

晨会纪要

数据日期: 2025-05-26	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)	3346.83	10091.15	3860.10	11360.47	2794.38	982.26
涨跌幅度(%)	-0.04	-0.40	-0.57	0.20	0.28	0.17
成交额(亿元)	4005.26	6094.33	2088.76	2329.22	2686.96	161.83

晨会主题

【重点推荐】

行业与公司

长青集团(002616.SZ) 深度报告:行稳致远的生物质发电龙头,携手中科系推动数字+智能转型

【常规内容】

宏观与策略

宏观专题:DeepSeek 解读中央政治局经济工作会议——AI 赋能资产配置(十五)

策略专题:AI 赋能资产配置(十六)-大模型辅助全球股市复盘和寻锚

策略专题:大类资产配置·年中展望——寻找新灯塔

行业与公司

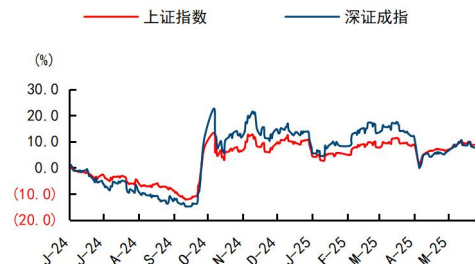
商贸零售行业快评:IP 潮玩系列报告-潮玩品牌 52TOYS 港股递表,有望进一步提振板块情绪

医药生物周报(25年第21周):脓毒症治疗或迎来创新疗法,建议关注远大医药

食品饮料周报(25年第21周):茅台股东大会传递穿越周期信心,啤酒、饮料进入需求旺季

零跑汽车(09863.HK) 海外公司财报点评:2025Q1 营收超100亿,毛利率创历史新高

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 05月27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	23282.33	-1.35

基金指数 05月27日

	收盘指数	涨跌幅%
债券基金指数	3248.76	0.00
股票基金指数	9953.63	-0.50
混合基金指数	9221.59	-0.74

汇率 05月27日

	收盘指数/价	涨跌幅%
欧元兑美元	1.13	0.22
美元兑人民币	7.22	-0.13
美元兑港币	7.83	0.04
美元兑日元	142.83	0.18

非流通股解禁 05月27日

名称	解禁数量(万股)	流通股增加%	解禁日期
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
戎美股份	16800.00	100.00	2025-04-28
成大生物	22766.37	100.00	2025-04-28
汇宇制药-W	11406.67	100.00	2025-04-28

【重点推荐】

行业与公司

◆ 长青集团(002616.SZ) 深度报告:行稳致远的生物质发电龙头,携手中科系推动数字+智能转型

公司为民营生物质发电龙头企业。公司 1993 年成立,以燃气具制造业务起家,2004 进入垃圾焚烧发电领域,2007 年进入农林生物质发电领域。2021 年公司剥离制造业务成为 A 股市场上独树一帜的以农林生物质资源化利用为主攻方向的上市公司。截至 2024 年末,公司农林生物质发电项目业务总装机容量 491MW,仅次于国能生物和光大绿色环保位居行业第三。

生物质发电行业:经营状况承压,补贴欠款问题亟待解决。截至 2024 年底,全国生物质发电装机容量达到 4599 万千瓦,新增装机 185 万千瓦。但包括南网能源、华能国际、九洲集团在内的多家上市公司均对生物质发电资产计提了资产减值损失,我们认为这与电价补贴拖欠和原材料价格上涨等因素有关,但长青集团却依靠精细化管理业绩实现逆势增长。

核心竞争优势:风险管控+经营效益。风险管控优势:公司从项目选址到客户选择再到产品布局均有考量,紧密跟踪《可再生能源电价附加补助资金管理办法》修订动态,13 个项目成功纳入国补清单。经营效益优势:公司将在制造业积累的精细化管理经验成功运用到环保项目的运营中,并为此制订了科学合理的项目拓展燃料标准和项目审核体系,优选热需求较大的地区进行重点开拓。

为什么当前时点我们继续看好长青集团? 1)携手中科系:2024 年 12 月公司拟通过协议转让方式引入中科泓源作为新股东,优化公司股东结构;2025 年 2 月与中科信控签署《战略合作协议》为公司在行业内的数字化、智能化转型打下坚实基础。2)成本改善:2025 年以来煤价持续下跌,公司的原料采购成本也相应下降,25Q1 业绩同比+45%,盈利能力有望迎来修复。3)碳市场扩容:2025 年 3 月水泥、钢铁、铝冶炼三大高能耗行业正式纳入全国碳市场,CEA 和 CCER 需求均有望增多,公司有望通过碳交易获得额外业绩增量。

盈利预测与估值:我们预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 2.80/3.08/3.34 亿元,同比+29.2%/10.2%/8.4%,对应 PE 15/14/13x。通过多角度估值,我们认为长青集团股票价值在 7.23-7.6 元/股之间,较当前股价有 26.6%-33.1%的溢价。首次覆盖,给予“优于大市”评级。

风险提示:原材料价格上涨风险、生物质电价补贴政策变动风险、应收账款回收不及预期风险。

证券分析师: 黄秀杰(S0980521060002)、刘汉轩(S0980524120001)、郑汉林(S0980522090003)

联系人: 崔佳诚

【常规内容】

宏观与策略

◆ 宏观专题:DeepSeek 解读中央政治局经济工作会议——AI 赋能资产配置(十五)

本报告基于政治局会议文本,通过 AI+提示词工程,结构化提取政策表述内容,进行定性、定量分析

定性分析:AI 构建五档政策强度分级体系,完成政策倾向的定性判断。AI 指示 2025 年 4 月 25 日政治局会议,出现“更加积极有为”“超常规逆周期调节”等表述,体现财政货币协同加码,强度划分至第 4 档“显著加力”

定量分析:构建了两套量化方法,

一是 AI 直接理解政策文本情绪(自主量化)。2025 年 4 月政治局会议政策力度指数达 0.68(满分为 1),

凸显稳增长导向下的政策加力信号

二是结合国信宏观政策力度指数，根据历史政策文本与指数关系度量政策强度（人机协同）。2025 年 4 月政治局会议 AI 宏观政策力度指数录得 2.75，显示政策已稳定运行在“加力区间”上沿

风险提示：模型过拟合风险；数据口径调整风险；AI 推理的不稳健性

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

联系人：王奕群

◆ 策略专题:AI 赋能资产配置（十六）-大模型辅助全球股市复盘和寻锚

当前全球经济面临格局重构、地缘冲突与技术变革的多重冲击，精准捕捉全球股市周期规律，成为分散投资风险、应对不确定性的关键。历史经验表明，周期形态虽变但底层逻辑不变，需通过复盘不同阶段的定价逻辑以及核心矛盾，来组成未来全球市场定价的锚。本文利用 AI 大模型通过“宏观-市场-趋势”三维体系整合数据、穿透市场逻辑并追踪趋势迭代，将历史规律转化为前瞻性分析工具，为投资决策提供动态指引。

美股：货币潮汐下的创新与增长。美联储政策调控、产业创新与经济周期的共振主导美股十五年周期律动，从量化宽松到 AI 技术突破，驱动逻辑从流动性修复转向“科技盈利韧性+政策宽松预期”双轮驱动。德国：三重约束下的出口突围与能源变轨。出口竞争力、货币政策约束与能源转型构成德国股市长期框架，流动性驱动型慢牛转向“能源成本控制力+技术转型兑现度”验证，工业金属价格与绿氢项目进度成为新观测坐标。法国：政策摇摆中的韧性重构与通胀突围。主权债务风险、货币政策传导与能源依赖的三重博弈下，市场逻辑从“政策庇护溢价”转向“通胀韧性验证”，核电重启进度与服务薪资分项指标主导多空博弈。英国：英镑锚断裂后的结构博弈与再定价。英镑定价权消解、金融城地位重构与北海能源红利消退推动市场逻辑转向“转型成本计价+房地产流动性折价”，碳交易额度与商业地产空置率成为新定价核心。

日本：通缩执念与就业突围的三十年博弈。日本的通缩历史惯性、人口结构诅咒与地缘套利角色交织，市场逻辑从“弱日元套利”转向“工资通胀验证+国债流动性溢价”，春斗工资涨幅与日债期货空单占比成焦点。越南：FDI 驱动周期与结构转型观测框架。FDI 产业链迁移、货币政策灵活性与出口竞争力构建新兴市场特征，观测重点转向外资配置结构与出口商品升级的协同验证，分行业落地数据替代总量指标。印度：改革周期与全球资本的动态平衡。结构性改革与全球流动性潮汐碰撞下，驱动逻辑从“外资定价”转向“本土资金+盈利韧性”，政策执行力得分与企业资本开支增速成为超额收益核心因子。中国香港：全球资本潮汐下的政策联动与估值重构。全球流动性、美国关税博弈下上市公司、科技人才等优势回流，港股逻辑从“增长 β ”转向“全球洼地+结构利好”范式，中美利差与离岸流动性深度构成三维响应模型。

风险提示：AI 模型局限与数据依赖风险；技术应用效果差异风险；市场与技术迭代风险。

证券分析师：王开（S0980521030001）

联系人：郭兰滨

◆ 策略专题:大类资产配置·年中展望——寻找新灯塔

美元正从传统“微笑曲线”转变为“倒 U 曲线”，反映全球对美元体系的结构性质疑正在深化，关注非美避险资产配置机会。当前美元面临双重困境：经济疲软时遭遇储备地位质疑，经济强劲时又受制于政策约束，导致其走势与传统理论相反。美债收益率近期明显上升，政府债务占 GDP 比率维持历史高位，显示美国财政状况面临持续压力。在此背景下，黄金价格与美股呈现出罕见的正相关性，打破了传统避险资产与风险资产此消彼长的关系模式，反映投资者在通胀压力和地缘政治不确定性下同时增持股票和黄金以平衡投资组合。值得注意的是，新兴市场国家正积极增持黄金储备，而发达经济体黄金储备基本持平，显示出对美元主导地位的挑战正在加剧。多元资产中可增加黄金等避险资产配置比例，关注美债收益率变化对全球资产定价的影响，并在商品市场中减少对趋势追踪策略的依赖，等待均值回归类策略的触发条件成熟。

海外股市面临贸易政策不确定性和货币政策调整双重压力，行业影响呈现显著分化，关注前期受损板块的困境反转机会。美国经济意外指数短期内出现回落，特朗普政策声明聚焦于联邦政府运作与经济议题，其关税政策对美股不同行业影响差异明显。钢铁行业虽进口依赖度不高但关税对其息税前利润影响最为显著，而消费必需品行业尽管面临较低的加权平均关税税率，但由于利润率较薄，关税对其营业收入的影响最高。值得注意的是，前期受到贸易摩擦影响的板块，在关税缓和后出现困境反转行情，展现出较强的修复动力。日本方面，核心通胀达到 3.5% 附近高位。日经 225 指数近期波动明显加剧，但股息率仍处于相对较高水平。欧洲经济意外指数出现短期内回弹，德国 DAX 中盘指数与经济情绪指数走势呈现高度同步性，而英国富时 100 指数相对于斯托克 600 指数的比值较 2020 年高点明显回落。印度 SENSEX30 指数市盈率在 20-25 倍之间，而股息率下滑，显示市场估值压力正在积累。美股应关注具备定价能力的企业，尤其是前期受贸易摩擦影响而近期出现修复的板块；日本市场宜选择定价能力强的消费品龙头，避开能源敏感型工业股；欧洲市场建议在材料板块中优选库存健康、成本控制能力强的个股，同时配置受益于高利率环境的优质银行股；印度市场则建议转向估值相对合理的金融、工业等防御性板块，并关注高股息个股的补涨机会。

A 股正经历从外需驱动向内需支撑的转变，板块修复与经济周期顺序呈现“红利→科技→消费”的演进路径，底仓配置可加大泛红利与现金奶牛类。海外不确定性构成内外需切换的加速器，2022 年以来出口增速波动下行，而内需消费增速相对稳健，两者剪刀差逐步收窄，印证了经济动能正从外需主导转向内需驱动。流动性压力凸显，海外科技公司的支出前景受限，半导体指数同比增速放缓，行情从依赖外需的科技板块转向内需驱动领域。经济驱动引擎也在转变，消费行情从可选切向必选，从地产驱动的年代（白酒和地产竣工端等行情）到供需双向发力的年代（软饮料、零售等大众品消费）。在这一背景下，红利资产表现出长期视角下“不需要择时”的优势，长期年化收益和风险收益比指标明显优于其他策略。从收益率拆解维度看，分红对长期年化收益的贡献都超过 10 个点，显著高于其他宽基与风格指数。现金奶牛企业往往明晰于成长往成熟期的过渡态，经受优胜劣汰后，能够穿越周期。应淡化短期贸易扰动，关注内需链中具备品牌力（新消费）与刚需属性（大众品）的细分领域；加大红利类资产的底仓配置，特别是红利低波策略；选择真正商业模式优秀且前向估值合理的现金奶牛企业进行长线投资；在产业周期由成长向出清周期切换时优选个股基本面龙头，在产业走向成熟时及时淘汰基本面走弱者。

风险提示：1）乌克兰危机、巴以冲突等海外地缘问题后续演绎的不确定性；2）美联储、日央行等海外央行货币政策方向和节奏的不确定性；3）文中所提及的股/债/汇指数、基金产品上市公司仅做统计汇总，不形具体投资建议。

证券分析师：王开（S0980521030001）

行业与公司

◆ 商贸零售行业快评：IP 潮玩系列报告-潮玩品牌 52TOYS 港股递表，有望进一步提振板块情绪

近日，潮玩企业乐自天成在港交所递表，有望为潮玩上市板块再添新军，进一步提振板块市场情绪。

国信零售观点：乐自天成旗下品牌 52TOYS，主营 IP 玩具的研发、运营及销售，成立于 2015 年。公司 2024 年营收 6.31 亿元，同比增长 30.65%，经调整利润 0.32 亿元，以 GMV 计算为中国本土第三大玩具公司。从公司的 IP 结构看，公司拥有 35 个自有 IP，贡献了 24.5% 的收入；拥有 80 个授权 IP，贡献 64.5% 的收入；外部采购贡献 10.8% 的收入。渠道看，线下直营/线上直营销售分别贡献 8.8%/22.1% 的收入，经销商渠道贡献了 66.8% 的收入。

近年来，随着年轻消费者情绪消费需求的增强，供给端企业 IP 孵化及商业化运作能力提升，国内 IP 潮玩行业呈现蓬勃发展态势。同时在玩具出海市场，国内头部企业正处于产品、渠道完善下的发展红利期，进一步为企业中长期发展提供增量空间。在当前新消费板块情绪持续走高，以及行业内头部企业陆续登陆资本市场下，也将进一步提振板块市场关注度。我们继续推荐关注品牌认知度高、自有 IP 优势凸显及 IP 运营能力优异的泡泡玛特；拼搭角色类玩具龙头，IP 矩阵建设能力凸显的布鲁可；自身渠道和供应链优势较强，不断通过 IP 联名优化产品结构的名创优品等。

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

◆ 医药生物周报（25 年第 21 周）：脓毒症治疗或迎来创新疗法，建议关注远大医药

本周医药板块表现强于整体市场，化学制药板块领涨。本周全部 A 股下跌 0.53%（总市值加权平均），沪深 300 下跌 0.18%，生物医药板块整体上涨 1.78%，表现强于整体市场。分子板块来看，化学制药上涨 3.58%，生物制品上涨 1.74%，医疗服务上涨 1.42%，医疗器械上涨 0.48%，医药商业上涨 1.15%，中药上涨 0.19%。医药生物市盈率（TTM）33.25x，处于近 5 年历史估值的 65.57%分位数。

脓毒症治疗或迎来创新疗法，建议关注远大医药。脓毒症是机体因急性感染引起的宿主反应失调所致的危及生命的器官功能障碍。脓毒症有较高的发病率和病死率。根据 WHO 官网，2020 年全球范围内新发脓毒症约 4890 万例，1100 万患者死亡，约占全球总死亡人数的 20%。脓毒症的治疗方法主要包括抗感染、液体复苏和器官损伤的功能支持，尚无针对性治疗手段。2018 年《脓毒症集束化治疗指南更新》提出采用“1 小时集束化治疗（hour-1 bundle, H1B）”策略，成为初步处理脓毒性休克的策略。近几十年鲜有针对脓毒症的创新药物上市，脓毒症反应的个体差异极大影响了治疗选择，不同的病因、器官功能状况、合并症和遗传因素等表现出不同的临床表型和机体反应，这也是脓毒症临床试验失败率高的主要因素。远大医药 STC3141 是全球首个以重新构建免疫稳态为核心的脓毒症治疗方案，中国 II 期临床研究成功达到临床终点，安全性、耐受性良好，且药代动力学特征也符合预期。STC3141 有望推动脓毒症治疗迈入新纪元，是潜在的重磅炸弹级别药物。建议关注远大医药。

5 月投资策略：关注创新药及创新产业链。创新药板块步入快速放量期，国内外商业化与对外授权齐发力，推动营收增长并加快盈利转折。CXO 板块中 CDMO 订单增长强劲，业绩持续验证，一体化龙头展现突围潜力。建议关注拥有差异化创新能力，产品具备全球商业化潜力的创新药公司，以及新签订单、在手订单高增长的头部 CDMO 公司。

风险提示：研发失败风险；商业化不及预期风险；地缘政治风险；政策超预期风险。

证券分析师： 陈曦炳（S0980521120001）、彭思宇（S0980521060003）、张超（S0980522080001）

◆ 食品饮料周报（25 年第 21 周）：茅台股东大会传递穿越周期信心，啤酒、饮料进入需求旺季

本周（2025 年 5 月 19 日至 2025 年 5 月 23 日）本周食品饮料板块下跌 1.32%，跑输上证指数 0.76pct。本周食品饮料板块涨幅前五分别为会稽山（31.37%）、岩石股份（22.61%）、古越龙山（13.73%）、加加食品（13.31%）和天味食品（8.63%）。

白酒：淡季行业量价延续压力，茅台股东大会传递穿越周期信心。根据国家统计局，1-4 月全国规模以上企业白酒产量（折 65 度，商品量）130.8 万千升，同比-7.8%，其中 4 月产量 28.1 万千升，同比-13.8%。贵州茅台于 5 月 19 日召开股东大会，张德芹董事长从“三个相信”角度阐释公司穿越周期的能力：茅台的产品质量、文化根基不会动摇，在历史 4 轮白酒行业调整周期中公司均保持战略定力，同时今后会进一步提升整体茅台人的服务能力；总经理王莉提出理性认识本轮周期，当前处于三个周期叠加的阶段，但公司仍然保持信心和定力，提出近期维护市场稳定、中期聚焦国际化和年轻化、长期构建高韧性生态系统。贵州茅台酱香酒营销公司 5 月 22 日召开 935L 茅台 1935 新品上市发布会，进一步丰富产品结构。老白干酒 5 月 20 日公告 2022 年限制性股票激励计划第二个限售期解除条件成功的情况；解除激励对象 207 人、股票 524 万股。本周白酒指数下跌 2.8%，外部环境扰动、需求延续压力。个股推荐方面，把握三条投资主线：1）抗风险能力经过多轮周期验证的板块龙头贵州茅台、山西汾酒、五粮液；2）数字化工程逐步显现正反馈、估值超跌修复的泸州老窖；3）基地市场仍有份额提升逻辑的今世缘、迎驾贡酒、古井贡酒；也建议关注渠道风险加速释放的洋河股份、口子窖、酒鬼酒等。

大众品：旺季催化渐显，把握结构性配置窗口。啤酒：行业即将进入旺季动销检验阶段，有望在去年同期低基数上实现良好销量表现。零食：零食龙头引领产业链各环节提效，行业分化趋势延续，继续推荐有新品、新渠道突破的个股。调味品：基础调味品龙头表现较好，关注餐饮链复苏。速冻食品：旺季平稳结束，餐饮较为疲弱。乳制品：潜在政策催化，需求平稳复苏，供给加速出清，布局 2025 年供需改

善带来的向上弹性。饮料：迎来旺季检验，龙头目标积极预计景气延续。

投资建议：本周推荐组合为贵州茅台、五粮液、山西汾酒、泸州老窖、燕京啤酒、卫龙美味、颐海国际等。

风险提示：需求恢复较弱；原材料价格大幅上涨；市场竞争加剧。

证券分析师： 张向伟（S0980523090001）、杨苑（S0980523090003）、柴苏苏（S0980524080003）

联系人： 张未艾、王新雨

◆ 零跑汽车(09863.HK) 海外公司财报点评:2025Q1 营收超 100 亿, 毛利率创历史新高

零跑汽车 2025 年第一季度收入同比增长，单季度亏损同比收窄。零跑汽车 2025Q1 营收 100.2 亿元，同比增长 187.1%，主要原因是：销量同比增长 162.1%；产品组合优化；单车收入同比增长 4.9%。零跑汽车 2025 年 Q1 归母净利润-1.3 亿元，较 2024 年同期的-10.1 亿大幅收窄；环比 2024 年第四季度的 0.8 亿元有所下滑，主要原因是毛利总额的下降大于资本开支的下降。

2025 年第一季度毛利率 14.9%，创历史新高。零跑汽车 2025 年第一季度毛利率 14.9%，在 2024 年全年毛利率 8.38%基础上继续增长，而 2024 年同期毛利率为-1.4%。相比于 2024 年第四季度的销售旺季，2025Q1 的毛利率在 13.3%基础上环比增加 1.6 个百分点，创下公司成立以来的单季毛利率新高。2025 年第一季度，公司的销售、行政、研发费用分别为 6.1 亿元、3.8 亿元、8 亿元；对应 SG&A 费用率和研发费用率分别为 9.88%、7.98%，相较 2024 年全年继续下降。公司口径下，2025 年第一季度销量共计 87552 辆；2025 年第一季度平均单车营收 11.44 万元，有所回升，单车成本 9.74 万元，创历史新低，单车毛利达到 1.71 万元。

C10 改款正式发布，B01 亮相上海车展。2025 年 5 月 15 日，新款 C10 正式发布，新 C10 在三电、智能化领域做了全方位升级；新款 C10 售价区间 12.28 万-14.28 万，将激光雷达、800V 高压平台、高通 8295P 芯片等高端配置带入 14 万级市场，其中入门款价格相比 2024 款进一步下降；纯电版 C10 搭载全域 800V 高压碳化硅平台，CLTC 续航 605km，支持快充；增程版具备 CLTC 纯电续航 210km，综合续航 1190km，馈电油耗仅 5.1L/100km；新款 C10 高配版车型搭载“激光雷达+端到端大模型”方案，支持高速领航、自动泊车等 27 项功能；智能座舱上，搭载高通 SA8295P 芯片+Leapmotor OS 4.0 Plus。零跑 B01 是 B 系列的首款轿车，在今年 4 月的上海车展全球首秀，设计风格彰显年轻化、科技感、个性化。

风险提示：新品销量不及预期、成本管控不及预期、市场竞争加剧、海外业务拓展不及预期等。

投资建议：上调盈利预测，维持“优于大市”评级。

上调盈利预测，预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 668/999/1244 亿元（原预测为 583/840/1163 亿元），同比增速 107.6%/49.5%/24.5%；2025-2027 年归母净利润分别为 5.78/28.77/56.74 亿元（原预测-0.72/24.88/50.81 亿元）；预计 2025-2027 年 EPS 分别为 0.43/2.15/4.24 元。维持“优于大市”评级。

证券分析师： 唐旭霞（S0980519080002）、贾济恺（S0980524090004）

【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	778.98	0.75	ICE 布伦特原油	64.78	0.52
白银	8253.00	0.37	铜	78270.00	0.56
铝	20235.00	0.00	铅	16835.00	0.35
豆一	4159.00	-0.85	锌	22400.00	-0.40
豆粕	2783.00	-0.10	镍	122850.00	-0.02
玉米	2323.00	-0.17	锡	264450.00	-0.09
螺纹钢	3008.00	-1.15	SR507	5913.00	-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	99.6	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
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
301101. SZ	不适用	8456. 60	13434. 14	100. 00	2024-12-16
603216. SH	梦天家居	16600. 00	22136. 00	100. 00	2024-12-16
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
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
603071. SH	不适用	32026. 96	55795. 44	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	41603. 07	-0. 611618	46. 96	46. 96	46. 96	46. 96	44. 49
德国 DAX 指数	24027. 65	1. 684626	88. 64	8. 02	5. 41	28. 53	49. 37
法 CAC40 指数	7828. 13	1. 211859	-0. 70	3. 87	-3. 87	-3. 29	46. 88
恒生指数	23282. 33	-1. 351326	-0. 21	5. 92	-2. 12	25. 11	70. 43
沪深 300 指数	3860. 10	-0. 571000	-0. 43	1. 93	-2. 52	7. 18	68. 61
美国 SP500 指数	5802. 82	-0. 670831	-2. 61	7. 94	-3. 49	10. 15	49. 53
纳斯达克综合指数	18737. 21	-0. 996104	-2. 46	12. 14	-4. 02	11. 95	53. 15
日经 225 指数	37531. 53	0. 998534	0. 08	5. 11	-1. 60	-2. 88	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	601899. SH	紫金矿业	18. 5600	-0. 1614	无数据	300750. SZ	宁德时代	255. 9000	-4. 1537	无数据
2	603259. SH	药明康德	61. 6700	-0. 6124	无数据	603259. SH	药明康德	61. 6700	-0. 6124	无数据
3	000858. SZ	五粮液	126. 4100	-1. 3578	无数据	000858. SZ	五粮液	126. 4100	-1. 3578	无数据
4	601127. SH	赛力斯	139. 7000	-4. 2298	无数据	601127. SH	赛力斯	139. 7000	-4. 2298	无数据
5	601398. SH	工商银行	7. 0500	-0. 4237	无数据	601398. SH	工商银行	7. 0500	-0. 4237	无数据
6	688256. SH	寒武纪-U	651. 0000	-1. 1540	无数据	688256. SH	寒武纪-U	651. 0000	-1. 1540	无数据
7	600000. SH	浦发银行	12. 0500	-1. 4718	无数据	600000. SH	浦发银行	12. 0500	-1. 4718	无数据

8	600519. SH	贵州茅台	1550. 5000	-1. 4053	无数据	600519. SH	贵州茅台	1550. 5000	-1. 4053	无数据
9	300476. SZ	胜宏科技	80. 2000	5. 9585	无数据	300476. SZ	胜宏科技	80. 2000	5. 9585	无数据
10	002594. SZ	比亚迪	381. 0000	-5. 9259	无数据	002594. SZ	比亚迪	381. 0000	-5. 9259	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	9660. HK	中油苏皇八一零 C	7. 1100	-0. 06447368	77565. 77	0700. HK	腾讯控股	510. 0000	-0. 01544402	316249. 67
2	9660. HK	地平线机器人-W	7. 1100	-0. 06447368	77565. 77	1810. HK	小米集团-W	51. 3000	-0. 03207547	316079. 39
3	0939. HK	建设银行	7. 0200	-0. 00142248	98721. 52	9988. HK	阿里巴巴-W	116. 9000	-0. 01599327	290285. 54
4	0981. HK	中芯国际	42. 1500	0. 00716846	98823. 37	1211. HK	比亚迪股份	425. 2000	-0. 08598452	204422. 29
5	1211. HK	比亚迪股份	425. 2000	-0. 08598452	99470. 59	3690. HK	美团-W	129. 4000	-0. 05478451	165219. 42
6	0700. HK	腾讯控股	510. 0000	-0. 01544402	107089. 32	2800. HK	盈富基金	无数据	无数据	147233. 63
7	0175. HK	吉利汽车	18. 3800	-0. 09458128	116043. 83	0175. HK	吉利汽车	18. 3800	-0. 09458128	144686. 05
8	9988. HK	阿里巴巴-W	116. 9000	-0. 01599327	117040. 46	0981. HK	中芯国际	42. 1500	0. 00716846	118582. 61
9	0941. HK	中国移动	88. 2000	0. 01730104	118689. 68	2367. HK	工行比联八零五 D	73. 6000	-0. 04041721	67507. 87
10	1810. HK	小米集团-W	51. 3000	-0. 03207547	246503. 49	2367. HK	巨子生物	73. 6000	-0. 04041721	67507. 87
11	3690. HK	美团-W	129. 4000	-0. 05478451	373371. 11	0939. HK	建设银行	7. 0200	-0. 00142248	42224. 61

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