

晨会纪要

数据日期: 2025-01-13	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)	3160.75	9796.17	3722.51	10437.05	2589.28	952.18
涨跌幅度 (%)	-0.24	0.00	-0.26	-0.21	0.39	0.16
成交额 (亿元)	4117.73	5546.03	2478.61	2073.00	2456.69	812.06

晨会主题

【常规内容】

行业与公司

社服行业快评:新股前瞻研究系列 2-古茗万店计划的底气来源——“属地深耕”战略

互联网行业周报:人工智能周报（25 年第 2 周）-OpenAI 目标转向“超级智能”，字节跳动将自建数据中心变电站

传媒互联网周报:巨量引擎“即创”上线，关注 AI 应用及 IP 潮玩布局机会

食品饮料周报（25 年第 2 周）：头部酒企重视价格维护，春节动销环比加快

通信行业周报 2025 年第 2 周：CES 展中国企业展示 AI 新品，展望 1 月中下旬业绩预告季

机械行业快评:人形机器人行业跟踪点评之四-特斯拉预计 2025 年 Optimus 量产数千台，国内外大厂加速布局人形机器人

家电行业周报（25 年第 2 周）：2025 年以旧换新政策发布，石头推出仿生机械臂扫地机新品

海外市场专题:美元债双周报（25 年第 2 周）-非农数据强势，美债利率临近 4.8%

公用环保 202501 第 2 期：国际天然气价格高位回落，两部委发布《电力系统调节能力优化专项行动实施方案》

电子行业周报：英伟达推出世界基础模型，GB300 有望引入超容稳压

金融工程

金融工程周报:ETF 周报-本周沪深 300ETF 净申购近 80 亿元，芯片 ETF 涨幅中位数 3.5%

金融工程周报:基金周报-上证科创板综合指数即将发布，央行连续两月增持黄金储备

金融工程日报:市场低开窄震，近 3 个月成交额首次跌破万亿



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

主要市场指数 01月14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	18874.14	-0.99

基金指数 01月14日

	收盘指数	涨跌幅%
债券基金指数	3232.06	-0.02
股票基金指数	9412.00	-1.07
混合基金指数	8697.27	-1.31

汇率 01月14日

	收盘指数/价	涨跌幅%
欧元兑美元	1.02	0.01
美元兑人民币	7.33	-0.0
美元兑港币	7.78	-0.01
美元兑日元	157.49	-0.13

非流通股解禁 01月14日

名称	解禁数量 (万股)	流通股增加%	解禁日期
赛为智能	18	0.08	2016/07/27
经纬电材	27	0.16	2016/07/27
新界泵业	10	0.04	2016/07/27
华邦健康	5	0.00	2016/07/27
佰利联	78	0.13	2016/07/28
中科创达	8	0.08	2016/07/28
瑞丰高材	0	0.00	2016/07/28
瑞丰高材	0	0.00	2016/07/28

【常规内容】

行业与公司

◆ 社服行业快评:新股前瞻研究系列 2-古茗万店计划的底气来源——“属地深耕”战略

2025 年 1 月 9 日,据新京报、新浪财经等多家媒体报道,古茗控股有限公司已通过港交所聆讯。本报告对古茗更新招股书进行了详细梳理总结,我们部分思考如下:

国信社服观点

1、仅次于蜜雪冰城的国内第二大现制茶饮品牌。2010 年,公司创始人王云安在浙江省温岭市大溪镇开出首家古茗门店,如今古茗已经成为国内大众定位(平均售价 10-20 元)现制茶饮品牌的 NO.1 (2023 年 GMV、门店数角度),也是全价格带下仅次于蜜雪冰城的国内第二大现制茶饮品牌。2024 年前三季度,古茗实现收入 64.41 亿元/+15.6%;净利润 11.20 亿元/+11.7%;经调整净利润 11.49 亿元/+10.0%。截至 2024 年三季度末,门店总数达 9778 家,其中加盟店为 9771 家,与蜜雪冰城商业模式类似,古茗也是依靠“品牌加盟展店,供应链实现盈利”的茶饮公司。

2、“属地深耕”保障品牌下沉的成功率,是古茗万店目标的底气来源。2023 年疫情结束,国内消费力阶段快速恢复,彼时 2 月古茗曾公布 2023 年战略目标:计划新增门店超过 3000 家,门店总数突破 10000 家。其后公司稳扎稳打,2025 年初,据渠道跟踪古茗门店数已经接近万店。我们认为万店目标顺利达成的背后,古茗的“属地深耕”战略发挥着重要作用。

古茗主打杯均客单 10-20 元的中端价格带,该价格带消费者对产品品质(如鲜果/鲜奶,而非罐头/冲泡粉)有着高要求,所以供应链的及时配送锁鲜尤为重要,招股书显示古茗拥有 22 个仓库(97%门店在仓库 150 公里范围内)、362 个运输车辆,支持向 97%门店提供 2 日一配的冷链配送服务,而古茗也是头部茶饮品牌中唯一一家可向低线城市频繁配送短保质期鲜果鲜奶的企业。因此在现有供应链基础上,为保证品质稳定,公司扩张坚持“属地深耕”策略,即更多采用区域加密策略扩张而非全国布点,这也与大多数茶饮品牌形成鲜明对比,与之搭配公司提出门店的“关键规模”理念,即在单一省份门店超过 500 家表示该地区具备了凸显规模效应的基础。公司在发源地浙江率先进入关键规模,省内门店数已经超 2000 家,其后在福建、江西以及其他 5 个省份合计 8 个省份建立超过关键规模的门店网络,而上述省份 2023 年 GMV 占比也超 87%。门店结构上看,古茗 80%的门店位于二线及以下城市,其中 40%的门店位于乡镇级区位,“属地深耕”策略也保证了古茗在下沉市场扩张的成功率。

综上所述,古茗在现有省份达到“关键规模”前不盲目对外扩张、匹配自有供应链覆盖半径的“属地深耕”战略,虽在某种程度上失去了部分区域的先发优势,但是这种稳扎稳打的扩张策略对于现有区域品牌口碑的维护也起到定海神针的作用,进而保证品牌在现有区域加密尤其是下沉城市布点的成功率。后续伴随着公司上市募资到位,供应链体系的增强,强品牌口碑保证下古茗仍有希望在新竞争市场中获得立足之地。

3、风险提示:国内消费者减少对传统含糖饮料的需求;竞争加剧;加盟门店监管难度;食品安全。

证券分析师: 曾光(S0980511040003)、钟潇(S0980513100003)、张鲁(S0980521120002)、杨玉莹(S0980524070006)

◆ 互联网行业周报:人工智能周报(25 年第 2 周)-OpenAI 目标转向“超级智能”,字节跳动将自建数据中心变电站

人工智能动态:1)公司动态:OpenAI 目标开始转向“超级智能”;微软开源 140 亿参数小语言 AI 模型 Phi-4;英伟达发布 Cosmos AI 平台;联想 AI Display 智能显示器发布;谷歌计划打造“世界模型”模拟真实世界;亚马逊 AWS 宣布与本田结盟,合作开发 SDV 智能汽车;AMD 将向生成式 AI 药物研发公司 Absci 战略投资 2000 万美元;阿里云通义灵码 AI 程序员全面上线;传音控股与阿里云达成合作,旗下 AI 手机已搭载通义千问大模型;字节跳动将自建数据中心变电站。

2)底层技术:微软 rStar-Math 技术登场;英伟达 AI 芯片性能增速远超摩尔定律设定的标准;阿里

通义万相 2.1 模型宣布升级。

3) 行业政策：中文互联网语料 AI 资源平台发布；中国信通院发布 MaaS 六大标准，解决 AI 模型落地“最后一公里”难题；中国-金砖国家人工智能发展与合作中心运营基地正式启用。

投资建议：展望 2025 年，人工智能有望赋能国内互联网巨头打开新增长空间。2024 年海外科技巨头在人工智能的产业趋势下，我们观察到 AI 主要对巨头的业务存在三方面趋势性的影响：1) 加速企业上云趋势，拉动传统云业务增长。整体企业上云需求呈现供不应求，增长强势且持续；2) AI 带动数字广告行业需求增长。主要体现在广告推荐系统精准度、和素材制作效率的提升，以及扩充原有搜索场景和功能带动广告位增长；3) AI Coding 提效空间大，Capex 或替代人工成本。程序员作为互联网企业的核心人力资产，AI 有望充分激发互联网企业加速产品开发效率，和降低开发成本。

风险提示：政策风险，疫情反复的风险，短视频行业竞争格局恶化的风险，宏观经济下行风险，游戏公司新产品不能如期上线或表现不及预期风险等。

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

联系人： 王颖婕、刘子谭

◆ 传媒互联网周报：巨量引擎“即创”上线，关注 AI 应用及 IP 潮玩布局机会

传媒板块本周表现：行业下跌 1.40%，跑输沪深 300，跑赢创业板指。本周（1.6-1.10）传媒行业下跌 1.40%，跑输沪深 300（-1.13%），跑赢创业板指（-2.02%）。其中涨幅靠前的分别为利欧股份、天娱数科、省广集团、唐德影视等，跌幅靠前的分别为紫天科技、ST 富润、金逸影视、山东出版等。横向比较来看，本周传媒板块在所有板块中涨跌幅排名第 11 位。

重点关注：巨量引擎旗下一站式智能创作平台“即创”正式版上线，拼搭玩具龙头布鲁可上市。1) 智谱 GLM-4-9B 模型幻觉率仅 1.3%，在全球大模型评测中夺魁；2) 巨量引擎旗下一站式智能创作平台“即创”正式版上线，支持智能成片 and 爆款裂变功能；3) Anthropic 计划融资 20 亿美元，估值有望达到 600 亿美元；4) 布鲁可 1 月 10 日上市，发行价每股 60.35 港元、首日上漲近 41%。

本周重要数据跟踪：春节档临近，1 月票房持续回暖。1) 本周（1 月 6 日-1 月 12 日）电影票房 3.97 亿元。票房前三名分别为《误杀 3》（12819.49 万，票房占比 32.2%）、《小小的我》（8545.73 万，票房占比 21.5%）和《骗骗喜欢你》（7125.20 万，票房占比 17.8%）；2) 综艺节目方面，《再见爱人第四季》、《声生不息大湾区季》、《现在就出发 第 2 季》、《单排喜剧大赛》和《奔跑吧茶马古道篇》排名居前；3) 游戏方面，2024 年 11 月中国手游收入前三名分别为腾讯《王者荣耀》、《和平精英》和《地下城与勇士：起源》。

投资建议：关注 AI 应用及 IP 谷子超跌布局机会。1) 智谱 GLM-4-9B 幻觉率在全球大模型评测中夺魁、巨量引擎旗下 AIGC 创作工具“即创”上线、Anthropic 计划融资 20 亿美元，持续看好 AI 应端机会，重点把握豆包产业链、AI 情感陪护/玩具及垂直应用领域（具体标的见正文投资建议部分）。微信小店上线“送礼物”功能，关注营销服务及电商代运营产业链；布鲁可认购火爆、IP 谷子产业景气度持续提升，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、奥飞娱乐等）。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) 春节档临近、供给恢复之下的影视板块底部复苏，推荐渠道（万达电影、猫眼娱乐）以及内容（光线传媒、华策影视等）；景气度有望底部持续改善：游戏板块推荐恺英网络、巨人网络、吉比特等标的；媒体端关注经济底部向上带来的广告投放增长（分众传媒、芒果超媒、哔哩哔哩等）；同时从高分红、低估值角度关注出版板块。

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)

◆ 食品饮料周报（25 年第 2 周）：头部酒企重视价格维护，春节动销环比加快

本周（2025 年 01 月 06 日至 2025 年 01 月 12 日）食品饮料板块下跌 3.45%，跑输上证指数 2.12pcts。本周食品饮料板块涨幅前五分别为青海春天（13.22%）、东鹏饮料（12.40%）、庄园牧场（12.12%）、来伊份（10.09%）和新乳业（4.17%）。

白酒：头部酒企重视价格维护，春节动销环比加快。五粮液近期对多地暂停第八代五粮液供货，本次停货彰显公司维护市场秩序和价盘的决心。停货后经销商信心有所增强、回款进度加快；春节旺季需求边际改善，低库存、高流速下挺价效果有望显现。根据往年经验，春节后公司通常也伴随控货挺价的举措，我们预计全年公司均会采取阶段性控货模式维持价盘。目前各家酒企对 2025 年行业困难预期充分，普遍转向促进动销开瓶；当前看茅台、五粮液、汾酒、迎驾等主流产品库存较低、价盘稳定，后续仍有放量的潜力。本周飞天茅台批价企稳回升，普五阶段性停货。本周（1/6-1/10）白酒 SW 下跌 3.58%，迎驾贡酒、古井贡酒、贵州茅台跌幅较小。情绪面看，2024 年 11-12 月宏观经济数据表现不及市场预期，消费信心仍然疲弱。基本面看，春节动销环比有所改善，但受 2024 年高基数影响同比预计下滑；多数酒企回款进度慢于去年同期，分化趋势进一步加强，当前茅台、五粮液、汾酒、古井等节奏略快。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）需求压力逐步在表内显现，基地市场仍有增长势能的古井贡酒、今世缘、迎驾贡酒；3）报表端反应改革或调整已进入向上阶段的公司；也建议关注渠道风险加速释放的泸州老窖、洋河股份、口子窖、酒鬼酒等。

大众品：市场需求预期谨慎，关注春节需求改善。啤酒：本周啤酒板块情绪受挫，目前产业内人士对 2025 年市场需求的预期仍偏谨慎。零食：本周零食板块情绪有所降温，行业即将进入春节旺季零食动销检验期。速冻食品：旺季环比改善可期，预计政策刺激 2025 年渐进恢复。调味品：短期复调平淡趋势延续，2025 年复苏在途。乳制品：临近春节需求弱改善，布局 2025 年供需改善带来的向上弹性。饮料：春节备货整体符合预期，龙头来年目标积极预计景气延续。

投资建议：本周推荐组合为五粮液、贵州茅台、山西汾酒、迎驾贡酒、今世缘、口子窖等。

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

◆ 通信行业周报 2025 年第 2 周：CES 展中国企业展示 AI 新品，展望 1 月中下旬业绩预告季

行业要闻追踪：2025 年国际消费电子展（CES）于 1 月 7 日至 10 日在美国拉斯维加斯举办。英伟达发布全新 RTX50 系列显卡，RTX5090 性能是 RTX4090 的两倍；叠加新一代深度学习采样技术 DLSS4，RTX5090 的帧数比 RTX4090 提升了 30%。展会上英伟达 CEO 黄仁勋宣布 GB200 放开供应，本周微软 CEO 同步宣布首个 GB200 集群已经上线。黄仁勋还介绍了 AI 发展第四阶段物理 AI，应用包括自动驾驶汽车、通用机器人等。CES 展上中国企业纷纷展示 AI 新品，通信模组公司广和通发布 AI Buddy 创新 AI 智能终端，集智能语音交互及翻译、4G/5G 全球漫游、随身热点、智能娱乐、充电续航等功能于一体；美格智能携手意迈智能（Yesmark）发布 2 款全新微小型 AI 机器人产品，并内置基于高通 QCM6490 研制的智能 SRM930 5G 高算力模组。此外，中国机器人成为展会焦点，英伟达展示合作的 14 家人形机器人企业中有 6 家是中国企业，包括宇树科技、小鹏、星河通用等。AI 应用持续成为行业发展的驱动力。

展望 1 月中下旬业绩预告季。1 月 10 日华测导航首发通信行业公司业绩预告，预计 2024 年净利润 5.65 亿元—5.85 亿元，同比增长 25.8%—30.25%。报告期内，公司积极拓展产品方案行业应用，并且海外区域营业收入快速增长。回顾 2024 年 1 月，受益 AI 发展，光模块/光器件（中际旭创、天孚通信、新易盛等）、IDC 服务（润泽科技、光环新网等）等相关企业发布了 2023 年业绩预增报告。在全球互联网云厂加大 AI 投入背景下，近两年 AI 产业相关公司持续受益行业发展。

行情回顾：本周通信（申万）指数下降 0.63%，沪深 300 指数下降 0.67%，相对收益 0.34%，在申万一级行业中排名第 10 名。分领域看，数据中心 IDC、5G、物联网控制器表现较好。

投资建议：重视 AI 发展带动的产业机遇，1 月中下旬展望业绩预告季

（1）中短期视角，全球互联网云厂持续加大 AI 投入，AI 应用百花齐放。端侧 AI 迎来快速发展期，同步拉动云端 AI 算力设施建设。推荐关注相关算力基础设施：通信设备（中兴通讯等），光器件光模块（中际旭创、天孚通信、新易盛等），液冷（英维克等），智能模组（广和通等）。

（2）长期视角，中国移动和中国电信规划 2024 年起 3 年内将分红比例提升至 75%以上，高股息价值凸

显，建议关注三大运营商红利资产属性。

2025 年 1 月重点推荐组合：中国移动、中际旭创、中兴通讯。

风险提示：宏观经济波动风险、数字经济投资建设不及预期、AI 发展不及预期、中美贸易摩擦等外部环境变化。

证券分析师：袁文翀（S0980523110003）

◆ 机械行业快评：人形机器人行业跟踪点评之四-特斯拉预计 2025 年 Optimus 量产数千台，国内外大厂加速布局人形机器人

2025 年 1 月 9 日，马斯克在连线采访中表示：“如果一切进展顺利，2026 年我们的人形机器人产量将增加 10 倍，因此我们的目标是明年（2026 年）生产 5 万到 10 万个人形机器人，然后在第二年（2027 年）再增加 10 倍。”

国信机械观点：根据马斯克口径，预计 Optimus 将于 2025 年进入特斯拉工厂工作，2026 年大规模生产并对外出售，供其他公司使用，2027 年向公众开放出售，进入更多行业和家庭场景，从而完成 2026 年数万台、2027 年数十万台的销售目标。从应用场景和 Optimus 进展来看，马斯克对人形机器人规划落地的可能性较高，未来几年内人形机器人有望逐步进入工业场景和家庭场景。在行业龙头推动下，国内大厂加速布局人形机器人，商业化落地可期。我们认为人形机器人产业链卡位核心的公司有望充分受益。

投资建议：维持人形机器人行业“优于大市”评级。从海外看，特斯拉人形机器人过去三年进展迅速，考虑到 Optimus 2025 年有望实现量产落地，且 2027 年产量有望达到百万台，T 链具备较高价值占比、稀缺卡位的相关标的将率先充分受益，重点推荐【绿的谐波】、【兆威机电】、【鸣志电器】；从国内看，政府政策持续加大支持人形机器人发展，多家头部企业积极布局人形机器人，2024 年 11 月，华为（深圳）全球具身智能产业创新中心宣布正式运营，与 16 家企业签署战略合作备忘录；2024 年底比亚迪、小米发布人形机器人相关岗位的招聘，国内宇树科技、智元机器人、优必选等创新企业人形机器人产品快速迭代、蓬勃发展，建议积极关注国内人形机器人产业链的相关标的，优选卡位好的减速器、丝杠、传感器等环节以及价值量占比高的电机及核心关节环节，重点推荐：1) 减速器环节：【绿的谐波】；2) 丝杠环节：【绿的谐波】【恒立液压】；3) 电机环节：【鸣志电器】【兆威机电】【雷赛智能】【伟创电气】【步科股份】等；4) 灵巧手：【兆威机电】；5) 其他：【汇川技术】【中坚科技】【德马科技】等。

风险提示：人形机器人商业化进程不及预期；下游需求不及预期；AI 技术发展不及预期；国产零部件厂商订单低于预期的风险。

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

◆ 家电行业周报（25 年第 2 周）：2025 年以旧换新政策发布，石头推出仿生机械臂扫地机新品

本周研究跟踪与投资思考：中央正式发布 2025 年消费品以旧换新政策，家电补贴品类扩容、空调次数上调、资金有望增加，预计将推动 2025 年家电换新需求持续释放。12 月家电零售需求增长强劲，大家电及扫地机表现亮眼。

中央发布 2025 年消费品以旧换新政策，资金增加家电品类扩容。1 月 8 日，国家发展改革委、财政部发布关于 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知，提出要加力支持家电产品以旧换新。“继续支持冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器、家用灶具、吸油烟机等 8 类家电产品以旧换新，将微波炉、净水器、洗碗机、电饭煲等 4 类家电产品纳入补贴范围。”补贴标准与 2024 年相同，为 15%-20%，空调补贴次数增加至 3 次。同时，资金总规模比去年有大幅增加，并明确补贴资金将向以旧换新工作成效较好的地区适度倾斜，有望助推补贴政策的落地实施效果。

12 月家电零售加速回暖，大家电及扫地机增长强劲。在低基数和以旧换新政策带动下，12 月我国家电零售增速好于 11 月，其中大家电及清洁电器等增长强劲。据奥维云网监测数据，12 月我国空冰洗线上零售额分别增长 35.0%/ 15.4%/12.8%，线下分别增长 99.6%/136.8%/68.2%；烟灶在政策的带动下增长

同样靓丽，烟灶线上零售额同比分别增长 38.9%/43.0%，线下同比分别增长 114.7%/111.8%，增速均较 11 月环比回升。小家电增速表现同样明显回暖，12 月电饭煲线上线下分别增长 3.1%/16.5%；扫地机线上线下同比均有翻倍的增长，洗地机线上线下增速均在 60%以上，清洁电器增长较为突出。

国际消费电子展（CES）新品频出，机械臂推动扫地机再度进阶。2025 年国际消费电子展（CES）于 1 月 7 日-10 日举办。石头科技推出 G30 Space 探索版和 G30，G30 Space 探索版搭载行业首创的五轴折叠仿生机械臂，实现从二维地面清洁到三维空间掌握的跨越进阶，可实现移开挡路物品再扫、将散落在地上的物品收纳取物等，G30 Space 探索版还拥有 7.98 厘米的超薄机身，吸力从 G20 系列的 11000Pa 升级至 22000Pa，并具备底盘升降、防缠切割清洁系统。G30 机身同样降至 7.98 厘米，并在导航、清洁能力等方面进行升级。追觅在 CES 亮相带仿生多关节机械手技术的扫地机新品，拥有 30 厘米伸展距离、6 厘米夹取宽度、400 克夹取重量，可使用清洁工具自主清洁家具间隙和低矮空间。科沃斯在 CES 则带来 X8 和 T50 海外版，并将割草机器人 GOAT 系列引入美国市场，推出 GOAT A 系列和 O 系列新品；添可在 CES 发布 S9 Artist Steam 智能洗地机，在操控、清洁能力、续航等方面全维度升级。

重点数据跟踪：市场表现：本周家电周相对收益+3.22%。原材料：LME3 个月铜、铝价格分别周度环比+3.2%、+2.8%至 9094/2575 美元/吨；本周冷轧价格周环比-1.0%至 4060 元/吨。集运指数：美西/美东/欧洲线周环比分别+6.04%/+7.51%/+0.50%。海外天然气价格：周环比+19.3%。

核心投资组合建议：白电推荐美的集团、海尔智家、TCL 智家、格力电器、海信家电；厨电推荐老板电器；小家电推荐小熊电器、石头科技、新宝股份。

风险提示：市场竞争加剧；需求不及预期；原材料价格大幅上涨。

证券分析师： 陈伟奇（S0980520110004）、王兆康（S0980520120004）、邹会阳（S0980523020001）

联系人： 李晶

◆ 海外市场专题：美元债双周报（25 年第 2 周）-非农数据强势，美债利率临近 4.8%

美联储会议纪要显示将放慢降息节奏。在 1 月 7 日公布的 12 月 FOMC 会议纪要中，联储官员表达了对于近期通胀数据高于预期和特朗普上台后贸易和移民政策的变化可能带来通胀影响的担忧，暗示他们会出于未来的不确定性而放慢降息的脚步。

非农就业数据大超预期。美国 12 月非农新增就业 25.6 万人，为近九个月最大增幅，大幅超出市场预期的 16.5 万人，失业率为 4.1%，低于预期和前值 4.2%。时薪方面，同比和环比增速分别为 3.9%和 0.3%，前者不及预期的 4%，后者符合预期。分行业看，医疗保健和社会援助、零售贸易、休闲和酒店业带动非农就业人数增长，政府部门就业人数也有所增长，制造业则维持弱势。此外，此前促成美联储 9 月降息的 7 月失业率数据由初值 4.3%下修至 4.2%，在本次非农数据发布后，市场预期的美联储下次降息推迟至 10 月。

美债利率近期冲高的原因：1）经济增长预期加强，推升中性利率和期限溢价。随着经济数据表现良好，市场对未来美国经济增长的预期逐渐增强。这不仅提高了投资者对经济前景的信心，推动了相应的中性利率的上升，而期限溢价也上升至 60bp。2）通胀预期上行。12 月服务业 PMI 超出市场预期，录得 54.1 的高位，显示出经济活力的回暖，而衡量原材料和服务业支付价格的指标也上涨了 6.2 个点，达到了 22 年以来的新高 64.4，这表明服务行业的成本压力在加剧，预示着可能的核心通胀上行。此外，衡量市场未来中长期通胀预期的 5 年盈亏平衡通胀率也在非农数据发布后也快速上行至 2.51%，接近 23 年 10 月 2.52%的高位。3）美债供需失衡加剧。上周的 10 年期美债拍卖显示出需求疲软，得标利率达到了 4.680%，为 2007 年以来的最高点，尾部利差为 0.2bp，作为承接所有未购买供应的一级交易商被迫“接盘”了 15.6%，创 8 月以来新高，表明投资者对美债的需求下降。同时，美国政府债务上限预计将在 1 月 14 日至 23 日之间达到，这也降低了市场对美债的风险偏好。

10Y-2Y 期限利差继续走阔。近两周美债利率曲线延续熊陡走势，1 年/2 年/3 年/5 年/10 年/20 年/30 年期美债近两周分别变动 5/9/10/14/15/15/14bp，10Y 和 2Y 分别录得 4.77%和 4.40%，10Y-2Y 利差由 31bp 走阔至 37bp。

投资建议：美债利率持续走强，短线仍有不确定性，但中长期配置价值凸显。随着美国经济数据的持续超预期，今年降息预期已收窄至 1 次，经济软着陆的预期再度加强，通胀预期也已上升至近两年来高位。

短期来看不确定性仍然较高，若 12 月 CPI 数据再度超预期，利率有挑战前高 5% 的可能性，但若符合或弱于市场预期的 2.9%，叠加日央行本月加息可能性提升，长端利率和美元指数也有较大的向下调整空间。此外，从配置的角度来看，4.8% 左右的 10 年期美债已具备较大的配置价值。

风险提示：美国经济和货币、财政政策的不确定性。

证券分析师： 王学恒（S0980514030002）、徐祯鑫（S0980522060001）

◆ 公用环保 202501 第 2 期：国际天然气价格高位回落，两部委发布《电力系统调节能力优化专项行动实施方案》

市场回顾：本周沪深 300 指数下跌 1.13%，公用事业指数下跌 3.10%，环保指数下跌 3.04%，周相对收益率分别为-1.97%和-1.91%。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 27 和第 25 名。分板块看，环保板块下跌 3.04%，电力板块子板块中，火电下跌 4.11%；水电下跌 1.34%，新能源发电下跌 4.20%；水务板块下跌 2.67%；燃气板块下跌 5.07%；检测服务板块下跌 2.45%。

重要事件：国家发改委、能源局发布《电力系统调节能力优化专项行动实施方案（2025—2027 年）》。到 2027 年电力系统调节能力显著提升，各类调节资源发展的市场环境和商业模式更加完善，各类调节资源调用机制进一步完善。通过调节能力的建设优化，支撑 2025—2027 年年均新增 2 亿千瓦以上新能源的合理消纳利用，全国新能源利用率不低于 90%。

专题：海外天然气价格近况研究。天然气价格高位回落，TTF 基准荷兰天然气期货本周累跌 8.12%。12 月下旬，受极寒天气预期和乌克兰停止俄罗斯天然气过境影响，国际天然气价格大涨；另一方面，美国预计 2025 年天然气出口量提高 15%，缓解国际天然气供需紧张态势。预计长期来看国际天然气价格将维持相对低位，但政治因素仍存在较大扰动。

投资策略：公用事业：推荐“核电与新能源”双轮驱动中国核电和全国核电龙头中国广核；电力体制改革“源网荷储”相关标的广西能源、三峡水利、南网能源、芯能科技；推荐稳定性和成长性兼具的水电龙头长江电力；推荐天然气高股息标的新奥股份和天然气贸易商转型能源服务及氢气业务成长的成长性标的九丰能源；电网侧抽水蓄能、电化学储能运营龙头南网储能；推荐业绩及现金流趋于稳定的火电标的华电国际、浙能电力；推荐有资金成本、资源优势的新能源运营龙头三峡能源、龙源电力及福建优质风电运营商中闽能源。环保：1、业绩改善，估值较低；2、商业模式改善，运营指标持续向好；3、稳增运营属性显现，收益率、现金流指标持续改善。

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

◆ 电子行业周报：英伟达推出世界基础模型，GB300 有望引入超容稳压

看好三重周期共振下电子行业的估值扩张。过去一周上证下跌 1.34%，电子上涨 1.86%，子行业中半导体上涨 3.34%，光学光电子下跌 2.03%。同期恒生科技、费城半导体分别下跌 3.23%、2.44%，台湾资讯科技上涨 1.77%。我们认为，当前时点，以半导体产业为代表的电子产业周期仍处在销量周期上行的前期、企业盈利能力仍有改善空间；以语音交互为核心的 AI 端侧应用正处在大规模商业化的临界点，创新催化频发；以增量资金共识为体现的半导体指数投资规模仍有进一步增长潜力，权重标的配置型需求增加。因此，2025 年在“宏观政策周期、产业库存周期、AI 创新周期”共振上行的情况下，电子行业有望迈入估值扩张大年。

英伟达推出全球首个世界基础模型，推动物理 AI 发展。英伟达 CEO 在 CES 2025 上发表开幕演讲，英伟达已创建 NVIDIA NIMS、NVIDIA NEMO 和一系列开源蓝图以帮助生态系统构建 Agentic AI，其中 NVIDIA NIMS 本质上是一套打包好的 AI 微服务和模型，NVIDIA NEMO 是一个数字员工入职和培训评估系统。另外，英伟达宣布推出 NVIDIA Cosmos，是全球首个世界基础模型，旨在推动物理 AI 发展，希望能像 LLAMA3 改变企业 AI 一样改变机器人和工业 AI 领域。我们认为，AI 基建和 AI 应用正互相强化，继续推荐中芯国际、长电科技、恒玄科技、乐鑫科技、杰华特、德明利、澜起科技、圣邦股份等。

长鑫存储被列入 CMC 清单，《芯片与科学法案》公布远景规划。1 月 6 日美国国防部将腾讯控股、宁德时代、长鑫存储、移远通信等中国企业列入“CMC 清单”（1260H 清单），完整清单包括 134 家中企，涵盖长江存储、中芯国际等国内半导体企业。此外，近日美国公布了《芯片与科学法案》实施两年来，所取得的成果与远景规划。该法案投入 380 亿美元可用于拨款，美国已获得 17 座新晶圆厂的建设承诺。到 2030 年，美国预计可生产全球至少 20% 的先进逻辑芯片，并拥有 8 家新的先进逻辑工厂。同时，到 2035 年美国预计可生产全球约 10% 的先进 DRAM。当前全球半导体制造业走向 local for local 的新格局，我们持续建议关注国产半导体自主可控公司：中芯国际、华虹公司、北方华创、中微公司、拓荆科技、茂莱光学、福晶科技、富创精密等。

中东非能源转型促进储能需求，建议关注储能相关功率半导体公司。根据 Trendforce 数据，中东非地区 25 年储能装机同比有望增加 24%，其中大储增速较快，同比增速有望超 283%。中东地区以沙特为代表的国家进行能源转型，非洲地区目前以南非为主，未来埃及、摩洛哥、尼日利亚等国家在电力紧张驱动下储能需求有望加速增长。随着中东非市场储能需求增加叠加欧洲库存去化触底修复，25 年储能有望快速增长，对应功率器件同步受益，建议关注相关功率半导体供应厂商：新洁能、斯达半导、东微半导、扬杰科技、时代电气、士兰微、华润微及芯联集成。

以旧换新政策继续带动电视需求，1 月上旬 LCD 电视面板价格上涨。据 WitsView，1 月上旬 32/43/55/65 寸 LCD 电视面板价格为 35/64/124/174 美金，其中 32/43/65 寸 LCD 电视面板价格环比 12 月下旬分别增长 2.9%/1.6%/1.2%，55 寸 LCD 电视面板价格环比持平。据 TrendForce，1 月国内以旧换新政策的延续带动电视需求，同时国际品牌客户即将启动新年度备货，预期整体需求维持稳定。因电视需求强于预期，面板厂产能在农历新年期间有几率不进行岁修调整，电视面板价格在较强需求下仍有上涨空间。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。

周专题：GB300 有望引入超容稳压，与 BBU 共同构成 Energy Storage Tray。随着 AI 推理需求增加、芯片排布密度提升，带来了 AI 服务器机柜峰值功率增加和负载波动放大的问题，为了在电源负载波动时对机柜中 Power Shelf 进行稳压。目前 BBU 和超级电容在 GB200 是选配部件，GB300 则有望成为标配。目前英伟达采用的是武藏能源的方形硬壳 LIC 产品，单颗价格在 350~400 元不等。国内方面，江海股份超级电容产品布局时间长，技术覆盖全面，有望受益 AI 需求爆发。

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、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、春秋电子、东山精密、光弘科技、京东方 A、景旺电子、四川九洲、福立旺、闻泰科技、永新光学

半导体：中芯国际、恒玄科技、乐鑫科技、翱捷科技、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、德明利、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

金融工程

◆ 金融工程周报:ETF 周报-本周沪深 300ETF 净申购近 80 亿元,芯片 ETF 涨幅中位数 3.5%

ETF 业绩表现

上周（2025 年 01 月 06 日至 2025 年 01 月 10 日，下同）股票型 ETF 周度收益率中位数为-1.10%。宽基 ETF 中，科创板 ETF 涨跌幅中位数为 0.93%，收益最高。按板块划分，科技 ETF 涨跌幅中位数为 0.34%，收益最高。按主题进行分类，芯片 ETF 涨跌幅中位数为 3.47%，收益最高。

ETF 规模变动及净申购

上周股票型 ETF 净赎回 57.71 亿元，总体规模减少 318.34 亿元。在宽基 ETF 中，上周沪深 300ETF 净申购最多，为 79.75 亿元；按板块来看，周期 ETF 净申购最多，为 1.75 亿元；按热点主题来看，红利 ETF 净申购最多，为 9.78 亿元。

ETF 基准指数估值情况

在宽基 ETF 中，中证 1000ETF 的估值分位数相对较低；按板块来看，消费 ETF 的估值分位数相对温和；按照细分主题来看，酒 ETF 的估值分位数相对较低。

ETF 融资融券情况

上周一至周四股票型 ETF 融资余额由前周的 526.67 亿元下降至 504.56 亿元，融券余量由前周的 19.66 亿份上升至 21.41 亿份。在日均融资买入额、融券卖出量最高的前 10 只 ETF 中，科创板 ETF 和芯片 ETF 的日均融资买入额较高，中证 1000ETF 和中证 500ETF 的日均融券卖出量较高。

ETF 管理人

截至上周五，华夏、易方达、华泰柏瑞三家基金公司的已上市、非货币 ETF 总规模排名前三。本周将有招商利安新兴亚洲精选 ETF、海富通中证 A500ETF 2 只 ETF 发行。

风险提示：市场环境变动风险，风格切换风险。

证券分析师：张欣慰（S0980520060001）、杨丽华（S0980521030002）

联系人：杨昕宇

◆ 金融工程周报：基金周报-上证科创板综合指数即将发布，央行连续两月增持黄金储备

上周市场回顾。上周 A 股市场主要宽基指数走势出现分化，科创 50、中小板指、深证成指指数收益靠前，收益分别为 0.93%、-0.45%、-1.02%，创业板指、中证 1000、上证综指指数收益靠后，收益分别为-2.02%、-1.43%、-1.34%。从成交额来看，除创业板指、沪深 300、中证 500 外，上周主要宽基指数成交额均有所上升。行业方面，上周家电、有色金属、电子收益靠前，收益分别为 2.33%、1.99%、1.67%，商贸零售、煤炭、消费者服务收益靠后，收益分别为-6.63%、-5.15%、-3.99%。

截至上周五，央行逆回购净回笼资金 2600 亿元，逆回购到期 2909 亿元，净公开市场投放 309 亿元。不同期限的国债利率均有所上行，利差缩窄 14.87BP。上周中证转债指数上涨 0.45%，累计成交 2257 亿元，较前一周增加 254 亿元。

上周共上报 34 只基金，较上上周申报数量有所减少。申报的产品包括 1 只 FOF，华夏上证科创板人工智能 ETF、汇添富上证科创板新材料 ETF、招商中证全指红利质量 ETF、华宝上证科创板人工智能 ETF、景顺长城沪深 300 增强策略 ETF、广发中证智选高股息策略 ETF 等。

1 月 8 日，上海证券交易所和中证指数有限公司宣布将于 1 月 20 日正式发布上证科创板综合指数及其价格指数上证科创板综合价格指数。

1 月 7 日外汇局官网显示，2024 年 12 月，中国官方黄金储备资产为 7329 万盎司，相比 11 月末增加了 33 万盎司，央行已连续两个月增持黄金储备。

开放式公募基金表现。上周主动权益、灵活配置型、平衡混合型基金收益分别为-0.65%、-0.25%、-0.66%。今年以来另类基金业绩表现最优，中位数收益为 1.81%，主动权益型、灵活配置型和平衡混合型基金的中位数收益分别为-3.85%、-3.09%、-2.53%。

上周指数增强基金超额收益中位数为 0.17%，量化对冲型基金收益中位数为-0.11%。今年以来，指数增强基金超额中位数为 0.40%，量化对冲型基金收益中位数为-0.07%。

截至上周末，开放式公募基金中共有普通 FOF 基金 228 只、目标日期基金 116 只、目标风险基金 155 只。

今年以来，目标风险基金中位数业绩表现最优，累计收益率为-0.77%。

基金产品发行情况。上周新成立基金 9 只，合计发行规模为 68.65 亿元，较前一周有所减少。此外，上周有 45 只基金首次进入发行阶段，本周将有 14 只基金开始发行。

风险提示：市场环境变动风险，风格切换风险。

证券分析师： 张欣慰（S0980520060001）、陈梦琪（S0980524070009）

◆ 金融工程日报：市场低开窄震，近 3 个月成交额首次跌破万亿

市场表现：今日（20250113）规模指数中中证 1000 指数表现较好，板块指数中科创 100 指数表现较好，风格指数中中证 500 成长指数表现较好。有色金属、房地产、石油石化、综合金融、钢铁行业表现较好，家电、银行、纺织服装、电子、传媒行业表现较差。光刻机、密码学、黄金精选、航运精选、铝空气电池等概念表现较好，家纺、配网、液态金属、PEEK 材料、充电桩等概念表现较差。

市场情绪：今日收盘时有 53 只股票涨停，有 42 只股票跌停。昨日涨停股票今日收盘收益为 0.54%，昨日跌停股票今日收盘收益为-4.82%。今日封板率 69%，较前日提升 23%，连板率 20%，较前日提升 5%。

市场资金流向：截至 20250110 两融余额为 18180 亿元，其中融资余额 18079 亿元，融券余额 101 亿元。两融余额占流通市值比重为 2.5%，两融交易占市场成交额比重为 8.4%。

折溢价：20250110 当日 ETF 溢价较多的是证券 ETF 先锋，ETF 折价较多的是中证 2000ETF 富国。近半年来大宗交易日均成交金额达到 15 亿元，20250110 当日大宗交易成交金额为 8 亿元，近半年来平均折价率 4.61%，当日折价率为 8.08%。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 0.00%，1.74%，6.42%，11.01%，当日上证 50 股指期货主力合约年化升水率为 9.40%，处于近一年来 95%分位点，当日沪深 300 股指期货主力合约年化升水率为 0.23%，处于近一年来 66%分位点；当日中证 500 股指期货主力合约年化升水率为 4.53%，处于近一年来 91%分位点；当日中证 1000 股指期货主力合约年化贴水率为 8.23%，处于近一年来 63%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斯莱克、国光电器、中航西飞、泓淋电力、陕西华达、ST 步步高、益生股份等，斯莱克被 123 家机构调研。20250113 披露龙虎榜数据中，机构专用席位净流入较多的股票是茂莱光学、雄韬股份、神剑股份、长光华芯、日海智能、良品铺子、慈星股份、博实结、星图测控、无线传媒、华塑科技等，机构专用席位净流出较多的股票是安培龙、茂硕电源、威士顿、康盛股份、中恒电气、方大特钢、德力股份、黄山谷捷、雅化集团等。陆股通净流入较多的股票是北方铜业、慈星股份、共进股份、博实结、良品铺子、五洲新春、茂莱光学、强达电路、国星光电、万控智造、长光华芯等，陆股通净流出较多的股票是建设工业、雄韬股份、康尼机电、雅化集团、无线传媒、力鼎光电、潜能恒信等。

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	632.70	0.00	ICE 布伦特原油	79.76	3.69
白银	7748.00	-0.56	铜	75350.00	0.11
铝	20170.00	0.79	铅	16530.00	0.30
豆一	3821.00	1.11	锌	24470.00	0.24
豆粕	2871.00	0.00	镍	126450.00	1.04
玉米	2172.00	2.11	锡	251340.00	0.21
螺纹钢	3179.00	1.63	SR501	6022.00	0.34

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
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
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
000401.SZ	冀东水泥	106598.80	247935.72	99.97	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
301177.SZ	不适用	36000.00	40001.00	100.00	2024-12-16
688246.SH	不适用	3663.35	13787.75	100.00	2024-12-16
603216.SH	梦天家居	16600.00	22136.00	100.00	2024-12-16
301138.SZ	不适用	9000.00	12000.00	100.00	2024-12-16
000737.SZ	南风化工	104599.31	169128.73	100.00	2024-12-16

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
600886.SH	国投电力	48830.64	745417.97	100.00	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
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
301198.SZ	喜悦智行	5394.00	10000.00	100.00	2024-12-02
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
688049.SH	炬芯科技	3111.46	12200.00	100.00	2024-11-29
600877.SH	电能股份	7507.74	99705.69	100.00	2024-11-27
605296.SH	神农集团	34939.30	40022.90	100.00	2024-11-27

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	42297.11	0.855231	49.41	49.41	49.41	49.41	43.76
德国 DAX 指数	20132.85	-0.405347	58.06	-1.33	3.91	20.52	44.05
法 CAC40 指数	7408.64	-0.301438	-0.49	-0.01	-2.23	-0.75	49.54
恒生指数	18874.14	-0.997415	-4.13	-5.49	-11.18	16.18	86.88
沪深 300 指数	3722.51	-0.267100	-1.23	-5.35	-4.23	13.34	71.14
美国 SP500 指数	5836.22	0.157541	-2.32	-3.55	0.36	21.99	48.32
纳斯达克综合指数	19088.10	-0.383736	-3.91	-4.20	4.06	27.48	51.45
日经 225 指数	39190.40	-1.047062	-1.76	-0.45	-0.48	13.78	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	300033.SZ	同花顺	252.8800	0.9300	无数据	300033.SZ	同花顺	252.8800	0.9300	无数据
2	300059.SZ	东方财富	22.1200	1.0969	无数据	300059.SZ	东方财富	22.1200	1.0969	无数据
3	603986.SH	兆易创新	117.8500	-2.1992	无数据	002050.SZ	三花智控	26.0000	-2.6217	无数据
4	601398.SH	工商银行	6.6000	-1.0495	无数据	603986.SH	兆易创新	117.8500	-2.1992	无数据
5	688256.SH	寒武纪-U	719.0000	-1.5028	无数据	601398.SH	工商银行	6.6000	-1.0495	无数据
6	600519.SH	贵州茅台	1443.9800	0.5557	无数据	688256.SH	寒武纪-U	719.0000	-1.5028	无数据
7	600584.SH	长电科技	38.9000	-2.9441	无数据	600519.SH	贵州茅台	1443.9800	0.5557	无数据

8	000651.SZ	格力电器	44.9000	-3.2328	无数据	600584.SH	长电科技	38.9000	-2.9441	无数据
9	600036.SH	招商银行	39.0700	0.2309	无数据	000651.SZ	格力电器	44.9000	-3.2328	无数据
10	000333.SZ	美的集团	74.3000	-2.7105	无数据	600036.SH	招商银行	39.0700	0.2309	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	2013.HK	微盟集团	1.8300	-0.02659574	30914.57	0981.HK	中芯国际	34.3500	0.06182380	171579.62
2	1918.HK	融创中国	1.4900	0.14615385	34122.01	1810.HK	小米集团-W	32.8000	-0.02235469	141461.80
3	0763.HK	中兴通讯	23.2000	0.02428256	51892.98	0700.HK	腾讯控股	366.0000	-0.00974026	107071.80
4	9988.HK	阿里巴巴-W	78.1000	-0.01884422	62645.44	0883.HK	中国海洋石油	19.2400	0.02231668	106388.75
5	0941.HK	中国移动	74.1500	-0.00868984	71623.69	3690.HK	美团-W	137.4000	-0.01927195	105919.20
6	3690.HK	美团-W	137.4000	-0.01927195	78392.30	9988.HK	阿里巴巴-W	78.1000	-0.01884422	76165.51
7	1810.HK	小米集团-W	32.8000	-0.02235469	109382.36	0941.HK	中国移动	74.1500	-0.00868984	66280.95
8	0883.HK	中国海洋石油	19.2400	0.02231668	147119.57	0763.HK	中兴通讯	23.2000	0.02428256	40866.69
9	0981.HK	中芯国际	34.3500	0.06182380	309472.64	1918.HK	融创中国	1.4900	0.14615385	36557.98
10	0700.HK	腾讯控股	366.0000	-0.00974026	394892.87	2013.HK	微盟集团	1.8300	-0.02659574	35660.07

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