

晨会纪要

数据日期: 2024-05-23	上证综指	深证成指	沪深300指数	中小板综指	创业板综指	科创50
收盘指数(点)	3116.38	9541.64	3641.79	9976.90	2334.76	742.39
涨跌幅度(%)	-1.33	-1.56	-1.15	-1.74	-1.65	-1.66
成交金额(亿元)	3566.89	4910.13	2142.05	1582.57	2183.96	472.37

晨会主题

【常规内容】

宏观与策略

固定收益周报: 政府债务周度观察-政府端融资明显提速
策略深度: 国信策略 ESG 投研体系

行业与公司

化工行业快评: 磷化工行业点评-水溶肥及磷酸铁需求提升, 工业一铵景气上行

银行业专题: 从资金运转理解社融和 M2 之差

汽车行业专题: 汽车智能化系列专题之决策篇(3): 特斯拉 FSD 持续升级, 智能驾驶加速落地

医药行业专题: 创新药行业 2023 年报及 2024 一季报总结-产品销售快速放量, 费用控制趋于合理

携程集团-S (09961. HK) 财报点评: 一季度经调净利润同比增长 96%, 出境游复苏核心受益龙头

BOSS 直聘(BZ. O) 海外公司财报点评: 规模效应持续显现, 蓝领业务持续向好

同程旅行(00780. HK) 财报点评: 下沉市场变现能力强化, 出境游投放加码

拼多多(PDD. O) 海外公司财报点评: 主站保持高速增长, 海外业务大幅减亏

唯品会(VIPS. N) 海外公司财报点评: 公司持续释放利润, 股东回报率不断提升

佰维存储(688525. SH) 财报点评: 1Q24 扣非净利润同比增长 228%, 存储与先进封装多维布局

蓝特光学(688127. SH) 财报点评: 2023 年业绩高速增长, 微棱镜及车载光学业务持续发力

金宏气体(688106. SH) 公司快评: 现场制气业务稳步推进, 打造综合性气体领先企业

金融工程

金融工程日报: 主要指数普遍回调, 北证 50 逆市上涨

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 05月24日

	收盘指数	涨跌幅%
道琼斯	33597.92	0
纳斯达克	10961.46	-0.48
S&P500	3801.78	-0.44
法国 CAC40	6000.24	-0.72
德国 DAX	14261.19	-0.57
日经 225	27574.43	-0.4
恒生	18868.71	-1.7

基金指数 05月24日

	收盘指数	涨跌幅%
债券基金指数	3154.57	0.01
股票基金指数	9564.32	-0.15
混合基金指数	8711.88	0.05

汇率 05月24日

	收盘指数/价	涨跌幅%
欧元兑美元	1.08	-0.28
美元兑人民币	7.24	0.07
美元兑港币	7.8	0.03
美元兑日元	156.8	0.4

非流通股解禁 05月24日

名称	解禁数量(万股)	流通股增加%	解禁日期
傲农生物	343.68	30.15	2024-05-24
玉马遮阳	8760.00	100.00	2024-05-24
三孚新科	4295.20	100.00	2024-05-22
奥精医疗	2807.41	100.00	2024-05-21
依依股份	3492.89	100.00	2024-05-20
南侨食品	35649.97	98.85	2024-05-20
康拓医疗	3182.24	100.00	2024-05-20
电气风电	80000.00	100.00	2024-05-20

【常规内容】

宏观与策略

◆ 固定收益周报:政府债务周度观察-政府端融资明显提速

国债净融资+新增地方债发行第 20 周（5/13-5/17）为 2424 亿，第 21 周（5/20-5/24）计划 4329 亿，年初至第 20 周累计 1.85 万亿，进度达到 20.7%，并将于本周达到 25.5%。进度落后于前两年但斜率增加，总体来看政府端融资明显提速。

国债第 20 周（5/13-5/17）净融资 1907.3 亿，第 21 周（5/20-5/24）计划 3388.4 亿，至第 20 周累计 7364 亿，进度约 17.0%，领先于过去两年。特别国债于第 20 周开启发行，5 月发行两只共 800 亿。我们对后续月度的政府债供给进行了大致测算，得到发行额和进度预测，详情见文末附表。

新增一般债第 20 周（5/13-5/17）发行 103.9 亿，第 21 周（5/20-5/24）计划发行 123.2 亿。至第 20 周累计 2726 亿，进度 36.5%，低于 2023 年（46.4%）和 2022 年（43.4%）同期。

新增专项债第 20 周（5/13-5/17）发行 412.3 亿，第 21 周（5/20-5/24）计划发行 817.1 亿。至第 20 周累计 8558 亿，进度达到 21.9%，落后于过去两年。5 月专项债发行计划约 4786 亿，截至 5 月 22 日，新增专项债 5 月预计发行 2991 亿，离计划值尚有距离。

特殊再融资债暂停发行，预计下周（5-28）发行 252 亿。今年已累计发行 836 亿。23 年至今特殊再融资债累计发行共 1.47 万亿。城投债第 20 周净融资-20 亿，第 21 周净融资计划-359 亿。截至本周，wind 口径城投债余额约 11.3 万亿。

风险提示：数据统计误差，实际发行与计划差异较大。

证券分析师：董德志（S0980513100001）

联系人：王奕群

◆ 策略深度:国信策略 ESG 投研体系

从微观视角来看，近些年来，制约社会发展和公司发展的深层次问题开始不断显现，这些具体社会问题的发生和暴露也推动了 ESG 投资理念的丰富和发展。在这种背景下，投资者的投资理念和价值观发生了转变，投资者在投资时，判断一家企业是否足够好，就不只看公司的业绩了。投资者在制定投资策略时还会考虑这家公司是否承担了环境责任，是否创造了社会公益价值、公司的治理是否足够的透明，也就是在投资中考虑 ESG 因素，这样可以帮助投资者从非财务方面全方位地认识和了解企业，筛选出优质的投资标的。对于投资者而言，ESG 投资可以帮助投资者获取长期稳健的投资回报，对企业而言可以驱动企业 ESG 实践，改善 ESG 绩效，进而形成一个良性循环。

从宏观视角来看，ESG 投资理念高度契合我国国家发展战略，在投资中践行 ESG 理念是我国当前转型发展的必然要求。这也同时意味着相关政策将放大 ESG 理念对企业发展的实质性影响，具有较高 ESG 评分的企业将比同类企业更具竞争力，也更易获得资本青睐。双碳目标的提出重新塑造了企业和投资者的行为。对于企业而言，在愈发严格的行政监管之下，会逐渐降低生产过程中的碳排放；对于投资者而言，在未来制定投资策略时将重点考察企业碳绩效，双碳目标的持续推进带来了较大的投资需求，为 ESG 的发展创造了良好的条件。

ESG 研究趋势：ESG 研究步入深水区，ESG 研究由“ESG 是什么”转向“ESG 该怎么做”，即：ESG 信披、ESG 评级与 ESG 投资如何在中国落地。

国信策略 ESG 研究：回应 ESG 热点趋势，重视 ESG 理论研究，聚焦 ESG 落地应用，致力于推动 ESG 生态体系本土化落地。

证券分析师：王开（S0980521030001）、陈凯畅（S0980523090002）

联系人：李晨光

行业与公司

◆ 化工行业快评：磷化工行业点评-水溶肥及磷酸铁需求提升，工业一铵景气上行

事项：截至5月22日，百川盈孚73%工业级磷酸一铵市场均价为6138元/吨，较年初上涨14%，较上月上涨12%，较2月中旬的价格底部上涨了18%。73%一铵方面，云、贵、川地区73%一铵少量出厂参考报价6000-6300元/吨，实际少量成交参考价格5900-6100元/吨；湖北地区少量出厂参考报价5900-6100元/吨，实际少量成交参考价格6000-6100元/吨。

国信化工观点：1) 工业一铵用途广泛，我国是最大的工业磷酸一铵生产国和出口国。工业级磷酸一铵是很好的阻燃、灭火剂，广泛用于木材、纸张、织物的阻燃，防火涂料的配合剂，干粉灭火剂等，同时也用作高档水溶肥料、磷酸铁锂前驱体磷酸铁原料。我国工业级磷酸一铵生产商在32家左右，产能约300万吨，占全球的45%，我国为世界第一大工业级磷酸一铵的生产国和出口国。2023年国内工业级磷酸一铵总产量已提升至180万吨左右。目前我国工业级磷酸一铵主要的产能排名：川发龙蟒（40万吨）、金正大（30万吨）、新洋丰（30万吨）、云天化（28万吨）、川恒股份（26万吨）、云图控股（10万吨）等。

2) 工业一铵传统需求端：磷系灭火剂需求增长，水溶肥行业加快转型升级步伐。灭火剂方面，磷酸铵盐干粉灭火剂简称ABC干粉灭火剂，其中磷酸一铵（ $\text{NH}_4\text{H}_2\text{P}_2\text{O}_4$ ）起主要灭火作用，ABC类干粉灭火器表示能够扑救固体、液体、气体火灾。我国已经有生产厂家约120家，年产量超过150万吨，市场规模近100亿元。随着全球安全生产及消防形势日益受到更广泛的关注，磷系灭火剂尤其是高品质的ABC灭火剂市场需求有望持续上升，进而拉动工业级磷酸一铵需求。水溶肥方面，水肥资源约束已成为制约农业可持续发展的瓶颈因素，我国已具备推广水肥一体化的条件。为推进国内水肥一体化技术发展，国家近年来相继出台了一系列政策。目前水溶肥只占国内化肥市场份额的5%左右，但预计未来水溶肥市场份额将有望增至10%。2022年我国水溶肥市场规模为697.5亿元，预计2025年我国水溶肥市场将增长到860.48亿元，复合增长率为5.16%，水溶肥大面积应用及推广将有望持续拉动工业级磷酸一铵需求。近期新疆水溶肥旺季到来，水溶肥需求明显提振。

3) 工业一铵新兴需求端：磷酸铁锂市占率突破70%，磷酸铁产量回暖。2024年1-4月，国内磷酸铁锂和三元材料累计产量分别达到58.7万吨和21.6万吨，累计同比分别增长53.2%和28.2%。其中，2024年3-4月，我国磷酸铁锂市占率突破70%大关，继续明显超越三元锂电池。2024年4月，若考虑1/3-1/2的25.5GWh磷酸铁锂电池装车使用工业一铵（其余为钠法或铁粉法等），则我们测算出，4月用于新能源用于的工业一铵消耗量约1.4-2.1万吨，工业一铵下游的电池需求占比已提升至约10%以上（2021-2022年仅占5%-6%）。

投资建议：我国磷化工产业的发展处于转型期，前三年（2020-2023年），我国以磷矿石为起点的磷化工行业景气度已明显上行，磷化工行业全产业链持续共振。从上游来看，未来磷矿石在行业准入门槛提高、环保高压的背景下，其供给端有望持续趋紧，资源品稀缺属性凸显；中间产物黄磷由于其高能耗、高污染的特点，行业受到了更严格的监管，产能过剩问题得到缓解；从下游来看，世界各国更加重视粮食安全，农业种植面积增加，磷化工下游化肥需求刚性，供给端磷铵限制新建产能。此外，全球磷酸铁锂电池的快速发展提升了工业磷酸一铵、湿法净化磷酸、磷酸铁等的需求。短期看，水溶肥旺季叠加磷酸铁需求回暖，我们看好工业级磷酸一铵仍将保持较高的景气度。相关标的：川发龙蟒、新洋丰、云天化、云图控股、芭田股份等公司。

风险提示：下游产品需求不及预期的风险；新装置、新技术发展不及预期；绿色环保处置治理不及预期；公司在建项目进度不及预期的风险；矿业及化工安全生产风险等。

证券分析师：杨林（S0980520120002）、张玮航（S0980522010001）

◆ 银行业专题：从资金运转理解社融和M2之差

实体部门 2024 年 1-4 月资金运转核心结论：资金运转结果表明实体部门目前信心仍不足，政策仍需进一步发力提振实体部门信心。居民部门，融资需求大幅回落，但居民存款仍保持高增长态势，虽然边际上有所缓解，但幅度有限，反映了居民消费和投资意愿依然不足。企业部门，手工补息被禁止带来企业存款流向理财等产品，但企业部门投资扩产的动力仍不强。手工补息等高息揽存行为被禁止后，监管套利带来的信贷虚增部分被“挤水分”，这有利于提高货币政策传导效果。

实体部门 2024 年 1-4 月资金运转结果：企业和居民合计获得资金约 12.09 万亿元，同比少增 2.35 万亿元。其中，银行投放贷款（包括核销和 ABS）约 9.45 万亿元，同比少增 1.81 万亿元；企业债券融资 1.17 万亿元，财政净支出投放资金 1.73 万亿元，同比变动不大；非标融资 2233 亿元，同比少增 1951 亿元；另外，结售汇途径回笼资金 4795 亿元，同比少增 4204 亿元。资金去向，1-4 月居民存款新增 6.71 万亿元，同比少增 1.98 万亿元；企业存款减少 1.76 万亿元，同比少增 4.70 万亿元；金融投资新增 6.65 万亿元，同比多增 4.29 万亿元；另外，未贴现银行承兑汇票（不涉及资金变动）新增 1014 亿元，同比少增 2327 亿元。

从资金运转角度理解 4 月 M2 大幅下降：4 月社融减少 720 亿元，M2（不包括货基）减少 4.03 万亿元，主要是银行向非银部门的信用投放减少。这也体现在 4 月大行买入返售金融资产规模的大幅压降，意味着中小银行或非银金融机构偿还了大量融入的资金。我们认为主要是手工补息被叫停后，部分存款流向了非银金融机构，资金充裕下主动偿还了融入资金，或许也考虑到当前债市交易难度加大而主动降低杠杆。另外，手工补息被叫停后，大行资金缺口压力增大，也会减少资金融出。因此，货币最终形式体现为实体部门存款的下降，非银存款保持相对稳定。另外，存款流向理财本身也会带来 M2 的下降，因为理财资金在一级市场购入利率债、二永债及同业存单等行为并不计入 M2。

投资建议：当前银行板块估值处于低位，后续业绩增长预期平稳，估值下行风险很小。若宏观经济持续恢复向好，有望推动银行板块的估值修复，我们维持行业“超配”评级。个股方面，一是建议在行业整体低估值的情况下布局长期前景优秀的银行，包括招商银行、宁波银行；二是推荐以中小微客群为主、特色鲜明的小型农商行，如常熟银行；三是对于追求低波动、绝对收益的资金，建议关注股息率较高且分红记录稳定的银行。

风险提示：稳增长政策不及预期等带来经济复苏低于预期。

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

◆ 汽车行业专题：汽车智能化系列专题之决策篇（3）：特斯拉 FSD 持续升级，智能驾驶加速落地

智能驾驶发展是必然趋势，特斯拉领衔行业加速落地。智驾行业是各国国家级战略发展方向，同时智驾行业的发展可以在社会、产业层面带来多维度的提升，智驾行业高速发展已然成为必然趋势。本期系列报告相较于前期发布时特斯拉、华为等各家厂商都有着较大的技术升级。目前，行业竞争格局较为激烈，特斯拉凭借其接近 L4 的性能领衔各路玩家，华为、小鹏目前已实现城区 NOA 相对领先，其他大多数厂商智驾发展处于 L2+ 阶段。随着特斯拉 FSD 技术路线的逐渐清晰，有望引领智驾行业加速落地。

特斯拉 FSD 进展遥遥领先，渗透率有望快速提升。特斯拉更新 FSD V12，实现端到端的全新架构性能全面升级，目前近 180 万用户中实现 0 事故。1) 算法端：采用全新端到端架构，优化了 30 万行 C++ 代码，实现了数据收集、处理、规划到反应的自动化，成功避免了数据损失等风险。2) 硬件端：公司采用自研 FSD2.0 芯片构建 HW4.0 平台，实现纯视觉化解决方案。3) 数据端：公司构建自动标注下的数据训练闭环，目前拥有超过 180 万辆车辆和 13 亿英里的驾驶数据，实现训练数据上的遥遥领先。4) 算力端：公司采用自研 Dojo 集群，算力大幅提升，预计 24 年 10 月可达 100E FLOPS。同时，随着北美地区全体用户免费试用一个月的优惠政策推行、欧洲 DCAS 新法案的实施、国内对特斯拉的部分放开，FSD 渗透率有望快速提升。

华为国内领先，各厂商加速发展智驾。目前国内各玩家均大力发展智驾行业，华为在城市 NOA 中有明显突破，目前可实现城市覆盖率 99.56%，大幅领先其他国内厂商。同时，24 年 4 月华为发布 ADS3.0 实现基于 GOD/PDP 的端到端架构，算法能力进一步提升。算力方面，华为的昇腾芯片助力云端算力能力大幅增长，由 23 年 9 月的 1.8E FLOPS 到目前的 3.3E FLOPS，进一步加速迭代模型能力。

建议关注：中科创达、经纬恒润、光庭信息、千方科技、万集科技

风险提示：技术研发不及预期、市场需求不及预期、政策不及预期。

证券分析师：熊莉（S0980519030002）

◆ 医药行业专题：创新药行业 2023 年报及 2024 一季报总结—产品销售快速放量，费用控制趋于合理

财报总结：2023 年及 2024 年一季度创新药板块营收快速增长，亏损大幅缩窄。我们统计了 49 家 A+H 股创新药公司的财报（包括 24 家港股公司），整体来看，2023 年创新药板块收入 1467.2 亿元（+16.7%），归母净利润-66.8 亿元（-75.9%）；2024 年 Q1 收入 156.0 亿元（+30.8%），归母净利润-13.9 亿元（-39.5%）。新上市/新进入医保的创新药产品销售快速放量，叠加部分公司对外授权的收入推动板块整体的营收大幅增长；同时各项费用率均有较大幅度的下降，创新药公司的盈利能力明显改善。

仿创结合药企：仿制药集采影响逐步消化，创新管线进入收获期。2018 年至今，国内已进行了九批药品集采，大品类仿制药基本均已纳入，集采降价影响基本出清，随报量增长，仿制药存量业务有望触底反转。国内仿制药企业创新转型初见成效，产品进入上市/放量窗口期，建议关注：恒瑞医药（创新药收入占比持续提升，海外 BD 能力逐渐得到验证）、海思科（环泊酚放量，思美宁 DPNP 适应症获批、PNH 适应症提交 NDA）、特宝生物（派格宾放量，乙肝功能治愈适应症 sNDA 获受理，长效生长激素提交 NDA）、凯因科技（凯力唯放量，派益生乙肝适应症处于 Ph3 临床，有望年内提交 NDA）等。

Biotech 公司过去 2~3 年内集中进入商业化阶段，龙头公司已具备较强的商业化能力。通过对 16 家样本公司的财报分析发现，在产品销售驱动营收大幅增长的前提下，公司对于销售费用、研发费用的投入趋于谨慎、合理，越来越多的公司实现商业化盈利。优秀的 biotech 公司具备自身的造血能力之后，可以利用销售产生的现金流支持后续管线的研发，成功实现向 pharma 的转型。推荐关注商业化能力得到验证的优质公司：百济神州、信达生物、和黄医药、康方生物、三生国健等。

创新药授权出海事件频发，国产差异化创新陆续得到全球认可。2024 年的 ASCO 年会将在 5 月底到 6 月初举行，相关数据摘要将在 5 月下旬挂网发布，临床数据的读出对于创新药公司是重要的催化剂和里程碑事件，数据读出对于验证分子的成药性、测算分子的市场空间以及出海潜力也越发关键。建议关注拥有差异化设计和出海潜力的重磅品种的创新药公司：科伦博泰生物-B、康方生物、迈威生物-U 等。

证券分析师：张佳博（S0980523050001）、陈益凌（S0980519010002）、陈曦炳（S0980521120001）、马千里（S0980521070001）

◆ 携程集团-S (09961.HK) 财报点评：一季度经调净利润同比增长 96%，出境游复苏核心受益龙头

2024 年一季度公司净利润增势强劲。2024Q1 公司实现收入 119.1 亿元、归母净利润 43.1 亿元、Non-GAAP 净利润 40.6 亿元，同比分别增长 29%/28%/96%，调整前后净利润增速差异主要系公允价值变化扰动。Q1 实现经调整净利率 34%，同比增加 12pct，环比增加 8pct，预计主业系高利润率出境游景气修复及固定人员费用的经营杠杆作用，加之投资收益同比增长 7 倍助力。

收入拆分：国内游持续受益于线上化渗透率提升，出境游高景气修复，国际业务快速扩张中入境游增长突出。一季度公司收入同比增长 29%，其中国内酒店和机票预订同比均增长超 20%，度假业务超过 2019 年水平，受益于国内旅游市场维持韧性基础上线上化渗透率的继续提振。伴随航班运力恢复至 7 成、免签国家范围的扩大，出境游高景气复苏，Q1 携程出境酒店和机票预订同比均增长 100%以上，恢复至 2019 年的 9 成以上，成为增长重要驱动；但度假业务预计仍受制于中文地接社恢复渐进。此外，国际 Trip.com 仍处于快速扩张期，Q1 收入同比增长约 80%，入境游预订同比增长超 4 倍。

利润率：主业经营利润率显著改善。Q1 Non-GAAP 经营利润同比增长 44%，对应利润率为 32%/+3pct，主要系规模提升带来的经营杠杆作用（人员费用率同比改善 4.5pct）抵消了毛利率和销售费用率的同比调整。其中毛利率实现 81.2%，同比-1.0pct，主要系疫后以来客服人员逐步增补正常（2023 年底客服人员已恢复至 2019 年的 107%）；但高利润率出境游占比提升对毛利率有提升作用。Q1 经调整销售费率实现同比-0.4pct，去年补偿性需求释放营销投放尚未加大，常态化经营后公司销售费率依然良好地控制

在 19.1%，显示出对营销投放和流量端较强的自主把控力，系 Q1 盈利预期差重要来源。

二三季度国内业务高基数下预计有所放缓，暑期出境游有望进一步升温。补偿性需求过后的一季度，公司主业利润率仍然同比改善，显示公司高毛利出境游高景气恢复带来的利润弹性以及良好的营销效率的自主把控。展望后续，从行业看当前酒店行业房价有所回落，加之去年同期国内休闲旅游基数相对不低，预计公司国内游业务增速环比放缓但仍然受益于在线化渗透而继续好于行业整体。公司当前出境游份额较疫前提升，在国际航班运力恢复、票价回落、签证流程改善、亚洲部分货币贬值多重推动下，出境游有望延续高景气，后续暑期有望进一步升温，同时对公司利润率有结构性促进作用。

投资建议：结合 Q1 经营表现及出境游业务当前恢复节奏，我们略上调公司 2024 年收入增速，同时上调全年利润率水平至同比基本持平，预计 2024-2026 年 Non-GAAP 归母业绩为 155/187/220 亿元（此前为 142/167/192 亿元），EPS 为 23/27/32 元，对应动态 PE 为 18/15/13x。公司系国内外一站式出行服务绝对龙头，中高端流量积累与供应链先发优势突出。在顶层设计引导旅游经济发展、各地文旅积极创造更加丰富的优质供给、居民旅游需求趋于日常化趋势下，在线上渗透提升叠加公司国内与出境游稳定的份额，助力业绩确定性进一步强化。公司短期高利润率的出境游业务呈现高景气复苏，国内业务有望受益于上游酒店获取休闲流量补给动力的提升，同时自身效能持续优化；国际业务当前进入快速扩张周期中线有望推动亚洲市场集中，坚定维持“买入”评级。

风险提示：消费力恢复不及预期，出境游恢复，海外拓展不及预期。

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

联系人：杨玉莹

◆ BOSS 直聘(BZ.O) 海外公司财报点评:规模效应持续显现，蓝领业务持续向好

2024Q1 收入/经调业绩均优于彭博一致预期。2024Q1，公司收入 17.0 亿元/+33%，优于管理层指引（28.3% -30.7%）；实现净利润 2.4 亿元/+640%；扣除 2.9 亿元股权激励费用后的 Non-GAAP 净利润为 5.3 亿元/+117%，超过彭博一致预期 4.6 亿元。2024Q1，经计算现金收款为 20.5 亿元/+24%、环比增 15%，高于前期管理层指引目标（环比增长 12%）。

分业务来看，2024Q1 蓝领用户的绝对值与同比增速均超过白领客户，收入同比增长 35%，白领用户收入亦同比改善。分行业来看，生产制造、物流业、供应链物流、互联网、金融、人工智能、采购、贸易等行业等细分行业 2024Q1 走势相对更好。分公司规模来看，2024Q1 大企业招聘需求同比增速高于小企业，系白领行业景气度复苏。城市分布上，二线及以上城市用户和收入占比持续走高，一线城市有所恢复。

付费企业用户数创新高，客户结构变化致 ARPU 走低。APP 端的完善月活用户首次超过 5000 万，达到 5500 万/+24%。付费企业用户数再创历史新高，达 570 万/+43%。截至 2024 年 3 月末，12 个月的平均 ARPU 值为 1108，同比减少 4%，环比减少 2%，主要系中小客户占比提升所致（中小客户 ARPU 值较低），但同比降幅有所收窄（上一季度 ARPU 同比减少 9%）。

费用投放谨慎，规模效应持续显现。2024Q1 经调净利率 31%/+12pct，营业成本占比为 17%/-2pct，系收入提升摊薄固定成本。期间费率为 77%，同比-11pct，其中销售/研发/管理费用率分别同比-15pct/+1cpt/+3pct；销售费率继续大幅优化，主要系减少广告及营销费用，部分被员工相关费用的增加所抵消；管理费增加主要系人工成本上升，规模效应持续显现。

持续深耕蓝领业务，2024Q2 展望积极。近期公司收购了国内领先的制造业人才交付平台“我的打工网”，后者在客户服务及管理上具有较强禀赋，与 BOSS 直聘平台形成有效互补，预计后续 BOSS 蓝领招聘板块服务模式和营收将取得进一步进展。公司对 2024Q2 展望积极，预计收入同比增长 28.4%-31.7%。

风险提示：用户增长不及预期、行业竞争加剧、信息安全&监管风险等

投资建议：BOSS 再次印证自身“直聊+匹配”的商业模式在弱势经济环境下提升自身市场份额的能力，公司竞争优势依旧稳固，我们维持公司 2024-26 年调整后净利润预测为 26.7/35.8/43.9 亿元，2024-26 年 CAGR 28%。我们给予 2025 年 25xPE，给与目标价 28.2 美元/ADR，建议关注公司在宏观经济回暖下经营与估值弹性，维持“买入”评级。

证券分析师： 曾光（S0980511040003）、钟潇（S0980513100003）、张鲁（S0980521120002）、张伦可（S0980521120004）

◆ 同程旅行(00780.HK) 财报点评:下沉市场变现能力强化，出境游投放加码

2024 年一季度 OTA 业务收入维持良好增长，利润率同比有所回落。2024Q1 公司实现收入 38.7 亿元、归母净利润 4.0 亿元、经调整净利润 5.6 亿元，同比分别增长 49.5%/5.0%/10.9%。其中：1) OTA 平台收入实现 32.1 亿元，同比增长 23.9%，国内下沉市场线上化渗透仍在持续演绎；盈利能力同比下滑，主要系公司自去年下半年起逐步进入海外投资周期，同时国内 APP 端获客营销增加，Q1 OTA 平台经营性利润率为 22.6%，同比下降 3.7pct。2) 度假业务实现 6.6 亿元，主要系去年 12 月并表的线下旅行社及景区运营，预计受益于出境游趋势的恢复，一季度相对旺季对应经营性利润率为 6.6%。

国内受益于下沉市场在线渗透提升，多元布局产业链，国际进入快速扩张周期。2024Q1 公司交通与住宿业务收入分别为 17.4 亿、9.6 亿，同比分别增长 25.6%、15.6%，住宿收入去年同期基数相对不低，但仍受益于在线率提升和低线城市消费景气度，同比实现良好增长。此外，公司国际业务加速扩张，国际机票票量同比增长超过 260%，国际酒店间夜量同比增长超 150%。公司在强化核心 OTA 业务的同时，持续拓展多元化布局，Q1 其他收入板块（含广告、会员、酒店管理业务等）同比增长 36%至 5.0 亿元。截至 2024 年 4 月末，艺龙酒店科技平台上开业酒店近 1800 家，签约酒店超 2600 家。

用户变现维度，付费用户和人均贡献持续增长，APP 日活创新高。公司持续丰富服务场景和产品种类，以满足广泛下沉市场消费群体的多层次需求，截止 2024Q1 末非一线城市的注册用户占注册用户总数约 87%。2024Q1 平台年付费用户同比增长 14.3%至 2.29 亿；从 ARPU 值上看，一方面年用户购买频次提升至 8 次，远高于 2019 年同期的 5 次以上；同时 15 天交叉销售率增加到了 11%，从而提高每笔交易的收入和佣金率，2024Q1 公司佣金率提升至 5.9%，较 2019Q1 增加 0.9pct。2024 年 4-5 月，公司 APP 日活达到 200 万人次，月活低基数下同比提升 100%，为进一步巩固竞争壁垒提供良好基础。

受益于下沉市场旅游景气，海外扩张周期阶段扰动利润率水平。展望后续，尽管目前酒店行业价格相对平淡，但平台中低星级表现仍然呈现一定韧性，整体仍然受益于下沉市场在线渗透红利和旅游多点开花的消费景气度，推动收入的良好增长。但同时公司也积极加码海外产业链开拓国际市场，提高国内 APP 营销投放，全年来看预计可能对利润率有一定影响。趋势上，考虑去年 Q2 为常态化的首个完整季度，预计有回补性出行需求带来的高基数影响（23Q2 公司经调整净利润为 19Q2 的 171%），下半年基数相对回落，同时营销与销售投放渐进提升，今年 OTA 主业收入与利润同比增速不排除前低后高。

风险提示：流量成本变化，行业竞争加剧，消费复苏不及预期。

投资建议：暂维持公司 2024-2026 年经调净利润为 27.4/33.9/40.8 亿元，动态 PE 为 14/11/9x。公司深耕微信小程序，深度洞察低线城市广泛人群的出行需求与消费习惯，并受益于在线化渗透提升红利与当前旅游目的地下沉小众化趋势，持续提升平台用户贡献从出行频次与单次消费上变现，有望推动收入端良好增长。同时基于中线成长和竞争力提升考虑，公司逐步加码对出境游业务及国内 APP 的营销投放，起步阶段对利润率有所扰动，后续跟踪新业务与新渠道布局效果及利润率变化趋势，暂维持“增持”评级。

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

联系人： 杨玉莹

◆ 拼多多(PDD.O) 海外公司财报点评:主站保持高速增长，海外业务大幅减亏

营收：本季度公司营业收入 868 亿元，同比增长 131%，其中广告营销收入 424 亿元，yoy +56%；支付通道收入 443 亿元，yoy +327%，主要由 TEMU 快速增长拉动。分拆看，广告收入为主站广告营销收入，据我们测算，Q1 公司主站 GMV 增速为 25%-30%，广告增速超 GMV 增速体现主站变现能力不断加强，除了受益于消费降级趋势外，也与平台高质量发展战略初见成效有关；支付通道收入包含主站佣金、多多买菜与 TEMU 收入，我们认为支付通道收入的快速增长主要由 TEMU 拉动，据测算，TEMU Q1 GMV 超过 130 亿美元，按 58%计入收入，贡献约 352 亿人民币收入。

利润：本季度公司 non-GAAP 净利润 306 亿元，yoy+202%，non-GAAP 净利率 35%，净利率同比提升 8pct，

我们认为净利率大幅提升的主要原因是 TEMU 大幅减亏。本季度公司毛利率 62%，同比下降 8pct，主要由于 TEMU 模式较重，跨境履约费用（TEMU 全托管模式下物流费用计入成本）较高拉低毛利率；规模效应下各项费率显著下降，本季度公司销售费用同比提升 44%，销售费率同比下降 16pct 至 27%；管理费用同比上升 123%，管理费率同比基本持平，研发费用同比上升 16%，研发费率同比下降 3.3pct 至 3.4%，公司费用投放更加高效。我们预计本季度海外业务亏损 34 亿人民币。

投资建议：维持“买入”评级。拼多多目前隐含 2024 年 PE 9 倍，公司国内电商业务市场地位稳固，收费能力逐步提升，海外业务带动支付通道收入高速增长。我们调整 2024-2026 年收入至 4285/6354/8495 亿元，调整幅度为+1.6%/+2.8%/+3.5%，主要反映 2024 年公司海外业务的半托管模式进展顺利，继续保持高速增长。我们调整 2024-2026 年经调净利至 1143/1610/2198 亿元，调整幅度为+16%/+13%/11%，主要原因是海外业务减亏明显。我们维持公司目标价 203-213 美元，给予主站 14-15xPE，出海电商 3xPS，距当前上升空间为 40%-46%，维持“买入”评级。

风险提示：美国证券交易委员会监管风险，疫情反复风险，电商竞争格局加剧的风险等。

证券分析师：张伦可（S0980521120004）

联系人：王颖婕

◆ 唯品会(VIPS.N) 海外公司财报点评:公司持续释放利润，股东回报率不断提升

收入端：本季度公司营业收入 276 亿元，yoy +0.4%，受 3 月气候偏冷影响，春装换季需求疲软。其中产品收入 258 亿元，yoy-0.3%，其他收入 18 亿，yoy+13%。其他收入的快速增长主要由杉杉奥莱店带动。展望 24Q2，受需求疲软、竞争加剧影响，管理层指引收入增速区间为-5%-0%。

运营数据：公司本季度 GMV 同比增长 8%至 524 亿，GMV 和收入增速差环比缩小。分拆看，Q1 活跃买家数 4310 万人，yoy -2%，据我们测算，本季度用户购买次数同比下降 1%至 4.6 次，单均价同比提升 10%。值得一提的是，公司会员 SuperVIP 会员 yoy+11%，本季度 SuperVIP 成交金额占公司线上成交金额的 45%。

利润端：本季度公司利润表现亮眼，Non-GAAP 净利润 26 亿元，同比+24%，净利率从去年同期 7.5%增长至 9.3%，主要原因是毛利率提升 2pct，此外销售费率和管理费率分别下降 0.5pct/0.4pct，被履约和研发费率提升抵消。

股东回报：公司股东回报率持续提升，预计 2024 年将超 11%。管理层宣布 Q1 回购 1190 万美元股票，现有回购计划中还剩 5.36 亿美金，有效期至 2025 年 3 月 31 日，约占目前总市值的 6%，公司管理层表示将加大回购力度，2024 年底前将完成现有回购计划中剩余额度的回购，此外公司计划将不少于 2024 年全年 non-GAAP 净利润的 75%用于股票回购和股息分配（据国信互联网预计，2024 年股东回报约 72 亿人民币，股东回报率预计约 11%）。

投资建议：维持“增持”评级。2024 年 4-5 月公司销售增速依旧疲软，主要受竞争以及气候影响，三季度为服装淡季、四季度有高基数影响，预计全年收入同比持平，我们下调 2024-2026 年公司营业收入至 1137/1207/1281 亿元人民币，调整幅度为-3.6%/-3.6%/-3.6%；公司毛利率持续提升，对市场费用管控严格，我们小幅上调 2024-2026 年公司经调净利润至 96/106/108 亿元人民币，调整幅度为+0.9%/+0.8%/+0.3%。目前公司股价对应 2024 年 PE 为 7 倍，2024-2026 年收入/经调净利复合增速 6%/6%，公司不断提升股东回报，预计 2024 年股东回报率 11%，我们维持目标价 22-24 美元，上涨空间为 33%-48%，维持增持评级。

风险提示：政策风险，公司组织架构调整带来的经营不确定性，宏观经济系统性风险等。

证券分析师：张伦可（S0980521120004）

联系人：王颖婕

◆ 佰维存储(688525.SH) 财报点评:1Q24 扣非净利润同比增长 228%，存储与先进封测多维布局

公司 1Q24 扣非净利润同比增长 228%。公司主要以存储颗粒为原材料进行存储模组开发，产品包括嵌入式存储、PC 存储、工车规存储、企业级存储和移动存储等；此外，公司以研发封测一体化为框架，布局

了封测、主控芯片设计等产业链环节。23 上半年各存储颗粒原厂营业利润均跌入负值区间，随着上游厂商持续减产，存储价格 4Q23 逐步回暖，1Q24 涨价持续，在此背景下：公司 4Q23 实现营收 14.7 亿元 (YoY+83%, QoQ+51%)，扣非归母净利润-1.5 亿元，毛利率 9.3% (YoY-1.5pct, QoQ+11.2ct)，营收与毛利率率先改善；进入 1Q24 营收 17 亿元 (YoY+306%, QoQ+18%)，扣非归母净利润 1.65 亿元，同比增长 228%，环比扭亏，毛利率 24.7% (YoY+29.2pct, QoQ+15.4pct)。

存储步入上行周期，公司聚焦 5 大应用市场进行产品拓展。依据 WSTS 预测，24 年全球存储市场规模将同比增长 45%，受益于上行周期，公司客户拓展加速：在手机、PC、服务器、智能穿戴和工控 5 大应用中，公司嵌入式存储进入 OPPO、传音控股、摩托罗拉、HMD、ZTE、TCL 等客户；PC SSD 产品已进入联想、Acer、HP、同方等厂商；智能穿戴产品已进入 Google、小米、Meta、小天才等头部厂商；车规产品正在导入国内头部车企及 Tier1 客户。

芯片设计和晶圆级先进封测作为公司二次增长曲线加速推进。在 IC 设计领域，公司推出第一颗主控芯片，进入量产准备阶段；在先进封测领域，公司惠州封测基地聚焦存储器封测及 SiP 封测，未来富余产能将向存储器、IC 设计公司、晶圆制造厂商提供代工服务形成新的业务增长点。此外，公司在东莞松山湖落地了晶圆级先进封测制造项目，聚焦大湾区封测需求；在存储测试设备领域，公司自主开发了一系列存储芯片测试设备。

23 年研发投入同比增长 98%，股权激励显信心。公司持续加大研发布局，23 年研发投入 2.5 亿元，研发人员数量同比增长 82.62%，占公司总人数近 4 成。在此基础上，公司股权激励目标明确：24 年营收目标区间 45-50 亿元，25 年营收目标区间 60-65 亿元，26 年营收目标区间 75-80 亿元。

投资建议：基于公司 23 年与 1Q24 经营情况，预计 24-26 年归母净利润为 4.96/5.08/5.78 亿元，对应股价 PE 分别为 41/40/35 倍，给予“增持”评级。

风险提示：消费电子需求不及预期，产品客户拓展不及预期。

证券分析师： 胡剑 (S0980521080001)、胡慧 (S0980521080002)、叶子 (S0980522100003)、周靖翔 (S0980522100001)

联系人： 连欣然、李书颖、詹浏洋

◆ 蓝特光学(688127.SH) 财报点评:2023 年业绩高速增长,微棱镜及车载光学业务持续发力

2023 年公司营收增长 98%，归母净利润增长 87%。公司 2023 年营业收入 7.54 亿元 (YoY 98.35%)，归母净利润 1.80 亿元 (YoY 87.27%)，扣非归母净利润 1.62 亿元 (YoY 370.80%)；其中 4Q23 营业收入 2.64 亿元 (YoY 211.27%, QoQ -8.64%)，归母净利润 0.88 亿元 (YoY 181.31%, QoQ 26.41%)，扣非归母净利润 0.86 亿元 (较上年同期-139 万元扭亏, QoQ 35.14%)。2023 年毛利率 42.07% (YoY 4.46pct)，整体毛利率提升得益于公司产品结构升级及成本优化等措施；其中 4Q23 毛利率 52.47% (YoY 20.01pct, QoQ 13.23pct)。

一季度营收及利润同比高增，各项产品收入均有所增长。公司 1Q24 营业收入 1.67 亿元 (YoY 95.47%, QoQ -36.73%)，归母净利润 0.29 亿元 (YoY 510.63%, QoQ -66.75%)，扣非归母净利润 0.26 亿元 (较上年同期-140 万元扭亏, QoQ -69.35%)；毛利率 34.70% (YoY 4.26pct, QoQ -17.77pct)。

高端微棱镜产品量产为公司带来业绩增量。公司 2023 年光学棱镜业务收入 4.11 亿元 (YoY 191.33%)，占比 54.5%，毛利率 43.14% (YoY -1.54pct)；增长主要原因为公司把握消费电子等领域发展机遇，新开发的应用于智能手机潜望式摄像头模组的微棱镜产品于 2023 年内正式量产，形成了规模销售。

智能驾驶等新兴领域带动玻璃非球面透镜需求不断增加。玻璃非球面透镜业务收入 2.41 亿元 (YoY 52.96%)，占比 32.0%，毛利率 46.57% (YoY 7.70pct)；增长主要原因为受汽车智能驾驶需求的带动，应用于车载 360° 环视摄像头及车载激光雷达的玻璃非球面透镜产品出货量呈现稳步增长态势。

玻璃晶圆不断完善产品结构，积极拓展下游市场。玻璃晶圆业务收入 0.52 亿元 (YoY 26.10%)，占比 6.9%，毛利率 16.31% (YoY 5.96pct)；2023 年公司继续大力拓展下游市场，与全球领先的光学玻璃材料厂商紧密合作，持续加深合作伙伴关系；积极改进和完善产品结构，加强客户开发，应用于 AR/VR、汽车 LOGO

投影等领域的显示玻璃晶圆、深加工玻璃晶圆业务实现稳健发展。

投资建议：目标价 24.21-25.59 元，首次覆盖给予“买入”评级。我们看好公司在光学行业的竞争力及领先优势，看好智能手机潜望式摄像头模组的微棱镜加速放量带来业绩快速增长及车载摄像头和激光雷达相关的玻璃非球面透镜产品需求持续增长，预计公司 2024-2026 年归母净利润同比增长 54.4%/23.8%/14.7%至 2.78/3.44/3.94 亿元，根据相对估值，给予目标价 24.21-25.59 元，首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示：估值的风险；盈利预测的风险；核心竞争力风险；客户集中风险；国际贸易风险；项目进展风险；存货跌价风险；汇率风险；宏观环境风险。

证券分析师： 胡剑（S0980521080001）、胡慧（S0980521080002）、周靖翔（S0980522100001）、叶子（S0980522100003）

联系人： 詹浏洋、李书颖、连欣然

◆ 金宏气体(688106.SH) 公司快评:现场制气业务稳步推进，打造综合性气体领先企业

公司公告：2024 年 5 月 22 日，公司发布签订日常经营合同的公告，公告显示，金宏气体近日与山东睿霖高分子材料有限公司签订了《供气合同》，通过新建 1 套 23000Nm³/h 的空分装置及其附属设施，向对方供应工业气体产品——氧气和氮气。根据合同测算，合同金额约为人民币 18.6 亿元（不含税），具体以实际为准。

国信化工观点：1）公司遵循“纵横发展”战略思路，纵向拓展产品品类、扩宽服务方式，横向扩宽业务辐射半径，逐步发展壮大为综合性气体龙头公司。2）现场制气业务方面，公司凭借自身的技术特点、工程能力及配套运维服务质量，在持续发展中小型现场制气的同时，突破适合公司的中大型现场制气项目，并借此强化协同效益，进一步提升现场供气的服务水平。3）特种气体产品矩阵搭建完成，静待新品有序投产推动营收、利润上行。随着公司现场制气业务稳步拓展，公司收入、利润确定性将进一步增强，此外特种气体新产品的投产将继续推动公司利润增长，维持“买入”评级。

证券分析师： 杨林（S0980520120002）

联系人： 张歆钰

金融工程

◆ 金融工程日报:主要指数普遍回调，北证 50 逆市上涨

市场表现：今日(20240523) 大部分指数处于下跌状态，规模指数中上证 50 指数表现较好，板块指数中北证 50 指数表现较好，风格指数中沪深 300 价值指数表现较好。行业指数全线下跌，家电、银行、国防军工、食品饮料、电力公用事业行业表现较好，有色金属、消费者服务、传媒、综合金融、钢铁行业表现较差。PEEK 材料、中船系、高送转、近端次新股、鸡产业等概念表现较好，铁矿石、铜产业、钴矿、铅锌矿、黄金珠宝等概念表现较差。

市场情绪：今日收盘时有 36 只股票涨停，有 29 只股票跌停。昨日涨停股票今日收盘收益为 2.83%，昨日跌停股票今日收盘收益为-2.73%。今日封板率 61%，较前日提升 5%，连板率 24%，较前日下降 20%。

市场资金流向：截至 20240522 两融余额为 15406 亿元，其中融资余额 15009 亿元，融券余额 397 亿元。两融余额占流通市值比重为 2.2%，两融交易占市场成交额比重为 9.0%。20240523 北向合计净流出 32.7 亿元。

折溢价：20240522 当日 ETF 溢价较多的是银行 ETF 优选，ETF 折价较多的是创业板综 ETF 华夏。近半年以来大宗交易日均成交金额达到 17 亿元，20240522 当日大宗交易成交金额为 9 亿元，近半年以来平均折价率 3.54%，当日折价率为 6.33%。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 2.13%，近一年以来沪深 300 股指期货主力合约年化升水率中位数为 1.54%，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-3.43%，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-6.83%，当日上证 50 股指期货主力合约年化贴水率为 3.91%，处于近一年来 26%分位点，当日沪深 300 股指期货

主力合约年化贴水率为 4.32%，处于近一年来 29%分位点；当日中证 500 股指期货主力合约年化贴水率为 8.46%，处于近一年来 22%分位点；当日中证 1000 股指期货主力合约年化贴水率为 12.43%，处于近一年来 29%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雅克科技、斯菱股份、国能日新、西大门、健友股份、伊戈尔、洽洽食品、国航远洋等，雅克科技被 75 家机构调研。20240523 披露龙虎榜数据中，机构专用席位净流入较多的股票是意华股份、新余国科、美新科技、英力股份、新华都、高新发展、玉龙股份、渝开发、永达股份、康鹏科技等，机构专用席位净流出较多的股票是方邦股份、我爱我家、思泉新材、浙江建投、瑞迪智驱、安正时尚、海达尔等。陆股通净流入较多的股票是高新发展、海南高速、汇绿生态、红星发展、永达股份等，陆股通净流出较多的股票是新余国科、拓日新能、北化股份、意华股份、一博科技、玉龙股份、隆扬电子、我爱我家、卓朗科技、浙江建投等。

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： 胡志超

【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	559.88	-2.04	ICE 布伦特原油	81.90	-1.18
白银	8093.00	-3.19	铜	83500.00	-3.09
铝	20875.00	-2.04	铅	18480.00	-0.43
豆一	4678.00	0.42	锌	24370.00	-1.61
豆粕	3510.00	0.34	镍	153220.00	-2.86
玉米	2474.00	0.36	锡	273390.00	-1.96
螺纹钢	3598.00	-0.58	SR407	6290.00	-0.99

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
2024/04/30	04 月 PPI (%)	-3.1	-3.5	-4.7	PPI
2024/04/30	04 月 CPI (%)	100.1	99.0	100.3	国家统计局
2024/04/30	04 月狭义货币 (M1) 同比 (%)	-0.01	0.01	0.05	中国人民银行
2024/04/30	04 月狭义货币 (M2) 同比 (%)	0.07	0.08	0.12	中国人民银行
2024/04/30	04 月新增人民币贷款 (亿元)	3349.0	32920.0	4431.0	中国人民银行
2024/04/30	04 月贸易顺差总额 (亿美元)	72351.69	58599.7	86967.02	国家商务部
2024/04/30	04 月固定资产投资累计同比 (%)	0.04	0.01	0.04	国家统计局
2024/04/30	04 月工业增加值 (%)	0.06	0.04	0.05	国家信息中心
2024/04/30	04 月社会消费品零售总额_同比 (%)	0.04	0.04	0.04	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
300993.SZ	玉马遮阳	8760.00	13168.00	100.00	2024-05-24
603363.SH	傲农生物	343.68	67731.86	30.15	2024-05-24
688359.SH	三孚新科	4295.20	9218.00	100.00	2024-05-22
688613.SH	奥精医疗	2807.41	13333.33	100.00	2024-05-21
300758.SZ	七彩化学	8394.19	39754.58	86.78	2024-05-20
300161.SZ	华中数控	2593.13	19393.63	84.48	2024-05-20
000032.SZ	深桑达 A	49319.54	113694.92	99.63	2024-05-20
000576.SZ	甘化科工	157.18	42798.44	9.55	2024-05-20
600733.SH	北汽蓝谷	30825.09	419841.79	77.61	2024-05-20
000959.SZ	首钢股份	49395.83	645313.72	68.01	2024-05-20
688076.SH	诺泰生物	6680.98	21318.38	100.00	2024-05-20
300991.SZ	创益通	4914.00	9000.00	100.00	2024-05-20
688660.SH	电气风电	80000.00	133333.34	100.00	2024-05-20
688314.SH	康拓医疗	3182.24	5802.79	100.00	2024-05-20
605339.SH	南侨食品	35649.97	42352.94	98.85	2024-05-20
001206.SZ	依依股份	3492.89	9433.35	100.00	2024-05-20
688575.SH	亚辉龙	21458.83	40500.00	100.00	2024-05-17

688217.SH	睿昂基因	1835.14	5557.70	100.00	2024-05-16
600488.SH	天药股份	267.00	109722.66	46.11	2024-05-15
600882.SH	妙可蓝多	240.00	51621.01	100.00	2024-05-14
605488.SH	福莱新材	9000.00	12000.00	100.00	2024-05-13
000701.SZ	厦门信达	12034.53	52695.68	91.00	2024-05-13
688565.SH	力源科技	3733.00	10695.00	100.00	2024-05-13
001205.SZ	盛航股份	3630.60	12026.66	100.00	2024-05-13
688355.SH	明志科技	8477.27	12307.76	100.00	2024-05-13
688097.SH	博众精工	34920.00	40100.00	99.56	2024-05-13
300990.SZ	同飞股份	3900.00	5200.00	100.00	2024-05-13
300988.SZ	津荣天宇	4263.52	7388.00	100.00	2024-05-13
605196.SH	华通线缆	18295.10	50682.20	100.00	2024-05-13
688655.SH	迅捷兴	6282.13	13339.00	100.00	2024-05-13
688685.SH	迈信林	5525.00	11186.66	100.00	2024-05-13
001203.SZ	大中矿业	95799.89	150800.00	100.00	2024-05-10
300987.SZ	川网传媒	6000.00	13268.73	98.89	2024-05-10
601611.SH	中国核建	848.15	264199.09	56.25	2024-05-08
300989.SZ	蕾奥规划	2170.68	3670.68	48.23	2024-05-07
600906.SH	财达证券	193254.56	324500.00	100.00	2024-05-07
605305.SH	中际联合	3300.00	11000.00	100.00	2024-05-06
605080.SH	浙江自然	6750.00	10112.36	100.00	2024-05-06
688113.SH	联测科技	2261.70	6370.00	100.00	2024-05-06
600826.SH	兰生股份	11527.86	53592.08	100.00	2024-05-03

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	39065.25	-1.527015	37.99	37.99	37.99	37.99	34.06
德国 DAX 指数	18691.32	0.059528	46.74	3.05	7.30	15.71	37.10
法 CAC40 指数	8102.33	0.126296	-1.05	-0.04	1.70	9.80	44.87
恒生指数	18868.71	-1.702942	-2.62	12.12	12.81	-2.89	86.90
沪深 300 指数	3641.79	-1.157800	0.03	3.86	4.35	-6.93	72.16
美国 SP500 指数	5267.84	-0.738080	-0.55	3.89	3.51	27.07	37.66
纳斯达克综合指数	16736.03	-0.389905	0.22	6.62	4.62	33.24	37.21
日经 225 指数	39103.22	1.258821	0.47	4.13	0.01	26.31	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	600519.SH	贵州茅台	1692.0100	-0.3357	106746.21	600519.SH	贵州茅台	1692.0100	-0.3357	69357.76
2	300750.SZ	宁德时代	204.3400	-0.2684	73466.08	601138.SH	工业富联	25.6200	0.7471	63145.51
3	600900.SH	长江电力	26.1500	0.6543	72056.59	300750.SZ	宁德时代	204.3400	-0.2684	49983.10
4	601899.SH	紫金矿业	17.8400	-3.2013	65886.01	300308.SZ	中际旭创	173.7900	0.3580	46287.70
5	600438.SH	通威股份	22.8800	-2.2222	51627.49	000338.SZ	潍柴动力	16.2400	-1.8138	45632.87
6	601138.SH	工业富联	25.6200	0.7471	45925.13	601899.SH	紫金矿业	17.8400	-3.2013	42922.43
7	000938.SZ	紫光股份	23.6900	1.2393	44817.84	603501.SH	韦尔股份	96.0000	-2.0408	37542.26

8	300308.SZ	中际旭创	173.7900	0.3580	43137.76	002129.SZ	TCL 中环	11.4600	0.7916	34096.90
9	601318.SH	中国平安	44.7800	-1.3656	39736.80	600036.SH	招商银行	35.5000	-1.5530	33139.25
10	300760.SZ	迈瑞医疗	310.0000	1.6393	38043.38	600887.SH	伊利股份	29.2900	0.2053	29834.96

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	3690.HK	美团-W	119.5000	-0.00912106	42669.43	0700.HK	腾讯控股	381.8000	-0.00676379	181694.95
2	0941.HK	中国移动	73.3000	-0.00542741	49812.79	0883.HK	中国海洋石油	19.1800	0.00735294	159602.02
3	2800.HK	盈富基金	无数据	无数据	53839.80	1024.HK	快手-W	59.1500	0.01719690	124307.99
4	1810.HK	小米集团-W	18.9400	-0.02572016	62394.40	2202.HK	万科企业	6.8200	-0.02849003	63471.59
5	0939.HK	建设银行	5.8500	-0.00679117	63245.67	0941.HK	中国移动	73.3000	-0.00542741	58132.06
6	2202.HK	万科企业	6.8200	-0.02849003	67867.85	3690.HK	美团-W	119.5000	-0.00912106	54156.27
7	3988.HK	中国银行	3.9100	-0.01262626	118713.25	1810.HK	小米集团-W	18.9400	-0.02572016	53864.80
8	1024.HK	快手-W	59.1500	0.01719690	147564.67	0939.HK	建设银行	5.8500	-0.00679117	45093.39
9	0700.HK	腾讯控股	381.8000	-0.00676379	157310.56	2015.HK	理想汽车-W	78.9000	-0.04014599	26444.16
10	0883.HK	中国海洋石油	19.1800	0.00735294	183083.96	0857.HK	中国石油股份	7.6700	0.00130548	14838.19

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	买入	股价表现优于市场代表性指数 20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数 10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
	行业 投资评级	超配	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±10%之间
		低配	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