



2025年01月10日

晨会纪要20250110

证券分析师:

周啸宇 S0630519030001
zhouxiaoy@longone.com.cn

重点推荐

- 1. 价格水平仍然较低，核心通胀相对略好——国内观察：2024年12月通胀数据
- 2. 全年挖机销量达20万台，大型水电工程获准提振需求——机械设备行业简评

财经要闻

- 1. 央行在港发行600亿元离岸央票。

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 价格水平仍然较低，核心通胀相对略好——国内观察：2024 年 12 月通胀数据	3
1.2. 全年挖机销量达 20 万台，大型水电工程获准提振需求——机械设备行业简评	4
2. 财经新闻	5
3. A 股市场评述	5
4. 市场数据	7

1.重点推荐

1.1.价格水平仍然较低，核心通胀相对略好——国内观察： 2024 年 12 月通胀数据

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，lijiah@longone.com.cn

事件：2025 年 1 月 9 日，统计局发布 2024 年 12 月通胀数据。12 月，CPI 当月同比 0.1%，前值 0.2%；环比 0.0%，前值-0.6%。PPI 当月同比-2.3%，前值-2.5%；环比-0.1%，前值 0.0%。

核心观点：12 月 CPI 低位回落，食品价格是回落主要的因素，其中有前期天气影响逆转的短期因素，核心 CPI 进一步企稳，服务价格表现相对较好。PPI 同比降幅收窄，环比略强于季节性，但继续回升仍需政策支持。短期来看，春节错位影响下，1 月 CPI 可能会上升，2 月大概率会回落。从 1 月 8 日发改委国新办发布会的表述来看，超长期特别国债规模 2025 年有望明显扩大，关注“两新”及“两重”政策对通胀的影响。此外，央行 2024 年四季度货币政策例会提到，择机降准降息，关注一季度的可能性。

出行增加支撑核心通胀表现相对较好。核心 CPI 表现相对稳定，环比 0.2%，强于季节性，同比继续回升至 0.4%，涨幅连续 3 个月扩大。服务价格由跌转涨，环比 0.1%，同比升至 0.5%，或与元旦假期出行旅游等需求增加有关。

CPI 表现略弱于季节性，非食品强于食品。从环比来看，12 月 CPI 环比 0.0%，近 5 年同期均值 0.1%，略弱于季节性，拖累主要来自于食品价格，非食品价格相对稳定，除食品烟酒外的 7 大类产品仅医疗保健环比下跌，其余均为持平或上涨。

鲜菜、鲜果、猪价环比均形成拖累。食品 CPI 环比-0.6%，已连续 3 个月环比下跌，低于近 5 年同期均值 0.64%。天气因素对鲜菜（环比-2.4%，5 年同期均值 4.9%）以及鲜果（环比-1.0%，5 年同期均值 2.8%）的影响仍然存在，在三季度反映为供给紧张下的价格超季节性上涨，8 月食品价格 3.4%的环比上涨在非春节月份相对少见。也正因此，环比高基数叠加天气好转下供给的修复，食品价格连续回落。不过，鲜菜、鲜果价格的影响往往偏短期。猪价方面，受前期压栏惜售、二次育肥影响，供应相对充足，12 月猪价环比-2.1%，同样略弱于季节性。能繁母猪存栏去年下半年以来始终维持在 4000-4100 万头区间内，猪价短期来看超季节性波动的概率可能相对较小。

消费品价格继续回落。消费品价格环比（-0.1%，5 年同期均值 0.16%）连续三个月下跌，或仍然反映出内需相对不足的情况下，实物消费以价换量的情况仍然存在。酒价的表现也同样偏弱，10 月环比转涨后，11 月、12 月连续两个月下跌，同比降至-2.0%。

PPI 略强于季节性。PPI 虽然环比（-0.1%）未能延续 11 月的涨势，但略强于近 5 年同期均值-0.2%，低基数下同比降幅继续收窄。虽然是传统的开工淡季，但强于季节性的表现，或验证了 12 月建筑业 PMI 的明显走强。

生产资料环比略强于生活资料。PPI 的结构上来看，生产资料环比持平，拖累主要来自于上游采掘，电厂存煤较为充足，煤炭新增需求有限，煤炭开采和洗选业价格环比下降 1.9%。生活资料环比-0.1%，其中耐用消费品环比-0.3%，是主要拖累项。主要行业中，季节性需求增加，燃气生产和供应业环比 1.2%，电力热力生产和供应环比 0.9%。总体来看，PPI 的趋势性回升仍需要政策加力。

风险提示：国内政策落地不及预期；房地产继续下行风险；特朗普政策的不确定性。

1.2.全年挖机销量达 20 万台，大型水电工程获准提振需求——机械设备行业简评

证券分析师：谢建斌，执业证书编号：S0630522020001

联系人：商俭，shangjian@longone.com.cn

事件：中国工程机械工业协会发布 2024 年 12 月主要企业挖掘机和装载机销量统计。

挖掘机：2024 年 12 月销售各类挖掘机 19369 台，同比增长 16%，其中国内 9312 台，同比增长 22.1%；出口 10057 台，同比增长 10.8%。2024 年共销售挖掘机 201131 台，同比增长 3.13%，累计销量实现正增长；其中国内 100543 台，同比增长 11.7%；出口 100588 台，同比下降 4.24%。2024 年 12 月销售电动挖掘机 9 台。

装载机：2024 年 12 月销售各类装载机 9410 台，同比下降 0.08%。其中国内 4501 台，同比下降 19.6%；出口 4909 台，同比增长 28.5%。2024 年共销售装载机 108209 台，同比增长 4.14%。其中出口 53883 台，同比增长 13.8%。2024 年 12 月销售电动装载机 854 台。

挖掘机总销量达 20 万台。国内方面，2024 年 12 月单月挖掘机内销同比增长 22.1%，内销增长持续扩大。根据国家统计局，截止 2024 年 11 月国内基建固定资产投资持续发力，同比增长 9.39%；其中，采矿业和水利管理业固定资产投资同比增长 10.30%和 40.90%，持续带动下游需求；同时，各地方政府推动大规模淘汰老旧设备补贴政策落地，刺激下游更新需求，国内挖掘机销量稳步回升。从国内开工端看，12 月小松挖掘机开工小时数为 108 小时，同比增长 17.6 小时，下游开工端复苏，接近 2021 年末水平。海外方面，2024 年 12 月挖掘机出口同比增长 10.85%，出口单月销量增速连续 5 个月增长。同时，美联储 12 月 19 日宣布继续降息 25bp，海外进入降息周期，有望带动海外房地产与基建相关行业投资复苏，出口市场逐步转好。从总量数据看，2024 年我国挖掘机全年总销量同比增长 3.13%，累计销量达 20 万台以上，符合预期。

装载机出口持续增长，电动化趋势明显。2024 年 12 月装载机单月总销量下降 0.08%，海外单月增长 28.5%，海外出口持续增长。2024 年电动装载机全年销量 11220 台，全年实现电动化渗透率达 10.37%。随着电动装载机的下游应用领域逐步拓展，经济性得到市场认可，配合政府的政策支持，装载机电动化趋势明显。

大型水电工程获准，25 年铁路基建持续。根据新华社 12 月 25 日消息，雅鲁藏布江下游水电工程获得核准，新水电工程发电量将是三峡工程的三倍以上，预计总基建投资额将超万亿元，将极大提振了国内工程机械需求；另外，国铁集团 1 月 2 日召开工作会议提出，2025 年将全面完成国家铁路投资任务，高质量推进国家重点工程，力争完成基建投资 5900 亿元，投产新线 2600 公里，保障 2025 年国内铁路基建建设需求。

建议关注：随着大规模设备更新政策和房地产金融政策陆续落地，国内内需逐步复苏回暖；海外方面，国内企业正在布局海外售前售后网络，建立海外当地产能，进入全球化加速期，市场渗透率逐步提升，有效平滑国内外周期。建议关注海外深度布局，品牌认可度高，产品矩阵完善，成本费用高效，研发实力强劲的龙头企业，三一重工、徐工机械、中联重科、柳工、山推股份、恒立液压等。

风险提示：原材料波动风险；汇率波动风险；国际贸易风险；政策不及预期风险。

2.财经新闻

1.央行在港发行 600 亿元离岸央票

1月9日,央行公告,为丰富香港高信用等级人民币金融产品,完善香港人民币收益率曲线,2025年1月15日中国人民银行将通过香港金融管理局债务工具中央结算系统(CMU)债券投标平台,招标发行2025年第一期中央银行票据。第一期中央银行票据期限6个月,发行量为人民币600亿元。

(信息来源:央行)

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阴,收盘下跌18点,跌幅0.58%,收于3211点。深成指、创业板双双收红,主要指数呈现分化。

上交易日上证指数震荡收星,再度跌破5日线均线。量能进一步缩小,大单资金净流出约20亿元,量能、资金流均有所收敛。指数日线KDJ、MACD死叉共振尚未修复,下方虽有前期高点及缺口支撑位,但上方20日均线死叉日60均线,短期均线进一步走弱,死叉交接处又构成短线较强压力。指数上有均线压力,下有缺口支撑,短线或是区间震荡态势。震荡中仍需谨慎观察。

上证指数周线呈小星K线。目前仍处于20周均线及周布林线下轨支撑位附近。在支撑位附近或因多空争夺而震荡反复,但周KDJ死叉延续,周MACD有死叉迹象,周指标修复需要时间。目前指数尚无明显企稳迹象。

深成指、创业板双双收涨,收盘分别上涨0.32%、0.11%,均收星状阳K线。两指数近日小幅横盘震荡,下方虽有缺口及半年线支撑,但日线KDJ、MACD死叉尚未明显修复,日线短期均线空头排列尚未修复。两指数目前企稳迹象尚不明显,短线或延续小幅震荡态势。

上交易日同花顺行业板块中,收红板块占比60%,收红个股占比48%。涨超9%的个股102只,跌超9%的个股10只。上交易日收红个股近半数,表现强于前一交易日。

上交易日同花顺行业板块中,元件板块大涨居首,收盘上涨6.11%。其次,互联网电商、小金属、军工装备、军工电子、自动化设备、IT服务等板块活跃居前。而厨卫电器、港口航运、公路铁路运输、油气开采及服务板块回落调整居前。元件、白色家电、汽车零部件、IT服务等板块明显有大单资金介入迹象,而证券、零售等板块,大单资金仍呈净流出。

游戏板块,昨日收盘上涨0.99%,收于5日均线之上,表现活跃。指数自2024年12月13日波段顶震荡回落,跌幅已经超过27%,回落明显。目前指数临近半年线、年线重要支撑位,同时也处于60周、250周均线支撑位附近,与黄金分割0.618支撑位相距约7%。目前指数下方支撑位较为集中。指数近期量能明显缩小,回落动能减弱,短线或酝酿反弹动能。但指数目前日线KDJ金叉成立,但日线MACD尚未金叉,周线MACD有死叉迹象,短期技术条件尚未明显向好。若在震荡中,指数短线技术条件修复向好的话,指数或有震荡盘升动能,可在震荡中加强观察。

其他板块，如医疗器械、医疗服务、生物制品等板块均跌幅明显，均临近各自支撑位。若在震荡中，短线技术条件能修复向好，或有震荡盘升动能，可在震荡中观察短线技术条件演变。

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（%）
汽车零部件 II	4.84	油服工程	-2.88
元件	3.78	航运港口	-2.75
航空装备 II	2.40	厨卫电器	-2.20
地面兵装 II	1.90	个护用品	-1.91
互联网电商	1.71	煤炭开采	-1.69

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

2025/1/9	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	18172	-44.09
	逆回购到期量	亿元	248	/
	逆回购操作量	亿元	41	/
国内利率	1 年期 MLF	%	2	/
	1 年期 LPR	%	3.1	/
	5 年期以上 LPR	%	3.6	/
	DR001	%,BP	1.5600	3.58
	DR007	%,BP	1.6526	4.77
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.6368	2.99
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.6800	1.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	4.2700	-1.00
股市	上证指数	点,%	3211.39	-0.58
	创业板指数	点,%	2010.66	0.11
	恒生指数	点,%	19240.89	-0.20
	道琼斯工业指数	点,%	休市	休市
	标普 500 指数	点,%	休市	休市
	纳斯达克指数	点,%	休市	休市
	法国 CAC 指数	点,%	7490.28	0.51
	德国 DAX 指数	点,%	20317.10	-0.06
	英国富时 100 指数	点,%	8319.69	0.83
	美元指数	/,%	109.1766	0.18
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.3567	24.00
	欧元/美元	/,%	1.0299	-0.19
	美元/日元	/,%	158.12	-0.15
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3205.00	-0.65
	铁矿石	元/吨,%	754.50	0.53
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	2692.60	0.47
国际商品	WTI 原油	美元/桶,%	73.24	-0.11
	LME 铜	美元/吨,%	9111.50	0.66

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