



2026年09月28日

晨会纪要20260928

证券分析师:

陶圣禹 S0630523100002

tsy@longone.com.cn

证券分析师:

李嘉豪 S0630525100001

lijiah@longone.com.cn

重点推荐

- 1.关注预期改善，以及周期股的价格传导——资产配置周报（2026/09/21-2026/09/25）
- 2.奥赛康（002755）：业绩短期承压，研发快速推进——公司简评报告

财经要闻

- 1.央行货币政策委员会召开例会
- 2.李强出席第五届全球数字贸易博览会启动仪式并致辞
- 3.中美达成八点成果共识

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 关注预期改善，以及周期股的价格传导——资产配置周报（2026/09/21-2026/09/25）	3
1.2. 奥赛康（002755）：业绩短期承压，研发快速推进——公司简评报告	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.关注预期改善，以及周期股的价格传导——资产配置周报 (2026/09/21-2026/09/25)

证券分析师：张季恺，执业证书编号：S0630521110001；证券分析师：谢建斌，执业证书编号：S0630522020001；证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002；证券分析师：王鸿行，执业证书编号：S0630522050001；证券分析师：陈伟业，执业证书编号：S0630526020001，zjk@longone.com.cn

投资要点

全球大类资产回顾。9月25日当周，全球股市涨跌不一，日经、纳指领涨；主要商品期货中铜上涨，黄金、铝、原油下跌；美元指数上涨，非美货币贬值。权益方面：日经225 > 纳指 > 标普500 > 德国DAX30 > 英国富时100 > 道指 > 法国CAC40 > 上证指数 > 恒生指数 > 沪深300指数 > 科创50 > 恒生科技指数 > 深证成指 > 创业板指。2) 美债利率再度上涨，fedwatch显示10月及加息概率升至7成左右，黄金下跌；联合国大会期间中东地缘政治局势缓和，原油当周下跌。3) 工业品期货：南华工业品价格指数上涨，混凝土、螺纹钢、水泥上涨，炼焦煤下跌；高炉开工率环比小幅下跌；乘用车截至9月20日当周销量4.39万辆，环比10.80%，同比-22.00%；BDI环比下跌0.31%。4) 国内利率债收益率涨跌不一，全周中债1Y国债收益率上涨0.29BP至1.2327%，10Y国债收益率下跌0.82BP收至1.6738%。5) 2Y美债收益率当周上涨5BP至4.81%，10Y美债收益率上涨16BP至5.17%。6) 美元指数收于101.03，周上涨0.82%；离岸人民币对美元贬值0.42%。

关注预期改善，以及周期股的价格传导。经济基本面角度，标普全球的PMI初值显示，G4发达经济体在9月的经济增长进一步改善，达到四年半来最快。由于油价的上涨以及铜价的新高，市场或担心价格对下游的传导；而美联储加息预期下，原料价格下跌，则下游也会产生库存跌价损失。从库存周期的角度，根据中国工业企业产成品存货同比数据，中国自2000年以来共经历9轮去库存的过程，平均每轮去库存的时间大约在14个月，但近年来也出现补库存/去库存时间较短，轮动加快的迹象。2025年4季度国内开始进入新的补库存过程，期间工业企业营收/利润与产成品存货同步回升。而一些供需基本面良好的周期性行业，如炼化、铜等行业，海外需求刚性支撑，我们认为随着业绩兑现，有望迎来估值修复。相较于原油的供应紧张，海外炼油产能瓶颈，对于下游价格的支撑力度更大。铜方面，全球铜精矿供应仍偏紧，TC持续处于低位；ICSG初步数据显示，2026年1-7月，全球铜矿产量下降1%、精炼铜产量增长约1.7%、精炼铜表观使用量增长了2.4%。资产配置的角度，预计结构分化，关注具有海外炼油资源和受益于成品油出口的标的；长期而言，对于AI算力的投入和新的AI应用革命仍是投资主线，半导体的设备国产化进程确定，模型成本下降带来使用量的上升，关注需求量增长的确定性和价格的持续性。对于与商品价格关联度较高的标的，如农业、有色等，建议资源属性优先，叠加价格弹性。

国内权益市场。9月25日当周，风格方面，消费 > 金融 > 周期 > 成长，日均成交额为18988亿元（前值17981亿元）。申万一级行业中，共有9个行业上涨，22个行业下跌。其中，涨幅靠前的行业为房地产（+2.28%）、煤炭（+2.10%）、美容护理（+1.75%）；跌幅靠前的行业为有色金属（-4.16%）、通信（-3.05%）、电力设备（-2.50%）。

利率与汇率。国内资金面边际转松，MLF加量续作与隔夜操作预告增强跨季保障，银行中期流动性获得补充。DR回落、存单利率小幅下降，但存单净融资仍为正，负债成本改善幅度有限。国内长端延续低位震荡，超长债表现更强，流动性与配置需求提供支撑，内需修复仍待月末景气数据验证，配置优于追涨。美国企业景气走强、就业保持韧性，能源价格与

贸易争端推动居民通胀预期维持高位，美债压力向长端扩散，曲线转为熊市趋陡。美元走强带动人民币回吐前期涨幅，汇率转为双向波动，外部约束边际抬升。后续聚焦跨季资金、国内 PMI 及美国 PCE 和非农，长假期间海外数据密集，关注离岸人民币变化及节后价格衔接。

风险提示：周度基金仓位为预估，存在偏差风险；政策落地不及预期；地缘政治局势超预期；上游成本压力超预期。

1.2. 奥赛康（002755）：业绩短期承压，研发快速推进——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

公司业绩短期承压。2026 年 H1，公司实现营业收入 8.71 亿元（同比-13.54%），归母净利润 1.21 亿元（同比-24.60%），扣非归母净利润 1.07 亿元（同比-24.44%），经营性现金流净额 1.48 亿元（同比-64.89%）；其中，Q2 单季度营业收入 3.89 亿元（同比-21.97%），归母净利润 0.36 亿元（同比-65.64%），扣非归母净利润 0.30 亿元（同比-69.47%）。受集采降价、研发投入加大等因素影响，公司业绩短期承压。

新品放量可期，成熟品种贡献现金流。报告期内，公司口服固体产品实现销售收入 5.24 亿元（同比+23.20%），毛利率 83.18%（同比+3.90pct）；注射剂及其他产品实现销售收入 3.47 亿元（同比-40.36%），毛利率 80.34%（同比-3.10pct）。报告期内，公司核心创新药利厄替尼片两项适应症均已纳入 2025 年版医保目录，与信达生物的商业化合作顺利推进，产品逐步进入快速放量期。截至报告期末，公司集采中选产品累计超过 20 个，已形成结构完备的集采产品矩阵；上半年多批次的集采中选产品陆续落地执行，短期内受产品降价等因素的影响，给公司业绩带来一定的压力；长期来看，随着成熟产品大部分纳入集采范围，价格体系逐渐稳定，成熟产品有望贡献稳定的现金流。

研发投入显著增加。报告期内，公司销售毛利率 82.05%（同比+0.36pct），销售净利率 15.25%（同比+0.62pct）；销售费用率 43.98%（-8.87pct），管理费用率 5.38%（-0.37pct），研发费用率 16.88%（+7.9pct），财务费用率-0.71%（-0.06pct）。报告期内，公司大幅减少销售市场推广开支，同时进一步加大研发投入，研发投入达 2.93 亿元，占营业收入的比重为 33.68%，其中费用化 1.47 亿元，同比增长 62.58%；公司研发进展快速推进，ASKC109 已完成国内 III 期临床试验，注册上市申请已获受理；ASKC202 III 期临床研究正在全国约 60 家研究中心全面实施，处于临床入组阶段；ASKB589 已完成 III 期临床受试者入组，正处于临床访视和数据收集阶段；ASKC189 正在中美两国开展 I 期临床研究。

投资建议：我们预计公司 2026-2028 年实现归母净利润分别为 2.02/2.35/2.68 亿元，对应 EPS 分别为 0.22/0.25/0.29 元，对应 PE 分别为 61.45/52.79/46.40 倍。公司成熟品种有望贡献稳定现金流，新产品放量可期，研发进展快速推进，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：产品降价超预期风险；新产品放量不及预期风险；研发进展不及预期风险等。

2.财经新闻

1.央行货币政策委员会召开例会

央行 2026 年三季度货政例会：维持适度宽松货币政策，表述由“加大逆周期和跨周期调节”调整为加大逆周期调节力度，发挥货币工具总量 + 结构功能，强化货币财政协同，推动经济稳增长、物价回升。当前经济总体平稳，但存在供强需弱、结构分化等压力。下阶段统筹增量存量政策，相机运用工具保持流动性充裕；规范信贷收费，维持综合融资成本低位。汇率方面，防范羊群效应，稳定人民币预期；关注债市长端收益率。结构性金融支持新增六张网建设，覆盖内需、科创、小微等领域；维护金融市场稳定，推进金融高水平开放。

（信息来源：央行）

2.李强出席第五届全球数字贸易博览会启动仪式并致辞

9 月 24 日李强总理在杭州出席第五届全球数贸会启动仪式并致辞。他指出数字贸易迎来机遇，同时面临分化、壁垒、规则缺失等挑战；呼吁国际加强数字联通、弥合数字鸿沟、完善数字治理，反对阵营化安排。中国将扩大数字消费，推进“人工智能 + 消费”，放宽准入、优化跨境电商政策，夯实数字产业，AI 坚持开源开放，完善数字监管，贡献数字贸易治理方案。马来西亚、吉尔吉斯斯坦总理等外宾参会，期待共建普惠安全的全球数字贸易秩序。

（信息来源：新华社）

3.中美达成八点成果共识

9 月 23-25 日，习近平主席对美国国事访问，两国元首深入会谈，达成八点共识：构建基于尊重、公平、对等的中美建设性战略稳定关系；互相支持对方主办 APEC、G20 会议；就伊朗核、国际水道通行达成共识；回顾二战盟友历史；落实经贸磋商成果，推进贸易理事会与 300 亿美元对等降税；禁毒联合办案成效显著；新设中美人工智能对话机制，11 月举办首次对话并建立事件沟通渠道；中方租借大熊猫赴亚特兰大动物园。此外，两军拟尽快签署危机沟通谅解备忘录，持续搜寻美军遗骸。

（信息来源：新华社）

3.A 股市场评述

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（%）
纺织制造	1.54	贵金属	-5.03
焦炭Ⅱ	1.48	元件	-4.48
风电设备	1.25	玻璃玻纤	-4.36
教育	0.84	非金属材料Ⅱ	-4.28
城商行Ⅱ	0.81	工业金属	-3.76

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

2026/09/24	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	26078	-174.43
	逆回购到期量	亿元	1620	/
	逆回购操作量	亿元	515	/
	7 天逆回购	%,BP	1.4	0.00
国内利率	1 年期 LPR	%	3	/
	5 年期以上 LPR	%	3.5	/
	DR001	%,BP	1.3592	-0.48
	DR007	%,BP	1.3946	1.05
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.6738	-0.69
	10 年期美债到期收益率	%,BP	5.2030	3.30
	2 年期美债到期收益率	%,BP	4.8100	-6.00
	上证指数	点,%	3888.37	-1.22
股市	创业板指数	点,%	3288.95	-2.68
	恒生指数	点,%	24510.09	-1.01
	道琼斯工业指数	点,%	51828.62	0.93
	标普 500 指数	点,%	7743.41	0.51
外汇	纳斯达克指数	点,%	27068.72	0.48
	法国 CAC 指数	点,%	8077.80	-0.04
	德国 DAX 指数	点,%	25408.64	0.56
	英国富时 100 指数	点,%	10695.25	0.14
国内商品	美元指数	/,%	101.0335	-0.23
	美元/人民币(离岸)	/,BP	6.7231	71.00
	欧元/美元	/,%	1.1398	0.23
	美元/日元	/,%	157.22	-1.07
国际商品	螺纹钢	元/吨,%	3118.00	0.03
	铁矿石	元/吨,%	713.50	0.00
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	4320.50	0.24
	WTI 原油	美元/桶,%	92.41	-2.33
	LME 铜	美元/吨,%	14632.00	-0.10

注：因美股仍开市、中国中秋休市，表中美国市场数据截至 25 日，中国市场数据截至 24 日。

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。

五、联系方式：

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：18221956989
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200125