

晨会纪要

数据日期: 2025-02-06	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)	3270.65	10393.63	3842.83	11197.02	2827.38	1011.21
涨跌幅度(%)	1.27	2.25	1.25	2.52	3.01	2.88
成交金额(亿元)	5904.21	9449.38	3718.91	3300.20	4649.49	1466.10

晨会主题

【常规内容】

宏观与策略

宏观周报:高技术制造业宏观周报-国信周频高技术制造业扩散指数保持不变

固定收益月报:债市阿尔法追踪-1月:债市走势分化,长期限品种更具优势

行业与公司

纺织服装专题:运动品牌行业专题-2024年产品竞争趋势变化与2025年展望

传媒行业专题:电影专题系列——2025年春节档回顾与展望-《哪吒2》带动春节档票房新高,电影市场持续复苏在望

银行理财 2025年2月月报:节后理财如何迎接红包行情

宁波银行(002142.SZ)财报点评:营收增速回升,规模扩张较快

杭州银行(600926.SH)财报点评:营收增速大幅提升,资产质量优异

苏农银行(603323.SH)财报点评:存款增长较好,资产质量稳定

金融工程

金融工程日报:市场稳步攀升,科技题材全面开花

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 02月07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	20891.62	1.42

基金指数 02月07日

	收盘指数	涨跌幅%
债券基金指数	3236.74	0.05
股票基金指数	9693.79	-0.21
混合基金指数	8955.50	-0.11

汇率 02月07日

	收盘指数/价	涨跌幅%
欧元兑美元	1.03	-0.19
美元兑人民币	7.28	0.2
美元兑港币	7.78	0.0
美元兑日元	151.45	-0.75

非流通股解禁 02月07日

名称	解禁数量(万股)	流通股增加%	解禁日期
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
云南旅游	6857.37	100.00	2025-01-16
广百股份	18692.79	100.00	2025-01-06
德才股份	2865.13	100.00	2025-01-06
上海凤凰	550.77	100.00	2024-12-23
金圆股份	6613.75	99.54	2024-12-20

【常规内容】

宏观与策略

◆ 宏观周报:高技术制造业宏观周报-国信周频高技术制造业扩散指数保持不变

国信周频高技术制造业扩散指数保持不变。截至 2025 年 2 月 1 日当周,国信周频高技术制造业扩散指数 A 录得 0;国信周频高技术制造业扩散指数 B 为 52.6,较上期维持不变。从分项看,丙烯腈、动态随机存储器、六氟磷酸锂、6-氨基青霉烷酸、中关村电子产品价格指数均保持不变,航空航天、半导体、新能源、医药、计算机行业景气度均不变。

高技术产业跟踪方面:

高技术制造业高频数据跟踪上,6-氨基青霉烷酸价格 320 元/千克,与上周持平;丙烯腈价格 11700 元/吨,较上周不变;动态随机存储器(DRAM)价格 0.7650 美元,较上周不变;晶圆(Wafer)价格最新一期报 2.40 美元/片,较上周下降 0.01 美元/片;六氟磷酸锂价格 6.25 万元/吨,与上周持平;中关村电子产品价格指数:液晶显示器最新一期报 91.04,与上周持平。

高技术制造业政策动向上,2 月 1 日,美国总统特朗普签署行政令,对进口自中国的商品加征 10%的关税。美国的这一最新贸易保护措施在国际社会和美国国内遭到广泛反对。

高技术制造业前沿动态上,2 月 5 日消息,AMD 表示,打算比原计划更早推出其下一代主要数据中心 GPU——AMD Instinct MI350 系列。在周二举行的公司 2024 年第四季度财报电话会议上,AMD 首席执行官苏姿丰表示,AMD 计划在本季度向“主要客户”提供 MI350 的样品,并将产品量产发货时间“加速”至年中。

风险提示:高技术制造业发展和结构调整带来指标失灵;经济政策和产业政策干预;经济增速下滑。

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

◆ 固定收益月报:债市阿尔法追踪-1 月:债市走势分化,长期限品种更具优势

主要结论:不考虑票息收益,行业维度来看,1 月各行业信用债普遍下跌,平均净价涨跌幅为-0.14%,不存在明显 α 。期限维度来看,1 月 10 年期以上利率债有一定的 α ,一方面 1 月长期限利率债品种收益率下行,另一方面该品种久期杠杆相对较高,收益率下行带来的资本利得更为显著。次级维度来看,1 月商业银行次级债存在明显的 α ,主要因为存量商业银行次级债久期相对较长,在 1 月债市分化行情(短期限品种收益率上行,长期限品种收益率下行)中更加有利。

1 月各品种收益率全景:1 月债市走势分化,短期限品种收益率上行,长期限品种收益率下行。利率债方面,1 月 1 年期国债和国开债收益率大幅上行 22BP 和 25BP,但 10 年期及以上品种普遍下行 5BP 以上。信用债方面,隐含评级 AAA 中票收益率平均上行 1BP,隐含评级 AA 中票收益率平均上行 2BP,隐含评级 AAA-银行二级资本债收益率平均下行 1BP。

行业阿尔法追踪:行业维度来看,1 月各行业信用债普遍下跌,平均净价涨跌幅为-0.14%,不存在明显 α 。细分行业方面,1 月涨幅靠前的行业有建筑业和城投债,涨跌幅均为-0.17%,略低于信用债平均水平。

期限阿尔法追踪:1 月 10 年期以上利率债有一定的 α 。数据显示,1 月 10 年以上国债涨幅为 1.33%,政策性银行债涨幅为 0.72%,地方政府债涨幅为 1.16%,显著高于其他利率债期限品种。一方面 1 月长期限利率债品种收益率下行,另一方面该品种久期杠杆相对较高,收益率下行带来的资本利得更为显著。

次级阿尔法追踪:1 月商业银行次级债存在明显的 α 。数据显示,1 月商业银行次级债平均下跌 0.07%,跌幅小于保险公司债和商业银行债。1 月金融债收益率变化存在期限特征,短期限金融债收益率上行,中长期金融债收益率下行,而存量商业银行次级债久期相对较长,平均剩余期限长达 7 年,为此 α 出现在该品种。

公募债券基金排行榜：1月不同类别的公募债券基金均有小幅上涨，涨幅靠前的债券基金是混合债券型一级基金。1月混合债券型一级基金平均涨跌幅为0.27%，混合债券型二级基金平均涨跌幅为0.17%，中长期纯债型基金平均涨跌幅为0.09%，短期纯债基金平均涨跌幅为0.02%。

风险提示：本报告为历史分析报告，不构成任何对市场走势的判断或建议，使用前请仔细阅读报告末页“免责声明”。

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

行业与公司

◆ 纺服行业专题：运动品牌行业专题-2024年产品竞争趋势变化与2025年展望

行业大盘：服饰持续提价，鞋类销量驱动，第四季度景气度显著抬升。行业在2024年呈现较好的景气度，具体表现在双位数的销售额增长伴随单位数的价格提升，运动+户外行业在服饰大盘的比例提升到约1/4。行业增长在服饰品类上体现为价格驱动，包括户外功能性和冬季羽绒涨价因素，而鞋类表现出更好的销量增速，主要来自跑鞋放量增长，另外篮球鞋出现一定的止跌苗头，休闲品类在新平台驱动下也保持快速增长。

国际品牌：耐克尚待新品驱动，阿迪达斯延续时尚引领。耐克虽然近期业绩下挫，但仍保持行业领先的排位，主要在跑步品类上有所落后，但篮球品类靠复刻实战利器实现逆势份额争夺，新平台对休闲品类也有明显助推增长，时尚板鞋的调整仍在进行中，近期将推出的路跑鞋矩阵是主要看点。阿迪达斯在时尚板鞋SAMBA等爆款引领下品牌势头较好，但专业领域份额仍未回升，跑鞋新品已经崭露头角但尚未能弥补老品的回落。

本土品牌：跑鞋为最大亮点，“体测神鞋”与千元竞速爆款强化。安踏份额稳中有升，服饰由户外品类带来量价齐升的增长，鞋类跑步顺应行业趋势快速增长，篮球品类承压，后续欧文产品矩阵丰富带来销量放量效果值得期待。李宁份额回落但年末出现反弹，主要由跑步品类爆发增长抵消了其他品类的拖累，中端赤兔系列成为现象级单品，高端飞电也增长迅速，篮球初现企稳势头，新年继续加码专业运动资源。特步跑鞋进一步专业化，高端160系列和大众专业跑矩阵共同带动份额回升。361度在高基数下份额稳定，“体测神鞋”飞燃进一步高速增长，但篮球降价未能换来销量增长。

要点总结：功能升级需求下的“质价比”消费趋势明显。在整体较为谨慎的消费环境下运动户外行业仍能呈现量价齐升的增长，背后主要驱动力是功能升级的需求。跑步作为参与门槛较低的运动，适应于入门跑、训练跑、竞速跑以及越野跑等不同场景的产品迎来全面增长，凸显运动参与度上升驱动行业增长的动力强劲。服饰方面，以冲锋衣为代表的核心产品创造了新的消费热点，消费者对材料工艺科技创新的需求仍值得品牌继续挖掘。竞争格局方面，本土品牌跑鞋爆款频出，体现了消费者不再以品牌定价为产品性能的主要衡量标准，由功能性产品演变而来的时尚审美需求仍在，但话语权仍在高端品牌中交替。

风险提示：宏观经济疲软；消费复苏不及预期；国际政治经济风险；汇率与原材料价格大幅波动。

投资建议：关注消费企稳趋势下运动品牌新品驱动的投资机会。首先，运动行业仍有较多适用于日常穿着的产品，这类需求与鞋服大盘同步，在潜在的消费刺激政策发力的帮助下有望实现企稳。更重要的是，在国内居民运动参与度持续上升的背景下，功能性产品增长的优势有望延续，具有产品口碑效应和科技升级迭代的品牌将享有增长红利。具体品牌方面，1）重点看好具有多品牌矩阵优势的安踏体育，重点关注户外品类景气红利延续性与篮球品类欧文系列的放量效果；2）重点看好份额有望企稳回升的李宁，重点关注超跑科技加持下的新品增长效应与篮球品类企稳趋势的延续性；3）重点关注跑步矩阵拉动增长的二线本土龙头品牌特步国际和361度。运动上下游方面，1）重点看好受益全球运动需求稳增长、产能扩张匹配核心客户订单确定性强的申洲国际、华利集团；2）重点看好渠道调整接近拐点、合作品牌势头有望改善的运动零售商滔搏。

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

◆ 传媒行业专题：电影专题系列——2025年春节档回顾与展望-《哪吒2》带动春节档票

房新高，电影市场持续复苏在望

优质内容推动量价双升，2025 年春节档票房再创新高。2025 年中国春节档票房 85.49 亿（不含服务费），在较高的基数之上同比增加 6.64%，录得中国春节档影史第一高。量价均有提升，平均票价 45.6 元，同比提升 2.47%，平均观影人次 1.87 亿，同比增加 14.72%，主要由于优质内容拉动观影需求以及特效大片推动单价提升。

内容端：《哪吒 2》领跑，优质影片驱动下观影需求旺盛。1）今年春节档共有 6 部影片上映，其中《哪吒之魔童闹海》贡献总票房 50.8%、《唐探 1900》贡献总票房的 23.8%，春节档涉及上市公司相关出品方包括光线传媒、博纳影业、中国电影、万达电影、猫眼娱乐等；2）春节档票房贡献绝对值、集中度均较高，优质内容和特效大片推动观影人次和票价提升，中国电影市场回暖趋势明显、观众对优质影片需求旺盛。

渠道端：万达系维持市占率第一，中小影院持续出清，竞争结构持续改善。从渠道来看，1）Top10 院线公司集中度呈下降趋势，从 2019 年的 69.7%下降至 2025 年的 64.9%；其中 Top1 万达院线市占率呈上升趋势，从 2019 年的 13.0%提升至 2024 年的 15.4%；2）影投公司集中度则持续提升，从 2019 年的 18.1%提升至 2025 年的 30.3%；3）趋势上来看，万达系在院线和影投方面市占率均维持第一，中小院线持续出清。

展望：短期内容供给恢复有望促进电影市场成长，中长期 AI 技术突破和与 IP 潮玩的结合有望推动电影行业持续繁荣。1）2023~2024 年电影备案数量回升，行业内容储备丰富，考虑内容制作周期 2025 年国内电影内容供给有望复苏，有望推动票房持续恢复，同时得益于高经营杠杆的特性，播映渠道有望迎来更好利润释放期；2）中长期来看，内容端有望受益于 AI 技术的进步而降本提效；渠道端受益于以潮玩等为代表的多元经营业态坪效有望持续提升。

风险提示：政策监管风险；内容供给不足；市场竞争加剧。

投资建议：内容供给有望持续恢复，关注院线、内容及相关产业链，中长期看好内容端 AI 技术应用以及渠道端多元业态可能。1）确定性角度推荐院线及票务，核心推荐万达电影和猫眼娱乐，其中万达电影有望获得行业修复的全产业链红利，院线龙头市占率稳步提升，中小出清之下韧性更强；猫眼娱乐：在线票务市场格局稳定享受行业复苏，向上布局内容制作有望获得更高弹性回报机会；2）弹性角度看好 25 年行业内容供给端，自下而上关注片单组合及票房超预期可能，重点推荐光线传媒、华策影视，关注上海电影等标的；3）内容、院线之外，关注电影产业链相关环节，a）电影发行、票务等环节；b）提升单荧幕产出的特效技术影厅；c）影视版权环节等（捷成股份）；4）关注进口片票房表现。

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

◆ 银行理财 2025 年 2 月月报：节后理财如何迎接红包行情

近期理财规模表现出“淡季不淡，旺季不旺”的特点，尤其是 1 月份理财规模收缩。传统因季节因素（如存款规模考核等）年底理财规模大幅下行，而来年一月份规模又重返增长轨道；去年 12 月规模下行幅度低于预期，而 25 年开年 1 月份理财规模反而下降，1 月末理财产品存量规模 29.4 万亿元，环比上月略微下降 0.2 万亿元。

除传统季节因素外，机构动机和监管政策对银行理财规模乃至运作的扰动在增加。对于“淡季不淡”，我们判断前者核心在于部分理财子尤其是股份行理财子规模冲量，加大了产品让利和旺季营销；而对于“旺季不旺”，更体现在监管近期督促理财加大整改，尤其取消收益平滑、收盘价估值等方法，让理财和公募基金回归同一要求；受相关政策监管影响，近期理财大幅下调了收益报价基准，部分产品下调幅度在 10BP 至 150BP 不等。受债券收益率下滑和同业存款收益下调影响，判断理财产品业绩比较基准预计将进一步下行，新发产品平均业绩比较基准下限大概率在 2025 年下降 40-50BP 至 2%以下。通过调整业绩基准，理财公司可以更好地管理投资者预期，缓解因市场波动带来的赎回压力，但也会短期影响规模增长。

业绩基准下限下调并不意味着理财公司对高收益资产断舍离；相反这要求理财子更加注重投资策略的优化和创新，以在保持估值稳定性和流动性同时，寻求更高收益机会，具体有两种考量：

一方面，挖掘固收类资产中有补涨机会的品类，如长久期信用债、金融债。银行理财是信用债第一大配置盘，随着基础利率下行、化解地方债务风险基调下信用利差压缩，信用债也跟随步入“低利率低利差”时代。在此环境下，发行人为锁定较低的长期融资成本，倾向于发行长期限债务；同时投资人在配置需求下转向寻求信用或期限带来的相对利差，这带来了长久期信用债、金融债的补涨机会。尤其在债券市场进入震荡期尤其是短端流动性维持紧平衡后，长期限信用债比价效应提升，配置性价比显现同时流动性也在提升。过去保险、企业年金等产品是长期限信用债的主要配置力量，后续银行理财有望加大相关资产配置。

另一方面，探索权益及另类资产品种配置，如红利和 Reits。为吸引中长期资金入市，监管部门要求险资加大权益资产配置，如要求国有大型保险公司每年新增保费 30% 投向权益资产；随着险资 OCI 账户的壮大，红利赛道既是保险资金长期配置的赛道，又是银行理财创设“固收+”产品较好的资产选择方向；同时理财子也在挖掘 Reits、pre-Reits 等新赛道，如理财子通过战略配售、网下配售等方式参与市场，如交银理财以战略投资者身份获配华夏中国交建高速 REIT 达 2 亿元、招银理财的“招银理财招睿鑫远基础设施封闭 1 号增强型固收类理财计划”和光大理财的“阳光红基础设施公募 REITs 优选 1 号”均加大了相关资产的探索。

风险提示：宏观经济、货币政策超预期变化、政策监管风险。

证券分析师： 孔祥（S0980523060004）、陈俊良（S0980519010001）、王剑（S0980518070002）

◆ 宁波银行(002142.SZ) 财报点评:营收增速回升，规模扩张较快

宁波银行披露 2024 年度业绩快报。公司 2024 年实现营业收入 666 亿元，同比增长 8.2%，全年实现归母净利润 271 亿元，同比增长 6.2%，2024 年加权平均净资产收益率 13.6%。

资产规模增长仍然较快。公司 2024 年末资产总额 3.13 万亿元，较上年末增长 15.3%，保持较为稳定且较快的扩张速度。其中年末贷款总额 1.48 万亿元，较上年末增长 17.8%，年末存款总额 1.84 万亿元，较上年末增长 17.2%，存贷款增长均较好。公司 2024 年末归属于普通股股东的净资产 2331 亿元，较上年末增长 15.9%。

营收增速略微回升，归母净利润增速小幅回落。公司 2024 年实现营业收入 666 亿元，同比增长 8.2%，增速较三季报回升 0.7 个百分点，增速略微回升；全年实现归母净利润 271 亿元，同比增长 6.2%，增速较三季报降低 0.8 个百分点，增速有所回落。公司 2024 年实现加权平均净资产收益率 13.6%，较上年下降 1.5 个百分点。

不良率稳定，拨备覆盖率下滑。截至 2024 年末，公司不良贷款率 0.76%，较上年末和三季度末均持平；2024 年末公司拨备覆盖率 389%，较上年末下降 72 个百分点，环比三季度末降低 16 个百分点。整体来看，公司不良率保持平稳，归母净利润增速略有下降的情况下拨备覆盖率还有所下滑，意味着公司的资产质量仍面临一定压力，不过公司目前拨备覆盖率仍然较高，有助于维持未来净利润的稳定增长。

投资建议：公司快报数据显示的整体表现较为稳定，与三季报相比变化不大，目前公司拨备覆盖率仍处于较高水平，有助于维持业绩增长的稳定性。由于快报信息有限，我们维持盈利预测不变，预计公司 2024-2026 年归母净利润 274/295/319 亿元，同比增速 7.3%/7.7%/8.1%；摊薄 EPS 为 4.03/4.35/4.71 元；当前股价对应的 PE 为 6.4/5.9/5.5x，PB 为 0.85/0.76/0.68x，维持“优于大市”评级。

风险提示：宏观经济形势走弱可能对银行资产质量产生不利影响；快报数据可能与最终定期报告中披露的数据存在差异。

证券分析师： 陈俊良（S0980519010001）、王剑（S0980518070002）、田维韦（S0980520030002）

联系人： 刘睿玲

◆ 杭州银行(600926.SH) 财报点评:营收增速大幅提升，资产质量优异

业绩维持高增。公司披露 2024 年业绩快报，2024 年实现营收 383.8 亿元，同比增长 9.6%，较前三季度同比增速提升 5.7 个百分点。全年实现归母净利润 169.8 亿元，同比增长 18.1%，较前三季度同比增速略下降 0.5 个百分点，继续维持高增。加权平均净资产收益率为 16.00%，同比提高 0.43 个百分点。

营收增速大幅提升。我们认为主要贡献来自于两方面，一是净息差同比降幅收窄带来净利息收入增速较前三季度有所提升；二是市场利率下行带来投资收益和公允价值变动收益提升。我们判断四季度公司净息差大概率已经接近企稳，一方面受益于贷款利率降幅收窄，另一方面得益于存款成本的下降。

区域优势明显，存贷均实现高增。期末资产总额 2.1 万亿元，同比增长 14.7%，较前三季度同比增速提升了 2.0 个百分点。其中，期末贷款余额 0.94 万亿元，同比增长了 16.2%；期末存款余额为 1.27 万亿元，同比增长了 21.7%。公司存贷款均实现了大幅扩张，这得益于浙江省区域经济发达，公司深耕杭州以及积极拓展杭州市以外区域。

资产质量优异，拨备覆盖率高位。期末不良率 0.76%，较 9 月末持平，持续处在低位，逾期贷款与不良贷款比例、逾期 90 天以上贷款与不良贷款比例分别为 72.74%和 55.61%，分别较上年末下降 9.79 个和 2.55 个百分点，公司资产质量优异，不良认定严格。拨备计提上，期末拨备覆盖率 541.45%，较 9 月末下降 1.8 个百分点，较年初下降了 20.0 个百分点，不过依然处在高位，未来反哺利润增长的空间充足。

近日新华保险接手杭州银行股份也彰显了公司具备较好的长期投资价值。1 月 24 日杭州银行公告称，新华保险拟以协议转让方式收购澳洲联邦银行持有的杭州银行 3.296 亿股股份。本次权益变动完成后，新华保险持有杭州银行的股份数量将占杭州银行股本总额的 5.87%。

投资建议：公司区域经济优势明显，规模持续高增，且资产质量优异，预计业绩继续维持高增。由于业绩快报披露数据有限，我们暂维持 2025-2026 年归母净利润 209/244 亿元的预测，对应同比增速为 20.1%/16.6%。当前股价对应 2025-2026 年 PE 值为 4.2x/3.6x，PB 值为 0.70x/0.61x，维持“优于大市”评级。

风险提示：宏观经济复苏不及预期会拖累公司净息差和资产质量。

证券分析师：田维韦（S0980520030002）、王剑（S0980518070002）、陈俊良（S0980519010001）

◆ 苏农银行(603323.SH) 财报点评:存款增长较好，资产质量稳定

苏农银行披露 2024 年业绩快报。公司 2024 年全年实现营业收入 41.7 亿元，同比增长 3.0%；2024 年实现归母净利润 19.3 亿元，同比增长 10.5%。

资产规模稳健增长，存款增长较快。公司 2024 年总资产同比增长 5.3%至 2134 亿元，其中贷款同比增长 5.8%至 1293 亿元，存款同比增长 8.0%至 1702 亿元，均快于资产增速，资产负债结构进一步优化调整，存款增速体现出较好的客户基础。

营收增速略微降低，净利润持续保持两位数增长。公司 2024 年全年实现营业收入 41.7 亿元，同比增长 3.0%，增速较前三季度回落 1.8 个百分点。不过受益于拨备反哺利润，公司全年实现营业利润 21.1 亿元，同比增长 10.8%，实现利润总额 21.5 亿元，同比增长 12.3%，实现归母净利润 19.3 亿元，同比增长 10.5%，净利润连续四年保持了两位数增长。公司 2024 年加权平均 ROE 为 11.3%，同比下降 0.4 个百分点。

资产质量指标较为稳定。公司 2024 年末不良率 0.90%，较三季度末和年初均下降 0.01 个百分点；2024 年末关注贷款率 1.23%，较三季度末上升 0.04 个百分点，较年初上升 0.02 个百分点。公司期末拨备覆盖率达到 425%，较三季度末下降 5 个百分点，较年初下降 28 个百分点。整体来看，公司资产质量指标较为稳定。

投资建议：公司整体表现较为稳定，但考虑到我们之前的盈利预测与快报数据存在小幅差异，以及可转债转股导致公司股本发生变化，因此小幅调整盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润 19.3/20.9/22.5 亿元（前次预测值 19.8/21.8/23.3 亿元），同比增速 10.5%/8.7%/7.5%；摊薄 EPS 为 1.05/1.14/1.23 元；当前股价对应的 PE 为 5.0/4.6/4.3x，PB 为 0.6/0.5/0.5x，维持“中性”评级。

风险提示：宏观经济形势走弱可能对银行资产质量产生不利影响。快报数据与最终年报数据可能存在差异。

证券分析师：陈俊良（S0980519010001）、王剑（S0980518070002）、田维韦（S0980520030002）

联系人：刘睿玲

金融工程

◆ 金融工程日报:市场稳步攀升,科技题材全面开花

市场表现:今日(20250206)市场全线上涨,规模指数中中证2000指数表现较好,板块指数中北证50指数表现较好,风格指数中中证500成长指数表现较好。行业指数全线上涨,汽车、电子、综合金融、国防军工、计算机行业表现较好,银行、纺织服装、农林牧渔、建材、煤炭行业表现较差。宇树机器人、超宽带技术、DeepSeek、消费电子代工、光芯片等概念表现较好,动物保健精选、航运精选、高速公路精选、黄金精选、央企银行等概念表现较差。

市场情绪:今日市场情绪较为高涨,收盘时有100只股票涨停,有4只股票跌停。昨日涨停股票今日高开高走,收盘收益为5.43%,昨日跌停股票今日收盘收益为-0.30%。今日封板率75%,较前日提升6%,连板率33%,较前日提升2%。

市场资金流向:截至20250205两融余额为17941亿元,其中融资余额17844亿元,融券余额97亿元。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10.1%。

折溢价:20250205当日ETF溢价较多的是软件指数ETF,ETF折价较多的是沪港深300ETF。近半年以来大宗交易日均成交金额达到15亿元,20250205当日大宗交易成交金额为4亿元,近半年以来平均折价率4.74%,当日折价率为5.65%。近一年以来上证50股指期货主力合约年化升水率中位数为0.03%,近一年以来沪深300股指期货主力合约年化贴水率中位数为1.60%,近一年以来中证500股指期货主力合约年化贴水率中位数为5.66%,近一年以来中证1000股指期货主力合约年化贴水率中位数为9.92%,当日上证50股指期货主力合约年化升水率为1.05%,处于近一年来58%分位点,当日沪深300股指期货主力合约年化贴水率为0.26%,处于近一年来63%分位点;当日中证500股指期货主力合约年化贴水率为4.92%,处于近一年来56%分位点;当日中证1000股指期货主力合约年化贴水率为7.11%,处于近一年来66%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鱼跃医疗、科德数控、视源股份、移远通信、亨通光电、南京银行、舍得酒业、科泰电源等,鱼跃医疗被134家机构调研。20250206披露龙虎榜数据中,机构专用席位净流入较多的股票是长飞光纤、汉得信息、比亚迪、内蒙一机、视觉中国、中孚实业、思看科技、瀛通通讯、骄成超声、斯莱克等,机构专用席位净流出较多的股票是瑞芯微、爱玛科技、博纳影业、泛微网络、华联股份、并行科技、粤宏远A、北京文化、垒知集团、领益智造等。陆股通净流入较多的股票是瑞芯微、爱玛科技、长盛轴承、视觉中国、天娱数科、长飞光纤、汉得信息、每日互动、南威软件、云天励飞-U、泛微网络、梦网科技、斯莱克等,陆股通净流出较多的股票是比亚迪、拓维信息、中孚实业、飞利信、莲花控股、内蒙一机、博纳影业等。

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	669.78	0.40	ICE 布伦特原油	74.61	-2.08
白银	8063.00	0.13	铜	75970.00	1.02
铝	20215.00	-0.02	铅	17100.00	0.49
豆一	4009.00	0.22	锌	23405.00	0.04
豆粕	3331.00	0.45	镍	125720.00	2.10
玉米	2198.00	0.27	锡	257030.00	1.74
螺纹钢	3224.00	-0.12	SR503	5936.00	-0.23

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	99.4	100.2	国家统计局
2024/11/30	11月狭义货币(M1)同比 (%)	-0.03	-0.06	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
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
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
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
000737.SZ	南风化工	104599.31	169128.73	100.00	2024-12-16
000401.SZ	冀东水泥	106598.80	247935.72	99.97	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
688192.SH	迪哲医药	21784.60	40000.01	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
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
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
301179.SZ	泽宇智能	9900.00	13200.00	100.00	2024-12-09
301126.SZ	达嘉维康	8187.02	20650.57	100.00	2024-12-09
301199.SZ	迈赫股份	7650.00	13334.00	100.00	2024-12-09
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
301213.SZ	观想科技	4804.56	7999.99	100.00	2024-12-06
000155.SZ	川能动力	17899.55	144899.55	100.00	2024-12-03
301108.SZ	洁雅股份	4571.77	8120.98	100.00	2024-12-03
301003.SZ	江苏博云	1662.59	5826.66	100.00	2024-12-02
001317.SZ	三羊马	5040.00	8004.00	100.00	2024-12-02
688230.SH	芯导科技	4500.00	6000.00	100.00	2024-12-02
688112.SH	鼎阳科技	7600.80	10666.67	100.00	2024-12-02

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	44747.63	-0.279994	58.06	58.06	58.06	58.06	41.37
德国 DAX 指数	21902.42	1.466187	71.95	8.34	15.03	28.58	40.49
法 CAC40 指数	8007.62	1.469142	0.83	7.54	8.65	4.82	45.83
恒生指数	20891.62	1.429959	3.29	6.11	1.71	29.46	78.49
沪深 300 指数	3842.83	1.258100	0.67	1.95	-4.50	16.03	68.91
美国 SP500 指数	6083.57	0.364432	0.20	1.81	2.60	22.79	46.35
纳斯达克综合指数	19791.99	0.506085	0.56	-0.36	4.25	26.79	50.32
日经 225 指数	39066.53	0.605308	-1.13	-0.61	-1.04	8.03	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	411.3000	8.8009	无数据	002371.SZ	北方华创	411.3000	8.8009	无数据
2	601138.SH	工业富联	20.4800	2.4000	无数据	300760.SZ	迈瑞医疗	240.0000	1.3514	无数据
3	300750.SZ	宁德时代	253.1000	0.3887	无数据	300750.SZ	宁德时代	253.1000	0.3887	无数据
4	603986.SH	兆易创新	140.6300	3.9010	无数据	603986.SH	兆易创新	140.6300	3.9010	无数据
5	002241.SZ	歌尔股份	29.4500	6.0115	无数据	002241.SZ	歌尔股份	29.4500	6.0115	无数据
6	688041.SH	海光信息	140.8100	1.1639	无数据	688041.SH	海光信息	140.8100	1.1639	无数据
7	600584.SH	长电科技	42.2800	6.7946	无数据	600584.SH	长电科技	42.2800	6.7946	无数据

8	600519.SH	贵州茅台	1412.8400	0.6440	无数据	600519.SH	贵州茅台	1412.8400	0.6440	无数据
9	002475.SZ	立讯精密	41.5800	2.8699	无数据	002475.SZ	立讯精密	41.5800	2.8699	无数据
10	002230.SZ	科大讯飞	54.6000	0.3123	无数据	002230.SZ	科大讯飞	54.6000	0.3123	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	2498.HK	平安雷曼八零八C	37.4000	0.11808670	63415.12	0700.HK	腾讯控股	420.4000	0.00622307	281455.07
2	2498.HK	速腾聚创	37.4000	0.11808670	63415.12	0981.HK	中芯国际	47.9000	0.07158837	259356.59
3	0941.HK	中国移动	75.5500	-0.00198151	90799.05	1810.HK	小米集团-W	40.5500	0.02269861	191319.88
4	3896.HK	中企法巴八零六D	8.7000	0.06097561	92275.13	9988.HK	阿里巴巴-W	98.5500	0.01025115	176619.93
5	3896.HK	金山云	8.7000	0.06097561	92275.13	3690.HK	美团-W	150.1000	-0.00530152	150994.25
6	3690.HK	美团-W	150.1000	-0.00530152	124698.92	0941.HK	中国移动	75.5500	-0.00198151	119715.78
7	2828.HK	恒生中国企业	无数据	无数据	132433.71	3896.HK	中企法巴八零六D	8.7000	0.06097561	93743.67
8	0700.HK	腾讯控股	420.4000	0.00622307	198493.45	3896.HK	金山云	8.7000	0.06097561	93743.67
9	1810.HK	小米集团-W	40.5500	0.02269861	209129.80	2498.HK	平安雷曼八零八C	37.4000	0.11808670	47012.50
10	9988.HK	阿里巴巴-W	98.5500	0.01025115	240852.85	2498.HK	速腾聚创	37.4000	0.11808670	47012.50
11	0981.HK	中芯国际	47.9000	0.07158837	300809.29	2015.HK	理想汽车-W	95.9000	0.06084071	42006.43
12	2800.HK	盈富基金	无数据	无数据	455849.27	0285.HK	比亚迪电子	53.7500	0.19577308	28130.12

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