



国金晨讯-20250113

晨讯

产品组 编辑
 白晓琦 (执业 S1130524080003)
 baixiaoqi@gjzq.com.cn

海外视角看：入市核电复兴由何驱动？

数字未来：油运制裁动真格，过剩预期大幅降低

行情回顾

图表1：1月10日主要市场指数行情回顾

2025/1/10	上证指数	深证成指	北证 50	科创 50	创业板指	中小综指	恒生指数
收盘点数	3,168.52	9,795.94	1,024.26	950.59	1,975.30	10,459.21	19,064.29
当日涨跌幅	-1.33%	-1.80%	-2.78%	-1.13%	-1.76%	-1.97%	-0.92%
年初至今涨跌幅	-5.47%	-5.94%	-1.31%	-3.88%	-7.76%	-5.36%	-4.96%

数据来源：Choice，国金证券研究所整理

研报精选

➤ 重点关注

- 【公用事业分析师 张君昊】海外视角看：入市核电复兴由何驱动？
- 【数字未来实验室负责人 刘道明】油运制裁动真格，过剩预期大幅降低
- 【数字未来实验室负责人 刘道明】AI 周观察：CPO 产业趋势加快，AI 推动硬件变化
- 【非银首席分析师 舒思勤】预定利率动态调整机制落地，各大保险公司预定利率暂不下调
- 【金工首席分析师 高智威】量化掘基系列之二十九：低空经济概念火热，把握通用航空产业投资机会

➤ 公司研究

- 【轻工分析师 尹新悦】康耐特光学公司深度：眼镜出海龙头，歌尔入股 AI 配套业务提速
- 【房地产首席分析师 池天惠】绿城管理控股港股公司点评：代建龙头地位稳固，受行业下行拖累

行情回顾

指数跟踪

截至收盘日（2025/1/10），上证指数下跌 1.33%，深证指数下跌 1.80%，北证 50 下跌 2.78%，科创 50 下跌 1.13%，创业板指下跌 1.76%，中小综指下跌 1.97%，恒生指数下跌 0.92%；沪深两市成交额 11483 亿元。

图表2：各指数涨跌幅表现

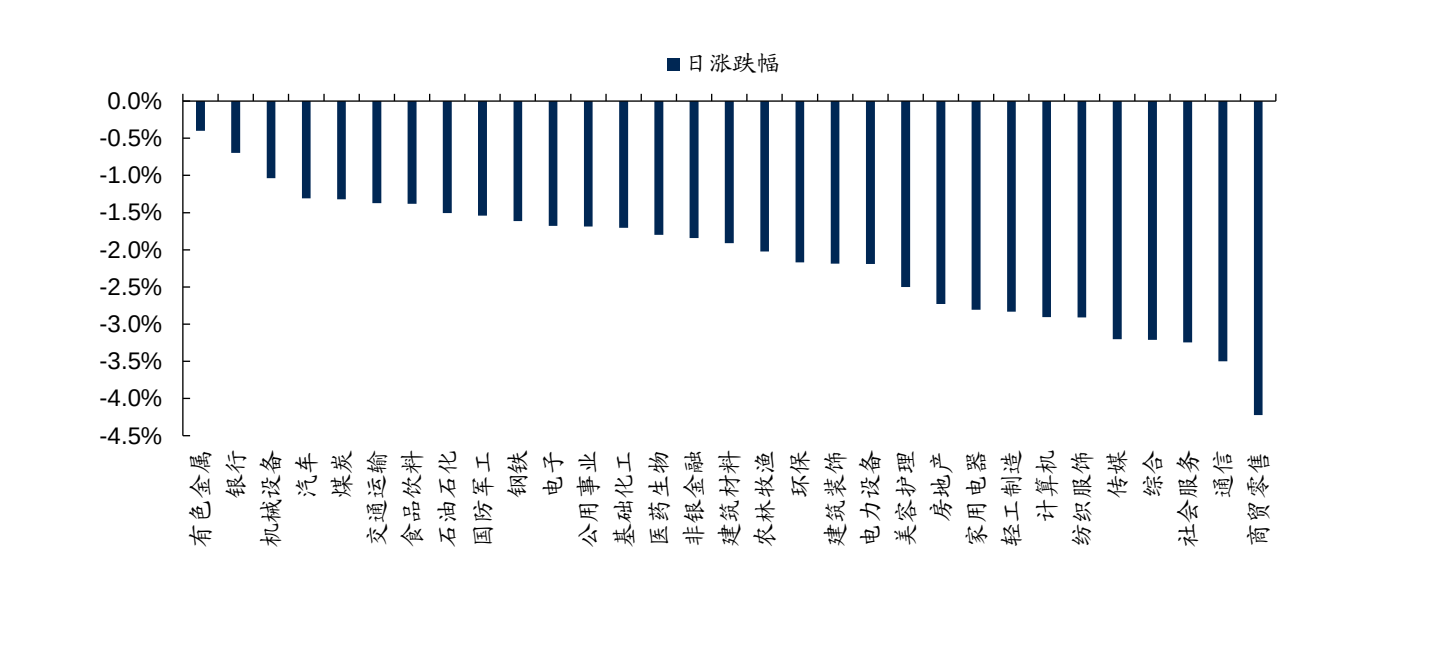
		现价	当日涨跌	当日涨跌幅	成交金额（亿元）	年初至今涨跌幅
000001.SH	上证指数	3,168.52	-42.87	-1.33%	4,659.39	-5.47%
399001.SZ	深证成指	9,795.94	-180.06	-1.80%	6,823.35	-5.94%
899050.BJ	北证 50	1,024.26	-29.27	-2.78%	148.47	-1.31%
000688.SH	科创 50	950.59	-10.85	-1.13%	973.63	-3.88%
399006.SZ	创业板指	1,975.30	-35.36	-1.76%	2,953.41	-7.76%
399101.SZ	中小综指	10,459.21	-210.06	-1.97%	2,626.26	-5.36%
HSI.HI	恒生指数	19,064.29	-176.60	-0.92%	687.42	-4.96%

资料来源：Choice，国金证券研究所整理

板块表现

分板块，1 月 10 日，申万 31 个一级行业中，有色金属（-0.40%）、银行（-0.70%）、机械设备（-1.04%）、汽车（-1.31%）、煤炭（-1.32%）跌幅居前。

图表3：申万一级行业日涨跌幅



来源：Choice，国金证券研究所

本周观点

图表4：周观点及相关个股

行业	关注个股	行业观点	分析师
科技	电子 沪电股份，恒玄科技，立讯精密，水晶光电，蓝特光学	继续关注苹果链、AI 智能眼镜、Ai 驱动及自主可控受益产业链。台积电 12 月营收同增 57.8%，英伟达 GB200 全面出货，并有望在 3 月的 GTC 大会推出 GB300 服务器，Ai 算力硬件高景气持续，AI-PCB 核心公司 24Q4 及 25Q1 业绩高增长；苹果 SE4 有望 3 月发布，苹果链核心受益公司 Q1 业绩有望高增长；AI 眼镜需求爆发，美国不断出台制裁措施，自主可控进一步加速。我们认为 AI 端侧应用正在加速，有望给智能眼镜、TWS 耳机、可穿戴及手机/PC 等硬件产品带来创新和新的机遇。	樊志远

	通信	英维克, 中兴通讯, 中际旭创, 新易盛, 意华股份	1) 重点关注英维克等液冷厂商, 受益英伟达下一代 GB300 AI 服务器预计 2Q25 年发布。2) 持续关注中兴通讯, 手机与 AI 业务是公司未来业绩主要增长动力, 同时自研芯片业务可抬升公司估值, 成长空间打开。3) 持续关注光模块、服务器、交换机、交换芯片。	张真桢
	计算机	中控技术, 竞业达, 海康威视, 速腾聚创, 科大讯飞	业绩窗口期, 预计 4Q24 和 1Q25 恢复强度有限, 但由于一季报在全年业绩中占比较低, 市场更关注对未来几个季度回暖改善的预期及逐步落地体现到业绩端的强度, 届时计算机板块的波动可能更多受到市场总体风险偏好、流动性、其他成长板块业绩比较的影响。25 年重点关注国产替代和 AI 落地两大方向。	孟灿
	传媒 互联网	恺英网络, 万达电影, 完美世界	关注成长性较强的 AI 主线、有基本面支撑的内容板块, 以及税收优惠政策延续、防御属性较强的出版板块。AI 和内容产业发展向好。CES 2025 发布多款 AI 陪伴玩具, 多家 AI 公司发布新目标、模型, 关注 2025 年 AI 应用加速落地。A 股游戏公司产品周期启动, 多款游戏上线。出版板块估值低、股息率较高, 部分公司在 AI 等领域有布局, 有补涨空间。	马晓婷
制造	光储	阿特斯, 阳光电源, 信义光能, 福莱特玻璃*, 聚和材料	自 24 年 10 月光伏协会发布组件“最低参考成本”、国家能源局通报分布式光伏接入典型问题之后, 本周大唐集团的光伏组件“质控 20 条”和黑龙江省公布的分布式接入空间的大幅改善, 可谓是极具针对性的积极“回响”; 光伏玻璃龙头发布 A/H 两市光伏板块首份年度业绩预告, 拉开板块年度业绩预告构成“利空出尽”型催化剂的大幕, 再次重申对股价调整到位的光伏玻璃、电池片、新技术、海外大储龙头等强 α 标的的重点关注。	姚遥
	电力设备	思源电气, 三星医疗, 平高电气, 许继电气, 明阳电气	关注三大主线: 电力设备出海、特高压线路及主网建设、配用电设备升级改造。行业边际变化: 1) 藏东南至粤港澳大湾区±800 千伏特高压直流输电工程, 有望于 2025 年核准开工。2025 年特高压建设有望加速推进, 特高压设备招标存在超预期空间; 2) 南网主网保护、自动化等设备招标加速。	姚遥
	风电	金风科技, 运达股份, 明阳智能, 东方电缆, 大金重工	重点关注受益于“两海”需求释放的海缆、塔桩环节。自然资源部发布《关于进一步加强海上风电项目用海管理的通知》, 进一步明确海风项目开发范围, 助推海风建设向深远海迈进, 随着深远海相关管理办法逐步落地, 预计“十五五”周期项目开发效率有望提升。	姚遥
	氢能 与 燃料电 池	华电重工, 富瑞特装, 森松国际, 中国天楹, 吉电股份	把握制氢设备和绿色运营商机遇。随着电池进步和成本下行, 预计 SPFC 技术在数据中心的应用渗透率也将提高; 成渝两地累计投入运营氢车千余辆, 成渝氢走廊初见雏形, 为燃料电池汽车的放量创造环境。	姚遥
	Robo+ &汽车	宁德时代, 比亚迪	机器人: 关注特斯拉、华为供应链。智能驾驶: 智驾供应链步入业绩兑现期, 关注激光雷达、芯片、传感器清洗和整车四大方向, 关注禾赛、地平线、华为系和小米等。电池赛道: 三重底, 关注宁德时代等, 关注复合集流体、硅碳等新技术方向。	陈传红
	机械	应流股份, 恒立液压, 贝斯特*, 中国船舶, 中国动力	关注燃气轮机、人形机器人与船舶。【燃气轮机】AI 数据中心建设加剧全球电力消耗, 催化燃气轮机需求上行。【人形机器人】特斯拉人形机器人量产规模大超预期, 产业链迎重大拐点。【船舶】造船价企稳回升, 关注船企盈利提升。	满在朋
	军工	中航电测, 中航西飞*, 航天电器, 国睿科技, 中科星图, 四川九州	持续关注主战装备&强科技。近期, 多家公司已释放获得新订单的积极信号, 板块复苏或已开启。比如中航电测完成对航空工业成飞的资产交割, 预计 2025 年关联交易采购商品金额大幅增长; 洪都航空 2025 年日常关联交易额显著提升; 国科军工公告了大额订单。	杨晨
医药	医药	科伦博泰, 人福医药, 特宝生物, 华东医药, 心脉医疗, 益丰药房	密切关注左侧标的(如部分器械、中药、药店、连锁医疗医美等)业绩反转机会, 一旦短期业绩压力(如集采落地和高基数影响)出清和消除, 优质底部标的存在较大弹性。此外, 尽管短期创新药械相对走弱, 但考虑 2025 年新管线研发不断兑现、港股上市融资趋于活跃拉动行业发展等因素, 创新仍然是最重要主线之一。	袁维
消费	白酒	贵州茅台, 泸州老窖, 山西汾酒, 五粮液, 古井贡酒	白酒动销、回款反馈符合预期、预计春节动销近 10%下滑。周内飞天茅台、蛇茅批价平稳, 普五停货催化下批价回升至 900+。春节宴席需求普遍低基数下有不同幅度增长, 关注动销反馈预计相对还不错的全国化龙头以及受益于大众需求强韧性&乡镇消费提质升级趋势的区域龙头。	刘宸倩
	大众品	盐津铺子*, 甘源食品*, 颐海国际, 安琪酵母, 东鹏饮料	关注零食/餐饮链/软饮。零食: 微信小店送礼打开新渠道+春节旺季催化。餐饮链: 近期餐饮链消费需求仍处于弱复苏状态, 多数企业具备春节备货红利, 12 月出货端边际改善。软饮: 关注消费场景复苏、具备 α 的强势龙头。	刘宸倩
	农林 牧渔	牧原股份, 温氏股份	关注生猪养殖。短期而言, 生猪养殖板块利空已充分释放, 明年行业预期盈利欠佳。中长期来看, 行业有较好的中枢利润, 非洲猪瘟后行业快速扩张存在低质量产能, 成本差异大, 头部企业超额利润足, 建议优选低成本、高质量扩张的优质企业。	刘宸倩
周期	基础 化工	万华化学, 宝丰能源	关注: 1) 涨价方向, 建议重点关注制冷剂、烧碱、有机硅的投资机会。2) 新材料方向, 重点关注 AI、机器人材料的投资机会。行业重要边际变化: 1) 本周三氯蔗糖价格上涨, 行业竞争格局优化, 价格有继续上行的基础。2) 本周烧碱价格有所上行, 1H25 烧碱存在供需错配的机会, 关注烧碱弹性大+氯下游盈利标的	陈屹
	建材 建筑	中材科技*, 宏和科技*	下游 AI 应用场景高景气催化上游低介电电子布需求, 高端电子布市场主要玩家为日本、中国台湾、中国, 日本企业无扩产计划, 而 24Q4 以来国产企业扩产趋势明确, 我们预计或表明 AI 需求高景气背景下、中资企业加速导入产业链, 关注泰山	李阳

		玻纤，宏和科技，林州光远。	
大宗&贵金属	山东黄金，中金黄金，山金国际，湖南黄金	关注黄金/铜/铝。【黄金】本周金价持续走高，主因：周三特朗普考虑宣布美国进入“国家经济紧急状态”加剧避险和通胀预期；周五美国制裁俄罗斯能源领域推高通胀；本周通胀预期增速超实际利率增速。预计金价运行中枢为 2600-2700 美元/盎司。【铜】特朗普上台后宣布和执行加征关税时点或为铜矿股加仓的重要时点。【铝】稳定利润及现金流有望带来铝板块估值抬升。	李超
稀土小金属	中国稀土，北方稀土，华锡有色，华钰矿业，金钼股份	关注稀土/钨/锑/锡。【稀土】重申稀土板块股票基本面向上、“类供改”政策催化叠加“大国利器”地位带来的价值重估的机会；永磁板块受益人形机器人和低空经济景气高增。【钨】钨价“有量无价”的僵局有望打破，上涨通道进一步明确。【锑】锑品供需修复持续进行，锑价有望迎第二波上涨。【锡】缅甸锡矿复产进度或不及预期，价格重心抬升趋势不改。	王钦扬
房地产	绿城中国，招商蛇口，滨江集团，贝壳，华润万象生活	当前时点，地产需关注后续潜在降准降息、更大力度政策催化、城中村改造及收储的持续落地。持续关注稳健经营且政策敏感形标的。关注地方政府应收款较多的物业&建筑公司，受益于地方化债的城投公司，并购重组弹性标的，破净的央国企地产&建筑公司。	池天惠
公用事业	浙能电力，皖能电力，长江电力，龙源电力（H），中国核电	火电：关注发电资产主要布局在电力供需偏紧、发电侧竞争格局较好地区的火电企业，如浙能电力、皖能电力。水电：关注水电运营商龙头长江电力。新能源：关注新能源运营商龙头龙源电力（H）。核电：关注核电龙头企业中国核电。	张君昊
交运	顺丰控股，中国国航，南方航空，宁沪高速*，兴通股份	关注快递/航空/航运/物流。【快递】考虑估值性价比、经营韧性、股东回报提升等，关注顺丰。【航空】若需求改善，供需优化推动票价提升，叠加票价市场化航空公司利润弹性将释放。【航运】红海局势升级+美对俄制裁升级，油价上升。【公路】收盘股息率高于中国十年期国债收益率，板块配置比较有性价比。	郑树明

来源：国金证券研究所

研报精选：重点关注

【公用事业分析师 张君昊】海外视角看：入市核电复兴由何驱动？

核心观点：本轮美国核电复兴由何驱动？高密度清洁能源转型、大国核技术博弈、AI 算力基建带动电力基建，三重因素共同作用下，形成核电复兴预期。2. 美核电复兴的政策/市场化工具有哪些？美国通过提升存量/新建市场化核电的经济性，提升核电在 AI 算力-电力系统中的重要性，同时重新构建起国内核产业链，掌握核电新技术主动权。这一发展思路与我国不谋而合——以核电反哺核工业。气价下行、用电需求增长不足、带补贴新能源快速增长带来电价下行，是美国在运市场化核电承压、新建核电少的根因（电价端下行包括电量/容量电价两个市场的走弱）。

风险提示：电力供需趋于宽松风险；核燃料成本上升风险；核电核准持续性不及预期风险；核电新技术突破不及预期风险等。

【数字未来实验室负责人 刘道明】油运制裁动真格，过剩预期大幅降低

核心观点：油价短期看涨，中期过剩预期已大幅缓解。根据我们的估计，美国对俄罗斯的本轮制裁短期内或将导致 50-100 万桶/天的出口受损，长期影响取决于俄罗斯的应对方式。山东港口停止接收受制裁油轮的直接潜在影响也接近 60 万桶/天。这两个变化可有效缓解 2025 年 OPEC+增产导致的供应过剩预期。

风险提示：气温变化不及预期的风险；经济增速不及预期的风险。

【数字未来实验室负责人 刘道明】AI 周观察：CPO 产业趋势加快，AI 推动硬件变化

核心观点：1. 美满电子和台积电近期的技术发布标志着 CPO 在人工智能应用中的加速落地。2. 阿里巴巴发布通义万相 2.1，实现中文文字视频生成，视频模型国内外差距明显缩小。3. AI 推动消费电子、智能驾驶、机器人硬件升级换代。

风险提示：芯片制程发展与良率不及预期，中美科技领域政策恶化。

【非银首席分析师 舒思勤】预定利率动态调整机制落地，各大保险公司预定利率暂不下调

核心观点：1 月 10 日，金融监管总局向业内下发《关于建立预定利率与市场利率挂钩及动态调整机制有关事项的通知》，明确预定利率动态调整机制；同日，中保协组织召开人身保险业责任准备金评估利率专家咨询委员会例会，认为当前普通型人身险预定利率研究值为 2.34%，头部保险公司已发公告，此次预定利率暂不调整。我们认为一方面，

随着预定利率动态调整机制的落地，行业新单负债成本将与市场环境更为匹配，另一方面，央行利率调控态度回归，或将通过改善长期国债的供需关系，催动利率企稳，甚至有概率向上，利好保险行业利差损风险缓释，估值有望向上修复。

风险提示：监管趋严；权益市场波动；长端利率大幅下行；宏观经济复苏不及预期。

【金工首席分析师 高智威】量化掘金系列之二十九：低空经济概念火热，把握通用航空产业投资机会

核心观点：国证通用航空指数的整体估值指标在近几个月有明显下降趋势，存在着潜在投资机会。截至 2025 年 1 月 6 日，国证通用航空指数的市盈率（TTM）为 71.17 倍，市净率（LF）为 2.92 倍。从指标上来看，国证通用航空指数在 2024 年 2 月 5 日至 2025 年 1 月 6 日期间年化收益率 66.98%，年化 Sharpe 比率 1.535，同时间段沪深 300、中证 500 与中证 1000 的年化收益分别为 19.70%、24.08%和 34.15%。同类指数中，国证航天军工指数的年化收益率为 35.28%，中证军工指数的年化收益率 35.90%，均未跑赢国证通用航空指数。通用航空指数与其他市场主流航空相关指数相比同样有一定优势，表现出优秀的弹性与上涨能力。投资标的介绍：通用航空 ETF（159378.OF）。

风险提示：基金相关信息及数据仅作为基金研究使用，不作为募集材料或者宣传材料；本文涉及所有基金历史业绩均不代表未来表现。

研报精选：公司研究

【轻工分析师 尹新悦】康耐特光学公司深度：眼镜出海龙头，歌尔入股 AI 配套业务提速

核心观点：供应链制造能力卓越，高折射差异化突破抢占市场。公司作为国内镜片第一制造企业，24H1 收入/净利增速 17.85%/31.63%，受益于产品结构优化、客户开拓等，边际成长呈加速趋势。AI 硬件落地开拓新篇章，获歌尔投资确定性提升；自主品牌建设加深，传统需求老树新芽驱动客单提升。

风险提示：汇率波动风险；智能眼镜镜片业务发展不及预期；定制镜片、自有品牌推进不及预期；行业竞争加剧风险。

【房地产首席分析师 池天惠】绿城管理控股港股公司点评：代建龙头地位稳固，受行业下行拖累

核心观点：新拓代建面积持续上升，稳居行业龙一，新拓代建费受地产影响下滑。2024 年公司新拓代建项目建面 3649 万方，纵向来看同比提升 3.4%，市占率连续 8 年超过 20%，连续 8 年蝉联中国房地产代建运营引领企业 TOP1。横向来看，根据亿翰智库，2024 年公司位列代建企业新签规模 TOP1，并大幅领先第二位。业务规模庞大。2024 年公司代建项目合约销售额 1050 亿元，合约总建筑面积 1.25 亿方，在建面积 5400 万方。庞大的业务储备为公司业务的持续发展提供潜在动力。

风险提示：外拓竞争程度超预期；绿城品牌口碑受损；应收账款回收风险。

晨讯报告分析师

非银首席分析师 舒思勤
执业 S1130524040001

金工首席分析师 高智威
执业 S1130522110003

金工分析师 许坤圣
执业 S1130524110001

医药首席分析师 袁维
执业 S1130518080002

传媒互联网分析师 马晓婷
执业 S1130524070006

副所长/可选消费首席分析师 赵中平
执业 S1130524050003

食品饮料首席分析师 刘宸倩
执业 S1130519110005

轻工首席分析师 张杨桓
执业 S1130522090001

轻工分析师 尹新悦
执业 S1130522080004

基础化工首席分析师 陈屹
执业 S1130521050001

公用环保分析师 张君昊
执业 S1130524070001

金属首席分析师 李超
执业 S1130522120001

金属分析师 王钦扬
执业 S1130523120001

交通运输首席分析师 郑树明
执业 S1130521040001

房地产首席分析师 池天惠
执业 S1130524080002

建材建筑首席分析师 李阳
执业 S1130524120003

电子首席分析师 樊志远
执业 S1130518070003

通信首席分析师 张真桢
执业 S1130524060002

计算机首席分析师 孟灿
执业 S1130522050001

电新首席分析师 姚遥
执业 S1130512080001

汽车首席分析师 陈传红
执业 S1130522030001

机械首席分析师 满在朋
执业 S1130522030002

军工首席分析师 杨晨
执业 S1130522060001

数字未来实验室负责人 刘道明
执业 S1130520020004

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券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。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究