经济要闻

1. 财政部：3 月 17 日，财政部网站发布《2025 年中国财政政策执行情况报告》，介绍 2025 年财政政策执行情况，并展望 2026 年财政政策。《报告》称，去年各级财政部门有力有效实施更加积极的财政政策，持续用力、更加给力，加强与其他政策协同，为完成全年经济社会发展目标任务提供坚实支撑。

财政部表示，今年要继续实施更加积极的财政政策并提高精准度和有效性，做优增量、盘活存量，着力扩内需、优结构、增动能、惠民生，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期。政府工作报告把“着力建设强大国内市场”放在今年工作任务的第一条，其中“实施提振消费专项行动”被摆在了突出位置。这是政府工作报告连续第二年把扩大内需作为首要任务。**（资料来源：同花顺）**

2. 能源局：3 月 17 日，国家能源局发布 1—2 月份全社会用电量等数据。1—2 月，全社会用电量累计 16546 亿千瓦时，同比增长 6.1%。从分产业用电看，第一产业用电量 223 亿千瓦时，同比增长 7.4%。第二产业用电量 10279 亿千瓦时，同比增长 6.3%，其中：工业用电量同比增长 6.4%，高技术及装备制造业用电量同比增长 10.6%。第三产业用电量 3231 亿千瓦时，同比增长 8.3%，其中：充换电服务业、互联网数据服务业用电量增速分别达到 55.1%、46.2%。城乡居民生活用电量 2813 亿千瓦时，同比增长 2.7%。（**资料来源：同花顺**）

3. 市场监管总局：3 月 17 日，市场监管总局发布 2026 年 3 月 2 日—3 月 8 日无条件批准经营者集中案件列表。包括伊顿股份公司收购巴西利斯克控股有限公司股权案、北京汽车研究总院有限公司与北京航迹科技有限公司新设合营企业案、江苏招银产业基金管理有限公司收购上海瑞科寿长企业管理合伙企业（有限合伙）股权案等。**（资料来源：同花顺）**

4. 应急管理部：据应急管理部官网消息，应急管理部 3 月 17 日召开党委会和部务会，会议强调，要强化大局意识和系统观念，明确责任、加强督办，以钉钉子精神锲而不舍地抓好重点任务落实。要推动相关部门研究完善重要基础设施安全设防标准，结合“两重”建设、“两新”工作和城市更新，加大安全投入，提升重要基础设施本质安全水平。要深入推进高层建筑重大火灾风险隐患排查整治行动，加快补齐灭火救援装备等短板弱项，全面压实基层消防安全责任，提升高层建筑火灾防范和救援能力。**（资料来源：同花顺）**

5. 国资委：3 月 16 日，国务院国资委党委召开扩大会议。会议强调，要加力指导中央企业继续当好国民经济稳定器、压舱石，敏锐把握形势变化，科学合理制定经营目标，努力拓展发展空间，着力提高经营质量，聚焦“两重”“两新”，靠前谋划实施一批重大项目和标志性工程，着力扩大有效投资，压紧压实主体责任，牢牢守住不发生系统性风险的底线。要加快推动中央企业培育壮大新质生产力，坚决当好推进高水平科技自立自强的国家队和建设现代化产业体系的主力军，加强原始创新和关键核心技术攻关，提高基础研究投入占比，带头开放场景，加快科技成果转化为现实生产力，深入实施中央企业“AI+”专项行动，加快推进数智化转型，因企制宜加快打造一批新兴支柱产业。**（资料来源：同花顺）**

6. 央视新闻：当地时间 3 月 15 日-16 日，中美经贸中方牵头人、国务院副总

本期编辑

分析师：程诗月

010-66555458 chengsy_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480519050006

东兴证券研究所金股推荐

证券代码	证券简称
002142.SZ	宁波银行
002392.SZ	北京利尔
002436.SZ	兴森科技
002714.SZ	牧原股份
002738.SZ	中矿资源
002991.SZ	甘源食品
300627.SZ	华测导航
300810.SZ	中科海讯

数据来源：《三月金股汇》2026 年 03 月 01 日，东兴证券研究所

理何立峰与美方牵头人、美国财政部长贝森特和贸易代表格里尔在法国巴黎举行经贸磋商。双方以中美两国元首重要共识为引领，围绕关税安排、促进双边贸易投资、维护已有磋商共识等彼此关心的经贸议题，进行了坦诚、深入、建设性的交流磋商，形成了一些新的共识，并将继续保持磋商。**（资料来源：同花顺）**

7. 央行上海总部：2026 年 3 月 16 日，上海市调整商业用房购房贷款最低首付款比例政策，自 2026 年 3 月 16 日起，上海市商业用房(含“商住两用房”)购房贷款最低首付款比例调整为不低于 30%。该政策由央行上海总部发布。**（资料来源：同花顺）**

8. 外汇管理局：国家外汇管理局公布 2026 年前两个月银行结售汇及涉外收付款数据。数据显示，2026 年 2 月，银行结汇 14338 亿元人民币，售汇 11362 亿元人民币；2026 年 1—2 月，银行累计结汇 34385 亿元人民币，累计售汇 25819 亿元人民币。2026 年 2 月，银行代客涉外收入 41684 亿元人民币，对外付款 39211 亿元人民币；2026 年 1—2 月，银行代客累计涉外收入 96406 亿元人民币，累计对外付款 88185 亿元人民币。数据表明涉外经济平稳发展，外汇市场预期总体平稳。**（资料来源：同花顺）**

9. 工信部等：工信部、财政部、国家发展改革委联合部署氢能综合应用试点工作。3 月 16 日，三部委联合印发通知，部署开展氢能综合应用试点工作，明确以城市群为试点主体，通过多场景规模化应用带动氢能成本降低，推动氢能产业高质量发展，助力经济社会发展全面绿色转型。**（资料来源：同花顺）**

10. 新华社：中国航天与卫星互联网领域取得新进展。3 月 16 日 12 时 12 分，快舟十一号遥七运载火箭在酒泉卫星发射中心发射升空，将钧天一号 04A 卫星等 8 颗卫星顺利送入预定轨道，飞行试验任务取得圆满成功。同日，市场监管总局正式批准成立全国卫星互联网系统与服务标准化技术委员会。**（资料来源：同花顺）**

重要公司资讯

1. 万华化学：2025 年净利润 125.27 亿元，同比下降 3.88%**（资料来源：同花顺）**

2. 南网储能：投资建设广东新丰抽水蓄能电站，动态总投资额约 73.79 亿元**（资料来源：同花顺）**

3. 沃森生物：筹划向特定对象发行 A 股股票，控制人变更**（资料来源：同花顺）**

4. 蓝晓科技：终止盐湖提锂合同，合同金额 2500 万美元**（资料来源：同花顺）**

5. 零跑汽车：2025 年净利润 5.4 亿元，上年同期亏损 28.2 亿元**（资料来源：同花顺）**

每日研报

【东兴化工】安迪苏（600299.SH）：销售稳健增长，产能持续提升（20260313）

安迪苏发布 2025 年年报：全年实现营业收入 172.31 亿元，YoY+10.92%，归母净利润 11.55 亿元，YoY-4.13%。公司拟每 10 股派发现金股利 1 元（含税）。

销售端保持稳健增长，成本管控能力较强。收入方面，2025 年公司功能性产品板块营收同比增长 11.12%至 129.14 亿元，其中蛋氨酸销量增长强劲，尤其是液体蛋氨酸，全球市场渗透率继续提升，再创历史纪录；特种产品板块营收同比增长 10.31%至 43.16 亿元，其中，反刍动物产品在北美和欧洲取得强劲销售增长，尤其是斯特敏产品线增长超过 20%；Norfeed 对销售增长的重要贡献得益于植物源饲料添加剂的强劲销售增长；适口性产品销售增长势头良好，在拉美地区取得强劲增长超过 20%；提升消化性能产品销售保持韧性增长。利润方面，公司综合毛利率同比下滑 1.90 个百分点至 28.31%，但公司自 2019 年开始实施的“运营效率提升计划”助力公司实现经常性成本开支缩减 2.3 亿元，体现公司较强的成本竞争力。该计划将在后续几年继续推行，以实现进一步可持续的成本节约。

关键项目进展顺利，蛋氨酸产能持续提升巩固龙头地位。核心产品蛋氨酸方面，公司通过持续产业投资，进一步扩大产能，在未来继续保持在全球第一梯队的领先地位。在建项目中，福建泉州年产 15 万吨固体蛋氨酸工厂以及配套的硫酸生产装置项目已完成超过 80%的施工建设，预计将于 2026 年年底启动试运行；位于欧洲西班牙的液体蛋氨酸工厂脱瓶颈扩能项目目前已具备接近满负荷生产能力。不断扩充的蛋氨酸产能以及主要工厂优异的运营绩效将持续支持公司进一步提升蛋氨酸产品销量。此外，中国和欧洲的生产平台使公司可以灵活调整供应，优化全球供应成本，包括降低关税和非关税贸易壁垒等带来的影响。

公司盈利预测及投资评级：公司是全球动物营养行业的领军企业，是世界第二大蛋氨酸生产企业，可同时生产固体和液体蛋氨酸，同时公司积极践行“双支柱”战略，不断巩固蛋氨酸行业领先地位，并加快特种产品业务的发展。基于公司 2025 年年报，我们相应调整公司 2026~2028 年盈利预测。我们预测公司 2026~2028 年归母净利润分别为 14.54、16.82 和 18.64 亿元，对应 EPS 分别为 0.47、0.55 和 0.61 元，当前股价对应 P/E 值分别为 30、26 和 24 倍。维持“强烈推荐”评级。

风险提示：产品及原材料价格下滑；行业新增产能投放过快；饲料行业需求下滑。

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

【东兴非金属材料】山东药玻（600529.SH）：产品结构优化和自动化等提升毛利率，静待需求恢复（20260311）

公司公布 2025 年年报：全年实现营业收入 44.74 亿元，同比下降 8.78%；归属于母公司股东净利润为 6.90 亿元，同比下降 26.87%；扣非后归属于母公司股东净利润为 6.58 亿元，同比下降 27.13%。实现基本 EPS 为 1.04 元。

点评：

行业需求低迷影响公司各个产品,导致营业收入均同比下滑。2025 年公司各个产品销量和营业收入除铝塑盖塑料瓶系列微增外（为 9.33 亿支和 0.57 亿元，同比增长 4.81%和 1.52%）均出现下滑。其中模制瓶系列为 33.03 万吨和 20.33 亿元，同比下滑 11.79%和 13.59%；棕色瓶为 27.32 万吨和 10.99 亿元，同比下降 4.43%和 5.03%；丁基胶塞为 47.58 亿支和 2.45 亿元，同比下降 23.56%和 14.44%；管瓶为 13.03 亿支 1.90 亿元，同比下降 19.41%和 11.59%；安瓿瓶为 13.01 亿支和 0.55 亿元，同比下降 13.39%和 19.64%。主要原因是医保支付改革全面落地、集采常态化和不断拓展的情况下，行业总体需求阶段性的受到调整和影响。

产品结构优化和自动化等多因素提升毛利率。2025 年公司综合毛利率为 33.31%，同比提高 0.16 个百分点。其中，在高毛利率中硼硅模式瓶放量的情况下，模制瓶毛利率为 44.41%，同比提高 1.15 个百分点；丁基胶塞为 39.73%，同比提高 4.27 个百分点；管瓶为 1.70%，同比提高 6.59 个百分点；其他业务为 76.48%，同比提高 60.21 个百分点；铝塑盖塑料瓶系列为 38.62%，同比提高 2.17 个百分点。公司成本下降幅度大于收入下降幅度，其中直接原材料下降 16.27%；直接人工下降 10.97%；燃动力下降 9.27%；制造费用下降 17.04%；运输费用下降 15.19%。不但是原材料成本下降，同时公司技术创新及自动化也使得公司人工和制造成本同步下降。

存货跌价损失和管理研发费用率提升影响公司净利润率。2025 年公司募集资金建设的 40 亿支中硼硅模制瓶项目，一级耐水药用玻璃瓶产能已基本达到预期目标。并且预灌封扩产改造项目也逐步投产，公司产能完全能够满足客户需求。但在产能释放和需求下降的情况下，公司存货持续提升，其中 2025 年模制瓶系列库存同比提升 82.38%。2025 年公司计提存货跌价损失 1.03 亿元，同比增长 83.93%。同时管理费用中折旧费等增长提升管理费用率，研发职工薪酬增加提升研发费用率，降低了公司的净利润率水平。2025 年公司净利润率为 15.41%，同比下降 3.82 个百分点。

公司资产负债率下降，货币资金充裕成为抗风险和发展基础。2025 年公司资产负债率为 17.42%，同比下降 3.61 个百分点。公司货币资金资产占比为 10.69%，同比提高 0.18 个百分点，交易性金融资产占比为 16.64%，微降 0.37 个百分点，货币资金保持充裕。这有利于公司在行业低迷的阶段提升抗风险能力，成为公司进一步发展的资金基础。2026 年 3 月公司决定成立马来西亚全资子公司，在 2025 年出口保持增长（出口 15.02 亿元，同比增长 1.98%）的情况下，加大海外业务的拓展。

定向增发更换实际控制人，推动公司和控股股东协同发展。公司计划向国药集团子公司国药国际、国药国际香港子公司山东耀新定向增发，发行价格为 16.25 元/股。发行完成后，国药集团子公司国药国际及山东耀新持股公司总股本的 23.08%，国药国际将成为公司控股股东。国药集团作为央企，在生物医药领域起着科技创新、产业控制和安全支撑作用这将有利于公司利用国药集团的渠道和研发优势获得进一步的协同发展。

盈利预测和投资评级：预计公司 2026-2028 年净利润分别为 7.62、8.59 和 10.11 亿元，对应 EPS 分为 1.15、1.30 和 1.52 元，对应 PE 值分别为 17、15 和 13 倍。医药行业需求虽然阶段性受到医保支付改革全面落地和集采的影响，但老龄化在中国是长期趋势，随着医保支付覆盖完成和集采的进一步推进，医药长期需求将逐步得到恢复。考虑到公司产品优化、技术创新、自动化推进，以及实控人变更后带来协同发展，维持公司“强烈推荐”评级。

风险提示：原材料价格变化影响不及预期、需求释放情况不及预期和模制瓶市场格局变化超出预期。

（分析师：赵军胜　执业编码：S1480512070003　电话：010-66554088）

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，未来也将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。