

晨会纪要

数据日期: 2025-09-24	上证综指	深证成指	沪深300指数	中小板综指	创业板综指	科创50
收盘指数(点)	3853.64	13356.14	4566.07	14445.00	3921.15	1456.46
涨跌幅度(%)	0.83	1.80	1.02	1.53	1.84	3.49
成交金额(亿元)	10157.07	13110.76	6291.61	4946.41	6285.20	1268.25

晨会主题

【常规内容】

行业与公司

传媒互联网周报: 百度文心新模型登顶 Hugging Face, 《731》前三日票房近 10 亿

丽珠集团(000513.SZ) 财报点评: 创新转型成果初见, 在研管线值得期待

金融工程

金融工程周报: 股指分红点位监控周报-IF、IC 及 IM 合约均处于贴水状态

市场走势



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

主要市场指数 09月25日

	收盘指数	涨跌幅%
道琼斯	33597.92	0
纳斯达克	10961.46	-0.48
S&P500	3801.78	-0.44
法国 CAC40	6000.24	-0.72
德国 DAX	14261.19	-0.57
日经 225	27574.43	-0.4
恒生	26518.65	1.37

基金指数 09月25日

	收盘指数	涨跌幅%
债券基金指数	3263.70	-0.05
股票基金指数	12496.35	-0.25
混合基金指数	11548.05	-0.33

汇率 09月25日

	收盘指数/价	涨跌幅%
欧元兑美元	1.17	-0.64
美元兑人民币	7.22	-0.13
美元兑港币	7.77	0.03
美元兑日元	148.9	0.84

非流通股解禁 09月25日

名称	解禁数量(万股)	流通股增加%	解禁日期
国信证券	47358.75	100.00	2025-08-14
西南证券	33000.00	100.00	2025-07-22
鹏欣资源	22026.56	100.00	2025-06-12
内蒙一机	412.50	82.58	2025-06-03
华电重工	408.34	100.00	2025-06-02
宁波银行	7581.90	95.06	2025-05-16
新点软件	15651.92	100.00	2025-05-16
华兰股份	3782.78	100.00	2025-04-30

【常规内容】

行业与公司

◆ 传媒互联网周报：百度文心新模型登顶 Hugging Face，《731》前三日票房近 10 亿

传媒板块本周表现：行业上涨 0.38%，跑赢沪深 300，跑输创业板指。本周（9.15-9.19）传媒行业上涨 0.38%，跑赢沪深 300（-1.01%），跑输创业板指（1.22%）。其中涨幅靠前的分别为吉视传媒、果麦文化、利欧股份、ST 惠程等，跌幅靠前的分别为幸福蓝海、ST 华扬、上海电影、金逸影视等。横向比较来看，本周传媒板块在所有板块中涨跌幅排名第 12 位。

重点关注：国内 3D 模型和 AI 轻量级模型持续快速推进，《731》上映票房火热。1）腾讯发布混元 3D 3.0 模型，其 3D-DiT 分级雕刻技术显著提升了建模精度，同时推出混元 3D Studio 平台和开源计划，大幅提升 3D 生产效率；2）阿里云开源通义 DeepResearch，该模型参数仅 30B（激活 3B），在多个权威评测集上取得 SOTA 成绩；3）近日，百度文心新模型 ERNIE-4.5-21B-A3B-Thinking 登顶 Hugging Face 榜首；4）9 月 18 日，《731》上映，上映 3 天票房接近 10 亿元。

本周重要数据跟踪：点点互动持续表现亮眼，《731》上映带动票房表现。1）本周（9 月 15 日-9 月 21 日）电影票房 12.12 亿元。票房前三名分别为《731》（10.65 亿元，票房占比 87.9%）、《捕风追影》（0.45 亿元，票房占比 3.7%）、《浪浪山小妖怪》（0.23 亿元，票房占比 1.9%）；2）综艺节目方面，《王牌对王牌第九季》、《地球超新鲜》、《心动的信号第八季》、《花儿与少年同心季》和《一饭封神》排名居前；3）游戏方面，2025 年 8 月中国手游收入前三名分别为点点互动《Whiteout Survival》、点点互动《Kingshot》和柠檬微趣《Gossip Harbor: Merge&Story》。

投资建议：持续看好游戏板块新品周期与影视行业底部反转，关注 AI 应用底部机会。1）基本面底部改善，关注游戏、广告媒体、影视等板块，把握个股 α 。游戏板块自下而上把握产品周期及业绩表现，推荐恺英网络、吉比特、心动公司等标的；媒体端关注经济底部向上带来的广告投放增长（分众传媒、哔哩哔哩等）；影视内容关注供给端底部改善可能，渠道（万达电影等）以及内容（华策影视等）；高分红、低估值以及市值管理提升角度关注国有出版板块；2）行业 β 持续看好高景气的 IP 潮玩以及从 0 到 1 阶段的 AI 应用。IP 潮玩推荐泡泡玛特、浙数文化、姚记科技等；AI 应用重点把握应用场景机会，关注游戏、玩具、广告、教育、电商、社交、等方向；2B/2G 关注营销、教育等领域落地可能；2C 关注 AI 游戏、AI 玩具等领域。

风险提示：监管政策风险；业绩风险；商誉及资产减值风险等。

证券分析师：张衡（S0980517060002）、陈瑶蓉（S0980523100001）

◆ 丽珠集团(000513.SZ) 财报点评:创新转型成果初见，在研管线值得期待

2025 年上半年业绩逐步企稳，盈利能力持续提升。2025 年上半年公司实现营收 62.72 亿元（-0.2%），归母净利润 12.81 亿元（+9.4%），扣非归母净利润 12.58 亿元（+8.9%）。2025 年二季度营收 30.91 亿元（+1.7%），归母净利润 6.44 亿元（+14.4%），扣非归母净利润 6.40（+13.2%）。

分板块看，2025 年上半年化学制剂板块销售收入 32.70 亿元（+1.4%），其中消化道药品销售额为 13.51 亿元（+3.9%），促性激素药品销售额为 15.30 亿元（-1.2%），精神类药品销售额为 3.17 亿元（+6.9%），抗感染及其他产品销售额为 0.72 亿元（-7.4%），板块整体的毛利率为 81.17%（+0.02pp）；中药制剂 2025 年上半年销售收入 7.99 亿元（+7.3%），毛利率为 74.0%（-1.57pp）；原料药及中间体 2025 年上半年销售收入 16.62 亿元（-5.7%），毛利率为 36.37%（-0.76pp）；诊断试剂及设备产品 2025 年上半年销售收入 3.74 亿元（-5.1%），生物制品板块 2025 年上半年销售收入 0.95 亿元（+8.3%）。

IL-17A/F 单抗治疗银屑病的临床 3 期数据优效于司库奇尤单抗。LZM012 为 IL-17A/F 重组人源化单克隆抗体，由丽珠医药子公司丽珠单抗与鑫康合生物医药联合开发。2025 年 7 月 22 日，公司宣布 LZM012 的临床 3 期试验达到主要研究终点，在银屑病适应症中与司库奇尤单抗头对头比较，临床研究结果显示

优效于司库奇尤单抗，整体安全性良好，目前已经提交上市前沟通交流申请，是中国首个、全球第二个完成 3 期临床的 IL-17A/F 抑制剂。强直性脊柱炎适应症处于临床 3 期研究阶段，2024 年 12 月公布首次分析达到试验的主要有效性终点。

投资建议：公司围绕消化道、辅助生殖、精神神经、代谢、抗感染及心脑血管领域布局多款成熟产品，多款产品成熟度较高，占据一定的市场份额，具备较强的品牌价值。围绕这些领域，公司仍积极布局创新产品，进一步研发创新药、高壁垒复杂制剂和高临床价值产品，提高产品的创新属性。预计 2025-2027 年，公司营收分别为 123.37/130.52/139.38 亿元，归母净利润分别为 21.99/24.78/28.62 亿元。综合相对估值法和绝对估值法，得出公司价格区间为 41.41~46.21 元，较目前股价有 7%~19% 的上涨空间。首次覆盖，给与“优于大市”评级。

风险提示：创新药研发失败或进度低于预期；商业化销售不及预期。

证券分析师： 陈曦炳（S0980521120001）、彭思宇（S0980521060003）、肖婧舒（S0980525070001）

金融工程

◆ 金融工程周报：股指分红点位监控周报-IF、IC 及 IM 合约均处于贴水状态

成分股分红进度

截至 2025 年 9 月 24 日：

上证 50 指数中，有 16 家公司处于预案阶段，3 家公司处于决案阶段，4 家公司进入实施阶段，24 家公司已分红，3 家公司不分红；

沪深 300 指数中，有 69 家公司处于预案阶段，16 家公司处于决案阶段，16 家公司进入实施阶段，174 家公司已分红，25 家公司不分红；

中证 500 指数中，有 42 家公司处于预案阶段，29 家公司处于决案阶段，19 家公司进入实施阶段，339 家公司已分红，71 家公司不分红；

中证 1000 指数中，有 50 家公司处于预案阶段，41 家公司处于决案阶段，25 家公司进入实施阶段，682 家公司已分红，202 家公司不分红。

行业成分股股息率比较

我们对当前已披露分红预案的个股股息率进行了统计，其中，煤炭、银行和钢铁行业的股息率排名前三。

已实现及剩余股息率

截至 2025 年 9 月 24 日：

上证 50 指数已实现股息率为 2.20%，剩余股息率 0.57%；

沪深 300 指数已实现股息率为 1.75%，剩余股息率 0.39%；

中证 500 指数已实现股息率为 1.12%，剩余股息率 0.12%；

中证 1000 指数已实现股息率为 0.88%，剩余股息率 0.07%。

股指期货升贴水情况跟踪

截至 2025 年 9 月 24 日，IH 主力合约年化升水 2.47%，IF 主力合约年化贴水 1.71%，IC 主力合约年化贴水 8.34%，IM 主力合约年化贴水 12.52%。

风险提示：市场环境变动风险，公司分红方案变动风险。

证券分析师： 张欣慰（S0980520060001）、张宇（S0980520080004）

【市场数据】

商品期货

商品	收盘价	涨跌幅	商品	收盘价	涨跌幅
黄金	854.98	0.84	ICE 布伦特原油	67.63	1.59
白银	10356.00	0.80	铜	79990.00	0.06
铝	20680.00	-0.02	铅	17035.00	-0.29
豆一	3890.00	0.36	锌	21905.00	-0.18
豆粕	2895.00	-0.92	镍	121450.00	0.36
玉米	2158.00	0.32	锡	271570.00	0.48
螺纹钢	3066.00	-0.26	SR511	5538.00	0.76

本月国内重要信息披露

公布日期	项目	本期数据	上期数据	上年同期数据	发布主体
2024/11/30	11月PPI (%)	-2.9	-3.3	-3.4	PPI
2024/11/30	11月CPI (%)	99.4	100.4	100.2	国家统计局
2024/11/30	11月狭义货币(M1)同比 (%)	-0.0	-0.02	0.01	中国人民银行
2024/11/30	11月狭义货币(M2)同比 (%)	0.07	0.07	0.1	中国人民银行
2024/11/30	11月新增人民币贷款(亿元)	5216.0	2965.0	11120.0	中国人民银行
2024/11/30	11月贸易顺差总额(亿美元)	97443.13	95715.17	69334.24	国家商务部
2024/11/30	11月固定资产投资累计同比 (%)	0.03	0.01	0.02	国家统计局
2024/11/30	11月工业增加值 (%)	0.05	0.05	0.06	国家信息中心
2024/11/30	11月社会消费品零售总额_同比 (%)	0.03	0.03	0.02	国家统计局

近期非流通股解禁明细

代码	简称	本次解禁数量(万股)	流通股股本(万股)	流通股增加%	上市日期
002736.SZ	国信证券	47358.75	961242.93	100.00	2025-08-14
600369.SH	西南证券	33000.00	664510.91	100.00	2025-07-22
600490.SH	鹏欣资源	22026.56	221288.70	100.00	2025-06-12
600967.SH	内蒙一机	412.50	170338.18	82.58	2025-06-03
601226.SH	华电重工	408.34	116701.00	100.00	2025-06-02
002142.SZ	宁波银行	7581.90	659965.10	95.06	2025-05-16
688232.SH	新点软件	15651.92	33000.00	100.00	2025-05-16
301093.SZ	华兰股份	3782.78	13466.66	100.00	2025-04-30
688257.SH	新锐股份	2460.70	9280.00	100.00	2025-04-28
688553.SH	汇宇制药-W	11406.67	42360.00	100.00	2025-04-28
301088.SZ	戎美股份	16800.00	22800.00	100.00	2025-04-28
301091.SZ	深城交	8400.00	16000.00	100.00	2025-04-28
688211.SH	中科微至	6660.00	13160.86	100.00	2025-04-28
688739.SH	成大生物	22766.37	41645.00	100.00	2025-04-28
688255.SH	凯尔达	2837.71	7841.46	100.00	2025-04-25
600926.SH	杭州银行	50408.30	586039.74	87.83	2025-04-24
301087.SZ	可孚医疗	8676.57	16000.00	100.00	2025-04-24

601009.SH	南京银行	113110.82	1000701.69	100.00	2025-04-23
688737.SH	中自科技	3197.51	8603.49	100.00	2025-04-22
301086.SZ	鸿富瀚	3833.55	6000.00	100.00	2025-04-21
001218.SZ	丽臣实业	3072.00	8999.55	100.00	2025-04-14
301077.SZ	星华反光	3856.49	6000.00	100.00	2025-03-31
301061.SZ	匠心家居	6000.00	8000.00	100.00	2025-03-13
000625.SZ	长安汽车	2590.64	632214.29	45.92	2025-03-05
300844.SZ	山水比德	2525.00	4040.00	100.00	2025-02-13
301024.SZ	霍普股份	2880.00	4239.00	100.00	2025-01-28
601921.SH	浙版传媒	180000.02	222222.22	100.00	2025-01-23
001209.SZ	洪兴股份	6497.49	9394.48	100.00	2025-01-22
002059.SZ	云南旅游	6857.37	101243.48	100.00	2025-01-16
002187.SZ	广百股份	18692.79	61761.91	100.00	2025-01-06
605287.SH	德才股份	2865.13	10000.00	100.00	2025-01-06
600679.SH	上海凤凰	550.77	34369.42	100.00	2024-12-23
688032.SH	不适用	1985.72	4000.00	100.00	2024-12-20
301096.SZ	不适用	3960.00	10816.66	100.00	2024-12-20
000546.SZ	金圆股份	6613.75	78048.26	99.54	2024-12-20
600859.SH	王府井	4147.65	113273.80	99.75	2024-12-17
301100.SZ	不适用	15000.00	20000.00	100.00	2024-12-17
000737.SZ	南风化工	104599.31	169128.73	100.00	2024-12-16
301177.SZ	不适用	36000.00	40001.00	100.00	2024-12-16
000401.SZ	冀东水泥	106598.80	247935.72	99.97	2024-12-16

全球证券市场统计

股票市场指数

简称	最新收盘价	1日 涨跌幅(%)	1周 涨跌幅(%)	1个月 涨跌幅(%)	3个月 涨跌幅(%)	12个月 涨跌幅(%)	30天 波动率(%)
道琼斯工业平均指数	46121.27	-0.370464	62.92	62.92	62.92	62.92	41.47
德国 DAX 指数	23666.81	0.234972	85.81	-2.85	0.10	24.58	54.90
法 CAC40 指数	7827.45	-0.566183	0.51	-1.78	2.77	2.93	46.89
恒生指数	26518.65	1.374396	-1.44	4.65	9.68	39.56	61.83
沪深 300 指数	4566.07	1.024200	0.33	4.29	16.95	36.22	58.00
美国 SP500 指数	6637.97	-0.284666	0.56	2.64	8.95	15.78	48.18
纳斯达克综合指数	22497.86	-0.334951	1.06	4.65	12.98	24.47	51.11
日经 225 指数	45630.31	0.300372	1.87	7.02	17.63	20.26	不适用

沪深港通资金流入流出 Top10

A 股资金流入流出前十

排序	代码	简称	价格(RMB)	涨跌幅(%)	流入资金 (RMB, 万元)	代码	简称	价格(RMB)	涨跌幅(%)	流出资金 (RMB, 万元)
1	603501.SH	豪威集团	148.6000	3.9161	无数据	603259.SH	药明康德	105.0300	0.2386	无数据
2	300059.SZ	东方财富	26.4500	1.2634	无数据	603501.SH	豪威集团	148.6000	3.9161	无数据
3	601138.SH	工业富联	68.6300	-3.1607	无数据	601138.SH	工业富联	68.6300	-3.1607	无数据
4	002371.SZ	北方华创	460.6800	10.0000	无数据	002371.SZ	北方华创	460.6800	10.0000	无数据
5	688012.SH	中微公司	290.5000	3.7500	无数据	688012.SH	中微公司	290.5000	3.7500	无数据
6	300750.SZ	宁德时代	379.9300	3.1998	无数据	300750.SZ	宁德时代	379.9300	3.1998	无数据
7	600519.SH	贵州茅台	1442.0000	-0.3745	无数据	600519.SH	贵州茅台	1442.0000	-0.3745	无数据

8	002475.SZ	立讯精密	70.2000	6.8493	无数据	002475.SZ	立讯精密	70.2000	6.8493	无数据
9	300308.SZ	中际旭创	423.5000	-2.4845	无数据	300308.SZ	中际旭创	423.5000	-2.4845	无数据
10	603799.SH	华友钴业	55.5200	5.7927	无数据	603799.SH	华友钴业	55.5200	5.7927	无数据

港股资金流入流出前十

排序	代码	简称	价格(HKD)	涨跌幅(%)	流入资金 (HKD, 万元)	代码	简称	价格(HKD)	涨跌幅(%)	流出资金 (HKD, 万元)
1	1801.HK	信达生物	95.0500	0.01712146	40194.75	9988.HK	阿里巴巴-W	174.0000	0.09159348	991460.39
2	9880.HK	平安法兴八一零A	135.8000	0.03034901	66382.08	0981.HK	中芯国际	76.7500	0.05716253	461626.45
3	9880.HK	优必选	135.8000	0.03034901	66382.08	0412.HK	山高控股	5.0100	-0.06003752	279692.13
4	1635.HK	大众公用	3.2900	-0.12500000	137199.58	1810.HK	小米集团-W	56.9000	0.02614968	211484.13
5	1347.HK	华虹半导体	63.2500	0.03858785	158237.59	0700.HK	腾讯控股	648.5000	0.02045633	177440.90
6	3690.HK	美团-W	102.2000	0.01188119	171246.22	3690.HK	美团-W	102.2000	0.01188119	162488.45
7	1810.HK	小米集团-W	56.9000	0.02614968	179976.69	1347.HK	华虹半导体	63.2500	0.03858785	137642.49
8	0412.HK	山高控股	5.0100	-0.06003752	367711.77	1635.HK	大众公用	3.2900	-0.12500000	135183.10
9	0700.HK	腾讯控股	648.5000	0.02045633	442541.31	0763.HK	中兴通讯	33.7800	-0.00177305	74960.13
10	0981.HK	中芯国际	76.7500	0.05716253	530396.04	9880.HK	平安法兴八一零A	135.8000	0.03034901	68742.74
11	9988.HK	阿里巴巴-W	174.0000	0.09159348	1525342.10	9880.HK	优必选	135.8000	0.03034901	68742.74

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032