



2025年02月07日

晨会纪要20250207

证券分析师:

王敏君 S0630522040002

wmj@email.com.cn

重点推荐

- 1. 春节宏观盘点——国内观察：春节假期重要事件速览
- 2. 春节档票房亮眼，旅游人次达5.01亿——春节消费数据点评

财经要闻

- 1. 央行等六部门发布《关于规范供应链金融业务 引导供应链信息服务机构更好服务中小企业融资有关事宜的通知（征求意见稿）》
- 2. 英国央行降息25个基点 符合市场预期

正文目录

1. 重点推荐	3
2. 财经新闻	6
3. A 股市场评述	7
4. 市场数据	9

1.重点推荐

1.1.春节宏观盘点——国内观察：春节假期重要事件速览

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，ljh@longone.com.cn

春节期间海外市场主要围绕以下主线进行交易：一是特朗普对中国、加拿大、墨西哥加征关税；二是 Deepseek 引发美股科技股动荡；三是海外货币政策的分化，美联储暂停加息，欧央行继续降息，日本央行加息。不过，据央视新闻报道，美国总统特朗普已签署行政令，暂停对加拿大、墨西哥商品征收关税，实施时间推迟到 2025 年 3 月 4 日，关税政策的变动仍将在短期加大市场波动。从国内来看，春节前期间人员流动、观影旅游消费等表现相对较好；外部影响来看，虽然受关税政策影响，离岸人民币出现了一定程度的贬值，但对加拿大和墨西哥的政策变化，预示对中国的关税政策或也有谈判空间。

1 月 28 日-2 月 3 日期间主要资产价格表现：

1.权益市场：假期前半程海外权益市场主要围绕 Deepseek 的影响交易，美股主要科技股大幅下跌后有所反弹，富时 A50 期货表现相对较好；后半程受特朗普加关税的影响，全球主要权益市场均下跌。纳指上涨 0.26%，标普 500 指数、道指分别下跌 0.29%、0.65%。英国、德国股指分别上涨 0.94%、0.63%，法国下跌 0.65%。

2.债券市场：10Y 美债收益率假期期间小幅上行至 4.54%。德国、意大利 10Y 国债收益率均下行 12bps。日央行加息落地后，国债收益率有所回落，不过假期后半程有所反弹。

3.商品市场：避险情绪明显上升，黄金创历史新高，假期期间收涨 4.33%。原油价格小幅收跌，WTI 原油、IPE 布油分别下跌 0.01%、0.29%。LME 铝、LME 铜分别下跌 1.58%、2.12%。

4.外汇市场：暂停降息以及加征关税的影响下，美元指数假期期间上涨 1.02%，最高升值 109.88。非美货币普遍贬值，日元、离岸人民币、欧元分别下跌 0.16%、0.83%、1.41%。

假期重要经济数据及事件：

1.美国对中国、加拿大、墨西哥加征关税，但仍存不确定性。当地时间 2 月 1 日，美国总统特朗普签署行政令，对进口自中国的商品加征 10% 的关税，对来自加拿大和墨西哥的进口产品征收 25% 的额外关税，暂定 2 月 4 日生效。不过此后当地时间 2 月 3 日，特朗普又签署行政命令，暂停对加拿大、墨西哥商品加征关税，实施时间推迟到 2025 年 3 月 4 日。关税政策本身以及税率基本符合特朗普此前政策主张。1.对于中国出口来说，考虑到对美出口的占比呈下降趋势，以及关税政策并非仅针对中国，对中国出口的影响可能低于前次贸易战。2.考虑到美国国内可能面对的通胀压力，贸易战升级的可能性存在，但空间可能有限；此外，参考加拿大和墨西哥的情况来看，贸易战可能边打边谈，以实现特朗普对外的政治诉求。3.资产价格影响上，短期仍利好黄金、美元，但参考此前贸易战的经验来看，后续这一影响或将逐步钝化。

2.美联储暂停降息，会议声明偏鹰派。当地时间 1 月 29 日，美联储宣布维持联邦基金利率目标区间为 4.50%-4.75% 不变，符合市场预期，为本轮降息周期中首次暂停降息。在会议声明中，对通胀以及失业率的表述修改均偏鹰派。会后的新闻发布会上，美联储主席鲍威尔进行了鸽派的安抚。我们认为，3 月会议上，美联储仍有可能继续暂停降息，但经济预测中或反映出联储官员对于特朗普相关政策的考量，同时年内降息预期仍有可能波动。

3.美国 GDP 低于预期，但消费仍维持韧性。1 月 30 日，美国公布 2024Q4 实际 GDP 环比折年率初值 2.3%，预期 2.6%，2024Q3 终值 3.1%。从结构上来看：消费仍有较强韧性，耐用品消费以及服务消费明显贡献；私人投资受设备企业投资以及存货变化拖累影响较大，两者合计拖累 GDP 环比 1.35pct；进口降幅大于出口，净出口的贡献微幅转正。4.政府支出主要受国防支出增速回落影响。

4.国内公布企业利润数据及 PMI 数据。2024 年 12 月，规模以上工业企业利润总额当月同比由负转正至 11.0%。营收利润率以及量价均有贡献，以旧换新以及“抢出口”对中游设备有明显的提振。展望 2025 年，价格因素或是驱动利润增速延续修复的重要线索。1 月，制造业 PMI 为 49.1%，非制造业 PMI 为 50.2%。春节因素影响下，制造业以及非制造业 PMI 回落，不过回落的幅度要大于以往同期的表现。除此以外，“抢出口”的强弱可能也放大了前后两个月 PMI 的波动。1 月 PMI 受到的扰动因素较多，但撇开短期因素，当前需求的趋势性企稳仍有待增量政策进一步稳固。

春节假期期间消费总体表现较好：

1.跨区域人员流动：表现较好，自驾依然为主。正月初一至初五，全社会跨区域人员流动量合计 14.40 亿人次，同比增长 5.76%，同比 2019 年同期增长 31.39%。分出行类型看，自驾 12.55 亿人次，在高基数下增速仍能达到 5.1%，占比依然最高，达 87.18%。公路客运、水路均为两位数以上增长，边际上表现较好。

2.旅游消费：出入境游人次增加，国际航班增速较高。正月初一至初五，内地、港澳台、国际航班分别日均执行 14133 架次、378 架次、1829 架次，同比分别为 1.37%、9.50%、26.58%，反映出入境游表现相对较好。据国家移民管理局预测，2025 年春节假期日均出入境人员将达 185 万人次，较 2024 年同比增长 9.5%。从各地旅游消费情况来看，“非遗”相关景点成为热点，北京庙会、潮汕英歌舞、广东醒狮、闽南游神等具有较高人气。

3.观影：量价齐升，票房创新高。据灯塔专业版数据，截至 2 月 3 日 24 时，2024 年春节档已实现票房收入近 86 亿元，已超 2023 年春节创下的历史票房记录 80.16 亿元。同时由于收入增速高于观影人次增速，平均票价将有所提升。

4.新房销售：节前一线支撑，节中二三线表现更优。2025 年春节前一周 30 城商品房成交面积同比 9.24%，其中一线城市是主要支撑，同比 40.38%。正月初一至初五，30 大中城市商品房成交面积同比 92.8%，二线、三线城市表现明显好于 2024 年同期，同比分别达 97.3%、140.7%。

风险提示：春节假期数据尚未完整披露；特朗普关税政策风险；美国通胀再次上升的风险。

1.2.春节档票房亮眼，旅游人次达 5.01 亿——春节消费数据点评

证券分析师：任晓帆，执业证书编号：S0630522070001，rxfl@longone.com.cn

旅游人次及收入同比稳定增长。根据文旅部数据，从出游人次来看，春节假期 8 天国内旅游出游人数 5.01 亿人次，按可比口径同比增长 5.9%。从旅游收入看，国内旅游收入 6770.02 亿元，按可比口径同比增长 7.0%。从人均消费来看，国内游 8 日人均消费花费 1351 元，较 2024 年同期小幅提升。

OTA 数据：1) 非遗游、北上冰雪游、南下避寒游引领旅游消费热潮。携程报告显示，今年春节受“非遗 Buff”加持，非遗热门目的地例如河南开封、福建莆田、广东汕头、福建福州、安徽黄山、陕西西安、四川阆中等地搜索热度翻倍，其中汕头、莆田、开封、黄山春节

期间旅游订单同比去年增幅达两至四成。冰雪游方面，凭借“冰雪+洗浴”“冰雪+温泉”“冰雪+美食”“滑雪+赏雪”等丰富的游玩体验，东北地区的哈尔滨、长春、吉林、漠河、雪乡等目的地热度高涨。同时，向南避寒也成为了不少游客的新选择，福建厦门、广东汕头、云南昆明、广西桂林、云南大理等所在的“北纬 25 度旅游黄金带”深受游客欢迎。其中厦门、昆明均上榜国内热门旅游目的地前二十，汕头国内游订单同比去年春节增长 39%。2) 跨境游迅速增长。受益于签证便利化、免签国家扩容等因素，2025 年春节期间，携程跨境游订单同比增长三成。其中入境游门票订单同比去年增长 180%，入境游酒店订单同比增长超 6 成。此外，春节假日期间，我国共接待了来自 175 个国家和地区的入境游客，入境游客人数 343.21 万人次，同比增长 6.2%。中国公民出境旅游者 378.38 万人次，同比增长 5.2%，其中出国游客 90.76 万人次。

景区：黄山：假期 8 天，黄山风景区接待游客人数超 20 万，与去年同期基本持平。宋城演艺：春节期间全国 12 大《千古情》共演出 550 场。《西安千古情》连续三天单日上演 18 场，打破了此前由自己创造的单日 17 场的演出纪录，再创西安大型旅游演艺单日演出场次、游客接待量的历史新高。上海千古情连续两天单日上演 6 场，刷新了上海大型旅游演艺单日场次、单日游客量新高。峨眉山：春节黄金周期间，峨眉山景区共接待游客 38.75 万人次，同比增长 4.01%，门票收入 2726.8 万元。

出行数据：人员流动活跃。根据交通运输部，春节假期 8 日全社会跨区域人员流动量超 23 亿人次，同比增长 6%，其中铁路客运量 9612 万人次，公路人员流动量 21.88 亿人次，水路客运量 935.3 万人次，民航客运量 1828.58 万人次。

票房：新春票房创下历史新纪录。受到《哪吒之魔童闹海》《唐探 1900》等优质影片影响，今年春节档票房超预期。根据国家电影局统计，截至 2 月 5 日 9 时，2025 年春节档票房为 95.10 亿元，观影人次为 1.87 亿，创下历史新纪录。影片呈现一超多强的局面，《哪吒之魔童闹海》口碑引爆，创下 48.39 亿元票房，进入中国影史票房前五，其他《唐探 1900》22.78 亿元，《封神第二部：战火西岐》9.98 亿元，《射雕英雄传：侠之大者》5.92 亿元，《熊出没·重启未来》5.09 亿元，《蛟龙行动》2.74 亿元。

投资建议：春节假期数据增长稳定，居民出行意愿高，作为首个申遗成功后的春节，非遗游、冰雪游等热度高，跨境游利好 OTA 平台以及景区、酒店等受益板块。

风险提示：居民消费意愿下行；市场竞争加剧；宏观经济波动影响。

2.财经新闻

1.央行等六部门发布《关于规范供应链金融业务 引导供应链信息服务机构更好服务中小企业融资有关事宜的通知（征求意见稿）》

2月6日，中国人民银行同金融监管总局等六部门，发布《关于规范供应链金融业务 引导供应链信息服务机构更好服务中小企业融资有关事宜的通知（征求意见稿）》。

《通知》共3个方面21条举措，拟通过进一步明确供应链金融发展内涵方向，规范商业银行供应链金融管理，健全应收账款电子凭证业务规范管理框架等，保障中小企业合法权益。

《通知》要求，正确把握供应链金融内涵与方向。发展供应链金融应以服务实体经济、服务社会民生、服务国家战略为出发点。以支持产业链供应链优化升级为着力点，聚焦制造业等重点行业和关键领域，增强产业链供应链韧性和竞争力。以维护市场公平有序为立足点，促进降低产业链供应链整体融资成本，实现上下游企业互利共赢发展。

《通知》鼓励发展多样化的供应链金融模式。《通知》要求，商业银行要发展多样化的供应链金融模式，支持供应链上中小企业开展信用贷款及订单贷款、存货贷款、仓单质押贷款等动产和权利质押融资业务，推动供应链票据扩大应用。

（信息来源：央行）

2.英国央行降息 25 个基点 符合市场预期

英国央行降息 25 个基点，将基准利率从 4.75% 下调至 4.5%，符合市场预期，为本轮降息周期的第三次降息。

（信息来源：同花顺）

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 41 点，涨幅 1.27%，收于 3270 点。深成指、创业板双双收涨，主要指数均呈收涨。其中，科创 50、国证 2000、中证 1000、中证 500、微盘股等指数日线 KDJ、MACD 金叉共振，20 日均线拐头向上，仍或有进一步震荡盘升动能，可加强观察。

上交易日上证指数在 20 日均线处再次获得支撑，收凸顶红阳线，上涨稳健。量能放大，大单资金净流入超 55.8 亿元，明显做多力量介入。日线 KDJ 快速修复为金叉，与日线 MACD 形成金叉共振，日线指标修复。目前指数面临 30 日均线压力位，仍或多空争夺。但指数在压力位前放量进钱，上破 30 日均线或是大概率事件。若指数有效上破 30 日均线，上方较近位置仍有 60 日均线、前期下降趋势线压力以及缺口压力等多重压力需要突破，仍需量能、资金流的持续放大支持。但若指数能有效突破多重压力，中短期均线能实现多头排列，趋势或能扭转向上。震荡中仍需加强观察。

上证指数周 K 线在 5 周均线的支撑下收下影线，呈 T 字 K 线，明显有做多力量活跃。目前指数临近 20 周均线与 10 周均线压力，需要大力突破。目前周 MACD 死叉延续尚未修复，但周 KDJ 有金叉迹象，周指标有向好迹象。短线指数或面对 10 周均线、20 周均线的突破战役，关注能否得到量能、资金流的大力支持。

深成指、创业板双双大涨，收盘分别上涨 2.26%、2.8%，均收凸顶阳 K 线，上涨强势。目前两指数依托各自 20 日均线支撑，均上破 30 日均线压力位并收于之上，取得技术上的进步。目前两指数日线 MACD 金叉延续，深成指日线 KDJ、MACD 形成金叉共振，创业板表现略弱，但两指标均量能明显放大，大单资金明显净流入，做多力量活跃，目前尚无明显拉升结束迹象。两指数自 2024 年 10 月 8 日的高点以来，震荡整理了 80 个交易日，目前均面临各自 60 日均线重要压力位的突破战役，若能携量有效突破 60 日均线，20 日均线能拐头向上，指数或仍有进一步的拉升动能。

上交易日同花顺行业板块中，只有贵金属一个板块小幅收阴，其余板块一律收红。收红个股超 4500 只，占比 88%。涨超 9% 的个股 156 只，跌超 9% 的个股仅 2 只。上交易日市场情绪明显回暖，板块、个股表现活跃。

上交易日同花顺行业板块中，黑色家电板块涨幅居首，收盘上涨 5.11%。其次，电机、半导体、汽车零部件、通信设备、自动化设备、消费电子、军工电子、游戏等板块，均大涨超 4%，均伴随着明显放量及大单资金明显净流入，目前尚无明显的拉升结束迹象，仍可加强观察。半导体、汽车整车、汽车零部件、消费电子、光学光电子、自动化设备等板块大单资金大幅净流入，并伴随着日线指标的修复向好，目前尚无明显的拉升结束迹象，仍可在震荡中观察。

证券板块，昨日收盘上涨 1.8%，收红阳线。指数量能略放，大单资金净流入超 12.9 亿元，金额可观。但指数日线 MACD 虽金叉延续，但日线 KDJ 尚未金叉。指数上破 20 日均线，但仍面临 30 日均线的突破战役。指数自 2024 年 11 月 8 日震荡回落，最大跌幅超过 24%，目前仍处相对低位。昨日指数日线技术条件有向好迹象，但未充分向好，略弱于强势板块。但若震荡中，量能、资金流能充分放大，20 日均线能拐头向上，日线指标配合向好，则指数仍或有进一步拉升动能。震荡中可加强观察。

目前，同花顺行业板块与概念板块，不少板块日线技术条件明显修复，量能、资金流充分放大。可配合震荡节奏加强观察。

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（%）
自动化设备	6.24	饲料	-0.38
乘用车	6.00	食品加工	-0.36
电机 II	5.86	动物保健 II	-0.34
家电零部件 II	5.74	城商行 II	-0.25
影视院线	4.99	贵金属	-0.24

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

2025/2/6	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	17844	198.56
	逆回购到期量	亿元	4800	/
	逆回购操作量	亿元	2755	/
国内利率	1 年期 MLF	%	2	/
	1 年期 LPR	%	3.1	/
	5 年期以上 LPR	%	3.6	/
国外利率	DR001	%,BP	1.8012	0.36
	DR007	%,BP	1.8115	-5.98
	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.5958	-2.49
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.4500	2.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	4.2100	4.00
股市	上证指数	点,%	3270.66	1.27
	创业板指数	点,%	2120.75	2.80
	恒生指数	点,%	20891.62	1.43
	道琼斯工业指数	点,%	44747.63	-0.28
	标普 500 指数	点,%	6083.57	0.36
	纳斯达克指数	点,%	19791.99	0.51
	法国 CAC 指数	点,%	8007.62	1.47
	德国 DAX 指数	点,%	21902.42	1.47
	英国富时 100 指数	点,%	8727.28	1.21
	美元指数	/,%	107.7047	0.09
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.2893	77.00
	欧元/美元	/,%	1.0384	-0.18
	美元/日元	/,%	151.46	-0.77
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3357.00	0.60
	铁矿石	元/吨,%	817.50	1.43
国际商品	COMEX 黄金	美元/盎司,%	2880.10	-0.16
	WTI 原油	美元/桶,%	70.61	-0.59
	LME 铜	美元/吨,%	9289.00	0.20

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：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