

2025 年 1 月 23 日 星期四

分析师推荐

【东兴电子】火炬电子（603678.SH）：特种 MLCC 领先企业，第二增长曲线逐步明晰（20250122）

深耕陶瓷电容器行业 30 余年，国内陶瓷电容器行业的领军企业。火炬电子主要从事陶瓷电容器及相关产品的研发、生产、销售、检测及服务业务，产品主要适用于航空、航天、舰船、兵器、电子对抗等武器装备军工市场及部分高端民用领域；公司作为首批通过宇航级产品认证的企业，承担多项国家特种科研任务，已与多数特种企事业单位等建立良好的合作关系。

业务围绕“元器件、新材料、国际贸易”三大战略板块布局，子公司分工明确。至今为止公司共有 14 家全资、控股一级子公司。自产元器件由火炬电子、福建毫米、天极科技以及厦门芯一代实施生产、研发和销售。自产新材料由立亚系公司实施，国际贸易板块由雷度系公司负责，多年来与国际知名品牌原厂保持了良好合作关系。公司目前主要收入来源为以电容器为主的电子元器件生产和销售业务，公司自产新材料营收占比逐年增长。因市场需求整体放缓，2023 年以及 2024 年上半年营收和利润都同比有所下降，尤其是贸易板块业务销售规模同比下降明显，导致营业收入同比减少。2024 年三季度附加价值较高的产品出货增加，业绩呈现改善的趋势。

MLCC 市场需求稳步攀升，国产替代空间巨大。目前，日本、韩国和中国等国家的企业在 MLCC 市场上占据主导地位。日本企业村田、京瓷、TDK 在 MLCC 占据全球最大的份额。根据中国海关数据显示，2023 年我国 MLCC 进口额达 438.27 亿元，出口额 238.50 亿元，贸易逆差 199.77 亿元。从 2020-2023，MLCC 贸易逆差有逐年缩小的态势。未来随着中国 MLCC 行业的不断发展壮大，其国际竞争力将进一步提升，国产替代空间巨大。随着消费电子回暖、AI 服务器需求上升，MLCC 行业迎来温和复苏，预计 2025 年出货量将达到 5.3 万只。中商产业研究院预测，2025 年全球 MLCC 市场规模将达到 1120 亿元，中国 MLCC 市场规模有望达到 473 亿元。

装备现代化进程加快，2024 年国内军用 MLCC 市场规模达 51 亿元。我国《十四五规划和 2035 年远景目标纲要》提出，加快武器装备现代化，聚力国防科技自主创新、原始创新，加速战略性前沿性颠覆性技术发展，加速武器装备升级换代和智能化武器装备发展。2024 年我国国防预算约为 1.67 万亿元人民币，同比增长 7.2%，连续三年增速突破 7%，继续位于 2020 年以来高点。随着我国国防建设的发展，装备现代化进程加快，特别是装备电子化、信息化、智能化、国产化持续推进，军用 MLCC 市场前景广阔，2024 年中国军用 MLCC 市场规模达 51 亿元。火炬电子有领先的技术和丰富的客户资源，具备强大的竞争力。随着我国国防预算的增长和信息化技术的提高，国内军工信息化产业将迎来进一步的增长，公司业绩有望乘装备现代化进程加快之风。

A 股港股市场

指数名称	收盘价	涨跌%
上证指数	3,230.16	0.51
深证成指	10,176.17	-0.49
创业板	2,093.31	-0.37
中小板	6,250.98	-0.66
沪深 300	3,803.74	0.18
香港恒生	19,700.56	-0.40
国企指数	7,164.22	-0.18

A 股新股日历（本周网上发行新股）

名称	价格	行业	发行日

*价格单位为元/股

A 股新股日历（日内上市新股）

名称	价格	行业	上市日

*价格单位为元/股

数据来源：恒生聚源,东兴证券研究所

新材料从 0 到 1，打造第二成长曲线。立亚系突破“卡脖子”关键材料-高性能陶瓷纤维。目前公司第二代连续碳化硅产品已经应用在航空发动机热结构件、航天冲压发动机热结构件、航空航天近空间飞行器外防热结构件、核能领域构件。陶瓷纤维的性能决定 CMC 的性能，发展 CMC 的关键在于发展高性能陶瓷纤维。当下陶瓷基复合材料在航空航天领域的应用发展较快，2022 年全球航空航天领域在陶瓷基复合材料市场占比达到 37%，从全球 CMC 材料市场规模来看，根据 StraitsResearch 数据，预计将在 2030 年达到 90.4 亿美元，期间年复合增长率为 12.79%。公司作为国内少数具备特陶材料规模化生产，新材料业务需求有望逐步放量。

公司盈利预测及投资评级：公司是我国军用 MLCC 核心供应商，MLCC 业务或迎来恢复式增长，公司非 MLCC 业务发展有望持续向好；陶瓷材料是公司布局的重点领域，第二增长曲线逐步明晰。考虑到下游装备的放量节奏，业绩有望持续增长。预计公司 2024—2026 年收入增速分别为-15.24%、23.84%、18.19%；归母净利润分别为 3.06、4.17 和 5.66 亿元，对应 EPS 分别为 0.67、0.91 和 1.23 元。首次覆盖，给予“推荐”评级。

风险提示：（1）下游需求不及预期；（2）市场竞争加剧风险；（3）技术迭代风险。

（分析师：刘航 执业编码：S1480522060001 电话：021-25102913）

【东兴房地产】房地产基金重仓持仓 2024Q4：基金低配地产股，地产股持仓市值大幅下降（20250123）

2024Q4 地产板块持仓：

2024Q4，基金重仓持股总市值为 29478.1 亿元，持仓市值较上季度减少 6.26%；其中地产股重仓持仓市值较上季度减少 36.86%。

2024Q4，31 个行业板块中，地产板块持仓市值及占比分别为 270.5 亿元和 0.9%，在 31 个板块中排名第 22；持仓占比较上季度减少 0.44%，在 31 个板块中排名第 27；持仓市值较上季度减少 36.86%，在 31 个板块中排名第 29。

2024Q4，基金重仓持有的 A 股总市值为 26329.0 亿元，其中 A 股地产股重仓持仓市值为 194.6 亿元，A 股地产股重仓持仓占比为 0.7%；A 股地产股重仓持仓占比与申万房地产板块流通市值占比之差为-0.70%，上季度为-0.40%。

2024Q4 地产股持仓：

2024Q4，地产股票中，重仓持仓市值最大的三家公司为保利发展、招商蛇口、中国海外发展；持仓市值分别为 65.7 亿元、37.0 亿元、18.8 亿元；重仓持仓市值环比增加金额分别为-37.8 亿元、-32.2 亿元、-1.1 亿元；重仓持有的基金数分别为 155 只、108 只、47 只；重仓持股占流通股的比例分别为 6.2%、

4.3%、1.5%。

2024Q4，地产股票中，重仓持仓市值环比增加金额最大的三家公司为新鸿基地产、绿城中国、衢州发展；金额分别为3.7亿元、2.9亿元、1.7亿元；

2024Q4，地产股票中，重仓持仓市值环比减少金额最大的三家公司为保利发展、招商蛇口、万科A；金额分别为-37.8亿元、-32.2亿元、-23.4亿元。

投资建议：

2024Q4 基金进一步低配地产股，地产股持仓市值大幅下降。我们认为，当前政策方向明确，中央持续表露出维护房地产市场企稳回升的意愿，后续政策将会持续积极，推进政策落地的力度将会进一步加强。当前地产板块在供需两端都在迎来更加积极、持续的政策拉动，建议积极关注地产板块的投资机会。

风险提示：盈利能力继续下滑的风险、销售不及预期的风险、资产大幅减值的风险。

(分析师：陈刚 执业编码：S1480521080001 电话：010-66554028)

重要公司资讯

1. **澜起科技**：预计 2024 年净利润同比增长 205.62%-218.93%。(资料来源：同花顺)
2. **金证股份**：终止筹划控制权变更事项股票明日复牌。(资料来源：同花顺)
3. **立方数科**：收到安徽证监局出具的监管关注函。(资料来源：同花顺)
4. **蔚蓝锂芯**：预计 2024 年净利润同比增长 198.26%-255.07%。(资料来源：同花顺)
5. **洛阳钼业**：预计 2024 年度净利润同比增加 55.15%到 72.12%。(资料来源：同花顺)

经济要闻

1. **证监会**：证监会主席吴清在国新办发布会上表示，《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》明确未来三年公募基金持有 A 股流通市值每年至少增长 10%。对于商业保险资金，力争大型国有保险公司从 2025 年起每年新增保费的 30%用于投资 A 股。(资料来源：同花顺)
2. **财政部**：财政部副部长廖岷在国新办新闻发布会上表示，作为市场重要的投资者，全国社保基金长期稳健的投资策略，有助于推动资本市场健康运行。财政部作为社保基金会的管理部门，将持续落实相关举措，在强化社保基金保障能力的同时，支持注入资金、更多灵活的投资等措施。(资料来源：同花顺)
3. **金融监管总局**：金融监管总局副局长肖远企在国新办发布会上表示，将

进一步优化完善保险资金投资政策，鼓励保险资金稳步提升股市投资比例，特别是大型国有保险公司要发挥“头雁”作用，力争每年新增保费 30%用于投资股市，力争保险资金投资股市比例在现有基础上继续稳步提高。据他介绍，目前保险资金投资股票和权益类基金超过 4.4 万亿元。从保险公司资金运用情况看，股票和权益类基金投资占比 12%，未上市企业股权投资占比 9%。（资料来源：同花顺）

4. 国新办：国新办举行新闻发布会，介绍大力推动中长期资金入市，促进资本市场高质量发展有关情况，并答记者问。金融监管总局副局长肖远企表示，截至 1 月 22 日，房地产“白名单”项目贷款金额已达 5.6 万亿元。肖远企表示，在城市房地产融资协调机制下，确立了“应进尽进”“应贷尽贷”“能早尽早”原则，对符合“5+5”条件标准的房地产项目，均应纳入“白名单”管理，商业银行积极予以支持，在保障购房人合法权益、推动房地产市场止跌回稳等方面发挥了重要积极作用。（资料来源：同花顺）

5. 央行：央行党委委员邹澜在国新办新闻发布会上表示，在政策支持下，证券公司自营股票投资规模明显增长，在充分的政策空间和实施方案带动下，预计业务规模和响应速度都将有较大提升。央行将提升政策工具使用的便利性，适时推动工具扩面增量。（资料来源：同花顺）

6. 商务部：中方在关税问题上的立场是一贯的。关税措施不利于中美双方，也不利于整个世界。中方愿按照相互尊重、和平共处、合作共赢的原则，与美方共同推动中美经贸关系朝着稳定、健康、可持续的方向发展。（资料来源：同花顺）

7. 商务部等 5 部门：发布《关于做好 2025 年度电动自行车以旧换新工作的通知》，要求从 2025 年 1 月 1 日起，延续开展电动自行车以旧换新。这次的政策与去年相比有哪些变化？今年的政策将电动自行车的收旧范围进行拓展，由原来的“个人名下”变为“个人消费者”，也包含了无牌车辆，资格确认方式由各地结合实际自主确定，赋予地方灵活性。补贴标准由商务部指导各地结合实际合理制定。同时，今年的政策更加便利消费者。鼓励各地采用支付立减等方式，补贴优惠直达消费者。鼓励销售门店提供售旧、换新、辅助上牌等“一站式”服务，做到政策图解、价格公示、监督电话、承诺书“四上墙”，让消费者放心购买、安心消费。为了鼓励大家交旧换新，这次的政策特别提出，购新补贴不包含旧车售卖金额。也就是说，消费者以旧换新之后能获得两个实惠，一个是旧车售卖的金额，报废的旧车按市场价回收。另一个是买新车国家给的购新补贴，双管齐下，让真金白银直达消费者。（资料来源：同花顺）

8. 国家能源局：印发《分布式光伏发电开发建设管理办法》。其中，《管理办法》明确分布式光伏发电项目实行备案管理，按照“谁投资、谁备案”的原则确定备案主体，备案容量为交流侧容量，并细化了备案信息、合并备案、备案变更、建档立卡等要求，强调不得擅自增加备案文件要求，不得超出办理时限等。针对近年来“农户出屋顶、开发商出资”的分布式光伏项目仍以农户名义备案，导致企业与个人权责明显不对等，存在一定金融风险和安全等隐患，《管理办法》强调“非自然人投资开发建设的分布式光伏发电项目不得以自然人名义备案”，切实维护农户利益不受侵害。（资料来源：同花顺）

9. 工信部：节能与综合利用司组织召开工业资源综合利用行业座谈会，有关行业协会、研究机构及重点企业参加会议。会上，有关行业协会和研究机构代表围绕粉煤灰、冶炼渣、赤泥等大宗固废综合利用情况，废钢铁、废铜铝、废塑料、废纸、废旧轮胎等再生资源综合利用行业发展情况，以及机电产品再制造情况进行了介绍，分析了当前面临的形势，提出了下一步工作考虑及建议。节能与综合利用司有关负责同志指出，工业和信息化部高度重视工业绿色低碳发展，积极推动工业资源综合利用，从规划引导、技术创新、标准体系建设、骨干企业培育等方面，持续加大工作力度。今年是“十四五”

的收官之年，有关单位要立足行业发展情况，推动“十四五”规划落实落细，确保各项目标如期完成。要做好“十五五”形势分析和谋划，推动工业资源综合利用水平再上新台阶。（资料来源：同花顺）

10. 市场监管总局：市场监管总局近日印发《计量强基工程总体方案》，提出要紧紧围绕国家重大需求，面向新一代信息技术、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、集成电路、仪器仪表等新兴产业和未来产业领域，通过开展计量测试关键技术创新攻关、计量数字化转型攻坚、计量技术机构能力提升等“九项行动”，全面提升我国计量能力，着力构建自立自强、安全可控的先进计量体系，推动我国整体计量实力达到世界先进水平。《方案》明确了实施计量强基工程的目标任务，即到 2030 年，计量基础能力全面提升，重点突破 50 项以上计量关键核心技术，形成不少于 100 项产业计量核心技术能力，新建国家计量基准核心装置自主可控率达 60%以上，研制不少于 100 项创新型计量标准装置和标准物质，新研制 1000 项以上国家计量技术规范，培育 80 家以上国家计量数据建设应用中心，建立国家计量数据中心，建立 10 个以上国家标准参考数据库，发现培养一批高水平计量人才。（资料来源：同花顺）

每日研报**【东兴】二月金股汇（20250123）**

以下汇总东兴证券行业组 2 月推荐标的及简要推荐理由：

维信诺（002387.SZ）：Q2 营收环比改善，稼动率持续爬升

华工科技（000988.SZ）：数通光模块具备产品矩阵优势、技术前瞻优势、产能优势，驱动联接业务保持较快增长

龙芯中科（688047.SH）：业绩符合预期，信息化业务企稳回暖

川环科技（300547.SZ）：获服务器液冷管路订单，新业务开拓可期

中国巨石（600176.SH）：玻纤龙头优势引领，低迷期夯实新发展基础

中国神华（601088.SH）：完整产业链成就全球能源巨头，“中特估”加持，投资价值有望提升

皖通高速（600012.SH）：现金收购优质路产，有望增厚利润

盐津铺子（002847.SZ）：多渠道驱动，增长势能强劲

风险提示：行业景气度不达预期，宏观经济超预期波动，政策变化超预期。

（分析师：刘航 执业编码：S1480522060001 电话：021-25102913 分析师：石伟晶 执业编码：S1480518080001 电话：021-25102907 分析师：刘蒙 执业编码：S1480522090001 电话：010-66554034 分析师：李金锦 执业编码：S1480521030003 电话：010-66554142 分析师：赵军胜 执业编码：S1480512070003 电话：010-66554088 分析师：莫文娟 执业编码：S1480524070001 电话：010-66555574 分析师：曹奕丰 执业编码：S1480519050005 电话：021-25102904 分析师：孟斯硕 执业编码：S1480520070004 电话：010-66554041）

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

以上内容来源于东兴证券研究报告的观点。

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。