



2025年03月25日

晨会纪要20250325

证券分析师:

于卓楠 S0630524100001

yzn@longone.com.cn

证券分析师:

王洋 S0630513040002

wangyang@longone.com.cn

联系人:

李嘉豪

lijiah@longone.com.cn

重点推荐

- 1.国内厂商AI投入持续高增，华为发布全面搭载鸿蒙的首款阔折叠Pura X——电子行业周报（2025/3/17-2025/3/23）
- 2.光伏硅片、电池片供需偏紧，风电新增装机规模维持高位——新能源电力行业周报（2025/03/17-2025/03/21）

财经要闻

- 1.财政部发布2025年1-2月财政收支情况
- 2.央行：自3月起MLF将采用固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展操作
- 3.李强签署国务院令，公布修订后的《保障中小企业款项支付条例》
- 4.欧元区3月制造业PMI初值高于预期

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 国内厂商 AI 投入持续高增，华为发布全面搭载鸿蒙的首款阔折叠 Pura X——电子行业周报 2025/3/17-2025/3/23	3
1.2. 光伏硅片、电池片供需偏紧，风电新增装机规模维持高位——新能源电力行业周报（2025/03/17-2025/03/21）	4
2. 财经新闻	6
3. A 股市场评述	7
4. 市场数据	8

1.重点推荐

1.1.国内厂商 AI 投入持续高增，华为发布全面搭载鸿蒙的首款阔折叠 Pura X——电子行业周报 2025/3/17-2025/3/23

证券分析师：方霁，执业证书编号：S0630523060001

联系人：董经纬，djwei@longone.com.cn

电子板块观点：本周小米、腾讯、中国移动发布 2024 年财报，小米智能手机、AIoT 业务、汽车业务均表现亮眼，腾讯、中国移动 AI 相关资本开支持续高企，积极布局大模型、云计算、智算中心等业务；华为发布“阔折叠”手机 PuraX，全面搭载 HarmonyOS 5，全新升级的 AI 小艺助手搭载盘古大模型技术和 DeepSeek 双模型，5 月份华为即将推出鸿蒙电脑；当前电子行业需求处于温和复苏阶段，建议关注 AIOT、AI 驱动、设备材料、消费电子周期筑底板块四大投资主线。

本周小米、腾讯、中国移动发布 2024 年财报，小米智能手机、AIoT 业务、汽车业务均表现亮眼，腾讯、中国移动 AI 相关资本开支持续高企，积极布局大模型、云计算、智算中心等业务。1) 小米 2024 年总营收达 3659 亿元，同比增长 35.0%，智能手机业务收入增长至人民币 1918 亿元，全球市场份额为 13.8%，高端手机在中国大陆市场表现突出。IoT 与生活消费产品业务收入突破千亿元，达人民币 1041 亿元，截至 2024 年末，小米 AIoT 平台已连接的 IoT 设备数（不含智能手机、平板及笔记本电脑）首次超 9 亿，同比增长 22.3%；智能电动汽车等创新业务收入为人民币 328 亿元，Xiaomi SU7 交付超过 13.6 万台；研发投入增加至人民币 241 亿元，AI 技术全面赋能小米“人车家全生态”。2) 腾讯 2024 全年营收 6602.57 亿元，同比增长 8%，净利润 1940.73 亿元，同比增长 68%。资本开支方面，腾讯四季度资本开支达 365.78 亿元，同比增长 386%，环比增长 114%，连续四个季度实现同比三位数的增长，2024 年全年资本开支更突破 767 亿元，同比增长 221%，创历史新高，其中 AI 相关研发投入为 707 亿元。腾讯表示，已重组 AI 团队以聚焦于快速产品创新及深度模型研发，并增加了 AI 相关的资本开支。这些投资将通过提升广告业务效率、延长游戏生命周期而带来持续回报，并随着个人 AI 应用的普及和企业采用 AI 服务创造更长远价值。未来，腾讯将继续加大在 AI 领域的投入，公司计划在 2025 年进一步增加资本支出，预计资本支出将占收入的低两位数百分比。3) 中国移动 2024 年资本开支 1640 亿元，占比营收 18.4%，算力网络方面，中国移动智算规模达到 29.2 EFLOPS，净增 19.1 EFLOPS，呼和浩特、哈尔滨万卡级超大规模智算中心上线提供服务，400G 骨干网入选“2024 年度央企十大超级工程”，数据中心向 AIDC 全面升级，2025 年中国移动预计资本开支合计约为 1512 亿元。

华为发布“阔折叠”手机 PuraX，全面搭载 HarmonyOS 5。3 月 20 日下午，华为 Pura 先锋盛典及鸿蒙智行新品发布会举行，华为常务董事、终端 BG 董事长、智能汽车解决方案 BU 董事长余承东宣布业界首款阔折叠——华为 Pura X 正式发布，这也是首款全面搭载 HarmonyOS 5 的手机，原生鸿蒙正式版可以使整机性能提升 40%。Pura X 采用独特的 16:10 比例阔型屏设计，可显著提升用户在观影、创作和浏览等多种场景下的显示面积。Pura X 搭载全新升级的 AI 小艺助手，借助盘古大模型技术和 DeepSeek 双模型，以及华为云生成 AI 算力的保障支撑，为用户带来智能化、高效化的操作体验。此外，华为 Pura X 首发搭载 AI 眼动翻页功能，可以对眼球运动轨迹进行追踪。发布会上，余承东还表示，华为终端全面进入鸿蒙时代，今年 5 月将推出鸿蒙电脑。

电子行业本周跑输大盘。本周沪深 300 指数下跌 2.29%，申万电子指数下跌 4.09%，行业整体跑输沪深 300 指数 1.80 个百分点，涨跌幅在申万一级行业中排第 29 位，PE(TTM)57.71 倍。截止 3 月 21 日，申万电子二级子板块涨跌：半导体(-4.62%)、电子元

器件(-3.73%)、光学光电子(-3.55%)、消费电子(-3.62%)、电子化学品(-2.89%)、其他电子(-3.60%)。

投资建议：行业需求缓慢复苏，国内技术不断进步，长期看电子科技行业的成长机遇依然较大。建议关注：（1）AIOT 板块，关注乐鑫科技、恒玄科技、瑞芯微、晶晨股份。（2）AI 创新驱动板块，算力芯片关注寒武纪、海光信息、龙芯中科，光器件关注源杰科技、长光华芯、中际旭创、新易盛、光迅科技、天孚通信。（3）上游供应链国产替代预期的半导体设备、零组件、材料产业，关注中船特气、华特气体、安集科技、鼎龙股份、晶瑞电材、北方华创、中微公司、拓荆科技、华海清科、富创精密、新莱应材。（4）消费电子周期有望筑底反弹的板块。关注 CIS 的韦尔股份、思特威、格科微，射频频的卓胜微、唯捷创芯，存储的兆易创新、东芯股份、江波龙、佰维存储，模拟芯片的圣邦股份、艾为电子、思瑞浦，功率板块的新洁能、扬杰科技。

风险提示：（1）下游需求复苏不及预期风险；（2）市场竞争加剧风险；（3）地缘政治风险。

1.2.光伏硅片、电池片供需偏紧，风电新增装机规模维持高位——新能源电力行业周报（2025/03/17-2025/03/21）

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，yzn@longone.com.cn

市场表现：

本周（03/17-03/21）申万光伏设备板块下跌 1.00%，跑赢沪深 300 指数 1.29 个百分点，申万风电设备板块上涨 6.03%，跑赢沪深 300 指数 8.32 个百分点。本周光伏板块涨幅前三个股为帝科股份、固德威、ST 中利，跌幅前三个股为同享科技、海优新材、海泰新能。本周风电板块涨幅前三个股为天能重工、吉鑫科技、通裕重工，跌幅前三个股为振江股份、湘电股份、禾望电气。

光伏板块

硅片、电池片供需偏紧，“千家万户沐光行动”有望提振后续需求

1) 硅料：价格维稳。本周 N 型多晶硅有成交的企业数量为 7 家。根据企业反馈，本月成交量处于较低水平，下游企业原料库存依旧维持高位，仅进行刚需采购。截至目前，我国所有在产多晶硅企业基本处于降负荷运行状态，预计 4 月整体需求有所上升，维持小幅去库态势。2) 硅片：价格维稳。抢装导致目前需求旺盛局面，拉晶、切片厂现有供应难以满足下游电池厂商需求。从生产情况来看，本周硅片企业在响应行业自律要求的前提下，各产线能开尽开。近期电池库存偏低，行情刺激下电池 3、4 月份排产有望突破 60GW，但现有硅片在产产能远小于电池排产，叠加硅片剩余有效产能释放需要 20 余天。因此，后续两个月，特别是 4 月上旬，硅片价格预计保持上涨趋势。3) 电池片：价格上升。Topcon 电池 3 月排产环比提升 36.04%，其中 Topcon210R 电池 3 月环比提升 89.18%。由于电池出货紧张，目前库存持续下滑，210RN 电池库存处于低点。但随着后续政策抢装节点结束，考虑到厂家运输与交货周期，电池片整体价格或将在四月中旬后伴随国内需求退坡而松动，但具体价格走势仍须考虑各尺寸供需情况。4) 组件：价格上升。3 月排产环比上升 35%，订单交付较增多。分布式抢装订单较多，短期内且各组件厂家多反馈后库存维持去库态势，近期多在积极接单。同时，集中项目近期交付体量较少，价格处横盘状态。

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

新增风电装机规模维持高位，关注风电板块业绩释放

本周（截至3月21日），陆上风电机组招标约977.5MW，开标约1317.5MW，含塔筒平均中标单价约2154.45元/kW。从风电行业相关企业近期发布的业绩预告来看，核心零部件企业2024年业绩均出现不同程度的下跌，我们认为主要原因是此前风电项目风电机组中标价格处于低位，产业链压力传导导致整机、零部件厂商利润空间受到压缩。2024年10月至今，陆风项目裸机价格从1200元/kW逐步回暖至1600元/kW并上探至1800元/kW左右，呈现明显的企稳回升态势；2025年初，多家整机厂商协同抵制低价竞争；上游大宗商品价格震荡回升，为零部件厂商提供一定的议价基础；2025年为“十四五”最后一年，陆风招、开标项目不断，待建规模持续增加。根据国家能源局本周公布的数据，2025年1~2月全国新增风电装机容量9.28GW，同比下滑6.17%。每年的一季度为风电行业传统的淡季，从近期轴承、叶片等核心零部件厂商的排产情况来看，下游客户提货需求旺盛，市场需求呈现持续增长状态，在“量增、价涨”的背景下，我们认为行业有望淡季不淡，建议关注整机厂商盈利空间的修复，及核心零部件厂商业绩的弹性释放。

海风方面，本周广东省部分项目启动风电机组招标，涉及规模约800MW，部分项目公示海缆及敷设工程中标候选人；江苏省海风项目启动可行性和前期相关专题咨询服务招标，涉及规模约1750MW；福建省海风项目公示前期咨询服务招标中标候选人；海南省海风项目公示临时送出线路工程EPC中标候选人。总体来看，2025年第一季度，南部地区如江苏省、广东省、海南省等多地海风项目密集启动建设，北方地区辽宁省、山东省等多地海风项目建设进程持续推进，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。近期启动德国项目交付，公司产品持续受到海外客户的认可，海外交付经验丰富，有望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，新增中标多个海风项目，进一步凸显海缆企业领先地位。

风险提示：（1）全球需求端变动风险；（2）产业链原料价格波动风险；（3）风光装机不及预期风险。

2.财经新闻

1.财政部发布 2025 年 1-2 月财政收支情况

3 月 24 日，财政部发布 2025 年 1-2 月财政收支情况，1-2 月，全国一般公共预算收入 43856 亿元，同比下降 1.6%。其中，全国税收收入 36349 亿元，同比下降 3.9%；非税收入 7507 亿元，同比增长 11%。印花税 849 亿元，同比增长 16.9%。其中，证券交易印花税 238 亿元，同比增长 58.9%。

（信息来源：财政部）

2.央行：自 3 月起 MLF 将采用固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展操作

3 月 24 日，央行公告，为保持银行体系流动性充裕，更好满足不同参与机构差异化资金需求，自本月起中期借贷便利（MLF）将采用固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展操作。央行 3 月 25 日将开展 4500 亿元 MLF 操作，期限为 1 年期。

（信息来源：央行）

3.李强签署国务院令，公布修订后的《保障中小企业款项支付条例》

3 月 24 日，国务院总理李强签署国务院令，公布修订后的《保障中小企业款项支付条例》，自 2025 年 6 月 1 日起施行。

一是明确工作职责。细化规定国家和地方层面负责中小企业促进工作综合管理的部门，以及发展改革、财政、住房城乡建设、交通运输、水利、金融管理、国有资产监管、市场监督管理等有关部门，在保障中小企业款项支付工作中的职责。强调省、自治区、直辖市人民政府对本行政区域内保障中小企业款项支付工作负总责。

二是强化款项支付责任。明确机关、事业单位和大型企业支付中小企业款项的期限要求，增加规定大型企业应当自货物、工程、服务交付之日起 60 日内支付款项。

三是完善监督管理和投诉处理措施。增加规定县级以上人民政府及其有关部门通过监督检查、函询约谈、督办通报、投诉处理等措施，加大清理拖欠力度。

四是加大违法处罚力度。

（信息来源：中国政府网）

4.欧元区 3 月制造业 PMI 初值高于预期

3 月 24 日，欧元区 3 月制造业 PMI 初值 48.7，为 26 个月以来新高，预期 48.2，2 月终值 47.6。欧元区 3 月服务业 PMI 初值 50.4，预期 51，2 月终值 50.6。欧元区 3 月综合 PMI 初值 50.4，预期 50.8，2 月终值 50.2。

（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

上交易日上证指数小幅拉升，收盘上涨 5 点，涨幅 0.15%，收于 3370 点。深成指、创业板小幅收涨，主要指数呈现分化。

上交易日上证指数早盘震荡回落，一度跌破 30 日均线，但尾盘一小时，指数明显有做多资金活跃，指数收盘收复 30 日均线，但仍处 20 日均线之下。量能略放，大单资金净流出超 148 亿元，金额有所减少但并未收敛。日线 KDJ、MACD 死叉共振尚未修复，目前日线技术条件尚未明显向好。但指数日线 K 线收长下影线，15 分钟线指标略有修复，盘中仍有震荡拉升动能。但拉升行情能得以持续，必须是技术条件的陆续修复向好，在此之前仍需适当谨慎。

上证指数周线在跌落到 10 周均线附近时遇支撑，周 K 线呈 T 字线留长下影线，目前收复 5 周均线。K 线留长下影线，说明做多力量活跃，但周 MACD 死叉延续，尚未修复。震荡中仍需关注量价指标能否修复向好。

深成指、创业板双双收红，收盘分别上涨 0.07%、0.01%，均收星 K 线带下影线。深成指在 60 日均线附近获得支撑，但目前尚未收复短期均线，创业板跌破 60 日均线与半年线，重要支撑位破位。目前两指数日线 KDJ、MACD 死叉共振延续，20 日均线拐头向下尚未修复，日线技术条件尚未向好。但两指数 15 分钟线指标有所向好，短线或延续震荡反弹。震荡中关注短线技术条件能否得以修复，能否收复上方的各条均线。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块只有 12 个，占比 13%，收红个股占比 24%。涨超 9% 的个股 63 只，跌超 9% 的个股 67 只。上交易日板块个股延续低迷。

上交易日同花顺行业板块中，旅游及酒店板块逆市大幅收涨，收盘上涨 3.06%，涨幅居首。其次，能源金属、工业金属、非金属材料、钢铁、保险、银行板块逆市活跃。而教育、IT 服务、软件开发、通信服务、轨交设备、军工电子等板块回落调整居前。只有 14% 的板块大单资金逆市净流入，其中，工业金属、农化制品、银行等板块大单资金净流入居前。绝大多数板块大单资金呈净流出，其中，IT 服务、软件开发、通用设备、专用设备、汽车零部件、计算机设备等板块，大单资金净流出居前。

微盘股，昨日收盘大跌 4.51%，收长阴线，跌破 20 日、30 日均线两条重要均线，呈重要支撑位破位。目前 30 分钟、60 分钟线指标呈现超卖，破位后也有可能破位反弹需求，短线指数或有反弹举动。但昨日量能明显放大，抛盘有所加大。日线 KDJ、MACD 死叉共振尚未修复，目前调整尚未有明显结束迹象。即便反弹，短线仍需适当谨慎，等待技术条件明显修复后的再次做多机会。

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（%）
旅游及景区	3.67	渔业	-5.47
非金属材料 II	3.30	装修装饰 II	-3.50
工业金属	2.13	教育	-3.45
白色家电	1.77	汽车服务	-3.34
休闲食品	1.74	地面兵装 II	-2.98

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

2025/03/24	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	19261	-141.16
	逆回购到期量	亿元	4810	/
	逆回购操作量	亿元	1350	/
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	1.7469	-0.30
	DR007	%,BP	1.7690	0.02
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.8413	-0.45
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.3400	9.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	4.0400	10.00
股市	上证指数	点, %	3370.03	0.15
	创业板指数	点, %	2152.55	0.01
	恒生指数	点, %	23905.56	0.91
	道琼斯工业指数	点, %	42583.32	1.42
	标普 500 指数	点, %	5767.57	1.76
	纳斯达克指数	点, %	18188.59	2.27
	法国 CAC 指数	点, %	8022.33	-0.26
	德国 DAX 指数	点, %	22852.66	-0.17
	英国富时 100 指数	点, %	8638.01	-0.10
	美元指数	/, %	104.3121	0.16
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.2648	77.00
	欧元/美元	/, %	1.0801	-0.14
	美元/日元	/, %	150.68	0.91
国内商品	螺纹钢	元/吨, %	3204.00	1.23
	铁矿石	元/吨, %	779.50	2.43
国际商品	COMEX 黄金	美元/盎司, %	3017.60	-0.35
	WTI 原油	美元/桶, %	69.11	1.22
	LME 铜	美元/吨, %	9934.50	0.84

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所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
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
座机：(8610) 59707105
手机：18221959689
传真：(8610) 59707100
邮编：100089