



2026年05月28日

晨会纪要20260528

证券分析师:

吴康辉 S0630525060001

wkh@longone.com.cn

证券分析师:

王洋 S0630513040002

wangyang@longone.com.cn

证券分析师:

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

重点推荐

- 1.总量上行，结构分化——国内观察：2026年4月工业企业利润数据
- 2.普门科技（688389）：国内业务短期承压，海外市场增长良好——公司简评报告

财经要闻

- 1.国务院总理李强：加快建设大宗商品资源配置枢纽，为统筹发展和安全提供可靠保障
- 2.伊美谅解备忘录初步非正式文件内容披露

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 总量上行，结构分化——国内观察：2026 年 4 月工业企业利润数据	3
1.2. 普门科技 (688389): 国内业务短期承压，海外市场增长良好——公司简评报告	4
2. 财经新闻	4
3. A 股市场评述	6
4. 市场数据	8

1.重点推荐

1.1.总量上行，结构分化——国内观察：2026年4月工业企业利润数据

证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002；证券分析师：李嘉豪，执业证书编号：S0630525100001，liusj@longone.com.cn

投资要点

事件：5月27日，国家统计局发布2026年4月工业企业利润数据。4月，规模以上工业企业利润总额累计同比18.2%，前值15.5%。

核心观点：4月工业企业利润增速进一步上行，但从结构上来看，与4月经济数据一样表现分化。营收利润率同比的抬升贡献较大，拆分来看主要体现在上游原材料开采以及中游原材料制造上，可能主要受前期低成本原材料库存影响，但这一过程往往并不能持续。而中下游利润率以及利润增速上都有所承压，这一反差可以说明价格自上而下的传导并不顺畅。

利润环比超季节性，当月同比继续回升。4月工业企业利润环比10.2%，近5年同期均值-4.1%。在环比超季节性的推动下，工业企业利润当月同比升至24.7%，为2023年11月以来单月最高。

三因素框架下，营收利润率同比贡献明显抬升。拆分来看，营收增速（5.8%，环比1.3pct）小幅上升，营收利润率升至6.3%，同比（17.6%，+8.2pct）明显抬升。进一步看，营收增速的回升中，量上连续两个月拖累，价上继续受PPI的回升带动影响。量上，工业增加值当月同比继续回落（4.1%，-1.6pct），生产结构上的分化比较明显；价上，PPI同比涨幅继续扩大（2.8%，+2.3pct），上游的涨价比较明显。

如何解释营收利润率的抬升？从过去5年均值来看，营收利润率在4月平均抬升0.25pct，今年的表现明显超季节性。拆分上下游来看，或能更好理解营收利润率的提升。上游原材料开采、中游原材料制造的营收利润率分别为21.94%和4.94%，同比分别达到41%和63%。而同期中游装备制造业以及下游制造利润率分别也较前值有季节性回升，但同比仅为-3%、-2%。而这一反差可以说明价格自上而下的传导并不顺畅，而中游原材料制造利润率的抬升可能主要受前期低成本原材料库存的影响，但这一过程往往并不能持续。

中上游原材料相关利润增速较高。从上中下游利润增速的表现来看，据我们测算4月当月上游原材料开采、中游原材料制造利润增速分别升至58.2%（+30.5pct）、77.8%（+30.2pct）。中游装备制造基数抬升影响明显，增速明显回落；下游制造有所回升，但依然负增长。对应占比来看，中游原材料利润提升较为明显，升至29.1%。

进一步从细分行业来看：1.AI投资带动下，电子设备利润增速维持高位，当月同比仍高达78.6%。2.涨价影响下能源以及原油产业链表现强势，石油开采累计同比2024年9月以来首次转正，当月同比升至43.4%；燃料加工去年同期亏损，今年4月当月利润总额175亿元，对中游原材料制造的贡献同样较大；受益于利润率的大幅回升（今年4月8.54%，去年同期4.74%），化工当月利润同比升至114.8%。此外，明显受到价格上涨影响的还有煤炭开采，当月同比升至72.4%。3.下游需求较好带动有色金属开采以及加工，当月利润增速来看前者93.2%，后者120.7%。4.其余中下游利润增速多数承压，除了食品制造、电子设备、运输设备以外，其余多数中下游制造利润累计同比均为负增长。

价格大幅波动下,名义、实际库存增速分化。4月末,名义库存累计同比 6.7%,前值 5.2%;剔除价格来看,实际库存累计同比 3.9%,前值 4.7%。

风险提示:政策力度不及预期;需求恢复不及预期;地缘政治局势超预期;数据测算偏差的风险。

1.2.普门科技(688389):国内业务短期承压,海外市场增长良好——公司简评报告

证券分析师:杜永宏,执业证书编号:S0630522040001, dyh@longone.com.cn

投资要点

公司业绩短期下滑。2025 全年,公司实现营业收入 10.38 亿元(同比-9.60%,下同)、归母净利润 1.84 亿元(-46.66%)、扣非归母净利润 1.63 亿元(-50.31%);2026 年 Q1,公司实现营业收入 2.60 亿元(+20.94%)、归母净利润 0.32 亿元(-39.49%)、扣非归母净利润 0.32 亿元(-36.43%)。公司业绩受集采降价等因素影响短期下滑。

国内业务承压,海外市场增长良好。2025 年公司治疗与康复类实现营业收入 2.38 亿元(+8.13%),其中,医用产品 1.82 亿元(-8.02%),家用产品 0.56 亿元(+150.26%);体外诊断类实现营业收入 7.78 亿元(-14.67%)。分区域来看,国内市场实现营业收入 5.80 亿元(-23.56%),国际市场实现营业收入 4.35 亿元(+16.93%)。报告期内,公司国内业务受集采降价、招投标放缓等因素影响整体承压;海外业务方面,公司持续推进本土化营销、服务与运营能力建设等,保持了良好增长态势。

盈利能力下降,研发投入持续加大。2025 年公司销售毛利率 63.21%(-4.00pct),销售净利率 17.23%(-12.64pct);销售费用率 17.96%(+4.65pct),管理费用率 7.09%(+1.08pct),研发费用率 22.03%(+4.48pct),财务费用率-1.53%(+2.30pct)。报告期内,公司毛利率下降主要受产品降价的影响,期间费用增加,主要受销售、研发投入持续增长,公司在化学发光、皮肤医美等领域均取得积极进展,推出了从低速到高速的全系列分析仪,累计获得 107 项国内电化学发光配套试剂 NMPA 注册证,两款四色双子星红蓝光治疗仪获得国内医疗器械二类注册证,半导体激光脱毛仪获得美国 FDA 认证。

投资建议:考虑到产品降价、行业竞争加剧等不确定性因素影响,我们适当下调 2026-2027 年盈利预测,新增 2028 年盈利预测,预计公司 2026-2028 年实现归母净利润分别为 1.91/2.25/2.69 亿元(2026-2027 年原预测为 2.63/3.01 亿元),对应 EPS 分别为 0.45/0.52/0.63 元,对应 PE 分别为 27.29/23.22/19.37 倍。公司持续加大研发投入、积极拓展海外市场,维持“买入”评级。

风险提示:产品降价风险;海外市场拓展不及预期风险;市场竞争加剧风险等。

2.财经新闻

1.国务院总理李强:加快建设大宗商品资源配置枢纽,为统筹发展和安全提供可靠保障

国务院总理李强 5 月 25 日至 27 日在浙江省舟山市、宁波市调研。他强调,坚持政府主导、社会共建、多元互补,做好大宗商品和重要物资储备调节,强化战略保障、宏观调控和应对急需功能,持续提升产业链供应链韧性,加快建设大宗商品资源配置枢纽,为统筹发展和安全提供可靠保障。

李强指出，做好大宗商品和重要物资储备，对于经济社会稳定运行意义重大。要科学规划布局，优化储备结构，充分发挥多种主体作用，大力推进多种类型储备设施建设，加快补齐短板，进一步扩大储备容量。要加大科研攻关力度，推动储备和管理技术革新，提高信息化智能化水平。要深化体制机制改革，促进战略储备、商业储备等协同运作，完善轮换动用和市场调节机制，全面提升收储、管理、调配效能。在浙江国际大宗商品交易中心，李强了解大宗商品资源配置枢纽建设进展，细致询问交易情况及价格指数。他强调，要着力打造大宗商品集成服务平台，有效对接国内国际市场，健全多品类、全链条交易服务体系，积极探索期货现货联动经营，增强大宗商品价格形成机制的国际影响力。

（信息来源：中国政府网）

2.伊美谅解备忘录初步非正式文件内容披露

当地时间 27 日，据伊朗方面消息，一份有关伊朗与美国谅解备忘录框架的“初步非正式文件”被披露，内容涉及霍尔木兹海峡、地区军事部署及未来协议安排等问题。根据文件，美国承诺解除针对伊朗的“海上封锁”，并撤出部署在伊朗周边区域的部分军事力量。作为交换，伊朗将于一个月内逐步把霍尔木兹海峡商业船只通行量恢复至局势升级前水平，但不包括军事船只。船只通行的管理和航线安排，将由伊朗与阿曼共同协调。文件显示，如果伊美能在 60 天内达成最终协议，相关内容可能以具有约束力的联合国安理会决议形式获得确认。据悉，伊朗方面强调，在完成“切实可验证”的核查之前，伊方不会采取任何实际行动。

（信息来源：央视新闻）

3.A 股市场评述

上交易日上证指数明显回落，大单资金延续大幅净流出

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明显，收盘下跌 51 点，跌幅 1.25%，收于 4093 点。深成指、创业板涨跌不一，主要指数多呈回落。

上交易日上证指数在 10 日均线压力下回落收阴，跌破 30 日均线，30 日均线破位。量能略放，大单资金净流出超 376 亿元，金额仍然可观。日线 KDJ、MACD 死叉共振，日线指标仍未修复，10 日均线死叉 20 均线，5 日、10 日、20 日均线空头排列成立，短期均线进一步走弱。目前指数再度来到 60 日均线、120 日均线重要支撑位附近，做多力量仍或遇支撑反抗，但在日线、周线等相对较长周期技术条件明显修复前，仍需适当谨慎。

上证指数周线呈小实体阴 K 线，再度跌破 5 周均线并收于之下，5 周均线再度失守。目前周 KDJ 再度有死叉迹象，周 MACD 死叉延续且绿柱拉长，周指标进一步走弱。目前指数下方有 20 周及 10 周均线支撑位，同时也是 5 月均线（4075 点）支撑位附近，仍不排除在支撑位附近多空拉锯，但在周技术条件明显修复前仍需适当谨慎，密切观察。

深成指、创业板涨跌不一，深成指收盘下跌 0.88%，创业板收盘上涨 0.07%，均收星状 K 线。两指数早盘一度拉升，但均遇阻回落。目前日线 KDJ 金叉尚未走弱，但日线 MACD 死叉延续尚未修复，日线指标仍不强势。此前指数 120 分钟线 KDJ、MACD 金叉共振成立，昨日指数虽震荡明显，但 120 分钟线指标尚未完全走弱。两指数下方仍有 5 日均线金叉 10 日均线的金叉节点作为支撑，做多力量仍或据此反抗。但两指数自 4 月 7 日以来，波段涨幅分别超过 21%、32%，积累了一定的获利盘，在量价指标明显向好前仍需适当谨慎。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块仅有 5 个，占比约 6%，收红个股占比 18%。涨超 9% 的个股 63 只，跌超 9% 的个股 54 只，上交易日行情进一步低迷。

上交易日同花顺行业板块中，白酒板块大涨居首，收盘上涨 3.37%，大单资金明显介入支持，但该板块仍处下降趋势中。其次，影视院线、电力、煤炭开采加工、饮料制造板块逆市收红。而前一交易日涨幅第一的贵金属板块昨日跌幅第一，收盘大跌 5.59%。电机、通信服务、IT 服务、工业金属、环保设备、石油加工贸易、软件开发、非金属材料、通用设备、油气开采及服务、橡胶制品、化学纤维等板块均大跌超过 3%。电力、白酒、电池、电网设备等板块大单资金净流入居前，而半导体、元件、自动化设备、通用设备、计算机设备、汽车零部件等板块，大单资金净流出居前。

科创综指指数，昨日收盘下跌 2.53%，收阴 K 线，指数跌破 5 日、10 日均线双重支撑，并收于之下，5 日、10 日均线破位。量能相对缩小，大单资金净流出超 125 亿元，金额可观。日线 KDJ、MACD 死叉共振成立，日线指标走弱。5 日均线尚未死叉 10 日均线，但 5 日均线拐头向下，短期均线也有所走弱。指数短线不排除仍或有破位反弹需求，但在日线指标明显修复前仍需适当谨慎。

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 (%)
综合 II	2.76	非金属材料 II	-5.66
白酒 II	2.15	贵金属	-5.53
煤炭开采	1.67	家电零部件 II	-4.46
影视院线	1.61	工业金属	-4.08
电池	1.43	IT 服务 II	-3.82

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

2026/5/27	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	29149	40.81
	逆回购到期量	亿元	1000	/
	逆回购操作量	亿元	1013	/
	7 天逆回购	%,BP	1.4	0.00
	1 年期 LPR	%	3	/
国内利率	5 年期以上 LPR	%	3.5	/
	DR001	%,BP	1.3152	-0.37
	DR007	%,BP	1.3650	-1.02
	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.7216	-1.89
国外利率	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.4800	-2.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	4.0000	-1.00
股市	上证指数	点,%	4093.73	-1.25
	创业板指数	点,%	4045.77	0.07
	恒生指数	点,%	25328.23	-1.06
	道琼斯工业指数	点,%	50644.28	0.36
	标普 500 指数	点,%	7520.36	0.02
	纳斯达克指数	点,%	26674.73	0.07
	法国 CAC 指数	点,%	8207.89	0.43
	德国 DAX 指数	点,%	25177.80	-0.03
	英国富时 100 指数	点,%	10505.01	0.13
	美元指数	/,%	99.2216	0.08
	美元/人民币(离岸)	/,BP	6.7789	-62.00
外汇	欧元/美元	/,%	1.1626	-0.05
	美元/日元	/,%	159.52	0.14
	螺纹钢	元/吨,%	3144.00	-0.73
国内商品	铁矿石	元/吨,%	781.50	-0.32
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	4488.50	-0.42
国际商品	WTI 原油	美元/桶,%	88.68	-5.55
	LME 铜	美元/吨,%	13516.00	-0.69

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中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](http://www.longone.com.cn)
 座机:(8621) 20333275
 手机:18221959689
 传真:(8621) 50585608
 邮编:200215

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](http://www.longone.com.cn)
 座机:(8610) 59707105
 手机:18221959689
 传真:(8610) 59707100
 邮编:100089