

2025 年 3 月 25 日 星期二

分析师推荐

【东兴建材】中国巨石（600176.SH）：玻纤龙头逆势持续提升市占率（20250321）

公司发布 2024 年报：全年实现营业收入 158.56 亿元，同比增长 6.59%；归母净利润 24.45 亿元，同比减少 19.7%；扣非后归母净利润为 17.88 亿元，同比下降 5.78%，实现 EPS 为 0.61 元。

点评：

优化产品结构和管理，出口内需齐发力营业收入增速持续向上和单季净利润下大幅增长。公司营业收入同比增速逐季改善，从一季度同比下滑 7.86%到 2024 年全年增速回升至 6.59%，这主要得益于量的增长。2024 年公司粗纱及制品销量为 302.50 万吨，同比增长 21.91%；电子布为 8.75 亿米，同比增长 4.76%。公司销量的增长得益于公司优化调整产品结构，重点发展 TP 热塑短纤、小号数直接纱、丝饼纱及制品毡布等增量市场；通过销售区域设置优化，完善销售考核激励方案等举措优化管理。在国内国外的共同发力下，国内营业收入占比 60.65%，同比增长 6.84%；国外营业收入占比 37.37%，同比增长 6.60%，国内和国外营业收入实现了共同的增长。

由于 2024 年玻纤价格较 2023 年下降，虽然有“”复价”，但是也难以改变价格下降的拖累。所以 2024 年在销量增长的情况下盈利水平下降，全年净利润同比下滑。但随着公司运营效率的提升下，销量提升，以及产品结构的优化，2024 年归母净利润同比下滑幅度持续收窄，在第三和第四季度单季度实现同比高增，特别是第四季度增幅高达 146.04%。

营运能力持续改善，市占率持续提升。2024 年公司营业周期为 169.71 天，同比减少 12.97 天，逐季持续改善，这主要是公司存货天数持续下降带动。2024 年公司存货周转天数为 132.28 天，同比减少 13.29 天。净营业周期同比减少 1.16 天，较 2024 年前三季度同比减少的天数有减少，主要是公司应收账款天数同比略增 0.33 天，以及应付账款周转天数同比下降 11.79 天。公司总体运营能力在持续改善。运营效率的提升带来产销量的持续增长，公司粗纱和电子布产销量创历史新高。在 2024 年全球玻纤纱产量同比增速 4.6%和中国池窑纱同比增速为 5.7%的情况下，公司产销量增速远远超过全球和全国的增速，带来公司全球和全国市场占有率的持续提升。

玻纤龙头全球布局，现金充裕重研发打造行业新格局。公司作为全球玻纤龙头，在当前需求低迷的环境下营业收入能够更快的增长，得益于公司规模成本优势、产品结构的不断优化、以及技术和管理水平的不断提升。公司在利润下滑的情况下，研发费用依然保持增长，2024 年年研发费用 5.28 亿元，同比增长 1.72%。同时，公司现金充裕，在资产负债率下降的情况下，2024

A 股港股市场

指数名称	收盘价	涨跌%
上证指数	3,369.98	-0.0
深证成指	10,649.08	-0.43
创业板	2,145.48	-0.33
中小板	6,637.14	-0.36
沪深 300	3,932.3	-0.06
香港恒生	23,905.56	0.91
国企指数	8,850.69	1.24

A 股新股日历（本周网上发行新股）

名称	价格	行业	发行日
首航新能	11.80	电力设备	20250324
中国瑞林	20.52	建筑装饰	20250326
泰鸿万立	-	汽车	20250328

*价格单位为元/股

A 股新股日历（日内上市新股）

名称	价格	行业	上市日
胜科纳米	9.08	社会服务	20250325

*价格单位为元/股

数据来源：恒生聚源,东兴证券研究所

年货币资金 31.23 亿元，资产占比为 5.85%，同比基本上稳定，为公司抗风险和更快更好地发展提供基础。公司全球布局有利于减小国际贸易摩擦对公司的影响。当前行业寡占格局明显，在行业低迷的环境下公司的优化和布局有利于行业新格局的打造，带来公司更好地发展。

公司盈利预测及投资评级：我们预计公司 2025-2027 年净利润分别为 31.38、38.72 和 46.11 亿元，对应 EPS 分别为 0.78、0.97 和 1.15 元。当前股价对应 2025-2027 年 PE 值分别为 15.79、12.80 和 10.75 倍。公司作为全球玻纤行业龙头，抗风险能力强，低迷环境下公司反而能够不断优化调整，提升市占率，积蓄扎实的发展基础，维持公司“强烈推荐”评级。

风险提示：国际贸易保护影响超出预期。风险提示：行业政策出现重大变化、价格战烈度超预期、宏观经济增速下滑。

（分析师：赵军胜 执业编码：S1480512070003 电话：010-66554038）

【东兴农业】牧原股份（002714.SZ）：24 年量利齐升，25 年持续高质量发展（20250321）

事件：公司公布 2024 年年报，公司 2024 年全年实现营业收入 1379.47 亿元，同比增长 24.43%，实现归母净利润 178.81 亿元，相比去年同期扭亏为盈。公司同时公告分红预案，向全体股东每 10 股派发现金红利 5.72 元。

生猪养殖量利齐升，完全成本持续下行。公司 24 年合计销售生猪 7160.2 万头（其中商品猪 6547.7 万头，仔猪 565.9 万头，种猪 46.5 万头），同比增长 12.2%。2024 年末公司能繁母猪存栏为 351.2 万头，公司预计 25 年出栏商品猪 7200-7800 万头，仔猪 800-1200 万头，出栏增量超预期。公司养殖完全成本持续下行，24 年全年完全成本 14 元/kg 左右，25 年 2 月进一步下降至 12.9 元/kg，25 年全年完全成本目标 12 元/kg。猪价上涨与成本优化下，公司生猪养殖业务量利齐升，全年业绩实现扭亏。我们预计 25 年生猪均价相比 24 年下行，但公司凭借持续强化的成本优势和出栏量提升，全年实现稳健盈利可期。

屠宰已实现单月盈利，盈利能力有望持续改善。24 年公司合计屠宰生猪 1252.44 万头，产能利用率 43%，头均亏损由 23 年的 70 元收窄至 24 年的 50 元，并在 24 年 12 月实现了单月盈利。屠宰业务的持续改善来自于团队建设的优化和客户开拓维护的进展，未来公司会持续改善产品和渠道结构，加强产业链联动，25 年争取将屠宰的产能利用率保持在 60%以上，持续增强盈利能力。

海外业务和智能化贡献新看点。2024 年公司与越南本土养殖公司 BAF 达成合作协议，为其提供养猪技术服务方案、硬件支持、人员培训等，致力于提升越南当地生猪养殖企业的养殖水平和管理能力。目前公司海外业务团队正在熟悉当地市场，未来公司会根据不同市场特点制定不同区域的业务发展方式。在智能化应用方面，公司的智能化软硬件主要应用在智能环控，智能饲

喂，智能育种与内部人员赋能等几个方面。公司会持续加大技术创新投入，探索养殖产业的智能化应用场景，助力传统产业转型升级，助力公司效率提升和成本改善。

公司盈利预测及投资评级：我们看好公司作为生猪龙头企业的核心成本优势，公司业绩有望随猪周期回暖持续改善。我们预计，公司 25-27 年归母净利润分别为 206.29、220.67 和 353.65 亿元，EPS 为 3.88、4.03 和 6.46 元，PE 为 10、10 和 6 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：公司生猪销售不及预期，生猪价格波动风险，生猪疫病风险等。
(分析师：程诗月 执业编码：S1480519050006 电话：010-66554041)

重要公司资讯

1. 一博科技：一博科技 3 月 25 日在互动平台回答投资者提问时表示，公司目前专注于为客户提供高速 PCB 研发设计、PCB 和 PCBA 研发打样、中小批量制造服务，拥有专业的仿真分析团队，掌握行业前沿的信号完整性、电源完整性和电磁兼容性等相关技术，公司的综合技术能力和服务解决方案得到相关领域多数头部企业的认可并建立业务合作关系。(资料来源：东方财富)

2. 中鼎股份：中鼎股份 3 月 25 日在互动平台回答投资者提问时表示，公司目前已形成由密封、底盘减震等非轮胎橡胶传统产品和空气悬挂系统、轻量化底盘系统、热管理系统等面向电动智能化趋势的增量产品组成的业务矩阵，同时公司也在积极布局机器人相关产品领域。(资料来源：东方财富)

3. 格林精密：格林精密 3 月 25 日在投资者互动平台表示，公司生产的精密结构件曾应用于小米智能穿戴设备终端产品。目前公司生产的智能眼镜精密结构件主要向国际知名品牌提供，暂无供货给上述品牌产品。(资料来源：东方财富)

4. 中国电建：中国电建公告，2025 年 1 月至 2 月，公司新签合同金额为 1928.01 亿元，同比增长 8.00%。其中，能源电力业务新签合同金额为 1211.75 亿元，同比增长 20.11%；水资源与环境业务新签合同金额为 254.51 亿元，同比下降 14.23%；城市建设与基础设施业务新签合同金额为 450.48 亿元，同比增长 2.43%。(资料来源：东方财富)

5. 南山智尚：南山智尚在投资者互动平台表示，公司的超高分子量聚乙烯纤维具有轻质、高强度、耐磨性、抗腐蚀性、抗冲击性等特点，可广泛用于防弹、海洋绳网、防护用品、家用纺织品、功能性纺织品、鱼线、机器人灵巧手传动腱绳等领域。得益于超高分子量聚乙烯纤维材料优异的产品性能，有望成为人形机器人技术发展的关键材料。(资料来源：东方财富)

经济要闻

1. 商务部：各地正加紧编制汽车流通消费改革试点工作方案。3 月 25 日，商务部消费促进司司长李刚表示，目前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。(资料来源：东方财富)

2. 商务部：将组织摸排外贸企业内销需求 建立重点外贸优品企业名单。3 月 25 日，商务部市场体系建设司副司长李维正在回答证券时报记者提问时表示，通过高品质外贸商品创造消费需求是扩大国内消费的重要方面之一，今年商务部将继续以“外贸优品中华行”活动为引领，扩大外贸优品消费。李维正介绍，助力稳外贸、扩消费主要有四方面的重点工作：一是畅通外贸优

品内销渠道，搭建外贸企业扩内销平台。比如通过线下渠道，在重点步行街、商圈开展形式多样的展示展销、对接洽谈。在重要展会设立外贸优品展区，通过线上渠道在主要电商平台设置专区，促进渠道对接、产销对接，使消费者更加便捷地购买。二是加大外贸优品消费支持。目前各部门、各地方已出台系列扩消费的政策措施，有的已经把外贸优品纳入到消费品以旧换新的政策实施范围。下一步，要用好用足这些政策措施；同时，商务部还要把外贸优品扩内销同各地促消费活动结合起来，充分挖掘消费潜力。三是培育外贸优品消费品牌，摸排外贸企业内销需求，建立重点外贸优品企业名单。鼓励外贸企业研发生产适合国内消费者需求的优质产品；鼓励外贸企业发展自主品牌，积极打造外贸优品 IP，讲好外贸优品故事，扩大宣传推广，营造良好消费氛围。（资料来源：东方财富）

3. 特朗普称将在未来几天宣布对汽车、木材和芯片征收额外关税。美国总统特朗普当地时间 24 日表示，将在未来几天宣布对汽车、木材、芯片征收额外关税。特朗普还表示，可能对多国减免关税征收。特朗普最新发声，特朗普 24 日在白宫说，随着 4 月 2 日“对等关税”生效日临近，他可能会给很多国家提供关税优惠，但需要实现“对等”。特朗普说，欧盟已经同意将汽车关税降至 2.5%，跟美国一样的水平。他还表示未来数日他将宣布涉及汽车、木材、芯片等产品的关税。美国白宫当地时间 24 日表示，美国总统特朗普签署命令，对进口委内瑞拉石油的国家实施制裁。特朗普 24 日在社交媒体上宣布，将对购买委内瑞拉石油和天然气的国家征收 25% 的关税。特朗普称相关关税将于 4 月 2 日生效。当被媒体问及这 25% 的关税是否“在现有关税基础上加征”时，特朗普回答“是的”。（资料来源：东方财富）

4. 国家卫健委：研究进一步完善生育支持措施、加强中长期政策储备：为深入贯彻落实党的二十届三中全会精神和习近平总书记关于人口工作的重要论述，推动以人口高质量发展支撑中国式现代化，国家卫生健康委决定组织开展 2025 年人口高质量发展研究揭榜攻关活动。其中，在推动人口高质量发展方面，系统梳理人口高质量发展的理论及实践成果，进一步完善人口高质量发展理论体系。开展人口高质量发展的相关定量研究。研究梳理与人口发展相关的法律法规、政策制度，从推动人口高质量发展的视角对政策环境进行思考与设计；在完善生育支持政策体系方面，基于多源数据和国内外比较的视角，分析当前我国生育医疗服务、生育假期、生育保险、育儿补贴、托育服务、教育、住房、就业等支持措施实施现状及存在问题，开展政策效果评估，研究提出进一步完善生育支持措施、加强中长期政策储备的建议；在营造生育友好社会氛围方面，研究提出加强人口高质量发展宣传教育、构建新型婚育文化、建设生育友好型社会的政策建议。（资料来源：同花顺）

5. 中国钢铁工业协会：全面提升碳排放管理水平。中国钢铁工业协会副会长兼秘书长姜维近日表示，坚持绿色低碳转型，是钢铁行业实现高质量可持续发展的必由之路。企业要切实夯实数据质量管理，全面提升碳排放管理水平，系统增强低碳竞争能力。姜维在近日于北京召开的 2025（第十六届）钢铁高质量发展大会上作出上述表述。随着绿色供应链要求不断升级，低碳钢需求逐步增加，钢铁产品低碳发展动力强劲。同时，国际绿色贸易壁垒进一步显现，出口成本压力加大，企业亟需从低碳技术突破、全链条低碳转型等多方面破局、重构国际竞争力。会上，生态环境部应对气候变化司副司长逯世泽提出，积极推动钢铁行业企业改进生产工艺，发展低碳技术，降低企业碳排放水平，尽快实现行业绿色低碳发展，为进入全国碳市场打好基础。同时，加强企业能力建设，组建专门的人员和技术团队负责全国碳市场相关工作，提升碳排放管理基础能力，加大培训力度，并健全统计核算体系，提升计量水平。（资料来源：东方财富）

6、重庆：有关部门已起草了促进生育、推动生育友好型社会建设相关文件。近日，中办、国办印发《提振消费专项行动方案》，其中提出加大生育养育保障力度，研究建立育儿补贴制度。从地方来看，证券时报记者独家获悉，重

庆市认真贯彻落实党中央、国务院关于促进生育有关决策部署，目前，正按国家统一部署推进相关工作。同时，相关部门已起草了促进生育、推动生育友好型社会建设的相关文件。（资料来源：东方财富）

7、何立峰会见美国黑石集团董事长苏世民。新华社北京3月25日电 中共中央政治局委员、国务院副总理何立峰24日在钓鱼台国宾馆会见美国黑石集团董事长苏世民时表示，当前中国经济发展态势向新向好，活力和动力进一步释放，国内国际双循环相互促进的新发展格局加快形成，前景更加光明。欢迎包括黑石集团在内的更多美资企业和长期资本继续深化对华互利合作，为推动中美经贸关系健康发展发挥更大作用。苏世民表示，黑石集团对中国经济发展充满信心，愿继续深耕中国市场，为推动美中经贸合作发挥积极作用。（资料来源：东方财富）

8、上海发布2025重点产业布局图，推出两个500亿基金。为了给海内外投资者提供更多发展空间和市场机遇，上海发布系列礼包并签约大批项目促进经济发展。3月25日举行的上海全球投资促进大会开幕式上，上海发布了2025重点产业布局图，公布了2个500亿元基金，21个重点产业项目落地。其中，2025重点产业布局图包括前瞻部署10条重点产业链、首批“市区协同”千亿产业集群建设成效、14个区级主导产业特色赛道集聚区。10条重点产业链，即集成电路、生物医药、人工智能、高端装备、智能网联新能源汽车、新一代电子信息、时尚消费品、新能源及绿色低碳、先进材料、软件和信息服务，已全面形成电子信息、汽车、高端装备、软件和信息服务四大万亿级产业集群，引领长三角世界级产业集群建设。（资料来源：东方财富）

每日研报**【东兴房地产】房地产周报 20250324:二手房成交持续强于新房，广州推出配售型保障房（20250324）**

新房与二手房成交持续回稳，二手房成交强于新房。

房管局数据：

30 城新房本周销售面积(03/16-03/22)为 408.2 万平，前值(03/09-03/15)为 306.9 万平。

30 城新房年内累计销售面积(1/1-03/22)同比增速为 12.52%，前值(1/1-03/15)为 11.55%。当月累计销售面积同比增速为 20.39%，上个月整月为 48.26%。

14 城二手房本周销售面积(03/16-03/22)为 249.1 万平，前值(03/09-03/15)为 254.6 万平。

14 城二手房年内累计销售面积(1/1-03/22)同比增速为 31.72%，前值(1/1-03/15)为 33.36%。当月累计销售面积同比增速为 31.67%，上个月整月为 90.33%。

13 城新房及二手房本周销售面积(03/16-03/22)为 422.8 万平，前值(03/09-03/15)为 387.2 万平。

13 城新房及二手房合计年内累计销售面积(1/1-03/22)同比增速为 13.18%，前值(1/1-03/15)为 12.90%。当月累计销售面积同比增速为 23.18%，上个月整月为 57.02%。

行业要闻(3/17~3/23)：

广州成为国内第一个推出配售型保障房的一线城市。广州正式启动首批配售型保障房申购意向预登记工作。首批推出的两个项目为萝岗和苑、嘉翠苑，销售基准价分别为 15800 元/平方米、17300 元/平方米，全部为现房销售。

投资建议：多种政策工具的协同发力有望推动房地产市场逐步企稳。短期关注政策宽松带来的估值修复机会，中长期聚焦具备核心城市资源和不动产运营能力的龙头企业。推荐保利发展；华润置地、招商蛇口、绿城中国、越秀地产等也有望受益。“白名单”力度加大，对于仍然具备市场化经营能力的优质房企，具有很好的信用支持作用，龙湖集团、新城控股等有望受益。

风险提示：盈利能力继续下滑、销售不及预期、资产减值的风险等

（分析师：陈刚 执业编码：S1480521080001 电话：010-66554028）

【东兴策略】回归基本面 重视海洋经济（20250324）

回归基本面。市场上周强势突破后并未延续强势走势，呈现出震荡下行的态势。市场并未有重大事件的背景下，影响行情的因素，一方面是前期核心板块涨幅较大，在市场总体成交量并未有效放大的情况下，市场拥挤度到一定程度必然出现阶段性调整，这是由市场资金面决定的；另一方面，市场进入业绩密集发布阶段，一些依靠题材炒作的个股面临业绩考验，市场避险情绪上升，市场更加关注业绩层面的变化。进入4月投资者更应关注基本面，对于一些业绩较差，一些有退市风险个股应尽可能远离，从题材角度考虑，也应该选择基本面较好的公司。历史来看，4月行情都偏震荡，是一个重要的行情观察点和转折点，中美关系在特朗普上台落地一些政策后的走向也值得关注，同时，国内政策落地速度明显加快，经济数据走向也是市场后续关注的重点。我们倾向于，市场仍处在牛市周期里的震荡阶段，未来方向向上的趋势并未改变。

重视海洋经济。海洋经济是两会提到相当重要位置的新方向，可以对标2024年低空经济行情。2024年春季行情的核心板块之一就是低空经济，在政策不断加持下，整体表现可圈可点。我们认为，海洋经济内涵比较丰富，涵盖的细分方向较多，市场可挖掘潜力比较大，有可能成为下一阶段的主流板块。近期各地纷纷出台海洋经济政策，需要密切关注各地政策落地后对相关产业的积极影响，尤其是此前关注度比较低的深海科技方向，随着市场认知不断深化，板块投资价值有望得到体现。

投资建议：以基本面为出发点，配置高股息红利公司，可能是短期跑赢指数的一个方向。同时，针对人工智能和机器人等前期主流板块，我们并不悲观，更多是市场节奏和市场拥挤度问题，需要更加关注产业进度，市场的投资机会仍然较为丰富，随着人工智能下游应用爆发，随着机器人量产进度加速，行情的韧性也会得到体现。短期可以重点关注海洋经济，同时，重点关注军工、消费等政策预期明确的行业。

风险提示：经济数据大幅低于预期，外部环境恶化。

（分析师：林阳 执业编码：S1480524080001 电话：021-25102913）

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。