



2025年02月24日

晨会纪要20250224

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

证券分析师

陶圣禹 S0630513040002

tsy@longone.com.cn

重点推荐

- 1.科技引领的主线与经济复苏的长线——资产配置周报（2025/02/17-2025/02/21）
- 2.科德数控（688305）：新签订单持续增长，产能扩张释放成长空间——公司简评报告

财经要闻

- 1.国常会：研究服务贸易和服务消费有关工作
- 2.中央一号文件发布
- 3.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
- 4.2月美国服务业PMI初值低于预期
- 5.证监会党委传达学习习近平总书记在民营企业座谈会上的重要讲话精神
- 6.证监会与最高人民法院联合举行新闻发布会

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 科技引领的主线与经济复苏的长线——资产配置周报（2025/02/17-2025/02/21）	3
1.2. 科德数控（688305）：新签订单持续增长，产能扩张释放成长空间——公司简评报告	4
2. 财经新闻	4
3. A 股市场评述	6
4. 市场数据	8

1.重点推荐

1.1.科技引领的主线与经济复苏的长线——资产配置周报 (2025/02/17-2025/02/21)

证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002；证券分析师：谢建斌，执业证书编号：S0630522020001；证券分析师：王鸿行，执业证书编号：S0630522050001；证券分析师：张季恺，执业证书编号：S0630521110001，liusj@longone.com.cn

FICC：2月21日当周，全球股市涨跌不一，A股及港股普涨，美股、欧股普跌；主要商品期货价格涨跌不一，黄金、铜上涨，原油先涨后跌；美元指数小幅回落，日元表现强势。1) 权益方面：科创50>恒生科技>恒生指数>创业板指>深证成指>沪深300>上证指数>法国CAC>英国富时100>德国DAX>标普500>道指>纳指，国内人型机器人及AI算力等主题仍然受到资金青睐。2) 原油价格先涨后跌，美国2月标普全球综合PMI低于预期，期初因无人机袭击俄罗斯对哈萨克斯坦的出口管道CPC而上涨，美国原油库存上升但馏分油库存下降，俄乌地缘局势风险的溢价也在下降致油价承压。3) 工业品期货：南华工业品价格指数下跌，螺纹钢、炼焦煤上涨，水泥、混凝土下跌；乘用车日均零售3.6万辆，环比上升37%；BDI提高23.86%。4) 国内利率债收益率整体上行，全周1Y国债活跃券上行10.02BP至1.48%，10Y国债收益率上行10.02BP收至1.72%。5) 10Y美债收益率周下行5.0BP至4.42%。6) 美元指数收于106.6393，周下跌0.16%；离岸人民币兑美元升值0.06%。

国内权益市场：至2月21日当周，风格方面，成长>周期>消费>金融，日均成交额为18834亿元（前值17168亿元）。申万一级行业中，共16个上涨，15个下跌。其中，涨幅靠前的行业为通信（+8.09%）、机械设备（+7.77%）、电子（+6.96%）；跌幅靠前的行业为煤炭（-4.31%）、传媒（-1.80%）、房地产（-1.58%）。

科技引领的主线与经济复苏的长线。2025年春节以后，以DeepSeek为代表的人工智能及宇树科技为代表的机器人行业引导了科技布局的主线，带动了中国的资产价格重估。目前对应的内外部市场环境，均有利于权益资产的长期投资，提前布局经济复苏的长线。国内的国债利率上行，市场风险偏好有所抬升，分红板块有一定压力。美国服务业PMI初值低于预期，如市场应对美国宏观经济恶化的预期，美债风险属性的角度，美债利率或仍将下行。历史复盘，商品价格与美债利率长期仍正相关；商品价格传导至工业企业利润，短期或仍将承压，但基本面已经底部反转。全球资产配置的角度，国内权益资产占优，主线仍是科技，长线布局经济复苏对应的板块轮动，如消费、高端制造、化工板块等。

现阶段债市交易还是以防范风险为主，商品的价格不破不立。央行行动表明汇率约束可能重构国债收益率定价逻辑。我们认为国债定价因素在国内经济数据、通胀、利率政策等传统定价因素外，需要加入汇率因素等。近期人民币兑美元汇率回落至7.25左右，但央行公开市场操作依然不急于转向宽松。众多因素中，美联储不急于降息隐含的汇率中长期约束或仍是央行货币政策考量因素之一。商品方面，黄金价格已经进入上升通道，长期或仍将上行，但短期建议规避风险。传统工业品价格未见补库存行情，原油的权威预测普遍是2025年前高后低，美国因治理通胀及制造业回归需求，加之OPEC+的减产放松，后期整体油价仍有回落空间；但是由于长期资本开支的不足，长期原油基本面仍将偏紧。

海外经济仍存不确定性。未来一周，美国将公布一系列衡量经济增长和价格趋势的数据。最新的2月份PMI预览值显示，美国经济扩张放缓，同时物价上涨。与去年的制造业弱、服务业强不同的是，目前美国服务业走弱、制造业走强；服务业下降或与联邦开支削减相关，而制造业走强或存在美国新征关税之前，销售和发货提前的原因，关注后期订单的持续性。

日本 2 月份 PMI 产出指数增加,经济增长加速;欧洲 PMI 产出指标继续呈现扩张停滞态势;最新的通胀数据仍然支持日本央行的紧缩倾向,关注日元升值对海外资产的影响。

风险提示: 周度基金仓位为预估, 存在偏差风险; 关税政策存在不确定性; 特朗普政策不确定性

1.2.科德数控 (688305): 新签订单持续增长, 产能扩张释放成长空间——公司简评报告

证券分析师: 谢建斌, 执业证书编号: S0630522020001

联系人: 商俭, shangjian@longone.com.cn

事件: 公司发布 2024 年度业绩快报, 全年实现营收 6.05 亿元, 同比增长 33.88%; 归母净利润达 1.30 亿元, 同比增长 27.91%, 扣非后归母净利润达 1.05 亿元, 同比增长 36.75%。

营业收入稳步提升, 规模效应逐步显现。2024 年公司的营业收入同比增长 33.88%, 主要原因是全年公司的销售订单快速增长, 产品销售多元化, 新增了柔性自动化产线的销售订单。公司扣非后归母净利润同比增长 36.75%, 主要系公司规模效应逐步显现, 各项期间费用率逐步下降, 盈利水平提升。

牵头国家项目, 获大额资金补助。根据 2 月 5 日公司公告, 公司近期收到三笔国家项目补助资金以及三笔智造强省项目补助资金共计 6,909 万元, 均与资产相关。该补助公司可实际获得 4,736.4 万元, 占公司 2024 年归母净利润的 36.43%, 显著提升公司业绩。所涉及的国家项目和制造强省项目均为公司牵头, 属于涉密项目。

新签订单保持增长势头。根据公司投资者关系活动记录表, 2024 年公司新签订单同比增速约 24%。其中, 新签订单以整机为主, 整机业务金额占比约 65%, 产线业务占比约 30%, 功能部件业务金额占比约 3%, 数控系统及其他金额占比 3%。公司坚持以进口替代为核心, 深耕航空航天、军工领域, 航空航天新签订单占比约 53%, 同比增长约 10%。五轴联动数控机床新签订单复购率约 41%, 国产替代效应逐步显现。

募投产能有序推进。2023 年公司产能扩建项目正稳步推进。目前, 大连厂区的卧式产线已于 2024Q4 开始小批量加工样件, 2025 年年初启动批量试生产。龙门产线已完成安装调试, 预计 2025Q1 启动试运行; 同时公司自制的生产线用于加工主轴内部关键零部件, 目前已经启动试运行。此外, 银川和沈阳厂区建设稳步进行中, 预计最快 2025Q2 陆续投入使用。扩产将逐步释放公司的产能瓶颈, 快速消化在手订单, 给公司未来业绩带来增长动能。

投资建议: 公司是高端数控机床龙头具有稀缺性, 核心零部件自主可控, 数控系统和机床性能比肩国外龙头, 机床产品毛利率维持高位, 在手订单饱满, 项目投产逐步释放产能。根据业绩快报数据上调 2024 年盈利预测, 考虑后期扩产节奏和新签订单增速, 下调 2025-2026 年盈利预测, 我们预计公司 2024-2026 年归母净利润为 1.30/1.80/2.42 亿元 (原预测为 1.23/2.04/3.02 亿元), EPS 对应 PE 分别为 58.70/42.50/31.65 倍, 维持“买入”评级。

风险提示: 行业竞争格局加剧风险; 投产进程放缓风险; 订单量下滑风险; 宏观环境风险。

2.财经新闻

1.国常会: 研究服务贸易和服务消费有关工作

国务院总理李强 2 月 21 日主持召开国务院常务会议, 研究服务贸易和服务消费有关工作, 审议通过《健全新能源汽车动力电池回收利用体系行动方案》, 听取 2024 年国务院部门

办理全国人大代表建议和全国政协提案工作情况汇报。会议指出,要着力创新提升服务贸易,全面实施跨境服务贸易负面清单,主动对接国际高标准经贸规则,在电信、教育、文化、医疗、金融等领域研究推出一批新的开放举措。积极促进服务出口,提升我国服务企业国际市场开拓和国际化服务能力。打造一批服务贸易综合改革开放平台,拓展服务贸易、数字贸易多双边和区域合作。要推动服务消费高质量发展,实施服务消费提质惠民行动,支持服务消费场景创新、业态融合、产业集聚,完善文化旅游、餐饮住宿、养老托育、数字消费等领域标准。通过“对外开放”、“对内放开”的办法,综合运用财政、税收、金融等政策,充分利用市场力量,进一步增加优质服务供给,更好满足群众多样化服务消费需求。会议指出,要强化全链条管理,着力打通堵点卡点,构建规范、安全、高效的回收利用体系,运用数字化技术加强动力电池全生命周期流向监测,实现生产、销售、拆解、利用全程可追溯。要用法治化手段规范回收利用,制定完善相关行政法规,加强监督管理。要加快制定修订动力电池绿色设计、产品碳足迹核算等相关标准,以标准引领带动回收利用。

(信息来源:中国政府网)

2.中央一号文件发布

2月23日,中央一号文件发布。此次《中共中央国务院关于进一步深化农村改革扎实推进乡村全面振兴的意见》提出以改革开放和科技创新为动力,巩固和完善农村基本经营制度,深入学习运用“千万工程”经验,确保国家粮食安全,确保不发生规模性返贫致贫,提升乡村产业发展水平、乡村建设水平、乡村治理水平,千方百计推动农业增效益、农村增活力、农民增收收入,为推进中国式现代化提供基础支撑。这是党的十八大以来第13个指导“三农”工作的中央一号文件。(信息来源:新华社)会议强调,中国人民银行系统要认真学习领会习近平总书记重要讲话精神,切实把思想和行动统一到党中央对经济工作的决策部署上来,坚持“两个毫不动摇”,坚持金融服务实体经济的根本宗旨,扎实落实促进民营经济发展的各项政策措施,进一步畅通股、债、贷三种融资渠道,加大各类金融资源要素投入,着力解决民营企业融资难融资贵问题,为民营经济健康发展和民营企业做强做优做大提供有力的金融支持。

(信息来源:新华社)

3.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

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赴美投资信心。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:商务部)

4.2月美国服务业PMI初值低于预期。

美国2月标普全球制造业PMI初值51.6,预期51.5,前值51.2,服务业PMI初值为49.7,预期53,前值52.9;欧元区2月制造业PMI初值47.3,预期47,前值46.6,服务业PMI初值为50.7,预期51.5,前值51.3。

(信息来源:Wind)

5.证监会党委传达学习习近平总书记在民营企业座谈会上的重要讲话精神

2月17日,中国证监会党委书记、主席吴清主持召开党委会,传达学习习近平总书记在民营企业座谈会上的重要讲话精神,研究部署贯彻落实工作。

会议指出，资本市场是促进民营经济发展壮大的重要平台，目前 A 股近 2/3 的上市公司是民营企业，科创板、创业板、北交所约八成公司是民企，新三板约九成是民企，民企再融资、并购重组家数约占全市场的七成。证监会系统要深入学习领会习近平总书记重要讲话精神，切实把思想和行动统一到党中央关于促进民营经济发展的决策部署上来，深刻认识民营经济是资本市场高质量发展的重要基础，把促进民营经济发展与做好资本市场工作贯通起来，坚持“两个毫不动摇”，更好发挥资本市场平台作用，为民营企业做优做强提供更有力的资本市场支持。

会议强调，要结合资本市场实际，扎扎实实落实促进民营经济发展各项政策措施。要做好民营企业股债融资支持，以服务新质生产力发展为着力点，抓好“科创板八条”、“并购六条”、资本市场做好“金融五篇大文章”实施意见等政策落实落地，完善多层次市场体系，加快培育耐心资本，吸引更多优秀民营企业借助资本市场发展壮大。要积极助力民营企业破解发展难题，配合有关部门化解拖欠民营上市公司账款问题，统筹做好房地产企业融资支持和债券违约风险防控，会同相关方面稳妥处置民营上市公司退市风险，完善市场化重整机制，推出更多典型案例。要持续推动上市公司走访工作走深走实，及时回应关心关切，帮助解决实际困难，着力构建亲清政商关系，支持各类所有制经济依法平等使用生产要素，严格规范涉企行政检查，切实依法保护民营企业和民营企业合法权益，进一步助力优化民营经济发展环境。

（信息来源：证监会官网）

6.证监会与最高人民法院联合举行新闻发布会

2 月 21 日，中国证监会与最高检联合召开“依法从严打击证券违法犯罪 促进资本市场健康稳定发展”的新闻发布会，会上证监会党委委员、副主席李明通报近年来证券行政执法工作进展和成效。

一、坚持重拳出击，切实维护好广大投资者的根本利益。一是保持执法定力，以“零容忍”态度处理了一批典型案件，有力整肃各类违法，深度净化市场环境；二是聚焦执法重点，不断强化对欺诈发行、财务造假、违规减持、操纵市场等投资者最关切、最痛恨、“最不能忍”的违法行为的打击惩治；三是坚定站稳投资者立场。

二、坚持法治导向，不断提升严格规范公正文明执法的能力和水平。一是建立健全违法认定裁量标准；二是不断强化执法质量内控监督；三是依法尊重保护当事人合法权益。

三、坚持标本兼治，推动建设规范有序良性发展的市场生态。一是通过监管执法有效压实相关各方法律责任；二是会同行业主管部门、地方党委政府对财务造假实施综合惩治；三是协同司法机关“立体追责”。

（信息来源：证监会官网）

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

上交易日上证指数拉升收红，收盘上涨 28 点，涨幅 0.85%，收于 3379 点。深成指、创业板双双大涨，主要指数多呈大涨。

上交易日上证指数震荡盘升，收红阳线，在日线均线体系之上进一步上行。量能明显放大，指数上行明显得到量能支持。大单资金仍净流出约 20 亿元，但净流出金额明显收敛。指数目前日线短期均线多头排列，短期均线趋势向上尚未走弱。60 日均线有拐头向上迹象，中期均线有所向好。指数目前尚无明显的拉升结束迹象，仍有进一步震荡盘升动能，仍可考虑在震荡中择机做多。

上证指数周线收锤子线带长下影线，周涨幅 0.97%，做多力量活跃。量能依然是放大态势，周 KDJ 金叉延续，周 MACD 虽尚未金叉，但绿柱减少，有向好迹象。若周 KDJ、MACD 能金叉共振，指数仍或有进一步震荡盘升动能。

深成指、创业板双双收涨，收盘分别上涨 1.82%、2.51%，均收阳 K 线。两指数均上破前期趋势线压力位，取得技术上的进步。两指数日线短期均线趋势向上尚未走弱，60 日均线有拐头向上迹象，两指数上行趋势进一步向好。目前日线 KDJ、MACD 金叉共振尚未走弱，仍或有震荡盘升动能。当指数运行趋势好转之后，虽短线仍或有震荡反复，但上行的动能或更强，震荡中仍可考虑择低参与做多。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 63%，收红个股占比 52%。涨超 9% 的个股 163 只，跌超 9% 的个股仅 1 只。上交易日市场行情延续活跃。

上交易日同花顺行业板块中，通信服务板块大涨居首，收盘上涨 6.33%，大单资金呈大幅净流入。其次，其他电源设备、半导体、IT 服务、软件开发、通信设备、电机等板块大幅收涨居前。而贵金属、银行、服装家纺、纺织制造等板块逆市回落整理。半导体、通信服务、通信设备、IT 服务、计算机设备、证券等板块大单资金大幅净流入，而银行、化学原料、汽车整车、消费电子、光学光电子，大单资金明显净流出。

科创 50 指数，上交易日收盘大涨 5.97%，收长阳线，创波段新高。量能明显放大，大单资金大幅净流入超 33 亿元。我们近日两次关注该指数。目前指数上行明显得到量能、资金流的支持。指数日线 KDJ、MACD 金叉共振，日线指标尚未走弱。日线短期均线多头排列，60 日均线拐头向上，指数均线趋势向好。虽目前临近 250 日均线压力位，适当震荡后，上破仍是大概率事件。震荡中仍可考虑择机参与。

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 (%)
通信服务	8.46	商用车	-3.11
半导体	5.08	贵金属	-2.54
其他电源设备 II	4.98	饰品	-1.59
IT 服务 II	4.50	国有大型银行 II	-1.54
电机 II	4.05	城商行 II	-1.53

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

2025/02/21	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	18683	67.96
	逆回购到期量	亿元	1905	/
	逆回购操作量	亿元	2925	/
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	1.9499	0.39
	DR007	%,BP	2.2156	15.34
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.72	3.50
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.4200	-8.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	4.1900	-9.00
股市	上证指数	点,%	3379.11	0.85
	创业板指数	点,%	2281.51	2.51
	恒生指数	点,%	23477.92	3.99
	道琼斯工业指数	点,%	43428.02	-1.69
	标普 500 指数	点,%	6013.13	-1.71
	纳斯达克指数	点,%	19524.01	-2.20
	法国 CAC 指数	点,%	8154.51	0.39
	德国 DAX 指数	点,%	22287.56	-0.12
	英国富时 100 指数	点,%	8659.37	-0.04
	美元指数	/,%	106.6393	0.29
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.2551	201.00
	欧元/美元	/,%	1.0454	-0.20
	美元/日元	/,%	149.51	-0.08
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3361.00	0.90
	铁矿石	元/吨,%	838.50	1.51
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	2949.60	-0.20
国际商品	WTI 原油	美元/桶,%	70.40	-2.87
	LME 铜	美元/吨,%	9515.50	-0.44

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