



2025年04月24日

晨会纪要20250424

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.恒力石化(600346):盈利显韧性,分红重回报——公司简评报告
- 2.同力股份(834599):坚定“大型化、智能化、新能源、国际化”战略——公司简评报告

财经要闻

- 1.习近平同阿塞拜疆总统阿利耶夫会谈
- 2.国务院国资委:大力培育一批具有核心竞争力的战略性新兴产业和未来产业
- 3.特朗普释放对华缓和信号,暗示无意更换鲍威尔
- 4.美国4月标普全球制造业PMI初值50.7
- 5.欧元区4月制造业PMI初值48.7 高于预期

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 恒力石化 (600346) :盈利显韧性, 分红重回报——公司简评报告	3
1.2. 同力股份 (834599) : 坚定“大型化、智能化、新能源、国际化”战略——公司简评报告	3
2. 财经新闻	5
3. A 股市场评述	7
4. 市场数据	9

1.重点推荐

1.1.恒力石化（600346）：盈利显韧性，分红重回报——公司简评报告

证券分析师：吴骏燕，执业证书编号：S0630517120001；证券分析师：谢建斌，执业证书编号：S0630522020001；证券分析师：张季恺，执业证书编号：S0630521110001，
wjyan@longone.com.cn

投资要点

2024 年净利润微增，2025 年一季度环比改善：2024 年，公司实现营业总收入 2364.01 亿元，同比+0.65%；实现归母净利润 70.44 亿元，同比+2.01%，扣非归母净利润 52.09 亿元，同比-13.14%。公司 2025 年第一季度营收为 570.24 亿元，同比-2.34%，环比-2.56%；归母净利润为 20.51 亿元，同比-4.13%，环比+5.78%，扣非归母净利润 12.39 亿元，同比-31.88%，环比+112.89%。

能源成本下降，有助发挥公司“油煤化”融合综合成本优势：2024 年原油价格呈现前高后低、宽幅震荡走势。全年布伦特原油均价 80 美元/桶，同比下降 2.8%；WTI 原油均价 76 美元/桶，同比下降 2.3%。全年煤炭供需处于宽松状态，库存维持高位，价格震荡下行。2024 年公司采购原油/煤炭均价分别同比+0.16%/-14.69%，公司成本有效降低。预计 2025 年原油价格中枢同比下行，煤炭继续供需宽松，公司“油煤化”综合成本优势凸显。

聚酯新材料产品放量，盈利贡献突出：2024 年，公司 160 万吨/年高性能树脂及新材料项目、恒力化纤年产 40 万吨高性能特种工业丝智能化生产项目、苏州汾湖基地 12 条线功能性薄膜生产线均全面投产。2024 年公司聚酯新材料板块产品销量达 564.17 万吨，同比+38%；板块营业收入达 417.66 亿元，同比+22%；板块毛利率达 14.11%，同比+3.71pct。南通基地另外 12 条线功能性薄膜项目和锂电隔膜项目稳步推进中，项目预计 2025 年逐线投产，康辉新材有望成为全球产能规模最大和工艺技术最领先的功能性膜材料企业。

现金流稳健，资本开支减少，具备长期优质分红能力：公司 2024 年和 2025 年一季度经营活动现金流量净额分别达 227.33 亿元和 77.46 亿元，经营韧性十足。2024 年股利支付率 44.97%，分红金额 31.68 亿元。随着公司本轮资本开支高峰渐进尾声，我们预计 2025 年公司资本开支或将进一步减少，后续公司经营重心将更加突出精细化成本管控下的“优化运营、降低负债和强化分红”，持续打造价值“成长+回报”型上市企业。

盈利预测与投资评级：根据最新季报及审慎原则，我们调整 2025 年-2026 年公司 EPS 分别为 1.10 元、1.57 元（原值为 1.50 元、1.80 元），新增预测 2027 年 EPS 为 1.83 元。对应 PE（以 2025 年 4 月 22 日收盘价计算）分别为 14.15 倍、9.90 倍和 8.52 倍。油价在下跌过程中，下游的石化企业会有一定的库存跌价损失，但是以需求带动的底部上涨的过程中，下游价差则会扩大；公司作为民营大炼化龙头，产业链全、具有一体化成本优势，有望未来受益炼化新一轮景气周期。我们看好公司分红持续增强的龙头属性，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期；能源原料价格剧烈波动；项目建设不及预期等。

1.2.同力股份（834599）：坚定“大型化、智能化、新能源、国际化”战略——公司简评报告

证券分析师：谢建斌，执业证书编号：S0630522020001

联系人：商俭，shangjian@longone.com.cn

投资要点

事件：公司 2024 年年报发布，全年实现营业收入 61.45 亿元，同比增长 4.85%；实现归母净利润达 7.93 亿元，同比增长 29.03%；实现扣非后归母净利润 7.76 亿元，同比增长 31.59%；2024 年实现毛利率和净利率分别为 21.45%和 12.91%；本期预计派发现金红利 3.17 亿元。

营收平稳增长，净利润高增。公司收入增长主要来源于新能源车型销量增长、单价高，国内海外市场平稳运行，以及无人驾驶车型大幅增长。公司与相关无人驾驶技术公司保持多种模式的深度战略合作，凭借同力云的信息支持，无人驾驶车型运营实现了不错的业绩。净利润增速高于营收，主要由于公司不断推出或换代的大型化产品、新能源产品、无人驾驶产品等新产品的毛利较高；另一方面公司不断优化工艺设计、严格费用预算、优化人员配置、降本增效、规模化效应等都取得一定效果，从而确保公司盈利能力不断提升。

布局新能源车型和无人驾驶车型。未来行业将以无人驾驶为代表的智能化，以新能源为代表的电动化，以提升施工效率和安全性的的大型化，作为技术趋势发展。目前，公司新能源产品推出纯电驱动、混合驱动、氢燃料、甲醇燃料等新能源车型，已占公司销量 20%左右，新产品毛利较高，提升公司毛利率；无人驾驶方面，公司完成 ET100 和 ET70M 共计 300 辆车台投入新疆、内蒙矿区运营，推动无人驾驶车辆销量快速增长。公司未来利用先发优势，深入参与无人驾驶领域业务的拓展，在无人矿山的建设中，发挥中流砥柱作用。

“大型化”突破大吨位刚性矿卡。大吨刚性矿卡单价高、利润高，属于高端产品。矿卡大型化政策正在接近落地，公司研制的 180 吨矿卡已下线，目前在矿区进行测试，计划在国内市场推广后再推向国际市场；220 吨矿卡处于设计阶段，力争提早量产，开拓高端市场。

海外市场快速布局。2024 年我国非公路自卸车出口高增达 13911 台，同比增长 13.7%，出口增速扩大。公司推进全球化战略，对海外销售在各种资源配置方面予以倾斜，产品已拓展至巴基斯坦、印尼、马来、蒙古、塔吉克斯坦、印度、刚果、厄瓜多尔等多个国家和地区。新加坡子公司将作为海外业务的总平台，在更多的国家地区布局销售服务保障体系。

投资建议：公司是国内非公路宽体自卸车始创者，新能源和矿卡已研发成功实现交付，运营效率优秀，费用控制卓越，人均效益领先。“国际化、新能源、智能化、大型化”趋势给公司带来持续动能。我们维持原预测，并新增 27 年预测。预计公司 2025-2027 年归母净利润为 9.41/10.39/11.29 亿元，EPS 对应当前股价 PE 为 10.28/9.31/8.56 倍，维持“买入”评级。

风险提示：行业波动风险；政策变动风险；宏观经济波动风险；技术迭代不及预期风险。

2. 财经新闻

1. 习近平同阿塞拜疆总统阿利耶夫会谈

4月23日上午，国家主席习近平在北京人民大会堂同来华进行国事访问的阿塞拜疆总统阿利耶夫举行会谈。两国元首宣布，建立中阿全面战略伙伴关系。

习近平强调，中阿两国在核心利益问题上相互支持，是传统和战略伙伴的责任。中方支持阿方维护主权、独立和领土完整，继续走符合国情的发展道路。愿与阿方加强执法安全合作，打击“三股势力”。中阿共建“一带一路”取得丰硕成果，造福两国人民。要优化顶层设计，加强战略对接，完善合作机制，挖掘合作潜力，推动高质量发展。同时，支持教育、文化、旅游等领域合作，促进民心相通，巩固友好基础。

会谈后，两国元首共同签署《中华人民共和国和阿塞拜疆共和国关于建立全面战略伙伴关系的联合声明》，见证签署共建“一带一路”、司法、绿色发展、数字经济、知识产权、航天等领域20项合作文件。

（信息来源：中国政府网）

2. 国务院国资委：大力培育一批具有核心竞争力的战略性新兴产业和未来产业

4月22日，“弘扬企业家精神，加快建设世界一流企业”专题研讨班（第2期）开班。

国务院国资委主任张玉卓指出，要加大科技创新力度，推动战略性新兴产业和未来产业发展，中央企业需攻克关键技术，提升创新能力并转化成果。加速产业升级，推动新技术引领新产业，改造传统行业，拓展未来领域。推进机制创新，完善治理和市场化机制，保障国有资产安全。同时，要更新思维方式，结合创新、改革、市场需求等，推动科技与产业双向发展。

他还强调，发展战略性新兴产业和未来产业，根本上要依靠党的领导，围绕发展战略性新兴产业和未来产业加强党的基层组织和干部队伍建设，纵深推进全面从严治党，以高质量党建引领保障高质量发展。

（信息来源：国资委）

3. 特朗普释放对华缓和信号，暗示无意更换鲍威尔

4月23日，特朗普对记者称，与中国相处得不错，同中方谈判时不会采取强硬态度。对华145%关税确实很高，协议达成后美对华关税将大幅下降，但不会降至零。中方必须同美达成协议，否则无法同美做生意。若不同美达成协议，就按美方说的办，美才是定规矩的一方。美财长贝森特表示，当前局势本质上是贸易禁运。美国目标并非与中国脱钩，两国可能在两到三年内达成一项全面协议。与中国就此类协议的谈判尚未开始。

对于鲍威尔的态度，美国总统特朗普改口称，他“无意”解除美联储主席鲍威尔的职务。同时，他再次要求美联储降低利率。

（信息来源：新华网）

4. 美国4月标普全球制造业PMI初值50.7

美国4月标普全球制造业PMI初值为50.7，预期49.1，前值50.2；4月标普全球服务业PMI初值为51.4，预期52.5，前值54.4。

（信息来源：Wind）

5.欧元区 4 月制造业 PMI 初值 48.7 高于预期

欧元区 4 月制造业 PMI 初值 48.7，预期 47.5，前值 48.6；服务业 PMI 初值 49.7，预期 50.5，前值 51。

（信息来源：Wind）

3.A 股市场评述

上交易上证指数小幅震荡，分钟线指标有所走弱

证券分析师：王洋，执业证书编号：S0630513040002，wangyang@longone.com.cn

上交易上证指数小幅震荡收阴，收盘下跌 3 点，跌幅 0.1%，收于 3296 点。深成指、创业板双双收涨，主要指数呈现分化。

上交易上证指数延续小幅震荡，收小阴 K 线，仍收于 20 日均线之上。指数兵临 60 日、30 日均线压力位城下，没有选择一举上破，前期缺口仍有 8 点没有回补。昨日量能略放，大单资金净流出约 37 亿元，目前尚未出现集中抛盘。日线 KDJ、MACD 仍呈金叉，但日线 KDJ 略有走弱。30 分钟、60 分钟 KDJ、MACD 死叉共振成立，分钟线指标走弱，短线指数或有震荡的可能。但指数下方有 10 日均线支撑，刚刚上破的近期下降趋势线也形成短线支撑，短线看指数回落动能并不强。

上证指数周线呈小实体阳 K 线，盘中再度上破 5 周均线，但仍在 20 周均线处遇阻，指数午后回落仍收于 5 周均线之下，指数收复 5 周均线再次失败。指数目前上方有 5 周、20 周均线压力，以及 2024 年 10 月 8 日与 2025 年 3 月 19 日两个高点形成的下降趋势线压力。目前周 KDJ、MACD 死叉尚未完全修复。仍需关注短周期指标变化，提防指数在压力位附近震荡。

深成指、创业板双双收涨，收盘分别上涨 0.67%、1.07%，均收小星 K 线，仍收于 5 日、10 日均线之上。创业板上破年线压力位，技术上仍有进步。但两指数上方仍有缺口、20 日均线、前期下降趋势线等多重压力需要突破。目前两指数量能有所放大，大单资金呈小幅净流入。日线 KDJ、MACD 均呈金叉共振，日线指标尚未明显走弱。上破压力需量能、资金流充分放大支持，震荡中关注能否得到量能、资金流的进一步驰援。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 62%，收红个股占比 59%。涨超 9% 的个股 93 只，跌超 9% 的个股 30 只。上交易日板块、个股表现略强于前一交易日。

上交易日同花顺行业板块中，电机板块大涨居首，收盘上涨 4.32%。其次，汽车零部件、消费电子、自动化设备、通用设备、工程机械等板块涨幅居前，并明显有大单资金净流入。而贵金属大跌居首，收盘大跌 7.38%，指数跌破 5 日均线，5 日均线拐头向下，目前尚无明显企稳迹象。其次，食品加工制造、种植业与林业、零售、物流等消费概念板块回落居前，并伴随着大单资金的明显净流出。

电机板块，昨日收盘大涨 4.32%，在同花顺行业板块中涨幅第一。指数量能明显放大，大单资金净流入超 9.5 亿元，金额可观。昨日指数携量上破 20 日均线压力位，日线 MACD 金叉刚刚成立，短线技术条件进一步修复。但指数上方仍有缺口压力位，再上方有 60 日均线、30 日均线压力位，压力较重。指数目前虽无明显的拉升结束迹象，但面对上方重重压力，短线震荡或较为明显。若在震荡中，指数日线均线体系能进一步理顺，技术条件能进一步修复，指数或仍有上升动能。

其他板块，如汽车零部件、消费电子、通用设备、工程机械、化学纤维、金属新材料等板块，均呈携量上破 20 日均线，短线技术条件略有向好。但 20 日均线尚未拐头向上，各板块上方仍有压力需要面对，技术条件也尚未完全向好。但可在震荡中进一步观察，甄别板块内技术条件更成熟的个股。

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（%）
电机 II	5.18	贵金属	-7.48
汽车零部件	3.91	饰品	-4.51
消费电子	3.31	种植业	-2.79
通用设备	3.13	一般零售	-2.46
家电零部件 II	3.03	食品加工	-2.09

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

2025/4/23	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	17977	-6.80
	逆回购到期量	亿元	1045	/
	逆回购操作量	亿元	1080	/
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	1.6255	-7.78
	DR007	%,BP	1.6508	-5.71
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.6611	1.02
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.4000	-1.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	3.8100	5.00
股市	上证指数	点,%	3296.36	-0.10
	创业板指数	点,%	1949.16	1.08
	恒生指数	点,%	22072.62	2.37
	道琼斯工业指数	点,%	39606.57	1.07
	标普 500 指数	点,%	5375.86	1.67
	纳斯达克指数	点,%	16708.05	2.50
	法国 CAC 指数	点,%	7482.36	2.13
	德国 DAX 指数	点,%	21961.97	3.14
	英国富时 100 指数	点,%	8403.18	0.90
	美元指数	/,%	99.6370	0.21
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.2854	-257.00
	欧元/美元	/,%	1.1315	-0.93
	美元/日元	/,%	143.44	1.30
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3137.00	1.46
	铁矿石	元/吨,%	727.50	2.11
国际商品	COMEX 黄金	美元/盎司,%	3392.00	-1.25
	WTI 原油	美元/桶,%	63.67	2.02
	LME 铜	美元/吨,%	9358.00	1.12

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