

万联晨会

2025 年 01 月 22 日 星期三

概览

核心观点

【市场回顾】
周二 A 股三大指数涨跌不一，截止收盘，沪指收跌 0.05%，深成指收涨 0.48%，创业板指收涨 0.36%。沪深两市成交额 12051.1 亿元。申万行业方面，电子、通信、房地产领涨，石油石化、钢铁、煤炭领跌概念板块方面，人形机器人、智能音箱、同花顺果指数领涨，转基因、石墨电极、PVDF 概念领跌。港股方面，恒生指数收涨 0.91%，恒生科技指数收涨 2.14%；海外方面，美国三大指数集体收涨，道指收涨 1.24%，标普 500 收涨 0.88%，纳指收涨 0.64%。

【重要新闻】
【丁薛祥出席世界经济论坛 2025 年年会并致辞】国务院副总理丁薛祥在达沃斯出席世界经济论坛 2025 年年会，发表题为“坚守多边主义正道 促进开放包容发展”的致辞。丁薛祥建议，共同推动普惠包容的经济全球化，共同维护和践行真正的多边主义，共同塑造世界经济发展新动能新优势，共同应对气候变化、粮食安全、能源安全等重大全球性挑战。丁薛祥表示，中国将进一步加大宏观政策力度，实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

【广东出台高质量发展资本市场“28 条”措施】1 月 21 日，广东省人民政府发布《关于高质量发展资本市场助力广东现代化建设的若干措施》，涵盖加快培育新质生产力、服务制造强省战略、推进“百千万工程”建设、着力构建现代金融体系、加强监管协同联动、防范化解资本市场风险、增强高质量发展合力等多个方面，提出支持科技型企业高效实施并购重组，推动国企集团整合优质资源向上市公司集中，推动上市公司加强现金分红、回购注销股票，推动有条件的省属企业和地市收购证券公司等。

研报精选

12 月印度钻石出口数据跌幅收窄
LCD 价格止跌回升，面板厂“按需生产”策略效果显现

国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,242.62	-0.05%
深证成指	10,305.69	0.48%
沪深 300	3,832.61	0.08%
科创 50	976.30	0.83%
创业板指	2,112.39	0.36%
上证 50	2,584.89	-0.16%
上证 180	8,351.52	-0.14%
上证基金	6,710.65	0.24%
国债指数	223.39	0.01%

国际市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	44,025.81	1.24%
S&P500	6,049.24	0.88%
纳斯达克	19,756.78	0.64%
日经 225	39,027.98	0.32%
恒生指数	20,106.55	0.91%
美元指数	107.97	-0.09%

主持人： 叶柏良
Email: yeb1@wlzq.com.cn

核心观点

【市场回顾】

周二 A 股三大指数涨跌不一，截止收盘，沪指收跌 0.05%，深成指收涨 0.48%，创业板指收涨 0.36%。沪深两市成交额 12051.1 亿元。申万行业方面，电子、通信、房地产领涨，石油石化、钢铁、煤炭领跌概念板块方面，人形机器人、智能音箱、同花顺果指数领涨，转基因、石墨电极、PVDF 概念领跌。港股方面，恒生指数收涨 0.91%，恒生科技指数收涨 2.14%；海外方面，美国三大指数集体收涨，道指收涨 1.24%，标普 500 收涨 0.88%，纳指收涨 0.64%。

【重要新闻】

【丁薛祥出席世界经济论坛 2025 年年会并致辞】国务院副总理丁薛祥在达沃斯出席世界经济论坛 2025 年年会，发表题为“坚守多边主义正道 促进开放包容发展”的致辞。丁薛祥建议，共同推动普惠包容的经济全球化，共同维护和践行真正的多边主义，共同塑造世界经济发展新动能新优势，共同应对气候变化、粮食安全、能源安全等重大全球性挑战。丁薛祥表示，中国将进一步加大宏观政策力度，实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

【广东出台高质量发展资本市场“28 条”措施】1 月 21 日，广东省人民政府发布《关于高质量发展资本市场助力广东现代化建设的若干措施》，涵盖加快培育新质生产力、服务制造强省战略、推进“百千万工程”建设、着力构建现代金融体系、加强监管协同联动、防范化解资本市场风险、增强高质量发展合力等多个方面，提出支持科技型企业高效实施并购重组，推动国企集团整合优质资源向上市公司集中，推动上市公司加强现金分红、回购注销股票，推动有条件的省属企业和地市收购证券公司等。

分析师 叶柏良 执业证书编号 S0270524010002

研报精选

12 月印度钻石出口数据跌幅收窄

——钻石行业跟踪报告

投资要点：

12 月培育钻石数据：

印度培育钻石毛坯进口额同比跌幅较 11 月进一步扩大，裸钻出口额同比跌幅有所收窄。据 GJEPC 数据显示，2024 年 12 月印度培育钻石毛坯进口额为 0.68 亿美元，同比-50.14%，跌幅较 11 月进一步扩大；培育钻石裸钻出口额为 0.79 亿美元，同比-5.48%，跌幅较 11 月有所收窄。

印度培育钻石出口端渗透率提升，进口端渗透率下降。据 GJEPC 数据显示，2024 年 12 月印度培育钻石出口端渗透率为 9.26%，同比+0.44 个 pct；培育钻石进口端渗透率为 7.52%，同比-1.90 个 pct。

12 月天然钻石数据：

印度天然钻石毛坯进口额同比由正转负，裸钻出口额同比跌幅收窄。据 GJEPC 数据显示，2024 年 12 月印度天然钻石毛坯进口额为 8.36 亿美元，同比-36.28%，由正转负；裸钻出口额为 7.73 亿美元，同比-10.36%，同比跌幅较 11 月有所收窄。

价格方面：由于钻石市场需求恢复不足等因素影响，天然钻石价格下探，目前处于低位区间。根据 IDEX 数据显示，12 月份国际成品钻石价格指数下跌，截至 12 月 31 日，指数收于 95.22 点，环比 11 月下滑 1.38 个 pct。

投资建议：印度作为全球主要钻石加工地，其毛坯钻进口情况与裸钻出口情况对于判断下游景气度有着重要的参考意义。短期来看，12月印度培育钻石和天然钻石裸钻出口额同比跌幅均有所收窄，显示12月份钻石行业下游需求端景气度有所提升。价格方面，12月天然钻石价格指数下跌。中长期来看，随着宏观经济的逐步修复、“悦己”消费观念的进一步普及等，钻石下游消费需求有望逐渐修复。而培育钻石由于其成分和结构与天然钻石相同，且在价格上相较天然钻石有较大的优势，叠加近年来媒体与品牌商对下游消费者的教育，未来培育钻石渗透率有望进一步提高。

风险因素：宏观经济下行风险、下游需求恢复不及预期、市场竞争加剧风险。

分析师 李滢 执业证书编号 S0270522030002

LCD 价格止跌回升，面板厂“按需生产”策略效果显现 ——电子行业跟踪报告

行业核心观点：

在主要面板厂商“按需生产”策略持续推进的背景下，叠加“以旧换新”政策对下游需求端复苏的推动，2024年Q4电视面板价格止跌回升，2025年1月实现小幅上涨。

投资要点：

2024年Q4电视面板价格止跌回升，2025年1月小幅上涨：进入Q4后，面板厂执行减产操作，同时国内家电以旧换新政策带动品牌商加大促销力度，品牌商延续备货，面板价格保持稳定，各尺寸面板价格稳定。国内品牌在以旧换新政策带动下需求维持强劲，且预计该政策有望延长至2025年，品牌商备货动能未减，大尺寸面板率先涨价，电视面板价格有望在需求热络之下迎来上涨。

需求端，“以旧换新”拉动需求端复苏，大尺寸电视出货比例提升：2024年8月落地的“以旧换新”政策效果显著，对原本低迷的国内彩电市场起到明显的提振作用，尤其85"+超大屏电视的销量得以大幅拉动。根据奥维云网监测数据，从规模同比来看，2024年35-52周（8月26日-12月29日）全国共计19个地区线下零售额增速在50%以上；2023年1月到2024年10月、11月中国零售市场85"+超大屏电视的零售市场份额从5%持续提升，增幅达8个百分点，2024全年85"+超大屏电视的零售市场份额均超过2023年同期水平。

供给端，2024年Q4厂商稼动率整体在八成以上：从2024年9月起，面板价格逐步止跌。到第四季度，在价格大致维持不变的情况下，面板厂商积极调控稼动率，根据洛图科技数据，2024年11-12月，整体液晶面板大厂的稼动率在80%-85%之间。目前包括友达、群创在内的6家台湾面板厂商相继公布企业12月营收，2024年累计营收同比涨跌互现。

投资建议：随着LCD产业转移基本结束，中国大陆面板厂市场份额占据全球接近七成。未来LCD总出货量预计将趋于稳定，中国大陆面板厂商基本掌握产业链话语权，控产常态化基本可以实现对LCD市场供需的动态调控。在控产稳价主基调下，LCD需求端迎来短期体育赛事的催化及长期电视面板大尺寸化的市场增量，产业链盈利能力有望稳步增强，龙头企业的议价能力优势、产品竞争力优势及规模优势将进一步体现，伴随着高世代产线折旧逐步进入尾声，龙头企业盈利能力及现金流情况有望持续改善，我们建议关注中国大陆面板行业的龙头企业。

风险因素：终端复苏不及预期；技术替代风险；市场竞争加剧风险，海外贸易摩擦加剧。

分析师 夏清莹 执业证书编号 S0270520050001

分析师 陈达 执业证书编号 S0270524080001

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