

晨会纪要

数据日期: 2025-04-14	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)	3262.80	9884.30	3759.14	10883.49	2660.15	1014.28
涨跌幅度(%)	0.75	0.50	0.23	1.24	1.12	0.25
成交金额(亿元)	5438.11	7336.62	2925.71	2509.45	3231.84	1040.61

晨会主题

【常规内容】

宏观与策略

宏观快评: 3月金融数据解读-抢抓“窗口期”初显成效

宏观快评: 进出口数据快评-出口增速大幅度回升

固定收益周报: 超长债周报——关税风暴发酵, 超长债再探前低

固定收益周报: 公募REITs周报(第13期)-抗跌属性凸显, 板块分化延续

策略快评: 积极应对所谓“对等关税”解读-分析特朗普组合的政策套利行为

策略快评: AI赋能资产配置追踪(2025.4)-DeepSeek提示当前适用货币信用体系, 股债轮动效应加剧

行业与公司

食品饮料周报(25年第15周): 白酒板块展现防御属性, 关注后续提振内需增量政策

电子行业周报: 中国科技资产长期价值重估的大幕正徐徐拉开

医药生物周报(25年第15周): 生育支持和健康消费齐发力, 推荐关注医疗服务板块

传媒互联网周报: 四部门联合支持体育企业融资发展, 电影局称将减少美国进口片

台华新材(603055.SH) 财报点评: -2024年收入增长40%, 面料收入高增且盈利显著改善

华利集团(300979.SZ) 财报点评: 全年净利润增长20%, 分红率提升至70%

西部矿业(601168.SH) 财报点评: 主力矿山满产超产, 冶炼业务拖累业绩
中材国际(600970.SH) 财报点评: 工程服务转型稳步推进, 高分红吸引力强

道通科技(688208.SH) 公司快评: 锁定2.4亿元充电桩订单, 多维应对机制化解关税扰动

新奥股份(600803.SH) 财报点评: 承诺26-28年分红比例不低于50%, 拟私有化新奥能源完成A+H两地上市

康方生物(09926.HK) 海外公司财报点评: 核心产品顺利进入医保, 依沃西即将迎来重要数据读出

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15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	21417.4	2.4

基金指数 04月15日

	收盘指数	涨跌幅%
债券基金指数	3238.63	0.01
股票基金指数	9666.42	1.04
混合基金指数	8979.38	0.91

汇率 04月15日

	收盘指数/价	涨跌幅%
欧元兑美元	1.13	-0.07
美元兑人民币	7.22	-0.13
美元兑港币	7.75	0.0
美元兑日元	143.04	-0.33

非流通股解禁 04月15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】

宏观与策略

◆ 宏观快评:3月金融数据解读-抢抓“窗口期”初显成效

在近期复杂多变的形势下，3月金融数据可以说交出一份亮眼的成绩单，总量结构均呈现积极变化。同时也为一季度扎实的宏观数据进行了预演。总量上，社融信贷双双超出预期，社融创下历史同期新高，信贷也达到次高水平。结构上，政府融资“独角戏”的局面有所改变，社融重回信贷+政府的“双支撑”模式。从货币统计角度观察，以M1为代表的货币活性似乎出现跳升，M2-M1剪刀差有所收敛。

与此同时，需要看到，数据改善较多反映了宏观政策在“窗口期”前置积极作为的结果，内生性动能仍需持续夯实。在以旧换新等补贴政策的加持下，3月份反映消费意愿的居民短贷虽然转正，但同比仍处于负增长。一季度居民短贷增量仍较去年同期大幅下降。3月份企业贷款尽管受到财政前置带动，但信用债发行大幅萎缩和M1高增也侧面说明：1）贷款对短债的替代效应不可忽视，合并后的广义“宽信用”幅度有所下降；2）地方化债节奏有可能受到调控，以平滑对银行资产端的冲击。因此，金融数据“量稳质优”局面的可持续性，特别是4月外生因素冲击下企业端的表现，仍值得持续关注。

具体看，3月数据的几个主要特征：

3月社融数据表现亮眼，总量结构均稳中向好，社融信贷回升斜率均强于近年季节性，政府与私人部门贡献也更为均衡。从同比角度看，3月新增社融在高基数上更进一步，创下历史同期新高，增速上升0.2pct至8.4%。相较去年同期，3月社融多增1.05万亿元，各科目对同比增量的贡献排名如下：政府（贡献96.8%）、信贷（贡献42.9%）、非标（贡献-0.6%）、直融（贡献-47%）。

3月贷款显著回升，位于历史同期次高水平，且结构较为均衡。宽口径下（非社融），当月新增信贷为3.64万亿元，同比增加5500亿元；社融口径下，人民币+外币贷款新增3.80万亿元，同比多增4521亿元。从结构看，企业贷款强于居民贷款，短期贷款强于中长期贷款。

当月存款增加4.25万亿元，M2同比增速保持7%不变，财政支出提速，非银回流明显。从结构看，除非银和财政存款外所有类型存款均有所增加，同比看也是如此。与此同时，M1同比增速跳升（上升1.5pct至1.6%），在地产销售放缓背景下，可能更多来自于地方平台化债资金滞留带来的影响。

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

◆ 宏观快评:进出口数据快评-出口增速大幅度回升

4月14日，据海关总署发布的数据显示，中国3月以人民币计价进口同比下降3.5%，出口同比增长13.5%；以美元计价进口同比下降4.3%，以美元计价出口同比增长12.4%。

证券分析师：邵兴宇（S0980523070001）、董德志（S0980513100001）

◆ 固定收益周报:超长债周报——关税风暴发酵，超长债再探前低

超长债复盘：上周关税风暴继续发酵，中国推出反制措施，美国对不报复的国家暂停征税90天，国内资金面依然宽松，债市跳空高开后震荡反复，超长债继续大涨。成交方面，上周超长债交投活跃度小幅上升，交投相当活跃。利差方面，上周超长债期限利差走阔，品种利差缩窄。

超长债投资展望：

30年国债：截至4月11日，30年国债和10年国债利差为21BP，处于历史偏低水平。从国内经济数据来看，开年经济不错。我们估算的1-2月月度GDP为5.1%，高于2025年全年5%的经济目标。通胀方面，3月CPI为-0.1%，通缩风险依然明显。综合基本面数据，我们认为经济依然处于底部区域，央行货币政策收紧的概率较低。近期全球贸易摩擦加剧，导致全球资本市场大震，进而全球经济下行压力加大，预期短期避险情绪依然较强，债市震荡偏强。不过当前30年国债期限利差极低，期限利差保护度有限。

20 年国开债：截至 4 月 11 日，20 年国开债和 20 年国债利差为 2BP，处于历史极低位置。从国内经济数据来看，开年经济不错。我们估算的 1-2 月月度 GDP 为 5.1%，高于 2025 年全年 5% 的经济目标。通胀方面，3 月 CPI 为 -0.1%，通缩风险依然明显。综合基本面数据，我们认为经济依然处于底部区域，央行货币政策收紧的概率较低。近期全球贸易摩擦加剧，导致全球资本市场大震，进而全球经济下行压力加大，预期短期避险情绪依然较强，债市震荡偏强。不过当前 20 年国开债品种利差极低，品种利差保护度有限。

一级发行：上周超长债发行量较多。和上上周相比，超长债总发行量小幅上升。

成交量：上周超长债交投相当活跃。和上上周相比，上周超长债交投活跃度小幅上升。

收益率：上周关税风暴继续发酵，中国推出反制措施，美国对不报复的国家暂停征税 90 天，国内资金面依然宽松，债市跳空高开后震荡反复，超长债继续大涨。

利差分析：上周超长债期限利差走阔，绝对水平偏低。上周超长债品种利差缩窄，绝对水平偏低。

风险提示：海外市场动荡，全球不确定性上升。

证券分析师： 赵婧（S0980513080004）、季家辉（S0980522010002）、董德志（S0980513100001）

◆ 固定收益周报：公募 REITs 周报（第 13 期）-抗跌属性凸显，板块分化延续

主要结论：本周中证 REITs 指数继续小幅回调，但表现强于含权类资产。本周各类主要指数表现为：中证全债>中证 REITs>中证转债>沪深 300，REITs 全周日均换手率较前一周略有下降，生态环保类 REITs 交易活跃度最高。全市场各板块表现分化，其中市政、水利、消费类 REITs 平均涨幅领先。截至 4 月 11 日，公募 REITs 年化现金分派率均值为 7.5%，显著高于当前主流固收资产的静态收益率。当前产权 REITs 股息率比中证红利股息率均值低 277BP，经营权类 REITs 内部收益率均值与十年期国债收益率利差为 267BP。

中证 REITs 指数周涨跌幅为 -1.4%，年初至今涨跌幅为 +8.5%，在不确定因素加大的环境中展现出较强韧性。截至 2025 年 4 月 11 日，中证 REITs（收盘）指数收盘价为 856.7 点，整周（2025/4/7-2025/4/11）继续回调，变动幅度为 -1.4%，表现强于沪深 300 指数（-2.9%）和中证转债指数（-1.7%），但弱于中证全债指数（0.3%）。年初至今，各类主要指数涨跌幅排序为：中证 REITs（+8.5%）>中证转债（+1.5%）>中证全债（+0.3%）>沪深 300（-4.7%）。截至 2025 年 4 月 11 日，近一年中证 REITs 指数回报率为 6.3%，波动率为 7.0%，回报率低于中证转债指数、沪深 300 指数和中证全债指数，波动率低于沪深 300 指数和中证转债指数，高于中证全债指数。REITs 总市值在 4 月 11 日回落至 1858 亿元，较上周减少 13 亿元；全周日均换手率为 0.76%，较前一周下降 0.08 个百分点。

各板块表现分化，水利、市政、消费类 REITs 平均涨幅领先。截至 2025 年 4 月 11 日，从不同项目属性 REITs 来看，产权类 REITs 平均周涨跌幅为 -0.93%，特许经营权类 REITs 平均周涨跌幅为 +0.04%。从不同项目类型 REITs 来看，各板块表现分化。其中平均涨幅最大的三个项目类型分别为水利设施类（2.6%）、市政设施类（2.1%）和消费基础设施类（0.7%）。分具体标的来看，周度涨幅排名前三的三只 REITs 分别为华夏北京保障房 REIT（+3.67%）、华夏大悦城商业 REIT（+3.19%）、银华绍兴原水水利 REIT（+2.61%）。生态环保类 REITs 交易活跃度最高，交通基础设施类 REITs 成交额占比最高。前者区间日均换手率为 1.4%，成交额占 REITs 总成交额 4.1%。后者区间日均换手率为 0.7%，成交额占 REITs 总成交额 28.2%。从上周不同 REITs 产品资金流向来看，主力净流入额前三名分别为华夏华润商业 REIT（2166 万元）、红土创新盐田港 REIT（1237 万元）、博时蛇口产业园 REIT（828 万元）。

风险提示：公开资料数据滞后，二级市场价格波动风险，基础设施项目运营风险，税收等政策调整风险，流动性风险等。

证券分析师： 戴丹苗（S0980520040003）、赵婧（S0980513080004）、董德志（S0980513100001）

◆ 策略快评：积极应对所谓“对等关税”解读-分析特朗普组合的政策套利行为

据央视新闻 2025 年 4 月 11 日报道，美国舆论及多名国会参议员质疑特朗普及其“身边人”是否操纵股

市、搞内幕交易以牟取暴利。

证券分析师： 王开（S0980521030001）

联系人： 郭兰滨

◆ 策略快评：AI 赋能资产配置追踪（2025.4）-DeepSeek 提示当前适用货币信用体系，股债轮动效应加剧

国信总量团队开发了 AI 赋能投研体系，将五大周期框架有机结合，通过动态赋权、回测调优对当月乃至年内的股债胜率进行预测，以实现分析师主动框架与人工智能多模态分析的协调统一，将人工智能应用于主动投研领域，定期跟踪预测市场表现。

证券分析师： 王开（S0980521030001）、董德志（S0980513100001）

联系人： 郭兰滨

行业与公司

◆ 食品饮料周报（25 年第 15 周）：白酒板块展现防御属性，关注后续提振内需增量政策

本周（2025 年 4 月 7 日至 2025 年 4 月 11 日）食品饮料板块上涨 0.20%，跑赢上证指数 3.30pct。本周食品饮料板块涨幅前五分别为贝因美（41.43%）、西部牧业（39.50%）、品渥食品（35.23%）、熊猫乳品（17.25%）和新乳业（12.66%）。

白酒：板块展现防御属性，关注后续提振内需增量政策。古井贡酒发布业绩快报，经初步核算，2024 年公司实现营业总收入 235.8 亿元/同比+16.4%，归母净利润 55.1 亿元/同比+20.2%。贵州茅台截至 4 月 7 日已累计回购股份 131.59 万股，支付总金额 19.48 亿元，公司将尽快完成剩余约 40.5 亿元的回购及股份注销程序，并已着手起草新一轮回购股份方案，提振市场信心。五粮液集团计划自 4 月 9 日起的 6 个月之内增持股份公司股票，拟增持金额 5-10 亿元（含两端），展现对公司未来持续稳定发展的信心和对公司长期价值的认可。本周白酒 SW 下跌 0.43%，舍得酒业、山西汾酒、古井贡酒、金徽酒、贵州茅台录得上涨。情绪面看，特朗普对等关税政策冲击，板块系统性下跌，但对比大盘展现出更强的防御属性；关税冲击背景下提振内需是后续政策发力重点，白酒作为消费类核心资产配置价值凸显。基本面看，消费需求仍处于磨底阶段，我们认为本轮周期的需求收缩主因产业结构及人口结构转型，对比 2018-2019 年周期或需要更长的需求复苏时间。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、五粮液、山西汾酒；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：关注一季报密集披露，板块需求持续修复。啤酒：燕京 U8 延续 30%以上销量增速，叠加改革深化促进效率提升，燕京啤酒进入利润快速释放阶段。零食：第二季度基数压力显著缓解，继续挖掘成长性突出的 alpha 型个股，重点关注魔芋品类成长红利。调味品：进入年报密集公布期间，关注餐饮预期修复。速冻食品：巴比食品公布 2024 年业绩，提高分红率回馈股东。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：即将迎来旺季检验，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

◆ 电子行业周报：中国科技资产长期价值重估的大幕正徐徐拉开

中国科技资产价值重估大幕徐徐拉开。过去一周上证下跌 3.11%，电子下跌 3.89%，恒生科技、台湾资讯科技下跌 7.77%、7.13%，费城半导体上涨 10.93%。过去一周，由美国发起的关税博弈局势反复，中国政府在秉持着一贯的“不惹事但也不怕事”的外交立场、对美国发起多项反制措施的同时，也就稳定资本市场、开拓内需市场采取了诸多政策组合，基于应对特朗普上届任期内所发起的贸易摩擦的经验，我国此次的政策应对更加系统和前瞻；而周末美国 CBP 所发布的《特定产品对等关税豁免指南》则显示出美国对华贸易政策态度已趋缓和，市场风险有所降低。我们认为，贸易的核心仍是要素禀赋和比较优势，面对 AI 所引致的新一轮科技创新周期，我国此前所积累的庞大、完整的产业配套体系，以及不断进阶的工程师红利仍将长期构成电子产业最突出的比较优势，而此次对美关税博弈中坚定而强势的政策立场更是显示出我们对自身产业竞争力的充分认知和自信。我们认为，在 2019 年 5G 创新周期中已有冒尖趋势的中国科技产业，在直面美国“制裁政策”、经历了逾 5 年的“人财物”快速累积之后，正在新一轮 AI 创新周期中体现出更强的全球竞争力，正在诸多卡脖子环节加速实现自主可控，而经历此轮“关税战”之后的中国科技资产也正在迎来世界范围的重新认知。我们仍然坚定看好 2025 年电子板块在“宏观政策周期、产业库存周期、AI 创新周期”共振下的“估值扩张”行情。

集成电路原产地按晶圆制造地认定，继续推荐模拟芯片和晶圆代工板块。4 月 11 日，中国半导体行业协会发文称“集成电路”原产地按四位税则号改变原则认定，即流片地认定为原产地。因此在美国完成晶圆制造的芯片将被加征进口关税，有望加速芯片国产替代进程，尤其是采用成熟制程的模拟芯片，考虑到 TI、ADI 超 70% 的收入来自工业和汽车，推荐工业和汽车领域料号储备丰富的模拟芯片企业圣邦股份、思瑞浦、纳芯微、杰华特、艾为电子、南芯科技、芯朋微、帝奥微、晶丰明源等。同时，国内晶圆代工厂商有望受益芯片国产化和海外企业本土化生产需求，推荐中芯国际、华虹半导体等。

谷歌发布第七代 TPU Ironwood，ASIC 性能比肩英伟达 GB200。近期谷歌发布首款专为推理设计的 Ironwood，其 FP8 浮点运算峰值性能较 TPU v2 提升 3600 倍，效率提升 29 倍。Ironwood 搭载 192GB 的显存，是第六代 TPU Trillium 的 6 倍；在带宽方面提升到 7.2 Tbps，是 Trillium 的 4.5 倍；双向带宽增加到 1.2 Tbps，是 Trillium 的 1.5 倍，单芯片峰值算力达 4614 TFLOPs。当前 Ironwood 性能比肩 GB200，显示出推理端 GPGPU 并非唯一方案，自研 ASIC 已是明确的产业趋势，建议关注国产 ASIC 相关公司：翱捷科技、芯原股份、灿芯股份、国芯科技等。

消费电子产业链将获得关税豁免，修复预期明确。继 4 月 2 日美国宣布实施“对等关税”政策后，我国政府也宣布对原产于美国的进口商品加征高额关税。此后特朗普政府宣布对不采取报复行为的国家实施 90 天关税暂缓，越南、泰国等贸易中转地功能修复，周末美国 CBP 官网发布的《特定产品对等关税豁免指南》中主要涵盖智能手机及其产业链，因此我们推断苹果产业链获得了豁免。继续推荐苹果产业链标的：立讯精密、比亚迪电子、蓝思科技、鹏鼎控股、舜宇光学科技、东山精密、歌尔股份、福立旺、水晶光电、蓝特光学、世华科技等。

美国或暂停英伟达 H20 出口限制的计划，国内 AI 应用有望加速。财联社 4 月 10 日消息，据媒体援引消息人士的话报道，特朗普政府有望改变限制英伟达向中国出口 H20 人工智能芯片的计划，或因英伟达向特朗普政府承诺将在美国对人工智能数据中心进行新的投资。由于对 DeepSeek 低成本 AI 模型的需求激增，中国企业对英伟达 H20 人工智能芯片的订单激增。我们认为，美国若考虑放弃对英伟达 H20 芯片的出口管制有利于国内 AI 应用落地加速，而 AI 基建仍是需求确定性高增长的投资主线，建议持续关注产业链相关标的：工业富联、沪电股份、龙芯中科、联想集团、立讯精密、晶晨股份等。

周期企稳，看好国产化趋势下存储模组的产业链升级机遇。存储市场中 NAND Flash 下游需求手机约占 37%，服务器占近 20%，此前该部分中高端市场国内存储模组厂进入较少，国产厂商覆盖渠道、可穿戴等长尾市场为主；随着模组厂技术与定制化服务能力提升，一方面手机等终端应用中的嵌入式存储由部分由 eMMC 向 UFS 升级，国产导入窗口打开，以江波龙为例，高端 UFS4.1 产品已完成主流平台兼容性测试进入客户导入阶段，客户与产品有望进一步升级；另一方面，国内 CSP 厂商资本开支增长打开国产存储需求窗口，以德明利、江波龙为代表的国产企业级存储厂商进入产品放量期。我们认为随着闪迪、美光等厂商发布涨价函，存储进入温和复苏通道；手机、服务器等中高端存储市场国产化需求提升，存储模组厂有望迎来产品与客户升级机遇，建议关注江波龙、佰维存储、德明利及联芸科技等公司。

4 月上旬各尺寸 LCD TV 面板价格环比持平，下游品牌厂库存水位增加。据 WitsView，4 月上旬 32/43/55/65 寸 LCD 电视面板价格分别为 36/66/127/177 美金，各尺寸价格环比 3 月下旬持平。据 TrendForce，4 月

品牌厂库存水位持续增加，下游需求可能出现松动，面板厂虽有计划调整稼动率稳定供需情况，但目前未看到明显的稼动率修正。我们认为，在经历了长时间陆资厂商大规模扩张、全球产业重心的几度变迁之后，LCD 的高世代演进趋势停滞、竞争格局洗牌充分，推荐京东方 A 等。与此同时，LCD 产业的崛起增强了国产电视品牌及 ODM 的出海竞争力，推荐兆驰股份、康冠科技、传音控股等。

重点投资组合

消费电子：蓝思科技、小米集团、立讯精密、鹏鼎控股、福立旺、沪电股份、电连技术、东睦股份、海康威视、传音控股、康冠科技、世华科技、工业富联、视源股份、世运电路、水晶光电、东山精密、京东方 A、景旺电子、闻泰科技、永新光学

半导体：中芯国际、翱捷科技、恒玄科技、德明利、乐鑫科技、长电科技、杰华特、圣邦股份、伟测科技、韦尔股份、澜起科技、通富微电、华虹半导体、新洁能、晶晨股份、龙芯中科、艾为电子、晶丰明源、赛微电子、江波龙、佰维存储、扬杰科技、斯达半导、北京君正、芯朋微、思瑞浦、时代电气、卓胜微、帝奥微、东微半导、士兰微、华润微、天岳先进、纳芯微

设备及材料：北方华创、中微公司、鼎龙股份、芯碁微装、拓荆科技、立昂微、沪硅产业

被动元件：顺络电子、风华高科、三环集团、洁美科技、江海股份

风险提示：下游需求不及预期；产业发展不及预期；行业竞争加剧。

证券分析师： 胡剑（S0980521080001）、胡慧（S0980521080002）、叶子（S0980522100003）、詹浏洋（S0980524060001）、张大为（S0980524100002）、李书颖（S0980524090005）

联系人： 连欣然

◆ 医药生物周报（25 年第 15 周）：生育支持和健康消费齐发力，推荐关注医疗服务板块

本周医药板块表现弱于整体市场。本周全部 A 股下跌 1.64%（总市值加权平均），沪深 300 下跌 2.58%，中小板指下跌 2.90%，创业板指下跌 4.21%，生物医药板块整体下跌 3.03%，生物医药板块表现弱于整体市场。分子板块来看，化学制药下跌 2.23%，生物制品下跌 3.05%，医疗服务下跌 5.99%，医疗器械下跌 3.55%，医药商业下跌 1.87%，中药下跌 1.62%。医药生物市盈率（TTM）25.35x，处于近 5 年历史估值的 48.51%分位数。

生育支持和健康消费齐发力。2025 年 4 月 10 日，国家医保局正式宣告中国医疗保险研究会生育保险专业委员会成立。3 月下旬出台的生育政策通过“现金激励+资源倾斜+流程优化”组合拳，形成了多层次生育支持体系，目前 31 个省/直辖市和新疆建设兵团均已将辅助生殖纳入医保，国内有望迎来生育政策红利期。4 月 9 日，商务部、国家卫生健康委等 12 部门联合印发《促进健康消费专项行动方案》。在医疗服务方面，重点提及“增强银发市场服务能力”：支持面向老年人的健康管理、养生保健、健身休闲等业态深度融合，同时要求发挥中医药治未病优势，开展中医养生保健、营养指导、药膳食疗等活动。在中美贸易战背景下，中央强调将以超常规力度提振国内消费，将把扩大内需作为长期战略，努力把消费打造成经济增长的主动力和压舱石，而医疗服务是促消费的重要一环，生育支持和银发经济将共同发力，推荐关注医疗服务板块。

医药行业投资观点：推荐创新药械和 AI 医疗主线。高质量的研发创新是医药行业的核心驱动力，创新药械在国内的商业化放量已经得到了较好的验证，我们持续看好具备差异化创新能力和出海潜力的公司。医药产业正处于数字化转型与智能化升级的变革期，AI 将改变药物研发、医学影像、多组学诊断、医疗服务等多个领域。

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）

◆ 传媒互联网周报：四部门联合支持体育企业融资发展，电影局称将减少美国进口片

传媒板块本周表现：行业下跌 6.88%，跑输沪深 300，跑输创业板指。本周（4.5-4.11）传媒行业下跌 6.88%，跑输沪深 300（-2.87%），跑输创业板指（-6.73%）。其中涨幅靠前的分别为祥源文旅、果麦文

化、中南传媒、凤凰传媒等，跌幅靠前的分别为读者传媒、冰川网络、迅游科技、电魂网络等。横向比较来看，本周传媒板块在所有板块中涨跌幅排名第 27 位。

重点关注：四部门联合支持体育企业融资发展，电影局称将减少美国进口片数量，Pika 推出 Pika Twist 新技术。1) 国家人工智能基金亮相，规模 600 亿，专注早期人工智能项目的投资；2) OpenAI 宣布 GPT4 退役，被 GPT-4o 取代；3) AI 视频生成平台 Pika 推出了一项革命性的新技术，允许用户以超现实的方式操控视频中的任何角色或物体；4) 国家电影局发声将适度减少美国进口影片数量；5) 四部门近日联合印发的《关于金融支持体育产业高质量发展的指导意见》明确支持体育企业融资发展。

本周重要数据跟踪：观影需求持续释放。1) 本周（4 月 6 日-4 月 13 日）电影票房 2.09 亿元。票房前三名分别为《向阳·花》（0.57 亿元，票房占比 27.3%）、《我的世界大电影》（0.38 亿元，票房占比 17.9%）、《不说话的爱》（0.31 亿元，票房占比 14.8%）；2) 综艺节目方面，《乘风 2025》、《无限超越班第三季》、《哈哈哈哈哈第五季》、《妻子的浪漫旅行 2025》和《小小的勇气》排名居前；3) 游戏方面，2025 年 2 月中国手游收入前三名分别为点点互动《Whiteout Survival》、腾讯《PUBG Mobile》和动视暴雪《使命召唤手游》。

投资建议：关注业绩表现，中长期持续看好 AI 应用及 IP 潮玩。1) 国家人工智能基金亮相、国家电影局表示将减少美国影片进口数量、四部门称将提升体育产业直接融资比重、OpenAI 3 月下载量突破 4600 万、Pika 发布 Pika Twist，持续看好 AI 应端机会（具体标的见正文投资建议部分）。国漫崛起，IP 谷子产业景气度持续向上，看好 IP、运营、渠道等环节，核心推荐泡泡玛特，关注产业链其他个股机会（广博股份、姚记科技等）。同时关注 VR/AR、数据要素、文化出海等泛科技主题方向主题；2) 年报季报密集发布，关注景气度底部改善的游戏板块，推荐恺英网络、巨人网络、吉比特等标的；关注《哪吒 2》带领之下国内影视板块持续复苏，推荐渠道（万达电影等）以及内容（光线传媒）；顺周期关注经济底部向上带来的媒体端广告投放增长（分众传媒、芒果超媒等）；同时从高分红、低估值以及 AI 教育角度关注出版板块。

风险提示：监管政策风险；业绩风险；商誉及资产减值风险等。

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

◆ 台华新材(603055.SH) 财报点评:2024 年收入增长 40%，面料收入高增且盈利显著改善

全年收入增长 40%，面料毛利率显著改善。2024 年公司实现营收 71.20 亿元（同比+39.8%），归母净利润 7.26 亿元（同比+61.6%），扣非归母净利润 5.96 亿元（同比+63.8%）。毛利率同比提升 1.19pct 至 22.98%，各项业务毛利率均有提升，尤其面料毛利率改善明显；费用端整体优化，尤其管理费用率同比下降 1.36pct 至 3.0%。归母净利率和扣非归母净利率分别同比+1.38/1.23pct 至 10.19%/8.37%。

第四季度高基数上收入保持 20%以上增长，利润端承压。2024Q4 营收 19.35 亿元（同比+22.7%，环比+9.6%），增速环比下降主因 23Q4 形成高基数；毛利率同比-1.65pct 至 20.20%；期间费用率整体-2.11pct；其他经营收益中，主要系资产减值损失变化较大，占收入比例同比-2.24pct。进而 2024Q4 归母净利润 1.07 亿元（同比-12.3%）；扣非净利润 0.73 亿元（同比-36.9%），归母净利率和扣非归母净利率分别同比-2.21%/-3.56pct 至 5.53%/3.78%。

户外赛道高景气带动长丝/面料增长领跑，江苏再生锦纶和 PA66 产能逐步投产。1) 业务结构：锦纶长丝收入 39.47 亿元（同比+50.5%），毛利率 19.3%（+1.6pct）；坯布收入 13.42 亿元（+11.5%），毛利率 25.6%（+1.8pct）；面料收入 16.00 亿元（+41.3%），毛利率 30.9%（+3.2pct）。2) 子公司表现：长丝子公司嘉华尼龙净利率 9.0%；面料子公司盈利同比翻倍，净利率达 13.3%。报告期内，江苏年产 10 万吨再生差别化锦纶丝项目和 6 万吨 PA66 差别化锦纶丝项目逐步投产，产能利用率分别在 81%和 93%，两公司净利率分别在 7.0%和 6.8%。江苏织染项目于 2024 年 9 月开工建设，目前项目建设正按计划有序推进，项目建成投产后将打通公司在江苏高端锦纶一体化产业链，进一步巩固公司的行业地位；此外公司拟在越南投资新建生产基地。

风险提示：原料价格大幅波动、新材料订单不及预期、市场系统性风险。

投资建议：看好下游户外高景气，及公司梭织面料竞争力带动高增。公司去年各季度收入增速均超过 20%，同时坯布与面料盈利持续改善，尤其面料毛利率显著提升、面料子公司净利率翻倍。在下游户外服饰景

气度带动下以及新产能陆续投产和爬坡，公司订单景气度和盈利水平有望维持，尤其面料凭借在户外功能性梭织面料的竞争力，有望维持高增。基于产能爬坡期拉低整体盈利水平，我们小幅下调 2025-2026 年盈利预测，预计 2025-2027 年净利润分别为 8.3/10.0/11.6 亿元（2025-2026 年前值为 9.1/10.1 亿元），同比增长 14.6%/20.3%/16.4%。维持 12.5-13.2 元目标价，对应 2025 年 PE 13~14x，维持“优于大市”评级。

证券分析师： 丁诗洁（S0980520040004）、刘佳琪（S0980523070003）

◆ 华利集团(300979.SZ) 财报点评:全年净利润增长 20%，分红率提升至 70%

收入利润快速增长，订单复苏积极扩张。2024 年公司收入 240.06 亿元，同比+19.35%，主要由于运动品牌的库存情况基本缓解，运动鞋制造商的订单逐步恢复。归母净利润同比增长 20.00%至 38.40 亿元。盈利能力稳定，其中毛利率同比+1.2pct，经营利润率同比+0.5pct，归母净利率同比+0.1pct，主要由于毛利率提升被管理费用率所抵消。营运资金周转情况稳定，存货/应收/应付周转天数同比变化-3/-1/4 天。资本开支 17.00 亿元，主要用于产能建设，2024 年公司在越南的 3 家新工厂开始投产，位于印尼的第一家工厂已在 2024 年上半年开始投产。公司在中国新设的工厂以及印尼生产基地的另一厂区也已于 2025 年 2 月开始投产。此外，公司超临界物理发泡中底量产产线在越南投产，公司开发、生产的超临界物理发泡中底，性能和品质获得多个品牌客户的认可，进一步提升公司运动鞋核心零部件自给能力和客户粘性。四季度公司收入同比+11.9%，归母净利润同比+9.2%，毛利率下降 2.3pct，主要由于产能瓶颈增长放缓，而新工厂刚刚投产尚未爬坡。2024 年公司年度现金分红占当年净利润比例提升至预计约 70%（2023 年：43.76%）。

销量快速增长，均价小幅增长，其中下半年小幅下滑。拆分量价来看，公司全年销售运动鞋 2.23 亿双，同比+17.5%；单价约为 107.3 元人民币，同比+1.6%，其中上下半年销量分别同比+18.7%/16.5%，均价分别同比+4.9%/-1.1%至 106.01 元/108.59 元。公司均价主要受产品结构影响，在 2024 年下半年叫的基数下有小幅度回调。

前五大客户占比下降至 79%，新客户订单快速增长。分客户看，前五大客户合计收入占比为 79%，同比下降 3 个百分点。在产能紧张订单需求旺盛的情况下，公司不断拓展、优化客户结构，2024 年公司与 Adidas 开始合作，并于 2024 年 9 月开始量产出货。

疫情后连续多年华利表现好于行业，份额持续提升。对比品牌：华利收入表现好于主要客户，若后续耐克呈现复苏有望进一步受益，新切入阿迪有望贡献较大增量。对比同行：华利增速领先份额持续提升，展现竞争优势。

风险提示：产能扩张不及预期、去库存进程不及预期、国际政治经济风险。

投资建议：关税政策不确定性引发市场担忧，看好公司的经营韧性。在疫情后行业格局变化中公司持续提升份额，已经印证竞争实力，突出盈利水平也有助于未来展现经营韧性，我们维持盈利预测，预计公司 2025~2027 年净利润分别为 43.0/50.0/57.5 亿元，同比+12.1%/16.1%/14.9%。维持 73.1~79.5 元的合理估值区间，对应 2025 年 20-22x PE，维持“优于大市”评级。

证券分析师： 丁诗洁（S0980520040004）、刘佳琪（S0980523070003）

◆ 西部矿业(601168.SH) 财报点评:主力矿山满产超产，冶炼业务拖累业绩

2024 年公司业绩同比增长 5%。2024 年实现营收 500.2 亿元（+17.0%），归母净利润 29.3 亿元（+5.1%），扣非归母净利润 29.5 亿元（+15.3%），经营性净现金流 82.5 亿元（+32.2%）。其中 2024Q4 营业收入 133 亿元（同比+27%，环比+13%），归母净利润 1.99 亿元（同比-66.3%，环比-82.1%），扣非归母净利润 1.8 亿元（同比-13.2%，环比-83.4%）。2024 年度公司利润分配预案拟共计分配现金股利 23.83 亿元，占 2024 年度合并报表归属于母公司可分配利润的 81%。

2024Q4 业绩下滑主因铜铅锌冶炼业务亏损，以及计提 3.3 亿元资产减值损失。2024 年全年铜精矿现货加工费都很低迷，不少铜冶炼企业随着长单用完，下半年或者四季度业绩明显下滑；锌冶炼加工费从 2024 年初 4000 元/吨以上，跌到年末不到 1500 元/吨。从主要子公司表现来看，西部铜材（铜精炼）、青海

铜业（铜粗炼+精炼）、湘和有色（锌冶炼）都有明显亏损。

玉龙铜矿：玉龙铜业 2024 年净利润 54.1 亿元，归母利润 31.4 亿元，是公司盈利的主要来源。2024 年玉龙铜矿生产铜 15.91 万吨，同比增加 4.5 万吨；副产钼 4009 吨，同比增加 608 吨。如果只考虑铜，粗略测算玉龙铜矿吨铜净利润达到 3.4 万元。玉龙铜矿正在开展 3000 万吨扩能项目前期手续办理工作，简单测算玉龙铜矿未来年产铜将超过 21 万吨。

风险提示：产能释放低于预期，金属价格下跌风险。

投资建议：维持“优于大市”评级

参照年初以来主要有色金属价格走势，假定 2025-2027 年国内阴极铜现货均价均为 75000 元/吨，锌锭现货均价均为 23400 元/吨，铅锭现货均价为 17000 元/吨，铅精矿加工费 1000 元/吨，锌精矿加工费 4000 元/吨，铜精矿计价系数 96%。预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 38.98/45.89/52.87 亿元，同比增速 33.0%/17.7%/15.2%；摊薄 EPS 分别为 1.64/1.93/2.22 元，当前股价对应 PE 分别为 9.3/7.9/6.9X。公司拥有我国西部地区优质铜铅锌资源，具备优先获取我国西部矿产资源的优势。玉龙铜矿即将进行三期扩建，铜矿产量增长 1/3，充分受益于铜价景气周期，公司利润也将显著增厚，维持“优于大市”评级。

证券分析师： 刘孟峦（S0980520040001）、焦方冉（S0980522080003）

◆ 中材国际(600970.SH) 财报点评:工程服务转型稳步推进，高分红吸引力强

全年收入利润小幅增长，海外收入增长稳健。2024 年公司实现营收 461.3 亿元，同比+0.7%，实现归母净利润 29.8 亿元，同比+2.3%。其中 2024 年第四季度公司实现营业收入 144.0 亿元，同比+0.7%，实现归母净利润 9.2 亿元，同比+1.0%。2024 年国内水泥行业需求持续下降、价格低位波动，水泥整线建设需求减少，境外水泥 EPC 市场呈现恢复性增长的局面。2024 年公司境内收入 236.5 亿元，同比-7.2%，境外收入 222.7 亿元，同比+10.9%。

海外业务稳健增长，在手订单充足。2024 年公司实现新签合同额 634.4 亿元，同比+2.9%，境外新签合同额 362.0 亿元，同比增长 8.7%，受境内水泥行业产能过剩矛盾突出、效益整体下行影响，境内新签合同额 272.43 亿元，同比-3.9%。截至 2024 年末，公司在手订单 1034 亿元，较上年末上升 8.7%，当前在手订单充足，可支撑未来持续增长。

毛利率略有提升，费用率总计稳定。公司持续发力高毛利的运维业务，推动毛利率持续上行。2024 年公司整体毛利率为 19.62%，同比提升 0.19pct，2024Q4 单季度毛利率为 19.49%，同比下降 1.73pct。2024 年公司期间费用率为 10.76%，同比上升 0.24pct，其中管理/研发/销售/财务费用率分别为 5.15%/3.82%/1.19%/0.59%，分别同比+0.42/-0.20/-0.02/+0.04pct。

回款周期略有拉长，分红比率持续上升。2024 年公司经营活动产生的现金流量净额 22.9 亿元，同比-35.2%，收现比/付现比分别为 79.7%/73.5%，分别同比-2.2/-1.1pct。经营性现金流同比下滑主要是水泥市场行情影响结算及回款进度以及本年收款使用票据结算增加所致。2024 年 7 月，公司披露《2024 年度“提质增效重回报”行动方案》，计划 2024 年-2026 年度以现金方式分配的利润分别不低于当年实现的可供分配利润的 44%、48.40%、53.24%，对应估算 2025、2026 年股息率将分别达到 5.4%、7.0%。

投资建议：下调盈利预测，维持“优于大市”评级。公司 2024 年业绩稳健增长，在手合同充足，大力发展高端装备，加快运维服务商转型，盈利能力显著提升，协同集团资源加速出海，提高分红增厚回报。预测公司未来三年归母净利润为 31.1/33.2/35.9 亿元（前值 39.4/42.5/43.0 亿元），每股收益 1.18/1.26/1.36 元（1.49/1.61/1.63 元），对应当前股价 PE 为 7.4/7.0/6.4X，维持“优于大市”评级。

风险提示：宏观经济波动风险；水泥行业风险；国际投资经营风险；汇率风险；盈利预测与估值风险等。

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

◆ 道通科技(688208.SH) 公司快评:道通科技（688208.SH）-锁定 2.4 亿元充电桩订单，多维应对机制化解关税扰动

近日，北美最大商用停车场运营商 LAZ Parking 宣布加速旗下停车场充电桩部署，正式选择道通科技作为充电桩独家供应商。第一阶段，道通中标北美地区 5 万个商用交流充电桩，合计金额 2.38 亿元。LAZ Parking 是北美最大停车场运营商之一，在美国和加拿大的 43 个州、536 个城市运营超过 4000 个商业停车场，管理停车位约 170 万个。

国信计算机观点：1) LAZ Parking 充电桩订单大幅扩容道通科技数字能源解决方案业务，双方强强联手抢占停车场充电桩市场。2) 北美商用停车场拥有巨大存量市场，新能源汽车渗透率提升进一步拉动商业停车场充电桩部署需求，市场空间广阔。3) 维持“优于大市”评级。预测道通科技 2025-2027 年归母净利润为 7.95/11.34/14.04 亿元，盈利预测维持前值，对应当前 PE 分别为 20/14/11 倍。考虑到北美充电桩业务规模有望持续扩大，维持“优于大市”评级。

证券分析师：熊莉 (S0980519030002)

联系人：云梦泽

◆ 新奥股份(600803.SH) 财报点评:承诺 26-28 年分红比例不低于 50%，拟私有化新奥能源完成 A+H 两地上市

营收相对平稳，衍生品套期保值和汇兑损失减少致扣非归母净利润明显增长。公司 2024 年总营收 1359.1 亿元，同比减少 5.5%；实现归母净利润 44.93 亿元，同比减少 36.6%，主要系本期无上年同期处置新能矿业收益及衍生金融工具投资收益同比减少所致；扣非净利润 37.11 亿元，同比增加 50.9%，主要系本期无上年同期公司所属子公司新能能源对甲醇整体装置及相关资产计提资产减值准备所致。

拟以新能香港作为要约人，在先决条件达成后，向计划股东提出私有化新奥能源的方案。协议生效后，每 1 股新奥能源股份可兑换新奥股份新发 2.9427 股 H 股及新能香港 24.50 港元/股现金，按照新百利估计新奥股份 H 股估值中值计算，以股份及现金支付的总对价约为 80 港元/股，较新奥能源当前股价有 34.57% 的溢价。根据公司测算，预计发行不超过 21.88-22.04 亿股 H 股股权，公司总股本将达到 52.85-53.01 亿股。交易完成后，新奥股份 2024 年归母净利润（备考）为 81.36 亿元，EPS 为 1.56 元/股，较交易前提高 6.8%，主要系新奥股份溢价主要由现金支付，而新奥股份 H 股估值中值为 18.86 元/股，低于当前 A 股股价 19.65 元/股所致；交易完成后 BPS 为 6.65 元/股，较交易前降低 12.2%。协议生效后，新奥能源将成为新能香港全资子公司，并从联交所退市，新奥股份将通过介绍上市方式在联交所主板上市，计划股东将成为新奥股份 H 股股东。根据新奥股份分红回报规划，2025 年向 H 股股东固定分红 0.96 元/股，但不派发因出售新能矿业派发的特别分红。

24/25 年固定分红叠加特殊分红，承诺 26-28 年分红比例不低于 50%。公司 2024 年每股派息 0.81 元，每股特别派息 0.22 元，合计股利每股 1.03 元。派息率 48%，对应公司停牌前股价股息率约 5.24%。新奥股份发布 2025-2028 股东分红回报规划，2025 年仍按照既定分红安排，每股固定分红 0.96 元，特别派息 0.18 元，合计 1.14 元/股，对应当前股价股息率 5.8%；2026-2028 年每年现金分红比例不少于当年归母核心利润的 50%。

风险提示：气价波动、下游需求减弱、项目进度不及预期、私有化进程受阻。

投资建议：下调盈利预测，维持“优于大市”评级。综合考虑气价变化、气量增长和销售情况等因素的影响，预计公司 2025-2027 年归母净利润 54.0/61.8/68.2 亿元（2025/2026 年原为 69.7/80.7 亿元，新增 2027 年预测），对应当前股价 PE 为 11.1/9.7/8.8X，维持“优于大市”评级。

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

联系人：崔佳诚

◆ 康方生物(09926.HK) 海外公司财报点评:核心产品顺利进入医保，依沃西即将迎来重要数据读出

销售持续增长，两大双抗顺利纳入医保。康方生物 2024 年总营收为 21.2 亿元（-53%），下降主要由于授权费用的减少；扣除分销成本后销售收入为 20.0 亿元（+25%），增长主要由卡度尼利和依沃西的销售驱动。全年研发费用为 11.9 亿元（-5%），销售费用为 10.0 亿元（+13%），全年亏损约 5.0 亿元。

截至 24 年底，公司在手现金约 73 亿元（上年同期约 49 亿元），足以为公司的研发投入及商业化拓展提供有力支持。2024 年底，卡度尼利和依沃西通过谈判纳入医保，预计将有持续的销售放量。

依沃西推进全球 3 期临床，即将迎来重要数据读出。依沃西于 24 年中在中国获批 EGFRm NSCLC 2L 适应症，并相继在 ASCO 和 ESMO 中读出了 HARMONi -A 和 HARMONi -2 的临床数据。依沃西单药治疗 PD-L1+ NSCLC 1L 患者的适应症有望于上半年获批上市，并且，全球 3 期临床 HARMONi 的数据预计将于 25 年中读出。另外，依沃西联合化疗治疗 NSCLC 1L 和依沃西单药治疗 PD-L1 $\geq$ 50% NSCLC 1L 的两大全球 3 期临床也在推进之中。在肺癌之外，依沃西在胆道癌、头颈鳞癌、结直肠癌等瘤种的 3 期临床也已启动；且合作伙伴 Summit 已与辉瑞达成了合作，共同推进依沃西与多款 ADC 药物联用的临床开发；依沃西有望成为下一代免疫治疗的基石药物。

后续管线顺利推进。莱法利单抗（AK117）已经开展了头颈鳞癌的注册性临床，也是全球首个进入实体瘤 3 期临床的 CD47 单抗。普洛西（AK109）治疗 GC 2L 适应症的 3 期临床也在进行之中。公司以依沃西和卡度尼利为基石，内部管线的联用即将进入收获期。公司的首款 ADC AK138D1（HER3 ADC）已进入 1 期临床，双抗 ADC AK146D1（TROP2xNectin4 ADC）的 IND 申请已获受理。

投资建议：维持“优于大市”评级。

根据公司年报，我们下调公司 2025-26 年的盈利预测，预计 2025-2027 年公司营收 33.0/52.0/79.0 亿元（25-26 年前值 42.0/ 64.4 亿元），归母净利润 0.29/7.30/17.93 亿元（25-26 年前值 3.19/14.0 亿元）。公司的核心产品顺利进入医保，依沃西即将迎来重要数据读出，维持“优于大市”评级。

风险提示：商业化进度不及预期，创新药研发进度不及预期。

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

【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	763.00	1.77	ICE 布伦特原油	64.76	2.25
白银	8047.00	1.15	铜	76140.00	1.77
铝	19785.00	0.73	铅	16925.00	1.22
豆一	4190.00	0.35	锌	22910.00	0.24
豆粕	2947.00	1.37	镍	122330.00	1.30
玉米	2272.00	0.13	锡	261250.00	3.06
螺纹钢	3047.00	0.49	SR505	6068.00	-0.04

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	40524.78	0.776066	43.15	43.15	43.15	43.15	45.68
德国 DAX 指数	20886.46	2.514761	63.98	-9.13	3.03	16.48	56.79
法 CAC40 指数	7273.12	2.369103	4.99	-9.40	-2.02	-9.20	50.46
恒生指数	21417.40	2.403622	8.01	-10.61	11.43	28.08	76.56
沪深 300 指数	3759.14	0.230000	4.72	-6.17	-1.60	8.15	70.45
美国 SP500 指数	5405.97	0.794465	6.78	-4.13	-7.47	5.51	53.16
纳斯达克综合指数	16831.48	0.639901	7.87	-5.19	-11.61	4.05	59.17
日经 225 指数	33982.36	1.181400	9.13	-8.28	-11.67	-14.01	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	002371.SZ	北方华创	457.5000	0.0000	无数据	002371.SZ	北方华创	457.5000	0.0000	无数据
2	600276.SH	恒瑞医药	48.8700	1.0128	无数据	300750.SZ	宁德时代	224.0000	0.0000	无数据
3	601398.SH	工商银行	6.8700	1.0294	无数据	600276.SH	恒瑞医药	48.8700	1.0128	无数据
4	601127.SH	赛力斯	134.9600	6.0756	无数据	601127.SH	赛力斯	134.9600	6.0756	无数据
5	600988.SH	赤峰黄金	27.5900	7.3541	无数据	600988.SH	赤峰黄金	27.5900	7.3541	无数据
6	300502.SZ	新易盛	78.9200	1.5179	无数据	300502.SZ	新易盛	78.9200	1.5179	无数据
7	688256.SH	寒武纪-U	637.7000	3.6944	无数据	688256.SH	寒武纪-U	637.7000	3.6944	无数据

8	688041. SH	海光信息	150.1500	2.1985	无数据	688041. SH	海光信息	150.1500	2.1985	无数据
9	002475. SZ	立讯精密	32.2000	0.0622	无数据	002475. SZ	立讯精密	32.2000	0.0622	无数据
10	300308. SZ	中际旭创	81.5400	4.0449	无数据	300308. SZ	中际旭创	81.5400	4.0449	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	9926. HK	康方生物	86.9500	0.05778589	52506.68	1810. HK	小米集团-W	43.2000	-0.02372881	705127.66
2	9863. HK	港交法兴八零八购	47.3500	-0.05958292	62893.86	9988. HK	阿里巴巴-W	108.2000	0.05048544	451452.69
3	9863. HK	零跑汽车	47.3500	-0.05958292	62893.86	0700. HK	腾讯控股	454.0000	0.02390618	384306.15
4	2269. HK	药明生物	21.2000	0.06318957	79461.81	0981. HK	中芯国际	47.5000	0.01713062	313640.92
5	0883. HK	中国海洋石油	16.6400	0.02716049	99121.39	3690. HK	美团-W	145.9000	0.01672474	114580.97
6	1347. HK	华虹半导体	35.9500	0.04354136	109212.34	1347. HK	华虹半导体	35.9500	0.04354136	90108.22
7	3690. HK	美团-W	145.9000	0.01672474	114868.87	0883. HK	中国海洋石油	16.6400	0.02716049	70492.43
8	0981. HK	中芯国际	47.5000	0.01713062	312036.18	9926. HK	康方生物	86.9500	0.05778589	54623.17
9	0700. HK	腾讯控股	454.0000	0.02390618	370833.05	9863. HK	港交法兴八零八购	47.3500	-0.05958292	45996.95
10	9988. HK	阿里巴巴-W	108.2000	0.05048544	468571.34	9863. HK	零跑汽车	47.3500	-0.05958292	45996.95
11	1810. HK	小米集团-W	43.2000	-0.02372881	722984.76	1024. HK	快手-W	50.3500	0.01820020	36211.22

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