



2025年01月14日

晨会纪要20250114

证券分析师:

吴骏燕 S0630517120001
wjyan@longone.com.cn

重点推荐

- 1. 抢出口效应明显，顺差创历史新高——国内观察：2024年12月进出口数据
- 2. 头部酒企稳中求进，春节动销有序推进——食品饮料行业周报（2024/1/6-2025/1/12）

财经要闻

- 1. 央行行长潘功胜就中国的经济形势、宏观经济政策以及助力香港国际金融中心的建设发表讲话
- 2. 证监会召开2025年系统工作会议
- 3. 四部门：培育一批数据标注龙头企业 鼓励通过资源整合、并购重组等方式做大做强
- 4. 国务院印发《关于进一步培育新增长点繁荣文化和旅游消费的若干措施》

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 抢出口效应明显，顺差创历史新高——国内观察：2024 年 12 月进出口数据	3
1.2. 头部酒企稳中求进，春节动销有序推进——食品饮料行业周报（2024/1/6-2025/1/12）	4
2. 财经新闻	5
3. A 股市场评述	7
4. 市场数据	8

1.重点推荐

1.1.抢出口效应明显，顺差创历史新高——国内观察：2024 年 12 月进出口数据

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

核心观点：2024 年 12 月出口绝对规模创历史次高，在外需仍保持相对韧性的情况下，“抢出口”进一步推动了出口增速的走高。进口增速虽有回升，但仍处相对较低水平，因此当月顺差规模创出了历史新高。短期来看，特朗普关税政策落地前抢出口效果或仍将延续。后续关注特朗普关税政策对中国出口的影响，以及中欧之间贸易摩擦缓和的可能性。整体来看，2025 年外需的不确定性可能有所增强，这也凸显扩内需政策加码的重要性。

出口绝对规模历史次高，“抢出口”或是主因。从绝对规模上看，12 月出口 3356 亿美元为年内最高，且为历史次高（仅略低于 2021 年 12 月的 3397 亿美元）。从同比来看，12 月出口同比增速较 11 月回升 4 个百分点，同时为年内次高点，强于 1-11 月的平均增速 5.5%。12 月出口环比 7.6%，强于近 5 年同期均值 4.77%，超季节性。总体来看，12 月出口表现超预期，一方面，出口表现出较强的韧性，另一方面特朗普上任前的抢出口为也是主要原因之一。

外需整体仍有韧性。12 月，美国 ISM 制造业 PMI、日本制造业 PMI 分别回升 0.9 个、0.6 个百分点至 49.3%和 49.6%，略低于荣枯线；欧元区制造业 PMI 延续回落 0.1 个百分点至 45.1%，延续回落趋势，仍处相对低位。韩国 12 月出口同比由降转升，回升至 6.6%，边际上有一定修复。

对美国、东盟出口增速回升明显，日本拖累较大。12 月，我国对美国、欧盟和东盟出口均有不同程度的回升，当月同比分别较前值回升 7.59、1.53、4.04 个百分点至 15.59%、8.76%、18.94%。其中，对东盟以及美国的环比超季节性，或都间接以及直接反映了抢出口现象的存在。对日本的出口增速明显下降，由升转降，回落 10.58 个百分点至-4.23%。从拉动的角度，美欧日 12 月当月拉动出口同比 3.3pct，东盟拉动 3.2pct，合计较上月增加 1.8pct；其他地区拉动 4.3pct，前值 2.1pct，较上月小幅回升。

机电产品出口增速明显回升，部分产品受退税政策改动影响较大。农产品和机电产品出口当月同比均有所提升，较上月分别回升 4.7 个、4.2 个百分点至 12.1%、12.1%。主要产品中，上月跌幅明显的钢材、汽车零部件、医疗仪器、纺织纱线及其制成品增速均有不同程度的回升；汽车出口增速止跌回升，关注欧盟关税政策是否能有所缓和，这可能决定了持续性。铝材、成品油较上月增速回落明显，或是受到出口退税政策调整影响。

进口增速仍处偏低水平，内需仍有待政策进一步发力。12 月进口金额 2307.9 亿美元，绝对水平处于 2022 年 10 月以来的最高点。环比来看，回升至 7.5%，强于近 5 年同期均值 2.4%。从 2024 年全年来看，进口增速 1.1%，总体仍处较低水平，反映内需整体水平依然相对偏弱。12 月分产品来看，飞机、自动数据处理设备、橡胶、铜材、铜矿砂表现相对较好，边际上有一定修复。后续关注两新及两重政策加码下对内需的影响。

风险提示：国际地缘政治风险；国内政策落地不及预期。

1.2.头部酒企稳中求进，春节动销有序推进——食品饮料行业周报（2024/1/6-2025/1/12）

证券分析师：姚星辰，执业证书编号：S0630523010001

联系人：陈涛，吴康辉，cht@longone.com.cn

二级市场表现：上周食品饮料板块下跌 3.46%，跑赢沪深 300 指数 2.33 个百分点，食品饮料板块在 31 个申万一级板块中排名第 29 位。子板块方面，上周软饮料表现较好，上涨 5.96%。个股方面，上周涨幅前五为青海春天、东鹏饮料、庄园牧场、来伊份、新乳业，分别为+13.22%、+12.40%、+12.12%、+10.09%、+4.17%，跌幅前五为佳隆股份、莲花健康、交大昂立、好想你、龙大美食，分别为-22.86%、-20.39%、-18.66%、-13.77%、-13.64%。

白酒：酒企积极求稳，调整供需平衡。从近期酒企的经销商大会来看，2025 年更加注重自身的发展质量、量价平衡以及各渠道的健康发展。五粮液：多渠道反馈第八代五粮液已暂停供货，表明公司稳价信号的释放。此前公司也在会议中提出将对第八代五粮液以供需平衡为重点，抓好动销和稳价工作。公司在春节前进行停货，反应了稳定价格的决心，保障经销商等的利益。批价更新：上周飞天茅台批价略升。截至 1 月 12 日，2024 年茅台散飞批价 2220 元，周环比上涨 20 元，月环比上涨 10 元；2024 年茅台原箱批价 2240 元，周环比上涨 10 元、月环比下跌 20 元。五粮液普五批价为 950 元，周、月环比持平。国窖 1573 批价 860 元，批价周、月均环比持平。板块基本面已筑底，期待后续政策持续加码带动白酒需求修复。预计今年春节动销仍有一定压力，回款节奏较 2024 年或有所放缓。2025 年宴席预定量普遍增长，宴席场景的需求有望提升。白酒行业竞争加剧，头部酒企的市场份额不断提升且经营业绩稳健，建议关注高端酒和区域龙头。

啤酒：需求有望边际改善，关注青岛啤酒。2024 年受到餐饮消费偏弱，现饮消费频次减少，啤酒行业承压。展望 2025 年，在政策刺激下，啤酒现饮场景有望积极修复，行业需求有望逐步改善。同时，龙头企业积极进行库存去化，去化效果显著，期待动销改善。长期来看啤酒行业高端化趋势不改，量稳价增趋势不变，建议关注高端化核心标的青岛啤酒。

大众品：（1）零食：零食渠道呈现多样化，量贩店、会员商超、新型电商等渠道崛起带来行业快速增长，渠道红利有望延续。春节备货旺季到来，各渠道积极发力，叠加微信小店“送礼物”功能的开启，预计今年春节旺季零食销售有望实现较快增长。（2）餐饮供应链：在消费券等政策刺激下，餐饮场景有望回暖，餐饮供应链为核心受益板块。长期来看，行业为稀缺成长赛道，一方面餐饮企业“三高”痛点日益突出（高人工、高原材料成本、高租金），成本控制需求强烈；另一方面，对比成熟市场，我国连锁化率仍有较大提升空间。建议关注经营韧性强+低估值的安井食品、千味央厨。（3）乳制品：在政策的推动下，乳制品需求向好，行业渗透率仍有提升空间，叠加上游产能在逐步出清过程中，原奶供需格局向好。随着消费者需求健康化和多元化，低温乳制品接受度提高，产品高端化趋势加速，建议关注产品结构不断升级以及 DTC 渠道渗透率持续提升的新乳业。

投资建议：白酒板块建议关注高端酒和区域龙头，个股建议关注贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、今世缘、迎驾贡酒、古井贡酒等。啤酒板块建议关注高端化核心标的青岛啤酒。零食板块建议关注产品成长逻辑强的盐津铺子、甘源食品、劲仔食品。餐饮供应链建议关注经营韧性强+低估值的安井食品、千味央厨。乳制品板块建议关注产品结构不断升级以及 DTC 渠道渗透率持续提升的新乳业。

风险提示：宏观经济增长不及预期；竞争加剧的影响；食品安全的影响。

2.财经新闻

1.央行行长潘功胜就中国的经济形势、宏观经济政策以及助力香港国际金融中心的建设发表讲话

1月13日，亚洲金融论坛在香港举行，央行行长潘功胜就中国的经济形势、宏观经济政策以及助力香港国际金融中心的建设发表讲话。

关于中国经济形势和宏观经济政策他表示，将实施更加积极有为的宏观经济政策，进一步完善经济治理的方式。一是强化宏观经济政策的逆周期调节，校正经济增长和经济运行的轨迹，保持经济增长的稳定性。实施更加积极的财政政策，提高财政赤字率水平，加大财政支出的强度，调整优化财政支出的结构和方向。二是积极推动中国经济增长模式的转型，提升经济增长的质量和可持续性。三是着力化解经济运行中的一些风险因素。地方债务方面，总的看，中国政府的债务水平在国际上处于中游偏下水平，中央政府的债务较轻，地方政府债务风险主要集中在少数经济欠发达的地区；房地产市场方面，我国房地产市场经过近三十年的长周期繁荣，经历重大转型并寻找新的均衡点。我们从供需两端综合施策，取消大中城市的限制性政策，优化调整房地产金融政策，优化相关税收政策等，加上经营主体通过调整经营策略、债务重组等方式进行的自我修复，房地产市场的风险水平已大幅弱化，市场成交水平总体改善。四是注重把握经济增长中内部和外部的平衡。

关于助力香港国际金融中心的建设，潘功胜表示将聚焦四个重点方向。一是支持香港资本市场发展，持续深化两地金融市场互联互通。二是做大做强香港离岸人民币业务枢纽地位。三是强化香港国际资产管理中心和财富管理中心功能。四是坚决维护香港金融稳定与安全。

（信息来源：央行官网）

2.证监会召开 2025 年系统工作会议

1月13日，中国证监会召开 2025 年系统工作会议，总结 2024 年工作，深入推进巡视整改，研究部署 2025 年重点工作。

会议要求，证监会系统要统筹把握好稳与进、总量与结构、整体与局部、监管与活力、开放与安全等五方面关系，持续推动资本市场新“国九条”和“1+N”政策体系落地见效，努力实现支持经济回升向好与推动自身高质量发展的良性互动。一是坚持稳字当头，全力形成并巩固市场回稳向好势头。坚决落实中央经济工作会议关于稳住股市的重要要求，加强境内外、场内外、期现货联动监测监管，增强工作的前瞻性、主动性、有效性。二是加快改革开放，深化资本市场投融资综合改革。以深化投融资综合改革为牵引，进一步打通中长期资金入市卡点堵点，协同推动各类中长期资金建立长周期考核机制，提高权益投资比例，深化公募基金改革。三是聚焦主责主业，着力提升监管执法效能和投资者保护水平。坚持惩、防、治并举，进一步完善监管执法体制机制，补齐资本市场法治建设短板，强化科技赋能。四是强化功能发挥，有力支持经济回升向好。制定资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见。抓好“创投十七条”“科创板八条”等落地实施，发展多元化股权融资，培育壮大耐心资本。提高产业债融资比重，加快 REITs 市场建设。五是注重固本强基，培育更多体现高质量发展要求的上市公司。落实好资本市场财务造假综合惩防工作意见，进一步提升财务造假等线索发现能力。全面落地上市公司市值管理指引，加大上市公司分红、回购激励约束。

（信息来源：证监会）

3.四部门：培育一批数据标注龙头企业 鼓励通过资源整合、并购重组等方式做大做强

1月13日，国家发展改革委等四部门发布《关于促进数据标注产业高质量发展的实施意见》，其中提出，培育一批数据标注龙头企业，鼓励通过资源整合、并购重组等方式做大做强，推动数据标注企业规模化、标准化、集约化发展。支持和鼓励科技创新型数据标注企业承担基础研究、技术攻关、产业应用等重点任务，提高产业链协同创新水平。培育一批深耕行业的数据标注瞪羚企业、独角兽企业。推动数据标注中小企业与人力资源、金融服务、合规咨询等第三方机构精准对接，助力企业快速发展。

（信息来源：国家发改委）

4. 国务院印发《关于进一步培育新增长点繁荣文化和旅游消费的若干措施》

1月13日，国务院办公厅印发《关于进一步培育新增长点繁荣文化和旅游消费的若干措施》，提出6个方面。

（一）丰富消费惠民举措。举办系列文旅促消费活动，支持各地在游客互送、资源互推等方面加强合作。实施“百城百区”文化和旅游消费行动计划等消费惠民让利行动，鼓励推出文化和旅游消费券、消费满减等优惠及区域一体化消费惠民措施。

（二）满足不同年龄群体消费需求。推出一批高品质少儿题材舞台剧目，打造亲子度假酒店，优化亲子游乐服务。

（三）扩大特色优质产品供给。丰富文化娱乐产品，鼓励各地适当放宽大型营业性演出可售(发)票数量限制，巡演项目巡演地不再重复进行内容审核。

（四）培育消费场景。盘活提升存量空间，丰富传统消费场所文旅业态，打造新型公共文化空间。推出沉浸式文旅新产品新场景，建设空间型虚拟现实体验项目，打造演艺新空间和数字展览新空间。

（五）创新产业政策。强化财政金融支持，加大对符合条件的文化和旅游领域“两新”项目的支持力度，支持各地统筹用好各渠道资金开展文化和旅游消费促进活动。

（六）优化消费环境。提升公共服务水平，有序扩大文化和旅游场所接待规模，优化重点景区和文博场馆等预约、售票管理，做好大型文化和旅游活动公众通信服务。

（信息来源：国务院官网）

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

上交易日上证指数延续收阴，收盘下跌 7 点，跌幅 0.24%，收于 3160 点。深成指、创业板双双收涨，主要指数呈现分化。上交易日上证指数低开后弱势震荡，收小实体星状 K 线，进一步趋近缺口支撑位。量能依然是相对缩小状态，大单资金净流出约 85 亿元，金额略有减少。日线 KDJ、MACD 死叉共振延续，日线中短期均线空头排列，5 日均线尚未走平向上。目前短线技术条件尚未明显转好。但指数目前临近缺口及 120 日均线支撑位，15 分钟线 MACD 背离金叉成立，日线 RSI 呈现明显超跌。支撑位附近仍或有做多力量抵抗，多空仍或有拉锯争夺的可能。震荡中可观察量价指标能否进一步向好。

上证指数周线呈小星假阳 K 线，仍处前期低点及缺口支撑位附近。目前周 KDJ、MACD 死叉共振延续，周指标修复需要时间。短线仍需关注支撑位附近的多空力量对比。

深成指、创业板小幅震荡，深成指平盘报收，创业板小幅收涨 0.36%，均收小实体阳 K 线。两指数在各自缺口与 120 日均线支撑位附近，低开反弹，小幅收阳。目前日线 KDJ、MACD 死叉共振尚未修复，虽 15 分钟线指标有所向好，盘中或有反弹举动。但 15 分钟线周期太短，震荡中仍需关注较长周期的分钟线指标能否陆续向好。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 55%，收红个股占比 58%。涨超 9% 的个股 64 只，跌超 9% 的个股 42 只。上交易日板块、个股行情有所回暖。

上交易日同花顺行业板块中，油气开采及服务板块大涨居首，收盘上涨 3.41%。其次，能源金属、贵金属、工业金属等金属概念板块活跃居前，并有大单资金介入迹象。而互联网电商、小家电、银行等板块回落调整居前。但大多数板块仍呈大单资金净流出，其中，半导体、银行、军工装备、通用设备等板块，大单资金净流出明显。

油气开采及服务板块，昨日收盘大涨 3.41%，在同花顺行业板块中涨幅居首。指数近日跌落于前期缺口与黄金分割 0.618 双重支撑位附近，在此支撑下，昨日指数强势跳空向上并收于 5 日均线之上，且指数已经连续五周收阴 K 线，短线指数或有较强的上行需求。昨日指数量能明显放大，大单资金净流入超 2.12 亿元，对该板块来说金额并不小，有一定的上行决心。但指数目前仍处 10 日均线与前期下降趋势线压力位下。从周线看，指数面临 60 周均线、20 周均线、5 周均线的多重压力。虽指数有较强的上行需求，但短线压力也较重。目前日线指标尚不强势，仍需量能、资金流进一步充分放大提供支持，否则指数短线或仍面临多空争夺震荡反复。若在震荡中，日线 MACD 能金叉成立，短线技术条件能进一步向好，指数或仍有震荡盘升动能。

在同花顺行业板块中，能源金属、小金属、钢铁、旅游及酒店、物流、多元金融、医药商业等板块均跌落于各自重要支撑位附近，但日线指标尚未向好配合。震荡中可进一步观察其量价指标能否进一步向好。

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 (%)
油服工程	2.88	白色家电	-2.98
能源金属	2.63	元件	-2.01
贵金属	2.46	农商行 II	-1.94
化妆品	2.27	小家电	-1.79
渔业	1.81	国有大型银行 II	-1.54

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

2025/1/13	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	18079	-88.62
	逆回购到期量	亿元	141	/
	逆回购操作量	亿元	248	/
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	1.8675	19.28
	DR007	%,BP	2.0223	27.51
	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.6592	2.54
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.7900	2.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	4.4000	0.00
股市	上证指数	点, %	3160.76	-0.25
	创业板指数	点, %	1982.46	0.36
	恒生指数	点, %	18874.14	-1.00
	道琼斯工业指数	点, %	42297.12	0.86
	标普 500 指数	点, %	5836.22	0.16
	纳斯达克指数	点, %	19088.10	-0.38
	法国 CAC 指数	点, %	7408.64	-0.30
	德国 DAX 指数	点, %	20132.85	-0.41
	英国富时 100 指数	点, %	8224.19	-0.29
	美元指数	/, %	109.6208	-0.02
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.3479	-156.00
	欧元/美元	/, %	1.0245	0.03
	美元/日元	/, %	157.48	-0.12
国内商品	螺纹钢	元/吨, %	3249.00	1.44
	铁矿石	元/吨, %	768.50	1.92
	COMEX 黄金	美元/盎司, %	2681.20	-1.33
国际商品	WTI 原油	美元/桶, %	77.30	0.95
	LME 铜	美元/吨, %	9094.00	0.23

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