

财眼

长假期间全球股市以涨为主
市场对节后A股表现寄厚望

建议关注科技成长与高端制造等主线

10月9日,A股市场迎来国庆中秋长假后的首日开市。回顾长假期间,全球资产波动明显,大宗商品整体上涨,原油价格承压,黄金续创历史新高,主要股票市场大多上涨。这或将对A股相关板块会有较大影响。节后A股如何演绎?复盘历史规律,第一个交易日上证指数上涨概率高达70%。众多机构最新研判对于节后行情普遍寄予厚望。同时,有分析指出节前两个交易日已出现资金提前博弈反弹的动作,因此节后指数层面需重视量价的配合。

■新快报记者 涂波

港股贵金属和科技板块表现不俗

长假期间,总体来看,全球证券市场以上涨为主,日韩股市领涨,日经225指数创历史新高,欧股、美股均表现不俗。港股方面,虽然是冲高回落,但在AI驱动下,港股科技仍是行情主线,中芯国际和华虹半导体涨幅均超10%,另一方面互联网大厂阿里巴巴、百度、快手等均录得较高涨幅。此外,随着全球存储芯片价格持续上涨,多家厂商上调存储芯片价格。从行业角度来看,摩根士丹利的最新研报预测,在人工智能热潮下,存储芯片行业预计迎来一个“超级周期”。外汇方面,美元低位震荡,人民币小幅贬

值。现货黄金突破4000美元/盎司大关,续创新高。反映在二级市场,10月8日,港股市场贵金属板块指数盘中涨幅超5%,赤峰黄金等涨幅超13%,山东黄金、江西铜业均涨超6%。这将对A股相关板块会有较大影响。

关注科技成长与高端制造等主线

结合长假期间国际资本市场的动向,复盘历史规律,国庆节后A股港股将如何演绎?哪些行业上涨概率高?众多机构最新研判对于节后行情普遍寄予厚望。万得基金指出,从过往A股国庆节前后市场表现看,呈现一定的

“日历效应”,国庆节后,市场风险偏好改善,主要指数往往迎来反弹。统计发现,除去长假期间海外市场出现较大幅度下跌,或出现重大利空的情况,否则节后第一个交易日上证指数上涨概率达到70%。节后5个交易日的上涨概率也达到60%。

从具体行业表现来看,节假日期间,内外部利好叠加,尤其海外美联储降息预期升温、中美谈判或释放乐观信号,银河证券策略首席分析师杨超认为,10月,A股和港股市场或受益于长期政策布局、密集的产业催化事件以及相对宽松的流动性环境。A股的机遇可

能更多集中在科技成长领域,而港股则受益于独特的市场结构和外部流动性预期。关注线索主线包括科技成长与高端制造,供需格局优化的资源周期品,消费结构性复苏与性价比龙头,以及“反内卷”主题投资。东吴策略也指出,建议关注新能源、化工、有色等PPI交易主线,及白酒、餐饮等PPI向CPI传导方向;对于低位科技分支,建议积极布局如存储、AIDC相关配套设施、AI应用等。此外,黄金市场方面,高盛将2026年底黄金价格预测大幅上调至每盎司4900美元,较此前预测的4300美元上调600美元,涨幅近14%。



三只松鼠获赴港IPO备案 今年上半年利润骤降

新快报讯 记者陆妍思报道 近日,中国证监会官网发布公告,三只松鼠已获准赴港进行首次公开募股,计划通过此次IPO发售8150万股。若此次顺利登陆港股,将成为国内首个“A+H”双上市的零食品牌。

三只松鼠于2012年在安徽芜湖创立,主打品类为坚果,早期凭借着阿里系培育淘系品牌的风口成长起家。2019年7月,三只松鼠登陆A股,也是在这一年,其营收首次突破百亿元。但随着传统电商平台流量红利的衰退,2020年以来这家公司经历了连续四年营收下滑,直到2024年营收才重回百亿元。

招股书显示,2022-2024年,三只松

鼠营收分别为72.93亿元、71.15亿元和106.22亿元,净利润分别为1.29亿元、2.20亿元和4.08亿元。不过,2025年上半年,三只松鼠利润骤降。报告期内营业收入54.78亿元,同比增长7.94%,创同期历史新高。但归母净利润同比下滑52.22%,仅为1.38亿元,其中第二季度更出现1.01亿元亏损。

对于净利润下滑,三只松鼠称因坚果原料成本上涨,影响毛利率;部分线上平台流量结构变化,费率有所提升;线下分销加大市场费用投入,加速日销品布局及终端渗透;新增物业折旧及摊销费用上升。

财报显示,三只松鼠上半年销售费用同比增长25.11%至11.19亿元,其中

推广费及平台服务费由去年同期的6.07亿元增长至7.61亿元。此外,今年上半年,公司现金流转负,经营活动产生的现金流量净额为-3.77亿元,而上年同期为3864万元。

截至2025年6月30日,三只松鼠创始人、CEO章燎源持股40.3%,IDG资本旗下NICE GROWTH LIMITED持股3.07%,安徽燎原投资管理有限公司持股为1.67%,全国社保基金四一八组合持股为1.24%。值得一提的是,自解禁以来,IDG资本与今日资本轮番减持,累计套现超过数十亿元。

截至9月30日收盘,三只松鼠的股价报24.10元,总市值为96.80亿元。年初至今,其在深交所挂牌的股价累计下跌35%。

预定利率下调
“炒停售”助推人身险
保费增长

新快报讯 记者林广豪报道 人身险市场又迎来“高光时刻”。数据显示,8月人身险公司保费同比增加49.7%,其中寿险保费同比增加61.5%。然而,此轮高增长主要是预定利率下调预期下的“炒停售”拉动。分析指出,这种透支未来的销售方式难以持续,下一期预定利率研究值或为1.87%,将不触发预定利率调整。

金融监管总局披露数据显示,今年1月-8月人身险原保费37999亿元,同比增加11.3%。据记者统计,8月人身险公司保费规模4644亿元,同比增加49.7%。分险种来看,寿险、意外险、健康险的保费分别为3985亿元、26亿元、634亿元,分别同比增加61.5%、-13.3%、4.6%。上市险企方面,太平洋人寿、新华保险的8月保费分别为310.9亿元、202.8亿元,分别同比增加47.1%、10.2%。

东吴证券分析师表示,8月人身险公司保费增速达到短期高峰,主要是受预定利率下调背景下的旧产品“炒停售”因素带动,9月以后保费增速预计将逐步回落。预计在预定利率调整后,未来新业务结构或将加速转向分红险。

据了解,7月下旬公布的普通型人身保险产品预定利率研究值为1.99%,触发人身保险产品预定利率调整。多家险企宣布下调新备案保险产品的预定利率最高值,普通型保险、分红型保险产品分别为2.0%、1.75%,万能险最低保证利率最高值为1.0%。9月1日起,公司不接受超过上述预定利率最高值的保险产品投保申请。

一般来说,若预定利率下调,储蓄型产品现金价值将下降;同样保障条件下,保障型产品的保费将上涨。

据方正证券分析师测算,10月公布的预定利率评估值或为1.87%,将不触发调整。因近期十年国债收益率持续抬升,预定利率评估值降幅将收窄,预计今年第四季度预定利率研究值有望贴近1.75%,2026年行业或再讨论定价利率调整事件。

记者注意到,2023年、2024年人身险行业均历经预定利率调降。有保险代理人向记者坦言,保险产品“谢幕”的大戏年年上演,“炒停售”虽然带来亮丽的业绩,但在利差损压力下此举对保险公司的长期稳健经营不利。未来,保险公司和代理人仍需靠产品、服务出圈。

自然堂拟赴港IPO 郑氏四兄妹高度控权

近年研发持续走低,曾因过度包装陷ESG管理隐忧

新快报讯 记者张晓菡报道 近日,自然堂全球控股有限公司(下称“自然堂控股”)递交港交所,拟冲刺港交所主板。据悉,该公司为中国第三大国货化妆品集团,旗下拥有多个品牌,但目前收入高度依赖“自然堂”单一品牌。从股权架构来看,公司家族企业特征明显,背后亦有欧莱雅、加华资本等知名投资方身影。近年来,自然堂控股营收稳步增长,毛利率均在65%以上,但高额营销费用蚕食了利润空间,且研发费率呈逐年下滑态势。而本次IPO,公司拟将募资用于加强销售渠道DTC能力、增加品牌矩阵及曝光、加大研发、拓展海外市场等方面。

营销成本增加致使去年利润下降

自然堂控股历史可追溯至2001年。彼时,公司旗舰品牌“自然堂”诞生,历经二十余年的发展,以2024年零售额计,其已成长为中国第三大国货化妆品集团,除自然堂外,旗下还拥有美素、春夏、珀芙研等品牌,但目前公司收入仍主要依赖自然堂,该品牌每期收入贡献占比均在95%左右。

招股书披露的股权架构显示,自然堂控股有着“家族企业”的特征,公司控股股东为郑春颖、郑春彬、郑春威、郑小

丹四兄妹及其关联的BVI等公司,一同控制了自然堂控股约87.82%的投票权。公司亦吸引了知名投资者入股。2025年,自然堂控股引进了知名战略及财务投资者美町、Himalaya International,前者背后为欧莱雅,后者背后为加华资本,截至最后实际可行日期,美町合计持股比例达6.67%,Himalaya International合计持股比例达4.20%。

近年来,自然堂控股营收稳定上涨,2022年—2025年上半年,其营收为42.92亿元、44.42亿元、46.01亿元、24.48亿元,但年(期)内利润却较为波动,分别为1.39亿元、3.02亿元、1.9亿元、1.91亿元。招股书显示,2024年年内利润同比骤降37.1%,主要是由于加强了产品和品牌的营销活动,导致销售及营销成本增加。

曾因过度包装被监管点名

近年来,自然堂控股毛利率长期保持在65%以上,尤其是今年上半年,毛利率已突破70%,但同期净利率仅为7.8%,主要原因之一正是高额销售费用蚕食了利润空间。

具体来看,2022年—2025年上半年,公司销售费率分别为57%、54.2%、

59%及55%,其中超过70%的销售费用被用于营销推广,也就是说,每年约40%的收入被公司拿去“做了广告宣传”。

相比之下,虽然公司于招股书中多次强调重视研发,但2022年—2025年上半年,其研发费率仅分别为2.8%、2.1%、2%、1.7%,不仅远低于销售费率,还呈现逐年下降趋势。

值得一提的是,尽管自然堂控股已在上海及西藏林芝运营三个工厂,但其为提高生产效率、扩大生产组合,亦与OEM和ODM供应商合作生产若干原材料及产品,如生产面膜和若干笔型彩妆产品,但公司也指出,若外部供应商未能遵守法律法规、质量标准或合同义务,可能带来供应中断或质量风险。

而随着ESG(环境、社会及治理)要求的提升,公司面临的相关压力也将增加。2024年3月,上海市市场监管局发布了2023年下半年上海市化妆品商品包装物减量(过度包装)监督检查结果,自然堂控股旗下雪域水乳护肤品套装包装孔隙率抽检出不合格。

公司招股书中表示,已制定促进可持续产品开发及包装、负责任生产、高效资源利用、气候保护及生物多样性保护等战略目标,但也坦言,ESG相关法律法规亦会增加合规成本。