



2025年01月15日

晨会纪要20250115

证券分析师:

吴骏燕 S0630517120001
wjyan@longone.com.cn

重点推荐

- 1. 电车销量优异，储能价格年内波动较大——电池及储能行业周报（20250106-20250112）
- 2. 化债与地产政策积极效果体现，金融数据继续改善——银行业“量价质”跟踪（八）

财经要闻

- 1.央行：将择机调整优化政策力度和节奏
- 2.央行公布2024年12月金融数据以及2024年全年社融规模数据
- 3.美国12月PPI同比升3.3% 低于预期

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 电车销量优异，储能价格年内波动较大——电池及储能行业周报（20250106-20250112）	3
1.2. 化债与地产政策积极效果体现，金融数据继续改善——银行业“量价质”跟踪（八）	4
2. 财经新闻	5
3. A 股市场评述	6
4. 市场数据	8

1.重点推荐

1.1.电车销量优异，储能价格年内波动较大——电池及储能行业周报（20250106-20250112）

证券分析师：周啸宇，执业证书编号：S0630519030001；张帆远，执业证书编号：S0630524070002

联系人：赵敏敏，zmmin@longone.com.cn

市场表现：本周（1/6-1/12）申万电池板块整体下跌 2.27%，跑输沪深 300 指数 1.14 个百分点。主力净流入前五为宁德时代、禾望电气、湖南裕能、万润新能、曼恩斯特；净流出前五为雄韬股份、阳光电源、蔚蓝锂芯、科士达、科华数据。

电池板块

（1）电车销量优异，行业景气度向好。乘联分会：12 月新能源乘用车市场零售 130.2 万辆，同比增长 37.5%，环比增长 2.6%。2024 年 1-12 月零售 1089.9 万辆，同比增长 40.7%。2025 年春节较早，相关单位设备维护和假期安排提前，结合当前处于政策过渡期，终端消费者持观望态势，预计 2025 年 1 月整体车市销量承压。基于当前政策延续测算，预计 2025 年全年新能源汽车销量达 1500 万辆，同比增长 20%+。

（2）行业供给端有序调整，价格趋稳。1）锂盐：工业级、电池级碳酸锂供需双方继续深度博弈，价格震荡运行；2）正极材料：磷酸铁锂产业在整体供过于求的局面下价格尚未稳定，目前已处于盈亏平衡边缘；3）负极材料：石墨化需求边际改善，但价格维持在成本线附近，后续下降空间小；4）隔膜：本周隔膜市场需求稳定，储能和数码淡季影响整体可控，月度排产持平；5）电解液：整体需求稳定，本周六氟磷酸锂价格平稳运行。

建议关注：宁德时代：全球锂电龙头。1）出货量：2024 年出货 480GWh，全年利润约 505 亿元。2）锂盐自供比例提升：邦普回收约 3-4 万吨，江西项目约 3 万吨，可满足 60GWh 电池生产。特锐德：公司在保持传统箱变电力设备领域优势的前提下，受益于电网投资结构升级，未来有望迎来新的业绩增量。公司作为全国充电运营商龙头，在资金、渠道、技术、电网容量、数据资源等方面具有先发优势，目前已扭亏为盈。

储能板块

（1）本周新增 9 个招标项目，10 个中标项目。本周（截止 1 月 10 日）储能招标市场有所回落，从容量上看，储能项目招中标总规模为 3.14GW/34.79GWh，其中招标项目规模为 2.05GW/4.22GWh；中标项目规模为 1.09GW/30.57GWh；中标价格方面，本周储能 EPC 及储能系统均价均有所下滑。

（2）国内储能需求有望持续景气，价格端年内波动较大。2024 年国内储能市场共计完成储能采招 59.24GW/191.26GWh；技术路线来看，仍以磷酸铁锂储能为主，采招需求占比近 95%；项目类型主要为独立储能，占比超五成；价格端来看，2 小时储能系统全年平均报价为 0.628 元/Wh，较 2023 年均价下降 43%；2 小时储能 EPC 全年均价为 1.181 元/Wh，年内波动较大。近期安徽省、四川省分别发布《安徽省新型储能推广应用实施方案》《四川省发展和改革委员会、四川省能源局关于促进新型储能积极健康发展的通知》，明确 2027 年全省新型储能装机目标；十四五收官背景下，政策加码有望推动国内储能市场持续景气。

建议关注：上能电气：1）公司储能业务已实现全产业链布局，包括上游储能逆变器、中游储能电池 PACK 产线及下游电站。2）公司充分发挥业务协同优势，实现光储一体化布局，储能产品市场持续开拓，中标多个大额储能项目，储能逆变器出货量国内领先。

风险提示：全球市场竞争加剧风险；新能源汽车产销量不及预期风险。

1.2.化债与地产政策积极效果体现，金融数据继续改善——银行业“量价质”跟踪（八）

证券分析师：王鸿行，执业证书编号：S0630522050001，whxing@longone.com.cn

核心观点：2024 年 12 月社融与 M2 延续 10 月以来的改善态势，体现化债、房地产支持政策积极效果。分部门看：政府债发行力度进一步增强；住户贷款继续改善；企业中长期贷款弱而票据和债券融资偏强。企业融资结构特征一方面体现专项债置换对城投贷款的替代效果，另一方面或体现债券利率快速下行过程中，企业融资渠道向债券和票据贴现倾斜。存款方面：受同业存款定价管控影响，非银存款明显下降；受益于化债资金下沉，非金融企业存款明显增加，带动 M1 降幅进一步收窄。我们认为，财政驱动和房地产市场压力缓解有望支撑社融与 M2 继续向上修复。节奏来看，财政前移或导致社融呈现前后低、中间高的特征。积极消费、房地产政策加持下，存款循环具备进一步改善潜力，对 M1 影响积极。

人民币信贷：对公延续弱势，零售延续改善。社融口径人民币贷款新增约 8400 亿元，受企业端拖累仍延续弱季节性。信贷收支表口径，企（事）业单位贷款新增 4900 亿元，依然明显低于去年同期，结构上看中长期弱、票据贴现强。一方面可能是专项债对城投贷款的置换力度较大，另一方面可能是债券利率快速下行过程中，企业融资渠道向票据和债券倾斜（新增非金融企业债券融资明显好于近两年同期）。住户贷款新增 3500 亿元，延续 10 月以来的改善态势，主要是存量贷款利率下降后提前还款减少以及销售端改善。

政府债新增规模新高，对社融驱动增强。2024 年度 2 万亿新增专项债额度发行收官，12 月新增政府债 1.76 万亿元创新高，对社融的贡献大幅高于历年同期。

规范同业存款定价管理冲击非银存款，化债资金下沉促进 M1 修复。受自律组织规范同业存款定价管理影响，理财资产配置或从同业存款向债市分流，致使非银存款减少 3.17 万亿元，大幅弱于季节性。2024 年自律组织先后疏通利率向类活期存款与同业存款传导机制，理财存款套利空间明显减弱，我们认为后续监管对存款的扰动会减弱，波动或主要取决于股债市场表现（详见报告《政策积极效果渐显，量价修复进行时——存款形势研究（五）》）。非金融企业存款增加 1.81 万亿元，带动 M1 增速进一步改善，一方面体现政府化债资金支出加快，沉淀至融资平台及其下游，同期财政存款明显低于季节性与之相互印证。

财政驱动和零售压力缓解有望支撑社融与 M2 继续向上修复。节奏来看，财政前移或导致年内社融呈现前后低、中间高的特征。分部门来看：受隐债置换影响，对公信贷短期预计承压，下半年基数明显下行，压力将大幅缓解；受益于稳地产、促消费政策，居民信贷压力预计继续缓解；在 2 万亿元专项债与 1 万亿元特别国债额度外，财政赤字或仍有进一步提升空间。积极消费、房地产政策影响下，存款循环具备进一步改善潜力，对 M1 影响积极。

关注稳定分红与复苏潜力投资主线。2024 年 12 月以来国债收益率下行明显，银行板块股息率优势再度体现，国有行股价续创历史新高。当前债市提前反映降息降准预期，我们认为高股息行情经历前期快速上涨后或阶段性降温。从更长视角看，宏观政策空间依然具有想象力，消费与投资修复将缓解银行业零售风险上升、存款定期化加剧等痛点，这种情形下复苏逻辑占优，建议加大对中小银行的关注。

风险提示：个贷风险快速上升；贷款利率下行幅度明显大于存款利率，导致息差明显收窄；中小银行风险快速上升。

2. 财经新闻

1. 央行：将择机调整优化政策力度和节奏

1月14日，国务院新闻办公室举行“中国经济高质量发展成效”系列新闻发布会，介绍金融支持经济高质量发展有关情况。

中国人民银行副行长宣昌能表示，下阶段，宏观经济政策还将进一步强化逆周期调节，人民银行将根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机调整优化政策力度和节奏，支持实现全年经济社会发展目标。

人民银行货币政策司长邹澜表示，央行推出的支持资本市场两项工具遵循市场化、法治化原则，上市公司、行业机构可以根据市场情况自主决策购买股票的时机和规模，有利于充分发挥市场选择功能。在股票市值被明显低估时，上市公司主要股东和证券机构从自身利益出发，将会有足够意愿运用工具提供的低成本增量资金去回购或增持股票。人民银行将根据前期实践经验，进一步完善工具的设计和制度安排，不断提升工具使用的便利性，相关企业和机构可以根据需要随时获得足够的资金来增加投资。

（信息来源：央行）

2. 央行公布 2024 年 12 月金融数据以及 2024 年全年社融规模数据

2024 年 12 月广义货币(M2)余额 313.53 万亿元,同比增长 7.3%。狭义货币(M1)余额 67.1 万亿元,同比下降 1.4%。流通中货币(M0)余额 12.82 万亿元,同比增长 13%。全年净投放现金 1.47 万亿元。

2024 年人民币贷款增加 18.09 万亿元。12 月末,本外币贷款余额 259.58 万亿元,同比增长 7.2%;人民币贷款余额 255.68 万亿元,同比增长 7.6%。12 月末,本外币存款余额 308.38 万亿元,同比增长 6.4%。月末人民币存款余额 302.25 万亿元,同比增长 6.3%。

2024 年末社会融资规模存量为 408.34 万亿元,同比增长 8%;全年社会融资规模增量累计为 32.26 万亿元,比上年少 3.32 万亿元。

（信息来源：央行）

3. 美国 12 月 PPI 同比升 3.3% 低于预期

12 月美国 PPI 同比升 3.3%，为 2023 年 2 月以来新高，预期升 3.4%，前值升 3.0%。美国 2024 年 12 月 PPI 环比升 0.2%，为 2024 年 9 月以来新低，预期升 0.3%，前值升 0.4%。核心 PPI 同比升 3.5%，预期升 3.8%，前值从升 3.4%修正为升 3.5%。美国 2024 年 12 月核心 PPI 环比持平，预期升 0.3%，前值升 0.2%。

（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

上交易日上证指数大幅收涨，收盘上涨 80 点，涨幅 2.54%，收于 3240 点。深成指、创业板双双收涨，主要指数均呈收涨。

上交易日上证指数震荡拉升，收长阳线，上破 5 日、10 日均线，取得技术上的进步。量能有所放大，上破 10 日均量线，但对于涨超 80 点的长阳线，量能放大仍不充分，仍需进一步补充。大单资金大幅涌入，全天净流入超 162 亿元，是自 2023 年 6 月以来大单资金净流入最多的一日。在缺口支撑位附近，指数明显得到大单资金的驰援。目前指数最近三根 K 线形成启明星看涨组合，日线 KDJ 金叉成立，日线技术条件有所修复，放量进钱表明了上行的决心，目前指数尚无拉升结束迹象。但日线 MACD 尚未金叉，日线中短期均线空头排列尚未修复，大涨之后或有小幅震荡预期。指数收复上方 20 日均线、60 日均线等重要压力位仍需量能、资金流的进一步充分放大，否则多空仍可能进一步角力争夺。观察中可考虑配合震荡节奏择机低吸，但在趋势明显修复前仍需谨慎操作。

上证指数周线呈长阳线，收复 20 周均线、250 周均线，取得技术上的进步。指数周 KDJ、MACD 死叉虽尚未修复，但指数依托下方缺口支撑位，得到做多力量的驰援，目前尚无明显的拉升结束迹象。但指数上方 5 周均线、10 周均线齐头向下，构成反压，需做多力量进一步发力，否则多空仍有争夺的预期。震荡中关注量价指标能否进一步向好。

深成指、创业板双双大幅收涨，收盘分别大涨 3.77%、4.71%，均收大阳线。两指数依托各自缺口支撑位，放量上涨，大单资金大幅净流入。日线 MACD 虽尚未金叉，但日线 KDJ 金叉成立，指数收复了 5 日均线、10 日均线，取得了技术上进步。目前指数尚无明显的拉升结束迹象。但日线中短期均线空头排列，形成短线阻碍，不利于指数顺利上行。需量能、资金流进一步放大支撑。震荡中需观察量价指标能否进一步配合向好。

上交易日同花顺行业板块中，所有板块一律收红。收红个股高达 99%，只有 38 只个股逆市收阴。涨超 9% 的个股高达 242 只，无跌超 9% 的个股。上交易日市场情绪快速点燃。

上交易日同花顺行业板块中，互联网电商板块大涨居首，收盘上涨 7.45%。其次，自动化设备、软件开发、文化传媒、电机、消费电子、IT 服务等板块，均在大单资金推动下收涨居前。涨幅垫底的板块，有贵金属、银行等。只有 13% 的板块大单资金多逆市净流出，绝大多数板块呈大单资金净流入，其中，半导体、证券、消费电子、软件开发等板块，大单资金净流入居前。

文化传媒板块，昨日收盘大涨 6.8%，在同花顺行业板块中涨幅居前。指数高开高走，收凸顶长阳线，量能明显放大，大单资金净流入超 20 亿元，金额可观。日线 KDJ 金叉成立，日线 MACD 虽尚未金叉，但 120 分钟线 MACD 金叉成立，指数短线技术条件有所修复。目前指数拉升强势，尚无拉升结束迹象，仍或有惯性拉升动能。但指数上方 60 日均线强压力位，距此约 5% 的空间。需量能、资金流进一步放大才能有效突破，否则仍或因多空争夺而震荡反复。但从指数月线看，指数自 2015 年 6 月以来震荡向下，最大跌幅超过 90%，目前仍处相对低位。虽短线上行仍有阻力需要突破，但上行空间仍然较大。可在震荡中加强观察。

在同花顺行业板块中，不少板块在昨日的上行中得到量能、资金流的支持。观察中可关注短线技术条件能否进一步好转。

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（%）
广告营销	7.71	饮料乳品	-0.31
家电零部件 II	7.55	林业 II	0.00
互联网电商	7.22	贵金属	0.24
自动化设备	6.99	国有大型银行 II	0.70
电机 II	6.98	白色家电	0.89

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

2025/1/14	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	18070	-8.40
	逆回购到期量	亿元	71	/
	逆回购操作量	亿元	550	/
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	1.9656	9.81
	DR007	%,BP	2.2972	27.49
	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.6446	-1.46
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.7800	-1.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	4.3700	-3.00
股市	上证指数	点, %	3240.94	2.54
	创业板指数	点, %	2075.76	4.71
	恒生指数	点, %	19219.78	1.83
	道琼斯工业指数	点, %	42518.28	0.52
	标普 500 指数	点, %	5842.91	0.11
	纳斯达克指数	点, %	19044.39	-0.23
	法国 CAC 指数	点, %	7423.67	0.20
	德国 DAX 指数	点, %	20271.33	0.69
	英国富时 100 指数	点, %	8201.54	-0.28
	美元指数	/, %	109.1825	-0.44
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.3437	-42.00
	欧元/美元	/, %	1.0308	0.61
	美元/日元	/, %	157.94	0.30
国内商品	螺纹钢	元/吨, %	3283.00	1.48
	铁矿石	元/吨, %	783.00	2.22
国际商品	COMEX 黄金	美元/盎司, %	2693.10	0.44
	WTI 原油	美元/桶, %	76.37	-1.20
	LME 铜	美元/吨, %	9164.00	0.77

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