



2025年04月25日

晨会纪要20250425

证券分析师:

谢建斌 S0630522020001

xjb@longone.com.cn

证券分析师:

王洋 S0630513040002

wangyang@longone.com.cn

联系人:

商俭

shangjian@longone.com.cn

联系人:

李嘉豪

lijiah@longone.com.cn

重点推荐

- 1.天目湖 (603136): 2025Q1归母净利润同比+26%，储备项目稳步推进——公司简评报告
- 2.立华股份 (300761): 成本优异，盈利向上——公司简评报告

财经要闻

- 1.央行: 4月25日将开展6000亿元MLF操作
- 2.外交部否认中美就关税问题进行磋商谈判
- 3.七部门: 到2030年 规上医药工业企业基本实现数智化转型全覆盖
- 4.美联储“褐皮书”: 经济不确定性增加

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 天目湖 (603136): 2025Q1 归母净利润同比+26%, 储备项目稳步推进——公司简评报告	3
1.2. 立华股份 (300761): 成本优异, 盈利向上——公司简评报告	3
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.天目湖 (603136): 2025Q1 归母净利润同比+26%，储备项目稳步推进——公司简评报告

证券分析师：任晓帆，执业证书编号：S0630522070001，rxflongone.com.cn

投资要点

2024 年受天气等因素影响，公司业绩承压。公司 2024 年营业总收入为 5.36 亿元（同比-14.87%），归母净利润为 1.05 亿元（同比-28.80%）。2024 年 Q4 公司营业收入为 1.32 亿元（同比-15.18%），归母净利润为 0.19 亿元（同比-28.64%）。公司拟每股派发现金红利 0.235 元（含税），共计拟派发 0.63 亿元，分红率达 60.65%，积极回报股东。

2024 年公司毛利率 52.42%，较上年-1.92pcts；净利率 22.55%，较上年-4.17pcts。公司 2024 年销售/管理/财务费用率分别为 8.41%/14.68%/-1.47%，同比+0.83/+0.99/-0.33pcts。

分业务看，2024 年公司景区/酒店/温泉/旅行社/水世界业务分别实现营收 2.82 亿元/1.59 亿元/0.42 亿元/0.09 亿元/0.07 亿元，受到外部天气因素以及客流分流长途游等影响，各项业务营收同比均有不同程度下跌。

2025 年 Q1 业绩改善，归母净利润同比转正。2025 年 Q1 实现营收 1.05 亿元，同比-1.60%，较 2024 年同比下滑幅度收窄；归母净利润 0.14 亿元，同比+26.45%。

公司积极推进项目落实，动物王国一期管理中标。公司一方面扎实落地新项目（南山小寨二期项目、平桥文旅综合体项目的筹备建设），稳步推进“老项目”迭代升级（御水温泉提档升级项目、龙兴岛彩蝶谷改造项目等），落实未来筹备项目策划（包括御水温泉三期项目、平桥特色休闲体验旅游区项目及农文旅项目等）；另一方面推进动物王国，2024 年 11 月公司中标动物王国一期运营项目，2025-2027 年前期工程咨询服务费以及开业筹备费共计 4438 万元。

投资建议：公司作为长三角一站式旅游龙头，具备优质的一站式服务系统，同时拥有丰富的全文旅产业链产品的开发及运营能力，中长期我们认为现有项目的增量、新增项目的落实以及后续储备项目的投入有望为公司带来新的业绩增长，沪苏湖高铁开通有望拉动客流提升，同时国资控股联合有望推动企业资源更优。考虑到公司短期客流承压，我们小幅下调公司营收及净利润。预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 1.38/1.54/1.74 亿元（原预测值 2025、2026 年分别为 1.94 亿元、2.01 亿元），对应 2025-2027 年 PE 分别为 24.92/22.28/19.80 倍。维持公司“买入”评级。

风险提示：行业竞争加剧风险、项目开发不及预期风险、经济周期变化风险、重大自然灾害等风险、旅游政策变动风险。

1.2.立华股份 (300761): 成本优异，盈利向上——公司简评报告

证券分析师：姚星辰，执业证书编号：S0630523010001，yxc@longone.com.cn

投资要点

事件：公司发布 2024 年年报和 2025 年一季报，2024 年实现营收 177.25 亿元，同比+15.44%；实现归母净利润 15.21 亿元，同比+447.72%。2025Q1 实现营收 40.86 亿元，同比+11.6%；归母净利润为 2.06 亿元，同比+157.47%。

黄鸡成本持续下降，屠宰产能利用率提升。黄羽鸡方面，2024 年公司销售肉鸡 5.16 亿只，同比+12.95%，占全国黄羽鸡出栏量 15%。2024 年黄羽鸡板块营收 145.31 亿元，同比+8.01%。商品鸡销售均价 12.94 元/公斤，同比-5.48%。饲料原料下降叠加肉鸡生产成绩不断提高等因素，2024 年黄羽鸡完全成本降至 11.8 元/公斤，盈利能力同比大幅提升。2024 年研发投入 1.4 亿元，同比+75%，公司积极投入育种基地，提升育种竞争力。2025Q1 公司销售肉鸡 1.23 亿只，同比+8.7%；销售均价约 11 元/公斤，同比约-15%。一季度黄鸡完全成本进一步降至 11 元/公斤，由于黄鸡价格下跌，测算一季度黄鸡板块实现小幅盈利。屠宰方面，2024 年公司肉鸡屠宰产能达到 1.2 亿只，2024 年肉鸡屠宰量 6000 万只，同比翻番，预计 2025 年肉鸡屠宰量 1 亿只。公司大力拓展优质冰鲜鸡消费市场，产能利用率迅速提升，加工成本明显降低，预计未来屠宰板块盈利能力将逐步提升。

一季度生猪业务贡献主要盈利，量价齐升成本优异。2024 年公司生猪出栏量达到 129.8 万头，同比+51.8%。生猪业务销售收入 29.27 亿元，同比+76.51%，占公司总收入 16.51%，预计生猪板块占比仍将逐步提升。商品猪销售均价 17.30 元/公斤，同比+14.57%。2024 年养猪完全成本 14.92 元/公斤，年末完全成本降至 14 元/公斤以下。2024 年成本下降叠加猪价景气回升，公司养殖板块盈利能力较佳。2025Q1 销售肉猪 48.37 万头，同比+150%；销售均价约 15.31 元/公斤，同比约+5%。一季度生猪完全成本降至 13 元/公斤，主要受益于产能利用率提升、饲料采购优化以及管理效率改善。测算一季度生猪板块实现盈利超 1.3 亿元，贡献主要利润。目前公司有基础母猪近 10 万头，为后续出栏增长奠定了良好的基础，2025 年肉猪出栏目标 200 万头，完全成本目标为 12.8 元/公斤，生猪养殖成本继续下降。

投资建议：公司是黄羽肉鸡养殖龙头企业，黄羽鸡出栏保持 8-10%的年增长目标，同时生猪产能较为充足，成本仍有下降空间。由于猪价价格的波动，我们调整 2025-2026 年盈利预测，新增 2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 18.94/19.98/22.17 亿元（2025-2026 年前值分别为 18.82/13.88 亿元），对应 EPS 分别为 2.29/2.41/2.68 元（2025-2026 年前值分别为 2.27/1.68 元），对应当前股价 PE 分别为 9/8/7 倍，维持“买入”评级。

风险提示：重大动物疫病风险；原材料价格大幅上涨；宏观经济不及预期。

2.财经新闻

1.央行：4月25日将开展6000亿元MLF操作

4月24日，中国人民银行发布2025年4月中期借贷便利招标公告，为保持银行体系流动性充裕，2025年4月25日，中国人民银行将以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展6000亿元MLF操作，期限为1年期。

（信息来源：央行）

2.外交部否认中美就关税问题进行磋商谈判

外交部就中美关税问题做出回应，中美双方并没有就关税问题进行磋商或谈判，更谈不上达成协议。这场关税战是由美方发起的，中方的态度是一贯的、明确的。打，奉陪到底；谈，大门敞开，对话谈判必须是平等、尊重、互惠的。

（信息来源：同花顺）

3.七部门：到2030年规上医药工业企业基本实现数智化转型全覆盖

工信部等七部门关于印发《医药工业数智化转型实施方案(2025—2030年)》。到2027年，医药工业数智化转型取得重要进展，以数智技术驱动的医药全产业链竞争力和全生命周期质量管理水平显著提升。在数智化发展基础建设方面，突破一批医药工业数智化关键技术，制修订30项以上医药工业数智技术标准，在智能制药设备、检测仪器和制药工业软件等领域研发推广100款以上高性能产品；在数智化转型推广方面，打造100个以上医药工业数智技术应用典型场景，建成100个以上数智药械工厂，建设50家以上具有引领性的数智化转型卓越企业，推动打造5个医药数智化转型卓越园区；在支撑服务体系建设方面，建设医药工业数智化转型促进中心及分中心，建设10个以上医药大模型创新平台、数智技术应用验证与中试平台，培育30家以上医药工业数智化转型卓越服务商。到2030年，规上医药工业企业基本实现数智化转型全覆盖，数智技术融合创新能力大幅提升，医药工业全链条数据体系进一步完善，医药工业数智化转型生态体系进一步健全。

（信息来源：工信部）

4.美联储“褐皮书”：经济不确定性增加

4月23日，美联储发布经济状况“褐皮书”。褐皮书显示，随着经济不确定性的增加，特别是围绕关税的不确定性，多个地区的前景显著恶化。

（信息来源：同花顺）

3.A 股市场评述

上交易日上证指数小幅震荡收红，分钟线指标走弱尚未修复

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小幅震荡，收盘上涨不足 1 点，涨幅 0.03%，收于 3297 点。深成指、创业板双双回落，主要指数呈现分化。

上交易日上证指数小幅震荡收小星 K 线，在上有 60 日、30 日均线压力，下有 5 日、20 日均线支撑的狭小区间全天震荡未能突破。前期缺口仍有 6 点没有回补。昨日量能略收，仍是相对缩小状态，大单资金净流出约 114 亿元，金额明显加码。日线 KDJ、MACD 仍呈金叉，但日线 KDJ 有所走弱。10 日均线金叉 20 日均线，短期均线仍有向好迹象。但 30 分钟、60 分钟 KDJ、MACD 死叉共振尚未修复，目前震荡整理尚无明确结束迹象。震荡中需等待短线技术条件修复。

上证指数周线呈小实体阳 K 线，仍收于 5 周均线之下。指数目前上方有 5 周、20 周均线压力，5 周均线死叉 20 周均线的死叉节点压力较重，指数目前已经跨三周收红，波段涨幅超过 8%，压力位附近或因为多空争夺有震荡的可能。

深成指、创业板双双回落，收盘分别下跌 0.58%、0.68%，均收小阴 K 线，目前暂处各自 5 日均线与 10 日均线的双重支撑位上。两指数面对上方 20 日均线压力位，以及前期下降趋势线压力，昨日没有选择向上突破，而是回落整理。目前日线 KDJ、MACD 虽仍呈金叉，但日线 KDJ 略有走弱。30 分钟线 KDJ、MACD 死叉共振，分钟线指标走弱需要修复，短线指数或延续震荡整理。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 25%，收红个股占比 29%。涨超 9% 的个股 70 只，跌超 9% 的个股 28 只。上交易日市场情绪再度回落。

上交易日同花顺行业板块中，美容护理板块涨幅居首，收盘上涨 1.96%。其次，电力、化学制药、农产品加工等板块，以及银行、保险、房地产板块红盘报收。而通信服务、软件开发、IT 服务、非金属材料、金属新材料等板块大幅回落居前。电力板块大单资金净流入居首，而半导体、IT 服务、软件开发、通信设备等板块，大单资金净流出居前。

美容护理板块，昨日收盘上涨 1.96%，在同花顺行业板块中涨幅居首。指数量能略放，大单资金净流入 0.26 亿元，且近期大单资金表现活跃。指数日线 MACD 金叉延续，但日线 KDJ 死叉尚未修复，日线指标矛盾尚不强势。且指数目前仍处近期高点压力位附近，短线仍或延续震荡整理。但指数目前上破 60 月线压力位，周线短期趋势向上尚未走弱，短线整理充分后仍或有进一步震荡盘升动能。

其他板块，如 NMN 概念板块（NMN 是一种抗衰老保健品），目前上破近期下降趋势线压力位，正在趋近近期高点压力位。近日大单资金表现活跃，日线中短期均线有所修复。指数在近期高点压力位附近或仍有多空争夺震荡反复，但整理充分后或仍有震荡盘升动能。

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（%）
个护用品	5.25	IT 服务 II	-2.60
饲料	2.84	数字媒体	-2.58
动物保健 II	2.13	软件开发	-2.42
房地产服务	1.99	通信服务	-2.28
国有大型银行 II	1.78	金属新材料	-2.20

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

2025/4/24	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	17998	20.25
	逆回购到期量	亿元	2455	/
	逆回购操作量	亿元	2180	/
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	1.6024	-2.31
	DR007	%,BP	1.7199	6.91
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.664	0.29
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.3200	-8.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	3.7700	-4.00
股市	上证指数	点,%	3297.29	0.03
	创业板指数	点,%	1935.86	-0.68
	恒生指数	点,%	21909.76	-0.74
	道琼斯工业指数	点,%	40093.40	1.23
	标普 500 指数	点,%	5484.77	2.03
	纳斯达克指数	点,%	17166.04	2.74
	法国 CAC 指数	点,%	7502.78	0.27
	德国 DAX 指数	点,%	22064.51	0.47
	英国富时 100 指数	点,%	8407.44	0.05
	美元指数	/,%	99.4408	-0.37
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.2885	31.00
	欧元/美元	/,%	1.1389	0.65
	美元/日元	/,%	142.62	-0.57
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3106.00	-0.10
	铁矿石	元/吨,%	720.50	-0.28
国际商品	COMEX 黄金	美元/盎司,%	3361.30	1.81
	WTI 原油	美元/桶,%	62.27	-2.20
	LME 铜	美元/吨,%	9369.00	0.12

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