

2025 年 4 月 22 日 星期二

分析师推荐

【东兴煤炭】煤炭行业：三港口炼焦煤库存减少明显，生铁和粗钢月度产量大幅提升（20250422）

炼焦煤价格继续下跌。截至 2025 年 4 月 14 日，综合的中国炼焦煤价格指数报收 1286.69 元/吨，环比上月下跌 35.09 元/吨，跌幅为 2.65%。截至 4 月 11 日，京唐港对来自澳大利亚的主焦煤库提含税价报收 1310 元/吨，环比上月下跌 90.00 元/吨，跌幅为 6.43%；峰景矿硬焦煤普氏价格指数 190.60 美元/吨，环比下跌 2.10 美元/吨，跌幅为 1.09%。

三港口合计炼焦煤库存量月环比下降。截至 4 月 11 日，三港口炼焦煤库存量共 341.92 万吨，环比上月下降 42.2 万吨，降幅为 10.99%。

全样本独立焦企的产能利用率环比上月上升，炼焦煤可用天数环比上月上升。截至 4 月 11 日，全样本独立焦企的产能利用率为 72.96%，环比上月上升 2.93 个百分点，同比上涨 9.09 个百分点；统计全样本独立焦企的炼焦煤平均可用天数为 11.20 天，环比上月上升 1.80 天，涨幅为 19.15%；同比上升 1.20 天，涨幅达 12.00%。

焦炭月度产量月环比稍降，生铁、粗钢月度产量月大幅提升。3 月，焦炭月度产量达 4128.40 万吨，环比下降 18.7 万吨，降幅为 0.45%；同比增长 192.2 万吨，增幅为 4.88%。生铁月度产量达 7529.40 万吨，环比上升 859.51 万吨，增幅为 12.89%；同比增长 263.70 万吨，增幅为 3.63%。粗钢月度产量达 9284.14 万吨，环比上升 1687.22 万吨，增幅为 22.21%；同比增长 457.24 万吨，增幅为 5.18%。

结论：炼焦煤价格继续下跌。三港口合计炼焦煤库存量月环比下降。全样本独立焦企的产能利用率环比上月上升，炼焦煤可用天数环比上月上升。焦炭月度产量月环比稍降，生铁、粗钢月度产量月大幅上升。

风险提示：行业面临有效需求不足，煤价下跌等不及预期的风险。

（分析师：莫文娟 执业编码：S1480524070001 电话：010-66555574）

【东兴化工】新洋丰（000902.SZ）：业绩稳健增长，产品结构优化升级（20250421）

新洋丰发布 2024 年年报：公司全年实现营业收入 155.63 亿元，YoY+3.07%，

本期编辑

分析师：田馨宇

010-66554013

执业证书编号：

tianxy@dxzq.net.cn

S1480521070003

东兴证券研究所金股推荐

证券代码	证券简称
000881.SZ	中广核技
000975.SZ	山金国际
002436.SZ	兴森科技
002847.SZ	盐津铺子
600486.SH	扬农化工
600519.SH	贵州茅台
603565.SH	中谷物流

数据来源：《四月金股汇》2025 年 03 月 27 日，东兴证券研究所

归母净利润 13.15 亿元，YoY+8.99%。

化肥产品销量增长、毛利率提升带动业绩增长。从收入端看，公司 2024 年实现磷复肥销量 548.61 万吨，同比增长 8.25%。其中，磷肥销量 112.90 万吨，同比增长 6.56%；常规复合肥销量 297.71 万吨，同比增长 3.17%；新型复合肥销量 138.00 万吨，同比增长 22.93%。相对应地，公司 2024 年磷肥营收 35.56 亿元，同比增长 16.45%；常规复合肥营收 69.13 亿元，同比增长-7.97%；新型复合肥营收 42.69 亿元，同比增长 16.48%。从利润端看，公司 2024 年综合毛利率同比提升 0.75 个百分点至 15.64%，带动净利润增长。

新型肥料快速增长，产品结构持续优化升级。近年来，公司着力开拓新型肥料市场，大力推进产品创新战略，针对新型肥料的研发、技术推广和市场营销分别打造了高效的研发团队、技术服务团队和市场营销团队。新型肥料销量由 2018 年的 54.85 万吨增长至 2024 年的 138.00 万吨，6 年时间增长了 151.60%，年复合增长率达 16.63%。新型肥料占复合肥整体销量的比例从 2018 年的 16.56% 提升至 2024 年的 31.67%，新型肥料实现的收入占复合肥整体销售收入的比例从 2018 年的 19.65% 提升至 2024 年的 38.18%。新型肥料占比的大幅提升，也带动了复合肥整体毛利率的逐步提升。

持续完善产业链一体化布局。借复合肥业务强劲且稳定的现金流入，公司近几年加大了资本开支力度，主要包括磷酸铁及其上游配套项目、上游磷化工、收购集团的磷矿等。这些新产能的投入，有助于进一步强化公司的产业链一体化优势，也将拓展新的产品种类，拓宽公司的成长空间。

公司盈利预测及投资评级：公司是国内磷复肥行业龙头企业，凭借多年打造的一体化成本优势、渠道客户黏性和产品自主创新，构筑了稳固的经营护城河，近年来复合肥销量连续稳定增长；同时公司布局精细磷化工产业，打开长期发展空间。基于公司 2024 年年报，我们相应调整公司 2025~2027 年盈利预测。我们预测公司 2025~2027 年净利润分别为 14.70、16.81 和 19.08 亿元，对应 EPS 分别为 1.15、1.31 和 1.49 元，当前股价对应 P/E 值分别为 12、11 和 9 倍。维持“强烈推荐”评级。

风险提示：原料单质肥价格大幅波动；下游农产品价格大幅波动；新建产能投放进度不及预期。

（分析师：刘宇卓 执业编码：S1480516110002 电话：010-66554030）

重要公司资讯

1. **南京银行**：披露一季报，一季度营业收入 141.9 亿元，同比增长 6.53%；

净利润 61.08 亿元，同比增长 7.06%。截至报告期末，公司不良贷款率 0.83%，与年初持平；拨备覆盖率 323.69%。（资料来源：同花顺）

2. **光线传媒**：披露一季报，一季度营业收入 29.75 亿元，同比增长 177.87%；归属于上市公司股东的净利润为 20.16 亿元，同比增长 374.79%。一季度，公司电影及衍生业务收入及利润较上年同期均实现大幅增长。（资料来源：同花顺）
3. **京东方 A**：公告称计划使用自筹资金进行股份回购，回购金额不低于 15 亿元且不超过 20 亿元，回购价格不超过 6.11 元/股。回购的 A 股股份将全部用于注销并减少公司注册资本。同日披露 2024 年年度报告，2024 年营业收入同比增长 13.66%；净利润同比增长 108.97%。（资料来源：同花顺）
4. **亚联机械**：披露一季度报告，营业收入达 2.05 亿元，同比增长 126.01%。归属于上市公司股东的净利润为 5760.44 万元，同比增长 1088.67%。（资料来源：同花顺）
5. **中国交建**：计划回购公司 A 股股份，资金总额 5 亿元~10 亿元；中交集团计划增持中国交建 H 股股份，资金总额 2.5 亿元~5 亿元。（资料来源：同花顺）

经济要闻

1. **市场监管总局：一季度全国新设民营企业增速超过过去三年平均水平。**市场监管总局数据显示，第一季度，全国新设民营企业 197.9 万户，同比增长 7.1%。新质生产力成为民营企业发展新亮点，第一季度新设“四新（新技术、新产业、新业态、新模式）”经济民营企业 83.6 万户，占同期新设民营企业总量的四成以上。（资料来源：同花顺）
2. **上交所：召开私募机构座谈会，与 10 余家头部私募机构代表展开深入交流。**与会机构一致认为，当前中国资产估值处于相对低位。伴随国内经济结构的优化、政策利好因素的不断涌现，以及关税冲击下全球资金的再平衡，中国资产具备显著的估值修复和提升潜力。基于此，机构将坚定持有中国优质资产，牢固树立“长期、理性、价值”的投资理念，共同维护资本市场的平稳运行。（资料来源：同花顺）
3. **上交所：在北京举办了针对央企集团的市值管理专场培训。**中国航空工业集团、中船集团、三大石油石化集团、国投集团等近 50 家央企集团资本运作负责人参加。本次培训讲解证监会市值管理指引，围绕国资委市值管理考核有关方面，帮助央企集团明确市值管理思路和要点，同时从实操层面为央企上市公司开展股权激励运作提供参考。（资料来源：同花顺）
4. **国开行：一季度发放基础设施贷款 3691 亿元，基础设施贷款余额占全部贷款余额比例稳步提升。**重点支持了交通、能源、水利、智慧城市、智慧物流等领域发展，有力服务传统基础设施和新型基础设施协同发展。下一步，将聚焦主责主业，结合做好金融五篇大文章，不断完善覆盖基础设施项目规划、设计、建设、运营、维护、更新等全生命周期的服务和产品体系，为加快构建先进适用、系统完备、集约高效、安全绿色的现代化基础设施体系贡献力量。（资料来源：同花顺）
5. **中央汇金：一季度增持多只沪深 300ETF。**最新披露的基金一季报显示，中央汇金一季度买入多只沪深 300ETF。其中，增持华泰柏瑞沪深 300ETF 份额 3.63 亿份，增持易方达沪深 300ETF 5.02 亿份，增持华夏沪深 300ETF 约 1.57 亿份，增持嘉实沪深 300ETF 1.17 亿份。（资料来源：上海证券

报)

6. **央行：公开市场净投放 560 亿元。**4 月 22 日，央行以固定利率、数量招标方式开展了 2205 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率为 1.50%。今日有 1645 亿元逆回购到期，公开市场实现净投放 560 亿元。(资料来源：同花顺)
7. **中共中央、国务院：探索建立生物医药企业进口研发用物品“白名单”制度。**近日，中共中央、国务院印发《关于实施自由贸易试验区提升战略的意见》。其中提出，探索建立生物医药企业进口研发用物品“白名单”制度，允许免于办理进口药品通关单；支持有条件的自由贸易试验区深化智能网联汽车道路测试、示范应用；支持符合条件的自由贸易试验区开展合格境外有限合伙人试点。(资料来源：同花顺)
8. **吉林省：加强对省属国有企业控股上市公司市值管理工作跟踪指导，强化正向激励。**吉林省人民政府办公厅发布《吉林省提振消费专项行动实施方案》。其中提出，推动商业保险资金、全国社会保障基金等中长期资金在我省投资。提高省属国有企业控股上市公司市值管理质量，稳步提升上市公司经营效率和盈利能力，加强对省属国有企业控股上市公司市值管理工作的跟踪指导，强化正向激励。(资料来源：同花顺)
9. **杭州市：支持城市更新住房改造提取住房公积金，支持缴存职工购买保障性住房。**据杭州公积金发布，杭州住房公积金管理委员会发布关于优化完善住房公积金提取若干政策的通知，本通知自 2025 年 5 月 21 日起施行。其中提到，大力支持缴存职工购买保障性住房。购买保障性住房的缴存职工，可提取住房公积金支付首付款等购房款，提取累计不超过购房款；使用住房公积金贷款购房的，提取与贷款金额累计不超过所购住房总价。(资料来源：同花顺)
10. **3 月赴美外国游客数量加速下滑。**美国商务部下属的国际贸易署统计数据显示，3 月赴美外国游客数量较去年同期下降近 12%，降幅较 2 月的 2% 大幅扩大，是自新冠疫情以来的首次显著下滑。(资料来源：同花顺)

每日研报**【东兴石油石化】石油石化行业：美国天然气期货价跌，液化气库存上升（20250422）**

天然气—价格：国内 LNG 出厂价格月环比继续下跌，英美天然气期货价格月环比有下降，加拿大天然气期货价格月环比上升。截至 4 月 11 日，国内 LNG 出厂价格为 4552.00 元/吨，环比上月下跌 0.81%；英国天然气期货价格环比上月跌 21.10%；美国天然气期货价格环比上月跌 18.49%；加拿大天然气期货价格环比上月涨 4.48%。

供需和库存：中国天然气 3 月产量环比下降。美国天然气库存量月环比上升，欧洲天然气库存量月环比下降。3 月，中国天然气单月产量为 590000 吨，环比上月下降 0.50%。截至 4 月 11 日，美国液化天然气/液化石油气（不包括丙烷/丙烯）库存为 130131 千桶，环比上升 9.58%；欧洲天然气库存量为 396.63 亿千瓦时，环比下降 4.50%。

进出口：欧洲天然气 3 月累计进口量月环比上升，欧洲自俄罗斯天然气 3 月进口累计量环比同比均显著下降。3 月，欧洲天然气进口累计量为 170800.65 百万立方米，月环比上升 2.42%；欧洲自俄罗斯天然气累计进口量为 8793.40 百万立方米，月环比下降 19.93%，同比下降 59.41%。

结论：国内 LNG 出厂价格环比继续下降，英美天然气期货价格月环比下降，加拿大天然气期货价格月环比上升。中国天然气 3 月产量环比下降。欧洲，天然气 3 月累计进口量环比上升；自俄罗斯天然气 3 月进口累计量环比同比均显著下降。截至 4 月 11 日，美国天然气库存量月环比上升，欧洲天然气库存量月环比下降。

风险提示：地缘政治风险；能源价格大幅波动的风险；需求不及预期的风险。

（分析师：莫文娟 执业编码：S1480524070001 电话：010-66555574）

【东兴石油石化】石油石化行业：美国成品车用汽油及蒸馏燃料油产品供应量下降，原油进出口数量下降（20250422）

原油价月环比下跌明显。截至 4 月 11 日，Brent 和 WTI 原油期货结算价分别为 64.76 美元/桶和 61.50 美元/桶，环比上月下跌 6.90%和 4.75%；WTI、Brent 原油现货价格分别为 60.07 美元/桶、63.33 美元/桶，环比上月分别跌 9.03%、8.59%；ESPO 原油现货价格为 59.29 美元/桶，环比上月下跌 5.75%。3 月，OPEC 原油现货价格为 74.00 美元/桶，环比下跌 3.66%；中国原油现货月度均价（南海）为 62.94 美元/桶，环比下跌 5.99%，中国原油现货月度均价（胜利）为 68.71 美元/桶，环比下跌 6.96%。

美国，炼油厂可运营产能利用率下跌；成品车用汽油及蒸馏燃料油产品的供应量环比下降；库存量月环比降低。截至 4 月 11 日，美国炼油厂可运营周平均产能利用率为 86.30%，环比上月下跌 0.6 个百分点。美国每周成品车用汽油：供应量为 8462 千桶/天，环比上月下降 355 千桶/天，跌幅为 4.03%；库存量为 234019 千桶，月环比降低 6555 千桶，降幅为 2.72%。美国蒸馏燃料油产品：供应量为 3858 千桶/天，环比上月下降 152 千桶/天，降幅为 3.79%；库存量为 109231 千桶，环比上月下降 5552 千桶，降幅为 4.84%。

美国原油进出口数量月环比下降，中国原油进口数量大幅增长。

3月，美国原油进口数量均值为5749.50千桶/日，环比上月下降8.68%；出口数量月度均值为4106.00千桶/日，环比上月跌1.14%；中国原油进口数量为5141.00万吨，环比上月上升了872万吨，涨幅为20.43%。

结论：原油价月环比下跌明显。截至4月11日，美国，炼油厂可运营产能利用率下跌；成品车用汽油及蒸馏燃料油产品的供应量环比下降；库存量月环比降低。3月，美国原油进出口数量月环比下降，中国原油进口数量大幅增长。

风险提示：地缘政治风险；能源价格大幅波动的风险；需求不及预期的风险。

（分析师：莫文娟 执业编码：S1480524070001 电话：010-66555574）

【东兴煤炭】煤炭行业：三港口炼焦煤库存减少明显，生铁和粗钢月度产量大幅提升（20250422）

炼焦煤价格继续下跌。截至2025年4月14日，综合的中国炼焦煤价格指数报收1286.69元/吨，环比上月下跌35.09元/吨，跌幅为2.65%。截至4月11日，京唐港对来自澳大利亚的主焦煤库提含税价报收1310元/吨，环比上月下跌90.00元/吨，跌幅为6.43%；峰景矿硬焦煤普氏价格指数190.60美元/吨，环比下跌2.10美元/吨，跌幅为1.09%。

三港口合计炼焦煤库存量月环比下降。截至4月11日，三港口炼焦煤库存量共341.92万吨，环比上月下降42.2万吨，降幅为10.99%。

全样本独立焦企的产能利用率环比上月上升，炼焦煤可用天数环比上月上升。截至4月11日，全样本独立焦企的产能利用率为72.96%，环比上月上升2.93个百分点，同比上涨9.09个百分点；统计全样本独立焦企的炼焦煤平均可用天数为11.20天，环比上月上升1.80天，涨幅为19.15%；同比上升1.20天，涨幅达12.00%。

焦炭月度产量月环比稍降，生铁、粗钢月度产量月大幅提升。3月，焦炭月度产量达4128.40万吨，环比下降18.7万吨，降幅为0.45%；同比增长192.2万吨，增幅为4.88%。生铁月度产量达7529.40万吨，环比上升859.51万吨，增幅为12.89%；同比增长263.70万吨，增幅为3.63%。粗钢月度产量达9284.14万吨，环比上升1687.22万吨，增幅为22.21%；同比增长457.24万吨，增幅为5.18%。

结论：炼焦煤价格继续下跌。三港口合计炼焦煤库存量月环比下降。全样本独立焦企的产能利用率环比上月上升，炼焦煤可用天数环比上月上升。焦炭月度产量月环比稍降，生铁、粗钢月度产量月大幅上升。

风险提示：行业面临有效需求不足，煤价下跌等不及预期的风险。

（分析师：莫文娟 执业编码：S1480524070001 电话：010-66555574）

【东兴化工】新洋丰（000902.SZ）：业绩稳健增长，产品结构优化升级（20250421）

新洋丰发布 2024 年年报：公司全年实现营业收入 155.63 亿元，YoY+3.07%，归母净利润 13.15 亿元，YoY+8.99%。

化肥产品销量增长、毛利率提升带动业绩增长。从收入端看，公司 2024 年实现磷复肥销量 548.61 万吨，同比增长 8.25%。其中，磷肥销量 112.90 万吨，同比增长 6.56%；常规复合肥销量 297.71 万吨，同比增长 3.17%；新型复合肥销量 138.00 万吨，同比增长 22.93%。相对应地，公司 2024 年磷肥营收 35.56 亿元，同比增长 16.45%；常规复合肥营收 69.13 亿元，同比增长-7.97%；新型复合肥营收 42.69 亿元，同比增长 16.48%。从利润端看，公司 2024 年综合毛利率同比提升 0.75 个百分点至 15.64%，带动净利润增长。

新型肥料快速增长，产品结构持续优化升级。近年来，公司着力开拓新型肥料市场，大力推进产品创新战略，针对新型肥料的研发、技术推广和市场营销分别打造了高效的研发团队、技术服务团队和市场营销团队。新型肥料销量由 2018 年的 54.85 万吨增长至 2024 年的 138.00 万吨，6 年时间增长了 151.60%，年复合增长率达 16.63%。新型肥料占复合肥整体销量的比例从 2018 年的 16.56%提升至 2024 年的 31.67%，新型肥料实现的收入占复合肥整体销售收入的比例从 2018 年的 19.65%提升至 2024 年的 38.18%。新型肥料占比的大幅提升，也带动了复合肥整体毛利率的逐步提升。

持续完善产业链一体化布局。借复合肥业务强劲且稳定的现金流入，公司近几年加大了资本开支力度，主要包括磷酸铁及其上游配套项目、上游磷化工、收购集团的磷矿等。这些新产能的投入，有助于进一步强化公司的产业链一体化优势，也将拓展新的产品种类，拓宽公司的成长空间。

公司盈利预测及投资评级：公司是国内磷复肥行业龙头企业，凭借多年打造的一体化成本优势、渠道客户黏性和产品自主创新，构筑了稳固的经营护城河，近年来复合肥销量连续稳定增长；同时公司布局精细磷化工产业，打开长期发展空间。基于公司 2024 年年报，我们相应调整公司 2025~2027 年盈利预测。我们预测公司 2025~2027 年净利润分别为 14.70、16.81 和 19.08 亿元，对应 EPS 分别为 1.15、1.31 和 1.49 元，当前股价对应 P/E 值分别为 12、11 和 9 倍。维持“强烈推荐”评级。

风险提示：原料单质肥价格大幅波动；下游农产品价格大幅波动；新建产能投放进度不及预期。

（分析师：刘宇卓 执业编码：S1480516110002 电话：010-66554030）

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

以上内容来源于东兴证券研究报告的观点。

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。