



2025年09月23日

晨会纪要20250923

证券分析师:

付婷 S0630525070003
futing@longone.com.cn

证券分析师:

王洋 S0630513040002
wangyang@longone.com.cn

联系人:

李嘉豪
lijiah@longone.com.cn

重点推荐

- 1.医保调整,集采优化,持续看好药械板块投资机会——医药生物行业周报(2025/09/15-2025/09/19)
- 2.市场活跃度保持高位,关注三季报业绩催化带来的配置机遇——非银金融行业周报(20250915-20250921)

财经要闻

- 1.9月LPR报价出炉:5年期和1年期利率均维持不变
- 2.国新办召开高质量完成“十四五”规划系列主题新闻发布会
- 3.钢铁行业未来两年目标确定:年均增长4% 严禁新增产能

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 医保调整，集采优化，持续看好药械板块投资机会——医药生物行业周报（2025/09/15-2025/09/19）	3
1.2. 市场活跃度保持高位，关注三季报业绩催化带来的配置机遇——非银金融行业周报（20250915-20250921）	4
2. 财经新闻	5
3. A 股市场评述	6
4. 市场数据	8

1.重点推荐

1.1.医保调整，集采优化，持续看好药械板块投资机会——医药生物行业周报（2025/09/15-2025/09/19）

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（9月15日-9月19日）医药生物板块整体下跌2.07%，在申万31个行业中排第23位，跑输沪深300指数1.63个百分点。年初至今，医药生物板块整体上涨24.17%，在申万31个行业中排名第10位，跑赢沪深300指数9.76个百分点。当前医药生物板块PE估值为31.18倍，处于历史中位水平，相对于沪深300的估值溢价为136%。上周子板块均下跌，跌幅前三的为生物制品(申万)、化学制药(申万)、中药II(申万)，跌幅分别为3.47%、2.43%、2.13%。个股方面，上周上涨的个股为68只(占比14.20%)，下跌的个股403只(占比84.13%)。涨幅前五的个股分别为益诺思(23.32%)、福瑞股份(17.76%)、诚达药业(14.62%)、振德医疗(12.09%)、维康药业(11.32%)。

行业要闻：

1) 9月20日，国家医保局组织专家对2025年国家基本医保目录及商保创新药目录调整形式审查的申报药品进行了评审，评审工作已结束，接下来将进入核心谈判/竞价/价格协商阶段。

2) 9月20日，第十一批国采正式文件发布，55个大品种被集采纳入。此次国采在申报企业要求、报量、规则方面都做出了优化。在最高有效申报价测算上，剔除省级集采中“独家中选”产生的异常低价，避免个别极端价格拉低整体定价基准。在药品质量上提出了更高的要求，一是要求投标企业或其委托生产企业具备2年以上同类剂型生产经验；二是投标药品的生产线2年内无违反GMP记录。

3) 9月15日，上海市政府办公厅印发《上海市促进高端医疗器械产业全链条发展行动方案》，围绕创新策源、临床赋能、审评审批、入院应用、企业培育、产业生态、国际化发展等七方面，共部署20项重点任务。该方案全方位支持产业发展，从实验室的基础研发，到临床验证，再到快速审评上市，推动市场应用，培育强大企业和完善产业生态，最终实现产业的国际化发展。

投资建议：

本周医药生物板块继续回调，跑输大盘指数。国家医保局组织专家对2025年通过基本医保目录及商保目录调整形式审查的申报药品评审工作已经结束，接下来将进入核心谈判/竞价/价格协商阶段，建议关注后续医保目录谈判等环节进展。第十一批国家集采正式文件发布，55个品种被纳入，此次国采在申报企业要求、报量、规则方面都做出了优化，不再唯低价中选，此次集采有望成为重要的转折点。今年以来，一系列行业政策的出台，正逐渐得到具体落实执行，促进行业整体持续企稳回暖，利好药品器械等板块的长期健康发展。建议关注创新药、CXO、器械设备、中药、连锁药店、医疗服务等细分板块的投资机会。

个股推荐组合：特宝生物、荣昌生物、贝达药业、开立医疗、华厦眼科；

个股关注组合：科伦药业、干红制药、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.市场活跃度保持高位，关注三季报业绩催化带来的配置机遇——非银金融行业周报（20250915-20250921）

证券分析师：陶圣禹，执业证书编号：S0630523100002，tsy@longone.com.cn

投资要点：

行情回顾：上周非银指数下跌 3.7%，相较沪深 300 超跌 3.3pp，其中券商与保险指数呈现同步下跌态势，分别为-3.5%和-4.8%，保险指数超跌明显。市场数据方面，上周市场股基日均成交额 29885 亿元，环比上一周增长 8%；两融余额 2.4 万亿元，环比上一周增长 2%；股票质押市值 3.03 万亿元，环比上一周降低 1.1%。

券商：市场热情和活跃度持续保持高位，关注三季报业绩催化带来的配置机遇。1）上周日均股基成交额稳定保持在 2 万亿元以上，环比提升 8%，市场热情和活跃度持续保持高位，推动截至 9 月 19 日的 2025 年日均股基成交额同比增长 108%，对券商经纪、信用和自营板块形成较强的正向激励，对三季报业绩催化保持乐观预期。此外，制度创新的陆续落地也为业务发展带来新的增长点，例如分类评价体系的优化推动机构差异化发展和深耕细作，香港一号牌升级为内资券商的海外发展增添活力，我们认为券商板块在市场活跃度与制度创新的双重利好加持下，有望在三季报披露期凭借亮眼业绩进一步吸引市场关注，迎来估值修复与业绩增长的双击行情，在后续资本市场发展进程中展现出强大的向上动能与投资潜力。

保险：人保设立健康管理公司，平安人寿持续增持太保 H 股。1）金监总局于 9 月 17 日批复同意人保健康投资设立人保健康管理公司，是金监总局成立以来批准的首家非金融子公司，也表明健康管理与健康保险的融合将成为业务边界拓宽与协同发展的重要实践。设立专业的健康管理公司，一方面可赋能集团业务高效协同，实现产、寿、健和投资等板块的业务与服务的深度融合，进一步提升客户粘性；另一方面也通过构建全流程的健康管理服务体系，可有效降低客户疾病和失能风险发生率，深化落实风险减量服务，提升经营效率和盈利能力，我们预计这一融合发展的趋势有望在行业内逐步推广并落地。2）中国太保本金总额为 155.56 亿港元的 H 股可转债已于 9 月 18 日发行完成，并在香港联交所上市和交易，我们认为将显著提升公司资本实力，助力业务竞争力的提升，同时转换价的溢价空间也给予公司市值提升的乐观展望。3）平安人寿于 9 月 11 日增持中国太保 H 股 7781 万股，增持后持股比例上升至 11.28%。对险企同业的持续增持一方面体现了对行业未来发展的信心，通过多元化资产的配置分享行业发展带来的红利；另一方面也表明对太保可转债发行带来的市值增长空间较为期待，当前低估值优势进一步提升配置吸引力。

投资建议：1）券商：资本市场新“国九条”顶层设计指引明确了培育一流投资银行的有效性和方向性，活跃资本市场的长逻辑不变，建议把握并购重组、财富管理转型、创新牌照展业和 ROE 提升在内的逻辑主线，个股建议关注资本实力雄厚且业务经营稳健的大型券商配置机遇；2）保险：新“国十条”聚焦强监管、防风险框架下的高质量发展，并以政策支持优化产品设计、提升渠道价值，建议关注具有竞争优势的大型综合险企。

风险提示：系统性风险对券商业绩与估值的压制、长端利率超预期下行与权益市场剧烈波动，监管政策调整导致业务发展策略落地不到位。

2.财经新闻

1.9月LPR报价出炉：5年期和1年期利率均维持不变

9月贷款市场报价利率(LPR)报价出炉：5年期以上LPR为3.5%，上月为3.5%。1年期LPR为3%，上月为3%。

(信息来源：央行)

2.国新办召开高质量完成“十四五”规划系列主题新闻发布会

中国人民银行行长潘功胜表示，在“十四五”期间，中国金融服务实体经济质效显著提升，科技、普惠、小微和绿色贷款年均增速超20%，支持性货币政策有效传导，逐步形成具有中国特色的现代货币政策框架；金融体系总体稳健，监管持续加强，人民币国际影响力显著增强，已成为全球第三大贸易融资和支付货币；当前中国坚持以我为主、适度宽松的货币政策立场，灵活应对经济形势变化，推动高质量发展。

金融监管总局局长李云泽表示，“十四五”期间，我国银行业保险业总资产突破500万亿元，年均增近9%，为实体经济新增投放资金达170万亿元，重点支持科技、制造、基建等领域；金融监管效能显著提升，风险总体可控，高风险机构大幅压降；金融乱象整治持续深入，车险、房地产融资、小微贷款等民生和重点领域服务明显增强；监管制度体系不断完善，发布规制171件，推进分级分类监管；非法集资发案下降五成，金融消费环境持续优化，金融业整体稳健运行、支撑发展、保障民生的能力全面增强。

证监会主席吴清表示，“十四五”期间，我国资本市场基础制度和监管逻辑实现全方位重构，注册制全面推开，多层次市场体系更加完善，股债直接融资达57.5万亿元，市场韧性明显增强；上市公司分红回购超10.6万亿元，投资者回报提升；依法打击违法违规行为，行政处罚超2200起，移送刑事案件700余件，造假生态被有效遏制；同时，稳步推进退市常态化，完善投融资制度，吸引更多中长期资金入市，提升市场包容性和竞争力，为服务高质量发展和增强中国资产吸引力打下坚实基础。

(信息来源：国新办)

3.钢铁行业未来两年目标确定：年均增长4% 严禁新增产能

9月22日，工业和信息化部等部门联合印发《钢铁行业稳增长工作方案(2025—2026年)》，明确未来两年钢铁行业增加值年均增长目标设定在4%左右。该方案以“稳增长、防内卷”为核心，为中国钢铁行业的结构性调整与高质量发展指明实施路径。

(信息来源：工信部)

3.A 股市场评述

上交易日上证指数拉升收红，日线指标仍未修复

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

上交易日上证指数拉升收红，收盘上涨 8 点，涨幅 0.22%，收于 3828 点。深成指、创业板双双收涨，主要指数涨多跌少。

上交易日上证指数在 30 日均线支撑下收小星 K 线，量能持平，大单资金净流出 218 亿元，金额尚未收敛，且连日来大单资金持续大幅净流出。日线 KDJ、MACD 死叉共振尚未修复，5 日均线死叉 10 日均线尚未修复。指数 20 日均线破位，且 20 日均线有拐头向下迹象，指数短期均线走弱目前尚未修复。目前指数处于 30 日均线支撑位上，30 分钟线指标向好，短线不排除仍有反弹举动。但 30 分钟线指标周期较短，日线指标及日线短期均线明显修复前仍需适当谨慎，等待指数整理充分。

上证指数周线呈小星 K 线，仍处于 5 周均线之下。周 KDJ 死叉延续，周 MACD 虽尚未死叉但红柱缩小，5 周均线有拐头向下迹象，周短期均线走弱尚未修复。若 5 周均线不能快速收回，仍有可能进一步向下震荡整理。下方最近支撑位是 10 周均线，这里同时重合已经转化为支撑的前期高点 3731 点。短线仍需谨慎观察，震荡中关注多空力量对比及量价指标变化。

深成指、创业板双双收涨，收盘分别上涨 0.67%、0.55%，均收小星 K 线。两指数前一交易日已跌破 5 日均线，昨日在震荡中收复，目前两指数仍处日线均线体系之上，下方承接力仍然较强。但震荡中，两指数日线 MACD 死叉成立，与日线 KDJ 形成日线死叉共振尚未修复。且日线 MACD 为背离死叉，日线指标明显走弱。目前两指数短期均线虽尚未走弱，但日线指标走弱仍需时间修复，目前尚无明显的调整结束迹象。震荡中仍需密切观察量价指标的进一步演变。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 37%，收红个股占比 40%，涨超 9% 的个股 115 只，跌超 9% 的个股 19 只，上交易日市场略强于前一交易日，虽不乏强势个股，但总体仍呈低迷。

上交易日同花顺行业板块中，贵金属板块大涨 6.18%，涨幅居首。其次，消费电子、半导体、黑色家电、其他电子等板块活跃居前，短线或仍有惯性上拉动能。而影视院线、能源金属、白酒、饮料制造、种植业与林业、农化制品等板块回落调整居前，且短期均线走弱，尚无明显的调整结束迹象。消费电子、半导体、计算机设备、汽车零部件、贵金属、其他电子等板块，大单资金净流入居前。而占比超 78% 的板块大单资金呈净流出，其中光伏设备、汽车整车、电池、电力、能源金属等板块，大单资金净流出居前。

贵金属板块，昨日收盘大涨 6.18%，收长阳线，在同花顺行业板块中涨幅居首。量能相对放大，大单资金大幅净流入超 13 亿元。指数近日连日回落，跌破 5 日、10 日均线，跌落到 20 日均线支撑位上。昨日指数依托 20 日均线，高开向上，一举收复 5 日、10 日均线，上涨强势。目前尚无明显的拉升结束迹象，仍或有惯性上拉动能。但指数近日在回落中日线指标走弱，日线 KDJ、MACD 死叉共振尚未修复，5 日均线死叉 10 日均线尚未修复。虽目前指数短线尚无明确拉升结束迹象，但拉升若能持续仍需日线指标的明显修复，否则指数拉升动能或有限，近期高点压力或形成阻力。短线仍需密切观察。

同花顺行业、概念板块在震荡中表现分化，但观察中仍需等待量价指标明显向好，技术条件明显修复以后的可操作机会为宜。

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 (%)
消费电子	5.98	旅游及景区	-3.72
贵金属	5.90	酒店餐饮	-3.24
半导体	3.92	影视院线	-3.08
其他电子 II	3.59	造纸	-2.67
元件	2.60	小家电	-2.56

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

2025/09/22	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	23816	-41.51
	逆回购到期量	亿元	2800	/
	逆回购操作量	亿元	5405	/
	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	1.4277	-3.67
	DR007	%,BP	1.4888	-2.08
	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.8647	-1.42
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.1500	1.00
国外利率	2 年期美债到期收益率	%,BP	3.6100	4.00
	上证指数	点,%	3828.58	0.22
股市	创业板指数	点,%	3107.89	0.55
	恒生指数	点,%	26344.14	-0.76
	道琼斯工业指数	点,%	46381.54	0.14
	标普 500 指数	点,%	6693.75	0.44
	纳斯达克指数	点,%	22788.98	0.70
	法国 CAC 指数	点,%	7830.11	-0.30
	德国 DAX 指数	点,%	23527.05	-0.48
	英国富时 100 指数	点,%	9226.68	0.11
	美元指数	/,%	97.3263	-0.33
	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.1153	-43.00
外汇	欧元/美元	/,%	1.1803	0.47
	美元/日元	/,%	147.73	-0.16
	螺纹钢	元/吨,%	3185.00	0.85
国内商品	铁矿石	元/吨,%	808.50	0.37
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	3781.20	1.66
国际商品	WTI 原油	美元/桶,%	62.28	-0.19
	LME 铜	美元/吨,%	10002.00	0.06

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