



2025年02月25日

晨会纪要20250225

证券分析师

方霁 S0630524090001

fangji@longone.com.cn

证券分析师

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

证券分析师

王洋 S0630513040002

wangyang@longone.com.cn

重点推荐

- 1.阿里资本开支持续高增,马斯克公布新一代AI模型Grok3——电子行业周报(20250217-20250223)
- 2.光伏政策推动排产回暖, 2024年国内新签风机订单量高增——新能源电力行业周报 (2025/02/17-2025/02/21)

财经要闻

- 1.国家主席习近平同俄罗斯总统普京通电话
- 2.民营经济促进法草案二审稿拟增加规定不得实施没有法律法规依据的罚款
- 3.证监会主席吴清: 充分发挥资本市场功能, 更好服务新型工业化

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 阿里资本开支持续高增，马斯克公布新一代 AI 模型 Grok3——电子行业周报 (2025/2/17-2025/2/23)	3
1.2. 光伏政策推动排产回暖，2024 年国内新签风机订单量高增——新能源电力行 业周报 (2025/02/17-2025/02/21).....	4
2. 财经新闻	5
3. A 股市场评述	6
4. 市场数据	7

1.重点推荐

1.1.阿里资本开支持续高增，马斯克公布新一代 AI 模型 Grok3——电子行业周报（2025/2/17-2025/2/23）

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：阿里 2024Q4 资本开支达 318 亿元，2025 年全年资本开支有望超过 1500 亿元，将持续大幅投入 AI 与云计算网络；马斯克公布新一代 AI 模型 Grok3，测试表现优于目前市场上所有已发布的聊天机器人，建议关注 AI 相关产业链如 AI 芯片、服务器、存储、光模块等；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。

阿里 2024Q4 资本开支达 318 亿元，2025 年全年资本开支有望超过 1500 亿元，将持续大幅投入 AI 与云计算网络。2 月 20 日，阿里巴巴公布 2024 年第四季度财报，Q4 实现营收 2801.5 亿元人民币，同比增长 8%，其中阿里云实现营收 317.42 亿元，同比增长 13%，增速环比翻倍，主要得益于 AI 相关产品推动的公共云收入增长，AI 收入已连续六个季度实现三位数增长。资本开支方面超预期，Q4 阿里披露的资本开支达 318 亿元，环比增长 80%，年度资本开支近千亿，预计 2025 年全年资本开支将超过 1500 亿元。CEO 吴泳铭表示，春节之后，市场的推理需求呈现爆发态势，推动客户基数、使用场景、应用行业迅速扩大，并宣布未来三年在云和 AI 的基础设施投入预计将超越过去十年的总和，是阿里集团历史上最大的资本支出建设周期。1 月 29 日，阿里云正式发布通义千问旗舰版模型 Qwen2.5-Max，近期也将发布基于千问 Qwen2.5-MAX 的深度推理模型。此外，阿里近期官宣成为苹果国内的 AI 合作商，有望进一步打造增长点。阿里 AI 相关的营收高增以及资本开支的超预期投入体现了国内算力需求持续高增，建议关注 AI 相关产业链如 AI 芯片、服务器、存储、光模块等。

马斯克公布新一代 AI 模型 Grok3，测试表现优于目前市场上所有已发布的聊天机器人。2 月 18 日，马斯克旗下人工智能初创公司 xAI 正式公布新一代 AI 模型 Grok3，计算能力比 Grok2 高出 10 倍，使用约 20 万个 GPU 来训练，xAI 称 Grok 3 在基准测试中击败 GPT-4o，包括 AIME（数学能力测试）、GPQA（科学知识评估）和代码能力。Grok 3 引入了“思维链”（Chain Of Thought）推理能力，能够像人类认知过程一样逐步处理复杂任务，显著提高了模型处理复杂查询和提供更连贯、更有逻辑的响应的能力。此外，Grok 3 在文本和图像分析等多模态功能方面有了显著的提升。一周后，Grok3 的功能将陆续上线，包括 Grok 3、Grok 3 的推理模型、DeepResearch 等。当前，海内外 AI 大模型竞赛如火如荼，带动算力需求增长，模型应用落地场景也在不断开拓，建议持续关注。

电子行业本周跑赢大盘。本周沪深 300 指数上涨 1.00%，申万电子指数上涨 6.96%，行业整体跑赢沪深 300 指数 5.96 个百分点，涨跌幅在申万一级行业中排第 3 位，PE(TTM)62.05 倍。截止 2 月 21 日，申万电子二级子板块涨跌：半导体(+8.36%)、电子元器件(+7.73%)、光学光电子(+2.64%)、消费电子(+6.35%)、电子化学品(+6.96%)、其他电子(+5.76%)。

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) 地缘政治风险；(3) 研发进展不及预期风险。

1.2.光伏政策推动排产回暖，2024 年国内新签风机订单量高增——新能源电力行业周报（2025/02/17-2025/02/21）

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，邮箱：yzn@longone.com.cn

市场表现：

本周（02/17-02/21）申万光伏设备板块下跌 0.75%，跑输沪深 300 指数 1.75 个百分点，申万风电设备板块上涨 1.02%，跑赢沪深 300 指数 0.02 个百分点。本周光伏板块涨幅前三个股为金博股份、连城数控、正泰电器，跌幅前三个股为通灵股份、通威股份、天合光能。本周风电板块涨幅前三个股为新强联、禾望电气、中材科技，跌幅前三个股为东方电缆、海力风电、金风科技。

光伏板块

政策推动排产回暖，产业链价格维稳

1) 硅料：价格维稳。下游对多晶硅采购以刚性需求为主。目前大多数下游企业有一部分节前低价原料库存尚未消化完全，采购意愿不高。截至目前，我国所有在产多晶硅企业基本均处于降负荷运行状态，企业开工率无明显变动，3 月多晶硅总体仍以小幅去库存为主。2) 硅片：价格维稳。近期硅片成交量受到一定影响，主要原因是此前美国国土安全部宣布再将 37 家中国企业列入强迫劳动法案，包括了 5 家光伏企业。预计短期内硅片价格仍以持稳运行为主，G12R 硅片由于自身供需关系的原因价格可能出现小幅调整。3) 电池片：价格维稳。终端需求与电池供给仍受到 531 新政等政策因素影响，电池复工企业增多，产出增加，2 月开线率高于 1 月。三月份电池片排产仍处观望，并且仍须考虑各尺寸间的供需关系变化，短期之内各环节的价格博弈仍在持续。4) 组件：价格维稳。目前大厂反馈国内订单量确实小幅上升，近期集中式项目平稳，新签订单尚未完全落定，须观望下周新单落定状况。

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

2024 年国内新签风机订单量高增，“十四五”收官年有望迎来“抢装潮”

本周（截至 2 月 21 日），风电产业链相关大宗商品价格整体小幅上涨。具体来看，环氧树脂、中厚板、螺纹钢、聚氯乙烯、铜、铝报价分别为 14266.67 元/吨、3372 元/吨、3347.86 元/吨、4962 元/吨、77383.33 元/吨、20840 元/吨，周环比分别为 1.42%、0.30%、2.11%、0.16%、-0.32%、1.10%。总体来看，上游大宗商品价格在 2025 年年初涨跌不一。

近期，伍德麦肯兹发布 2024 年度中国风电整机商风机订单量排名。根据报告，2024 年国内新签风机订单量达到 180GW，同比增长 83%。其中，陆上风机订单量占比 94%，达到 169GW；海上风电市场逐渐回暖，新签订单量达到 11.6GW，同比增长 53%。国家能源局数据显示，2024 年全国风电新增装机规模 79.82GW，其中陆上风电 75.79GW，海上风电 4.04GW。结合不同项目的建设周期，陆风项目约 1~1.5 年、海风项目约 2 年，我们保守预计 2025 年陆风项目新增装机规模可达 95GW；2025 年为“十四五”收官之年，我们预计海风项目建设周期有望受到政策端推动而缩短，沿海省市可能出现海风“抢装潮”，我们保守预计 2025 年海风项目新增装机规模可达 15GW。根据以上数据比对，我们认为 2025 年为风电装机大年确定性走强，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。

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. 国家主席习近平同俄罗斯总统普京通电话

2 月 24 日下午，国家主席习近平应约同俄罗斯总统普京通电话。习近平指出，中俄关系具有强大内生动力和独特战略价值，不针对第三方，也不受任何第三方影响。中俄两国的发展战略和外交政策是管长远的。任凭国际风云变幻，中俄关系都将从容前行，为各自发展振兴助力，为国际关系注入稳定性和正能量。普京表示，俄方高度重视对华关系，期待同中方在新的一年保持高层交往，深化务实合作。发展对华关系是俄方着眼长远作出的战略选择，绝非权宜之计，不受一时一事影响，不受外部因素干扰。当前形势下，俄中保持密切沟通符合两国新时代全面战略协作伙伴关系精神，也将释放俄中在国际事务中发挥稳定作用的积极信号。普京介绍了俄美接触最新情况和俄方在乌克兰危机问题上的原则立场，表示俄方致力于消除俄乌冲突根源，达成可持续和长久的和平方案。

（信息来源：中国政府网）

2. 民营经济促进法草案二审稿拟增加规定不得实施没有法律法规依据的罚款

新华社报道，民营经济促进法草案二审稿 24 日提请十四届全国人大常委会第十四次会议审议，草案二审稿增加规定，任何单位不得违反法律、法规向民营经济组织收取费用，不得实施没有法律、法规依据的罚款，不得向民营经济组织摊派财物。这样规定进一步突出了法治的保障作用。

（信息来源：新华社）

3. 证监会主席吴清：充分发挥资本市场功能，更好服务新型工业化

2 月 22 日，商务部新闻发言人就美发布“美国第一”投资政策备忘录答记者问。有记者问：美东时间 2 月 21 日，白宫网站发布“美国第一”投资政策备忘录，宣布将调整美投资政策，重点进一步限制与中国的双向投资，请问商务部对此有何回应？答：中方注意到有关情况。美方做法泛化国家安全概念，具有歧视性，是典型的非市场做法，严重影响两国企

业正常经贸合作。在中国赴美投资方面，美针对中国投资加严安全审查，将严重打击中国企业对美投资信心。希望美方为中国企业赴美投资提供公平、透明、稳定、可预期的营商环境。

（信息来源：证监会）

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

上交易日上证指数震荡收阴，收盘下跌 6 点，跌幅 0.18%，收于 3373 点。深成指、创业板双双回落，主要指数呈现分化。

上交易日上证指数震荡收星，仍收于日线均线体系之上。量能仍呈相对放大态势，大单资金大幅净流出超 215 亿元，金额可观。但目前指数日线短期均线多头排列尚未改变，日线 KDJ、MACD 仍呈金叉状态，指数日线技术条件尚未明显走弱，目前尚无明显的行情结束迹象。指数在波段底震荡盘升，最大涨幅近 8%，涨幅越大，震荡的需求越大。即便震荡整理，下方日线短期均线及 60 日均线，均或提供较强的短线支撑。震荡中加强观察。

上证指数周线星 K 线，周 KDJ 金叉延续，周 MACD 仍未金叉，周指标仍呈矛盾。但指数处于周均线体系之上，5 周均线金叉 20 周均线，取得技术上的进步。指数上方仍有前期交易密集区压力位，仍或有多空争夺从而震荡。

深成指、创业板双双调整，收盘分别下跌 0.08%、0.67%，均收星 K 线。目前两指数均处于日线均线体系之上。两指数日线短期均线仍呈多头排列，60 日均线有拐头向上迹象，日线中短期均线没有明显走弱迹象。但两指数在震荡盘升中，波段涨幅分别超过 13%、16%，积累了短线获利盘，随着涨幅越大，震荡的需求越强。但若指数运行趋势没有明显走弱，回落遇支撑仍可加强观察。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 70%，收红个股占比 51%。涨超 9% 的个股 115 只，跌超 9% 的个股 26 只。上交易日板块、个股表现分化。

上交易日同花顺行业板块中，化学纤维板块大涨居首，收盘上涨 3.77%。其次，机场航运、工程机械、养殖业等农业概念以及房地产概念板块活跃居前。而医疗服务、教育、元件、游戏、软件开发、IT 服务等板块调整居前。建筑装饰、汽车零部件、白酒、保险、房地产等板块大单资金净流入居前，而通信服务、软件开发、IT 服务、半导体、通信设备，再现大单资金大幅净流出。

通信服务板块，昨日收盘上涨 0.26%，震荡收星，创 2024 年 6 月以来波段新高。量能仍呈相对放大态势，大单资金大幅净流出超 71 亿元，金额可观。指数目前日线 KDJ、MACD 金叉共振尚未走弱，但指数最近上涨强势，最近波段涨幅已经超 48%，积累了一定的获利盘。最近指数大单资金大幅净流出，多空斗争激烈。短线仍或有震荡反复的可能。震荡中仍需密切关注量价指标变化，力求精确操作。但从指数月线看，指数自 2015 年 6 月的高点震荡向下，最大跌幅超过 78%，目前指数仍处相对低位。震荡中仍可配合震荡节奏反复观察。

同花顺不少概念板块及行业板块积累了一定的涨幅，可配合震荡节奏精确操作，反复观察。

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(%)
玻璃玻纤	4.14	医疗服务	-3.82
农产品加工	2.93	教育	-2.34
化学纤维	2.74	元件	-2.31
航空机场	2.70	游戏 II	-1.69
渔业	2.59	通信设备	-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

2025/02/24	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	18745	61.58
	逆回购到期量	亿元	4892	/
	逆回购操作量	亿元	3185	/
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	1.8774	-7.25
国外利率	DR007	%,BP	2.0550	-16.06
	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.7625	4.25
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.4000	-2.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	4.1300	-6.00
股市	上证指数	点,%	3373.03	-0.18
	创业板指数	点,%	2266.24	-0.67
	恒生指数	点,%	23341.61	-0.58
	道琼斯工业指数	点,%	43461.21	0.08
	标普 500 指数	点,%	5983.25	-0.50
	纳斯达克指数	点,%	19286.92	-1.21
	法国 CAC 指数	点,%	8090.99	-0.78
	德国 DAX 指数	点,%	22425.93	0.62
	英国富时 100 指数	点,%	8658.98	0.00
	美元指数	/,%	106.6726	0.03
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.2524	-27.00
	欧元/美元	/,%	1.0468	0.08
	美元/日元	/,%	149.72	0.30
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3340.00	-0.77
	铁矿石	元/吨,%	832.50	-0.77
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	2968.90	0.65
国际商品	WTI 原油	美元/桶,%	70.70	0.43
	LME 铜	美元/吨,%	9502.00	-0.14

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：200125

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