

2025年01月21日

晨会纪要20250121

证券分析师:

王珏人 S0630523100001

wjr@longone.com.cn

重点推荐

- 1.光伏硅片排产有望上行,关注深远海海风发展进程——新能源电力行业周报(20250113-20250117)
- 2.扩内需仍待政策加力——宏观双周报(20250106-20250117)

财经要闻

- 1.国家主席习近平:要坚持稳中求进工作总基调,实施更加积极有为的宏观政策。
- 2.国务院副总理何立峰:大力实施城市更新,有力有序有效推进城市更新重点任务。
- 3.LPR按兵不动。
- 4.农业农村部:继续盯住全国3900万头的能繁母猪保有量这个产能“总开关”。
- 5.美国总统特朗普发表就职演讲,将签署一系列行政令。

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 光伏硅片排产有望上行，关注深远海海风发展进程——新能源电力行业周报 (20250113-20250117)	3
1.2. 扩内需仍待政策加力——宏观双周报(20250106-20250117)	4
2. 财经新闻	6
3. A股市场评述	8
4. 市场数据	9

1.重点推荐

1.1. 光伏硅片排产有望上行，关注深远海海风发展进程—— 新能源电力行业周报（20250113-20250117）

证券分析师：周啸宇，执业证书编号：S0630519030001；证券分析师：王珏人，执业证书编号：S0630523100001；证券分析师：于卓楠，执业证书编号：S0630524100001，邮箱：yzn@longone.com.cn

市场表现：

本周(01/13-01/17)申万光伏设备板块上涨5.9%，跑赢沪深300指数3.76个百分点，申万风电设备板块上涨3.42%，跑赢沪深300指数1.28个百分点。本周光伏板块涨幅前三个股为海泰新能、福莱特、晶盛机电，跌幅前三个股为拓日新能、ST中利、上能电气。本周风电板块涨幅前三个股为海力风电、新强联、中环海陆，跌幅前三个股为中材科技、电气风电、东方电缆。

光伏板块

上游价格企稳，硅片排产有望上行

1) 硅料：价格维稳。本周N型硅料有成交的企业数量为5家，成交低价有所上调。目前硅料企业自身库存压力较小，硅料企业撑市情况较为普遍。但随着下游春节备货完成，下游原料库存处于高位，后续短期内成交欲望不强。2) 硅片：价格上升。本周一体化企业仍然维持相对较高的开工率，主要是当前利润水平对一体化企业自产硅片有足够吸引力。1月硅片产量仍维持预期46GW左右，较12月产出变化幅度不大。3) 电池片：价格上升。受年节将至组件淡季影响，N型电池片在前期响应上游涨价后，本周价格走势已趋于平稳，后续得静待春节后的市场变化。相对地，P型M10电池片则因印度市场将进入当地财年末的需求上升期，海内外订单大量集中造成价格上涨，预期后续价格走势也将回归横盘状态。4) 组件：价格维稳。当前组件市场主流成交价区间持稳，需求淡季，订单量显著减少，部分企业价格下调以刺激提货。集中式市场价格相对稳定，预计企稳至春节前夕。近期有企业继续下降开工率或关停产线，预计1月实际产量比预期将进一步下滑，2月开工继续维持，订单交付较多积攒至3月。

建议关注：福莱特：公司作为光伏玻璃龙头，受益于规模优势及大窑炉、石英砂自供、海外产能布局等因素，具有明显成本优势。同时公司在资金层面现金流明显改善，在手现金充裕，预计在行业产能出清过程中龙头优势不断凸显。

风电板块

陆风开标规模持续增长，上海市推进深远海风电建设

据我们统计，2024年全年陆上风电机组招标规模约165.88GW、海上风电机组约12.05GW，国家能源局数据显示，2024年1~11月全国风电新增装机规模51.75GW。根据近期在北京召开的“中国风能新春茶话会”内容显示，2024年全国新增并网风电装机数据约为88GW，中国可再生能源学会风能专业委员会秘书长在会上表示，2025年新增装机规模预计可达105~115GW。我们认为，根据招标、并网数据比对，2025年为风电装机大年确定性持续走强，整机厂商提前锁定产能，零部件需求量有望高增，相关厂商具备一定的议价能力，大宗商品价格的波动为厂商提供了议价基础。市场需求不减背景下，建议关注业绩有望回暖的整机企业、弹性较大的核心零部件企业。

本周，辽宁省大连市、营口市、丹东市先后发布“十四五”海上风电项目竞争性配置结果的公示，至此，辽宁省 7GW 海上风电竞配全部启动；山东省烟台市公布 2025 年重点项目名单，包含总装机容量 1908MW 的 3 个海上风电项目；广东省、浙江省多个海风项目公示相关环节的中标结果；河北省海风项目启动多个标段海缆招标；上海 2025 政府工作报告提出，推进深远海风电，涉及装机容量约 4312MW。总体来看，继 2024 年第四季度江苏省、广东省海风建设进程提速后，山东省、河北省、辽宁省等北部地区海风建设进展不断，结合近期自然资源部发布《关于进一步加强海上风电项目用海管理的通知》，国内海风或将维持高景气发展，并有望由近海海风向深远海海风推进。海外海风发展势头强劲，国内海工产品在具备海外项目成功交付经验的基础上，出口机遇或将持续走强。国内外海风需求共振背景下，海风板块整体有望迎来密集催化。

建议关注：大金重工：公司为海工设备龙头，欧洲反倾销税行业最低，海外业务维持稳定收益。近期公告投资建设河北唐山曹妃甸海工基地，有望提升海外海工产品的供应能力，持续扩大全球市场份额，维持海工装备企业领先地位。**东方电缆：**公司为海缆领先企业，产品矩阵丰富，高端海缆技术行业领先，已中标国内外多个海风项目，交付经验丰富。近期公告，拟投资约 20 亿元建设深远海输电装备项目，进一步夯实海缆企业领先地位。

风险提示：（1）全球宏观经济波动；（2）上游原材料价格波动；（3）风光装机不及预期风险。

1.2.扩内需仍待政策加力——宏观双周报（20250106-20250117）

证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002；证券分析师：胡少华，执业证书编号：S0630516090002

联系人：李嘉豪，lijiah@longone.com.cn

核心观点：2024 年全年经济数据基本披露完毕，“924”以来一系列的政策落地，推动 Q4GDP 增速超预期走高，但从 12 月的数据来看，供强于需的特征仍然明显，内需修复上仍需政策加力。特朗普即将宣誓就职，关注其政策主张的兑现。从近期的一些事件上中美关系或存阶段性缓和的可能，这或使即将迎来关税压力的出口短期压力不会太大。国内货币政策来看，汇率的约束仍然相对较强，未来美国通胀若能延续回落，降息预期提前或缓解汇率压力。央行暂停国债买入，10Y 国债收益率反弹，近两周红利调整，A 股小市值风格相对占优。

金融数据边际改善。从 12 月金融数据的结构上来看，化债依然是主要线索，政府债券融资维持高增，居民贷款边际改善，但企业中长期贷款低增，反映融资需求仍然不强。在企业流动性改善下，M1、M2 增速降幅继续收窄；在地方政府债高增的支撑下，社融增速也有所提升。

稳汇率仍是近期重点。国内来看，1 月 14 日国新办发布会上，央行提到保持人民币汇率基本稳定的目标不会改变，延续 Q4 货币政策报告提到的“三个坚决”的精神。近期，央行多举措稳汇率，包括在离岸市场发行 600 亿央票，将企业和金融机构的跨境融资宏观审慎调节参数从 1.5 上调至 1.75，以及暂停公开市场买入国债操作隐含的稳汇率作用。国外来看，降息预期的波动对汇率约束也存在影响。此前超预期的 12 月非农数据以及 ISM 非制造 PMI，均推升了市场交易再通胀的逻辑，但 12 月美国核心通胀的回落使市场预期美联储降息的节奏重新有所提前。从全年来看，特朗普的政策依然使美国通胀存在不确定性，也将影响市场的交易逻辑在降息和再通胀之间来回切换，汇率约束下，这将影响国内货币政策的窗口期。

Q4 经济增速超预期，但仍需政策呵护。2024 年 Q4GDP 不变价当季同比 5.4%，高于 wind 一致预期的 5.07%，全年实现两会既定的 5%左右的增长目标。名义 GDP 增速有较大幅度的改善，Q4 当季同比大幅回升至 7.43%，反映价格水平的单季度 GDP 平减指数在连续 6 个季度为负后重新转正。结构上，第三产业在四季度的支撑明显。12 月的经济数据反映供给仍然强于需求。总的来看，2024Q4GDP 增速明显回升，是“924”以来一系列政策组合拳落地效果的验证。从 2025 年来看，预计 GDP 增速目标或仍维持 5%左右安排，扩内需一方面需要政策的持续性，另一方面也需要政策力度上的进一步加码。

2024 年顺差创新高，关注中美关系阶段性缓和的可能性。2024 年 12 月出口当月同比 10.7%，增速再次来到年内高位，全年实现贸易顺差 9921.55 亿美元，创历史新高。在外需仍保持相对韧性的情况下，“抢出口”进一步推动了出口增速的走高。美国普遍性关税的落地可能性增加。1 月 14 日，美国新当选总统特朗普表示，他将设立“对外税务局”，负责征收“关税、各种税和所有来自外国的收入”。虽然尚未明确其中细节，但从单独设立对外税务局的角度来考虑，其关税政策落地的节奏可能较快，且兑现其承诺对所有进口商品加征关税的可能性较大。中美关系有阶段性缓和的可能。1 月 17 日晚，国家主席习近平应约与美国当选总统特朗普通电话，中国此次由国家副主席韩正赴美出席总统就职典礼，均释放了一定的积极信号。美国方面，当地时间 1 月 15 日，美国当选总统特朗普正在考虑在上任后发布一项行政命令，暂停执行 TikTok 销售或禁止法 60 至 90 天。中美关系的阶段性缓和可能，普遍性关税背景下中国与非美国国家的贸易关系存在提升的可能，虽然出口仍面临不确定性，但短期维持韧性的可能性在增加。

近两周 A 股小市值风格占优。近 10 个交易日，上证指数上涨 0.95%，同期创业板指上涨 2.54%，科创 50 指数上涨 2.56%。近两周，发改委、央行、财政部等多部门召开国新办新闻发布会，但增量政策仍可能需要等待两会后落地。从市场风格来看，10Y 国债收益率有所反弹，大市值风格的红利指数震荡调整，小市值风格总体占优。

风险提示：地缘政治风险；政策落地不及预期的风险。

2.财经新闻

1.国家主席习近平：要坚持稳中求进工作总基调，实施更加积极有为的宏观政策

国家主席习近平 1 月 20 日下午在人民大会堂同各民主党派中央、全国工商联负责人和无党派人士代表欢聚一堂，共迎佳节。习近平强调，2025 年是“十四五”规划收官之年。要坚持稳中求进工作总基调，实施更加积极有为的宏观政策，聚精会神抓好高质量发展，推动高水平科技自立自强，保持经济社会发展良好势头，圆满完成“十四五”规划目标任务，为“十五五”良好开局打牢基础。各民主党派、工商联和无党派人士要围绕中心、服务大局，发挥各自优势，更加广泛地凝聚人心、凝聚共识、凝聚智慧、凝聚力量。

（信息来源：新华社）

2.国务院副总理何立峰：大力实施城市更新，有力有序有效推进城市更新重点任务

新华社报道，全国城市更新工作部署视频会议 1 月 20 日在京召开，国务院副总理何立峰出席会议并讲话。何立峰强调，进一步认识实施城市更新对于城市发展模式转型、助力经济高质量发展、满足人民群众需要的重大意义，坚持目标导向和问题导向，有力有序有效推进城市更新重点任务。

何立峰指出，实施城市更新必须科学制定城市更新专项规划，坚持一张蓝图绘到底、干到底，做到资金和要素跟着项目走，项目跟着规划走。要讲究策略方法，坚持尽力而为、量力而行，先急后缓、有力有序，合理适用、因地制宜，科学确定改造目标和标准，让群众舒适舒心。要落实项目资金平衡责任，按照市场化、法治化原则，统筹利用各方面资金资源，构建好政府、市场与住户之间的资金共担机制。要坚持不动则已、动则必快、动则必成，按期高质量完成项目建设，确保把好事办好、实事办实。要加强组织保障，城市政府应切实承担好主体责任，精心谋划组织，务实推进城市更新项目实施，确保工程质量安全，中央有关部门要加强政策支持，共同推动城市更新工作取得实效。

（信息来源：新华社）

3.LPR 按兵不动

中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，1 月 20 日贷款市场报价利率(LPR)为：1 年期 LPR 为 3.1%，5 年期以上 LPR 为 3.6%，均与上期持平。

（信息来源：央行）

4.农业农村部：继续盯住全国 3900 万头的能繁母猪保有量这个产能“总开关”

1 月 20 日，国新办举行新闻发布会，农业农村部表示，积极探索盘活利用农民闲置住房的有效实现形式，继续盯住全国 3900 万头的能繁母猪保有量这个产能“总开关”，引导养殖场户及时调整养殖规模和出栏节奏，继续落实好肉牛、奶牛产业纾困政策。

（信息来源：国新办）

5.美国总统特朗普发表就职演讲，将签署一系列行政令

当地时间 1 月 20 日，美国当选总统特朗普正式宣誓就任美国第 47 任总统。美国当选副总统万斯也正式宣誓就任美国副总统。特朗普宣布将签署一系列行政令，包括宣布南部边境进入国家紧急状态，并派遣军队抵御所谓非法移民“灾难性入侵”；宣布国家能源紧急状态，加大传统能源开采，结束拜登政府“绿色新政”，撤销电动车优惠政策以拯救美国传统汽车工业；建立对外税务局，对外国进口产品加征关税；宣布美国政府将只承认男女两个性别；将“墨西哥湾”改名为“美国湾”；将扩张美国领土，把美国国旗插上新的地平线；将把美国宇航员送往火星。

（信息来源：Wind）

3.A 股市场评述

证券分析师：王洋，执业证书编号：S0630513040002，wangyang@longone.com.cn

上交易日上证指数延续收红，收盘上涨 2 点，涨幅 0.08%，收于 3244 点。深成指、创业板双双收涨，主要指数多呈收涨。

上交易日上证指数小幅震荡，收小实体假阴 K 线，仍收于 5 日、10 日均线之上。量能略放，仍是相对缩小状态。大单资金净流出约 56 亿元，金额并未明显放大。日线 KDJ 金叉延续，但日线 MACD 仍未金叉。指数在趋近 20 日均线压力处小幅震荡，日线指标仍不强势。30 分钟线 KDJ、MACD 死叉共振，指数短线或延续震荡。震荡中关注日线指标能否进一步修复向好。

上证指数周线呈小星 K 线，在 5 周均线附近遇阻震荡。但下方 20 周均线支撑位相距较近，或提供短线支撑。周 KDJ、MACD 尚未明显修复，短线指数或延续震荡。

深成指、创业板双双收涨，收盘分别上涨 0.94%、1.81%，均高开向上，收小星 K 线。两指数均上破 20 日均线，取得技术上的进步。日线 KDJ、MACD 金叉共振延续，日线指标尚未明显走弱。但上方 30 日、60 日均线方向向下，构成短线的较强压力，指数有效上破仍需量能、资金流的充分放大支持。震荡中加强观察。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 81%，收红个股占比 68%。涨超 9% 的个股 88 只，跌超 9% 的个股 28 只。上交易日上证指数虽收涨不明显，板块、个股表现进一步活跃。

上交易日同花顺行业板块中，其他电源设备板块涨幅居首，收盘上涨 2.52%。其次，其他电子、服务家纺、影视院线、电池、电网设备等板块活跃居前。而互联网电商、贵金属、机场航运等板块小幅回落居前。其他电子、白酒、零食、电池等板块大单资金净流入居前，而半导体、软件开发，文化传媒等板块，大单资金净流出居前。但总体看大单资金净出入金额并不明显。

电力板块，上交易日收盘上涨 0.65%，表现活跃。指数收星 K 线，目前受阻于 120 日、555 日均线压力位处。量能呈相对缩小状态，大单资金净流出约 4 亿元，目前指数量能、资金流尚不充分。指数日线 KDJ 金叉延续，日线 MACD 虽尚未金叉，但有向好迹象。指数近日小幅横盘震荡，虽上涨不强势，但 5 日均线金叉 10 日均线，10 日均线拐头向上，短期均线略有向好。若震荡中，日线 MACD 能金叉成立，与日线 KDJ 形成金叉共振，指数短线或仍有震荡盘升动能。但从周线看，指数目前上方有 90 周均线、120 周均线等多重压力，短线上行或不强势。震荡中需进一步观察，量价指标能否进一步向好。

其他相类板块，如电网设备板块，可一并观察。

表1 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五			
行业	涨幅前五 (%)	行业	跌幅前五 (%)
其他电子 II	3.90	饲料	-1.55
电池	3.70	贵金属	-1.45
照明设备 II	3.69	玻璃玻纤	-1.44
元件	2.50	煤炭开采	-1.37
医疗服务	2.39	休闲食品	-1.33

资料来源：同花顺，东海证券研究所

4.市场数据

表2 市场表现

2025/1/20	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	18148	-67.07
	逆回购到期量	亿元	248	/
	逆回购操作量	亿元	1230	/
国内利率	1 年期 MLF	%	2	/
	1 年期 LPR	%	3.1	/
	5 年期以上 LPR	%	3.6	/
	DR001	%,BP	1.8573	-0.19
	DR007	%,BP	2.0995	-2.49
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.6747	1.54
	10 年期美债到期收益率	%,BP	休市	休市
	2 年期美债到期收益率	%,BP	休市	休市
股市	上证指数	点,%	3244.38	0.08
	创业板指数	点,%	2104.73	1.81
	恒生指数	点,%	19925.81	1.75
	道琼斯工业指数	点,%	休市	休市
	标普 500 指数	点,%	休市	休市
	纳斯达克指数	点,%	休市	休市
	法国 CAC 指数	点,%	7733.50	0.31
	德国 DAX 指数	点,%	20990.31	0.42
	英国富时 100 指数	点,%	8520.54	0.18
	美元指数	/,%	108.0744	-1.35
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.2630	-779.00
	欧元/美元	/,%	1.0416	1.39
	美元/日元	/,%	155.57	-0.48
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3354.00	0.24
	铁矿石	元/吨,%	800.50	0.13
国际商品	COMEX 黄金	美元/盎司,%	2731.80	-0.30
	WTI 原油	美元/桶,%	76.37	-1.32
	LME 铜	美元/吨,%	9266.00	0.92

资料来源：同花顺，东海证券研究所

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证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,本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机:(8621) 20333275
 手机:18221959689
 传真:(8621) 50585608
 邮编:200215

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机:(8610) 59707105
 手机:18221959689
 传真:(8610) 59707100
 邮编:100089