

## 晨会纪要

| 数据日期: 2025-06-18 | 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)          | 3388.80 | 10175.58 | 3874.97 | 11556.34 | 2899.16 | 968.17 |
| 涨跌幅度(%)          | 0.04    | 0.23     | 0.11    | 0.12     | 0.14    | 0.52   |
| 成交金额(亿元)         | 4410.11 | 7500.56  | 2305.53 | 2702.17  | 3718.47 | 204.42 |

## 晨会主题

## 【常规内容】

## 宏观与策略

宏观专题: 水线下的冰山——“政策克制+需求前置”下的预期差  
宏观快评: 陆家嘴论坛主题演讲解读-以高质量金融改革, 应对外部不确定性

## 行业与公司

证券行业 2025 年 6 月报: 券商衍生品创新平稳市场  
机械行业快评: 工程机械行业跟踪点评-短期内销承压不改长期向上趋势, 外销持续增长提升行业盈利能力  
汽车行业周报(25 年第 23 周): 特斯拉自动驾驶出租车商业化提速, 多家车企缩短供应商账期  
海外市场专题: 在线音乐行业深度解析: 复杂投资环境下的优质长期现金流资产  
建筑建材双周报(2025 年第 11 期): 地产基建景气回落, 增量政策预期增强  
周大福(01929.HK) 公司快评: 发行可转债债券净筹资 87.15 亿港元, 强化业务建设投入  
祥鑫科技(002965.SZ) 财报点评: 冲压模具及精密结构件专家, 机器人有望打开增量空间  
中国国贸(600007.SH) 深度报告: 经营北京优质商业, 盈利稳定穿越周期  
灵宝黄金(03330.HK) 海外公司深度报告: 扎根河南, 拓展海外, 黄金矿企进入发展快车道  
邦基科技(603151.SH) 公司快评: 拟并表瑞东农牧旗下养猪资产, 有望实现向下游养殖环节延伸

## 金融工程

金融工程周报: 股指分红点位监控周报-6 月合约即将到期, IH 升水, IC 及 IM 均深贴水  
金融工程日报: 沪指探底回升, AI 硬件方向午后崛起

## 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 06月19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       | 23710.69 | -1.12 |

## 基金指数 06月19日

|        | 收盘指数     | 涨跌幅%  |
|--------|----------|-------|
| 债券基金指数 | 3257.14  | 0.04  |
| 股票基金指数 | 10052.97 | -0.54 |
| 混合基金指数 | 9280.90  | -0.46 |

## 汇率 06月19日

|        | 收盘指数/价 | 涨跌幅%  |
|--------|--------|-------|
| 欧元兑美元  | 1.14   | 0.02  |
| 美元兑人民币 | 7.22   | -0.13 |
| 美元兑港币  | 7.85   | 0.0   |
| 美元兑日元  | 145.11 | -0.11 |

## 非流通股解禁 06月19日

| 名称   | 解禁数量<br>(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

#### ◆ 宏观专题:水线下的冰山——“政策克制+需求前置”下的预期差

当前宏观叙事主线已非贸易战。下半年政策逻辑和经济现实可能出现错配，两个原因：一是经济“韧性”+贸易谈判顺利，给了政策更多的定力，对于对冲性政策出台更为慎重；但另一方面，当前经济韧性，恰恰来自于“增长前置”，而经济内生动能仍在持续走弱，从4、5月份的数据已经可以看出苗头。这意味着经济动能已经逐渐透支。

真实经济动能的透支，叠加良好表现数据下的政策克制，可能导致Q3数据显著走弱，并在9-10月最终激活对冲政策。这种情况下，Q3可能出现债券表现好于权益的情况。

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

#### ◆ 宏观快评:陆家嘴论坛主题演讲解读-以高质量金融改革，应对外部不确定性

6月18日，2025陆家嘴论坛正式开幕。中国人民银行行长潘功胜、国家金融监督管理总局局长李云泽、中国证券监督管理委员会主席吴清、国家外汇管理局局长朱鹤新出席论坛并作主题演讲。

中国人民银行行长潘功胜提出关于上海金融中心建设的八项重磅政策，国家金融监督管理总局局长李云泽提出九项金融开放举措，中国证券监督管理委员会主席吴清提出十条资本市场改革措施，国家外汇管理局局长朱鹤新提出八条外汇领域改革举措。综合来看，中国将坚定不移深化金融领域的改革开放，与世界各国共创共享发展新机遇。

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

### 行业与公司

#### ◆ 证券行业 2025 年 6 月报：券商衍生品创新平稳市场

近期，DCN产品（Dynamic Coupon Note，动态票息票据）受到市场广泛关注。与此前发行的场外衍生品类似，DCN也通过挂钩某一资产，在观察日观察敲出事件等因素，给予投资者一个潜在的较高水平的类固收回报率。DCN等场外衍生品能提供较高回报率，原因有三：（1）量化中性策略规模不断增长，中证500、中证1000等股指期货被广泛用于中性策略对冲，股指期货贴水程度整体加深。DCN等场外衍生品普遍在场内做多股指期货进行Delta对冲，贴水收益能够为DCN产品回报提供强有力支撑；（2）Delta对冲模式下，券商通过网格交易等形式做多波动率，波动率生息收益进一步为券商向投资者派息提供支撑；（3）股指期货多为保证金交易（一般为15%\*名义本金规模），而券商发行场外衍生品时往往收取全额保证金。因此券商在进行股指期货交易的同时，还可将剩余资金投资于安全性较高的资产，进一步增厚投资收益，并再一步为券商向投资者派息提供支撑。

对于券商，场外衍生品对券商探索资产负债表业务大有裨益。非方向性投资业务开展对券商探索如何运用资产负债表仍有深刻意义。以中金公司为例，截至2024年末，其持有TPL权益资产1,001.47亿元，占TPL资产比重达到35.9%，显著高于其他券商。其中衍生品对冲持仓854.79亿元，占权益资产比重85.4%，意即绝大部分的权益资产被用于衍生品对冲持仓。

对于市场，场外衍生品规范发展，有利于维护资本市场健康稳定。一是场外衍生品的发行有助于减小股指期货贴水压力，二是商业银行、私募基金等机构通过嵌入场外衍生品创设新型产品，能够满足投资者不同需求。在中央汇金等机构支持股市稳定的背景下，股指剧烈波动的情景或难再现，场外衍生品期现传导风险整体可控。

成交略有缩量，股承规模收缩。（1）经纪业务方面，5月A股日均成交金额为12,148亿元，环比-1.7%，

同比+43.3%。(2) 投行业务方面, 5月IPO数量为6家, 募集资金规模为34.564亿元, 环比-58.2%; 5月再融资规模为133.385亿元, 环比-72.5%; 5月企业债和公司债承销规模为5583.4958亿元, 环比+48.62%。(3) 自营业务方面, 上证综指+3.65%, 沪深300指数+1.85%, 创业板指数+2.32%, 中证全债指数-0.47%。(4) 从反映市场风险偏好和活跃度的两融余额看, 至5月30日, 两融余额为17,892.36亿元。

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)

### ◆ 机械行业快评: 工程机械行业跟踪点评-短期内销承压不改长期向上趋势, 外销持续增长提升行业盈利能力

挖掘机: 据中国工程机械工业协会对挖掘机主要制造企业统计, 2025年5月销售各类挖掘机18202台, 同比增长2.12%。其中国内销量8392台, 同比下降1.48%; 出口量9810台, 同比增长5.42%。2025年1—5月, 共销售挖掘机101716台, 同比增长17.4%; 其中国内销量57501台, 同比增长25.7%; 出口44215台, 同比增长8.2%。2025年5月销售电动挖掘机36台。

装载机: 据中国工程机械工业协会对装载机主要制造企业统计, 2025年5月销售各类装载机10535台, 同比增长7.24%。其中国内销量6037台, 同比增长16.7%; 出口量4498台, 同比下降3.31%。2025年1—5月, 共销售各类装载机52755台, 同比增长14.1%。其中国内销量29607台, 同比增长25.4%; 出口量23148台, 同比增长2.39%。2025年5月销售电动装载机2765台。

市场指数: 2025年5月工程机械主要产品月平均工作时长为84.5小时, 同比下降3.86%, 环比下降6.25%。2025年5月, 工程机械主要产品月开工率为59.5%, 同比下降5.01%, 环比下降2.45%。

国信机械观点: 国内方面, 2024年以来国内市场持续修复, 2024年3月-2025年4月, 挖机内销连续实现正增长。2025年5月, 挖掘机内销同比下降1.48%, 这是自2024年3月以来挖机内销同比转正后首次出现月度同比下跌, 主要系: 1) 下游开工低迷影响, 2025年5月工程机械主要产品开工率同比下降5.01%; 2) 2025年初销售高增提前透支部分需求。虽然短期月度数据有所承压, 但我们认为工程机械更新迭代周期大逻辑不变, 短期内销月度数据波动不影响长期企稳回升趋势; 出口方面, 2024年8月以来, 出口增速持续正增长, 已连续10个月保持正增长态势, 5月挖机出口同比增长5.42%。随着我国逐步深化与“一带一路”沿线国家合作, 以及我国工程机械产品竞争力不断提升, 我们认为工程机械出口仍具韧性, 有望保持增长。

投资建议: 工程机械外销持续增长, 内销虽然短期承压, 但我们认为不改长期企稳回升趋势, 主机厂建议关注徐工机械/三一重工/柳工/中联重科/山推股份, 零部件厂商建议关注恒立液压, 工业车辆建议关注安徽合力/杭叉集团。

风险提示: 宏观经济下行、原材料涨价、汇率大幅波动、国际贸易风险、地产、基建投资不及预期。

证券分析师: 吴双(S0980519120001)、年亚颂(S0980523100002)

### ◆ 汽车行业周报(25年第23周): 特斯拉自动驾驶出租车商业化提速, 多家车企缩短供应商账期

月度产销: 据中汽协数据, 5月汽车产销分别完成264.9万辆和268.6万辆, 环比增长1.1%和3.7%, 同比增长11.6%和11.2%。乘用车产销分别完成231.3万辆和235.2万辆, 环比增长2.5%和5.8%, 同比增长12.8%和13.3%。商用车产销分别完成33.6万辆和33.5万辆, 环比下降7.4%和8.8%, 产量同比增长4.4%, 销量同比下降2%。新能源汽车产销分别完成127万辆和130.7万辆, 同比增长35%和36.9%。新能源汽车新车销量占汽车新车总销量的48.7%。汽车出口55.1万辆, 环比增长6.6%, 同比增长14.5%。

周度数据：根据上险数据，5.26-6.1 国内乘用车上牌 46.59 万辆，同比+17.2%，环比+16.8%；其中新能源乘用车上牌 24.71 万辆，同比+28.2%，环比+11.8%。

本周行情：本周（20250609-20250613）CS 汽车下跌 0.66%，CS 乘用车上涨 0.33%，CS 商用车上涨 0.6%，CS 汽车零部件下跌 1.97%，CS 汽车销售与服务下跌 1.66%，CS 摩托车及其他上涨 2.53%，电动车下跌 0.62%，智能车下跌 1.75%，同期的沪深 300 指数下跌 0.25%，上证综合指数下跌 0.25%。CS 汽车弱于沪深 300 指数 0.41pct。

成本跟踪和库存：截至 2025 年 6 月 10 日，浮法平板玻璃、铝锭类、锌锭类价格分别同比去年同期 -26.4%/-4.4%/-6.4%，分别环比上月同期 -6%/+2.7%/-0.7%；5 月份汽车经销商库存系数 1.38，同比-4.2%。

市场关注：1) 智驾：特斯拉自动驾驶出租车 Robotaxi 服务将于 6 月 22 日正式启动；文远知行、Momenta 将在 2025 年试运行 Robotaxi；2) 机器人：宇视、云深处及小远达成战略合作；全球首个机器人 4S 店将亮相北京；1X 发布 AI 新模型 Redwood；Figure 发布分拆包裹视频；3) 车型：零跑 B10、BYD 海豹 06EV、埃安 UT 等上市；小鹏 G7 亮相；4) 其他：多家车企宣布将供应商支付账期统一至 60 天内。

核心观点：中长期维度，关注自主崛起和电动智能趋势下增量零部件机遇。一年期维度，看好强新品周期的华为汽车及车型元年的小米汽车产业链。

投资建议：地缘政治背景下汽车作为内需消费品，刺激政策有望加码，看好乘用车和国产替代零部件，1) 整车推荐：新品周期强劲的零跑汽车、小鹏汽车、吉利汽车、宇通客车、赛力斯；2) 智能化推荐：科博达、华阳集团、均胜电子、伯特利、保隆科技；3) 机器人推荐：拓普集团、三花智控、双环传动；4) 国产替代（全球化）推荐：星宇股份、福耀玻璃、继峰股份、新泉股份、地平线机器人-W 等。

风险提示：汽车供应链紧张、经济复苏不及预期、销量不及预期风险。

证券分析师：唐旭霞（S0980519080002）、杨钊（S0980523110001）、唐英韬（S0980524080002）、孙树林（S0980524070005）、贾济恺（S0980524090004）

联系人：余珊

## ◆ 海外市场专题：在线音乐行业深度解析：复杂投资环境下的优质长期现金流资产

在线音乐行业具有强双边效应，且与经济相关性较弱，我们认为音乐行业的“一超一强”公司属于优质长期现金流资产。音乐行业特点：1) 集中度高，主要系高版权费，新进入者将面临高额投入，因此竞争格局集中（国内腾讯音乐占比约 66%，第二名云音乐约 27%）。2) 音乐付费供给侧推动音乐付费增长，用户生命周期长，订阅流失率较低。如 Spotify 2020 年以来订阅用户流失率基本在 4% 以下。随着版权意识逐渐变强，平台可以调节付费墙比例和精细化运营，提升订阅渗透率。24 年中国数字音乐市场同比增长 15%，高于全球。根据环球音乐公司指引，美国流媒体时代人均音乐消费（剔除通胀）对标 CD 时代有翻倍空间；中国录制音乐占比 GDP 来看，与美国、日本甚至东南亚仍有差距。并且，音乐属于情感消费，90 年后日本经济下行后，音乐成为一种低成本且易于获取的数字娱乐形式，98 年日本音乐销售达到巅峰。分析国内玩家来看，腾讯音乐产品矩阵丰富，拥有 QQ 音乐、酷狗音乐、酷我音乐和全民 K 歌等；网易云音乐打造音乐社区，网易云音乐通过低价学生会会员和独立音乐人等差异化内容持续吸引年轻人，90 后/00 用户占比多。

腾讯音乐七倍股与 Spotify 十倍股复盘：反应音乐平台作为长期优质现金流资产，伴随收入稳步增长，利润率和利润释放能力增强。

Spotify 股价：23 年为公司利润释放拐点，验证商业模式的长期可持续性，推动估值抬升。19-22 年是 Spotify “投资年”，播客业务等的投资导致亏损加大，23 年开始更加关注降本增效以实现经营杠杆，24 年公司首次实现全年盈利。Spotify 后续驱动：1) 全球化发展，月活用户数仍有较大提升空间。2) 随着音乐平台内容不断完善，平台议价能力增加，版权等成本有优化。当前 Spotify VIP 提价顺利，ARRPU 值持续增长。25 年开始公司继续发展超级 VIP。

腾讯音乐股价：订阅业务发展是主要驱动。21 年以来，国内独家版权取消以及短视频行业发展倒逼音乐平台聚焦音乐主业。2021 年 7 月，国家市场监管总局责令腾讯音乐解除数字音乐独家版权协议。唱片公司可以选择与多家音乐平台合作，版权成本逐步优化。随着 2020 年后短视频平台的爆火，音乐平台的

直播收入受到挤压，倒逼平台集中精力发展音乐主业。至此国内音乐平台商业模式发生变化，订阅业务成为收入主导。22-24 年腾讯音乐订阅付费用户增长是主要驱动，24H2 开始发展 SVIP，25 年 ARPPU 值增长是主要驱动。网易云音乐和腾讯音乐有类似的发展路径，但由于其年轻用户多，公司当前策略仍以用户增长为主要业务目标。24 年网易云音乐加大订阅业务货币化能力，付费用户数增长为订阅收入增长主要驱动。

财务分析：国内订阅业务付费渗透率不断提升，腾讯音乐补足生态进一步发展 SVIP；毛利率侧版权成本不断优化，费用侧释放经营杠杆。订阅业务收入=MAUx 付费渗透率 x ARPPU。1) MAU：腾讯音乐用户数略有下滑但降幅收窄，网易云音乐关注 MAU 大盘的稳定和增长；2) 提升付费率方式：24 年腾讯音乐、网易云音乐付费渗透率分别为 20.6%/25.2%，同比+3.5/+3.8pct。付费墙为观察长期平台付费潜力的指标之一，近年来我们观察到腾讯音乐和云音乐通过不断增加优质内容，有意提升付费墙比例。除此以外，联合会员、促销等方式也可提升付费率。当前云音乐的付费墙约为腾讯音乐的一半。虽然网易云音乐付费渗透率高于腾讯音乐，折扣和 88VIP 有明显贡献；但从付费墙角度，付费用户数仍有较大提升空间。3) ARPPU：腾讯音乐关注 ARPPU 值提升，网易云音乐 ARPPU 值稳定。腾讯音乐今年以来收购龙头音频公司以及入股 SM 后，发展高级 VIP 和粉丝经济，有望助推 ARPPU 增长。利润率提升主要靠：1) 毛利率进一步提升：音乐平台的成本反应音乐平台作为中游对上游版权方/主播等、下游用户的把控能力。中国版权成本支付率低主要系中国音乐平台更加集中，上游版权方相对分散（三大唱片公司占比较全球低），故腾讯音乐毛利率长期好于 Spotify。当前版国内版权成本仍有优化空间，ROI 持续提升。2) 费率下降：反应渠道选择和公司策略，网易云音乐销售费率对标腾讯音乐来看仍有较大优化空间。（付费墙定义：媒体平台设置的收费门槛，用户需要付费才能获取某些内容或服务）

投资建议：预计在线音乐行业未来三年将持续 15% CAGR 增速，具备一定成长性；两家国内音乐平台中期利润空间较当前仍有较大提升空间。当前 Spotify、腾讯音乐、网易云音乐股价对应 25 年 PE 值 70/23/27x，对应 25 年 PS 值 7.0/6.7/5.8x。

腾讯音乐订阅业务中期预测 3-5 年付费渗透率达到 25%，中期 ARPPU 达到 15 元。乐观预测下，腾讯音乐 24-27 年订阅业务 CAGR 19%，经调整利润 CAGR 21%，对应 PE 16x；谨慎预测下，腾讯音乐 24-27 年订阅业务 CAGR 14%，经调整利润 CAGR 15%，对应 PE 16x。后续建议观察收购音频公司以及入股 SM 后，高级 VIP 和粉丝经济的发展；MAU 的变化趋势。

网易云音乐：乐观预测下，网易云音乐 24-27 年订阅业务 CAGR 23%，经调整利润 CAGR 28%，对应 PE 14x；谨慎预测下，24-27 年订阅业务 CAGR 17%，经调整利润 CAGR 17%，对应 PE 18x。后续驱动：短期建议观察付费用户增长，中期观察订阅缩减折扣；音乐版权谈判进展对毛利率的影响；双边效应下销售费率的变化。

Spotify：根据彭博预期，24-27E 年经调整利润 CAGR 41%，对应 PE 38x。后续建议观察超级 VIP 的推进进展；全球用户增长趋势。

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

## ◆ 建筑建材双周报（2025 年第 11 期）：地产基建景气回落，增量政策预期增强

地产基建景气回落，增量政策预期增强。2025 年 1-5 月，固定资产投资同比+3.7%，增速环比收窄 0.3 个百分点，狭义基建投资同比+5.6%，增速环比收窄 0.2 个百分点，房地产开发投资同比-10.7%；新开工面积同比-22.8%；竣工面积同比-17.3%，新建商品房销售面积同比-2.9%。固投和基建增速环比收窄，房地产数据仍然疲软，二手房挂牌量创新高，业主信心指数回落至较低水平，6 月 13 日国务院常务会议指出“更大力度推动房地产市场止跌回稳”，后续有关地产基建链的增量政策有望加速出台，存量土储回购、城中村改造、城市更新等政策力度有望加强。

重点板块数据跟踪：

1) 水泥：上周全国水泥价格环比跌 0.9%，华东长三角涨 20-30 元/吨，华北、华南等地跌 10-30 元/吨。受中高考、降雨等淡季因素影响，需求疲软，企业出货率降至 45.7%，环比降 2.3 个百分点。部分地区价格仍在探底，虽有推涨但需求不足，预计后期维持震荡调整。2) 玻璃：上周国内浮法玻璃均价 1229.90 元/吨，环比跌 1.63%，供需双弱下库存高位难降，预计短期维持僵持偏弱走势。光伏玻璃市场交投清淡，

终端需求疲软致组件企业开工率偏低，2.0mm/3.2mm 镀膜面板主流价分别跌至 12-12.5 元/㎡和 20-20.5 元/㎡，环比跌幅收窄至 2.00%和 1.22%。虽部分装置限产，但整体供应充足，厂家库存压力不减，在成本支撑减弱背景下，行业亏损面持续扩大。3) 玻纤：上周无碱粗纱主流价 3500-3700 元/吨，均价 3687.50 元/吨，同比跌 4.08%；电子纱 G75 报价 8800-9200 元/吨，部分 E/D 系列因货源紧俏上涨；电子布报价 3.8-4.4 元/米。

投资建议：

建材方面，国际贸易冲突加剧背景下，扩内需稳增长政策有望加码，建材整体仍以内需为主导，板块基本面进一步恶化空间有限，同时有望受益后续政策倾斜，目前板块估值和持仓均处于底部，逢低择优布局经营韧性更强的消费建材龙头，尤其零售端受益二手房景气及存量改造需求率先迎来改善，推荐三棵树、北新建材、兔宝宝、伟星新材、东方雨虹，关注科顺股份；同时受益复价落地带来盈利中枢上移，业绩同比修复确定性更强的水泥玻纤板块，推荐海螺水泥、华新水泥、中国巨石、中材科技，关注塔牌集团等，以及玻璃龙头底部配置机会旗滨集团。

建筑方面，国家重大战略工程投资规模大，能够有效提振中低收入者信心，创造增量需求，对国家层面的发展与安全具有重大意义，预计将成为未来的重点投资领域。重点推荐资产质量提升、现金流改善、牵头重大工程建设的低估值建筑央企中国铁建、中国交建、中国中铁、中国建筑、中国中冶、中材国际，推荐参与国家重大工程建设的中岩大地、三维化学，推荐经营稳健、受益于板块估值提升的亚翔集成、鸿路钢构、中材国际、中国化学、中国海诚。

风险提示：政策落地低于预期；成本上涨超预期；供给超预期；财政发力不及预期；重大工程项目审批落地不及预期。

证券分析师： 任鹤（S0980520040006）、陈颖（S0980518090002）、朱家琪（S0980524010001）

#### ◆ 周大福(01929.HK) 公司快评:发行可转债债券净筹资 87.15 亿港元，强化业务建设投入

公司公告:周大福 6 月 17 日早间公告,拟发行 2030 年到期的 88 亿港元可转债债券,利息按年利率 0.375% 支付,净筹资约 87.15 亿港元。初步换股价格为 17.32 港元/股,较 6 月 26 日收盘价溢价 26.24%。假定按照初步换股价格计算,最多可转换 5.08 亿股新股,相当于扩大后股本的约 4.9%。

国信零售观点:公司筹资投向主要包括黄金首饰的业务发展及融资、门店升级、国内外市场的战略发展等。尤其在于强设计属性的定价产品发展及新门店形象设计和拓展等,以提升单店盈利水平。

考虑到公司进一步投入资金加强高毛利定价产品的布局,以及公司定价产品以自购金料为主,从而黄金借贷损益较少。我们上调公司 2026-2028 财年归母净利润预测至 74.25/84.14/93.28 亿港元(前值分别为 70.62/81.04/90.49 亿港元),对应 PE 分别为 17.1/15.1/13.6 倍,维持“优于大市”评级。

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

#### ◆ 祥鑫科技(002965.SZ) 财报点评:冲压模具及精密结构件专家,机器人有望打开增量空间

公司深耕模具及金属结构件领域,内生发展与战略转型双轮驱动成长。公司成立于 2004 年,是国内精密冲压模具和金属结构件领域领军企业,按照其产品场景分类其收入结构为:新能源车占比 57%,储能设备业务占比 18%,燃油车占比 18%,通信业务占比 6%;2024 年祥鑫科技营收 67 亿元,同比+18.3%,归母净利润 3.6 亿元,同比-11.6%;近年来公司持续加码新兴领域,推动低空经济与机器人业务成为第二增长曲线。

股权结构稳定,账上资金充足。截至 2024 年报,公司实控人陈荣和谢祥娃夫妇分别直接持有公司 18.7%和 14.4%股份,多年来股权和管理结构稳定;截止 25Q1 公司货币资金 12 亿元,为后续业务开拓提供充分保障。

看点 1:重视品类开拓,液冷、低空等领域有望带来增量。公司重视研发创新(24 年研发占比 4%),掌

握数控铣削加工、翻孔内攻牙、冲压成型、自冲铆、热熔自攻丝技术、模拟仿真、热成型等技术；以车、光伏及储能为基本盘，布局战略性新兴产业如机器人、低空经济、算力服务器等。

看点 2：墨西哥、泰国产能加速扩张，全球化布局逐步推进。积极推进全球化布局，24 年海外营收 6.3 亿元，同比+13%，毛利率 30.3%，同比+6.5pct，同时推进海外产能布局，1）墨西哥工厂目前产能规划 2.5 亿元，有望逐步贡献盈利；2）泰国工厂聚焦新能源车、光储、算力服务器市场；3）计划欧洲或北非建厂，目标覆盖斯特兰蒂斯、丰田、大众等国际化车企。

看点 3 全面切入人形机器人制造领域。基于自身能力，联合客户、科研院所共建“结构件—关键零部件—本体代工”全链条能力。自身内核：1）工程化能力强（模具制造+精密冲压技术）；2）绑定客户基因优（主业合作 CATL、BYD、H 等）；能力外延：联手广东智能制造研究所，开发灵巧手、机械臂、测试、仿真设计、视觉应用、设备管理等，与三度智能、武迪电子签订协议加强布局；看好公司机器人业务带来新动能。

风险提示：客户拓展不如预期、产能扩建速度不如预期、技术更新风险。

投资建议：首次覆盖，给予“优于大市”评级。看好公司主业稳定性及机器人业务的潜在成长性，预计 25/26/27 年归母净利润为 4.6/5.6/6.8 亿元，EPS 为 1.73/2.10/2.55 元，考虑到公司机器人业务的全面布局，给予公司 2025 年估值 30-32x PE，对应每股合理估值 52-55 元，相较当下具有 26%-35%的上行空间，首次覆盖，给予“优于大市”评级。

证券分析师： 唐旭霞（S0980519080002）、孙树林（S0980524070005）

#### ◆ 中国国贸(600007.SH) 深度报告：经营北京优质商业，盈利稳定穿越周期

公司坐拥首都核心地段商业地产。随着地产销售量价持续低迷，A 股房地产开发商整体进入亏损状态，但房地产经营商业绩表现相对平稳。公司作为最早上市的房地产经营企业之一，基于北京 CBD 国贸中心开展投资性物业出租管理及酒店经营业务，控股股东持股比例保持 80.65%。经过四十余年的发展，国贸中心已建设成为占地面积 17 万 $\text{m}^2$ 、总建筑规模 112 万 $\text{m}^2$ 、功能齐全的现代化商务中心。2024 年，公司营业收入为 39 亿元，其中写字楼、商城、公寓、酒店和其他业务的收入占比分别为 39%、33%、5%、13%、10%。

物业定位高端，经营优势明显。自 2020 年以来，公司各投资性物业可出租面积并未发生增减，但写字楼收入基本平稳，而商城和公寓的收入稳中有升。不同业务的收入变化主要源于各业务租金单价和出租率的趋势差异。写字楼的租金单价和出租率均保持平稳状态，经营表现优于北京甲级写字楼整体，主要得益于优质资产和经营能力的双重加持。商城定位重奢租金单价较高，销售额排名全国前五，且出租率始终保持高位。公寓租金单价虽然略有下降，但出租率自全面改造升级完成后持续改善。酒店此前经营波动主要受到外部环境的影响，目前毛利率已转正。其他业务表现与大类趋同。

财务状况良好，分红持续性佳。2019 年以来虽有疫情扰动，公司营收和利润规模仍稳中有升。2024 年，公司归母净利润 12.6 亿元，同比+0.3%；毛利率 58.1%、归母净利率 32.3%，均较 2019 年提升 4.7 个百分点。公司资产结构健康，债务负担较轻。截至 2024 年末，公司总资产中货币资金占比 32%，投资性房地产占比 49%，固定资产占比 11%，三者合计占比 92%；资产负债率仅 22%，融资成本持续降低，经营性现金流净额常年为正。公司重视股东回报，派息率从 2019 年的 39%提升逐渐至 2024 年的 88%，以当年平均股价计算的股息率从 2019 年的 2.45%逐渐提升至 2024 年的 4.87%。考虑到公司有相对稳定的利润规模和持续性佳的分红政策，属于良好的防御性抗周期标的。

盈利预测与估值：公司经营北京核心地段商业地产国贸中心，盈利稳定穿越周期。在降息背景下，公司股息率具备吸引力。结合绝对估值与相对估值，我们认为公司合理股价区间为 22.9-26.8 元，较当前股价有 5%-23%的空间。预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 12.9/13.2/13.5 亿元，对应每股收益分别为 1.28/1.31/1.34 元，对应当前股价的 PE 分别为 17.0/16.7/16.3 倍，首次覆盖给予“优于大市”评级。

风险提示：若国际关系变化、国内经济增速放缓、企业居民削减开支、差旅出行减少、北京商业供应增加、行业竞争加剧，公司经营会受到不利影响。

证券分析师：任鹤（S0980520040006）、王粤雷（S0980520030001）、王静（S0980522100002）

### ◆ 灵宝黄金(03330.HK) 海外公司深度报告:扎根河南，拓展海外，黄金矿企进入发展快车道

扎根河南的黄金矿企。公司是河南省黄金采选冶领军企业，目前形成日采选矿石 7000 吨的生产规模，2024 年产矿产金 5.2 吨，占国内金矿产量 1.37%。2024 年公司营收中，金锭业务收入占税前收入的 96.8%。公司矿山资源分别位于中国河南、新疆、江西、内蒙古及甘肃及吉尔吉斯，拥有 37 个采矿权及勘探权，总探采面积达 216.04 平方公里。截至 2024 年底，公司总黄金储备资源量约 131.81 吨（约 4.1 百万盎司），矿产金产量 5.2 吨。

金价有望继续保持强势。美元信用边际走弱刺激黄金需求，年初至今（截止至 6 月 11 日），美元指数已下跌 9.1%：不改下降趋势。央行购金对金价形成中长期推力。全球央行购金量连续 3 年超过 1000 吨，远超 2010-2021 年平均 473 吨的水平。俄乌冲突和中东局势或持续扰动市场情绪，黄金受多重因素影响有望继续保持强势。

公司拥有五大矿山基地和一个冶炼加工企业：灵宝南山、南阳桐柏兴源、新疆哈巴河华泰、内蒙古赤峰金蟾、吉国富金，河南灵宝黄金冶炼分公司。近年来采矿业净利率稳定增长，2024 年净利率为 43.1%，相较 2023 年的 29.8%显著增长。其中境内采矿分部净利率 47.4%，境外采矿分部净利率 4.1%，主要受惠于金价上升以及公司多措并举，全力克服 24H1 政策和基建改造影响，24H2 全力赶产，选矿采矿技术优化提升。

矿山优质，未来集中探矿和扩大矿山规模并行。公司核心矿区位于小秦岭成矿带，资源禀赋好。经计算，2024 年公司平均金资源品位高达 5.56 克/吨，属于高品位金矿，可媲美全球前 50 座最大金矿的平均品位 5.3 克/吨，显著高于行业均值。目前矿山产能仍未满产，随着扩产扩产能及技术改造，现有矿山在 5 年内将保持每年 10%以上的产量增速。

盈利预测与估值：公司未来战略目标是集中探矿和扩大矿山生产规模，继续收购有潜力黄金资源。我们预计 2025-27 年归母净利润 15.5/16.5/17.6 亿元（+122%/6%/7%），EPS 分别为 1.20/1.28/1.37 元。通过多角度估值，预计公司合理估值 12.9-14.6 港元，相对目前股价有 25%-42%溢价，首次覆盖给予“优于大市”评级。

风险提示：关税大幅缓和，地区冲突缓解，避险情绪下降，黄金价格下跌风险；矿山品位下滑，产量偏低的风险。

证券分析师：刘孟峦（S0980520040001）、谷瑜（S0980524110001）

### ◆ 邦基科技(603151.SH) 公司快评:拟并表瑞东农牧旗下养猪资产，有望实现向下游养殖环节延伸

邦基科技 2025 年 6 月 16 日发布复牌公告，公司正在筹划以发行股份及支付现金相结合的方式购买 Riverstone Farm Pte.Ltd.（以下简称“瑞东农牧”）所持有的山东北溪农牧有限公司、山东瑞东伟力农牧有限公司、山东鑫牧农牧科技有限公司、瑞东农牧（利津）有限公司、瑞东农牧（山东）有限责任公司、瑞东威力牧业（滨州）有限公司全部 100%的股权以及派斯东畜牧技术咨询（上海）有限公司 80%的股权，公司已与交易对方签署《关于发行股份及支付现金购买资产之意向协议》。

国信农业观点：1）邦基科技已就并表瑞东农牧旗下养殖资产事宜和瑞东农牧签署意向协议，本次拟并购的 7 家公司经营范围均涉及生猪养殖或相关技术咨询业务。2）瑞东农牧主做农业与食品投资管理，股东为 Proterra 和 Pipestone。瑞东农牧早在 10 多年前便开始布局中国生猪养殖市场，本次被收购标的中：北溪农牧、瑞东伟力、鑫牧农牧、瑞东农牧（利津）、瑞东农牧（山东）、威力牧业（滨州）主业为生猪养殖销售，借鉴瑞东农牧股东 Pipestone 的美国现代化生猪养殖经验，建立了现代化产业链养殖模式；派斯东畜牧技术咨询（上海）有限公司作为 Pipestone 在中国的布局主体之一，聚焦于养殖管理咨询，在品种、饲料、防疫、管理营销等方面拥有全球领先经验，先后与国内多个大型农牧企业建立了合作关系。3）邦基科技当前主业为饲料生产销售，定位于高端猪料销售，猪料销售占比达 90%以上，

在山东等养殖重点区域拥有较高市场占有率。本次收购若完成，邦基科技业务将由上游饲料进一步延伸至下游养殖，未来内部业务有望实现高度协同，并贡献可观业绩增量。4) 风险提示：养殖过程中发生不可控疫情，粮食价格大幅上涨增加饲料成本，收购进度不及预期等。5) 投资建议：维持“优于大市”评级。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润预测为 1.36/1.56/1.81 亿元，对应公司 2025-2027 年 EPS 预测分别为 0.81/0.93/1.08 元，对应当前股价 PE 为 21/19/16x。

证券分析师： 鲁家瑞（S0980520110002）、李瑞楠（S0980523030001）、江海航（S0980524070003）

## 金融工程

### ◆ 金融工程周报:股指分红点位监控周报-6 月合约即将到期, IH 升水, IC 及 IM 均深贴水

成分股分红进度

截至 2025 年 6 月 18 日:

上证 50 指数中, 有 11 家公司处于预案阶段, 16 家公司处于决案阶段, 6 家公司进入实施阶段, 14 家公司已分红, 3 家公司不分红;

沪深 300 指数中, 有 65 家公司处于预案阶段, 87 家公司处于决案阶段, 23 家公司进入实施阶段, 99 家公司已分红, 26 家公司不分红;

中证 500 指数中, 有 55 家公司处于预案阶段, 107 家公司处于决案阶段, 46 家公司进入实施阶段, 215 家公司已分红, 77 家公司不分红;

中证 1000 指数中, 有 59 家公司处于预案阶段, 195 家公司处于决案阶段, 81 家公司进入实施阶段, 447 家公司已分红, 218 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 6 月 18 日:

上证 50 指数已实现股息率为 0.43%, 剩余股息率 1.90%;

沪深 300 指数已实现股息率为 0.61%, 剩余股息率 1.37%;

中证 500 指数已实现股息率为 0.74%, 剩余股息率 0.61%;

中证 1000 指数已实现股息率为 0.60%, 剩余股息率 0.45%。

股指期货升贴水情况跟踪

截至 2025 年 6 月 18 日, IH 主力合约年化升水 0.28%, IF 主力合约年化贴水 2.78%, IC 主力合约年化贴水 11.22%, IM 主力合约年化贴水 16.42%。

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:沪指探底回升, AI 硬件方向午后崛起

市场表现: 今日(20250618) 规模指数中沪深 300 指数表现较好, 板块指数中科创 100 指数表现较好, 风格指数中中证 500 成长指数表现较好。电子、通信、国防军工、银行、电新行业表现较好, 综合金融、房地产、轻工制造、非银、商贸零售行业表现较差。覆铜板、电路板、光模块(CPO)、电子纸、磁电存储等概念表现较好, 稀土永磁、虫害防治、黄酒、稀土、草甘膦等概念表现较差。

市场情绪: 今日收盘时有 49 只股票涨停, 有 13 只股票跌停。昨日涨停股票今日收盘收益为 1.12%, 昨日跌停股票今日收盘收益为-5.64%。今日封板率 66%, 较前日提升 1%, 连板率 25%, 较前日提升 7%。

市场资金流向: 截至 20250617 两融余额为 18273 亿元, 其中融资余额 18153 亿元, 融券余额 120 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 9.1%。

折溢价：20250617 当日 ETF 溢价较多的是游戏 ETF 华泰柏瑞，ETF 折价较多的是创业板 200ETF 富国。近半年以来大宗交易日均成交金额达到 13 亿元，20250617 当日大宗交易成交金额为 10 亿元，近半年以来平均折价率 5.54%，当日折价率为 5.57%。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 1.44%，3.16%，8.97%，12.10%，当日上证 50 股指期货主力合约年化贴水率为 11.76%，处于近一年来 17%分位点，当日沪深 300 股指期货主力合约年化贴水率为 8.94%，处于近一年来 28%分位点；当日中证 500 股指期货主力合约年化贴水率为 17.12%，处于近一年来 17%分位点；当日中证 1000 股指期货主力合约年化贴水率为 22.79%，处于近一年来 13%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乐鑫科技、盛美上海、南极光、聚光科技、曼恩斯特、普蕊斯、万通液压、沪电股份等，乐鑫科技被 253 家机构调研。20250618 披露龙虎榜数据中，机构专用席位净流入较多的股票是中超控股、中科磁业、金橙子、同洲电子、金一文化、生益电子、爱朋医疗、红太阳、信宇人、福元医药等，机构专用席位净流出较多的股票是影石创新、沪电股份、通源石油、西藏天路、安妮股份、贝肯能源、创识科技、高争民爆、胜通能源、北方长龙等。陆股通净流入较多的股票是沪电股份、南华期货、生益电子、联化科技、珠江钢琴等，陆股通净流出较多的股票是西藏天路、融发核电、宁波韵升、高争民爆、诺德股份、恒宝股份、福元医药等。

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  | 784.62   | -0.25 | ICE 布伦特原油 | 76.45     | 4.39  |
| 白银  | 8988.00  | 1.85  | 铜         | 78620.00  | 0.11  |
| 铝   | 20635.00 | 1.12  | 铅         | 16835.00  | -0.53 |
| 豆一  | 4243.00  | 0.42  | 锌         | 21995.00  | 0.54  |
| 豆粕  | 2901.00  | 0.27  | 镍         | 118340.00 | -0.53 |
| 玉米  | 2367.00  | 0.33  | 锡         | 263440.00 | -0.31 |
| 螺纹钢 | 3022.00  | 0.19  | SR507     | 5730.00   | 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   |
|------------|---------------------|----------|----------|----------|--------|
| 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   | 42171.66 | -0.104545 | 48.97    | 48.97     | 48.97     | 48.97      | 43.89     |
| 德国 DAX 指数   | 23343.17 | -0.390362 | 83.27    | -1.78     | -0.16     | 28.74      | 53.02     |
| 法 CAC40 指数  | 7656.12  | -0.359331 | -1.54    | -2.92     | -5.64     | 0.35       | 47.93     |
| 恒生指数        | 23710.69 | -1.124298 | -2.69    | 1.56      | -4.16     | 32.34      | 69.15     |
| 沪深 300 指数   | 3874.97  | 0.118600  | -0.50    | -0.36     | -3.31     | 9.28       | 68.34     |
| 美国 SP500 指数 | 5980.87  | -0.030922 | -0.68    | 0.37      | 6.52      | 9.00       | 48.05     |
| 纳斯达克综合指数    | 19546.27 | 0.128989  | -0.35    | 1.74      | 11.66     | 9.42       | 50.95     |
| 日经 225 指数   | 38885.15 | 0.904098  | 1.20     | 2.99      | 2.74      | 1.04       | 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  | 300059.SZ | 东方财富  | 21.5000   | -0.9673 | 无数据           | 300750.SZ | 宁德时代  | 245.5700  | -0.2802 | 无数据           |
| 2  | 603259.SH | 药明康德  | 65.7000   | -1.2030 | 无数据           | 300059.SZ | 东方财富  | 21.5000   | -0.9673 | 无数据           |
| 3  | 600415.SH | 小商品城  | 19.7800   | -0.8024 | 无数据           | 603259.SH | 药明康德  | 65.7000   | -1.2030 | 无数据           |
| 4  | 688256.SH | 寒武纪-U | 583.9100  | 1.8507  | 无数据           | 600415.SH | 小商品城  | 19.7800   | -0.8024 | 无数据           |
| 5  | 600036.SH | 招商银行  | 45.8500   | -0.2827 | 无数据           | 688256.SH | 寒武纪-U | 583.9100  | 1.8507  | 无数据           |
| 6  | 600519.SH | 贵州茅台  | 1425.0000 | -0.1402 | 无数据           | 600036.SH | 招商银行  | 45.8500   | -0.2827 | 无数据           |
| 7  | 300476.SZ | 胜宏科技  | 117.0000  | 5.3295  | 无数据           | 600519.SH | 贵州茅台  | 1425.0000 | -0.1402 | 无数据           |

|    |           |      |          |        |     |           |      |          |        |     |
|----|-----------|------|----------|--------|-----|-----------|------|----------|--------|-----|
| 8  | 002594.SZ | 比亚迪  | 346.9500 | 0.9338 | 无数据 | 300476.SZ | 胜宏科技 | 117.0000 | 5.3295 | 无数据 |
| 9  | 002475.SZ | 立讯精密 | 32.9400  | 0.8264 | 无数据 | 002475.SZ | 立讯精密 | 32.9400  | 0.8264 | 无数据 |
| 10 | 300308.SZ | 中际旭创 | 125.0600 | 4.7755 | 无数据 | 300308.SZ | 中际旭创 | 125.0600 | 4.7755 | 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<br>(HKD, 万元) | 代码      | 简称     | 价格(HKD)  | 涨跌幅(%)      | 流出资金<br>(HKD, 万元) |
|----|---------|--------|----------|-------------|-------------------|---------|--------|----------|-------------|-------------------|
| 1  | 3988.HK | 中国银行   | 4.5900   | 0.00437637  | 47820.73          | 9992.HK | 泡泡玛特   | 262.6000 | 0.01625387  | 207034.43         |
| 2  | 0883.HK | 中国海洋石油 | 18.1400  | -0.00765864 | 81693.75          | 9988.HK | 阿里巴巴-W | 112.2000 | -0.02264808 | 205095.07         |
| 3  | 1810.HK | 小米集团-W | 53.8000  | -0.00370370 | 97916.37          | 3690.HK | 美团-W   | 133.3000 | -0.03475742 | 200445.38         |
| 4  | 0700.HK | 腾讯控股   | 508.0000 | -0.01071081 | 106186.06         | 0700.HK | 腾讯控股   | 508.0000 | -0.01071081 | 167442.21         |
| 5  | 0939.HK | 建设银行   | 7.6500   | 0E-8        | 122712.24         | 0568.HK | 山东墨龙   | 5.6500   | 0.08030593  | 165634.59         |
| 6  | 9992.HK | 泡泡玛特   | 262.6000 | 0.01625387  | 145884.25         | 0467.HK | 联合能源集团 | 0.7700   | 0.37500000  | 151211.11         |
| 7  | 0467.HK | 联合能源集团 | 0.7700   | 0.37500000  | 153701.63         | 1810.HK | 小米集团-W | 53.8000  | -0.00370370 | 124020.42         |
| 8  | 0568.HK | 山东墨龙   | 5.6500   | 0.08030593  | 168290.33         | 0883.HK | 中国海洋石油 | 18.1400  | -0.00765864 | 102254.96         |
| 9  | 9988.HK | 阿里巴巴-W | 112.2000 | -0.02264808 | 197640.08         | 0939.HK | 建设银行   | 7.6500   | 0E-8        | 101761.41         |
| 10 | 3690.HK | 美团-W   | 133.3000 | -0.03475742 | 199500.60         | 3988.HK | 中国银行   | 4.5900   | 0.00437637  | 74932.64          |

## 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<br>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<br>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