



2025年02月10日

晨会纪要20250210

证券分析师:

任晓帆 S0630522070001
rxf@longone.com.cn

重点推荐

- 1. 春节错位影响明显，服务仍然强于实物消费品——国内观察：2025年1月通胀数据
- 2. 长安汽车（000625）：1月批销环比提升，新能源短期波动、增长动力仍存——公司简评报告

财经要闻

- 1.证监会发布《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》
- 2.证监会主席吴清：投资者是市场之本，保护投资者合法权益是证券监管的首要任务。
- 3.1月外储规模环比上升67亿美元。
- 4.美国非农就业低于预期，但失业率下行。

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 春节错位影响明显，服务仍然强于实物消费品——国内观察：2025 年 1 月通胀数据	3
1.2. 长安汽车 (000625): 1 月批销环比提升，新能源短期波动、增长动力仍存 ——公司简评报告	4
2. 财经新闻	4
3. A 股市场评述	7
4. 市场数据	9

1.重点推荐

1.1.春节错位影响明显，服务仍然强于实物消费品——国内观察：2025年1月通胀数据

证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002；证券分析师：胡少华，执业证书编号：S0630516090002

联系人：李嘉豪，lijiah@longone.com.cn

事件：2025年2月9日，统计局发布1月通胀数据。1月，CPI当月同比0.5%，前值0.1%；环比0.7%，前值0.0%。PPI当月同比-2.3%，前值-2.3%；环比-0.2%，前值-0.1%。

核心观点：春节错位影响下，1月CPI回升，但环比来看弱于历年春节同期，结构上服务价格仍然明显支撑，核心通胀的稳步回升也受此影响，但消费品价格依然偏弱。鉴于春节错位对CPI的影响通胀较大，2月同比大概率会回落。PPI来看，依然处于相对较低水平。年内通胀水平的回升依然需要政策上的加力，短期关注两会确定的赤字力度、特别国债以及新增专项债规模。

CPI环比弱于历年春节同期。CPI同比虽然有所回升，不过环比0.7%略弱于2010年以来春节月均值1.09%。结构上来看，食品偏弱，非食品偏强；实物消费品偏弱，服务偏强。

服务价格表现较好。春节返乡节奏提前，以及春节期间的人员流动、票房、旅游等数据反映出服务消费表现较好。据统计局数据，1月飞机票、交通工具租赁费、旅游、电影及演出票价格分别环比上涨27.8%、16.0%、11.6%和9.6%。1月服务价格环比0.9%，高于2010年以来春节月均值0.75%。非食品分项中，生活用品及服务、交通和通信、教育文化和娱乐环比分别为0.7%、1.7%、1.5%，均强于2010年以来春节月均值。

核心CPI稳步上升，但消费品价格仍相对偏弱。核心CPI环比0.5%，处于历年春节同期上限附近，也带动核心CPI同比回升至0.6%，为去年6月以来最高。核心CPI的回升主要受服务价格推动，消费品价格环比0.6%，低于历年春节同期，以价换量的现象仍然存在。

猪价稳定，鲜菜鲜果上涨但略弱于季节性。食品环比1.3%，结束了连续3个月的下跌，但略低于2010年以来春节月均值3.29%。其中，春节因素叠加气温下降影响，鲜菜环比5.9%、鲜果环比3.3%，均转涨，但都低于春节均值。猪价环比1.0%，同比涨幅小幅扩大，依然稳定在去年四季度以来12%-15%的区间范围内，对CPI的影响相对有限，而这一趋势至少在上半年可能会延续。

PPI弱于季节性。PPI受春节错位的影响相对偏小，我们仍然沿用同期均值比较季节性。1月PPI环比-0.2%，弱于近5年同期均值0.04%。同比上来看，PPI自去年9月起，持续位于-2%至-3%区间内震荡。

石油产业链价格上涨，但难抵开工淡季下需求季节性回落影响。PPI的结构上来看，生活资料环比持平，生产资料环比-0.2%，为去年9月以来首次转负。生产资料中，拖累主要来自于采掘和加工，分别环比-0.2%和-0.3%。分行业来看，供给库存较为充足，煤炭开采和洗选业价格环比-2.2%；开工淡季影响下，黑色金属相关产业链需求回落；油价上行，带动石油和天然气开采价格环比4.5%，燃料加工价格环比1.0%。生活资料中，耐用消费品价格环比转涨。

风险提示：国内政策落地不及预期；消费恢复不及预期；关税政策的不确定性。

1.2.长安汽车 (000625): 1 月批销环比提升, 新能源短期波动、增长动力仍存 ——公司简评报告

证券分析师: 黄涵虚, 执业证书编号: S0630522060001;

联系人: 陈芯楠, cxn@longone.com.cn

事件: 长安汽车发布 2025 年 1 月产销快报。公司 1 月汽车批发销量为 27.57 万辆, 同环比分别-1.66%/+9.98%。其中, 自主品牌 1 月批发销量为 24.10 万辆, 同环比-0.21%/+21.16%; 自主乘用车 1 月批发销量为 19.30 万辆, 同环比分别-1.85%/+28.29%; 新能源 1 月销量达 6.75 万辆, 环比-26.10%。出口方面, 公司 2025 年 1 月海外销量 6.20 万辆。

季节性扰动下批销稳健, “双新”政策落地有望提振新能源销量。1) 总销量方面: 公司 2025 年 1 月批发销量、自主品牌、自主乘用车销量均环比上涨、同比略降, 尽管受春节假期和 2024 年年底冲量的双重扰动, 长安汽车销量表现仍展现出较强韧性。2) 新能源方面: 公司 2025 年 1 月新能源销量环比承压, 表现相对疲软, 主要受节前购车需求提前至 2024 年 12 月释放、“双新”政策切换导致消费者购车决策趋于谨慎等因素影响。分品牌来看, 启源 2025 年 1 月销量 1.08 万辆, 同环比分别+2.25%/-35.11%; 阿维塔 2025 年 1 月销量 0.88 万辆, 同环比分别+25.03%/-20.25%; 深蓝 2025 年 1 月交付量 2.46 万辆, 同环比+44.20%/-32.81%, 阿维塔品牌表现相对较好, 环比降幅显著低于新能源板块整体水平, 有助维持长安汽车在高端市场的竞争力。展望后市, 随着公司新一轮新能源车型周期开启以及相关刺激政策效果持续发力, 公司新能源车销量有望企稳回升, 支撑公司整体销量持续向上。

新能源新车规划密集, 全球化再提速。1) 新能源新车方面: 公司计划 2025 年推出 13 款新能源车型, 涵盖深蓝、阿维塔和启源等品牌。其中, 深蓝将推出 6 座大尺寸 SUV 深蓝 S09 搭载华为 ADS3.0, 及一款智能运动轿车, 并拓展全球化产品至 81 个国家; 阿维塔将推出包括 12、07 改款和 06 等新车型; 启源 Q07 预计 2025H1 上市。2) 海外布局方面: 2025 年公司将聚焦五大项目, 包含东南亚罗勇工厂 2025Q1 投产, 以泰国为基点拓展全球右舵车市场; 召开欧洲品牌发布会, 正式进军欧洲市场; 独联体区域 KD 项目投产; 中南美完成巴西子公司设立; 中东非全面导入 CHANGAN、DEEPAL、AVATR 三大品牌, 通过全产业链协同和多品牌、多区域布局的战略, 提升公司国际竞争力。

投资建议: 考虑到公司 2025 年新能源车型规划密集、全球化战略布局清晰, 与华为、宁德时代合作程度加深, 我们看好公司电动智能转型前景和全球市场增长空间, 预计 2024-2026 年归母净利润分别为 52.45/68.85/96.62 亿元, 对应 EPS 为 0.53/0.69/0.97 元, 对应 PE 为 25/19/14 倍, 维持“买入”评级。

风险提示: 全球地缘政治风险、行业政策变动、行业“价格战”稀释利润、新车型推出和交付速度不及预期等风险。

2.财经新闻

1.证监会发布《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》

2 月 7 日, 证监会发布《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》。《实施意见》聚焦支持新质生产力发展, 突出深化资本市场投融资综合改革, 增强制度包容性、适应性, 推动要素资源向科技创新、先进制造、绿色低碳、普惠民生等重大战略、重点领域、薄弱环节集聚。围绕加强对科技型企业全链条全生命周期的金融服务, 丰富资本市场推动绿色低碳转型的产品制度体系, 提升资本市场服务普惠金融效能, 推动资本市场更好满足多元化

养老金融需求，加快推进数字化、智能化赋能资本市场，加强行业机构金融“五篇大文章”服务能力，提升资本市场做好金融“五篇大文章”的合力等方面提出 18 条政策举措。

支持优质科技型企业发行上市。进一步提升对新产业新业态新技术的包容性，加大对新一代信息技术、人工智能、航空航天、新能源、新材料、高端装备、生物医药、量子科技等战略性新兴产业支持力度。积极探索有效市场与有为政府相结合的途径，进一步健全精准识别科技型企业的制度机制，更大力度支持新产业新业态新技术领域突破关键核心技术的科技型企业发行上市。持续支持优质未盈利科技型企业发行上市。稳步推动“轻资产、高研发投入”认定标准落地见效、再融资储架发行制度发布实施。引导科技型企业合理用好境内外上市“两个市场、两种资源”，支持境外上市优质科技型企业回归 A 股。

优化科技型上市公司并购重组、股权激励等制度。鼓励科技型企业开展同行业上下游产业并购，支持上市公司围绕产业转型升级、寻找第二增长曲线开展并购重组。支持上市公司收购有助于强链补链、提升关键技术水平的优质未盈利资产。支持科技型企业合理开展跨境并购。提高科技型企业并购重组估值包容性，支持采用适应新质生产力特征的多元化估值方法。完善吸收合并制度规则支持上市公司开展吸收合并。鼓励科技型上市公司综合运用股份、定向可转债、现金等多种支付工具实施并购重组，建立股份对价分期支付机制。

更好满足居民多元化投资需求。推动证券基金经营机构加快财富管理转型。丰富具有不同风险收益特征的公募基金产品谱系。稳步降低公募基金行业综合费率，规范基金销售收费机制，引导短期交易资金转为长期配置资金。完善投资顾问制度规则，推动公募基金投顾业务试点转常规，探索构建行业执业标准，培育壮大人才队伍，有序扩大可投产品范围。

服务养老金等中长期资金稳健增值目标。落实好《关于推动中长期资金入市的指导意见》及实施方案，打通社保、保险、理财等中长期资金入市卡点堵点。推动将符合条件的指数基金等权益类公募基金纳入个人养老金投资范围。推动完善保险资金权益投资监管制度，更好鼓励引导保险公司开展长期权益投资，扩大保险资金开展长期股票投资试点范围。支持具备条件的用人单位探索放开企业年金个人选择，鼓励企业年金基金管理人探索开展差异化投资。支持各类中长期资金开展金融期货和衍生品套期保值交易。推动类专业机构投资者建立健全三年以上长周期考核机制。

（信息来源：证监会）

2. 证监会主席吴清：投资者是市场之本，保护投资者合法权益是证券监管的首要任务

2 月 7 日，证监会党委书记、主席吴清到证券营业部调研投资者教育基地并主持召开投资者座谈会，向广大投资者致以新春问候和美好祝福，与 10 名投资者代表深入交流，就加强投资者权益保护、促进资本市场高质量发展充分听取意见建议。

座谈中，与会投资者代表表示，推动资本市场稳定健康发展是广大投资者所盼，也是经济社会高质量发展所需。随着新“国九条”和资本市场“1+N”政策文件落地实施，政策效果日益显现，市场生态持续改善，投资者对资本市场长期健康发展的信心明显增强。同时，投资者代表围绕进一步严把上市公司入口关、更加精准支持优质企业上市、正确看待并健全量化交易监管、深化公募基金改革、提高证券违法犯罪成本、加强资本市场负面不实舆情快速反应和处置等提出了意见建议。

吴清强调，投资者是市场之本，保护投资者合法权益是证券监管的首要任务。证监会将坚持问需于市场、问计于市场、问道于市场，牢牢把握中小投资者占绝对多数的基本市情，持续加强与各类投资者沟通，及时回应投资者关切，进一步推动上市公司增强回报投资者的意识和能力，不断健全投资者保护长效机制，对各类侵害投资者合法权益的违法违规行为严

厉打击、一追到底，努力营造融资更规范、投资更安心的市场生态环境，推动资本市场高质量发展不断迈上新台阶。

（信息来源：证监会）

3.1 月外储规模环比上升 67 亿美元

国家外汇管理局统计数据显示，截至 2025 年 1 月末，我国外汇储备规模为 32090 亿美元，较 2024 年 12 月末上升 67 亿美元，升幅为 0.21%。2025 年 1 月，受主要经济体宏观经济数据、主要央行货币政策及预期等因素影响，美元指数下跌，全球金融资产价格总体上涨。汇率折算和资产价格变化等因素综合作用，当月外汇储备规模上升。

1 月末，黄金储备 7345 万盎司，去年 12 月末为 7329 万盎司，央行连续第三个月增持黄金。

（信息来源：国家外汇管理局、央行）

4. 美国非农就业低于预期，但失业率下行

美国 1 月季调后非农就业人口增 14.3 万人，创去年 10 月以来新低，预期增 17 万人，前值自增 25.6 万人修正至增 30.7 万人；失业率为 4%，预期 4.1%，前值 4.1%；平均每小时工资同比升 4.1%，预期升 3.8%，前值自升 3.9%修正至升 4.1%；环比升 0.5%，预期升 0.3%，前值升 0.3%；就业参与率为 62.6%，预期 62.5%，前值 62.5%。

（信息来源：Wind）

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

上交易日上证指数延续收红，收盘上涨 33 点，涨幅 1.01%，收于 3303 点。深成指、创业板双双收涨，主要指数多呈收涨。

上交易日上证指数放量上破 30 日均线压力位，再度取得技术上的进步。但在进攻 60 日均线时遇阻，收红阳线带小上影线。指数上交易日早盘上涨强势，但 60 日均线重压力位处，多空明显分歧，午后指数震荡明显。上交易日量能明显放大，虽全天大单资金净流入不足 1 亿元，但超级净额呈明显净流入状态。在上破 30 日均线的过程中做多力量活跃。目前指数仍面临 60 日均线压力，在此附近同时具有缺口压力，以及前期下降趋势线压力等，指数仍面临突破多重压力的艰巨任务。强压力下仍或有多空争夺，或引起震荡整理，但指数 20 日均线拐头向上，短期均线多头排列，日线 KDJ、MACD 金叉共振尚未走弱，适当整理后，指数或有再次上攻 60 日均线的动能。60 日均线技术上经常被视为多空分界线，若指数有效上破 60 日均线压力，仍或有进一步震荡盘升动能。震荡中仍需加强观察。

上证指数周 K 线收红阳线带上下影线，周涨幅 1.63%。指数一举收复 10 周均线、20 周均线双重压力，取得技术上的胜利。周 KDJ 金叉成立，周 MACD 绿柱缩小，周指标有所修复，周技术条件虽尚未充分向好，但也有向好迹象，短线尚未出现明显的拉升结束迹象。震荡中可观察周技术条件能否进一步向好。

深成指、创业板延续收涨，收盘分别上涨 1.75%、2.53%。两指数盘中强势，虽午后震荡明显，但收盘仍收于 60 日均线之上，取得技术上的重要突破。量能进一步放大，但大单资金呈明显净流出，60 日均线压力位附近或仍因多空争夺而震荡。但两指数 20 日均线拐头向上，短期均线多头排列，日线 KDJ、MACD 金叉共振，指数短线技术条件尚未明显走弱。若两指数能有效上破 60 日均线，或仍有进一步震荡盘升动能。震荡中可加强观察。

上交易日同花顺行业板块中，只有银行、小金属两个板块小幅收阴，其余板块一律收红。收红个股占比 76%。涨超 9% 的个股 113 只，跌超 9% 的个股仅 1 只。上交易日市场做多情绪略弱于前一交易日，但板块、个股仍然活跃。

上交易日同花顺行业板块中，光伏设备板块大涨第一，收盘上涨 4.73%。其次，IT 服务、软件开发、黑色家电、医疗服务、多元金融、证券、房地产等板块均活跃居前。IT 服务、软件开发、计算机设备、光伏设备、证券、保险、房地产等板块均有大单资金明显净流入，而半导体、自动化设备、通信服务、文化传媒、汽车零部件等板块，大单资金明显净流出。

光伏设备板块，上交易日收盘大涨 4.73%，在同花顺行业板块中涨幅居首。指数收长阳线，一举上破近期下降趋势线，也上破 30 日均线重压力位，取得技术上的进步。量能明显放大，大单资金净流入超 17.4 亿元，金额可观。日线 KDJ、MACD 金叉共振延续，日线指标向好。目前指数尚无拉升结束迹象，仍或有进一步震荡盘升动能。从月线看，指数自 2022 年 8 月震荡向下，最大跌幅超过 76%。目前仍处相对低位。可配合震荡节奏加强观察。

在同花顺行业与概念板块中，不少板块放量突破重要压力位，短线技术条件尚未明显走弱的情况下，仍可在震荡中持续观察。继科创 50、国证 2000、中证 1000、中证 500、微盘股等指数之后，深成指、创业板、证券、工业指数、沪深 300、上证 50、A 股指数、上证收益、银行等指数，20 日均线拐头向上，短线技术条件有所修复，仍或有进一步震荡盘升动能，可加强观察。

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（%）
黑色家电	5.54	城商行 II	-0.46
光伏设备	4.93	小金属	-0.44
乘用车	4.19	农商行 II	-0.41
IT 服务 II	3.61	国有大型银行 II	-0.35
工程机械	3.28	金属新材料	-0.25

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

2025/2/7	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	17990	146.29
	逆回购到期量	亿元	0	/
	逆回购操作量	亿元	140	/
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	1.7897	-1.36
	DR007	%,BP	1.7304	-3.25
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.6057	0.25
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.4900	4.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	4.2900	8.00
股市	上证指数	点,%	3303.67	1.01
	创业板指数	点,%	2174.35	2.53
	恒生指数	点,%	21133.54	1.16
	道琼斯工业指数	点,%	44303.40	-0.99
	标普 500 指数	点,%	6025.99	-0.95
	纳斯达克指数	点,%	19523.40	-1.36
	法国 CAC 指数	点,%	7973.03	-0.43
	德国 DAX 指数	点,%	21787.00	-0.53
	英国富时 100 指数	点,%	8700.53	-0.31
	美元指数	/,%	108.1138	0.41
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.3039	146.00
	欧元/美元	/,%	1.0328	-0.38
	美元/日元	/,%	151.33	-0.47
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3352.00	0.36
	铁矿石	元/吨,%	817.00	0.86
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	2886.10	0.21
国际商品	WTI 原油	美元/桶,%	71.00	0.55
	LME 铜	美元/吨,%	9440.00	1.63

资料来源：同花顺，东海证券研究所，银行间市场为 2/8 日数据

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：200215

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