

晨会纪要

数据日期: 2025-04-23	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)	3296.35	9935.79	3786.88	11022.10	2696.27	1012.64
涨跌幅度(%)	-0.10	0.66	0.07	0.76	1.37	-0.35
成交金额(亿元)	4862.09	7435.05	2471.17	2654.95	3464.60	230.97

晨会主题

【常规内容】

行业与公司

食品饮料行业专题: 食品饮料行业 2025 年一季度基金持仓分析-白酒板块基金持仓比例回升, 大众品略有减配

机械行业周报: 制造成长周报(第 10 期)-首个人形机器人半程马拉松举行, 工信部推动人形和低空发展

华明装备(002270.SZ) 财报点评: 海外业务稳扎稳打, 员工持股彰显信心
三全食品(002216.SZ) 财报点评: 2024 年收入同比减少 6%, 积极观察下游渠道变革

登康口腔(001328.SZ) 财报点评: 产品升级与渠道扩张齐驱, 业绩持续稳步提升

铂科新材(300811.SZ) 财报点评: 2024 年业绩实现高增长, 新产能布局稳步推进

黄山旅游(600054.SH) 财报点评: 有效购票客流回落, 关注山上扩容增量与山下整合潜力

华翔股份(603112.SH) 财报点评: 归母业绩同比增长 21%, 汽车业务发展驶入快车道

中泰股份(300435.SZ) 财报点评: 2025 年一季度净利润同比增长 42.8%, 海外订单持续高增长

康方生物(09926.HK) 海外公司快评: 依沃西再次头对头战胜 PD1 单抗, 有望成为下一代免疫治疗的基石药物

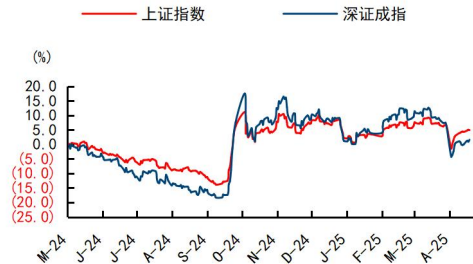
美好医疗(301363.SZ) 财报点评: 基石业务复苏显著, 股权激励彰显发展信心

金融工程

金融工程周报: 股指分红点位监控周报-市场情绪修复, 各股指期货贴水幅度大幅收窄

金融工程日报: 沪深指数走势分化, 机器人概念爆发、黄金股回调

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 04月24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	22072.62	2.36

基金指数 04月24日

	收盘指数	涨跌幅%
债券基金指数	3239.79	0.03
股票基金指数	9774.45	0.16
混合基金指数	9069.22	0.09

汇率 04月24日

	收盘指数/价	涨跌幅%
欧元兑美元	1.13	-0.91
美元兑人民币	7.22	-0.13
美元兑港币	7.76	0.02
美元兑日元	143.44	1.29

非流通股解禁 04月24日

名称	解禁数量(万股)	流通股增加%	解禁日期
可孚医疗	8676.57	100.00	2025-04-24
杭州银行	50408.30	87.83	2025-04-24
南京银行	113110.82	100.00	2025-04-23
中自科技	3197.51	100.00	2025-04-22
鸿富瀚	3833.55	100.00	2025-04-21
丽臣实业	3072.00	100.00	2025-04-14
星华反光	3856.49	100.00	2025-03-31
匠心家居	6000.00	100.00	2025-03-13

【常规内容】

行业与公司

◆ 食品饮料行业专题:食品饮料行业 2025 年一季度基金持仓分析-白酒板块基金持仓比例回升,大众品略有减配

食品饮料行业:持仓比例 8.1%,行业维持超配。1Q25 食品饮料行业重仓比例环比 4Q24 下滑 0.26pcts 至 8.1%,位居申万一级行业第四。1Q25 食品饮料行业重仓超配比例为 2.71%,行业整体维持超配,超配比例环比下降 0.06pcts。

子板块:白酒板块基金重仓持股比例稳居第一,超配比例环比扩大,剔除茅台后白酒板块重仓持股比例环比上升 0.15pcts;大众品板块基金持仓比例下降,啤酒、调味品、乳品、软饮料、零食基金持仓比例环比减少。(1)白酒:1Q25 白酒板块基金重仓持股比例环比+0.11pcts 至 6.57%,超配比例环比+0.16pcts 至 2.86%;1Q25 白酒(剔除茅台)板块基金重仓持股比例环比+0.15pcts 至 4.22%,超配比例环比+0.25pcts 至 2.73%。(2)啤酒:1Q25 啤酒板块基金重仓持股比例环比-0.11pcts 至 0.46%,超配比例环比-0.10pcts 至 0.32%。(3)调味品:1Q25 调味发酵品板块基金重仓持股比例环比-0.05pcts 至 0.07%,超配比例环比-0.01pcts 至-0.26%。(4)乳品:1Q25 乳品板块基金重仓持股比例环比-0.04pcts 至 0.24%,超配比例环比+0.01pcts 至-0.25%。(5)预加工食品:1Q25 预加工食品板块基金重仓持股比例环比+0.00pcts 至 0.13%,超配比例环比+0.01pcts 至 0.05%。(6)肉制品:1Q25 肉制品板块基金重仓持股比例环比+0.00pcts 至 0.04%,超配比例环比+0.01pcts 至-0.08%。(7)软饮料:1Q25 软饮料板块基金重仓持股比例环比-0.06pcts 至 0.26%,超配比例环比-0.06pcts 至 0.08%。(8)其他酒类:1Q25 其他酒类板块基金重仓持股比例环比-0.01pcts 至 0.10%,超配比例环比-0.01pcts 至 0.02%。(9)零食:1Q25 零食板块基金重仓持股比例环比-0.12pcts 至 0.14%,超配比例环比-0.10pcts 至 0.03%。

个股:白酒板块加配汾酒、老窖,减配茅台、五粮液,东鹏、青啤、伊利减配比例居前。1Q25 贵州茅台/五粮液重仓比例环比下降 0.04/0.21pcts 至 2.35%/1.32%;1Q25 山西汾酒/泸州老窖重仓比例环比上升 0.30/0.13pcts 至 1.10%/0.93%。白酒板块其他主要个股古井贡酒/洋河股份重仓持股比例环比下降 0.06/0.10pcts 至 0.50%/0.17%;今世缘重仓持股比例环比上升 0.11pcts 至 0.15%。大众品方面,东鹏饮料/青岛啤酒/伊利股份减配比例居前,重仓比例环比下降 0.04/0.05/0.06pcts 至 0.22%/0.20%/0.13%。

风险提示:1、消费需求疲软;2、原材料价格大幅上涨;3、行业竞争加剧。

投资建议:白酒需求仍在磨底,酒企聚焦 C 端,关注一季报业绩兑现。大众品关注一季报密集披露,板块需求持续修复。

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

◆ 机械行业周报:制造成长周报(第 10 期)-首个人形机器人半程马拉松举行,工信部推动人形和低空发展

行业动态:人形机器人-4 月 19 日,全球首个人形机器人半程马拉松开赛,天工机器人夺冠;4 月 15 日,何小鹏表示 AI 机器人研发难度远超 AI 汽车;4 月 15 日,第二届中国机器人产业大会召开;4 月 16 日,戴盟家族产品正式发布,加速具身智能产业化进程。低空经济-4 月 15 日,第五届消博会首次设立低空经济展示专区。深海科技-4 月 14 日,2025 年海南自贸港深海产业推介会召开。

政府新闻:人形机器人-4 月 16 日,工信部启动人形机器人标准研究计划。低空经济-4 月 17 日,国家发改委召开低空经济发展专题会议;4 月 18 日,工信部将从四方面重点发力加快低空经济增长。

公司动态:人形机器人-4 月 14 日,均胜集团与智元机器人达成战略合作;4 月 14 日,上汽集团联合多家企业成立具身智创创投合伙企业;4 月 14 日,诺力股份与浙大机器人研究院战略合作签约。

热点事件点评：4月19日，全球首个人形机器人半程马拉松比赛完成，天工机器人夺冠。从此次事件可以看到：

1) 从产业发展的角度看，此次比赛客观展示了当前人形机器人的发展水平，我们认为人形机器人仍处于从0到1的萌芽期，从小幅量产到真正产业化还需要时间和耐心，不过从发展速度看过去3年人形机器人发展迅速，且迭代加速，短期呈现的问题指明了未来优化的方向，当前的一小步推动了人形未来发展应用的一大步；

2) 本次比赛指明产业发展的优化方向：关节散热难度大、关节耐用性有更高要求、续航等仍需进一步迭代优化；

3) 从投资的角度看，建议从中长期维度把握高确定性、卡位稀缺的环节，优选T链供应商&实力强卡位好的公司，建议重点关注【恒立液压】【汇川技术】【绿的谐波】【鸣志电器】【龙溪股份】【蓝思科技】【金帝股份】，从弹性上重视增量环节：a、关节耐用性对硬件提出了更高要求，要求连接件更抗冲击，关节更耐摩擦及磨损等，天工机器人和松延动力脚踝处均采用了关节轴承+连杆的结构，建议重点关注卡位好的【龙溪股份】；其他增量环节关注：b、解决关节散热潜在技术方向：导热材料或液冷散热方向，c、提升续航的轻量化材料或更高密度电池方向等。

事件前瞻：2025年4月23日，特斯拉将举行2025年一季度业绩交流会；2025年4月25日至26日，中国人形机器人生态大会将于上海举办。

本周重点关注标的-聚焦自主可控&内需价值成长方向：龙溪股份、应流股份、鼎阳科技、普源精电、汇成真空、广电计量。

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），从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】【国茂股份】【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：【兆威机电】【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：【德马科技】【国机精工】【东华测试】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】【联德股份】【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】；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络，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、深海科技：《2025年政府工作报告》首提深海科技，标志着从技术探索向产业化应用的战略转型，聚焦方向涉及深海资源开发、深海智能装备、深海信息化等，重点关注【中国船舶】【中集集团】【杰瑞股份】。

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

◆ 华明装备(002270.SZ) 财报点评:海外业务稳扎稳打, 员工持股彰显信心

全年收入、利润稳健增长, 盈利能力保持高位。2024 年公司实现营收 23.22 亿元, 同比+18.41%; 归母净利润 6.14 亿元, 同比+13.25%。2024 年公司销售毛利率为 48.80%, 同比-3.43pct.; 销售净利率为 26.69%, 同比-1.39pct。

四季度业绩同比增长 45%, 盈利能力同比提升。四季度公司实现营收 6.24 亿元, 同比+23.11%, 环比+7.93%; 归母净利润 1.20 亿元, 同比+44.95%, 环比-32.80%。四季度公司毛利率 45.85%, 同比+0.04pct, 环比-8.16pct, 净利率 19.40%, 同比+2.68pct, 环比-11.83pct。

一季度业绩表现优异, 盈利能力大幅提升。一季度公司实现营收 5.10 亿元, 同比+12.92%, 环比-18.29%; 归母净利润 1.71 亿元, 同比+35.00%, 环比+42.20%。一季度公司毛利率 55.21%, 同比+2.81pct, 环比+9.35pct, 净利率 34.30%, 同比+5.74pct, 环比+14.90pct。

电力设备出口收入增长 41%, 毛利率超 65%。公司全年电力设备业务实现收入 18.11 亿元, 同比+11.47%, 其中直接+间接出口 4.85 亿元, 同比+41%。2024 年公司电力设备业务毛利率为 58.27%, 同比+0.07pct.; 公司直接出口毛利率高达 65.20%, 同比-0.01pct., 其中以电力设备出口为主。

持续深化海外布局, 逐步进入高端市场。土耳其工厂为公司开拓欧洲市场提供了重要支撑, 印尼工厂已初步完工, 新加坡团队也进一步完善。公司加快中东市场的进入步伐, 积极争取突破当地市场准入限制。此外, 公司正探索北美市场的本地化生产与销售团队建设, 逐步提升市场份额。

推出员工持股计划, 彰显长期信心。公司推出员工持股计划, 公司层面业绩考核以净利润为依据。本次持股计划的股份来源为公司回购专用账户, 目前回购仍在实施中。

风险提示: 国内电网投资不及预期; 海外电力设备需求不及预期; 原材料价格大幅上涨。

投资建议: 下调盈利预测, 维持“优于大市”评级。

考虑到公司海外布局和国内行业需求情况, 下调 25-26 年盈利预测。我们预计公司 2025-2027 年实现归母净利润 7.19/8.18/9.73 亿元(25-26 年原预测值为 7.97/9.57 亿元), 当前股价对应 PE 分别为 17/15/13 倍, 维持“优于大市”评级。

证券分析师: 王蔚祺(S0980520080003)、王晓声(S0980523050002)

◆ 三全食品(002216.SZ) 财报点评:2024 年收入同比减少 6%, 积极观察下游渠道变革

三全食品 2024 年收入同比减少 6%。三全食品公布 2024 年及 2025 年一季度业绩, 2024 年公司营业总收入 66.32 亿元, 同比减少 6.00%; 归母净利润 5.42 亿元, 同比减少 27.64%; 2025Q1 营业总收入 22.18 亿元, 同比减少 1.58%; 归母净利润 2.09 亿元, 同比减少 9.22%。

水饺、火锅料拖累全年收入, 电商渠道维持高增。2024 年 C 端/B 端市场收入 51/14 亿元, 同比-8%/+1%, C 端收入下滑主因终端消费偏理性, 传统产品需求下行, B 端则主因社会餐饮表现普遍疲软。2024 年公司速冻米面/速冻调制食品/冷藏及短保产品收入减少 4%/19%/3%, 其中水饺产品在激烈竞争环境中价格下降, 调制食品则主要源于火锅料销售较弱。2024 年经销/直营/直营电商收入同比-7%/-14%/+27%, 直营电商渠道维持高增速。

盈利能力同比承压, 2025Q1 毛销差环比改善。2024 年公司毛利率 24.2%, 同比下滑 1.6pct, 2025Q1 毛利率 25.3%, 同比下滑 1.3pct, 主要受到收入占比较高的高毛利米面产品单价下降影响。2024 年公司销售费用率/管理费用率 12.9%/2.9%, 同比+1.4/+0.6pct, 即便面对激烈的市场竞争, 2025Q1 公司毛销差改善至 13.4%。多方面影响下, 2024 年扣非归母净利率同比下滑 3pct 至 6.3%, 2025Q1 环比回升至 7.4%。

积极观察下游渠道变革, 经营策略匹配渠道特点。由于目前下游渠道竞争维持激烈态势, 面对渠道变化, 公司快速布局新兴业态, 跟随零食折扣店迅速扩张趋势, 已与零食有鸣、鸣鸣很忙集团达成良好合作; 直营渠道为大润发、永辉、麦德龙等大型商超系统提供定制产品; 社区团购渠道开展“总对总”业务合作, 开发定制化适配产品; 电商渠道则持续强化运营能力, 盈利能力持续提升。

风险提示: 行业竞争加剧, 原材料成本大幅上涨, 下游需求恢复不及预期等。

投资建议: 由于行业竞争环境较为激烈, 我们小幅下调此前盈利预测。我们预计 2025/2026 年收入分别

为 68.3/72.5 亿元（前预测值为 70.6/75.1 亿元）并引入 2027 年收入预测 75.9 亿元，2025-2027 年同比增长 2.9%/6.3%/4.6%；2025-2026 年公司实现归母净利润 5.6/6.0 亿元（前预测值为 5.9/6.3 亿元）并引入 2027 年预测 6.2 亿元，同比增长 3.9%/6.8%/3.0%。我们预计 2025-2027 年公司实现 EPS 0.64/0.68/0.70 元；当前股价对应 PE 分别为 19.1/17.9/17.4 倍。维持中性评级。

证券分析师： 张向伟（S0980523090001）

联系人： 王新雨

◆ 登康口腔(001328.SZ) 财报点评:产品升级与渠道扩张齐驱，业绩持续稳步提升

2024 年产品高端化推进，叠加线上快速增长，驱动业绩稳步提升。公司 2024 年实现营收 15.60 亿/yoy+13.40%；归母净利润 1.61 亿/yoy+14.07%；扣非归母净利润 1.35 亿/yoy+27.07%。其中单 Q4 公司分别实现营收/归母净利润增速 39.12%/28.58%。公司自去年下半年开始发力线上渠道，同时产品高端化持续推进，带动业绩增速环比加速。公司拟每 10 股派发利 7.5 元（含税）。

分品类看，成人基础口腔护理为公司主要收入来源，2024 年实现营收 14.07 亿/yoy+14.48%，占比高达 90.22%；儿童基础口腔护理实现营收 1.03 亿/yoy-1.90%；电动口腔护理/口腔医疗与美容护理分别实现营收 0.10 亿/0.38 亿，同比 yoy-14.33%/+35.45%。从毛利率看，除电动口腔护理因竞争加剧，毛利率同比降低 3.67pct 外，其他品类毛利率随着产品迭代升级均呈现增长趋势。分渠道看，公司仍以经销模式为主，2024 年实现营收 10.32 亿/yoy-3.69%，收入占比同比收缩 6.19pct 至 66.13%；电商渠道增长表现强劲，2024 年实现营收 4.81 亿/yoy+51.99%，占比同比提升 7.83pct 至 30.81%。

2025 年一季度保持良性成长。公司 Q1 实现营收 4.30 亿/yoy+19.36%；归母净利润 0.43 亿/yoy+15.64%；扣非归母净利润 yoy+27.25%。同时从久谦数据来看，2025Q1 线上三大平台 GMV 增速达 98%，较 2024Q4 环比持续提升，进而助力线上收入占比持续提升；同时预计线下渠道整体在行业下滑背景下仍实现低个位数增长，此外公司高端医研系列占比也在持续提升。

盈利能力持续优化。2024 年毛利率/净利率分别同比+5.26/+0.06pct。2025Q1 同比+7.08/-0.32pct。毛利率在产品结构升级下持续提升。费用率方面，2024 年销售/管理/研发费用率分别同比+3.88/-0.14/-0.02pct；2025Q1 同比分别+6.82/-0.33/-0.95pct，毛销差 17%/yoy+0.3pct，主要系高费率线上渠道占比提升等带动销售费用率上行，管理/研发费用率由于规模效应均同比下降。此外公司营运能力及现金流均保持稳定发展。

风险提示：宏观环境风险，研发及新产品开发风险，行业竞争加剧。

投资建议：公司作为抗敏感口腔细分赛道龙头，依托多年研发技术积累持续完善大单品迭代升级，有效提升客单价和盈利水平；同时在稳定线下基本盘的基础上，通过抖音渠道进行营销破圈，强化品牌势能并带动业绩快速增长。并有望通过多元化扩张不断完善口腔大健康布局。我们维持 2025-2026 年归母净利润预测 2.24/2.86 亿元，并新增 2027 年预测 3.44 亿，对应 PE 为 33/26/22x，维持“优于大市”评级。

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

◆ 铂科新材(300811.SZ) 财报点评:2024 年业绩实现高增长，新产能布局稳步推进

公司发布 2024 年报：全年实现营收 16.63 亿元，同比+43.54%；实现归母净利润 3.76 亿元，同比+46.90%。其中，24Q4 实现营收 4.36 亿元，同比+43.28%，环比+1.25%；实现归母净利润 0.89 亿元，同比+33.38%，环比-11.87%。

公司发布 2025 年一季报：实现营收 3.83 亿元，同比+14.40%；实现归母净利润 0.74 亿元，同比+3.13%。

金属软磁粉芯业务：2024 年实现销售收入 12.34 亿元，同比+20.2%，实现较快增长；公司 2024 年金属软磁粉芯产量约 3.81 万吨，同比+17.72%，销量约 3.93 万吨，同比+27.85%，另外金属软磁粉芯毛利率保持相对稳定。

电感元件业务(以芯片电感为主)：2024 年实现销售收入 3.86 亿元，同比+275.76%，实现超高速增长。在市场拓展方面，公司芯片电感产品新增进入多家国内外知名半导体供应商名录及更多应用领域（比如 ASIC 等），同时还交付了大量样品。在产能方面，公司于 2025 年 2 月完成 2024 年度以简易程序向特定

对象发行股票，3 亿元募集资金将全部用于新型高端一体成型电感项目建设，公司拟在惠州市建设一个新的生产基地。

金属软磁粉末业务：2024 年实现销售收入约 3994 万元，同比+47.31%，持续取得高速增长。公司于 2024 年启动筹建年产能达 6000 吨的现代化粉体生产基地，首期工程已于 2024 年建成，可新增产能 2000 吨，全部工程计划于 2025 年竣工，最终实现产能 6000 吨/年。

研发费用和现金分红：2024 年，公司研发费用约 1.17 亿元，同比+56.78%，占营业收入的比重达 7.04%，公司持续投入大量研发资源；另外在分红方面，公司拟向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 2 元（含税），总计约 5768 万元，占比公司 2024 年归母净利润的 15.35%。

风险提示：行业竞争加剧，公司产销量和盈利能力不及预期的风险。

投资建议：维持“优于大市”评级。

预计公司 2025-2027 年营收分别为 20.80/26.13/31.52（原预测 22.51/27.43/-）亿元，同比增速 25.1%/25.6%/20.6%；归母净利润分别为 4.65/5.85/7.07（原预测 5.35/6.21/-）亿元，同比增速 23.7%/25.9%/20.8%；摊薄 EPS 为 1.61/2.03/2.45 元，当前股价对应 PE 为 26/21/17X。考虑到公司仍处于快速成长期，金属软磁粉芯产销量规模仍有望快速提升，芯片电感业务已快速放量，利润贡献度已实现快速提升，维持“优于大市”评级。

证券分析师： 刘孟峦（S0980520040001）、杨耀洪（S0980520040005）

◆ 黄山旅游(600054.SH) 财报点评:有效购票客流回落,关注山上扩容增量与山下整合潜力

2024 年业绩整体承压但 Q4 同比转增，分红率同比提升。2024 年公司营业收入 19.31 亿元，同比增长 0.09%；归母净利润和扣非净利润分别为 3.15 亿元和 3.17 亿元，同比分别下降 25.51%和 18.95%，主要系景区门票客单价下降、新项目折旧摊销增加、公允价值收益下降等影响。单 Q4 公司收入、归母净利润、扣非归母净利润分别为 5.19、0.30、0.45 亿元，同比增长 4.93%、100.28%、380.47%，淡季经营杠杆作用下利润突出。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1.72 元（含税），分红率为 39.83%，同比提升 3.78pct。

2024 年有效购票客流回落，主景区与索道业务构成盈利核心，其他新景区与新业务尚有拖累。景区业务：2024 年黄山景区进山游客 492.24 万人次，同比增长 7.60%；景区业务收入 2.40 亿元，同比下降 9.22%，免票促销政策下有效购票客流下降；毛利率为 39.40%，同比下降 6.54pct。其中花山谜窟景区亏损 5758.38 万元，太平湖景区亏损 1804.80 万元。索道业务：2024 年索道及缆车游客 981.49 万人次，同比增长 3.25%，乘索率回落；收入 7.18 亿元，同比增长 2.55%；毛利率 87.56%，同比下降 0.96pct。酒店业务：2024 年酒店业务收入为 4.56 亿元，同比微降 0.92%；毛利率为 37.91%，同比下降 2.01pct。此外，2024 年徽商故里亏损 3510 万元，预计与新店爬坡有关。

1-2 月黄山景区客流增长良好，关注山上扩容增量与山下整合潜力。公司深耕黄山主景区，坚持“走下山、走出去”“旅游+”和“山水村窟”发展战略。一方面，公司当前利润核心来自山上业务，2025 年 1-2 月黄山景区客流增长 36%，尽管免票营销力度有所下降，但天气良好叠加新媒体营销推进与多元客群挖潜，一季度预计客流突出。后续兼顾集团东黄山开发节奏与新项目落地进展，集团东黄山建设推进有望扩容景区容量，打开旺季接待瓶颈并丰富游客游览路线；同时山上北海宾馆于 2019 年 12 月启动全面改造后预计 2025 年 9 月实现竣工。另一方面，公司在太平湖景区、花山谜窟、徽菜餐饮等方面持续布局，山下业务受竞争影响存在拖累，跟踪后续盈利改善情况。

风险提示：政策风险，国企改革低于预期，新项目培育不及预期。

投资建议：年初以来景区客流良好，但考虑 2025-2026 年黄山景区试行资源有偿使用费新规并计入营业成本，我们下调 2025-2026 归母净利润至 3.2/3.6 亿元（此前为 3.5/4.1 亿元），2027 年假设新规延续预计为 3.9 亿元，对应 PE 为 27/25/23x。依托黄山优质资源，山上酒店改造落地与东黄山开发协同突破景区接待瓶颈，公司积极作为有望带来增量发展空间；山下区域资源整合与多元业务布局仍待中线盈利潜力释放，维持“优于大市”评级。

证券分析师： 曾光（S0980511040003）、张鲁（S0980521120002）、杨玉莹（S0980524070006）

◆ 华翔股份(603112.SH) 财报点评:归母业绩同比增长 21%，汽车业务发展驶入快车道

2024 年收入同比增长 17.28%，归母净利润同比增长 20.95%。2024 全年营收 38.28 亿元，同比增长 17.28%，归母净利润 4.71 亿元，同比增长 20.95%，扣非归母净利润 4.04 亿元，同比增长 17.91%，其中四季度收入 10.40 亿元，同比增长 14.27%，归母净利润 1.29 亿元，同比增长 20.34%，业绩实现较好增长主要系受消费品以旧换新政策刺激，压缩机及汽车零部件产销量同比呈上升趋势，同时工程机械销量同比呈稳定增长态势。2024 年毛利率/净利率分别为 21.72%/11.80%，同比变动-2.22/+0.63 个百分点，净利率有所增长主要系公司建立健全完整的精益管理（HBS）体系，落实人效改革，推行自动化改造，升级信息化系统，加强产销协同，经营效率进一步提升。

主业发展向好，汽车零部件业务驶入快车道。分业务看，精密件/工程机械件收入分别为 28.72/6.45 亿元，同比变动+23.28%/+4.29%，毛利率分别为 24.72%/15.50%，同比变动-2.57/-2.31 个百分点。报告期内得益于国家消费品以旧换新等增量政策持续发力、以及高水平对外开放扎实推进，同时下游市场结构进一步优化，家电制冷行业正朝着高效节能、智能化和绿色环保方向快速演进，汽车市场进入需求多元、结构优化的新发展阶段，锂电叉车的市场渗透率持续提升，公司白色家电零部件、工程机械零部件、汽车零部件保持较好发展趋势。另公司与华域汽车达成战略合作，汽车零部件业务由此驶入快车道，同时“三园建设”新一轮升级改造工作稳步推进，新项目的厂房设备、工艺流程焕新升级，为公司未来可持续发展奠定坚实基础。

公司积极分红注重股东回报。公司 2024 年利润分配拟派发现金红利 0.55 亿元，本年度现金分红合计总额达 2.01 亿元，进一步提高分红比例，占归母净利润比例为 42.80%。另报告期内公司完成对控股股东的定向增发，发行股票约 2665 万股，资金总额约 2.1 亿元，并推行新一轮股权激励计划，拟授股票约 883 万股，占股本总额 2.02%，考核 2024-2026 年净利润目标值分别不低于 4.8/6.0/7.0 亿元，3 年复合增速 20.76%，有效地将股东利益、员工利益和公司利益结合在一起，为公司的长远发展凝聚了强大合力。

投资建议：公司为我国领先的综合性铸件企业，受益家电出海、品类纵向延伸/横向拓展，与华域汽车设立合资公司，汽车零部件业务扩张打开第二成长曲线，近期成立智能机器人子公司，整体发展向好。我们预计公司 2025 年-2027 年归母净利润为 6.02/7.09/8.22 亿元（2025 年-2026 年前值 5.92/6.98 亿元），对应 PE11/10/8 倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：下游需求不及预期；汇率波动。

证券分析师： 吴双（S0980519120001）、王鼎（S0980520110003）

◆ 中泰股份(300435.SZ) 财报点评:2025 年一季度净利润同比增长 42.8%，海外订单持续高增长

2025 年一季度营业收入同比下滑 12.0%，归母净利润同比增长 42.8%。2024 年全年实现营收 27.17 亿元，同比下滑 10.86%；归母净利润-0.78 亿元，同比大幅下滑 122.27%；单季度看，2024 年第四季度营收 7.05 亿元，同比下滑 8.30%；归母净利润-2.67 亿元，同比转亏，业绩下滑主因城燃板块商誉减值 3.24 亿元，剔除商誉减值影响后 2024 年净利润为 2.42 亿元。2025 年一季度实现营收 7.18 亿元，同比下滑 12.0%，归母净利润 1.00 亿元，同比增长 42.8%，扣非归母净利润 0.96 亿元，同比增长 42.5%，利润高增主要系海外设备订单交付较好，海外设备订单的利润率高带动业绩增长。

2025 年一季度盈利能力明显修复。2024 年公司毛利率/净利率为 23.45%/-2.87%，同比下降 2.65/13.87 个百分点；2025 年一季度公司毛利率/净利率为 25.60%/14.06%，同比增加 8.90/5.60 个百分点，盈利能力修复明显，主要系公司积极拓展海外设备业务，高毛利率的海外设备收入占比提升所致。费用率方面，2024 年销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.40%/4.13%/2.08%/-0.81%，同比变动 -0.03/-0.41/-0.13/+0.65 pct，整体保持稳定。

海外订单高增且客户持续拓展，深冷技术新领域有所突破。公司在下游煤化工、石化、天然气行业的市场份额进一步提高，2024 年共新签订单约 18 亿元，较 2023 年增长 25%以上，其中海外新签订单约 6 亿

元(2023年海外新签订单超4个亿),并在新客户开拓上取得新的进展,通过如西班牙 TECNICAS REUNIDAS、韩国 SGC、Hyundai Engineering、Samsung E&A 等知名工程公司的资质审核,且陆续进入签单进程。新领域方面,公司供应冷箱的国内第一套液化空气储能项成功运行,该项目为国内首个并网的液态空气储能项目;公司为火箭发射用的液氧过热器于 2024 年成功交付。

投资建议:公司在化工能源深冷分离工艺段有较强优势,海外订单有望持续增长,未来或将充分受益于新疆煤化工产业发展。综合考虑公司 2024 年业绩和行业景气度,我们小幅上调盈利预测,预计 2025-2026 年归母净利润 4.11/5.04 亿元(前次预计 2025-2026 年归母净利润分别为 4.00/4.79 亿元),新增 2027 年归母净利润预测 6.22 亿元,对应 PE 值 12/10/8x,维持“优于大市”评级。

风险提示:新产品进展不及预期;下游需求不及预期;市场竞争加剧。

证券分析师: 黄秀杰(S0980521060002)、吴双(S0980519120001)、杜松阳(S0980524120002)

◆ 康方生物(09926.HK) 海外公司快评:依沃西再次头对头战胜 PD1 单抗,有望成为下一代免疫治疗的基石药物

公司公告:依沃西联合化疗对比替雷利珠单抗联合化疗一线治疗晚期鳞状非小细胞肺癌的 3 期头对头临床试验期中分析显示强阳性结果:达到 PFS 的主要临床终点,具有统计学显著意义和重大临床获益。

国信医药观点:1)这是依沃西在 NSCLC 取得的第三项显著阳性结果的 3 期临床,也是第二项头对头 PD1 疗法获得阳性结果的 3 期临床,依沃西联合化疗突破了贝伐珠单抗无法应用 sqNSCLC 的瓶颈,有望成为新的一线标准疗法;2)依沃西在中国已经获批了 EGFRm NSCLC 2L 适应症,PD-L1 $\geq$ 1% NSCLC 1L 适应症预计将在 2025 年获批上市;在 HNSCC、BTC、TNBC 和 CRC 等适应症中也开启了注册性临床;3)依沃西在海外由合作伙伴 Summit 主导开启了 3 项注册性临床,其中 HARMONi 临床预计将在 2025 年中读出临床数据,并且依沃西将与辉瑞的 ADC 产品进行联合用药的临床探索。

投资建议:康方生物的依沃西再次在 3 期临床中头对头战胜 PD1 单抗,不断验证其 FIC 和 BIC 的潜质。依沃西在今年还将迎来重要数据读出和全球注册性临床的持续推进。另外,卡度尼利的临床也顺利推进,同样具备出海的潜力;公司的后续管线(双抗、ADC、双抗 ADC 等)持续推进。我们维持盈利预测,预计公司 2025-27 年的营收为 33.0/52.0/79.0 亿元,归母净利润 0.29/7.30/17.93 亿元,维持“优于大市”评级。

证券分析师: 陈曦炳(S0980521120001)、彭思宇(S0980521060003)、陈益凌(S0980519010002)

◆ 美好医疗(301363.SZ) 财报点评:基石业务复苏显著,股权激励彰显发展信心

营收稳健增长,扣除股份支付利润增速超 20%。2024 年公司全年营收 15.94 亿元(+19.19%),归母净利润 3.64 亿元(+16.11%),扣非归母净利润 3.50 亿元(+20.37%),扣除股份支付费用影响后归母净利润为 3.83 亿元(+22.23%),业绩表现良好。其中第四季度单季营收 4.38 亿元(+48.71%),归母净利润 1.06 亿元(+700.71%),扣非归母净利润 1.03 亿元(+725.79%),24Q4 业绩大幅增长,主要系 23Q4 家用呼吸机客户去库存导致公司业绩低基数。

基石业务显著恢复,新业务增长态势良好。2024 年,公司家用呼吸机组件收入为 10.9 亿(+25.6%),客户去库存影响已于 24Q2 基本结束,业务复苏显著;其他板块增长态势良好,人工耳蜗组件/其他医疗产品组件/家用及消费电子组件业务收入分别为 1.3/1.0/1.7 亿元(+18.7%/+21.1%/+10.9%)。

毛利率小幅提升,费用率把控良好。2024 年公司毛利率 42.08%(+0.89pp),得益于规模效应、精益生产管理和成本管控,盈利能力有所提升。销售费用率 2.83%(+0.45pp),管理费用率 6.76%(-0.81pp),研发费用率 8.82%(-0.18pp),财务费用率-3.07%(+0.83pp),四费率 15.34%(+0.29pp),费用率把控良好。

推出新一轮股权激励,凸显增长信心。2025 年 4 月,公司继 2024 年发布上市后首次股权激励计划后再次发布新一轮股权激励计划,激励目标值为 2025/2026/2027 年营收或净利润增长率不低于 56.25%/95.31%/144.14%(以 2023 年为基数,公司层面可归属比例 100%),触发值为 2025/2026/2027 年营收或净利润增长率不低于 44.00%/72.80%/107.36%(以 2023 年为基数,公司层面可归属比例 80%),

显示出公司对未来发展信心十足。

投资建议：基石业务恢复显著，业务多元化发展顺利。下调 2025、2026 年盈利预测，新增 2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年营收 19.8/24.4/29.4 亿元（原 2025、2026 为 20.8/25.6 亿元），同比增速 24%/24%/20%，归母净利润 4.6/5.7/6.9 亿元（原 2025、2026 为 4.9/6.0 亿元），同比增速 28%/22%/22%，当前股价对应 PE=24/19/16x，维持“优于大市”评级。

风险提示：大客户依赖风险；汇率波动风险；新业务拓展不及预期风险。

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

联系人： 凌珑

金融工程

◆ 金融工程周报：股指分红点位监控周报-市场情绪修复，各股指期货贴水幅度大幅收窄

成分股分红进度

截至 2025 年 4 月 23 日：

上证 50 指数中，有 32 家公司处于预案阶段，2 家公司处于决案阶段，2 家公司进入实施阶段，1 家公司已分红，4 家公司不分红；

沪深 300 指数中，有 161 家公司处于预案阶段，23 家公司处于决案阶段，7 家公司进入实施阶段，8 家公司已分红，28 家公司不分红；

中证 500 指数中，有 188 家公司处于预案阶段，46 家公司处于决案阶段，2 家公司进入实施阶段，3 家公司已分红，90 家公司不分红；

中证 1000 指数中，有 378 家公司处于预案阶段，87 家公司处于决案阶段，14 家公司进入实施阶段，7 家公司已分红，217 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 4 月 23 日：

上证 50 指数已实现股息率为 0.06%，剩余股息率 2.41%；

沪深 300 指数已实现股息率为 0.11%，剩余股息率 2.03%；

中证 500 指数已实现股息率为 0.01%，剩余股息率 1.42%；

中证 1000 指数已实现股息率为 0.01%，剩余股息率 1.10%。

股指期货升贴水情况跟踪

截至 2025 年 4 月 23 日，IH 主力合约年化贴水 3.71%，IF 主力合约年化贴水 6.43%，IC 主力合约年化贴水 13.57%，IM 主力合约年化贴水 16.23%。

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：沪深指数走势分化，机器人概念爆发、黄金股回调

市场表现：今日(20250423) 规模指数中中证 2000 指数表现较好，板块指数中创业板指表现较好，风格指数中沪深 300 成长指数表现较好。汽车、机械、通信、电新、综合金融行业表现较好，商贸零售、房地产、农林牧渔、有色金属、消费者服务行业表现较差。宇树机器人、PEEK 材料、减速器、吉利集团、人形机器人等概念表现较好，黄金精选、珠宝、黄金珠宝、反关税、预制菜等概念表现较差。

市场情绪：今日收盘时有 72 只股票涨停，有 34 只股票跌停。昨日涨停股票今日表现低迷，赚钱效应较

弱，高开低走，收盘收益为-0.70%，昨日跌停股票今日收盘收益为-4.10%。今日封板率 63%，较前日下降 11%，连板率 17%，较前日下降 8%。

市场资金流向：截至 20250422 两融余额为 18092 亿元，其中融资余额 17978 亿元，融券余额 114 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 8.6%。

折溢价：20250422 当日 ETF 溢价较多的是 1000 增强 ETF，ETF 折价较多的是创新药沪港深 ETF。近半年以来大宗交易日均成交金额达到 15 亿元，20250422 当日大宗交易成交金额为 6 亿元，近半年以来平均折价率 5.41%，当日折价率为 4.13%。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 0.36%，1.74%，7.43%，11.00%，当日上证 50 股指期货主力合约年化贴水率为 5.32%，处于近一年来 25%分位点，当日沪深 300 股指期货主力合约年化贴水率为 9.19%，处于近一年来 19%分位点；当日中证 500 股指期货主力合约年化贴水率为 16.34%，处于近一年来 10%分位点；当日中证 1000 股指期货主力合约年化贴水率为 18.09%，处于近一年来 17%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蓝思科技、宁波银行、晶盛机电、京东方 A、同飞股份、中际联合、国瓷材料、润贝航科等，蓝思科技被 208 家机构调研。20250423 披露龙虎榜数据中，机构专用席位净流入较多的股票是卫星化学、兆威机电、肇民科技、晓程科技、跨境通、速达股份、新金路、尤夫股份、亚联机械、红墙股份等，机构专用席位净流出较多的股票是赤峰黄金、爱博医疗、贝因美、信雅达、红宝丽、海陆重工、庄园牧场、泰禾股份、明牌珠宝、麦趣尔等。陆股通净流入较多的股票是赤峰黄金、卫星化学、万丰奥威、信雅达、连云港、葫芦娃等，陆股通净流出较多的股票是爱博医疗、轻纺城、新铝时代、兆威机电等。

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	805.36	-1.63	ICE 布伦特原油	67.44	1.78
白银	8212.00	0.32	铜	77990.00	1.11
铝	19895.00	0.30	铅	16880.00	-0.50
豆一	4217.00	1.05	锌	22670.00	0.84
豆粕	2973.00	0.54	镍	125760.00	0.18
玉米	2276.00	0.26	锡	258600.00	-0.10
螺纹钢	3038.00	0.52	SR505	6167.00	0.12

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
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

000546.SZ	金圆股份	6613.75	78048.26	99.54	2024-12-20
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
301100.SZ	不适用	15000.00	20000.00	100.00	2024-12-17
600859.SH	王府井	4147.65	113273.80	99.75	2024-12-17
688246.SH	不适用	3663.35	13787.75	100.00	2024-12-16
301138.SZ	不适用	9000.00	12000.00	100.00	2024-12-16
000737.SZ	南风化工	104599.31	169128.73	100.00	2024-12-16
002074.SZ	国轩高科	38416.33	156267.38	79.01	2024-12-16
603071.SH	不适用	32026.96	55795.44	100.00	2024-12-16
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
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
600886.SH	国投电力	48830.64	745417.97	100.00	2024-12-10
301168.SZ	通灵股份	7034.70	12000.00	100.00	2024-12-10
300678.SZ	中科信息	381.96	12858.48	5.95	2024-12-10
688110.SH	东芯股份	16571.30	44224.97	100.00	2024-12-10
688192.SH	迪哲医药	21784.60	40000.01	100.00	2024-12-10
301179.SZ	泽宇智能	9900.00	13200.00	100.00	2024-12-09
301199.SZ	迈赫股份	7650.00	13334.00	100.00	2024-12-09
301193.SZ	家联科技	5985.00	12000.00	100.00	2024-12-09
301111.SZ	粤万年青	8986.15	16000.00	100.00	2024-12-09

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	39606.56	1.070728	39.90	39.90	39.90	39.90	46.74
德国 DAX 指数	21968.80	3.171245	72.48	-4.03	2.60	21.12	53.99
法 CAC40 指数	7482.36	2.127764	2.07	-6.96	-5.19	-7.69	49.05
恒生指数	22072.62	2.366628	4.82	-6.82	12.04	31.15	74.29
沪深 300 指数	3786.88	0.077400	0.37	-3.26	-0.44	8.00	69.93
美国 SP500 指数	5375.86	1.666112	1.89	-5.14	-12.14	6.02	53.46
纳斯达克综合指数	16708.05	2.500733	2.45	-6.05	-16.68	6.44	59.61
日经 225 指数	34868.63	1.893684	2.79	-7.45	-12.73	-7.14	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	300750.SZ	宁德时代	233.3500	1.1531	无数据	300750.SZ	宁德时代	233.3500	1.1531	无数据
2	603259.SH	药明康德	56.2200	3.0614	无数据	603259.SH	药明康德	56.2200	3.0614	无数据
3	300059.SZ	东方财富	20.6200	0.3406	无数据	300059.SZ	东方财富	20.6200	0.3406	无数据
4	601899.SH	紫金矿业	17.7900	-3.8378	无数据	601899.SH	紫金矿业	17.7900	-3.8378	无数据
5	600988.SH	赤峰黄金	28.1700	-10.0000	无数据	600988.SH	赤峰黄金	28.1700	-10.0000	无数据
6	600276.SH	恒瑞医药	51.0900	0.2354	无数据	688256.SH	寒武纪-U	685.2100	-1.4058	无数据
7	688256.SH	寒武纪-U	685.2100	-1.4058	无数据	000333.SZ	美的集团	71.8500	0.1813	无数据

8	000333.SZ	美的集团	71.8500	0.1813	无数据	002594.SZ	比亚迪	371.9900	4.8332	无数据
9	002594.SZ	比亚迪	371.9900	4.8332	无数据	002155.SZ	湖南黄金	23.5900	-7.9953	无数据
10	002155.SZ	湖南黄金	23.5900	-7.9953	无数据	300308.SZ	中际旭创	83.5200	4.3087	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	9868.HK	小鹏汽车-W	79.7000	0.08731241	51857.12	2800.HK	盈富基金	无数据	无数据	910024.48
2	0941.HK	中国移动	81.0500	-0.02231604	76204.26	2828.HK	恒生中国企业	无数据	无数据	678001.47
3	9926.HK	康方生物	92.9000	0.05090498	76890.08	1810.HK	小米集团-W	47.4500	0.06869369	591612.02
4	6693.HK	中寿法兴八零三D	27.1500	-0.15813953	102348.15	9988.HK	阿里巴巴-W	116.0000	0.05454545	405945.97
5	6693.HK	赤峰黄金	27.1500	-0.15813953	102348.15	0700.HK	腾讯控股	474.2000	0.02997394	322041.44
6	9992.HK	泡泡玛特	178.5000	0.01478113	107624.40	0941.HK	中国移动	81.0500	-0.02231604	218538.21
7	0981.HK	中芯国际	46.8000	0.00429185	167425.00	0981.HK	中芯国际	46.8000	0.00429185	181827.13
8	3690.HK	美团-W	133.9000	0.02841782	202227.28	3690.HK	美团-W	133.9000	0.02841782	146494.74
9	0700.HK	腾讯控股	474.2000	0.02997394	290047.95	9992.HK	泡泡玛特	178.5000	0.01478113	96456.28
10	9988.HK	阿里巴巴-W	116.0000	0.05454545	385985.30	6693.HK	中寿法兴八零三D	27.1500	-0.15813953	88333.96
11	1810.HK	小米集团-W	47.4500	0.06869369	537737.85	6693.HK	赤峰黄金	27.1500	-0.15813953	88333.96

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提及的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