

晨会纪要

数据日期: 2025-02-17	上证综指	深证成指	沪深300指数	中小板综指	创业板综指	科创50
收盘指数(点)	3355.82	10791.05	3947.39	11622.38	2986.95	1037.30
涨跌幅度(%)	0.27	0.38	0.21	0.67	1.02	1.45
成交额(亿元)	7501.13	11913.61	4309.29	3915.90	5949.41	1552.13

晨会主题

【常规内容】

宏观与策略

策略专题: 中观高频景气图谱(2025.2)——电子产业链景气提振

行业与公司

通信行业周报 2025 年第 8 周: 大模型步入开源/免费时代, 运营商接入 DeepSeek 拓展新业务

海外市场专题: 海内外云厂商发展与现状(一): AI 背景下财务数据、产品布局与估值变化

商贸零售行业专题: AI+商业系列专题-渠道数智化打通堵点, 智能产品创新带动新增长点

医药生物行业快评: 诺华超 30 亿美元收购潜在重磅炸弹, 国产 FXI 抑制剂临床开发快速推进

食品饮料周报(25 年第 7 周): 白酒政策预期升温, 本周板块估值修复

互联网行业专题: 人工智能专题: 行业 AI 落地在即, 金融领域快速渗透

汽车行业周报: 人形机器人行业周报(第二期)-浙江荣泰拟收购狄兹精密, 宇树发布机器人跳舞视频

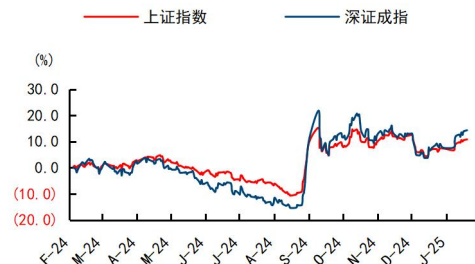
传媒互联网周报:《哪吒 2》票房持续创新高, 微信灰测搜索接入 DeepSeek

金开新能(600821.SH) 公司快评: 算力业务稳步发展, 打造第二增长曲线

金融工程

金融工程日报: 沪指震荡收涨, AI 应用持续火爆

市场走势



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

主要市场指数 02月18日

	收盘指数	涨跌幅%
道琼斯	33597.92	0
纳斯达克	10961.46	-0.48
S&P500	3801.78	-0.44
法国 CAC40	6000.24	-0.72
德国 DAX	14261.19	-0.57
日经 225	27574.43	-0.4
恒生	22616.23	-0.01

基金指数 02月18日

	收盘指数	涨跌幅%
债券基金指数	3237.70	-0.04
股票基金指数	10060.49	0.97
混合基金指数	9374.30	0.99

汇率 02月18日

	收盘指数/价	涨跌幅%
欧元兑美元	1.04	-0.07
美元兑人民币	7.26	0.12
美元兑港币	7.78	-0.03
美元兑日元	151.5	-0.52

非流通股解禁 02月18日

名称	解禁数量(万股)	流通股增加%	解禁日期
山水比德	2525.00	100.00	2025-02-13
霍普股份	2880.00	100.00	2025-01-28
浙版传媒	180000.02	100.00	2025-01-23
洪兴股份	6497.49	100.00	2025-01-22
云南旅游	6857.37	100.00	2025-01-16
广百股份	18692.79	100.00	2025-01-06
德才股份	2865.13	100.00	2025-01-06
上海凤凰	550.77	100.00	2024-12-23

【常规内容】

宏观与策略

◆ 策略专题:中观高频景气图谱(2025.2)——电子产业链景气提振

截至2月中下旬,上游资源品行业和中游制造业景气分化:上游资源品方面,石油石化、有色金属行业景气持续改善,基础化工行业景气下行。中游制造业方面,机械设备、建筑装饰行业景气提振,电力设备行业景气下行。

下游消费行业景气分化:下游可选消费中,社会服务行业景气保持上行,家用电器、商贸零售、轻工制造行业景气下行;在必选消费中,医药生物行业景气提振,纺织服饰、农林牧渔和食品饮料行业景气下行。

支撑性服务行业和金融行业景气分化:支撑性服务行业中环保行业景气下行;金融行业方面,银行业景气下行,非银金融行业景气上行;TMT行业中计算机行业景气下行。

风险提示:海外地缘冲突尚未缓解;美联储降息节奏和幅度的不确定性;市场情绪波动较大对行情演绎的冲击等。

证券分析师: 王开(S0980521030001)

联系人: 郭兰滨

行业与公司

◆ 通信行业周报 2025 年第 8 周:大模型步入开源/免费时代,运营商接入 DeepSeek 拓展新业务

行业要闻追踪:苹果携手阿里布局 AI,百度“文心一言”即将开源/免费。(1)2月13日,在2025年世界政府峰会上,阿里巴巴董事局主席蔡崇信确认阿里与苹果的合作。苹果在中国选择阿里作为合作伙伴来为其手机服务提供支持,未来中国区苹果智能(Apple Intelligence)将基于阿里的通义千问大模型。苹果与阿里强强联合,苹果可再一次深入中国市场,阿里可不断探索C端新应用。2月19日苹果将发布一系列新产品,该系列产品或与AI手机相关。(2)2月13日,百度发出通告,文心大模型不断迭代进化且成本降低,4月1日起将彻底免费;文心大模型4.5系列将于6月30日起正式开源。同时,2月13日OpenAI首席执行官Sam Altman宣布,GPT-4.5、GPT-5即将陆续发布,免费版ChatGPT将在标准智能设置下无限制使用GPT-5进行对话。全面免费后,市场拓展有望加速,产业生态将迎来重塑。

三大运营商深度适配 DeepSeek,“第二曲线”有望持续增长。根据工信部数据,过年期间(1月28日至2月4日)我国移动互联网用户接入流量同比增长9.9%,在大数据流量快速增长背景下,AI技术的应用成为通信行业创新服务、提升效率的关键路径。三大运营商年后陆续接入 DeepSeek,运营商庞大的数据有助于为 DeepSeek 的模型训练与优化提供丰富素材,运营商接入 DeepSeek 有助于开发新的 AI 驱动型业务。三大运营商数据中心全国市场份额为57%,同时近些年不断加大算力投入,通过全面接入 DeepSeek,运营商云平台有望实现 AI 能力深度集成,加速云业务增长,促进运营商第二曲线增长。

行情回顾:本周通信(申万)指数上涨0.91%,沪深300指数上涨0.97%,在申万一级行业中排名第7名。分领域看,运营商、IDC、5G表现较好。

投资建议:关注数据中心服务商及配套设备商,兼顾运营商高股息价值

(1)近期,大模型开源/免费后,模型的竞争加剧,用户数将快速增加,云基建将不断迭代,算力的景气度仍然会持续提升。推荐关注:通信设备(中兴通讯、紫光股份、锐捷网络等),智能模组(广和通等)、数据中心服务(润泽科技、光环新网、数据港、奥飞数据等)。

(2)长期视角,中国移动和中国电信规划2024年起3年内将分红比例提升至75%以上,高股息价值凸

显，建议关注三大运营商红利资产属性。

2025 年第 7 周重点推荐组合：中国移动、光环新网、紫光股份。

风险提示：宏观经济波动风险、数字经济投资建设不及预期、AI 发展不及预期、中美贸易摩擦等外部环境变化。

证券分析师：袁文翀（S0980523110003）

◆ 海外市场专题：海内外云厂商发展与现状（一）：AI 背景下财务数据、产品布局与估值变化

全球云市场 2024 年规模约 8000 亿美元，中国公有云占约 5%，中国市场整体增速弱于全球。在 AI 和大模型快速发展的带动之下，2024H1 全球公有云服务市场实现 20%同比增长、并有加速趋势。按照此速度，到 2028 年市场规模将翻倍。不同于全球公有云中 SaaS 占据最高、约 60%-70%份额。中国公有云 IaaS 占比超一半，究其原因，IaaS 层国内基建完善、运营商资源与渠道优势强，在数智化趋势下占比高。但企业管理理念、云转型与软件付费习惯待完善，且市场竞争分散。因此，有较大的结构性改善空间。

AI 背景海外云厂云需求强劲且持续，算力供不应求，Capex 在 2024 年超预期基础上 2025 年仍有平均 30%+ 同比增长。微软 AI（主要指云）或成为微软历史上 ARR 突破 100 亿美元最快的业务，24Q4 AI 业务 ARR 已超过 130 亿美元，同比+157%。亚马逊 AWS 24Q3 AI 云年增速超过三位数。微软云、AWS、谷歌云在 24Q4 云增速较 Q3 均有所回落，财报会表示主要是需求强劲背景下供应受限导致。

亚马逊、微软、谷歌等巨头资本支出大幅增长、争夺云计算份额，因为云业务具备规模效应和稳定现金流的优异商业模式，AI 将进一步促进云化和数据化、拉动传统模块需求、提升利润率。Deepseek 事件后开源模型发展迅速，大模型趋向通用商品、需求快速扩充。云算力将成为生产资料，量增趋势明确。同时，科技厂商不仅拥有算力和模型、也拥有数据与场景，有望进一步攫取 AI 应用层收益。

Deepseek 加速 AI 渗透，预计带动国内云加速至中双位数增长，国内互联网云厂 2025 年 Capex 增速预计平均在 30%+。Deepseek 将加速传统客户的 AI 渗透、拓展应用场景，有望拉动 AI 云今年保持平均 50%+ 增长。国内云厂商巨头 24 年 Capex 增长平均在 40%以上，预估 25 年 Capex 增速平均仍有 30%+。AI 的 Capex 投入金额上字节、阿里投入领先，AI 投入增长在 50%以上甚至翻倍。Deepseek 事件后各家有进一步上调预期计划，主要考虑到模型大厂模型训练需求激增以及下游客户推理与训练垂类模型需求爆发。

阿里云作为国内云服务的开创者与龙头，占据约三分之一的国内市场份额。全球布局广泛、海外云业务领先，技术研发上 Qwen 2.5 max 模型性能接近 GPT 4，近期与苹果（2.5 亿 iPhone DAU）的 AI 云合作，进一步彰显其综合实力。腾讯云产品矩阵逐渐丰富，依托微信、QQ 的庞大用户和产品生态。在模型平权的大背景下，腾讯云借助社交平台的超级流量入口，将 AI 技术融入社交、支付等场景，生态价值依旧非常可观。

估值角度，海外云厂凭借其云业务的高利润率和增速，一般给与 9-11xPS，国内云厂商业模式与估值上仍有一定差距。根据测算，基础业务保持一致性预期下，尚不考虑 AI 新产品和商业模式变化，仅当前提高广告与云收入、提高代码效率，未来三年 AI 对腾讯、阿里利润端均带来改善累计幅度分别约为 5%、1%。

投资推荐：我们推荐国内云厂商龙头阿里巴巴，具备云业务与优质社交场景生态的腾讯控股以及海外云厂商龙头亚马逊。

证券分析师：张伦可（S0980521120004）

联系人：刘子谭

◆ 商贸零售行业专题：AI+商业系列专题-渠道数智化打通堵点，智能产品创新带动新增长点

2025 年随着 AI 技术的进一步突破，AI+商业应用有望迎来落地。首先，近期国产大模型纷纷迎突破性进展，并呈现具高性能、低成本、场景广泛等特征，为实现商业化突破带来技术支撑。其次，政策端今年

以来中央及各地政府多次提出促进人工智能+消费方向的落地，促进新型消费模式的形成。而在传统增长模式遇阻与 AI 时代的大变革下，消费企业也均有积极尝试布局新技术动力，目前板块企业在 AI 实际应用主要有两个层面：1) 提效率：促进经营管理降本增效，带动产业链效率提升；2) 创增量：AI 消费级产品及服务迎来爆发，为企业打开业务增长新来源。

AI+电商产业：电商业态具有数字化程度高、产业链环节多等特征，通过融合 AI 技术将带来经营和效率的提升。1) AI+跨境电商：已经在包括语言客服、自动化系统、营销方案及产品分析等方面展开应用，一方面为跨境运营商实现降本增效和优化盈利稳定性，另一方面也为跨境服务平台带来了新服务工具，打开新增长点。2) AI+服务商：国内电商进入存量时代下，AI 技术有望为服务商企业提供新的收费模块及工具，并强化品牌客户粘性。

AI+创新硬件：目前消费级 AI 产品主要为消费电子类的产品，由于这些产品的创新性和前瞻性，在产品渗透率的提升中，也需要专业化的渠道来进行助力。因而也给了垂类专营连锁渠道商新的收入增长来源点。其中 AI 智能眼镜是目前 AI 硬件设备中少数已经开始产生规模化产品需求的品类。据 WellSenn XR，2024 年全球 AI 智能眼镜销量 234 万台/+588%。其产业的快速扩容有望为产品供应商及渠道商带来发展新机遇。

AI+传统零售：传统零售近年来面临了量价层面较大的经营压力，AI 的成熟应用有望打通传统零售数字化过程中的堵点。1) 用标准化解决管理流程中“人”所带来的不稳定问题；2) 盘活传统的 ERP 系统及沉淀的数据资产，实现优化解决选品及销售问题；3) 整合为专业 AI 零售工具实现对外管理输出。

投资建议：2025 在多因素催化下，AI+商业有望加速落地，零售板块多家企业已经展开积极布局：1) AI+跨境电商：小商品城（自研 AI 工具嵌入线上平台）、焦点科技（外贸助手 AI 麦可等产品）等；2) AI 智能设备：博士眼镜（与 AI 眼镜品牌合作销售）、安克创新（AI 技术应用于消费电子产品）；3) AI+传统零售：天虹股份（旗下公司推出百灵鸟 AI 大模型）、孩子王（AI 育儿顾问 KidsGPT）等。风险提示：企业 AI 产品落后竞争对手被市场淘汰；产品价格战影响企业利润；产品应用难以落地导致前期研发投入无法收回。

证券分析师： 张峻豪（S0980517070001）、柳旭（S0980522120001）、孙乔容若（S0980523090004）

◆ 医药生物行业快评：诺华超 30 亿美元收购潜在重磅炸弹，国产 FXI 抑制剂临床开发快速推进

1) 诺华拟以最高超过 30 亿美元的价格收购 Anthos Therapeutics，获得核心资产 abelacimab（FXI 单抗）。

2) 恒瑞医药的 FXI 单抗 SHR-2004 启动 3 期临床。

国信医药观点：1) 口服抗凝药和低分子肝素等药物被广泛应用于血栓的预防和治疗，其中阿哌沙班和利伐沙班合计年销售近 200 亿美元。然而，现有抗凝药物有增加患者出血事件的风险。FXI/FXIa 抑制剂对患者的正常凝血功能影响较小，对比现有抗凝药物可减少患者出血事件，有望成为抗凝血领域的下一个超级重磅炸弹；2) 目前还未有 FXI/FXIa 抑制剂获批上市，第一集团的在研分子已进入临床 3 期阶段，在适应症选择上有一定的分化；3) 对比现有标准疗法，FXI/FXIa 抑制剂减少出血风险的优势已得到验证，在减少卒中/血栓风险的有效性仍需大规模 3 期临床进一步验证；4) 诺华的 abelacimab、拜耳的 asundexian、BMS/强生的 milvexian 已经开启全球的 3 期临床，恒瑞的 SHR-2004 也已经启动中国 3 期临床，FXI/FXIa 抑制剂即将进入收获期。投资建议：FXI/FXIa 抑制剂市场空间广阔，且在 3 期临床中需要大样本的患者入组，建议关注研发进度领先，且临床能力较强的创新药公司：恒瑞医药、科伦博泰、海思科、信立泰等。

证券分析师： 陈曦炳（S0980521120001）、彭思宇（S0980521060003）、陈益凌（S0980519010002）

◆ 食品饮料周报（25 年第 7 周）：白酒政策预期升温，本周板块估值修复

本周（2025 年 2 月 10 日至 2025 年 2 月 14 日）食品饮料板块上涨 2.35%，跑赢上证指数 1.04pct。本周食品饮料板块涨幅前五分别为岩石股份（25.75%）、一鸣食品（12.67%）、味知香（12.61%）、嘉必优（11.36%）

和山西汾酒(9.27%)。

白酒：政策预期升温，本周板块估值修复。今世缘于2月7日召开2025年工作大会，董事长顾祥悦表示2025年要以实现中长期目标为主线，练好基本功，在重点领域营造更加充分的先行优势；同时在工作开展时，尤其需要处理好数量与质量、发展与安全、效率与公平的关系。公司春节动销延续产品结构提升趋势，省内国缘品牌势能持续释放；同时公司充分认知到2025年行业需求的压力，节后四开、对开停货，保存渠道势能；我们认为公司积极推动优势市场份额提升，又不过分强调增速透支品牌，长期发展更加健康。汾酒集团于2月11日召开职工代表大会，董事长袁清茂再次强调汾酒复兴纲领第二阶段，25-26年为成果巩固期，围绕八大纲领做好工作，其中市场线包含“全国化2.0、国际化1.0、年轻化1.0”。i茅台APP于2月14-18日开启“云购酱香·双重厚意”活动，期间茅台1935、汉酱、王子、贵州大曲核心产品将有活动优惠；系列酒为公司今年重要增长工具之一，1935不增量、销售动作更加市场化，增加费用投入，预计全年系列酒增长14-15%的目标确定性较高。本周白酒指数上涨3.1%，情绪转暖、估值修复，基本面表现平稳。本周(2/10-2/14)白酒SW上涨3.09%，山西汾酒、今世缘、水井坊、古井贡酒、泸州老窖涨幅领先。个股推荐方面，把握三条投资主线：1) 抗风险能力经过多轮周期验证的板块龙头贵州茅台、五粮液、山西汾酒；2) 基地市场仍有份额提升逻辑的古井贡酒、今世缘、迎驾贡酒；3) 报表端反应改革或调整已进入向上阶段的公司；也建议关注渠道风险加速释放的泸州老窖、洋河股份、口子窖、酒鬼酒等。

大众品：需求磨底静待催化，政策预期驱动修复。啤酒：仍处需求磨底阶段，板块对消费提振政策预期敏感，前期板块回调后龙头配置价值有所提升。零食：本周零食板块情绪仍然偏弱，重点关注全年有渠道增量机遇的个股。调味品：春节开门红节奏顺利，节后库存逐渐消化。速冻食品：节令餐饮消费高峰，1月环比12月明显改善。乳制品：春节动销平稳轻装上阵，布局2025年供需改善带来的向上弹性。饮料：春节整体符合预期，龙头来年目标积极预计景气延续。

投资建议：本周推荐组合为贵州茅台、五粮液、山西汾酒、迎驾贡酒、今世缘、口子窖、燕京啤酒、甘源食品、洽洽食品等。

风险提示：需求恢复较弱；原材料价格大幅上涨；市场竞争加剧。

证券分析师： 张向伟(S0980523090001)、杨苑(S0980523090003)、柴苏苏(S0980524080003)

联系人： 张未艾、王新雨

◆ 计算机行业专题：人工智能专题：行业AI落地在即，金融领域快速渗透

技术推动AI商业化发展，金融率先渗透。2022年底ChatGPT发布掀起了全球AI训练的浪潮，近年来全球大模型数量激增，模型参数量、各项能力持续增强，技术快速突破。厂商开始逐步探索为特定行业定制的垂直领域模型，以满足不同行业及场景的个性化需求。从行业来看，金融行业是AI渗透率领先行业。AI+金融应用目前已覆盖产品设计、市场营销、风险控制、客户服务等环节，形成覆盖全生命周期的解决方案。同时，当前中国金融AI部署仍处于早期，受AI推动市场有望快速提升。

中国金融AI个股梳理。1) 宇信科技：推出了首批金融行业大模型应用产品和解决方案；2) 高伟达：推出智能信贷报告撰写助手EasyAIRep；3) 京北方：完成私有化部署DeepSeek系列大模型，积极探索相关应用场景；4) 新致软件：新致新知人工智能平台可帮助客户快速完成相关应用流程的搭建；5) 长亮科技：完成金融垂域大模型与DeepSeek-R1、V3大模型的全面适配；6) 中科软：发布中科文澜大模型；7) 科蓝软件：魔聚平台可基于不同模型聚合的基础上构建场景AI Agent；8) 天阳科技：与阿里云发布天阳纪元测试大模型；9) 赢时胜：推出晓赢AI，为资管行业打造的AI业务助手；10) 金桥信息：多元解纷平台应用人工智能等技术；11) 恒生电子：发布专业面向金融行业的大模型LightGPT；12) 东方财富：上线东方财富Choice智能金融终端8.0版本；13) 同花顺：发布金融大模型问财HithinkGPT；14) 博彦科技：搭建人工智能计算平台，探索AI大模型应用与金融业务场景结合；15) 税友股份：发布专注于财税领域的大型语言模型犀友大模型；16) 金证股份：自研大模型及AI应用已完成与DeepSeek主流模型的全面对接；17) 中科金财：与海光信息联合推出软硬一体解决方案；18) 顶点软件：C6产品聚焦于营销服务与信创升级，与AI、大数据、投研数据等技术实现对接；19) 凌志软件：已推出融合AI技术的数字化投顾平台。

风险提示：AI 应用落地不及预期、市场需求不及预期、行业竞争加剧、宏观经济波动、新技术研发不及预期、估值风险。

证券分析师：熊莉（S0980519030002）

◆ 汽车行业周报：人形机器人行业周报（第二期）-浙江荣泰拟收购狄兹精密，宇树发布机器人跳舞视频

市场表现：2025/2/10-2/14，我们构建的国信人形机器人指数下跌 8.55%，弱于沪深 300 指数 9.74pct，弱于上证综合指数 9.85pct，年初至今上涨 38.8；部分核心公司中，拓普集团下跌 6.13%，三花智控下跌 9.48%，北特科技下跌 8.28%，双林股份下跌 6.4%，贝斯特下跌 7.97%，浙江荣泰上涨 6.87%，祥鑫科技下跌 4.35%，双环传动下跌 6.16%，斯菱股份上涨 4.88%，豪能股份上涨 2.76%，精锻科技上涨 12.98%，蓝黛科技下跌 0.28%，凌云股份上涨 4.26%，旭升集团下跌 7.39%，肇民科技下跌 11.21%，爱柯迪下跌 7.24%。整体来看机器人板块表现有所回调。

行业动态：行业新闻方面：1) Figure 人形机器人产品 Figure-02 再次出货，送往第二个客户；2) 宁波市委副书记、市长汤飞帆调研均胜集团人形机器人；3) 宇树人形机器人在京东平台开售，上架两款人形机器人，其中 Unitree G1 售价 9.9 万元、Unitree H1 售价 65 万元，上架不久后，旗舰店就显示产品无货；4) 据财联社消息，科技巨头 Meta 确定了公司的下一个方向：AI 人形机器人；政府新闻方面：1) 《重庆市工业和信息化领域“揭榜挂帅”项目榜单的通知》发布；2) 广东省长王伟中到深圳调研，强调培育机器人、人工智能等产业；王伟中深入调研腾讯 Robotics X 实验室，考察乐聚机器人、逐际动力、帕西尼感知科技、众擎机器人等机器人企业；3) 《人形机器人电驱动一体化关节接口规范》标准通过立项审查；融资动态方面：1) 美国人形机器人公司 Apptronik 完成 A 轮 3.5 亿美金融资；2) 特种机器人公司 Qirobot-量子智能宣布完成 4000 万元 A 轮融资；行业公告方面：1) 浙江荣泰与狄兹精密及其股东签署《框架协议书》，拟通过股权转让的方式受让狄兹精密部分股权；2) 中鼎股份与五洲新春围绕人形机器人部件总成产品领域展开合作；3) 富临精工拟签订《机器人智能电关节模组研发及生产基地项目投资协议》，拟在建设机器人智能电关节模组研发及生产基地项目等

核心观点：特斯拉人形机器人 Optimus 量产节奏逐步清晰，叠加海内外相关巨头的持续布局（Figure、英伟达、华为、宇树、智元等），人形机器人产业有望加速落地，2025 年有望成为行业爆发的起点，看好人形机器人发展带来的产业升级机遇。

投资建议：总成环节：拓普集团、三花智控；减速器环节：双环传动、斯菱股份、精锻科技等；丝杠环节：北特科技、贝斯特、双林股份等；其他相关：银轮股份、均胜电子、瑞鹄模具、爱柯迪等。

风险提示：机器人量产节奏不及预期，技术发展不及预期的风险。

证券分析师：唐旭霞（S0980519080002）、孙树林（S0980524070005）

◆ 传媒互联网周报：《哪吒 2》票房持续创新高，微信灰测搜索接入 DeepSeek

传媒板块本周表现：行业上涨 9.87%，跑赢沪深 300，跑赢创业板指。本周（2.1-2.7）传媒行业上涨 9.87%，跑赢沪深 300（1.19%），跑赢创业板指（1.88%）。其中涨幅靠前的分别为光线传媒、浙数文化、华策影视、每日互动等，跌幅靠前的分别为力盛体育、奥飞娱乐、南方传媒、华立科技等。横向比较来看，本周传媒板块在所有板块中涨跌幅排名第 1 位。

重点关注：Grok 3 即将发布，AppLovin 业绩再超预期，微信灰测搜索接入 DeepSeek。1) 在迪拜举行的世界政府峰会上，马斯克宣布 xAI 即将发布其最新聊天机器人 Grok 3，称将超越 ChatGPT；2) AppLovin (APP.US) 公布 2024 年 Q4 营收超出市场预期。该季度营收总额为 13.7 亿美元，同比增长 44%，远高于预期的 12.6 亿美元；3) 国务院国资委正在筹备组建国家数据集团，这一举措标志着中国在数据要素市场化改革中迈出关键一步；4) 截至 2 月 15 日，《哪吒之魔童闹海》票房超过 110 亿元，预计总票房将超过 160 亿元；5) 微信已上线“AI 搜索”功能，并接入 DeepSeek-R1 提供的“深度思考”服务。

本周重要数据跟踪：《哪吒之魔童闹海》带动观影需求释放。1) 本周（2 月 10 日-2 月 16 日）电影票房 42.53 亿元。票房前三名分别为《哪吒之魔童闹海》（35.79 亿元，票房占比 84.1%）、《唐探 1900》

(3.67 亿元, 票房占比 8.6%)、《熊出没·重启未来》(0.93 亿元, 票房占比 2.1%); 2) 综艺节目方面,《声生不息·大湾区季》、《演员请就位第三季》、《大侦探拾光季》、《一路繁花》和《快乐再出发山海季》排名居前; 3) 游戏方面, 2025 年 1 月中国手游收入前三名分别为点点互动《Whiteout Survival》、米哈游《原神》和腾讯《PUBG Mobile》。

投资建议: 持续看好 AI 应用, 关注 IP 谷子、游戏、影视、广告板块反转机会。1) Deepseek 加速 AI 技术平权、微信测试接入 DeepSeek, 应用端安卓时刻临近, 持续看好 AI 应端机会(具体标的见正文投资建议部分)。国漫崛起, IP 谷子产业景气度持续向上, 看好 IP、运营、渠道等环节, 核心推荐泡泡玛特, 关注产业链其他个股机会(广博股份、姚记科技、奥飞娱乐等)。同时关注 VR/AR、数据要素、文化出海等泛科技主题方向主题; 2)《哪吒 2》票房持续创新高, 看好影视板块复苏, 推荐渠道(万达电影、猫眼娱乐)以及内容(光线传媒、华策影视等); 景气度有望底部持续改善: 游戏板块推荐恺英网络、巨人网络、吉比特等标的; 媒体端关注经济底部向上带来的广告投放增长(分众传媒、芒果超媒、哔哩哔哩等); 同时从高分红、低估值角度关注出版板块。

风险提示: 监管政策风险; 业绩风险; 商誉及资产减值风险等。

证券分析师: 张衡(S0980517060002)、陈瑶蓉(S0980523100001)

◆ 金开新能(600821.SH) 公司快评: 算力业务稳步发展, 打造第二增长曲线

新能源上网电价市场化改革推进, 新能源项目收益率有望维持合理水平。2025 年 2 月 9 日, 国家发改委、国家能源局印发《关于深化新能源上网电价市场化改革 促进新能源高质量发展的通知》。《通知》主要内容: 一是推动新能源上网电价全面由市场形成, 新能源项目上网电量原则上全部进入电力市场, 上网电价通过市场交易形成; 二是建立新能源可持续发展价格结算机制, 纳入机制的新能源电价水平(简称机制电价)、电量规模、执行期限等由省级价格主管部门会同省级能源主管部门、电力运行主管部门等明确, 对纳入机制的电量, 市场交易均价低于或高于机制电价的部分, 由电网企业按规定开展差价结算, 结算费用纳入当地系统运行费用, 系统运行费用由工商业用户承担。此外,《通知》坚持分类施策, 区分存量项目和增量项目, 保持存量项目政策衔接, 稳定增量项目收益预期。《通知》在推动新能源全面参与市场的同时, 建立新能源可持续发展价格结算机制, 对纳入机制的电量, 当市场交易价格低于机制电价时给予差价补偿, 高于机制电价时扣除差价, 差价结算方式让新能源发电企业有合理稳定的预期, 促进新能源发电行业稳健发展。

公司装机容量、发电量不断增长, 目前装机以光伏为主。截至 2024 年 9 月, 公司累计投产装机容量 4976MW, 其中风电、光伏装机容量分别为 1390、3459MW, 装机占比分别为 27.9%、69.5%; 2024 年前三季度, 公司新增装机容量 496MW, 其中风电、光伏分别新增装机 133、363MW。发电量方面, 2024 年前三季度, 公司累计发电量为 61.79 亿千瓦时, 同比增长 12.31%, 其中风电发电量 27.69 亿千瓦时, 同比增长 13.11%, 占公司总发电量的比例为 44.8%; 光伏发电量为 33.61 亿千瓦时, 同比增长 11.14%, 占公司总发电量的比例为 54.4%。

金开新能公司全资子公司金开新能伊吾数字科技有限公司(简称“金开伊吾”)与无问芯穹(北京)智能科技有限公司(简称“无问芯穹”)于 2025 年 1 月 27 日签署了《人工智能算力技术服务合同》, 根据合同, 公司全资子公司金开伊吾将向无问芯穹公司提供智算算力及其配套带宽资源、存储资源、安全资源以及 IT 运维服务, 分二期交付。一期合同租赁总金额为 6912 万元(含税), 服务期限为 12 个月。

公司在新能源与智算中心一体化领域的首次项目落地, 后续有望持续推广, 逐步将算力打造为公司第二增长曲线。本次合同的签署标志着公司在新能源与智算中心一体化项目领域迈出了坚实的一步, 本次合作是公司“算力+电力”融合发展模式的重要实践, 将对公司未来经营业绩产生促进作用, 预计可为公司贡献年算力租赁含税收入 6912 万元。同时, 公司通过在新疆落地智算中心, 有助于公司在新疆区域获取新能源发电指标, 实现装机容量进一步增长, 业绩未来有望稳健增长。

公司重视投资者利益, 秉承长期现金分红的原则, 形成常态化现金分红机制, 2024 年上半年, 公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1.00 元(含税), 拟派发现金红利 1.97 亿元(含税), 占公司 2024 年上半年度归母净利润的 40.38%。公司股东金开企管拟增持股份金额 2-4 亿元, 截至 2025 年 1 月 6 日, 金开企管累计增持公司股份 3432.01 万股, 占公司总股本的 1.72%, 累计增持金额 1.96 亿元。

投资建议：由于电价下降影响，下调盈利预测。预计 2024–2026 年公司归母净利润分别为 8.5/9.4/10.5 亿元（原预测值为 9.7/12.0/14.2 亿元），同比增长 5.6%/10.8%/11.9%；EPS 分别为 0.42/0.47/0.53 元，当前股价对应 PE 为 13.1/11.8/10.6X。维持“优于大市”评级。

风险提示：电价下调；政策变化风险；绿电消纳水平下降；新能源项目建设投运不及预期；算力业务发展不及预期。

证券分析师：黄秀杰（S0980521060002）、郑汉林（S0980522090003）、刘汉轩（S0980524120001）

联系人：崔佳诚

金融工程

◆ 金融工程日报：沪指震荡收涨，AI 应用持续火爆

市场表现：今日（20250217）大部分指数处于上涨状态，规模指数中中证 2000 指数表现较好，板块指数中北证 50 指数表现较好，风格指数中沪深 300 成长指数表现较好。通信、消费者服务、机械、电子、电力公用事业行业表现较好，有色金属、煤炭、传媒、银行、家电行业表现较差。宇树机器人、光模块（CPO）、猴痘、高速铜连接、基站等概念表现较好，影视、黄金精选、锂电负极、动漫、锂电电解液等概念表现较差。

市场情绪：今日市场情绪较为高涨，收盘时有 112 只股票涨停，有 8 只股票跌停。昨日涨停股票今日收盘收益为 3.81%，昨日跌停股票今日收盘收益为-0.47%。今日封板率 61%，较前日下降 7%，连板率 29%，较前日提升 6%。

市场资金流向：截至 20250214 两融余额为 18533 亿元，其中融资余额 18423 亿元，融券余额 109 亿元。两融余额占流通市值比重为 2.3%，两融交易占市场成交额比重为 9.8%。

折溢价：20250214 当日 ETF 溢价较多的是数据 ETF，ETF 折价较多的是消费 ETF 沪港深。近半年以来大宗交易日均成交金额达到 15 亿元，20250214 当日大宗交易成交金额为 12 亿元，近半年以来平均折价率 4.95%，当日折价率为 5.42%。近一年以来上证 50 股指期货主力合约年化升水率中位数为 0.07%，近一年以来沪深 300 股指期货主力合约年化贴水率中位数为 1.31%，近一年以来中证 500 股指期货主力合约年化贴水率中位数为 5.61%，近一年以来中证 1000 股指期货主力合约年化贴水率中位数为 9.34%，当日上证 50 股指期货主力合约年化升水率为 1.14%，处于近一年来 58%分位点，当日沪深 300 股指期货主力合约年化升水率为 0.21%，处于近一年来 65%分位点；当日中证 500 股指期货主力合约年化贴水率为 6.89%，处于近一年来 40%分位点；当日中证 1000 股指期货主力合约年化贴水率为 10.34%，处于近一年来 47%分位点。

机构关注与龙虎榜：近一周内调研机构较多的股票是宇信科技、泓淋电力、信质集团、虹软科技、乐心医疗、康比特、联德股份、云从科技-UW 等，宇信科技被 99 家机构调研。20250217 披露龙虎榜数据中，机构专用席位净流入较多的股票是润建股份、奋达科技、岭南股份、英维克、中坚科技、宏景科技、固高科技、南兴股份、泰豪科技、亿田智能、紫天科技等，机构专用席位净流出较多的股票是光线传媒、长盛轴承、浙大网新、蓝宇股份、超研股份、万达电影、泓博医药、天智航-U、世纪恒通等。陆股通净流入较多的股票是巨轮智能、奋达科技、万达电影、英维克、力帆科技、博纳影业、长盛轴承、横店影视、居然智家、杉杉股份等，陆股通净流出较多的股票是光线传媒、拓维信息、浙大网新、润建股份、航锦科技、南威软件、固高科技等。

风险提示：市场环境变动风险；本报告基于历史客观数据统计，不构成投资建议。

证券分析师：张欣慰（S0980520060001）

联系人：李子靖

【市场数据】

商品期货

商品	收盘价	涨跌幅	商品	收盘价	涨跌幅
黄金	676.36	-1.33	ICE 布伦特原油	74.74	-0.37
白银	8056.00	0.16	铜	77270.00	-0.41
铝	20635.00	0.07	铅	17125.00	-0.11
豆一	3974.00	-0.67	锌	23575.00	-1.23
豆粕	3463.00	0.34	镍	123450.00	-0.88
玉米	2192.00	-0.85	锡	260170.00	0.23
螺纹钢	3151.00	-0.37	SR503	6034.00	0.28

本月国内重要信息披露

公布日期	项目	本期数据	上期数据	上年同期数据	发布主体
2024/11/30	11月PPI (%)	-2.9	-3.3	-3.4	PPI
2024/11/30	11月CPI (%)	99.4	100.0	100.2	国家统计局
2024/11/30	11月狭义货币(M1)同比 (%)	-0.0	-0.02	0.01	中国人民银行
2024/11/30	11月狭义货币(M2)同比 (%)	0.07	0.07	0.1	中国人民银行
2024/11/30	11月新增人民币贷款(亿元)	5216.0	2965.0	11120.0	中国人民银行
2024/11/30	11月贸易顺差总额(亿美元)	97443.13	95715.17	69334.24	国家商务部
2024/11/30	11月固定资产投资累计同比 (%)	0.03	0.01	0.02	国家统计局
2024/11/30	11月工业增加值 (%)	0.05	0.05	0.06	国家信息中心
2024/11/30	11月社会消费品零售总额_同比 (%)	0.03	0.03	0.02	国家统计局

近期非流通股解禁明细

代码	简称	本次解禁数量(万股)	流通股股本(万股)	流通股增加%	上市日期
300844.SZ	山水比德	2525.00	4040.00	100.00	2025-02-13
301024.SZ	霍普股份	2880.00	4239.00	100.00	2025-01-28
601921.SH	浙版传媒	180000.02	222222.22	100.00	2025-01-23
001209.SZ	洪兴股份	6497.49	9394.48	100.00	2025-01-22
002059.SZ	云南旅游	6857.37	101243.48	100.00	2025-01-16
002187.SZ	广百股份	18692.79	61761.91	100.00	2025-01-06
605287.SH	德才股份	2865.13	10000.00	100.00	2025-01-06
600679.SH	上海凤凰	550.77	34369.42	100.00	2024-12-23
000546.SZ	金圆股份	6613.75	78048.26	99.54	2024-12-20
301096.SZ	不适用	3960.00	10816.66	100.00	2024-12-20
688032.SH	不适用	1985.72	4000.00	100.00	2024-12-20
301100.SZ	不适用	15000.00	20000.00	100.00	2024-12-17
600859.SH	王府井	4147.65	113273.80	99.75	2024-12-17
688246.SH	不适用	3663.35	13787.75	100.00	2024-12-16
000737.SZ	南风化工	104599.31	169128.73	100.00	2024-12-16
000401.SZ	冀东水泥	106598.80	247935.72	99.97	2024-12-16
301177.SZ	不适用	36000.00	40001.00	100.00	2024-12-16

301138.SZ	不适用	9000.00	12000.00	100.00	2024-12-16
603216.SH	梦天家居	16600.00	22136.00	100.00	2024-12-16
301101.SZ	不适用	8456.60	13434.14	100.00	2024-12-16
603071.SH	不适用	32026.96	55795.44	100.00	2024-12-16
002074.SZ	国轩高科	38416.33	156267.38	79.01	2024-12-16
300678.SZ	中科信息	381.96	12858.48	5.95	2024-12-10
600886.SH	国投电力	48830.64	745417.97	100.00	2024-12-10
688192.SH	迪哲医药	21784.60	40000.01	100.00	2024-12-10
301168.SZ	通灵股份	7034.70	12000.00	100.00	2024-12-10
688110.SH	东芯股份	16571.30	44224.97	100.00	2024-12-10
301193.SZ	家联科技	5985.00	12000.00	100.00	2024-12-09
301111.SZ	粤万年青	8986.15	16000.00	100.00	2024-12-09
301199.SZ	迈赫股份	7650.00	13334.00	100.00	2024-12-09
301179.SZ	泽宇智能	9900.00	13200.00	100.00	2024-12-09
301126.SZ	达嘉维康	8187.02	20650.57	100.00	2024-12-09
688151.SH	华强科技	24234.68	34450.00	100.00	2024-12-06
301167.SZ	建研设计	2400.00	8000.00	100.00	2024-12-06
301213.SZ	观想科技	4804.56	7999.99	100.00	2024-12-06
000155.SZ	川能动力	17899.55	144899.55	100.00	2024-12-03
301108.SZ	洁雅股份	4571.77	8120.98	100.00	2024-12-03
301198.SZ	喜悦智行	5394.00	10000.00	100.00	2024-12-02
688230.SH	芯导科技	4500.00	6000.00	100.00	2024-12-02
688112.SH	鼎阳科技	7600.80	10666.67	100.00	2024-12-02

全球证券市场统计

股票市场指数

简称	最新收盘价	1日涨跌幅(%)	1周涨跌幅(%)	1个月涨跌幅(%)	3个月涨跌幅(%)	12个月涨跌幅(%)	30天波动率(%)
道琼斯工业平均指数	44546.07	-0.369818	57.35	57.35	57.35	57.35	41.55
德国 DAX 指数	22798.09	1.264446	78.99	9.06	18.67	33.18	40.99
法 CAC40 指数	8189.13	0.129485	2.28	6.21	12.64	5.41	44.81
恒生指数	22616.23	-0.018125	5.08	15.48	16.42	38.41	72.50
沪深 300 指数	3947.39	0.213000	1.18	3.54	-0.54	17.30	67.09
美国 SP500 指数	6126.75	0.198213	0.99	2.16	4.36	22.39	46.03
纳斯达克综合指数	20026.77	0.406705	2.57	5.15	4.81	26.27	49.73
日经 225 指数	39174.25	0.063398	0.96	1.87	1.37	1.78	不适用

沪深港通资金流入流出 Top10

A 股资金流入流出前十

排序	代码	简称	价格(RMB)	涨跌幅(%)	流入资金(RMB, 万元)	代码	简称	价格(RMB)	涨跌幅(%)	流出资金(RMB, 万元)
1	002371.SZ	北方华创	427.8800	2.3881	无数据	002371.SZ	北方华创	427.8800	2.3881	无数据
2	603501.SH	韦尔股份	136.2000	0.2060	无数据	603501.SH	韦尔股份	136.2000	0.2060	无数据
3	300059.SZ	东方财富	24.3700	0.6193	无数据	300059.SZ	东方财富	24.3700	0.6193	无数据
4	601138.SH	工业富联	22.9000	3.6199	无数据	601138.SH	工业富联	22.9000	3.6199	无数据
5	300750.SZ	宁德时代	269.4000	-0.1149	无数据	300750.SZ	宁德时代	269.4000	-0.1149	无数据
6	000977.SZ	浪潮信息	67.8700	7.2704	无数据	300502.SZ	新易盛	123.3000	13.1089	无数据
7	688256.SH	寒武纪-U	660.8200	5.5707	无数据	000977.SZ	浪潮信息	67.8700	7.2704	无数据

8	600030.SH	中信证券	28.2900	0.1771	无数据	688256.SH	寒武纪-U	660.8200	5.5707	无数据
9	000333.SZ	美的集团	72.0400	-0.6208	无数据	600030.SH	中信证券	28.2900	0.1771	无数据
10	002475.SZ	立讯精密	42.7700	-1.7459	无数据	002475.SZ	立讯精密	42.7700	-1.7459	无数据

港股资金流入流出前十

排序	代码	简称	价格(HKD)	涨跌幅(%)	流入资金 (HKD, 万元)	代码	简称	价格(HKD)	涨跌幅(%)	流出资金 (HKD, 万元)
1	0762.HK	中国联通	8.8700	0.07645631	174280.50	0700.HK	腾讯控股	493.6000	0.03959562	1918396.91
2	1347.HK	华虹半导体	30.0500	0.17153996	200586.81	9988.HK	阿里巴巴-W	122.2000	-0.01531023	847101.36
3	1024.HK	快手-W	53.6000	0.00186916	211465.12	1810.HK	小米集团-W	45.1500	0.01006711	413301.23
4	3690.HK	美团-W	168.9000	-0.00588582	235462.38	0981.HK	中芯国际	47.5000	0.04281010	404437.32
5	0941.HK	中国移动	80.2500	0.00438048	298329.79	3690.HK	美团-W	168.9000	-0.00588582	339599.80
6	0241.HK	阿里健康	5.6200	-0.04745763	333857.00	0241.HK	阿里健康	5.6200	-0.04745763	243957.01
7	1810.HK	小米集团-W	45.1500	0.01006711	426348.74	1347.HK	华虹半导体	30.0500	0.17153996	208382.67
8	0981.HK	中芯国际	47.5000	0.04281010	476332.39	0941.HK	中国移动	80.2500	0.00438048	206799.46
9	9988.HK	阿里巴巴-W	122.2000	-0.01531023	1213406.05	1024.HK	快手-W	53.6000	0.00186916	153038.34
10	0700.HK	腾讯控股	493.6000	0.03959562	1751451.38	0762.HK	中国联通	8.8700	0.07645631	142306.30

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032