2026 年 4 月 15 日星期三

经济要闻

1. **上海市国资委**：印发《关于进一步推动市国资委监管企业私募股权投资基金高质量发展的指导意见》，国资主导型私募股权基金开启市场化之路。（资料来源：同花顺）

2. **农业农村部：**4 月 15 日全国农产品批发市场猪肉平均价格为 14.41 元/公斤 比昨天下降 1.3%。（资料来源：同花顺）

3. **国家铁路局：**一季度，全国铁路固定资产投资完成 1379 亿元，同比增长 5.1%，铁路建设投资稳步增长，实现全年良好开局。（资料来源：同花顺）

4. **中指研究院：**据其不完全统计，2025 年二季度至四季度，土地储备专项债券季度发行规模均超 1400 亿元，其中四季度发行 1982 亿元，在房地产相关债券中占比达 71.3%，在当期新增专项债券中占比超 20%；2026 年一季度土地储备专项债券发行节奏小幅放缓，累计发行约 918 亿元，在房地产相关债券中占比回落至 40.8%。（资料来源：同花顺）

5. **中国有色金属工业协会硅业分会：**据安泰科统计，本周多晶硅 n 型复投料成交价格区间为 3.4 万元-3.6 万元/吨，成交均价为 3.53 万元/吨，环比下滑 1.94%；n 型颗粒硅成交价格区间为 3.4 万元-3.5 万元/吨，成交均价为 3.43 万元/吨，环比下滑 2.00%。（资料来源：同花顺）

6. **IDC：**根据 IDC 最新发布的《全球季度手机跟踪报告》初步数据显示，2026 年第一季度，全球智能手机出货量同比下降 4.1%，至 2.897 亿部。这打破了自 2023 年年中以来市场连续十个季度的增长势头。预计，第一季度的放缓只是 2026 年全年形势一个温和的前兆，因为存储相关的供应紧张和价格上涨将进一步抑制市场增长。（资料来源：同花顺）

7. **外交部：**4 月 15 日，外交部发言人郭嘉昆主持例行记者会。有记者就美国财长贝森特近期相关涉华言论提问。对此，郭嘉昆表示，关于伊朗局势，中方已经多次表明了严正立场。关于美国总统特朗普访华，双方就此事保持着沟通。（资料来源：同花顺）

8. **国际货币基金组织：**当地时间 4 月 14 日，国际货币基金组织（IMF）发布最新一期《世界经济展望报告》，将 2026 年全球经济增长预期下调至 3.1%，较今年 1 月预测值下调 0.2 个百分点。IMF 预计，2027 年全球经济将增长 3.2%，与 1 月预测值持平。IMF 指出，对世界经济增长预期的下调主要反映中东战事带来的冲击。（资料来源：同花顺）

9. **商务部、中国进出口银行：**联合印发《关于强化进出口信贷支持 服务“十五五”商务高质量发展良好开局的通知》（下称《通知》），指导各地商务主管部门和进出口银行各分行加强协作联动，加大进出口信贷支持力度，加快推动商务高质量发展，服务“十五五”良好开局。（资料来源：同花顺）

10. **财政部：**据财政部官网 4 月 15 日消息，2026 年 4 月 9 日，财政部副部长廖岷应邀赴菲律宾访问亚洲开发银行（以下简称亚行）总部。访问期间，廖岷出席了“共话中国”高级别研讨会及执董对话会，宣介中国经济高质量发展有关情况，并就中国与亚行合作等议题进行交流。（资料来源：同花顺）

重要公司资讯

1. **宇通客车：**中标贵德县卫生健康局采购项目，中标金额为 119.90 万元。（资料来源：同花顺）

本期编辑

分析师：李金锦

010-66554142 lijj-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480521030003

东兴证券研究所金股推荐

证券代码	证券简称
002392.SZ	北京利尔
002738.SZ	中矿资源
002991.SZ	甘源食品
300666.SZ	江丰电子
600426.SH	华鲁恒升
600487.SH	亨通光电
601111.SH	中国国航
603239.SH	浙江仙通
688531.SH	日联科技

数据来源：《四月金股汇》2026 年 03 月 31 日，东兴证券研究所

2. **南网储能：**一季度净利润 4.54 亿元，同比增长 21.34%。（资料来源：同花顺）

3. **深圳机场：**3 月旅客吞吐量 596.78 万人次，同比增长 7.68%。（资料来源：同花顺）

4. **腾达建设：**公司收到杭州市临安区国瑞大成建设管理有限公司发出的《中标通知书》。（资料来源：同花顺）

5. **科大讯飞：**中标中国联合网络通信有限公司洛阳市分公司采购项目，中标金额为 294.00 万元。（资料来源：同花顺）

每日研报

【东兴策略】A 股策略周报：谈判一波三折符合预期 市场逐步脱敏企稳（20260414）

美伊谈判一波三折符合市场预期。周末美伊谈判如期进行，基于前期较大的意见纷争，本次谈判未达成任何协议，市场对此有较为充分的预期。从谈判过程来看，虽然未能达成协议，但双方在谈判中也表明了各自立场，充分交换了意见，表达了通过谈判解决问题的态度。由于双方立场相差较大，未来继续谈判的基础很可能建立在一定军事行动基础上，打打谈谈有可能成为下一阶段的叙事走向，我们倾向于基于双方各自的资源约束以及国际社会的停战诉求，战争的烈度只可能短期有所提升，并不具备持续冲突升级的条件，因此，谈判有可能成为后期的主要叙事风格，以打促谈最终分阶段达成共识。

市场逐步脱敏企稳。战争对资本市场的冲击有望逐步降低，核心逻辑是市场逐步将战争影响通过市场短期下跌反映，随着谈判进程推进，未来边际改善的预期在增强，即使短期难以达成最终协议，潜在结果不断被市场定价，高油价带来的冲击影响有望减弱。从对抗到谈判本身就代表风险偏好的恢复，成长股有望持续恢复，市场更加注重基本面和景气度，与高油价非直接关联的科技股有望持续修复，激发市场交易热情，市场结构性机会逐步增加。

投资建议：四月处于业绩披露期，叠加战争冲突带来的能源冲击及潜在的衰退影响，市场更加注重业绩兑现，可重点关注景气度高的方向：AI 上游、电力链、半导体、机器人、商业航天等。同时，低估值高股息价值股具备中期投资价值，可重点关注：券商、银行、煤炭、交运、保险等。

风险提示：中东战争持续升级，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：021-65465572 ）

【东兴金属及金属新材料】中矿资源（002738.SZ）：改扩建项目逐步完成，公司多金属业务发展提速（20260414）

事件：公司发布 2025 年年度报告及 2026 年一季度业绩预告。公司 2025 年实现营业收入 65.45 亿元（同比+22.02%），实现归母净利润 4.58 亿元（同比-39.54%），实现基本每股收益 0.63 元/股（同比-39.58%）。其中，纳米比亚冶炼厂铜冶炼项目 25H1 亏损 2 亿元，导致公司年度利润增速明显下滑。鉴于公司已完成库存铜精矿的全部冶炼，并于 25Q3 关停铜冶炼产线，且在 25 年底建成锗锌 8 万吨冶炼产能，预计锗镓锌的产能释放或推动 26 年纳米比亚冶炼厂项目扭亏并形成新的利润增长点。此外，根据公司 2026 年一季度业绩预告，公司 26Q1 预计实现归母净利润 5 亿元～5.5 亿元，同比增长 270.97%～308.07%；预计基本每股收益同比+270.99%~+308.08%至 0.69 元/股～0.76 元/股。考虑到公司 25 年已完成锂盐新增产能建设及锗镓锌火法冶炼一期建设，公司 26 年锂盐产量有望重新上行，叠加公司铯铷板块产能提升的有效推进及铜锗镓锌多金属板块建设投产在即，26 年起公司产品或持续提质增量，公司业绩有望持续增厚。

锂板块采选冶一体化发展加速。公司凭借地勘技术优势，持续推动矿山增储，2025 年 Bikita 矿山资源的碳酸锂当量同比+24.8%至 14143.47 万吨。公司 2026 年计划投入 8042.91 万元（较 24—25 年勘探预算+7.7%），

用于公司自有矿权项目的勘查增储工作及拟收购矿权项目的勘查工作，暗示公司资源潜力或有持续提升空间。从业绩表现观察，公司锂盐板块实现增收降本，且盈利水平明显优化。公司 25 年锂盐板块营业收入同比+2.22%至 31.99 亿元，营业成本同比-5.03%至 24.18 亿元，毛利同比+33.91%至 7.80 亿元，毛利率同比+5.77PCT 至 24.40%。从产销量观察，25 年锂盐生产线技改升级（2.5 万吨产能自 25 年 6 月起技改停产）导致公司锂盐产销量同比下滑，公司 2025 年锂盐产量同比-14.46%至 3.74 万吨，销量同比-7.39%至 3.95 万吨，库存同比-75.14%至 691 吨。以实际运行产能测算（24 年：6.6 万吨，25 年：5.4 万吨），公司 25 年产能利用率同比提升 3.7PCT 至 69.9%。考虑到公司已于 2026 年 1 月完成技改并投产，公司 26 年锂盐在产产能升至 7.1 万吨（同比+33%），鉴于下游储能行业需求增长或推动公司产能利用率进一步优化，我们预计公司 26 年锂盐产量或同比+51.8%至 5.7 万吨（产能利用率或升至 80%）。此外，公司完全满足津巴布韦政府的出口禁令豁免条件，受出口扰动影响预计较低。截至 26 年 4 月，公司已完成津巴布韦一期 3 万吨/年硫酸锂项目的可行性研究和初步设计，计划于 2027 年初完成项目建设，并预留二期扩产空间，拟再增 3 万—4 万吨硫酸锂产能。二期项目建设完成后，公司津巴布韦合计硫酸锂产能将达 6 万—7 万吨，完全匹配 Bikita 锂矿生产能力（400 万吨矿石处理能力，折合生产碳酸锂当量 6 万吨）。公司将在津巴布韦完成采选冶一体化布局，有助于公司生产稳定性的提升、成本优势的强化及护城河的增厚。

铯铷产能改扩建项目推进，加强稀有金属战略布局。公司铯铷板块盈利水平仍维持高位，但营收及盈利规模明显下滑。公司 25 年铯铷板块营收同比-19.34%至 11.25 亿元，毛利同比-23.70%至 8.34 亿元，毛利率同比下降 4.23PCT 至 74.07%。我们认为铯铷产销量的下滑是影响板块业绩弱化的主要原因。从产销量观察，25 年公司铯铷精细化工产品产量同比-35.17%至 622.66 吨，销量同比-11.50%至 746.95 吨，库存同比-33.57%至 245.91 吨，甲酸铯销量同比-4.74%至 2209.75bbl。公司新增铯榴石采选线的建设（25 年一季度末开启建设，计划将铯榴石产能由 1000 吨升至 1500 吨）或对公司 25 年内铯铷盐的生产造成负面影响。公司加强铯铷稀有金属战略布局，持续推动铯铷产能改扩建项目建设。一方面，公司加拿大 Tanco 矿山 1500 吨铯榴石采选线或于 2026 年建成并投产（较 24 年产能+50%）；另一方面，公司江西省新余市年产 2000 吨铯铷产品项目的节能报告已于 26 年 2 月顺利通过节能评审，项目建成后公司铯铷盐产能或增至 3500 吨（较 24 年产能+250%）。考虑到钙钛矿、军工等行业的发展或推动铯铷盐需求结构性增长（我们预计 2025-2028 年间全球铯铷盐需求 CAGR 或达 37%），我们认为公司铷盐板块业绩表现及盈利能力仍有较强增长空间。

铜、锗、镓项目建设顺利推进。铜板块方面，公司赞比亚铜矿建设进度正常推进。公司或于 2026 年建成阴极铜产能 6 万吨，并至 2030 年将阴极铜产能提升至 10 万吨。锗镓锌项目方面，纳米比亚多金属综合循环回收项目火法冶炼工艺的第一条回转窑安装建设工程已于 25 年底顺利建成，产出半成品含锗氧化锌烟尘，公司锗锌渣的处理能力达 8 万吨/年。该项目全部设计产能为锗锭 33 吨/年、工业镓 11 吨/年、锌锭 1.09 万吨/年（预计于 26 年底建成）。以海外锗锭 4000 美元/千克、工业镓 800 美元/千克、锌锭 3000 美元/吨测算，设计产线完全达产后，年产值约 12.4 亿元（锗约 9.4 亿元，锌约 2.3 亿元，镓约 0.6 亿元），或为公司新的业绩增长点。

公司现金流量改善，成本控制能力加强。2025 年公司现金流量明显改善。其中，由于公司加大应收账款回收力度并加快库存周转，公司经营活动产生的现金流量净额同比+220.34%至 16.02 亿元；由于上年收购子公司支付的现金流较大，而本年较小，公司投资活动产生的现金流量净额同比+15.71%至-7.43 亿元；由于公司本年提用了境外银团贷款，公司筹资活动产生的现金流量净额由 24 年的-3.57 亿元转正至 5.15 亿元。此外，公司成本控制能力增强，销售期间费用率同比-1.7PCT 至 11.91%。其中，销售费用率同比-0.18PCT 至 0.56%，研发费用率同比-0.56PCT 至 1.55%；由于津巴布韦新货币汇率 25 年趋于稳定，汇率波动幅度显著收窄，导致外币货币性项目因汇率变动产生的折算损失较 24 年大幅降低，财务费用同比-51.84%至 1.04 亿元（减少 1.12

亿元），财务费用率同比-2.44PCT 至 1.59%；由于 2025 年合并 TsumebSmelter 的期间增加以及 TsumebSmelter 支付了较高的离职补偿，管理费用同比+48.68%至 5.37 亿元（增加 1.76 亿元），管理费用率同比+1.47PCT 至 8.21%。2025 年公司资产负债率同比增加 4.03PCT 至 31.40%，仍维持行业较低水平。

盈利预测与投资评级：我们预计公司 2026—2028 年实现营业收入分别为 111.73 亿元、154.60 亿元、176.90 亿元；归母净利润分别为 29.45 亿元、45.39 亿元和 54.34 亿元；EPS 分别为 4.08 元、6.29 元和 7.53 元，对应 PE 分别为 20.31X、13.18X 和 11.01X，维持“推荐”评级。

风险提示：项目国政治风险，公司项目产出不及预期，锂价超预期下行风险。

（分析师：张天丰　执业编码：S1480520100001　电话：021-25102914　研究助理：闵泓朴　执业编码：S1480124060003　电话：021-65462553）

【东兴计算机】火炬电子（603678.SH）：行业景气度逐步改善，三大业务持续向好——公司 2025 年报业绩点评（20260414）

事件：

2026 年 3 月 30 日，火炬电子发布 2025 年年度报告，报告期内，实现营业收入 41.21 亿元，同比增长 47.09%；归母净利润为 3.20 亿元，同比增长 64.39%；实现扣非归母净利润 2.97 亿元，同比增长 75.42%

点评：

行业景气度逐步改善，公司 2025 年年报表现亮眼，收入与利润均实现较快增长。公司 2025 年实现营业总收入 41.21 亿元，同比增长 47.09%；实现归母净利润 3.20 亿元，同比增长 64.39%。1）元器件制造业实现收入 13.63 亿元，同比增长 37.45%，毛利率为 54.29%，同比下降 1.78pct。主要原因在于公司对原有市场布局与产品体系实施系统性优化调整，全年实现恢复性增长及结构性改善，脉冲、支架、多芯组、超级电容器及高能钽等核心品类均实现显著增长；同时，天极科技微波芯片电容器、薄膜电路订单同比明显增长，福建毫米通过聚焦核心项目、优化团队结构及加强协同管理实现扭亏为盈，叠加并购四川中星切入薄膜电容赛道、厦门芯一代推动民品及电力产品业务协同发展，共同支撑板块增长。受上游关键原材料价格高位运行的影响，直接材料成本同比增长 47.27%，导致毛利率同比小幅收窄。2）新材料制造业实现收入 2.04 亿元，同比增长 52.34%，毛利率为 55.78%，同比增长 4.05pct。主要是由于立亚系公司在产业结构优化、运营提效和研发突破的共同驱动下实现较快放量，报告期内公司在先驱体关键材料、大晶粒碳化硅纤维及高电阻率吸波碳化硅等方向取得进展。3）国际贸易板块实现收入 25.31 亿元，同比增长 53.07%，毛利率为 10.12%，同比下降 4.43pct。主要是公司在行业变化和技术革新背景下主动求变、推进战略转型，通过稳住存量业务、聚焦新兴行业、拓展增量市场，逐步由单一被动元器件分销商向综合型电子元器件分销平台转型；同时公司加大产业链投资力度，横向围绕供应链与分销体系布局存储赛道，纵向联合核心客户探索全链条整合服务，为板块增长提供支撑。在主动转型与拓展增量市场的过程中，公司阶段性承担了较高的市场进入与采购成本，致使毛利率出现同比下滑。

行业端看，MLCC、薄膜电容及超级电容景气度有望延续。MLCC：2025 年全球 MLCC 市场规模预计约 1050 亿元，2029 年全球 MLCC 市场规模将达到 1326 亿元，2025~2029 年年均复合增速约为 6%。在特种市场领

域，MLCC 作为主要的被动元件之一，广泛应用于航空航天、船舶、武器装备等领域。恰逢“十五五”开局之年，公司有望延续“十四五”收官之年特种客户业务推进节奏提速。薄膜电容：薄膜电容器作为基础电子元件，其应用场景已从家电、照明、工控、电力、电气化铁路领域拓展至光伏风电、新型储能、新能源汽车等新兴行业。2024 年中国新能源汽车用薄膜电容器市场规模达 56 亿元，2025 年约为 69 亿元，同比增长 23.2%。根据中国电子元件行业协会预计，2027 年全球薄膜电容器市场规模将达到 390 亿元，2022-2027 年复合年均增长率达 9.83%。随着终端电子产品需求复苏，新能源汽车、光伏等新能源行业继续高速增长，叠加，特种客户业务推进节奏提速，公司相关产品放量基础进一步夯实。

2025 年公司对外延并购和产业投资动作明显加快，外部战略布局持续落子。1）2025 年 5 月，公司通过上海火炬集团以 510 万元收购安徽融科热控科技有限公司（简称“融科热控”）51%股权，意味着公司正式切入新能源热管理赛道、推进智慧能源生态矩阵建设。2）2025 年 11 月，公司通过上海紫华光向湖南华晟电通科技有限公司（简称“华晟电通”）增资 3,000 万元，持股 6.90%，是公司完善产业版图、强化产业链协同的关键落子。3）2025 年 12 月 1 日，上海火炬电子科技集团正式完成对 futurX-向量涌现（上海）人工智能科技有限公司（简称“futurX”）的投资签约，旨在把握 AI 技术持续演进带来的战略性机遇，进一步优化公司资产结构，提升资本运作效能。4）2025 年 12 月 16 日，公司通过明启泓科、启元东方合计以 2.3195 亿元收购四川中星电子有限责任公司（简称“中星电子”）65%股权，进一步完善公司高端电子元器件产业布局、加快拓展高成长性民用市场。公司通过完善产业链和产品布局，有望快速切入新赛道，形成协同效应，增强整体盈利能力。

公司盈利预测及投资评级：公司是我国军用 MLCC 核心供应商，行业景气度逐步改善，三大业务持续向好，预计 2026-2028 年公司 EPS 分别为 1.11 元，1.51 元和 1.96 元，维持“推荐”评级。

风险提示：（1）下游需求不及预期；（2）市场竞争加剧风险；（3）技术迭代风险。

（分析师：刘航　执业编码：S1480522060001　电话：021-25102913　研究助理：李科融　执业编码：S1480124050020　电话：021-65462501）

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。