

晨会纪要

数据日期: 2025-04-16	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)	3276.00	9774.72	3772.82	10722.18	2615.06	1014.50
涨跌幅度(%)	0.25	-0.84	0.30	-1.14	-1.60	0.81
成交额(亿元)	4892.00	6227.03	2617.11	2195.94	2730.40	849.79

晨会主题

【常规内容】

行业与公司

非银行业专题:从投资工具到解决方案——中国机构配置手册(2025版)之ETF篇

电力设备新能源 2025年4月投资策略:全球数据中心电力需求预计大幅增长,固态电池产业催化不断

公用环保行业周报:公用环保 202504 第2期-发改委、能源局发布《关于加快推进虚拟电厂发展的指导意见》,关注科学仪器板块国产替代投资机会

传媒行业快评:TCG卡牌行业点评-卡游业绩增长迅猛再次递表,持续看好卡牌市场机遇

新和成(002001.SZ)财报点评:蛋氨酸维生素量价齐升,香精香料、新材料稳健发展

宁德时代(300750.SZ)财报点评:动储电池盈利能力稳中向好,换电站布局加速推进

龙溪股份(600592.SH)深度报告:关节轴承隐形冠军,有望充分受益人形机器人发展机遇

腾讯控股(00700.HK)海外公司快评:长青游戏表现良好,广告延续强劲增长

华润万象生活(01209.HK)海外公司财报点评:商业航道保持优势,高派息率回馈股东

东鹏饮料(605499.SH)财报点评:第一季度收入同比增长39%,第二曲线亮眼

同程旅行(00780.HK)公司快评:下沉用户旅游景气风向标,利润率进入上行周期

双汇发展(000895.SZ)财报点评:归母净利同比下滑1%,现金高分红维持

金融工程

金融工程周报:股指分红点位监控周报-4月合约即将到期,各股指期货主力合约持续贴水

金融工程日报:沪指尾盘翻红,消费银行领涨、科技股全线下挫

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17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	21056.98	-1.9

基金指数 04月17日

	收盘指数	涨跌幅%
债券基金指数	3238.83	-0.01
股票基金指数	9715.86	-0.21
混合基金指数	9010.50	-0.17

汇率 04月17日

	收盘指数/价	涨跌幅%
欧元兑美元	1.13	1.03
美元兑人民币	7.22	-0.13
美元兑港币	7.76	0.05
美元兑日元	141.85	-0.98

非流通股解禁 04月17日

名称	解禁数量(万股)	流通股增加%	解禁日期
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
长安汽车	2590.64	45.92	2025-03-05
山水比德	2525.00	100.00	2025-02-13
霍普股份	2880.00	100.00	2025-01-28
浙版传媒	180000.02	100.00	2025-01-23
洪兴股份	6497.49	100.00	2025-01-22

【常规内容】

行业与公司

◆ 非银行业专题：从投资工具到解决方案——中国机构配置手册（2025 版）之 ETF 篇

我国指数体系日臻完善，ETF 成为指数投资浪潮中的佼佼者。截至 2025 年 Q1 末，我国 ETF 资产净值 3.83 万亿元，占全部公募基金比重达 11.7%。其中股票 ETF 达 2.82 万亿元，占 A 股自由流通市值比重达 6.9%，ETF 对于资本市场的影响力逐日递增。ETF 市场的快速发展，离不开需求推动和政策引导。新“国九条”等政策落地生效、被动投资理念逐步深入人心，ETF 等指数投资功能得以充分发挥。一方面，中证 A 系列、沪深 300 等宽基指数持续吸引资金入市，我国宽基 ETF 产品规模频创新高；另一方面，聚焦 SmartBeta、热门行业/主题的 ETF 产品迅速扩容，红利策略、固定收益、多资产等低风险、稳收益的 ETF 产品投资热度提升。

出于流动性、资金容纳规模和产品费率等考量，机构投资者与个人投资者均加大指数投资力度。今年 1 月，证监会印发《促进资本市场指数化投资高质量发展行动方案》，聚焦丰富指数基金产品体系、优化指数化投资发展生态和加强监管防范风险。伴随资本市场改革推进，市场资金结构及投资需求也出现深刻变化。一方面，保险资金、公募基金等机构投资者投资管理规模持续扩大，ETF 等指数基金类型及策略的丰富有助于机构投资者构建投资组合，合理平衡收益与风险；另一方面，个人投资者投资时，也更注重产品的便捷性、低费率、灵活性和风格稳定，对于 ETF 的投资热度持续提升。截至 2024 年末，机构持有被动股基 2.29 万亿元、被动债基 1.04 万亿元，个人持有被动股基 1.48 万亿元、被动债基 0.23 万亿元。

我国 ETF 市场规模扩张较快，但宽基股票 ETF 依赖过重，未来债券指数、SmartBetaETF 有拓展空间。因此，我们认为拓展 SmartBeta ETF、固收 ETF、多资产 ETF、主动管理 ETF 等创新方向，对于进一步推动 ETF 发展较为关键。近年来，境内 SmartBeta 指数化投资稳步发展，在服务财富管理与资产配置中发挥重要作用。SmartBeta 指数产品因其规则透明、风格清晰等工具性优势，能够较好服务保险、银行、养老金等中长期资金配置需求，产品跟踪规模有望持续上升。多资产 ETF 是实现多元化资产配置的重要方式，相较单一资产投资具有多重优势。一是降低投资风险；二是提高风险调整回报；三是把握不同市场发展机遇；四是成本效益更为突出。固收 ETF 的现金管理、久期管理属性正被发掘，随着银行、保险、理财子公司等市场机构对固定收益指数及相关指数产品的关注度提升，固定收益指数应用场景日趋多元化，其风险分散、规则透明、成份穿透等优势，正逐步成为各类机构投资者资产配置中不可或缺的部分。指数增强 ETF 具有主被动产品双重特点，是境内最为类似主动管理 ETF 的产品，随着各类投资者对差异化宽基指数产品需求提升，指数增强 ETF 有望成为宽基指数产品的差异化竞争方向，未来仍具有一定的发展空间，并且主动管理 ETF 费率明显高于被动管理 ETF，有利于缓解基金公司收入压力。

风险提示：资本市场大幅波动的风险，数据处理不准确的风险，ETF 发展不及预期的风险，政策风险等。

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

◆ 电力设备新能源 2025 年 4 月投资策略：全球数据中心电力需求预计大幅增长，固态电池产业催化不断

全球数据中心电力需求预计大幅提升。4 月，国际能源署（IEA）发布报告《能源与人工智能》，提到因人工智能推动，未来数据中心电力需求将得到极大提升，至 2030 年全球数据中心的电力需求预计较 2024 年将增长一倍以上，将达到约 945TWh。分地区来看，美国 2030 年数据中心电力需求将达到 420TWh（较 2024 年增长 133%），中国 2030 年数据中心电力需求将达到 275TWh（+175%），欧洲 2030 年数据中心电力需求将达到 115TWh（+64%），日本 2030 年数据中心电力需求将达到 35TWh（+75%）。全球 AI 浪潮下，AI 基础设施投资有望持续高增，作为关键环节的数据中心电源环节需求有望呈井喷之势。重点关注数据中心产业链企业【金盘科技】、【禾望电气】、【明阳电气】、【伊戈尔】、【宏发股份】、【盛弘股

份】、【麦格米特】。

固态电池产业化持续推进。3月以来，固态电池行业进展催化不断：1) 岚图启动第三代固态电池的技术迭代，新一代动力电池系统将在保持 300Wh/kg 能量密度基础上，充电倍率提升至 3-5C，电解液含量降至 0%，并可实现极宽温域运行；2) 安孚科技公告控股子公司南孚电池拟与南平绿色产业基金、高能时代签署合资协议，拟成立合资公司共同建设运营 300MWh 硫化物基全固态电池中试产线；3) 新能安式推出 10C 半固态数据中心电池 PU200；4) 巴斯夫宣布与长三角物理研究中心、卫蓝新能源签署合作协议，共同开发下一代固态电池包；5) 中仑新材对外宣布旗下长塑实业成功研发出固态电池专用 BOPA。固态电池产业化持续推进，重点关注产业链相关公司【厦钨新能】、【天奈科技】。

电网投资持续增长，相关设备企业有望受益。在新型电力系统发展背景下，随着主网侧新能源大规模接入和负荷侧市场化改革，我国配网投资有迎来新一轮景气周期。海外方面，全球能源转型、电网改造升级、用电增长驱动电网投资景气增长，我们认为随着全球 AI 数据中心规划增加，电网投资将得到持续增长。重点关注电网设备相关企业【国电南瑞】、【东方电子】、【四方股份】、【许继电气】、【特锐德】。

风电景气周期延续。海风方面，25 年上半年江苏、广东重大项目有望迎来正式开工；全国已核准待招标项目超 25GW，25 年有望成为创纪录的招标大年，持续形成催化。25 年是国管海风开发元年，预计规划、竞配、招标、政策会密集落地，“十五五”期间年均海风装机有望超 20GW，远超“十四五”水平。陆风方面，25 年行业装机有望超 90GW 创历史新高，主机价格预计保持平稳，技术降本推动盈利触底反弹。中国风机出海方兴未艾，25-26 年订单有望保持高增，叶片、铸件等环节加工费有望上涨。【时代新材】、【东方电缆】、【天顺风能】、【大金重工】、【日月股份】、【金风科技】、【三一重能】等。

风险提示：政策变动风险；原材料价格大幅波动；电动车产销不及预期。

证券分析师：王蔚祺（S0980520080003）、李恒源（S0980520080009）、王晓声（S0980523050002）、徐文辉（S0980524030001）、李全（S0980524070002）、袁阳（S0980524030002）

◆ 公用环保行业周报：公用环保 202504 第 2 期-发改委、能源局发布《关于加快推进虚拟电厂发展的指导意见》，关注科学仪器板块国产替代投资机会

市场回顾：本周沪深 300 指数下跌 2.87%，公用事业指数下跌 2.92%，环保指数下跌 4.92%，周相对收益率分别为-0.04%和-2.04%。申万 31 个一级行业分类板块中，公用事业及环保涨幅处于第 10 和第 15 名。分板块看，环保板块下跌 4.92%，电力板块子板块中，火电下跌 4.51%；水电上涨 0.88%，新能源发电下跌 3.52%；水务板块下跌 3.41%；燃气板块下跌 4.98%。

重要事件：国家发改委、国家能源局发布《关于加快推进虚拟电厂发展的指导意见》。《意见》指出要积极推动虚拟电厂因地制宜发展，加快培育虚拟电厂主体。围绕聚合分散电力资源、增强灵活调节能力、减小供电缺口、促进新能源消纳等场景加快推进虚拟电厂规模化发展。持续丰富虚拟电厂商业模式。完善虚拟电厂参与电力市场等机制。各类分散资源在被虚拟电厂聚合期间，不得重复参与电力市场交易。健全参与电能量市场的机制。完善参与辅助服务市场的机制。优化需求响应机制。

专题研究：科学仪器行业，大国崛起下的黄金赛道。科学仪器是用以检出、测量、观察、计算各种物理量、物质成分、物性参数等的器具或设备，广泛应用于环境、科研、生命科学、半导体、三方检测等下游。全球科学仪器市场规模由 2015 年的 514 亿美元增至 2022 年的 747 亿美元，中国市场容量排在全球第三，市场份额超过 90 亿美元，但大部分高端仪器的国产渗透率不足 1.5%，国内科学仪器公司在市值、收入利润和产品布局上均与海外龙头差距明显。

投资策略：公用事业：1. 煤价电价同步下行，火电盈利有望维持合理水平，推荐全国大型火电企业华电国际以及区域电价较为坚挺的上海电力；2. 国家持续出台政策支持新能源发展，新能源发电盈利有望逐步趋于稳健，推荐全国性新能源发电龙头企业龙源电力、三峡能源，区域优质海上风电企业广西能源、福能股份、中闽能源，以及开展新能源与智算中心一体化深化算电协同标的金开新能；3. 装机和发电量增长对冲电价下行压力，预计核电公司盈利仍将维持稳定，推荐核电运营标的中国核电、中国广核；国家电投整合核电资产，打造 A 股第三家核电运营商，推荐重组标的电投产融；4. 全球降息背景下高分红的水电股防御属性凸显，推荐业绩稳健性和成长性兼具的水电龙头长江电力；5. 燃气推荐具有区位优势，量价张力较强的城市燃气龙头华润燃气，以及具有海气贸易能力，特气业务锚定商业航天的九丰能源；

环保：水务&垃圾焚烧行业进入成熟期，自由现金流改善明显，再叠加无风险收益率的持续走低，投资者的预期回报率和风险偏好均有所下降，建议关注环保板块中的“类公用事业投资机会”，推荐光大环境，中山公用；中国科学仪器市场份额超过 90 亿美元，国产替代空间广阔，推荐聚光科技；欧盟 SAF 强制掺混政策生效在即，对原材料需求增加，国内废弃油脂资源化行业有望充分受益，推荐山高环能。

风险提示：环保政策不及预期；用电量增速下滑；电价下调；竞争加剧

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

联系人：崔佳诚

◆ 非银行业快评：TCG 卡牌行业点评—卡游业绩增长迅猛再次递表，持续看好卡牌市场机遇

2025 年 4 月 14 日，集换式卡牌龙头公司卡游再次向港交所递表。据最新公告，卡游 2024 年财务表现十分强劲，2024 年收入 100.6 亿元，同比增长 277.8%；归母净利润 44.7 亿元，同比增长 378.3%。

国信传媒观点：1）卡游为国内卡牌行业龙头，IP 及渠道运营优势显著。IP 方面，截至 2024 年末卡游共有 70 个 IP；渠道方面，卡游的经销网络强大且不断优化，直营店主要为开展 TCG 活动和社交的场所。2）中国卡牌行业处于快速发展期，2024 年中国集换式卡牌行业市场规模为 263 亿元，已超过美国、日本成为全球最大的卡牌市场。但从人均卡牌消费而言，中国分别为美国、日本的 1/3、1/6；以哪吒为代表的国漫 IP 崛起的背景之下有望持续带动人群破圈、推动行业持续上行；3）投资建议：中国卡牌行业未来成长空间较大，头部 IP 潮玩公司有望抓住行业机遇。从行业层面来看，中国卡牌行业近年快速兴起、用户基数庞大、Z 时代用户较多，未来随着 TCG 用户渗透率的增长和 Z 世代用户收入的提升，TCG 卡牌行业有望迎来量价双增。从公司层面看，IP 和销售渠道为卡牌业务的关键。推荐 IP 创作、运营、销售能力较强的泡泡玛特，IP 及渠道运营较为完善的姚记科技、广博股份，以及具备 IP 优势的上海电影、奥飞娱乐等标的。4）风险提示：监管政策风险、利润波动风险、宏观经济风险、商誉及资产损失计提风险。

证券分析师：张衡（S0980517060002）、陈瑶蓉（S0980523100001）

◆ 新和成(002001.SZ) 财报点评：蛋氨酸维生素量价齐升，香精香料、新材料稳健发展

各项业务稳健发展，2024 年实现增收增利。2024 年新和成实现营业收入 216.10 亿元，同比增长 42.95%；归母净利润 58.69 亿元，同比增长 117.01%；公司销售毛/净利率 41.78%、27.29%，分别同比提升 8.80、9.26 pcts；销售期间费用率 9.26%，同比下降 1.74 pcts。分业务来看，营养品业务实现营业收入 150.55 亿元，同比增长 52.58%，毛利率 43.18%，同比提升 13.27 pcts；香精香料业务实现营业收入 39.16 亿元，同比增长 19.62%，毛利率 51.84%，同比提升 1.33 pcts；新材料业务实现营业收入 16.76 亿元，同比增长 39.51%。2025 年第一季度，公司预计实现归母净利润 18-19 亿元，同比增长 107%-118%，净利润继续增长。

蛋氨酸量增维生素涨价，营养品业务营收及利润大幅增长。蛋氨酸方面，据博亚和讯，2024 年国内蛋氨酸市场均价约 20995.19 元/吨，较 2023 年均价提升 14.01%。公司蛋氨酸项目产能得到释放，已实现 30 万吨/年产能达产，市场竞争力增强。维生素方面，2024 年 7 月巴斯夫路德维希港基地影响 VA、VE 生产，2024 年国内 VA 市场均价 133.47 元/千克，较 2023 年均价上涨 59.91%；VE 市场均价 100.93 元/千克，较 2023 年均价上涨 44.11%。2024 年公司主营蛋氨酸业务的子公司山东新和成氨基酸有限公司实现净利润 22.67 亿元，同比增长 114.81%；公司主营维生素业务的子公司山东新和成维生素有限公司实现净利润 17.35 亿元，同比增长 112.50%。

香精香料、新材料业务稳健发展。香精香料方面，2024 年公司香精香料板块的系列醛项目、SA 项目、香料产业园一期项目稳步推进，2024 年公司主营香精香料的子公司山东新和成药业有限公司实现净利润 13.62 亿元，同比增长 16.98%。新材料方面，公司现有 PPS 产能 2.2 万吨/年，2024 年国内 PPS 价格整体保持平稳，公司 PPS 产销情况较好，新领域应用开发顺利；公司 HA 项目产品（IPDA、ADI、HDI）已正常生产、销售；天津尼龙新材料项目顺利推进大生产审批。

风险提示：行业竞争加剧、产品价格下降、新项目投产进度低于预期等。

投资建议：维持“优于大市”评级。公司各项目间产业协同和技术协同效应显著，多项业务经营稳健，考虑到公司各业务板块均有充分挖掘自身技术优势而规划的新项目，我们看好公司长期专注研发而内生的成长潜力。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别达到 64.89/70.86/76.19 亿元（2025/2026 年原值为 47.56/52.49 亿元），每股收益 2.11/2.31/2.48 元/股，对应当前 PE 分别为 10.0/9.1/8.5 倍，维持“优于大市”评级。

证券分析师： 杨林（S0980520120002）

联系人： 王新航

◆ 宁德时代(300750.SZ) 财报点评:动储电池盈利能力稳中向好，换电站布局加速推进

公司 2025Q1 实现归母净利润 139.63 亿元，同比+33%、环比-5%。公司 2025Q1 营收 847.05 亿元，同比+6%、环比-18%；实现归母净利润为 139.63 亿元，同比+33%、环比-5%；实现扣非归母净利润 118.29 亿元，同比+28%、环比-8%。会计准则最新口径下，公司 2025Q1 毛利率为 24.4%，同比+1.1pct、环比+1.3pct；净利率为 17.55%，同比+3.5pct、环比+2.7pct。

公司电池出货量稳健增长，市场领先地位稳固。我们估计公司 2025Q1 动储电池出货量超 124GWh，同比增长超 30%、环比下滑 14%；其中动力电池出货量 100GWh 左右、储能电池出货量超 20GWh。公司全球动力电池市场领先地位稳固；根据 SNE Research 数据，2025 年 1-2 月公司在全球动力电池市场份额为 38.2%，同比基本稳定；在海外动力电池市场份额为 28.8%，同比+1.9pct。

公司电池盈利能力稳中向好。我们估计公司 2025Q1 动储电池扣非单位净利约为 0.096 元/Wh 以上，环比提升约 0.005 元/Wh 以上。展望后续，公司产能利用率持续提升、海外客户持续放量，盈利能力有望稳中向好。

公司换电领域布局加速推进。公司推出的新一代巧克力换电解决方案适配车型广，灵活性强，已在多款车型落地推广。2025 年 3 月，公司与蔚来签署战略合作协议，双方将共同打造全球最大换电网络，并推进行业技术标准的统一。同时，宁德时代将支持蔚来换电网络的发展，蔚来公司旗下 firefly 萤火虫品牌后续开发的新车型将适时导入宁德时代巧克力换电标准和网络。2025 年 4 月，公司与中国石化签署合作框架协议，双方将共同建设覆盖全国的换电生态网络，2025 年将建设不少于 500 座换电站、长期目标是扩展至 1000 台。

风险提示：新能源车销量不及预期；储能需求不及预期；原材料价格大幅波动的风险；贸易保护主义和贸易摩擦风险；海外产能建设进展不及预期。

投资建议：维持盈利预测，维持“优于大市”评级。我们预计 2025-2027 年公司实现归母净利润 662.02/814.66/968.20 亿元，同比+31%/+23%/+19%，EPS 为 15.03/18.50/21.99 元，动态 PE 为 15/12/10 倍。

证券分析师： 李全（S0980524070002）

◆ 龙溪股份(600592.SH) 深度报告:关节轴承隐形冠军，有望充分受益人形机器人发展机遇

深耕关节轴承 60 余年，制造业单项冠军示范企业。公司始建于 1958 年，主营关节轴承、圆锥滚子轴承及高端机械零部件。公司是国内最大的关节轴承供应商和最大出口商，是关节轴承国家行业标准主起草单位、全国同行业唯一首批全国制造业单项冠军示范企业，产品遍布国内知名工程机械、载重汽车主机市场及航空航天等战略性应用领域，配套 C919、神舟、天宫、和谐号、复兴号等国家重点科研及工程项目，成功进入卡特彼勒、林德公司等跨国公司全球采购体系。2018-2023 年公司收入/归母净利润 CAGR 为 13.17%/13.91%，整体保持稳健增长。

关节轴承：可多角度偏转的滑动轴承，高技术壁垒的利基市场。轴承被誉为机械设备的“关节”，主要支撑机械旋转体，起减少摩擦、保证回转精度的功能。全球/中国轴承市场规模超 8000/2000 亿元，国际轴承八大家在中高端轴承占据垄断地位，中国轴承企业份额集中在中低端。其中，关节轴承是可支撑多角度运动的球面滑动轴承，适用于同时需要摆动和倾斜运动的场景，关节轴承全球/中国市场规模约

100/10-15 亿元，SKF、INA 及龙溪股份占据全球主要份额，国内龙溪股份市占率超 75%。龙溪股份设计了全新结构的 PTFE 织物摩擦副，大幅提升关节轴承粘接强度和轴承寿命；多项关节轴承技术获福建省科技进步一二等奖，技术优势明显。

关节轴承+配套连杆是人形机器人的必要结构，为公司成长打开广阔空间。人形机器人手腕和脚踝需要实现多自由度运动，普通的滚动/滑动轴承仅支持单轴旋转，无法满足多方向运动要求，因此使用关节轴承提供多角度偏转是最优解，以适应复杂姿态变化。从目前公开专利和实物来看，人形机器人的单个手腕/脚踝各需 2 个旋转或者线性执行器，单个执行器通常需要 2 个关节轴承+1 个配套连杆的复合结构，两个关节轴承配合实现俯仰和偏转，连杆实现力传递，特斯拉、智元、宇树、小米等企业的人形机器人都采用该结构。龙溪股份的人形机器人配套关节轴承处于研制或小批送样、试验阶段，已有 130 万元收入，公司于 2025 年 3 月获评智元机器人“优秀合作伙伴奖”，验证了公司在关节轴承的供应链地位，充分彰显了公司的技术实力与产业地位。

盈利预测与估值：公司作为国内关节轴承龙头，在关节轴承细分领域具备显著的竞争优势和行业地位，而人形机器人在手腕和脚踝应用关节轴承是产业趋势，公司积极布局，已成为智元机器人核心供应商，后续有望深度受益人形机器人产业的发展机遇。我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 1.71/2.16/2.60 亿元，对应 PE 36/29/24 倍。公司股票合理估值区间为 21.58-24.27 元（对应 25 年 PE 为 40-45x），首次覆盖给予“优于大市”评级。

风险提示：估值的风险；关节轴承市场竞争加剧的风险、原材料价格波动的风险、行业周期波动导致下游需求不及预期的风险、人形机器人领域发展不及预期的风险、国际贸易摩擦的风险。

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

◆ 腾讯控股(00700.HK) 海外公司快评:长青游戏表现良好，广告延续强劲增长

腾讯控股即将发布 2025 年一季度业绩公告。

国信互联网观点：

2025Q1，预计腾讯实现营收 1765 亿元，同比增长 11%。预计一季度网络广告持续收益广告库存释放和 AI；游戏业务稳健增长，长青游戏表现良好；金融科技业务受到宏观环境影响但环比有所恢复。具体来看：

①游戏方面，长青游戏表现良好。25Q1，我们预计公司网络游戏业务收入为 561 亿元，同比增长 17%。预计国内游戏收入同比增长 18%。老游戏基本盘稳固增长，预计《和平精英》流水增长较好。次新游戏逐步长青，4 月《三角洲行动》日活跃用户突破 1200 万大关，流水持续攀升。根据顺网发布的网吧热力榜上，《三角洲行动》的排名在 2/3 月为 Top 3，超越《穿越火线》成为 FPS 赛道仅次于《无畏契约》的第二名。海外延续较好增长，预计同比增长 13%。

②广告方面，维持快速增长。25Q1，我们预计腾讯网络广告收入为 313 亿元，同比增长 18%。视频号流量稳健增长，陆续开放更多广告位，我们预计当前广告加载率在 4%。广告技术提升（AI、CPU 转 GPU 等）也继续驱动腾讯广告增长。

③金融科技及企业服务，收入侧略有加速。25Q1，我们预计金融科技及企业服务收入为 550 亿元，同比增长 5%。拆解腾讯金融科技大盘，主要收入来自于支付业务。①支付业务和线下消费大盘相关。根据央行发布的货币当局资产负债表，非金融机构存款（支付机构交存央行的客户备付金存款）在 1/2/3 月同比增长 24%/1%/3%。②云业务：随着 Deepseek 出现，外部 api 调用量、gpu 使用等需求上升，但由于公司当前算力主要用于内部，24Q4 公司集中进行芯片采购，存在交付周期，我们预计在 25Q2 能够看到更快的云业务增长。

2025Q1，预计实现 Non-IFRS 下归母净利润 609 亿元，同比增长 21%；Non-IFRS 下归母净利润率 34.5%。AI 投入对毛利和费用的影响：1）成本侧：公司会根据业务 ROI 进行 AI 投入，AI 赋能的广告等业务本身为高毛利率业务。2）费用侧：主要体现在研发费用，我们预计 25Q1 研发费用增长与 24Q4 类似达 20%。今年经营杠杆继续体现，经调整经营利润（OP）> 毛利润> 收入同比增速的趋势确定。

投资建议：公司业绩稳健，并蕴含较大发展潜力，长期成长潜力较大的业务比如微信电商爆发以及 AI

Agent 赋能并未包含在当前盈利预测中。腾讯生态里用户+场景的天然优势仍然使得腾讯为 AI 时代最佳卡位的企业之一。考虑到联营公司利润影响，预计 2025-2027 年公司调整后净利润分别为 2515/2826/3126 亿元，下调幅度 2%/2%/4%。继续维持“优于大市”评级。

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

◆ 华润万象生活(01209.HK) 海外公司财报点评:商业航道保持优势，高派息率回馈股东

核心净利润同比增长 20%，派息率 100%。2024 年，公司实现营业收入 170 亿元，同比+15%；核心净利润 35 亿元，同比+20%；核心净利率 20.6%，同比提升 0.8pct，主要因为毛利率 32.9%，同比提升了 1.1pct。拆分业务结构，公司两大主营业务物业航道和商业航道，2024 年毛利率分别为 17.0%和 60.2%，同比分别变动了-0.5pct 和+1.8pct；商业航道的收入和毛利占比分别为 37%和 67%，较上年分别提升了 2pct 和 3pct；生态圈业务发展刚起步，尚未对公司营收利润有明显贡献。此外，得益于管理效率提升，公司 2024 年管理及销售费用率合计 7.4%，同比降低了 0.9pct。公司经营效率和资产回报率均持续提升，2024 年资产周转率 60%，同比提升 5pct；加权 ROE 为 22%，同比提升 2pct。公司重视股东回报，2024 年每股派息为 0.922 元，同时每股派发特别股息 0.614 元，合计 1.536 元/股，派息率 100%，同比持平。

商业航道保持增速，购物中心表现靓丽。2024 年，公司商业航道收入 63 亿元，同比+21%。细拆业务构成，2024 年购物中心收入为 42 亿元，同比+30%；毛利率为 72.6%，同比提升 0.7pct；在管项目出租率为 96.7%，同比提升 0.6pct；项目租售比 12%，运管费占比 16%，均保持合理水平。购物中心收入和毛利占比分别为 67%和 81%，均较上年提升了 4pct。而写字楼收入 21 亿元，同比+7%；毛利率 34.9%，同比降低 0.7pct；在营项目出租率 73.6%，同比降低 10pct，主要受新项目入市影响，可比出租率为 80.8%。截至 2024 年末，公司在营购物中心项目数为 122 个，管理面积 1314 万 m²，同比+20%；其中 50 个项目零售额排名当地市场第一，同比增加 10 个；86 个排名前三，同比增加 4 个。公司储备购物中心项目数量较多，收入潜在增量空间仍较大。

物业航道增速放缓，核心业务占比提升。2024 年，公司物业航道收入 107 亿元，同比+12%，增速放缓主要是高基数和弱市场背景下在管规模扩张降速，截至 2024 年末物管在管面积 4.13 亿 m²，同比+12%；毛利率 17.0%，同比下降 0.5pct。细拆物业航道构成，公司新增城市空间分类，但社区空间业务的收入和毛利占比分别为 83%和 87%，仍占主导地位。其中核心业务（基础物业服务 and 社区增值服务）的收入和毛利占比分别为 92%和 85%，连续三年提升。

投资建议：我们基本维持此前的盈利预测，预计公司 2025-2026 年归母净利润分别为 40.8/45.6 亿元（原值为 42.1/46.9 亿元），对应每股收益分别为 1.79/2.00 元，对应当前股价 PE 为 18.8/16.8 倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：物业航道规模扩张速度和新项目单价不及预期；消费景气度不及预期，拖累购物中心经营业绩；业务经营成本上涨导致利润率水平不及预期。

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

◆ 东鹏饮料(605499.SH) 财报点评:第一季度收入同比增长 39%，第二曲线亮眼

公司 2025 年一季度收入同比增长 39%。东鹏饮料发布 2025 年一季报，2025Q1 实现收入 48.48 亿元，同比增长 39.2%，归母净利润 9.80 亿元，同比增长 47.6%。现金流方面，2025Q1 公司合同负债 38.70 亿元，同比增加 12 亿元，环比下降 8.9 亿元，主要系新旧财年切换 2024Q4 合同负债同比/环比增加 21/24 亿元。回款方面，2025Q1 公司销售商品收到的现金 48.63 亿元，同比+18.73%。

特饮仍维持 25%以上增长，补水啦延续高增。分品类看，2025Q1 特饮/电解质水/其他饮料收入分别为 39.01/5.70/3.75 亿元，同比增长 25.7%/261.5%/72.6%，其中，补水啦通过延展口味、提高铺市率维持高速增长；其他饮料中大包装含糖茶反馈较好，咖啡亦有不错表现。分地区看，广东/华东/华中/广西/西南/华北/线上/重客及其他收入分别为 11.25/6.56/6.84/3.78/6.23/7.46/1.04/5.29 亿元，同比增长 21.6%/30.8%/28.6%/31.9%/61.8%/71.7%/54.2%/53.3%。其中成熟市场广东广西依然维持双位数增长，发展中和潜力市场则各有亮点。

成本红利叠加规模效应，2025Q1 公司盈利提升亮眼。2025Q1 公司毛利率 44.5%，同比增长 1.7pcts，预计主要受益于规模效应及成本红利，2025Q1 白砂糖/pet 市价高单下降。2025Q1 公司销售/管理/财务费用率分别为 16.68%/2.48%/-0.37%，同比-0.43/-0.47/+0.93pcts，期内公司加大广告和冰柜投放，但大单品全国化的规模效应带来费效比提升显著。此外，期内投资收益 2.04 亿元主因大额存单收益增加，最终公司 25Q1 净利率 20.2%，同比增长 1.1pcts，盈利提升亮眼。

风险提示：原辅材料价格波动风险，行业竞争加剧，地缘政治风险。

投资建议：2025Q1 公司第二曲线延续高增，且成本费用优化卓有成效，考虑公司后续规模效益仍有望持续释放，我们上修未来 3 年盈利预测。我们预计 2025-2027 年公司实现营业总收入 205.17/253.36/300.83 亿元（前预测值为 201.70/248.81/295.30 亿元），同比增长 29.53%/23.49%/18.74%；2025-2027 年公司实现归母净利润 45.33/59.53/73.95 亿元（前预测值为 44.06/57.25/71.18 亿元），同比增长 36.25%/31.33%/24.23%；预计 2025-2027 年实现 EPS8.72/11.45/14.22 元；当前股价对应 PE 分别为 31/23/19 倍。公司是食品饮料稀缺的景气增长标的，扩品类、全国化仍在推进，按相对估值给予 25 年 33-34xPE，我们略上调目标价至 280-290 元，维持“优于大市”评级。

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

◆ 同程旅行(00780.HK) 公司快评:下沉用户旅游景气风向标，利润率进入上行周期

经营回顾：背靠微信小程序积累超 2 亿付费用户，2024 年 ARPU 提升战略成效显著。公司由业务互补的同程、艺龙于 2018 年 3 月正式合并而来，作为后发玩家，早期不论是同程以景区门票切入获客还是艺龙走二三线酒店发展战略，均在灵活打造差异化定位。2018 年二者合并后重点投入微信小程序深耕下沉市场，2023 年付费用户突破 2 亿实现翻倍，战略重点从用户数量逐步转向提升 ARPU 值；24Q1 国际投放增加阶段拖累利润率，24Q2 以来公司积极梳理微信补贴、优化营销 ROI，以激活老用户思维促进交叉销售，成效突出。2024 年平台 ARPU 73 元，较 2019 年增长 50%；贡献 100 元以上的用户从 2019 年的 7% 提升 13%。伴随效率优化，OTA 经营利润率从 Q1/Q2 分别-3.7/-2.2pct 到 Q3/Q4 的+6.0/+4.8pct，盈利水平进入上行通道。

后续展望：1) 旅游有望景气延续，服务消费提振政策核心受益。2025 清明假期国内游人次+6.3%，五一出游有望延续景气。2024 年国内游七大节假日人次占全年 35.8%，较 2019 年增加 8.7pct，继去年政策约定法定节假日新增至 13 天，政府积极鼓励地方探索春秋假和落实带薪休假。综合出游意愿不减与假期持续优化，OTA 有望充分受益。2) 公司国内平台预定量增速有望好于行业，出境游构筑新增长曲线。我国酒店在线化率仍有提升空间（我国酒店行业约 40%+vs 美国 70%+），公司积极推动用户线上预订培养、提高交叉销售（2024 年平台为 12%），并逐步提升频次与出行半径，叠加 APP 与黑鲸会员增强粘性，国内游预订量增速有望好于行业。同时伴随下沉出游需求更丰富，公司积极拓展出境游业务，2024 年出境机票量/酒店量分别增长 130%/110%，2024 年末占平台机酒收入约 5%，后续有望继续提升。3) OTA 业务利润率进入上行通道。2024 年公司 OTA 经营利润率 26.9%，相比于行业龙头 30%+有提升空间，其中微信端倾斜老用户补贴叠加营销 ROI 改善、固定费用经营杠杆效应；新业务端出境游预计 2025 年扭亏，中线更高客单价下利润率有望不低于国内。当前相对行业格局与公司战略股东合作关系均相对稳定，为利润率上行奠定基础。

风险提示：下沉市场增长不及预期，行业竞争加剧，股东战略合作关系变化，新业务拖累加大。

投资建议：我们维持公司 2025-2027 年经调净利润至 33.0/38.9/45.3 亿元，对应动态 PE 为 14/12/10x。公司系下沉市场旅游及线上渗透率的综合景气度反映指标，当前增长与利润目标相对更平衡，在核心用户价值提升战略下营销效率有望持续优化，出境游业务兼顾新成长曲线与效益，整体盈利水平进入上行通道，有望支撑未来 3 年经调整利润 CAGR 超 17%，目前估值仍然具备性价比。当前行业格局及战略股东合作均较为稳定，假期优化等促内需政策及出行旺季有望带来催化，维持“优于大市”评级。

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

◆ 双汇发展(000895.SZ) 财报点评:归母净利同比下滑 1%，现金高分红维持

2024 年归母净利同比承压，生鲜利润下滑、肉制品利润增长。2024 年实现营业总收入 597 亿元，同比-0.64%，归母净利润 49.89 亿元，同比-1.26%。分业务来看，生鲜品营业收入 303.3 亿元，同比-2.1%，营业利润 4.4 亿元，同比下降 35.6%，主要受消费不及预期、竞争加剧等影响；肉制品营业收入 247.9 亿元，同比-6.2%，营业利润 66.5 亿元，同比+6.8%，主要得益于公司坚持“两调一控”，落实成本管控，推进结构调整，盈利水平同比提升；其他业务营业收入 99.6 亿元，同比+10.4%，营业利润同比减亏，主要系养殖业生产指标的提升和养殖成本的下降。此外，公司保持现金高分红，2024 全年现金分红 48.85 亿元，股息率达 5.43%。

屠宰业务阶段性承压，肉制品吨利稳步提升。2024 年公司肉类产品总外销量 318 万吨，同比下降 1.67%。屠宰业务方面，2024 年公司屠宰量下降，主要系 2024 年屠宰行业产能不断增加，行业竞争加剧，开工率普遍不足，公司为保障生鲜品利润，减少了在部分低毛利渠道销售，因此全年生猪屠宰量同比下降。肉制品业务方面，2024 年全年吨均经营利润 4699 元，盈利水平创历史新高；新兴渠道全年销量同比增长超 70%，线上肉制品销量同比增长超 20%。展望 2025 年，公司计划继续推进网点开发，加强营销创新，实施肉制品市场专业化运作，加强生鲜品扩鲜销、拓网络、上规模，加快养殖业整改提盈利，整体经营预计有望实现稳步发展。

预制菜等新业务表现亮眼，有望贡献业绩增量。公司近年加快预制菜板块布局，2021 年成立餐饮事业部，目前已组建专业的研发团队和专业的厨师团队，专职负责预制菜产品研发，已相继推出大排片、猪蹄块等生鲜调理产品，酱爆大肠段、筷食代椒香小酥肉等预制半成品菜，红烧肉、梅菜扣肉等预制成品菜，破破袋、拌面等方便速食产品，烧鸡等酱卤熟食产品，相关产品市场反应良好，有望进一步打开公司业务增量空间。公司在预制菜新业务领域具备原料优势、加工优势、渠道优势，具备良好的发展基础，有望进一步增厚公司盈利能力。

风险提示：生猪价格波动的风险，食品安全风险。

投资建议：公司是国内屠宰行业龙头，保持现金高分红。考虑到公司在行业竞争压力下，销量承压，我们下调 25-26 年盈利预测，预计公司 25-27 年归母净利为 53.05/56.06 及 58.78 亿元（此前预计 25-26 年归母净利 63.12/66.02 亿元），对应当前股价 PE17.2/16.2/15.5X，维持“优于大市”。

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-4 月合约即将到期，各股指期货主力合约持续贴水

成分股分红进度

截至 2025 年 4 月 16 日：

上证 50 指数中，有 33 家公司处于预案阶段，1 家公司处于决策阶段，1 家公司进入实施阶段，0 家公司已分红，4 家公司不分红；

沪深 300 指数中，有 147 家公司处于预案阶段，11 家公司处于决策阶段，4 家公司进入实施阶段，4 家公司已分红，29 家公司不分红；

中证 500 指数中，有 164 家公司处于预案阶段，16 家公司处于决策阶段，1 家公司进入实施阶段，2 家公司已分红，90 家公司不分红；

中证 1000 指数中，有 283 家公司处于预案阶段，36 家公司处于决策阶段，2 家公司进入实施阶段，4 家公司已分红，223 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 16 日：

上证 50 指数已实现股息率为 0.00%，剩余股息率 2.46%；
沪深 300 指数已实现股息率为 0.03%，剩余股息率 2.16%；
中证 500 指数已实现股息率为 0.01%，剩余股息率 1.45%；
中证 1000 指数已实现股息率为 0.00%，剩余股息率 1.14%。

股指期货升贴水情况跟踪

截至 2025 年 4 月 16 日，IH 主力合约年化贴水 12.06%，IF 主力合约年化贴水 12.86%，IC 主力合约年化贴水 14.00%，IM 主力合约年化贴水 23.30%。

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：沪指尾盘翻红，消费银行领涨、科技股全线下挫

市场表现：今日（20250416）规模指数中上证 50 指数表现较好，板块指数中科创 50 指数表现较好，风格指数中沪深 300 价值指数表现较好。交通运输、消费者服务、银行、煤炭、石油石化行业表现较好，机械、汽车、计算机、轻工制造、电新行业表现较差。黄金精选、离境退税、铁路运营精选、乳业、机场精选等概念表现较好，液态金属、血液制品、锂电隔膜、合同能源管理、动物保健精选等概念表现较差。

市场情绪：今日收盘时有 53 只股票涨停，有 16 只股票跌停。昨日涨停股票今日收盘收益为 0.97%，昨日跌停股票今日收盘收益为-4.42%。今日封板率 68%，较前日下降 0%，连板率 25%，较前日提升 7%。

市场资金流向：截至 20250415 两融余额为 18190 亿元，其中融资余额 18076 亿元，融券余额 114 亿元。两融余额占流通市值比重为 2.4%，两融交易占市场成交额比重为 8.2%。

折溢价：20250415 当日 ETF 溢价较多的是品牌消费 ETF，ETF 折价较多的是科创 50ETF 指数。近半年以来大宗交易日均成交金额达到 15 亿元，20250415 当日大宗交易成交金额为 6 亿元，近半年以来平均折价率 5.39%，当日折价率为 3.13%。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 0.28%，1.73%，7.03%，10.93%，当日上证 50 股指期货主力合约年化贴水率为 8.42%，处于近一年来 16%分位点，当日沪深 300 股指期货主力合约年化贴水率为 12.64%，处于近一年来 11%分位点；当日中证 500 股指期货主力合约年化贴水率为 37.04%，处于近一年来 1%分位点；当日中证 1000 股指期货主力合约年化贴水率为 23.15%，处于近一年来 8%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华明装备、许继电气、澜起科技、翔楼新材、东方钽业、科兴制药、国博电子、华特气体等，华明装备被 185 家机构调研。20250416 披露龙虎榜数据中，机构专用席位净流入较多的股票是华勤技术、创识科技、长联科技、锦江航运、金河生物、红宝丽等，机构专用席位净流出较多的股票是潍柴重机、南方精工、润都股份、C 肯特、贝因美、浙江华远、三态股份、飞沃科技、开润股份、麦趣尔、建艺集团、东方通、新金路、慈文传媒等。陆股通净流入较多的股票是双成药业、东方通等，陆股通净流出较多的股票是杭钢股份、华勤技术、三态股份、锦江航运、华建集团、长联科技等。

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	770.92	1.24	ICE 布伦特原油	64.67	-0.32
白银	8182.00	0.67	铜	75650.00	-0.57
铝	19650.00	-0.27	铅	16750.00	-0.23
豆一	4167.00	-0.50	锌	22365.00	-2.03
豆粕	2877.00	-2.34	镍	124790.00	0.94
玉米	2263.00	0.26	锡	257730.00	-0.77
螺纹钢	3034.00	-0.42	SR505	6055.00	0.00

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
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
002187.SZ	广百股份	18692.79	61761.91	100.00	2025-01-06
605287.SH	德才股份	2865.13	10000.00	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
301096.SZ	不适用	3960.00	10816.66	100.00	2024-12-20
688032.SH	不适用	1985.72	4000.00	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

000737.SZ	南风化工	104599.31	169128.73	100.00	2024-12-16
603216.SH	梦天家居	16600.00	22136.00	100.00	2024-12-16
301101.SZ	不适用	8456.60	13434.14	100.00	2024-12-16
603071.SH	不适用	32026.96	55795.44	100.00	2024-12-16
002074.SZ	国轩高科	38416.33	156267.38	79.01	2024-12-16
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
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
688192.SH	迪哲医药	21784.60	40000.01	100.00	2024-12-10
688110.SH	东芯股份	16571.30	44224.97	100.00	2024-12-10
301168.SZ	通灵股份	7034.70	12000.00	100.00	2024-12-10
600886.SH	国投电力	48830.64	745417.97	100.00	2024-12-10
300678.SZ	中科信息	381.96	12858.48	5.95	2024-12-10
301179.SZ	泽宇智能	9900.00	13200.00	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
301199.SZ	迈赫股份	7650.00	13334.00	100.00	2024-12-09
301126.SZ	达嘉维康	8187.02	20650.57	100.00	2024-12-09
301213.SZ	观想科技	4804.56	7999.99	100.00	2024-12-06
688151.SH	华强科技	24234.68	34450.00	100.00	2024-12-06
301167.SZ	建研设计	2400.00	8000.00	100.00	2024-12-06
000155.SZ	川能动力	17899.55	144899.55	100.00	2024-12-03

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	39669.38	-1.732956	40.13	40.13	40.13	40.13	46.66
德国 DAX 指数	21173.20	-0.378758	66.23	-7.88	2.50	19.17	56.02
法 CAC40 指数	7329.97	-0.074025	6.80	-8.69	-3.99	-7.59	50.07
恒生指数	21056.98	-1.906666	3.91	-12.11	7.85	29.58	77.87
沪深 300 指数	3772.82	0.308000	2.33	-5.83	-0.72	7.45	70.19
美国 SP500 指数	5275.70	-2.240843	-3.32	-6.44	-11.14	4.44	54.47
纳斯达克综合指数	16307.16	-3.067258	-4.77	-8.14	-15.67	2.78	61.08
日经 225 指数	33920.40	-1.013029	6.95	-8.45	-12.06	-11.82	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	224.8900	-1.4289	无数据	300750.SZ	宁德时代	224.8900	-1.4289	无数据
2	603259.SH	药明康德	52.3600	-0.4184	无数据	603259.SH	药明康德	52.3600	-0.4184	无数据
3	688012.SH	中微公司	192.7200	2.5106	无数据	000858.SZ	五粮液	132.3000	0.7233	无数据
4	000858.SZ	五粮液	132.3000	0.7233	无数据	300502.SZ	新易盛	75.0800	-4.4297	无数据
5	300502.SZ	新易盛	75.0800	-4.4297	无数据	600276.SH	恒瑞医药	48.9000	1.3052	无数据
6	600276.SH	恒瑞医药	48.9000	1.3052	无数据	688041.SH	海光信息	154.5000	2.7261	无数据
7	688041.SH	海光信息	154.5000	2.7261	无数据	600519.SH	贵州茅台	1559.1700	0.0751	无数据

8	600519.SH	贵州茅台	1559.1700	0.0751	无数据	000333.SZ	美的集团	71.0000	-0.6715	无数据
9	000333.SZ	美的集团	71.0000	-0.6715	无数据	002155.SZ	湖南黄金	25.5300	0.1176	无数据
10	600900.SH	长江电力	29.4000	0.4441	无数据	600900.SH	长江电力	29.4000	0.4441	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	1024.HK	快手-W	48.7000	-0.04882813	80255.32	1810.HK	小米集团-W	41.2500	-0.04292343	553690.05
2	0941.HK	中国移动	83.2500	0.00482800	104165.98	0981.HK	中芯国际	45.4000	0.00110254	296016.07
3	9992.HK	泡泡玛特	159.2000	-0.03339405	105944.73	0700.HK	腾讯控股	448.0000	-0.01754386	291551.82
4	6693.HK	中寿法兴八零三D	31.2000	0.21165049	123032.39	3690.HK	美团-W	134.9000	-0.08106267	266900.35
5	6693.HK	赤峰黄金	31.2000	0.21165049	123032.39	9988.HK	阿里巴巴-W	105.4000	-0.04094631	264741.64
6	2800.HK	盈富基金	无数据	无数据	173077.02	6693.HK	中寿法兴八零三D	31.2000	0.21165049	113077.94
7	0981.HK	中芯国际	45.4000	0.00110254	273814.11	6693.HK	赤峰黄金	31.2000	0.21165049	113077.94
8	3690.HK	美团-W	134.9000	-0.08106267	291035.38	1024.HK	快手-W	48.7000	-0.04882813	78094.98
9	0700.HK	腾讯控股	448.0000	-0.01754386	331120.03	9992.HK	泡泡玛特	159.2000	-0.03339405	75050.71
10	9988.HK	阿里巴巴-W	105.4000	-0.04094631	397086.46	0941.HK	中国移动	83.2500	0.00482800	56446.69
11	1810.HK	小米集团-W	41.2500	-0.04292343	459026.94	9868.HK	小鹏汽车-W	73.3500	-0.06916244	29803.17

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