒生科技指数上涨 2.56%。

2025 年 6 月港股市场成交活跃度有所回升。具体表现如下：6 月港股通日均成交额 1789.9 亿港元，较 2025 年 5 月上升了 29.5%，港股日均成交 1854.4 亿港元，较 2025 年 5 月上升了 15.4%。

从港股一级行业来看，2025 年 6 月行业收益差距较大。涨幅居前的行业为有色金属、电子、国防军工等。

港股通成分股资金流分析：2025 年上半年累计净流入达 2024 年全年的 91%

6 月南下资金重新开始大幅净流入，单月净流入额为 803 亿港元。截至 2025 年 6 月 30 日，南下资金累计净流入港股市场 7312 亿港元，相当于 2024 年全年净流入规模的 91%。

截至 6 月 26 日，南下资金、外资、中资、港资及其他这四类的持仓市值占比分别为 20.36%、59.46%、13.18%、6.99%，较 2025 年 5 月的变化分别为 +0.46pct、-1.41pct、+0.77pct、+0.18pct。

南下资金：净流入靠前的行业为煤炭、医药、基础化工、消费者服务、国防军工。

外资：净流入靠前的行业为钢铁、电力设备及新能源、建筑、基础化工、通信。

中资：净流入靠前的行业为国防军工、计算机、商贸零售、汽车、家电。

港资及其他：净流入靠前的行业为农林牧渔、汽车、煤炭、商贸零售、家电。

港股优选 20 组合的绩效表现：6 月组合超额收益 0.8%

在前期报告《公募港股投资变化及港股通优选组合构建》中，我们详细介绍了在港股通样本股中适用的各个因子，四大类因子在港股通成分股中分组表现优异。为了跟踪多头组合的月度表现，我们在每月底对分数最高的前 20 只个股按照等权的方式构建港股优选 20 组合，基准选取港股综合指数(HKD)(930930.CSI)。

2025 年 6 月，港股优选 20 组合的收益率为 4.6%，基准指数的收益率为 3.9%，组合超额收益率 0.8%。

从全区间来看（2015.1~2025.6），港股优选 20 组合的超额年化收益率 13.3%，超额收益波动比为 1.0。

港股优选 20 组合的 7 月持仓：增配成长

2025 年 7 月的港股优选 20 组合见表 3 所示，整体持仓较 6 月提高了在成长板块上的比例。

风险提示：模型测试基于历史数据，市场未来可能发生变化。

行业公司

【电力设备与新能源】官媒&高层接连发声，供给侧改革有望深化——行业点评报告-20250702

殷晟路（分析师）证书编号：S0790522080001

7月1日上午中央财经委员会第六次会议召开

事件：据新华社，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席、中央财经委员会主任习近平7月1日上午主持召开中央财经委员会第六次会议，会议强调：

纵深推进全国统一大市场建设，要聚焦重点难点，依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出；

规范政府采购和招标投标，加强对中标结果的公平性审查；

规范地方招商引资，加强招商引资信息披露；

着力推动内外贸一体化发展，畅通出口转内销路径，培育一批内外贸优质企业；

持续开展规范涉企执法专项行动，健全有利于市场统一的财税体制、统计核算制度和信用体系；

引导干部树立和践行正确政绩观，完善高质量发展考核体系和干部政绩考核评价体系。

会议主旨高度契合6月29日人民日报头版文章

人民日报6月29日头版推出金社平文章《在破除“内卷式”竞争中实现高质量发展》指出，“要深化要素市场化配置改革，主动破除地方保护、市场分割和‘内卷式’竞争。”政府有引导、行业有自律、企业有行动，综合整治“内卷式”竞争就能稳步推进、见到成效。本次中央财经委员会的会议主旨高度契合人民日报文章，表明高层对光伏困境认知清晰，破除内卷、推动行业健康发展的决心明确，后续光伏供给侧结构性改革力度有望加强。

光伏供给侧改革有望深化

531抢装潮结束后，下半年光伏行业需求转弱，产业链价格全线承压。当前多环节产品价格已跌破现金成本线，深化供给侧改革诉求迫切。在此背景下，头部光伏玻璃企业计划自7月开始集体减产，头部硅料企业正主动推进多晶硅产能整合，企业行为契合政策导向，推动行业供需结构改善。

投资建议

具有超额收益或替代逻辑阿尔法的标的有望在行业贝塔修复时具备更高弹性。建议关注硅料环节兼并重组及控产进展，受益标的协鑫科技、通威股份、大全能源、新特能源；建议关注BC高溢价持续性及扩产进展，受益标的爱旭股份、隆基绿能、帝尔激光、海目星、英诺激光；建议关注电池环节贱金属替代，受益标的博迁新材、帝科股份、聚和材料；建议关注切片环节钨丝线渗透率提升，受益标的高测股份、美畅股份；建议关注格局相对较好的辅材环节优质龙头企业，受益标的福斯特、福莱特、信义光能；建议关注美国高纯石英砂出口受限情况，受益标的石英股份、欧晶科技、凯德石英。

风险提示：行业产能出清进展不及预期，政策力度不及预期，新技术导入进度不及预期。

【医药：艾迪药业(688488.SH)】期权激励助力新药放量，HIV治疗+预防全面布局——公司信息更新报告-20250702

余汝意（分析师）证书编号：S0790523070002 | 刘艺（联系人）证书编号：S0790124070022

公司发布期权激励，双轨考核助力抗艾新药快速放量，维持“买入”评级

2025年6月28日，公司发布2025年股票期权激励计划，针对不同激励对象设置明确考核目标。其中，28名非营销体系激励对象的考核基于公司净利润，2025年目标值为0元，2026年触发值和目标值分别为0.75亿元和1亿元；17名营销体系激励对象的考核基于HIV药物营业收入，2025年触发值和目标值分别为3.2亿元和4亿元，2026年触发值和目标值分别为4.8亿元和6亿元。该计划考核体系具有全面性、综合性和可操作性。基于HIV新

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

3 / 6

药快速放量，我们上调 2025-2027 年归母净利润预测为-0.02、0.44、0.88 亿元（原预测为-0.03、0.21、0.77 亿元），EPS 为-0.00、0.10、0.21 元/股，当前股价对应 PS 为 8.4、6.0、5.0 倍。公司艾滋病产品有望持续放量，叠加管线陆续推进，我们维持公司“买入”评级。

公司抗艾新药快速放量，“HIV 治疗+预防”全方位布局

HIV 新药放量方面，2025Q1HIV 新药销售 6200 万元（同比+75.64%），单季业绩创历史新高，商业化运作进展积极。ACC008 临床研究证据不断完善，在 0~144 周艾诺米替持续治疗组治疗依从和病毒学抑制率均高于 95%；在 48~144 周，自艾考恩丙替转换至艾诺米替治疗依从性和病毒学抑制率均高于 93%。艾诺米替安全性良好，有效性确切，有利于助力 HIV 患者的服药依从性，形成良性循环。

在研管线方面，公司整合酶抑制剂 ACC017 片正在进行 II 期临床数据整理，2025 年内有望开启 III 期临床；公司加速抗 HIV 长效预防药物研发，布局暴露前预防适应症；公司 2.2 类改良型新药 AD108 注射液开展“拟用于改善急性缺血性脑卒中所致的神经功能缺损”的 I 期临床。同时公司收购南大药业重大资产，实质推动公司深度布局人源蛋白业务，打造公司第二成长曲线。

我们看好公司 HIV 新药持续放量，“HIV 治疗+预防”全面布局有望进一步抬升公司估值；同时控股南大药业打造第二成长曲线，我们预计 2025 年公司“HIV 新药+人源蛋白”业务齐头并进，业绩持续向好。

风险提示：行业政策变化、HIV 新药销售不达预期及竞争格局变动的风险等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

¹ 根据新凤鸣 2024 年三季报，开源证券控股股东陕西煤业化工集团有限责任公司控股孙公司共青城胜帮投资管理有限公司持有新凤鸣 5.43% 的股份。尽管开源证券与共青城胜帮投资管理有限公司分别属于陕西煤业化工集团有限责任公司的控股子公司和孙公司，但两家公司均为独立法人，具有完善的治理结构，开源证券无法对共青城胜帮投资管理有限公司的投资行为施加任何影响。另外，开源证券与新凤鸣不存在任何股权关系，未开展任何业务合作，本报告是完全基于分析师执业独立性提出投资价值分析意见。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn