



2025年01月17日

## 晨会纪要20250117

## 证券分析师:

吴骏燕 S0630517120001  
wjyan@longone.com.cn

## 重点推荐

- 1. 规范中介机构行为，提升展业积极性——非银金融行业简评
- 2. 美国核心通胀放缓，减弱货币鹰派预期——海外观察：2024年12月美国CPI

## 财经要闻

- 1. 商务部：国内有关芯片产业反映自美进口成熟制程芯片低价冲击国内市场 调查机关将依法启动调查
- 2. 上海：建设高能级云计算数据中心集群、开放算力平台和算力互联互通平台

## 正文目录

|                                                      |   |
|------------------------------------------------------|---|
| 1. 重点推荐 .....                                        | 3 |
| 1.1. 规范中介机构行为，提升展业积极性——非银金融行业简评.....                 | 3 |
| 1.2. 美国核心通胀放缓，减弱货币鹰派预期——海外观察：2024 年 12 月美国 CPI ..... | 4 |
| 2. 财经新闻 .....                                        | 5 |
| 3. A 股市场评述 .....                                     | 6 |
| 4. 市场数据 .....                                        | 7 |

## 1.重点推荐

### 1.1.规范中介机构行为，提升展业积极性——非银金融行业简评

证券分析师：陶圣禹，执业证书编号：S0630523100002，tsy@longone.com.cn

事件：《国务院关于规范中介机构为公司公开发行股票提供服务的规定》于 1 月 15 日发布，旨在规范中介机构为公司公开发行股票提供服务行为，提高上市公司质量，保护投资者合法权益，促进资本市场健康稳定发展。

明确收费原则，规范发展中提升业务开展积极性。前期在一二级市场逆周期调节影响下，券商 IPO 和再融资业务明显放缓，据上交所企业上市服务消息，2024 全年终止审查项目达 436 家，较 2023 年的 286 家有大幅增加，严监管下的项目质量有所提升，但撤否率的增长也在一定程度上降低券商在股权融资业务上的积极性。此次对中介机构展业行为的规范主要体现在三方面：

1) 明确券商保荐业务按工作进度分阶段收费和不以 IPO 结果作为条件，我们认为有望提高券商在保荐业务开展上的积极性和主观能动性，对上市各环节的重视程度均有所提升。但同时需注意的是，严禁“带病闯关”的红线仍在，以更大的投入、更有力的辅导，支持更优质的企业上市，将是未来股权融资推动资本市场高质量发展的重要路径。

2) 对券商承销业务要求不得按照发行规模递增收费比例，我们认为旨在防止券商为追求高额承销费用而过度包装或推动规模大但质量欠佳的项目上市，促使其更加注重项目的整体质量和可持续性，让融资真正落实到业务开展中，提升资本市场的配置效率，也有利于中小规模但创新能力强的新质生产力企业更好地公平竞争。

3) 明确地方各级政府不得以上市结果作为条件，给予发行人或者中介机构奖励。我们认为一方面可引导政府树立正确的政绩观，避免区域之间的恶性竞争，而使得财政负担加重和区域产业链布局在政府激励下导致的转移和不匹配；另一方面也可避免中介机构为获奖励而偏离“看门人”的角色定位，动摇资本市场高质量发展的基石。同时新老划断保证了政策的连贯性和稳定性，维护公信力的同时有望实现政策过渡的平稳衔接。

延续监管框架，投融资改革的落地需要匹配更高质量的上市公司。资本市场新“国九条”和“1+N”政策体系落地成效逐步显现，并呈现一以贯之的监管脉络，从严监管、加大惩治力度仍是行为约束的助推器。结合证监会 2025 年系统工作会议相关表述，我们认为深化投融资综合改革是下一步重点，ETF 规模大幅增长，两项创新货币政策工具相继落地，正逐步引导中长期资金入市；制度的包容性和适应性提升，也需要有更多高质量企业相匹配，在此阶段对于中介机构行为的规范和积极性的提升，将为资本市场注入更多活水，加速“新质生产力-资本市场-中长期资金”的良性循环。

投资建议：我们认为在前期严监管的背景下，未来高质量发展的具体细则将成为资本市场长远发展的主要推动力，一流投资银行建设的有效性和方向性不改，建议把握并购重组、高“含财率”和 ROE 提升三条逻辑主线，个股建议关注资本实力雄厚且业务经营稳健的大型券商配置机遇。

**风险提示：权益市场大幅波动影响股票交投活跃度，投资者风险偏好降低拖累市场景气度，宏观环境下行影响市场基本面，政策落地力度不及预期。**

## 1.2.美国核心通胀放缓，减弱货币鹰派预期——海外观察： 2024 年 12 月美国 CPI

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

事件：2024 年 12 月美国 CPI 同比上涨 2.9%，预期 2.9%，前值 2.7%；环比上升 0.4%，预期 0.3%，前值 0.3%。12 月美国核心 CPI 同比上涨 3.2%，预期 3.3%，前值 3.3%；环比上涨 0.2%，预期 0.2%，前值 0.3%。

核心观点：美国 12 月 CPI 环比涨幅扩大，但核心 CPI 环比涨幅回落，主因能源价格上涨，但核心商品价格走弱，核心服务并未进一步走强。在目前再通胀预期较强的情况下，核心通胀的回落使市场预期美联储降息的节奏有所提前。但从全年来看，特朗普的政策依然使美国通胀存在不确定性，也将影响市场的交易逻辑在降息和再通胀之间来回切换。

能源价格大幅上涨。食品价格环比 0.3%，涨幅较前值小幅回落 0.1 个百分点。能源价格环比 2.6%，是推动 CPI 环比涨幅扩大的主要因素之一，12 月国际原油价格中枢抬升明显。此外，管道燃气服务也出现了季节性上涨。

核心商品环比走弱，二手车价格涨幅回落。核心商品环比价格 0.1%，前值 0.3%。分项中，二手汽车和卡车延续上涨，但环比涨幅由 2.0%回落至 1.2%，与曼海姆二手车价格指数表现出的趋势一致，前期飓风影响继续消退。新车价格涨幅同样有所回落，环比 0.5%，前值 0.6%。

核心服务持平前值。核心服务环比 0.3%，持平于前值，其中权重较高的住房环比 0.3%，持平前值，并未带动核心服务进一步走强，但依然保持黏性。运输服务环比 0.5%，前值 0.0%；医疗服务环比 0.2%，前值 0.4%。

市场预期降息提前。由于核心通胀低于预期，数据公布后，市场计价的年内首次降息预期提前至 5 月，且开始预期年内有两次降息。资产价格表现上，美股上涨，黄金上涨，美债收益率明显回落，美元指数回落。

美国通胀依然存在较大不确定性。此前超预期的 12 月非农数据以及 ISM 非制造 PMI，均推升了市场交易再通胀的逻辑，10Y 美债收益率明显上行，美元指数最高触及 110，美股也进入调整。12 月 CPI 虽然短期可能使紧缩预期有所缓解，但依然具备黏性的核心通胀放缓是否能够持续仍然需要观察。1 月 20 日特朗普宣誓就任后，其政策的推进仍然使美国通胀存在较大的不确定性。

**风险提示：对进口商品加征关税影响美国通胀；地缘政治风险。**

## 2.财经新闻

### 1.商务部：国内有关芯片产业反映自美进口成熟制程芯片低价冲击国内市场 调查机关将依法启动调查

1月16日商务部新闻发言人就国内有关芯片产业反映自美进口成熟制程芯片低价冲击国内市场事做出表示，称国内有关芯片产业反映，一段时间以来，拜登政府对芯片行业给予了大量补贴，美企业因此获得了不公平竞争优势，并对华低价出口相关成熟制程芯片产品，损害了中国国内产业的合法权益。中国国内产业的担忧是正常的，也有权提出贸易救济调查申请。并强调，对于国内产业的申请及诉求，调查机关将按照中国相关法律法规，遵循世贸组织规则进行审查，并将依法启动调查。

（信息来源：商务部官网）

### 2.上海：建设高能级云计算数据中心集群、开放算力平台和算力互联互通平台

1月16日上海市人民政府办公厅印发《上海市推动数字贸易和服务贸易高质量发展的实施方案》，布局高性能算力基础设施。建设高能级云计算数据中心集群、开放算力平台和算力互联互通平台。建设城市公共算力服务枢纽，向中小企业提供普惠算力服务。建设规模化大型商用算力。在虹桥国际中央商务区探索建设有国际服务能力及长三角辐射功能的数据中心。

（信息来源：上海政府网）

### 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

上交易日上证指数震荡收红，收盘上涨 8 点，涨幅 0.28%，收于 3236 点。深成指、创业板双双收涨，主要指数多呈收涨。

上交易日上证指数延续小幅震荡，收星 K 线，仍收于 5 日、10 日均线之上。量能仍呈相对缩小状态，大单资金净流出约 53 亿元，金额有所减少。日线 KDJ 金叉延续，尚未走弱，但日线 MACD 仍未能金叉。指数 30 分钟线 MACD 略有走弱，短线震荡仍或延续。目前指数下方有 5 日、10 日均线支撑，上方有 20 日均线压力，短线或呈震荡态势。若震荡中，日线 MACD 能金叉成立，指数上行动能或有所增强。震荡中加强观察。

上证指数周线呈长阳线，指数于 5 周均线处遇阻，K 线收上影线。但再度收复 250 周均线。指数目前仍处于 5 周均线压力位与下方缺口支撑位之间，周 KDJ、MACD 死叉尚未修复，震荡中观察量价指标能否向好。

深成指、创业板双双收涨，收盘分别上涨 0.41%、0.66%，均收小星 K 线。两指数日线 KDJ 金叉延续尚未明显走弱，日线 MACD 虽尚未金叉，但有向好迹象。5 日均线金叉 10 日均线，短期均线略有向好，目前尚无明显的拉升结束迹象。若震荡中，日线 MACD 金叉成立，日线指标明显修复，上行动能或有所增强。震荡中需加强观察。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 90%，收红个股占比 51%。涨超 9% 的个股 85 只，跌超 9% 的个股 19 只。上交易日市场情绪有所恢复。

上交易日同花顺行业板块中，厨卫电器板块大涨居首，收盘上涨 7.84%。其次，工业金属、贸易、互联网电商、油气开采及服务、通信设备等板块收涨居前。只有半导体、军工装备、白酒等 9 个板块逆市小幅调整。通信设备、工业金属、银行等板块大单资金净流入居前，而半导体、通用设备、文化传媒、军工装备等板块，大单资金净流出居前。

厨卫电器板块，昨日收盘大涨 7.84%，在同花顺行业板块中涨幅居首。板块内只有 9 只个股，其中多只表现强势。量能明显放大，大单资金净流入超 3.19 亿元。日线 KDJ 金叉延续，日线 MACD 尚未金叉，但 120 分钟线 MACD 金叉成立，指数短期技术条件有所修复，目前尚无明显的波段结束迹象。但指数目前处于 30 日均线压力位附近，或有多空争夺震荡的可能。但从月线看，指数刚刚上破 2020 年 8 月以来的下降趋势线压力位，月线技术条件尚未走弱，可在震荡中配合震荡节奏反复观察。

**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 (%) |
| 厨卫电器    | 6.20     | 半导体      | -2.10    |
| 通信设备    | 3.13     | 白酒 II    | -1.26    |
| 小家电     | 3.12     | 家电零部件 II | -1.07    |
| 工业金属    | 2.81     | 物流       | -0.87    |
| 互联网电商   | 2.61     | 地面兵装 II  | -0.75    |

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

| 2025/1/16 | 名称           | 单位       | 收盘价      | 变化     |
|-----------|--------------|----------|----------|--------|
| 资金        | 融资余额         | 亿元,亿元    | 18203    | 17.58  |
|           | 逆回购到期量       | 亿元       | 41       | /      |
|           | 逆回购操作量       | 亿元       | 3405     | /      |
| 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     | 1.8585   | -0.38  |
|           | DR007        | %,BP     | 2.3391   | 10.26  |
|           | 10 年期中债到期收益率 | %,BP     | 1.6394   | 0.64   |
|           | 10 年期美债到期收益率 | %,BP     | 4.6100   | -5.00  |
|           | 2 年期美债到期收益率  | %,BP     | 4.2300   | -4.00  |
| 股市        | 上证指数         | 点, %     | 3236.03  | 0.28   |
|           | 创业板指数        | 点, %     | 2051.35  | 0.66   |
|           | 恒生指数         | 点, %     | 19522.89 | 1.23   |
|           | 道琼斯工业指数      | 点, %     | 43153.13 | -0.16  |
|           | 标普 500 指数    | 点, %     | 5937.34  | -0.21  |
|           | 纳斯达克指数       | 点, %     | 19338.29 | -0.89  |
|           | 法国 CAC 指数    | 点, %     | 7634.74  | 2.14   |
|           | 德国 DAX 指数    | 点, %     | 20655.39 | 0.39   |
|           | 英国富时 100 指数  | 点, %     | 8391.90  | 1.09   |
|           | 美元指数         | /, %     | 108.9414 | -0.17  |
| 外汇        | 美元/人民币(离岸)   | /,BP     | 7.3472   | -19.00 |
|           | 欧元/美元        | /, %     | 1.0299   | 0.10   |
|           | 美元/日元        | /, %     | 155.21   | -0.79  |
| 国内商品      | 螺纹钢          | 元/吨, %   | 3327.00  | 1.22   |
|           | 铁矿石          | 元/吨, %   | 797.00   | 1.92   |
| 国际商品      | COMEX 黄金     | 美元/盎司, % | 2746.90  | 0.89   |
|           | WTI 原油       | 美元/桶, %  | 77.85    | -1.09  |
|           | LME 铜        | 美元/吨, %  | 9245.00  | 0.30   |

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