

万联晨会

2025 年 02 月 19 日 星期三

概览

核心观点

【市场回顾】
周二 A 股三大指数集体收跌，截止收盘，沪指收跌 0.93%，深成指收跌 1.61%，创业板指收跌 1.98%。沪深两市成交额 17988.09 亿元。申万行业方面，银行、公用事业、石油石化领涨，传媒、商贸零售、社会服务领跌；概念板块方面，超级电容概念涨幅居前，sora、小红书、华为盘古概念跌幅居前；港股方面，恒生指数收涨 1.59%，恒生科技指数收涨 2.54%；海外方面，美国三大指数集体收涨，道指收涨 0.02%，标普 500 收涨 0.24%，纳指收涨 0.07%。

【重要新闻】
【民营企业座谈会之后，国家发改委、工信部等重磅发声】国家发改委表示，我国将进一步破除市场准入的障碍，对民营企业反映的困难问题精准施策助企纾困，加力推动解决拖欠民营企业账款问题，加快促进民营经济发展。民营企业中 90%以上是中小企业，工信部表示，将从生态赋能、创新赋能、数字赋能、人才赋能和服务赋能五个方面，引导中小企业坚定信心、坚守主业、做强实业、诚信经营，走好高质量发展之路。
【马斯克旗下 xAI 正式发布 Grok3 大模型】发布会演示显示，在数学推理、科学逻辑推理等多方面的性能表现上，Grok3 和 Grok-3 mini 都超过或媲美 Gemini、DeepSeek 和 ChatGPT 等对手，此外 xAI 还推出名为 Deepsearch 的 Grok-3 智能搜索引擎。
【特朗普称将对进口汽车征收 25%左右的关税】据央视新闻 2 月 19 日消息，美国总统特朗普表示，将对进口汽车征收 25%左右的关税，他将在 4 月 2 日就此话题发表更多声明。

研报精选

《行动方案》出台，推动新型储能高质量发展
轻工业业绩预告表现平淡，预盈率为 53%

国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,324.49	-0.93%
深证成指	10,617.26	-1.61%
沪深 300	3,912.78	-0.88%
科创 50	1,011.17	-2.52%
创业板指	2,182.57	-1.98%
上证 50	2,651.11	-0.50%
上证 180	8,550.33	-0.97%
上证基金	6,968.40	-0.82%
国债指数	223.87	-0.10%

国际市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	44,556.34	0.02%
S&P500	6,129.58	0.24%
纳斯达克	20,041.26	0.07%
日经 225	39,270.40	0.25%
恒生指数	22,976.81	1.59%
美元指数	107.05	0.45%

主持人： 冯永棋
Email: fengyq1@wlzq.com.cn

核心观点

【市场回顾】

周二 A 股三大指数集体收跌，截止收盘，沪指收跌 0.93%，深成指收跌 1.61%，创业板指收跌 1.98%。沪深两市成交额 17988.09 亿元。申万行业方面，银行、公用事业、石油石化领涨，传媒、商贸零售、社会服务领跌；概念板块方面，超级电容概念涨幅居前，sora、小红书、华为盘古概念跌幅居前；港股方面，恒生指数收涨 1.59%，恒生科技指数收涨 2.54%；海外方面，美国三大指数集体收涨，道指收涨 0.02%，标普 500 收涨 0.24%，纳指收涨 0.07%。

【重要新闻】

【民营企业座谈会之后，国家发改委、工信部等重磅发声】国家发改委表示，我国将进一步破除市场准入的障碍，对民营企业反映的困难问题精准施策助企纾困，加力推动解决拖欠民营企业账款问题，加快促进民营经济发展。民营企业中 90%以上是中小企业，工信部表示，将从生态赋能、创新赋能、数字赋能、人才赋能和服务赋能五个方面，引导中小企业坚定信心、坚守主业、做强实业、诚信经营，走好高质量发展之路。

【马斯克旗下 xAI 正式发布 Grok3 大模型】发布会演示显示，在数学推理、科学逻辑推理等多方面的性能表现上，Grok3 和 Grok-3 mini 都超过或媲美 Gemini、DeepSeek 和 ChatGPT 等对手，此外 xAI 还推出名为 Deepsearch 的 Grok-3 智能搜索引擎。

【特朗普称将对进口汽车征收 25%左右的关税】据央视新闻 2 月 19 日消息，美国总统特朗普表示，将对进口汽车征收 25%左右的关税，他将在 4 月 2 日就此话题发表更多声明。

分析师 蔡梓林 执业证书编号 S0270524040001

研报精选

《行动方案》出台，推动新型储能高质量发展 ——电力设备行业快评报告

事件：2025 年 2 月 10 日，工信部等八部门联合印发实施《新型储能制造业高质量发展行动方案》（简称《行动方案》），全面推动新型储能制造业高质量发展。

投资要点：

发展目标：《行动方案》明确到 2027 年，我国新型储能制造业全链条国际竞争优势凸显，优势企业梯队进一步壮大。同时，《行动方案》从产业体系、产品性能、应用领域三大方面，制定了发展目标，提出培育生态主导型企业 3—5 家，发展高安全、高可靠、高能效、长寿命、经济可行的新型储能产品，以及提高产品与技术多元化水平等。

具体行动方面，《行动方案》提出了六大专项行动，包括技术创新、产业协同发展、产业转型升级、应用场景拓展、生态体系完善和贸易投资合作。其中：

（1）技术创新行动，发展多元化新型储能本体技术、突破高效集成和智慧调控技术。

《行动方案》明确面向中短时、长时电能存储等多时间尺度、多应用场景需求，加快新型储能本体技术多元化发展，提升新型储能产品及技术安全性、经济可行性和能量转化效率。我们认为多元技术发展有利于满足不同场景储能需求，促进新兴储能技术发展。当前国内氢能、钠离子电池等技术快速发展，与主流锂电储能相比，氢能、钠离子电池等技术在储能时间、工作温度等方面具备不同优势，能够与锂电储能形成优势互补。未来随着多元应用场景拓展，下游需求有望提升，新兴技术有望加速。

（2）产业协同发展推进行动，科学谋划产业布局、引导优化供需关系。《行动方案》提出加强锂电池等产能监测预警，防范盲目投资和无序发展风险；着力科学有序扩大有效

需求，顺应新型电力系统发展趋势，系统性确定新型储能需求，推动实现需求牵引供给、供给保障和创造需求的高效联动发展。针对储能产业竞争加剧趋势，《行动方案》在意见稿基础上，进一步强调加强产能预警，引导产业有序部署。我们认为加强产业协同将有利于储能产业供需格局优化，助力企业盈利修复，进而改善行业基本面。

（3）贸易投资合作提升行动，巩固拓展出口优势、支持高质量“引进来”并推动高水平“走出去”。《行动方案》强调探索将加强新型储能领域国际合作纳入共建“一带一路”“金砖国家”等合作机制框架，加强与相关国家资源战略、政策、标准等对接，积极推动建立互利共赢的产业链供应链合作体系。我们认为全球储能系统建设进入快速发展阶段，在能源转型推动下，中东、亚非拉等地区储能增长势头强劲。在此基础上，提升储能企业国际竞争力，以及新型储能标准国际化水平，将有利于我国储能企业加速海外市场开拓，提升市占率水平。

投资建议：根据政策方面和当前产业趋势，建议重点关注（1）氢能、钠电等新兴技术发展：氢能、钠离子电池是新型储能产业新质生产力的重要发展方向，其中，氢能是清洁、高效的能源形式，是长时储能的关键技术，钠离子电池具备成本效益高、低温性能好的优势，拥有广泛应用于储能领域的潜力。当前氢能、钠离子电池等新兴技术进入商业化关键阶段，未来有望随着下游需求提升持续加速；（2）产业链各环节盈利修复：近年国内储能行业竞争加剧，产业链业绩整体承压。加强产业协同将有利于供需格局优化，建议关注产业基本面改善，龙头企业盈利修复带动的投资机会；（3）海外市场开拓：近年海外地区储能建设高速发展，在“一带一路”国家中，中东地区大储增势明确，亚非拉国家户储需求增长，海外市场有望保持景气上行。建议关注海外市场渠道布局完善、市占率领先的龙头个股。

风险因素：政策落实不及预期、新兴技术产业化不及预期、国际贸易政策变动、下游需求不及预期、行业竞争加剧等。

分析师 蔡梓林 执业证书编号 S0270524040001

轻工业业绩预告表现平淡，预盈率为 53%

——轻工制造行业 2024 年业绩预告综述

行业核心观点：

截至 2025 年 2 月 9 日，轻工制造行业共计 163 家 A 股公司，已有 91 家发布业绩预告，行业披露率为 56%，在消费八大行业中位列第 2；行业预盈率为 53%，在消费八大行业中排行第 6。子板块方面，造纸板块预盈率较高，文娱用品、家居用品板块预盈率均过半。建议关注：1）造纸：近期纸浆价格进一步回升，头部纸厂纷纷上调产品价格，企业盈利能力有望修复，看好具备产能布局优势、经营管理能力优秀的公司；2）文娱用品：重点关注具备 IP 运营、跨界联名产品能力，具备技术壁垒的企业；3）家居用品：2025 年，各地根据中央经济工作会议精神，加力促进房地产市场止跌回稳，以及家居以旧换新政策补贴的进行，家居用品需求端有望得到提振，建议关注产品力强、渠道多样化、具备规模优势的家居企业；4）包装印刷：政策补贴带来数码、家居家电等产品消费的增长，建议关注受益于下游相关品类需求上涨的包装供应商。

投资要点：

轻工业业绩预告表现平淡，预盈率为 53%。截至 2025 年 2 月 9 日，轻工制造行业共计 163 家 A 股公司，已有 91 家发布业绩预告，行业披露率为 56%，在消费八大行业中位列第 2；行业预盈率 53%，在消费八大行业中排行第 6。分具体业绩预告类型来看，受弱宏观环境、消费需求疲软等不利因素影响，22%的轻工公司 2024 年首次出现亏损，同时仍有 25% 的公司连续两年持续亏损。此外略预增公司占比分别为 19%/5%。对比 2023 年，2024 年预增的公司占比下降，略增的公司占比上升。

造纸板块预盈率较高，包装印刷亏损比例提高。从披露率来看：除包装印刷披露率为49%外，其余子板块披露率过半，家居用品披露率为61%，造纸披露率为57%，文娱用品披露率为55%。从预盈率来看：各子板块业绩分化明显，造纸板块已披露业绩预告的公司预盈率为69%，行业盈利表现相对稳定。文娱用品/家居用品预盈率均过半，分别58%/51%，包装印刷预盈率未过半，为43%。从子板块预告类型占比来看，2024年，造纸已披露的公司预告业绩表现分化，预增/略增/预减/扭亏/首亏/续亏公司数各为2/1/3/3/1/3家；文娱用品已披露的公司预告中，亏损占比为42%，其中，首亏/续亏的公司占比分别为25%/17%；预增比例为25%，相较于2023年的18%显著升高；家居用品已披露的公司预告中，预增/略增的公司数量占比分别为14%/7%；包装印刷已披露的公司预告中，预增/略增的公司数量占比分别为26%/4%，首亏占比为26%。

风险因素：宏观经济恢复不及预期风险，行业竞争加剧风险，渠道拓展不及预期风险，原材料价格大幅波动风险。

分析师 李滢 执业证书编号 S0270522030002

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告由万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本晨会纪要仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本晨会纪要是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本晨会纪要所载资料、意见及推测不一致的研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本晨会纪要中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本晨会纪要所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本晨会纪要中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本晨会纪要中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本晨会纪要主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为万联证券股份有限公司研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经我方许可而引用、刊发或转载本报告的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心

广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场