



2025年02月26日

晨会纪要20250226

证券分析师

方霁 S0630524090001
fangji@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

证券分析师

王敏君 S0630522040002
wmj@longone.com.cn

证券分析师

于卓楠 S0630524100001
yzn@longone.com.cn

重点推荐

- 1.春耕推动氯化钾价格上涨，全球供应趋紧有望推升钾肥景气度——基础化工行业简评
- 2.重视粮食安全，发展农业新质生产力——中央一号文件点评

财经要闻

- 1.央行平价缩量续作2月到期MLF
- 2.联合国安理会通过涉乌决议
- 3.国内风电前十厂商出炉 行业进入盈利修复阶段
- 4.积极促进消费，2025年“首发上海”系列活动将于3月启动
- 5.快手电商上线首届“直播电商家电家居焕新节”

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 春耕推动氯化钾价格上涨，全球供应趋紧有望推升钾肥景气度——基础化工行业简评	3
1.2. 重视粮食安全，发展农业新质生产力——中央一号文件点评	4
2. 财经新闻	5
3. A 股市场评述	6
4. 市场数据	7

1.重点推荐

1.1.春耕推动氯化钾价格上涨，全球供应趋紧有望推升钾肥景气度——基础化工行业简评

证券分析师：张磊，执业证书编号：S0630524090001；证券分析师：谢建斌，执业证书编号：S0630522020001；证券分析师：吴骏燕，执业证书编号：S0630517120001；zjlei@longone.com.cn；

事件：近期国内氯化钾价格迅速上涨，2月24日中国无机盐工业协会钾盐钾肥行业分会发布春耕钾肥“保供稳价”倡议书，2月18日乌拉尔钾肥公司公告旗下三座矿山将于2025年第二和第三季度停产维护。

春节后国内钾肥价格快速上涨，春耕即将开启，中国无机盐工业协会钾盐钾肥行业分会发布春耕钾肥“保供稳价”倡议书。根据百川盈孚数据，截止2025年2月24日，国内氯化钾价格为3121元/吨，较上周上涨10.05%，较2025年初上涨24.05%。涨价原因主要包括，1)国内钾生产供应偏紧，进口钾流通货源有限，国内库存处于低位，市场贸易商停报惜售。2)国产氯化钾厂家装置处于检修状态，预计3月才能恢复正常水平，国内各地区到货量相对有限。3)下游复合肥厂家陆续开始制定春耕期原料储备计划，推升钾肥需求。2月24日，中国无机盐工业协会钾盐钾肥行业分会发布春耕钾肥“保供稳价”倡议书，倡议钾肥相关企业提高生产效率，扩展优化进口渠道以保障春耕备肥期间的钾肥供应，钾肥经销企业应保证钾肥价格控制在合理区间，满足下游企业及农民工的购肥需求。

俄罗斯乌拉尔钾肥公司公告旗下三座矿山 Berezniki-2、Berezniki-4 和 Solikamsk-3 将于今年第二、三季度暂停运营以开展设备维护，全球钾肥供给再度收紧。受上述停产维护影响，乌拉尔钾肥公司第二季度钾肥产量预计至少减少30万吨，第三季度生产规模将根据检修结果确定；此外，公司公告称，鉴于俄罗斯本土市场需求增长公司计划向本地 NPK 复合肥生产商及农业用户增加至少40万吨钾肥供应。从而进一步影响了其钾肥出口量。

IFA 预计 2025 年全球化肥消费量将创新高，化肥可负担性提高促进了钾肥的消费。根据 IFA 短期肥料展望，预计 2025 年全球化肥消费量将增长 2.2%，总量达到 2.05 亿吨，其中 K_2O 消费量预计将达到 4100 万吨，较上一个高点 2020 年的消费量增加 1%。自 2023 年年中以来，化肥可负担性的变化在不同肥料品种之间出现了显著差异，相对于作物，钾肥和氮肥的价格更具吸引力，可负担性更高；地区方面，东亚棕榈油生产国有望引领钾肥消费复苏，预计 2023-2025 年全球钾肥消费增长的一半来自东亚地区，其中 54% 来自棕榈油生产国印度尼西亚和马来西亚，2024 年，受益于棕榈油价格上涨和氯化钾价格下跌，其钾肥消费量增加 80 万吨，同比增长 34%，预计 2025 年增速将放缓，但消费量仍保持增长态势。

投资建议：头部企业检修减产及关税政策的不确定性将带来全球钾肥供给趋紧，短期春耕备肥有望推动肥料价格及需求提升，钾肥可负担性的提升有望对全球钾肥消费量形成支撑。建议关注国内钾肥龙头企业及在海外布局钾资源开采和生产的公司，盐湖股份、亚钾国际、藏格矿业及东方铁塔。

风险提示：地缘政治不稳定；政策变化带来的风险；项目建设进度不及预期。

1.2.重视粮食安全，发展农业新质生产力——中央一号文件点评

证券分析师：姚星辰，执业证书编号：S0630523010001；yxc@longone.com.cn

事件：2月23日，中央一号文件《中共中央 国务院关于进一步深化农村改革 扎实推进乡村全面振兴的意见》发布，重点提出确保国家粮食安全、发展农业新质生产力等。分为六个部分：一、持续增强粮食等重要农产品供给保障能力；二、持续巩固拓展脱贫攻坚成果；三、着力壮大县域富民产业；四、着力推进乡村建设；五、着力健全乡村治理体系；六、着力健全要素保障和优化配置体制机制。

重视粮食安全，扩大粮食单产提升。(1) 稳面积，增单产，提品质。文件继续把确保国家粮食安全摆在首要位置，继续提出要稳定粮食播种面积，主攻单产和品质提升，确保粮食稳产丰产。进一步扩大粮食单产提升工程实施规模，加大高产高效模式集成推广力度，推进水肥一体化，促进大面积增产。加力落实新一轮千亿斤粮食产能提升任务。(2) 健全粮食生产政策支持。落实稻谷、小麦最低收购价政策，完善玉米大豆生产者补贴、稻谷补贴政策。鼓励地方开展粮油种植专项贷款贴息试点。根据统计局数据，2024 年我国粮食播种面积 119319 千公顷，同比+0.3%。粮食单位面积产量 5921 公斤/公顷，同比+1.3%。播种面积和单产均稳步提升。

畜牧业稳定产能，首次提及肉牛奶牛产业纾困。提出扶持畜牧业稳定发展。对于生猪养殖仍然以平稳发展为主，提出“做好生猪产能监测和调控，促进平稳发展”。根据农业农村部，截至 2025 年 1 月我国能繁母猪存栏 4062 万头，环比-0.4%，产能再次出现去化。节后生猪价格持续处于低位，养殖利润收窄。随着产能效率的提升，2025 年生猪供给充足，叠加饲料成本或有所上行，行业或进入产能去化周期，建议关注生猪养殖板块。此外，今年一号文件首次提出了肉牛奶牛产业纾困，较去年有所变化。“推进肉牛、奶牛产业纾困，稳定基础产能”。肉牛奶牛养殖亏损严重，上游牧场产能在逐步去化过程中。随着政策支持的落实，生产经营状况有望好转，供需格局逐步改善。关注上游奶牛养殖企业。

首次提出“发展农业新质生产力”，强调科技创新。文件强调科技创新在农业生产中的应用，提出以科技创新引领先进生产要素集聚，因地制宜发展农业新质生产力。深入实施种业振兴行动，继续推进生物育种产业化。支持发展智慧农业，拓展人工智能、数据、低空等技术应用场景。文件已连续五年提及生物育种的发展，对种业的表述从去年的“推动生物育种产业化扩面提速”到今年的“继续推进生物育种产业化”，生物育种产业化步伐加快，转基因玉米大豆产业化持续推进，关注育种企业。

投资建议：种业方面，建议关注农业新质生产力，生物育种产业化持续推进，关注隆平高科、登海种业、大北农等。养殖产业方面，继续强调稳健发展，生猪养殖行业进入比拼经营质量阶段，成本控制能力强的企业能更好的抵御周期波动，建议积极关注牧原股份、温氏股份、神农集团、巨星农牧以及立华股份。上游牧场产能在逐步去化过程中，关注上游奶牛养殖企业。

风险提示：疫病风险；政策推进不及预期；育种产业化不及预期

2.财经新闻

1.央行平价缩量续作 2 月到期 MLF

2 月 25 日，央行公告称，为保持银行体系流动性充裕，当日开展 3000 亿元中期借贷便利(MLF)操作，期限 1 年，最高投标利率 2.20%，最低投标利率 1.80%，中标利率 2.00%。操作后，中期借贷便利余额为 40940 亿元。

(信息来源：央行)

2.联合国安理会通过涉乌决议

当地时间 2 月 24 日，联合国安理会对美国提出的关于乌克兰问题的决议草案进行表决。表决中，中国、美国与俄罗斯在内的 10 个国家投赞成票，5 票弃权，决议获得通过。据了解，美国在安理会提出的决议与早些时候在联大提出的决议草案一致，即呼吁迅速结束冲突，并进一步敦促乌克兰和俄罗斯之间实现持久和平。当地时间 24 日，美国总统特朗普通过社交媒体表示，正在与俄罗斯总统普京就结束俄乌冲突以及美国和俄罗斯之间将进行的重大经济发展交易进行认真讨论，谈判进展顺利。他还表示，他当日与法国总统马克龙一同向七国集团峰会发表讲话。他表示，各方都表达了希望冲突结束的目标。他强调美国和乌克兰之间“关键矿产和稀土协议”的重要性，并表示希望该协议能尽快签署。

(信息来源：央视新闻)

3.国内风电前十厂商出炉 行业进入盈利修复阶段

中国可再生能源学会风能专委会最新发布的《2024 年中国风电吊装容量统计简报》(下称《简报》)显示，2024 年，全国(除港、澳、台地区外)新增装机 14388 台，容量 8699 万千瓦，同比增长 9.6%。其中，陆上风电新增装机容量 8137 万千瓦，占全部新增装机容量的 93.5%，海上风电新增装机容量 561.9 万千瓦，占全部新增装机容量的 6.5%。《简报》显示，2024 年，中国风电市场有新增装机的整机制造企业共 13 家，前 5 家市场份额合计为 75%，前 10 家市场份额合计为 98.6%。2024 年风电整机装机前 5 名分别是金风科技、远景能源、明阳智能、运达股份、三一重能，对应装机容量分别是 1867 万千瓦、1363 万千瓦、1229 万千瓦、1151 万千瓦、915 万千瓦。排名前 10 的厂商还有东方电气、中国中车、电气风电、中船海装和联合动力。

(信息来源：同花顺)

4. 积极促进消费，2025 年“首发上海”系列活动将于 3 月启动

据上海市商务委员会，今年的“首发上海”活动将围绕“1+3+3+N”的框架展开。即一场启动仪式、三个消费品行业重要展会、三项聚焦首发品牌的重点活动以及若干场国际国内品牌首发仪式。在三个消费品行业的重要展会方面，2025 年中国家电及消费电子博览会以“AI 科技、AI 生活”为主题，将吸引超过 1000 家国内外知名品牌参展，并举行上百场新品发布会，各家电品牌将重点呈现 AI 与家电及消费电子产业深度融合的最新成果。依托新一轮“以旧换新”政策，首次推出线上线下联动的“AWE 焕新消费节”，携手天猫、京东、抖音、小红书等电商平台为消费者打造科技与生活相结合的购物体验。2025 年上海国际车展以“拥抱创新，共赢未来”为主题，推动新一轮汽车全球化高水平的开放合作。第 29 届中国美容博览会将汇聚全球超 40 个国家及地区的 3200 多家展商。

(信息来源：上海市商务委员会网站)

5.快手电商上线首届“直播电商家电家居焕新节”

近日，快手电商启动首届“直播电商家电家居焕新节”，活动首站落地山东青岛，将持续至3月19日。快手电商将在2025年加大对“以旧换新”国补活动的投入力度，国补活动已覆盖冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器、家用灶具、吸油烟机等12类家电产品及手机、平板、智能手表手环等3类数码产品。目前，北京、吉林、山东、山西、陕西、四川、重庆、安徽、上海、福建等10省市的补贴活动已接入快手，上线商家超800家，覆盖商品超9000款，同时试点平台自营和一品多商新模式，提升国补活动效率。2025年，在国补基础上，快手电商将对部分符合平台要求的国补商品额外给予5%至10%的补贴，实行国补与平台双补贴，快手商城大牌大补频道也将向国补商品倾斜流量支持。

（信息来源：证券日报网）

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调整，收盘下跌26点，跌幅0.80%，收于3346点。深成指、创业板双双回落，主要指数多呈回落。

上交易日上证指数低开震荡收星K线，收于5日、10日均线之下，短期均线走弱。量能略收，大单资金延续大幅净流出，全天净流出超191亿元。日线MACD虽金叉延续，但KDJ死叉成立，日线指标走弱需时间修复。60分钟线KD、MACD死叉共振成立，短线调整尚无明确结束迹象。下方最近支撑位是60日均线与20日均线双重支撑位附近，关注在此附近的支撑力度。

上证指数周线收小实体阴K线，仍收于周均线体系之上。周KDJ金叉延续，但周MACD仍未金叉。5周均线金叉10周均线及20周均线。金叉节点有较强的短线支撑力度。关注在此附近的支撑力度。

深成指、创业板双双回落，收盘分别下跌1.17%、1.13%，均收星状K线，均收于5日均线之下，5日均线破位。日线MACD虽尚未死叉，但日线KDJ死叉成立，日线指标走弱需要时间修复。下方有短期均线簇提供短线支撑。震荡中关注量价指标进一步变化。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比24%，收红个股占比28%。涨超9%的个股89只，跌超9%的个股8只。上交易日板块、个股表现低迷。

上交易日同花顺行业板块中，能源金属板块涨幅居首，收盘上涨1.4%。其次，风电设备、汽车整车、汽车零部件等板块活跃居前。而种植业与林业、养殖业、影视院线、游戏、文化传媒板块，以及保险、证券板块回落调整居前。汽车整车、钢铁、光学光电子、专用设备板块大单资金逆市净流入。而软件开发、IT服务、半导体、通信设备、文化传媒、证券、银行等板块，大单资金大幅净流出。

能源金属板块，收盘上涨1.4%，在同花顺行业板块中涨幅居首。指数量能明显放大，大单资金净流入超1.1亿元，对该板块来说已经不少。指数昨日携钱带量上破60日均线压力位，一度涨近4%，但受市场影响，指数冲高回落，K线收倒锤子线带上影线。指数日线KDJ、MACD金叉共振尚未走弱，短期均线多头排列，与60日均线共同构成短线支撑，若支撑有力，仍或有震荡盘升动能。

同花顺的行业板块中，在本次行情中表现并不强势，也或有轮动补涨需求。如风电设备、光伏设备、电池、小金属、钢铁等板块。可在震荡中观察。

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	1.64	影视院线	-4.44
专业连锁 II	1.24	种植业	-3.89
能源金属	1.16	数字媒体	-2.60
风电设备	1.09	出版	-2.53
摩托车及其他	1.06	白色家电	-2.38

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

2025/02/25	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	18745	61.58
	逆回购到期量	亿元	5389	/
	逆回购操作量	亿元	5487	/
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	1.8686	-0.88
	DR007	%,BP	2.2161	16.11
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.7275	-3.50
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.3000	-10.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	4.0700	-6.00
股市	上证指数	点,%	3346.04	-0.80
	创业板指数	点,%	2240.59	-1.13
	恒生指数	点,%	23034.02	-1.32
	道琼斯工业指数	点,%	43621.16	0.37
	标普 500 指数	点,%	5955.25	-0.47
	纳斯达克指数	点,%	19026.39	-1.35
	法国 CAC 指数	点,%	8051.07	-0.49
	德国 DAX 指数	点,%	22410.27	-0.07
	英国富时 100 指数	点,%	8668.67	0.11
	美元指数	/,%	106.2877	-0.38
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.2550	26.00
	欧元/美元	/,%	1.0513	0.43
	美元/日元	/,%	149.04	-0.45
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3273.00	-1.95
	铁矿石	元/吨,%	813.00	-2.17
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	2928.60	-1.36
国际商品	WTI 原油	美元/桶,%	68.93	-2.50
	LME 铜	美元/吨,%	9395.00	-1.13

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：200125

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