



2025年4月1日

晨会纪要20250401

证券分析师

杜永宏 S0630522040001

dyh@longone.com.cn

证券分析师

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

证券分析师

王洋 S0630513040002

wangyang@longone.com.cn

重点推荐

- 1. 钒钛股份（000629）：高端产能陆续投放，盈利拐点将至长——公司简评报告
- 2. 关注业绩边际变化——医药生物行业周报（2025/3/24-2025/3/30）

财经要闻

- 1.央行：开展8000亿元买断式逆回购操作
- 2.3月公开市场国债买卖情况
- 3.南京全面取消商品房限售

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 钒钛股份（000629）：高端产能陆续投放，盈利拐点将至——公司简评报告	3
1.2. 关注业绩边际变化——医药生物行业周报（2025/3/24-2025/3/30）	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.钒钛股份（000629）：高端产能陆续投放，盈利拐点将至——公司简评报告

证券分析师：周啸宇，执业证书编号：S0630519030001

联系人：赵敏敏，zmmin@longone.com.cn

事件：公司发布2024年年度报告，受下游需求疲软影响、公司主营产品市场价格走低，年度业绩承压，四季度盈利端环比有所改善。2024年全年公司实现营收132.09亿元，同比-8.1%；归母净利润2.85亿元，同比-73.0%；毛利率7.6%，同比-6.8pct；净利率2.2%，同比-5.3pct。2024Q4单季度公司实现营收27.35亿元，同比-15.2%、环比-17.5%；归母净利润1.02亿元，同比-45.9%、环比+122.0%；毛利率10.3%，同比-4.9pct、环比+4.1pct；净利率3.6%，同比-2.5pct、环比+2.2pct。

钒业务：非钢领域用钒需求提升，与大连融科合作续签，约定交易量提升至2万吨。钒行业整体供过于求、五氧化二钒延续低价态势，2024年国内五氧化二钒市场均价约8.05万元/吨，同比-25.9%；受此影响公司钒产品收入相应下滑，2024年钒产品实现营收41.78亿元、同比-20.2%（对应销量5.36万吨、同比+6.7%）。下游需求呈现结构性变化，钢领域钒消耗量减少，全钒液流储能装机提升背景下，非钢领域用钒需求增加。公司积极顺应行业变化，不断拓展非钢领域钒产品应用，今年年初与大连融科续签钒储能原料合作年度框架协议，约定2025年公司将向其提供钒产品约2万吨（折五氧化二钒），较上一年度交易量提升约34.9%。

钛业务：高端产能陆续投产，盈利能力有望改善，钛精矿需求高度景气。1）受下游房地产、涂料等应用领域需求低迷影响，钛白粉行业亦呈供大于求格局，2024年公司钛白粉实现营收35.17亿元、同比+2.5%；未来东南亚等新兴市场基础设施建设提速有望带来新增量。随着2024年“6万吨/年熔盐氯化法钛白粉项目”建成投产，公司现已拥有钛白粉总产能29.5万吨/年（其中硫酸法、氯化法钛白粉产能分别为22万吨/年、7.5万吨/年），未来公司亦将视行业发展情况适时启动“6万吨/年氯化法钛白粉二期项目”建设；随着高端产能陆续投产、产品结构不断优化，公司钛白粉业务毛利率有望持续改善。2）原材料端，受益于“渣改矿”工艺持续推进及海绵钛等下游产能释放，钛精矿行业供需偏紧、价格维持高位，2024年公司钛精矿经营量达185万吨、同比+5.1%。

经营目标：2025年公司计划完成钒制品5.25万吨、硫酸法钛白粉22.55万吨、氯化法钛白粉6.45万吨及钛渣19.2万吨。

盈利预测与估值：公司为国内钒制品龙头企业，有望深度受益钒储能应用提速。我们预计2025~2027年公司营收分别为139.43/155.40/168.13亿元（此前2025~2026年预期为164.44/177.84亿元），归母净利润分别为5.88/6.71/9.01亿元（此前2025~2026年预期为14.13/17.66亿元），对应EPS分别为0.06/0.07/0.10（此前2025~2026年预期为0.15/0.19），以2025年3月28日收盘价计算，对应PE分别为45.66x/40.04x/29.80x。尽管业绩短期承压，但考虑到国内钒制品价格已处底部区间、行业拐点明确、非钢领域用钒需求有望快速释放，叠加公司高端产能投放带来的盈利端结构性改善，维持公司“买入”评级。

风险提示：全球宏观经济波动风险；钛白粉行业下游需求不及预期风险；全钒液流电池产业化进程不及预期风险。

1.2.关注业绩边际变化——医药生物行业周报（2025/3/24-2025/3/30）

证券分析师：杜永宏，执业证书编号：S0630522040001；证券分析师：伍可心，执业证书编号：S0630522120001，邮箱：wqx@longone.com.cn

市场表现：

上周（3月24日-3月28日）医药生物板块整体上涨0.98%，在申万31个行业中排名第1位，跑赢沪深300指数0.97个百分点。年初至今，医药生物板块整体上涨3.53%，在申万31个行业中排名第12位，跑赢沪深300指数4.03个百分点。当前，医药生物板块PE估值为27.11倍，处于历史中低位水平，相对于沪深300的估值溢价为126%。上周，子板块上涨的为化学制药(申万)、生物制品(申万)，涨幅分别为4.04%、1.17%。个股方面，上周上涨的个股为226只（占比47.68%），涨幅前五的个股分别为怡和嘉业（28.58%）、润都股份（21.83%）、智翔金泰-U（18.34%）、河化股份（16.22%）、荣昌生物（15.38%）。

行业要闻：

国家卫健委、财政部、国家医保局等6部门联合印发《关于规范公立医疗机构预交金管理工作的通知》（以下简称《通知》），自2025年3月起，全国公立医疗机构取消门诊预交金、规范住院预交金管理。要点如下：1）取消门诊预交金。2025年3月31日起，全面停止收取门诊预交金，2025年12月31日前完成存量资金的清退工作。为避免“一刀切”给群众带来不便，对急诊特殊情形以及老年人群体等确有预交资金需求的，在患者自愿前提下，医疗机构可收取门诊预交金，收取标准需报属地卫生健康（中医药、疾控）行政部门备案。2）降低住院预交金额度。参考同病种前3年度实际发生的次均住院费用和个人自付费用，合理确定住院预交金额度，医保患者住院预交金额度降至同病种同保障类别个人自付平均水平，自2025年6月30日起执行。3）提高住院费用结算效率。加强医疗机构内部信息化改造，实现科室间信息互通。原则上，医疗机构要在患者出院后3个工作日内完成住院费用结算，逐步实现24小时内结算。探索推行“一站式结算”、“床旁结算”、“线上结算”等便民措施。4）落实政策与探索创新。严格执行现有政策明确的脱贫人口“先诊疗后付费”举措。同时鼓励医疗机构依托个人征信体系，探索信用就医。5）充分发挥医保基金保障作用。明确要求各地加快实施医保支付方式改革、落实医保预付金管理办法、推进医药集中带量采购和医保移动支付、提升医保基金结算效率等配套政策。

投资建议：

上周医药生物板块表现良好，创新药表现突出。近期多家创新药上市公司披露业绩数据优秀，多家企业披露了重磅BD交易，行业政策持续回暖，带动创新药板块关注度持续提升。当前板块整体投资配置价值显著，随着上市公司进入业绩密集披露期，建议关注经营稳健，业绩边际持续向好，现金流充沛的优质公司。建议关注创新药链、医疗服务、连锁药店、器械设备、品牌中药等细分板块及个股的投资机会。

个股推荐组合：贝达药业、老百姓、羚锐制药、华夏眼科、诺泰生物；

个股关注组合：特宝生物、科伦药业、国际医学、开立医疗、百普赛斯。

风险提示：行业政策风险；公司业绩不及预期风险；药械产品安全事件风险等。

2. 财经新闻

1. 央行：开展 8000 亿元买断式逆回购操作

3 月 31 日，央行公告，为保持银行体系流动性充裕，3 月以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展了 8000 亿元买断式逆回购操作。

（信息来源：央行）

2. 3 月公开市场国债买卖情况

3 月 31 日，央行公告，3 月末开展公开市场国债买卖操作。

（信息来源：央行）

3. 南京全面取消商品房限售

南京全市范围内取消限售，商品住房在取得不动产权登记证书后即可上市交易，有效满足居民各类住房置换需求。

（信息来源：Wind）

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

上交易日上证指数回落收阴，收盘下跌 15 点，跌幅 0.46%，收于 3335 点。深成指、创业板双双回落，主要指数多呈回落。

上交易日上证指数延续回落，跌破半年线，在 60 日均线处得到支撑。量能有所放大，大单资金全天总净流出超 136 亿元，金额可观。目前指数日线 KDJ、MACD 死叉共振尚未修复，日线短期均线走弱尚未修复。但指数目前处于 60 日均线支撑上，尾盘一小时有做多力量活跃，短线或有反弹举动。但上方已经跌破的 30 日均线、20 日均线构成反压。在技术条件明显修复前仍需适当谨慎。

上证指数周线收小星阴 K 线，在 20 周均线处暂时得到支撑。指数周 KDJ 死叉成立，与周 MACD 形成死叉共振，周指标进一步走弱。指数在 20 周均线支撑下或有反弹举动，但目前量价指标尚未明显向好，20 周均线的支撑岌岌可危，短线仍需适当谨慎。

深成指、创业板块双双回落，收盘分别下跌 0.97%、1.15%，均再收小实体阴 K 线。深成指跌破 60 日均线并收于之下，60 日均线破位。创业板进一步回落，趋近前期低点支撑位附近。目前两指数日线 KDJ、MACD 死叉共振尚未修复，即便短线有反弹举动能，仍需适当谨慎，观察中等待指标的明显向好。

上交易日同花顺行业板块中，只有 7 个板块逆市收红，收红板块占比 8%，收红个股占比 24%。涨超 9% 的个股 46 只，跌超 9% 的个股 52 只。上交易日市场情绪延续低迷。

上交易日同花顺行业板块中，贵金属板块蝉联榜首，收盘大涨 3.17%，目前日线指标尚未明显走弱。其次，IT 服务、通信服务、电力、银行等板块逆市活跃。而光伏设备、化学原

料、旅游及酒店、养殖业、橡胶制品等板块跌幅居前。超 90%的板块大单资金呈净流出，其中，证券、汽车零部件、通用设备、光伏设备等板块，大单资金净流出居前。

IT 服务板块，昨日收盘逆市收涨 0.91%，表现活跃。指数早盘低开回落，但在其 60 日均线支撑下，午后震荡反弹，收锤子线带下影线。量能明显放大，大单资金净流出仅不足 3 亿，金额明显收敛。指数近日自波段顶震荡回落，跌幅已超 15%。昨日指数在 60 日均线处获得支撑，这里同时也是前期高点支撑位附近。午后有超 16 亿元的大单资金回流，有做多资金活跃。60 分钟线指标有所修复，目前指数反弹尚无明显结束迹象，仍或在震荡中延续。但从指数周线看，指数周 MACD 刚刚出现死叉迹象，上方有 5 周、10 周均线需要突破，目前指数周指标尚未向好。即便拉升，暂时以反弹对待为宜，直到技术条件充分向好。

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（%）
贵金属	2.19	光伏设备	-4.09
国有大型银行 II	1.38	电机 II	-3.42
白色家电	1.28	动物保健 II	-3.14
通信服务	0.99	焦炭 II	-3.02
商用车	0.97	装修装饰 II	-2.88

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

2025/3/31	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	19113	-37.76
	逆回购到期量	亿元	1350	/
	逆回购操作量	亿元	1667	/
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	1.8038	8.43
	DR007	%,BP	2.1888	13.79
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.8129	0.03
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.2300	-4.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	3.8900	0.00
股市	上证指数	点,%	3335.75	-0.46
	创业板指数	点,%	2103.70	-1.15
	恒生指数	点,%	23119.58	-1.31
	道琼斯工业指数	点,%	42001.76	1.00
	标普 500 指数	点,%	5611.85	0.55
	纳斯达克指数	点,%	17299.29	-0.14
	法国 CAC 指数	点,%	7790.71	-1.58
	德国 DAX 指数	点,%	22163.49	-1.33
	英国富时 100 指数	点,%	8582.81	-0.88
	美元指数	/,%	104.1656	0.13
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.2664	9.00
	欧元/美元	/,%	1.0815	-0.13
	美元/日元	/,%	149.97	0.08
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3159.00	-1.03
	铁矿石	元/吨,%	773.00	-1.47
国际商品	COMEX 黄金	美元/盎司,%	3157.40	1.26
	WTI 原油	美元/桶,%	71.48	3.06
	LME 铜	美元/吨,%	9690.00	-0.96

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