

第一创业证券研究所

分析师：刘笑瑜

证书编号：S1080525070001

电话：0755-23838239

邮箱：liuxiaoyu@fcsc.com

晨会纪要

核心观点：

一、宏观经济组

事件 1：

4月10日早9点半国家统计局公布3月中国物价数据。

评论 1：

中国3月CPI同比为1.0%，Wind预期为1.3%，前值2月为1.3%；核心CPI同比为1.1%，前值为1.8%。3月CPI环比为-0.7%，前值为1.0%；核心CPI环比为-0.7%，前值为0.7%。

3月食品环比为-2.7%，前值为1.9%，而去年同期是-1.4%。由于今年春节较晚，3月各分项价格大都环比下跌。其中，鲜菜下跌10.1%，猪肉下跌7.3%，鲜果下跌3.3%，蛋类下跌2.7%，水产品下跌2.6%。

3月非食品环比为-0.2%，前值为0.8%。其中，3个分项下跌：教育文化娱乐环比下跌1.6%，其中旅行社和其它旅行服务下跌12.9%；其它用品和服务环比下跌1.4%；生活用品和服务环比下跌0.1%，其中家庭服务下跌2.8%。4个分项上涨：衣着和交通通讯环比均上涨0.4%，其中交通工具用能源上涨10%，交通工具使用和维修下跌3.2%；居住和医疗保健环比均上涨0.1%。

3月PPI同比为0.5%，22年9月以来首次由负转正，与预期持平，前值2月为-0.9%。3月PPI环比为1.0%，前值为0.4%。其中，生活资料为-0.1%，前值为0.0%；生产资料为1.3%，前值为0.5%。

PPI中生产资料各分项及行业价格环比如下表：

产业链	3月	2月	代表行业	3月	2月
采掘（上游）	3.9	1.0	石油和天然气开采业	15.8	5.1
			煤炭开采和洗选业	0.1	-0.5
			黑色金属矿采选业	-0.9	-0.8
			有色金属矿采选业	5.4	7.1
原材料（中游）	2.4	0.0	石油、煤炭及其他燃料加工业	5.8	0.4
			化学原料及化学制品制造业	3.6	1.3
			化学纤维制造业	3.4	0.6
			黑色金属冶炼及压延加工业	0.3	0.1
			有色金属冶炼及压延加工业	1.0	4.6
加工（下游）	0.5	0.1	电力、热力的生产和供应业	1.4	-3.9
			橡胶和塑料制品业	0.6	-0.3
			纺织业	0.5	0.0
			纺织服装、服饰业	-0.2	-0.6
			汽车制造业	-0.5	-0.2
			金属制品业	0.3	0.3

资料来源：国家统计局，第一创业证券研究所整理

事件 2:

4月10日晚8点半美国劳工部统计局公布3月CPI数据。

评论 2:

美国2026年3月末季调CPI同比升3.3%，是2024年5月以来新高，预期升3.3%，前值2月升2.4%；季调后CPI环比升0.9%，是2022年6月以来新高，预期升0.9%，前值升0.3%；未季调核心CPI同比升2.6%，预期升2.7%，前值升2.5%；季调后核心CPI环比升0.2%，预期升0.3%，前值升0.3%。

从行业结构上看，3月能源环比为11.9%，反映到交通运输上环比为5.1%；其它上涨分项：食品饮料环比上涨0.1%，住宅环比上涨0.4%，教育与通信涨0.1%，服装升1.8%。医疗保健降0.1%，娱乐降0.2%，其它商品和服务降0.3%。

美国劳工部公布3月CPI与预期持平，核心CPI略低于预期，中东战争所带来的国际油价大幅上涨，对美国通胀的影响被市场充分预期。因而数据公布后，美元指数跌0.12%至98.7附近；黄金上涨0.14%至4775美元/盎司，白银上涨0.67%至75.8美元/盎司；美股期指上涨0.2-0.3%；10年期美债收益率上涨3个BP至4.3%左右，2年期上涨2个BP至3.8%左右。

风险提示:

对上述事件发展趋势的点评，存在由于经济增长、行业竞争、销售不及预期等变化，而不如预期的可能。

二、产业综合组

韩国媒体报道,受中东局势影响,韩国用于制造塑料产品的关键原料供应紧张,由塑料制成的注射器、输液包装袋等医疗物资面临短缺,部分销售渠道甚至出现断货。韩国政府表示将优先保障医疗物资供应,并将重点监控6种医疗耗材的供需情况,严防囤积居奇等不法行为。在此之前日本也以多次传出注射器、输液包装袋等的供应短缺。我们认为美伊谈判的进展具有高度不确定性,东亚地区的石油供应预计仍将受限,在此情况下国内的供应链优势将会体现,因此我们看好国内的出口产业链景气度提升。

美股光通信龙头 Lu-mentum 首席执行官周五称,美国几家超大规模云厂商的资本开支规模极其庞大,而且看起来完全没有放缓的迹象。我们的产能正越来越跟不上需求。如果按目前趋势发展,再过两个季度,我们到2028年全年的产能就会彻底售罄。目前来看,这一轮行业周期至少还能维持5年左右的景气持续性。我们认为从美国AI产业链的信息看,目前美以伊战争并未影响美国企业对AI算力建设的投入信心,因此我们继续看好AI产业链的增长预期。

风险提示:

对上述事件发展趋势的点评,存在由于经济增长、行业竞争、销售不及预期等变化,而不如预期的可能。

三、消费组

圣农发展2026年一季度业绩预告显示,归母净利润预计2.5-2.9亿元同比增长69.43%-96.54%,扣非净利润同比增长50.39%-73.89%,创下剔除特殊市场环境后的历史同期最佳盈利水平。公司在行业景气度平淡的背景下实现业绩高增,核心得益于种鸡性能优化与精益化管理推动养殖成本下降,以及渠道结构优化带动C端零售收入实现超20%的增长。公司依托全产业链布局与技术迭代持续筑牢成本优势,自研的圣泽903种鸡预计2026年四季度落地,有望带来显著的成本节约。公司加速向食品企业转型,高附加值渠道收入占比已突破60%,C端业务保持强劲增长并设定50亿元年度目标,成为业绩核心增长引擎。种鸡外销业务稳步放量,叠加太阳谷并购整合的协同效应释放,为公司打造了新的业绩增长点。后续随着自研种源落地、C端渠道持续拓展以及种源外销与并购整合的深化,公司的成本壁垒与成长动能将进一步巩固。其穿越行业周期的核心优势将持续兑现,业绩增长的稳定性与弹性也将持续提升。

风险提示:

对上述事件发展趋势的点评,存在由于经济增长、行业竞争、销售不及预期等变化,而不如预期的可能。

重要声明:

第一创业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的信息均来源于公开资料，本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。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

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。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本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。

本报告版权归本公司所有，未经本公司授权，不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用，否则本公司保留追究法律责任的权利；任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告，未经授权的任何使用行为都是不当的，都构成对本公司权利的损害，由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险，投资需谨慎。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内，股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内，股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

联系方式:

公司总部	北京办事处
深圳市福田区福华一路115号投行大厦20楼 TEL: 0755-23838888 FAX: 0755-25831718 P. R. China: 518048 www.firstcapital.com.cn	北京市西城区广宁伯街2号金泽大厦东区16层 TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777 P. R. China: 100140