



2025年02月21日

晨会纪要20250221

证券分析师

谢建斌 S0630522020001

xjb@longone.com.cn

证券分析师

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

证券分析师

张磊 S0630524090001

zjlei@longone.com.cn

证券分析师

任晓帆 S0630522070001

rxf@longone.com.cn

联系人

陈芯楠

cxn@longone.com.cn

联系人

李嘉豪

lijiah@longone.com.cn

重点推荐

- 1.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
- 2.大陆代工龙头Q4业绩符合指引, 苹果即将发布iPhone SE4——电子行业周报 2025/2/10-2025/2/16

财经要闻

- 1. 2月LPR报价出炉: 5年期和1年期利率均维持不变
- 2.李强: 要大力促进科技消费, 释放人工智能终端产品等消费潜力
- 3.中国人民银行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
- 4.国内首款医美用羟基磷灰石获批
- 5.乌拉尔钾肥公司三座矿山停产维护

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 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	3
1.2. 大陆代工龙头 Q4 业绩符合指引, 苹果即将发布 iPhone SE4——电子行业周 报 2025/2/10-2025/2/16.....	3
2. 财经新闻	5
3. A 股市场评述	6
4. 市场数据	8

1.重点推荐

1.1.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。

1.2.大陆代工龙头 Q4 业绩符合指引，苹果即将发布 iPhone SE4——电子行业周报 2025/2/10-2025/2/16

证券分析师：方霁，执业证书编号：S0630523060001

联系人：董经纬，djwei@longone.com.cn

投资要点：

电子板块观点：大陆代工龙头中芯国际、华虹公布 2024Q4 业绩，中芯国际实现连续 7 个季度增长，全年增长超年初预期，华虹 Q4 业绩符合指引；苹果即将发布 iPhoneSE4 等系列新品，阿里宣布与苹果合作提供 AI 功能，建议关注果链及 AI 端侧相关产业链；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。

大陆代工龙头中芯国际、华虹公布 2024Q4 业绩，中芯国际实现连续 7 个季度增长，全年增长超年初预期，华虹 Q4 业绩符合指引。(1) 根据未经审核的财务数据，中芯国际 2024Q4 营收 22.07 亿美元，同比增长 31.52%，环比增长 1.66%，实现连续 7 个季度增长；毛利率为 22.6%，较去年同期增长 6.2 个百分点，较上一季度增加 2.1 个百分点；ASP 环比上升 6%。2024 全年营收 80.3 亿美元，同比增长 27.02%，超出年初预期；毛利率为 18%；全年晶圆出货总量超过 800 万片（折合 8 英寸），年平均产能利用率为 85.6%。从产能看，8 英寸标准逻辑月产能由第三季末的 88.43 万片增加至第四季末的 94.76 万片。12 英寸晶圆占比由第三季度的 78.5% 增至第四季度的 80.6%，全年 12 英寸收入同比增长 35%。从市场需求看，第四季 40.2% 的晶圆收入来自消费电子，智能手机、计算机与平板电脑分别占 24.2% 和 19.1%。对于 2025Q1 指引，预计 Q1 营收环比增长 6%-8%，毛利率在 19%-21% 之间，2025 全年资本开支同比预计持平。(2) 华虹 2024Q4 营收为 5.392 亿美元，同比增长 18.4%，环比增长 2.4%；毛利率为 11.4%，同比上升 7.4 个百分点；Q4 业绩符合指引；2024 年全年实现营收 20.04 亿美元，同比下降 12.3%，主要系 ASP 下降所致；全年毛利率为 10.2%，同比下降 11.1 个百分点，主要系 ASP 下降及折旧成本上升影响；全年产能利用率接近 100%。华虹位于无锡的第二条 12 英寸产线顺利建成投产或将成为拉动业绩的新增长点。对于 2025Q1 指引，华虹预计营收在 5.3-5.5 亿美元，毛利率在 9%-11%。

苹果即将发布 iPhoneSE4 等系列新品，阿里宣布与苹果合作提供 AI 功能，建议关注果链及 AI 端侧相关产业链。2 月 14 日，库克在社交媒体上发布了一段金属苹果标志的短动画，并配以简洁的消息，宣布将于 2 月 19 日发布新品。在即将到来的发布会上，苹果计划发布中端机型 iPhone SE4 等新品。新版本 iPhone SE 或延续传统，在性能方面继续看齐最新标准版，搭载 iPhone 16 同款的 A18 处理器，并搭配 8GB 运行内存，同时配备更大的屏幕，并引入 Face ID 技术。新款 iPhone SE 还将配备 Apple Intelligence 以及全新的 A18 芯片，进一步提升设备性能和智能化水平。此外，本周阿里巴巴联合创始人、董事局主席蔡崇信在 World Governments Summit 2025 峰会上确认了阿里与苹果的合作，苹果将选择阿里作为在中国的本地化合作伙伴，为其手机 AI 相关功能等方面服务。

电子行业本周跑输大盘。本周沪深 300 指数上涨 1.19%，申万电子指数上涨 0.27%，行业整体跑输沪深 300 指数 0.92 个百分点，涨跌幅在申万一级行业中排第 21 位，PE(TTM)58.01 倍。截止 2 月 14 日，申万电子二级子板块涨跌：半导体(-0.06%)、电子元器件(+2.12%)、光学光电子(+0.35%)、消费电子(+0.49%)、电子化学品(-1.56%)、其他电子(-0.25%)。

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。

2.财经新闻

1.2月LPR报价出炉：5年期和1年期利率均维持不变

2月20日，2月贷款市场报价利率(LPR)报价出炉：5年期以上LPR为3.6%，上月为3.6%。1年期LPR为3.1%，上月为3.1%。

(信息来源：央行官网)

2.李强：要大力促进科技消费，释放人工智能终端产品等消费潜力

2月20日，国务院以“坚持促消费和惠民生相结合，大力提振消费扩大国内需求”为主题，进行第十二次专题学习。国务院总理李强指出，要紧扣居民需要挖掘我国巨大消费潜力。要大力促进服务消费，全面提升教育、医疗、文化、体育、旅游、养老、家政服务等领域的供给水平。要大力促进科技消费，释放人工智能终端产品等消费潜力。要大力促进细分市场消费，顺应多元化、差异化趋势，开发优质产品和服务，激发新的消费需求。

(信息来源：中国政府网)

3.中国人民银行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20日，中国人民银行行长潘功胜主持召开党委会议，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，研究部署贯彻落实举措。

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。

会议要求，要实施好适度宽松的货币政策，持续做好金融“五篇大文章”，发挥结构性货币政策工具总量和结构双重功能，支持科技创新和促进消费。用好股票回购增持再贷款，维护资本市场稳定运行。落实落细金融支持民营经济25条各项举措。扩大民营企业债券融资规模，强化民营企业债券风险分担，支持民营企业发行科创债券、绿色债券、资产支持证券等融资工具。健全民营中小企业增信制度，破解民营中小企业信用不足、信息不对称等融资制约。优化产业链供应链金融服务，支持产业链上民营企业便利融资。建立常态化银企交流沟通机制，运用好全国中小微企业资金流信用信息共享平台，畅通服务链条，提升民营中小微企业融资效率。

(信息来源：央行官网)

4.国内首款医美用羟基磷灰石获批

2月18日，国家药品监督管理局(NMPA)批准上海摩漾生物科技有限公司的注射用羟基磷酸钙微球面部填充剂(商品名：Aphrael 优法兰)获三类医疗器械注册认证。该产品适用于鼻唇沟部位皮下注射，以纠正中重度鼻唇沟皱纹。这是国内首款获批的医美用羟基磷灰石。

(信息来源：同花顺)

5. 乌拉尔钾肥公司三座矿山停产维护

作为全球最大的钾肥生产商之一，乌拉尔钾肥公司向利益相关方通报当前主要消费市场状况，并宣布旗下钾矿停产检修计划。公司旗下三座矿山——别列兹尼基-2 (Berezniki-2)、别列兹尼基-4 (Berezniki-4) 和索利卡姆斯克-3 (Solikamsk-3) 将于今年第二、三季度暂停运营以开展设备维护。受此影响，公司第二季度钾肥产量预计至少减少 30 万吨，第三季度生产规模将根据检修结果确定。鉴于俄罗斯本土市场需求增长(乌拉尔钾肥的核心销售区域)，公司计划向本地 NPK 复合肥生产商及农业用户增加至少 40 万吨钾肥供应。结合自去年延续至今的国内外市场积极态势，公司战略为海外买家需求提供了有力支撑。目前，乌拉尔钾肥 2025 年上半年的出口合同已接近全部签订完成。

(信息来源：乌拉尔钾肥公司官网)

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

上交易日上证指数平盘报收，收盘下跌不足 1 点，跌幅 0.02%，收于 3350 点。深成指、创业板涨跌不一，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。量能略收，大单资金净流出超 122 亿元，金额仍未收敛。日线 MACD 虽尚未死叉，但日线 KDJ 死叉仍未修复，日线指标仍矛盾不强势。指数虽连续七个交易日收于 60 日均线之上，但大单资金始终没有大幅净流入，支持力道不足。目前指数上方有前期趋势线压力，下方有 60 日均线及短期均线体系的支撑，压力与支撑均较强，指数上下两难，仍急需量能、资金流的大力驰援，否则仍或延续震荡。

上证指数周线呈星 K 线带长下影线，目前仍收于周均线体系之上。周 KDJ 金叉延续，周 MACD 尚未金叉但有向好迹象，目前周指标尚不强势。指数上方有前期趋势线压力位，以及 2023 年 5 月形成的 3418 点附近的高点平台压力位，下方是短期周均线支撑位。指数若要有效向上突破，仍需量能、资金流的充分放大支持。目前量能、资金流支持不足，短线仍是震荡态势。

深成指、创业板涨跌不一，深成指收盘上涨 0.2%，创业板收盘下跌 0.06%，均收星 K 线。目前两指数处于日线均线体系之上，前期趋势线压力之下，呈区间震荡。指数日线 KDJ 死叉略有修复，日线 MACD 红柱缩小，日线指标没有明显走弱，但并不强势。上破重要压力位需量能、大单资金流的充分放大支持，否则短线仍或是震荡态势。

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 61%。涨超 9% 的个股 125 只，跌超 9% 的个股 5 只。上交易日市场行情弱于前一交易日，但仍是相对活跃。

上交易日同花顺行业板块中，橡胶制品板块大涨居首，收盘上涨 6.23%。其次，医疗服务、消费电子、军工电子、光学光电子等板块收涨居前。而保险、游戏、光伏设备、白酒等板块回落调整居前。消费电子、医疗服务、军工电子、零售等板块大单资金净流入居前，而软件开发、IT 服务、半导体、专用设备、通信设备等板块，大单资金大幅净流出。这几个板块近日大单资金在相对高位大幅净流出，资金表现异动，仍需密切关注指标变化，提防震荡整理。

橡胶制品板块，昨日收盘大涨 6.23%，在同花顺行业板块中涨幅居首。指数收长阳线，量能放倍量，大单资金净流入超 3.1 亿元，对该板块来说已经较为可观。指数日线 KDJ、MACD 金叉共振延续，周线 MACD 有金叉迹象，目前尚无明显的拉升结束迹象，仍或有震荡盘升动能。但指数目前临近近期高点压力位，此压力位也是历史以来的高点压力位，在此

附近不排除仍或有震荡的预期。但若指数震荡充分后，有效突破此压力位，仍或有进一步震荡盘升动能。

在本年 1 月 15 日，我们提出择机低吸的建议，上证指数目前为止虽仅收涨 5%，但不少行业及概念板块已经创了新高。震荡中仍需密切关注量价指标变化，观察震荡节奏，尽量配合技术特点，精确操作。

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（%）
专业连锁 II	4.89	航海装备 II	-2.40
橡胶	4.86	影视院线	-2.30
医疗服务	4.11	商用车	-1.81
塑料	3.20	光伏设备	-1.45
地面兵装 II	3.19	保险 II	-1.44

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

2025/02/20	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	18615	101.13
	逆回购到期量	亿元	1258	/
	逆回购操作量	亿元	1250	/
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	1.9460	3.18
	DR007	%,BP	2.0622	0.35
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.685	2.24
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.5000	-3.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	4.2800	0.00
股市	上证指数	点,%	3350.78	-0.02
	创业板指数	点,%	2225.58	-0.06
	恒生指数	点,%	22576.98	-1.60
	道琼斯工业指数	点,%	44176.65	-1.01
	标普 500 指数	点,%	6117.52	-0.43
	纳斯达克指数	点,%	19962.36	-0.47
	法国 CAC 指数	点,%	8122.58	0.15
	德国 DAX 指数	点,%	22314.65	-0.53
	英国富时 100 指数	点,%	8662.97	-0.57
	美元指数	/,%	106.3538	-0.84
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.2350	-494.00
	欧元/美元	/,%	1.0502	0.76
	美元/日元	/,%	149.63	-1.22
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3358.00	1.24
	铁矿石	元/吨,%	837.00	2.26
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	2955.60	0.20
国际商品	WTI 原油	美元/桶,%	72.48	0.53
	LME 铜	美元/吨,%	9558.00	1.23

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