



2025年10月14日

晨会纪要20251014

证券分析师:

张季恺 S0630521110001

zjk@longone.com.cn

证券分析师:

王洋 S0630513040002

wangyang@longone.com.cn

联系人:

陈伟业

cwy@longone.com.cn

联系人:

邓尧天

dytian@longone.com.cn

重点推荐

- 1.2025ESMO大会将召开，关注三季报业绩情况——医药生物行业周报（2025/10/06-2025/10/12）
- 2.中美科技摩擦升级，OpenAI将部署6GW AMD GPU算力——电子行业周报2025/10/6-2025/10/12

财经要闻

- 1.李强会见斯里兰卡总理阿马拉苏里亚

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 2025ESMO 大会将召开，关注三季报业绩情况——医药生物行业周报 (2025/10/06-2025/10/12)	3
1.2. 中美科技摩擦升级，OpenAI 将部署 6GW AMD GPU 算力——电子行业周报 2025/10/6-2025/10/12	4
2. 财经新闻	6
3. A 股市场评述	7
4. 市场数据	9

1.重点推荐

1.1.2025ESMO 大会将召开，关注三季报业绩情况——医药生物行业周报（2025/10/06-2025/10/12）

证券分析师：杜永宏，执业证书编号：S0630522040001；证券分析师：付婷，执业证书编号：S0630525070003，dyh@longone.com.cn

投资要点：

市场表现：

上周（10月6日-10月10日）医药生物板块整体下跌1.20%，在申万31个行业中排名第25位，跑输沪深300指数0.69个百分点。年初至今，医药生物板块整体上涨21.87%，在申万31个行业中排名第12位，跑赢沪深300指数4.54个百分点。当前医药生物板块PE估值为30.87倍，处于历史中位水平，相对于沪深300的估值溢价为129%。上周子板块中上涨的是中药II（申万）、医药商业（申万），涨幅分别为1.51%、0.64%。个股方面，上周上涨的个股为244只（占比50.94%），下跌的个股215只（占比44.89%）。涨幅前五的个股分别为振德医疗（21.00%）、万邦德（12.01%）、常山药业（8.69%）、珍宝岛（8.56%）、普门科技（6.66%）。

行业要闻：

1）10月10日，国务院发布《生物医学新技术临床研究和临床转化应用管理条例》，将于2026年5月1日起正式施行，为我国生物医学新技术的规范发展划定明确框架。《条例》规范生物医学新技术临床研究和临床转化应用，在制度创新与监管实践层面要建立全流程安全监管体系；突出伦理与受试者权益保护；明确各方责任与准入条件；促进创新与成果转化；设立严格法律责任等多项新规。

2）10月9日，国家药监局发布《关于进一步推进药品上市许可持有人加快开展中药注射剂上市后研究和评价工作的公告（征求意见稿）》，要求2019年前上市的中药注射剂企业应当基于固定的生产工艺，主动加快开展中药注射剂上市后研究和评价工作，未按要求进行的企业，药监局可依法采取不予再注册、注销药品注册证书等措施。

3）10月9日，诺和诺德宣布已与Akeru Therapeutics达成协议，将以价值47亿美元收购Akeru普通股的所有流通股，诺和诺德因此获得Akeru的成纤维细胞生长因子21（FGF21）类似物Efruxifermin（EFX），该药物通过每周一次皮下注射给药，是代谢功能障碍相关脂肪性肝炎（MASH）的潜在同类最佳疗法。此外，在FDA批准EFX用于治疗MASH引起的代偿性肝硬化后，持有人有权获得每股6美元的现金额外支付（总价值5亿美元）。本次收购最高总价达52亿美元。

投资建议：

近期医药生物板块持续疲软，跑输大盘指数。诺和诺德收购Akeru，布局MASH热门靶点，显示欧美MNC不断通过并购等方式丰富研发管线将是长期趋势。2025年欧洲肿瘤内科学会（ESMO）将于10月17日至21日在德国柏林召开，最新研究摘要将在演讲当日公布，期待国产创新药新数据的读出及新的BD交易机会。我国创新药企业正快速走向世界舞台，在很多细分领域具备全球竞争力，中长期来看，创新药仍是未来的投资主线。从上市公司业绩情况来看，创新药板块仍保持收入高增长并不断减亏扭亏，我们预计Q3创新药板块

将延续收入高增趋势。同时，建议关注业绩边际持续向好的 CXO、上游科学试剂、器械设备等细分板块及个股的投资机会。

个股推荐组合：特宝生物、贝达药业、科伦药业、开立医疗、普门科技、华厦眼科；

个股关注组合：众生药业、荣昌生物、千红制药、益丰药房、百普赛斯、羚锐制药。

风险提示：行业政策风险；公司业绩不及预期风险；研发进展不及预期风险；药械产品安全事件风险等。

1.2.中美科技摩擦升级，OpenAI 将部署 6GW AMD GPU 算力——电子行业周报 2025/10/6-2025/10/12

证券分析师：方霁，执业证书编号：S0630523060001

联系人：董经纬，djwei@longone.com.cn

投资要点：

电子板块观点：我国商务部加强稀土出口管制，美对中国进口商品加征额外 100%关税，中美摩擦持续升级，加剧了全球半导体供应链的紧张，同时或将不断催化国产供应链的进一步替代。继与英伟达达成战略合作后，OpenAI 与英伟达的竞争对手 AMD 也建立了合作关系，其将在未来部署总计 6GW 的 AMD GPU 算力，AI 竞争从单点技术突破进入了“算力联盟”时代，也将推动全球 AI 算力基础设施规模迈向新的量级。当前电子行业需求处于温和复苏阶段，建议关注 AI 服务器产业链、AIOT、设备材料、汽车电子国产化。

中美摩擦仍在持续，我国商务部加强稀土出口管制，美对中国进口商品加征额外 100%关税。10 月 9 日，商务部发布公告，对境外相关稀土物项实施出口管制，其中第四条表明：“最终用途为研发、生产 14 纳米及以下逻辑芯片或者 256 层及以上存储芯片，以及制造上述制程半导体的生产设备、测试设备和材料，或者研发具有潜在军事用途的人工智能的出口申请，逐案审批。”此外，商务部同时公布了对稀土相关技术实施出口的决定。稀土是一种不可再生的关键战略性资源，在科技竞争中地位凸显。我国是全球唯一拥有完整稀土产业链的国家，全球产量占比稳定在 69%-70%之间，在当前中美科技竞争加剧的背景下，稀土成为应对技术封锁、维护发展权益的重要战略筹码。本次稀土出口管制在半导体领域尤其针对先进制程的逻辑芯片以及高端存储芯片，短期内，台积电、三星等半导体制造商将面临直接的合规挑战与潜在的供应链延迟风险。长期来看，海外重新构建独立于我国的稀土供应链也将充满挑战。相应的，当地时间 10 月 10 日，美国总统特朗普在社交媒体平台发文宣布，将从 11 月 1 日起对中国输美商品加征 100%的额外关税。特朗普表示，这一税率“远高于目前中方所支付的任何关税水平”。同日，他还宣称美国将对“所有关键软件”实施出口管制。近期中美摩擦政策持续加码，加剧了全球半导体供应链的紧张，同时或将不断催化国产供应链的进一步替代。

继与英伟达达成战略合作后，OpenAI 与英伟达的竞争对手 AMD 也建立了合作关系，其将在未来部署总计 6GW 的 AMD GPU 算力。根据协议内容，OpenAI 将在未来数年内部署总计 6 吉瓦（GW）的 AMD GPU 算力，涵盖 AMD 即将发布的 MI450 系列芯片，首批 1GW 的 AMD Instinct MI450 GPU 部署计划将于 2026 年下半年启动，作为供应方，AMD 将获得数百亿美元的芯片销售合同。作为合作的一部分，OpenAI 还将获得相当于 1.6 亿股 AMD 普通股的认股权证。该权证的兑现条件与芯片部署进度及 AMD 股价表现挂钩。若 OpenAI 最终全额行使这些权证，其将持有 AMD 约 10%的股份，成为公司重要股东之一。OpenAI 先后与英伟达和 AMD 建立深度合作，背后是确保算力安全、争夺生态话语权的战

略考量，也标志着 AI 竞争从单点技术突破进入了“算力联盟”时代，也将迫使谷歌、Meta 等其他科技巨头加大投入，推动全球 AI 算力基础设施规模迈向新的量级。

电子行业本周跑输大盘。本周沪深 300 指数下跌 0.51%，申万电子指数下跌 2.63%，涨跌幅在申万一级行业中排第 30 位，PE(TTM)72.56 倍。截止 10 月 10 日，申万电子二级子板块涨跌：半导体(-3.28%)、电子元器件(-2.51%)、光学光电子(-1.04%)、消费电子(-2.68%)、电子化学品(-0.55%)、其他电子(+0.25%)。

投资建议：行业需求在缓慢复苏，价格有所回暖；海外压力下自主可控力度依然在不断加大，可逢低缓慢布局。建议关注：（1）受益海内外需求强劲 AIOT 领域的乐鑫科技、恒玄科技、瑞芯微、中科蓝讯、炬芯科技、全志科技。（2）AI 创新驱动板块，算力芯片关注寒武纪、海光信息、龙芯中科、澜起科技，光器件关注源杰科技、中际旭创、新易盛、光迅科技、天孚通信。（3）上游供应链国产替代预期的半导体设备、零部件、材料产业，关注北方华创、中微公司、拓荆科技、华海清科、盛美上海、富创精密、新莱应材、中船特气、华特气体、安集科技、鼎龙股份、晶瑞电材。（4）汽车电子受益于新能源车高增长与国产化机遇的板块。关注功率板块的新洁能、扬杰科技、斯达半导、宏微科技；MCU 市场的国芯科技、兆易创新等；CIS 的韦尔股份、思特威、格科微；存储的北京君正、江波龙、佰维存储；模拟芯片的圣邦股份、思瑞浦、纳芯微等。

风险提示：（1）下游需求复苏不及预期风险；（2）国产替代进程不及预期风险；（3）地缘政治风险。

2.财经新闻

1.李强会见斯里兰卡总理阿马拉苏里亚

10月13日，国务院总理李强在北京全球妇女峰会上会见斯里兰卡总理阿马拉苏里亚。

李强指出，中方愿同斯方加强发展战略对接，在高质量共建“一带一路”框架下，进一步扩大双向贸易投资规模，推进科伦坡港口城、汉班托塔综合开发等重点项目，拓展绿色发展、数字经济、现代农业、海洋经济等领域合作，更好实现互利共赢。中方愿进口斯里兰卡更多优质产品，将继续鼓励有实力的中国企业赴斯投资。双方要深化教育、文化、旅游、妇女、地方等交流合作。

阿马拉苏里亚表示，斯方坚定支持习近平主席提出的“一带一路”倡议和全球治理倡议，期待同中方进一步加强各层级往来，深化投资、港口、基建、农业、纺织业、减贫、数字经济等领域合作，促进教育、青年等人文交流，密切多边协作，推动斯中关系迈向更高水平。

（信息来源：Wind）

3.A 股市场评述

上交易日上证指数低开反弹，多空争夺激烈

证券分析师：王洋，执业证书编号：S0630513040002，wangyang@longone.com.cn

上交易日上证指数小幅回落收阴，收盘下跌 7 点，跌幅 0.19%，收于 3889 点。深成指、创业板双双回落，主要指数跌多涨少。

上交易日上证指数早盘大幅低开 96 点，在本年 8 月 25 日以来横盘宽幅震荡形成的楔形下轨附近获得支撑，大幅反弹收假阳 K 线。量能略收，但仍呈相对放大态势。大单资金净流出超 128 亿元，明显低于前一交易日净流出金额，但金额仍然不小。日线 KDJ 尚未死叉，但日线 MACD 再度死叉，日线指标再度呈现矛盾。指数大幅低开后跌落到 5 日、20 日、30 日均线之下，虽收盘收复了 20 日、30 日均线，但仍有 5 日均线需要收复，日线指标虽尚未完全走弱，但矛盾不强势，短线指数或仍呈震荡态势。震荡中仍需密切关注量价指标变化，关注指数反弹能否持续。若日线指标进一步走弱，仍需提防指标延续震荡整理。

上证指数周线收到凸顶假阳线。昨日大幅低开，指数一度跌落到 5 周、10 周均线之下，后震荡反弹再度收复两条均线，表明下方仍有较强的承接力。但周 KDJ 出现死叉迹象，虽周 MACD 尚未死叉，但周指标有走弱迹象。若震荡中周 MACD 也死叉的话，指数仍或有震荡整理动能。

深成指、创业板双双下跌，收盘跌幅分别为 0.93%、1.11%。两指数早盘均大幅低开在各自 30 日均线之下，跌幅约 4%，但分钟线出现明显超跌，并在 30 日均线支撑下，两指数超跌反弹，均收假阳 K 线。但两指数仍处 20 日均线压力之下，日线 KDJ、MACD 死叉共振尚未修复，周 KDJ 出现死叉迹象，短线技术条件尚未明显向好。短线多空或延续震荡，指数或仍有震荡反复，在技术条件明显修复前，仍需适当谨慎。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 27%，收红个股占比 31%，涨超 9% 的个股 97 只，跌超 9% 的个股 7 只，上交易日市场虽整体低迷，但不乏强势个股。

上交易日同花顺行业板块中，贵金属板块大涨 6.69%，涨幅居首，其次，金属新材料、小金属、半导体、电子化学品等板块涨幅居前，均创历史新高，能源金属、军工装备、军工电子等板块活跃居前。而汽车零部件、游戏、消费电子、小家电、文化传媒等板块逆市调整居前。钢铁、小金属、贵金属、银行等板块大单资金净流入居前，而证券、消费电子、汽车零部件、汽车整车等板块，大单资金净流出居前。在同花顺概念板块中，机器人概念、新能源汽车、芯片概念、华为概念、储能等板块，大单资金延续大幅净流出。

科创 50 指数，昨日大幅低开近 3%，出现明显超跌，随后指数震荡反弹，收红阳线，收盘上涨 1.4%。指数在本年 10 月 9 日创波段新高后冲高回落，收倒锤子线，10 月 10 日大幅低开，留下 24 点的较大缺口，并低开低走大跌超 5.6%，跌破 5 日、10 日均线，并与其之前的三根 K 线形成成变体的黄昏星看跌 K 线组合。昨日指数低开反弹，虽收复了 10 日均线，但指数日线 KDJ 死叉尚未修复，日线 MACD 有走弱迹象。虽昨日有约 2.5 亿元的大单资金介入，但金额尚不充沛。目前指数仍有 5 日均线及新近形成的 24 点的缺口需要收复，短线技术条件尚未走好。仍有多空争夺震荡反复的可能。震荡中仍需加强观察，关注量价指标的进一步变化。

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（%）
贵金属	6.57	小家电	-3.82
金属新材料	6.54	消费电子	-3.46
小金属	6.09	家电零部件 II	-3.20
能源金属	5.11	医疗服务	-2.99
地面兵装 II	4.99	摩托车及其他	-2.71

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

2025/10/13	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	24256	-35.68
	逆回购到期量	亿元	0	/
	逆回购操作量	亿元	1378	/
	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	1.3131	0.28
	DR007	%,BP	1.4495	5.50
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.8383	1.77
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.0500	-9.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	3.5200	-8.00
	上证指数	点,%	3889.50	-0.19
股市	创业板指数	点,%	3078.76	-1.11
	恒生指数	点,%	25889.48	-1.52
	道琼斯工业指数	点,%	46067.58	1.29
	标普 500 指数	点,%	6654.72	1.56
外汇	纳斯达克指数	点,%	22694.61	2.21
	法国 CAC 指数	点,%	7934.26	0.21
	德国 DAX 指数	点,%	24387.93	0.60
	英国富时 100 指数	点,%	9442.87	0.16
国内商品	美元指数	/,%	99.2444	0.41
	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.1383	-95.00
	欧元/美元	/,%	1.1570	-0.45
	美元/日元	/,%	152.29	0.74
国际商品	螺纹钢	元/吨,%	3083.00	-0.77
	铁矿石	元/吨,%	804.50	1.13
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	4130.00	2.34
	WTI 原油	美元/桶,%	59.07	0.29
	LME 铜	美元/吨,%	10802.00	4.13

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
 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
 座机：(8610) 59707105
 手机：18221959689
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089