



2025年03月26日

晨会纪要20250326

证券分析师:

于卓楠 S0630524100001

yzn@longone.com.cn

证券分析师:

王洋 S0630513040002

wangyang@longone.com.cn

联系人:

李嘉豪

lijiah@longone.com.cn

重点推荐

- 1.糖酒会符合预期,关注底部机会——食品饮料行业周报(2025/3/17-2025/3/23)
- 2.关注医疗体系高质量发展——医药生物行业周报(2025/3/17-2025/3/23)

财经要闻

- 1.央行公开市场开展3779亿元7天期逆回购操作,操作利率1.50%
- 2.2025年亚洲经济体股票市场指数多数将保持上升态势
- 3.商务部召开扩消费专题新闻发布会

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 糖酒会符合预期,关注底部机会——食品饮料行业周报(2025/3/17-2025/3/23)	3
1.2. 关注医疗体系高质量发展——医药生物行业周报 (2025/3/17-2025/3/23)	4
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.糖酒会符合预期，关注底部机会——食品饮料行业周报 (2025/3/17-2025/3/23)

证券分析师：姚星辰，执业证书编号：S0630523010001

联系人：吴康辉，wkh@longone.com.cn

二级市场表现：上周食品饮料板块下跌 4.03%，跑输沪深 300 指数 1.74 个百分点，食品饮料板块在 31 个申万一级板块中排名第 27 位。**子板块方面，**上周各板块均下降，其中软饮料和啤酒表现较好，分别下降 0.31% 和 1.06%。**个股方面，**上周涨幅前五为阳光乳业、加加食品、贝因美、煌上煌、梅花生物，分别为 26.38%、8.42%、6.93%、5.10%、4.25%，跌幅前五为古井贡酒、威龙股份、海南椰岛、朱老六、盖世食品，分别为-9.17%、-9.64%、-12.62%、-16.83%、-18.82%。

白酒：糖酒会符合预期，关注板块底部配置机会。上周板块调整，供需格局仍在改善过程中。2025 年 1-2 月社零烟酒类同比+5.50%，增速环比-4.90pct，主要受春节错位影响。**贵州茅台：**公司召开科技创新工作会，2024 年，公司研发投入达 8.2 亿元，同比增长 11%；新增国家级创新平台 1 个、省级平台 5 个，累计建成省级及以上平台 20 个；全年开展科研项目 389 项，申请发明专利 170 项，发表 SCI 论文 47 篇，第二层科研价值链覆盖率达 96.6%。**批价更新：**上周飞天茅台批价小幅下跌。截至 3 月 23 日，2024 年茅台散飞批价 2200 元，周环比下降 15 元，月环比下降 20 元；2024 年茅台原箱批价 2220 元，周环比下降 10 元、月环比下降 20 元。五粮液普五批价为 950 元，周、月环比持平。国窖 1573 批价 870 元，批价周、月环比持平。春糖反馈符合预期，尽管行业仍面临压力，但经销商信心有所恢复，春节后动销平淡，库存正逐步消化，头部品牌稳价效果良好。白酒板块处于底部区间，期待后续政策持续加码带动白酒需求修复。白酒行业竞争加剧，头部酒企的市场份额不断提升且经营业绩稳健，建议关注高端酒和区域龙头。

啤酒：政策刺激现饮场景修复，需求有望迎来改善。2025 年以来，促消费政策积极，例如近期上海餐饮消费券延续且折扣力度加大，有望发挥示范带动效应，推动啤酒需求改善。成本端，2025 年预计稳中有降，对盈利能力仍有积极贡献。其中预计大麦价格仍处下降趋势，玻璃价格处于低位震荡，铝价有上涨趋势但由于提前锁价预计影响有限。长期来看啤酒行业高端化趋势不改，量稳价增趋势不变，建议关注高端化核心标的青岛啤酒。

大众品：（1）零食：零食渠道呈现多样化，量贩店、会员商超、新型电商等渠道崛起带来行业快速增长，渠道红利有望延续。零食产品的创新迭代满足了消费者多元化的需求，质价比趋势下品类竞争使得行业仍具成长性。**（2）餐饮供应链：**在消费券等政策刺激下，餐饮场景有望回暖，餐饮供应链为核心受益板块。长期来看，行业为稀缺成长赛道，一方面餐饮企业“三高”痛点日益突出（高人工、高原材料成本、高租金），成本控制需求强烈；另一方面，对比成熟市场，我国连锁化率仍有较大提升空间。建议关注经营韧性强+低估值的**安井食品、千味央厨**。**（3）乳制品：**在政策的推动下，乳制品需求向好，行业渗透率仍有提升空间，叠加一号文件提出肉牛奶牛产业纾困，上游牧场产能在逐步去化过程中，原奶供需格局改善，奶价有望逐步企稳，静待周期拐点到来。建议关注头部乳企伊利股份及低温业务快速增长的**新乳业**。

投资建议：白酒板块建议关注高端酒和区域龙头，个股建议关注**贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、今世缘、迎驾贡酒、古井贡酒**等。啤酒板块建议关注高端化核心标的**青岛啤酒**。零食板块建议关注产品成长逻辑强的**盐津铺子、甘源食品、劲仔食品**。餐饮供应链

建议关注经营韧性强+低估值的**安井食品**、**干味央厨**。乳制品板块建议关注头部乳企**伊利股份**及低温业务快速增长的**新乳业**。

风险提示：宏观经济增长不及预期；竞争加剧的影响；食品安全的影响。

1.2.关注医疗体系高质量发展——医药生物行业周报 (2025/3/17-2025/3/23)

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，wxx@longone.com.cn

市场表现：

上周（3月17日-3月21日）医药生物板块整体下跌1.41%，在申万31个行业中排第20位，跑赢沪深300指数0.88个百分点。年初至今，医药生物板块整体上涨2.52%，在申万31个行业中排第17位，跑赢沪深300指数3.03个百分点。当前，医药生物板块PE估值为27.09倍，处于历史中低位水平，相对于沪深300的估值溢价为124%。子板块仅中药Ⅱ（申万）上涨，涨幅为0.02%。个股方面，上周上涨的个股为135只（占比28.48%），涨幅前五的个股分别为康惠制药（33.12%）、东方海洋（27.46%）、*ST景峰（20.70%）、荣昌生物（16.72%）、爱朋医疗（15.90%）。

行业要闻：

《2024年医疗保障事业发展统计快报》发布：截至2024年底，基本医疗保险参保人数达132637.83万人，参保质量持续提升，参保结构更加优化，参保率巩固在95%。**基金收支情况：**2024年，基本医疗保险基金（含生育保险）总收入、总支出分别为34809.95亿元、29675.92亿元，分别同比增长3.91%、5.20%。职工基本医疗保险基金（含生育保险）收入23671.59亿元（同比增长3.23%），其中统筹基金收入17368.93亿元（同比增长4.76%）；基金支出19056.55（同比增长7.36%）亿元，其中统筹基金支出13205.04亿元（同比增长13.32%）。城乡居民基本医疗保险基金收入11138.36亿元（同比增长5.38%），支出10619.38亿元（同比增长1.55%）。

投资建议：

2024年医保基金总体运行平稳，通过三医联动、支付方式改革、集采控费、创新支持等举措，不断优化医保收支结构，促进医药医疗行业健康发展。我们预期未来行业政策将持续强化监管、扩大创新药支付覆盖、深化公立医院改革，进一步推动医疗体系高质量发展。从近期促进人口生育发展及消费提振的支持文件来看，医药医疗行业的相关细分板块领域有望得到积极促进。考虑到行业前期受到行业政策、宏观消费环境等多因素影响，板块整体复苏步伐缓慢；未来随着一系列利好政策的落地推进，医药生物行业整体有望企稳向上。建议关注品牌中药、医疗服务、连锁药店、二类疫苗、创新药链、器械设备等细分板块及个股的投资机会。

个股推荐组合：羚锐制药、华厦眼科、老百姓、特宝生物、诺泰生物；

个股关注组合：贝达药业、科伦药业、国际医学、开立医疗、康泰生物等。

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.央行公开市场开展 3779 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.50%

3 月 25 日以固定利率、数量招标方式开展了 3779 亿元 7 天期逆回购操作，其中，操作利率 1.50%，投标量 3779 亿元，中标量 3779 亿元。当日 2733 亿元逆回购到期，当日净投放 1046 亿元。

（信息来源：央行）

2.2025 年亚洲经济体股票市场指数多数将保持上升态势

博鳌亚洲论坛旗舰报告指出，联合国、世界银行、国际货币基金组织等国际机构普遍预计，今明两年世界经济将企稳甚至重新扩张。根据论坛研究院的测算，作为世界经济的主要引擎之一，2025 年亚洲经济增速预计将增至 4.5%，按购买力平价测算的经济总量占世界的比重将增至 48.6%。中国、印度、越南、菲律宾、蒙古国、柬埔寨、印度尼西亚等亚洲经济体仍将保持 5%以上的较高增速。

博鳌亚洲论坛发布的《可持续发展的亚洲与世界 2025 年度报告》显示，根据亚洲开发银行的估算，在亚洲国家中，中国的气候融资需求最大。到 2030 年，中国的气候融资总需求达到 14 万亿美元。印度的需求也十分突出，预计到 2030 年总需求为 2.5 万亿美元。

（信息来源：Wind）

3.商务部召开扩消费专题新闻发布会

3 月 25 日，商务部消费促进司司长李刚表示，正指导各地商务部门会同相关部门有序开展汽车流通消费改革试点申报工作，加紧编制试点工作方案。后续将按照“成熟一批、启动一批”原则，确定试点城市名单。

同时，商务部计划提升离境退税政策效果，将会同有关部门出台针对性政策措施，增加退税商店数量，优化退税服务，便利境外旅客在华购物，扩大入境消费。

（信息来源：商务部）

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

上交易日上证指数平盘报收，收盘下跌不足 1 点，收于 3369 点。深成指、创业板小幅回落，主要指数跌多涨少。

上交易日上证指数全天小幅震荡，收盘收小星 K 线，仍收于 30 日均线之上，20 日均线之下。量能略收，大单资金净流出约 87 亿元，金额有所减少但尚未收敛。日线 KDJ、MACD 死叉共振延续，但 30 分钟线 MACD 金叉成立，反弹尚无明确终止迹象。但指数上方仍有 20 日均线、10 日均线及 5 日均线压力，需要量能、资金流的明显放大支持才能收复。目前指数日线技术条件尚未明显好转，观察中仍需适当谨慎。

上证指数周线呈小星 K 线，仍收于 5 周均线之上。目前指数 5 周、10 周、20 周均线多头排列尚未明显走弱，10 周均线金叉 20 周均线的节点构成短线重要支撑。但目前 5 周均线有拐头向下的迹象，周 MACD 死叉延续尚未明显向好，震荡中仍需观察量价指标能否进一步向好。

深成指、创业板双双收阴，收盘分别下跌 0.43%、0.33%，均收小阴 K 线。深成指仍未收复 30 日均线，仍处 30 日均线与 60 日均线之间。创业板 60 日破位后，目前未能收复 60 日均线。两指数量能明显缩小，盘中或有惜售，30 分钟线指标有所向好，盘中或仍有反弹动能。但两指数日线 KDJ、MACD 死叉共振尚未修复，短期均线走弱也尚未修复。震荡中仍需密切观察量价指标能否修复向好。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 47%，收红个股占比 44%。涨超 9% 的个股 61 只，跌超 9% 的个股 82 只。上交易日板块个股表现分化。

上交易日同花顺行业板块中，化学原料板块大涨居首，收盘上涨 3.75%。其次，化学制品、煤炭开采加工、橡胶制品、农化制品、养殖业、非金属材料等板块活跃居前。而通信服务、IT 服务、通信设备、工程机械、计算机设备等板块回落调整居前。电力、煤炭开采加工、光伏设备、饮料制造等板块大单资金净流入居前，而 IT 服务、软件开发、通信服务、半导体、汽车零部件等板块大单资金净流出居前。

化学原料板块，收盘大涨 3.75%，在同花顺行业板块中涨幅居首。指数收长阳线，量能明显放大，大单资金净流入超 2.56 亿元，对该板块来说已经不少。日线 MACD 金叉延续，与周 MACD 形成金叉共振，短线技术条件有所向好，目前拉升尚无明确结束迹象。从周线看，指数自 2021 年 9 月震荡回落，最大跌幅超过 62%，目前仍处相对低位，上方仍有较大的上行空间。指数目前临近 2024 年 12 月形成的高点压力位，压力位附近或有震荡预期。但指数在压力位下明显放量，大单资金表现活跃，上破压力位或是大概率事件。震荡中可加强观察。

其他概念类板块，可控核聚变、钛白粉概念、环氧丙烷、煤炭开采加工、草甘膦、磷化工、化肥板块，以及超超临界发电、饮料制造板块，短线技术条件有向好之处，可在震荡中观察。也有板块在支撑位附近明显缩量，盘中或有惜售，可进一步观察技术条件能否进一步向好。

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（%）
非金属材料 II	2.72	航海装备 II	-4.08
焦炭 II	2.67	渔业	-3.20
动物保健 II	2.57	IT 服务 II	-3.14
航空机场	1.98	通信服务	-2.53
化学原料	1.89	元件	-2.29

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

2025/03/25	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	19204	-56.86
	逆回购到期量	亿元	2733	/
	逆回购操作量	亿元	3779	/
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	1.7813	3.44
	DR007	%,BP	1.9062	13.72
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.8183	-2.30
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.3100	-3.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	3.9600	-8.00
股市	上证指数	点, %	3369.98	0.00
	创业板指数	点, %	2145.48	-0.33
	恒生指数	点, %	23344.25	-2.35
	道琼斯工业指数	点, %	42587.50	0.01
	标普 500 指数	点, %	5776.65	0.16
	纳斯达克指数	点, %	18271.86	0.46
	法国 CAC 指数	点, %	8108.59	1.08
	德国 DAX 指数	点, %	23109.79	1.13
	英国富时 100 指数	点, %	8663.80	0.30
	美元指数	/, %	104.2135	-0.10
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.2662	14.00
	欧元/美元	/, %	1.0793	-0.07
	美元/日元	/, %	149.89	-0.53
国内商品	螺纹钢	元/吨, %	3220.00	1.29
	铁矿石	元/吨, %	776.00	0.65
国际商品	COMEX 黄金	美元/盎司, %	3026.20	0.28
	WTI 原油	美元/桶, %	69.00	-0.16
	LME 铜	美元/吨, %	10094.50	1.68

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