



2025年09月15日

晨会纪要20250915

证券分析师:

王敏君 S0630522040002

wmj@longone.com.cn

联系人:

邓尧天

dytian@longone.com.cn

重点推荐

- 1.关注FOMC会议与中美谈判，新一轮科技革命的风口——资产配置周报（2025/09/08-2025/09/12）
- 2.宁波银行（002142）：中间业务收入改善，资产质量优异——公司简评报告
- 3.公募费改三阶段启动，销售费率优化助推长期投资和权益类发展——资本市场聚焦（八）
- 4.通胀预期内上行，后续关注9月FOMC点阵图降息指引——海外观察：美国2025年8月CPI数据
- 5.创新药链靓丽，期待行业整体复苏——医药生物行业2025中报业绩综述

财经要闻

- 1.商务部：对原产于美国的进口相关模拟芯片发起反倾销立案调查
- 2.住房租赁新规从9月15日起正式施行
- 3.商务部：中方将扩大自英进口，鼓励中国企业投资英国
- 4.央行将操作6000亿元买断式逆回购

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 关注 FOMC 会议与中美谈判，新一轮科技革命的风口——资产配置周报 (2025/09/08-2025/09/12)	3
1.2. 宁波银行 (002142): 中间业务收入改善，资产质量优异——公司简评报告	4
1.3. 公募费改三阶段启动，销售费率优化助推长期投资和权益类发展——资本市 场聚焦 (八)	5
1.4. 通胀预期内上行，后续关注 9 月 FOMC 点阵图降息指引——海外观察：美国 2025 年 8 月 CPI 数据.....	6
1.5. 创新药链靓丽，期待行业整体复苏——医药生物行业 2025 中报业绩综述 ..	7
2. 财经新闻	9
3. A 股市场评述	10
4. 市场数据	12

1.重点推荐

1.1.关注 FOMC 会议与中美谈判，新一轮科技革命的风口——资产配置周报（2025/09/08-2025/09/12）

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

联系人：陈伟业，cwy@longone.com.cn

投资要点

全球大类资产回顾。9月12日当周，全球股市整体收涨，A股科创50涨幅居前；主要商品期货中黄金、原油、铝、铜均收涨；美元指数小幅下跌，非美货币中人民币升值，欧元、日元贬值。1）权益方面：科创50>恒生科技指数>日经225>恒生指数>深证成指>创业板指>纳指>法国CAC40>标普500>上证指数>沪深300指数>道指>英国富时100>德国DAX30。2）黄金、原油受美联储降息预期持续强化影响，全球经济与地缘政治的不确定性导致的避险需求也有所增加。3）工业品期货：南华工业品价格指数上涨，螺纹钢、炼焦煤、混凝土、水泥小幅回落；高炉开工率当周小幅上涨；乘用车日均零售4.35万辆，环比下跌30.95%，同比下跌10.00%；BDI环比上涨7.43%。4）国内利率债收益率收涨，全周中债1Y国债收益率上涨0.41BP至1.4000%，10Y国债收益率上涨4.1BP收至1.8670%。5）长短端美债收益率分化。2Y美债收益率当周上行5BP至3.56%，10Y美债收益率下行4BP至4.06%。6）美元指数收于97.62，周下跌0.12%；离岸人民币对美元升值0.04%。

国内权益市场。9月12日当周，风格方面，成长>周期>消费>金融，日均成交额为22987亿元（前值25696亿元）。申万一级行业中，共有26个行业上涨，5个行业下跌。其中，涨幅靠前的行业为电子（+6.15%）、房地产（+5.98%）、农林牧渔（+4.81%）；跌幅靠前的行业为综合（-1.43%）、银行（-0.66%）、石油石化（-0.41%）。

关注 FOMC 会议与中美贸易谈判，新一轮科技革命的风口。近期，在弱美元、流动性等带动下，全球整体股市上行，市场将整体关注美联储 FOMC 在 9 月 16-17 日的会议，虽然降息已成共识，但是“点阵图”中对未来利率的预测的方向引导意义更强。在中美关税谈判之际，预计科技将会成为双方各自未来发展及抢占的制高点，尤其是美国大型科技公司在引领 AI 模型所需的基础设施上的投入带动。从全球大类资产配置的角度，随着中美债券利差的持续缩小，国内权益市场仍然占优，仍然看好科技、消费、黄金及有色等板块。预计黄金价格仍将保持强势，工业品在降息初期对利率较敏感；相对于商品价格，我们认为对应权益市场的表现或优于商品市场表现，尤其是资产负债表已经得到修复的行业，加之供给端限制，重点推荐黄金及有色等板块。

利率与人民币汇率。流动性方面，周内政府融资与同业存单偿还压力上升，资金利率从低位收敛。当前宏观基本面仍需要低利率环境支撑，央行支持性态度明确，流动性预计仍将保持宽裕。利率债方面，股债跷跷板效应、政府债供给高峰、基金赎回费调整对债市产生负面影响，收益率普遍上行。当前债市收益率处于震荡区间上沿。在货币政策面临的汇率约束明显缓解、银行息差压力因存款重定价有所放缓、宏观基本面仍需要宽松政策支持等积极因素的支撑作用下，中长端配置机会渐显。美债方面，就业放缓较为明显，8 月 CPI 高于预期，但美联储宽松基调未变，中长期视角美债收益率有望继续回落。人民币方面，国内资本市场走强以及中美利差收窄预期等多重因素为人民币提供有力支撑，周内人民币保持年内高位。我们认为人民币仍将受内外因素支撑。

风险提示：周度基金仓位为预估，存在偏差风险；关税政策存在不确定性；特朗普政策不确定性；国内价格走弱的影响等。

1.2. 宁波银行（002142）：中间业务收入改善，资产质量优异——公司简评报告

证券分析师：王鸿行，执业证书编号：S0630522050001，whxing@longone.com.cn

投资要点

事件：公司公布 2025 半年度报告。上半年，公司实现营业收入 371.60 亿元（+7.91%，YoY），归属于母公司普通股股东净利润 147.72 亿元（+8.23%，YoY）。6 月末，公司总资产为 3.47 万亿元（+14.39%，YoY），不良贷款率为 0.76%（持平，QoQ），不良贷款拨备覆盖率为 374.16%（+3.62PCT，QoQ）。Q2 单季净息差为 1.72%（-11.98BPs，YoY）。

票据接力一般公司贷款，个人贷款增长依然受制于需求端。Q2 宁波银行贷款投放季节性回落，但相对行业依然保持明显优势。对公方面，票据贴现接力一般贷款，二者合计新增规模仍明显高于近年同期，反映区域经济的良好需求及公司充足的项目储备。个人贷款延续弱势，总规模较 Q1 末有所下降，一方面与居民信贷需求偏弱有关；另一方面或是因为经营贷、消费贷授信政策或因风险上升而收紧。宁波银行个贷投放与对公信贷错峰进行，前者主要集中在 Q2 与 Q3，对整体信贷增长仍有较大影响，Q3 仍值得关注。统筹来看，尽管面临零售需求、关税不确定性等不利因素，但由于 Q1-Q2 较强的对公信贷投放为全年夯实基础，且宏观政策持续发力可能激活潜在需求，年内信贷规模有望保持较快增长。Q2 宁波银行金融投资规模仍保持快速增长，与行业趋势一致，主要受政府融资驱动。Q2 宁波银行存款规模季节性回落，但由于 Q1 揽储旺季基础较扎实，同比增速仍明显快于同期 M2。

重定价影响下息差延续收窄，存款重定价缓解息差压力。测算 Q2 单季度息差为 1.72%（环比-7.84BPs，同比-11.98BPs），较同业仍保持相对优。资产端，测算生息率为 3.44%，环比-23.44BPs，同比-47.51BPs。一方面是受 2024 年下半年以来 LPR 两次下调及存量住房贷款利率下降之重定价影响；另一方面是由于近年债市利率下行明显，投资组合中低息券占比逐步上升；此外，收益率较高的零售贷款占比下降也倾向于拉低整体资产收益率。负债端，多轮存款降息实施后，存款成本刚性明显改善，测付息率为 1.71%，环比-10.18BPs，同比-31.26BPs。此外，受益于宽松资金面，Q2 同业负债与发行债券利率明显下降，这一因素对付息率的改善作用也较为明显。5 月新一轮 LPR 与国有行存款挂牌利率同步下降，反映行业维护息差稳定的共同诉求。宁波银行跟随大行节奏开启新一轮存款降息，预计后续存款重定价将较大幅度缓冲资产端压力。

政策影响淡化叠加市场改善，中间业务收入改善；投资收益随债市行情修复。Q2 宁波银行中间业务收入由降转增，反映降费让利政策影响明显消退以及资本市场改善的正面效果。Q3 资本市场持续改善，公司财富管理、资产管理业务有望凭借传统优势释放较大弹性。Q2 以来债券市场整体表现较好，投资效益较 Q2 明显改善。Q3，股债跷跷板效应明显，股市强而债市弱，预计投资收益将再度承压。

风险放缓迹象明显；在个人贷款风险普遍上升的行业背景下，减值计提较为审慎。Q2 末，宁波银行整体不良贷款率为 0.76%，环比持平。分条线来看，对公贷款不良率继续稳中有降，但制造业不良率抬头，后续值得跟踪；个人贷款不良率在分子端增长与分母端收缩的双向作用下有所上升。关注类贷款占比较 Q1 小幅上升 2BPs 至 1.02%，但仍低于 2024 年下半年的高点。逾期贷款占比较 2024 年 Q4 末下降 6BPs 至 0.89%，其中，三个月内逾期贷款占比下降更明显，反映风险出现放缓迹象。Q2 宁波银行计提贷款减值损失较 Q1 峰值回落，但仍然位于近年次高位，体现公司审慎计提理念。不良贷款核销比例为 26.12%，从

近年高位平台回落，显示风险出清取得良好成效。动态来看，测算 Q2 单季度不良生成率（加回核销）为 0.19%，从近年高位平台回落。受计提力度较大但不良生成放缓影响，拨备覆盖环比回升。当前行业个人贷款风险普遍上升的背景下，公司确认和核销力度主要集中在零售信贷，及时处置风险有利于公司在后续业务发展中保持主动地位。考虑到公司收入增长较快、拨备较厚，预计仍有能力保持资产质量指标优异。

盈利预测与投资建议。公司贷款规模扩张快于预期，息差环比仍下降，投资收益与中间业务收入明显改善，我们相应调整盈利预测。预计 2025-2027 年营业收入分别为 715.61、774.09、862.90 亿元（原预测为 714.02、769.12、843.22 亿元），归母净利润分别 295.30、324.68、367.99 亿元（原预测为 292.11、315.98、348.23 亿元）。预计 2025-2027 年普通股每股净资产为 34.72、38.24、42.22 元，对应 9 月 11 日收盘价 PB 为 0.83、0.75、0.68 倍。宁波银行财富管理与资产管理业务优势明显，资本市场向好环境中，有望实现较好增长弹性。凭借营收与拨备优势，公司有能力充分应对行业零售风险上升压力，资产质量预计保持优异。维持公司“买入”投资评级。

风险提示：个人贷款与制造业贷款质量大幅恶化；债市超预期调整导致投资收益大幅受损。

1.3.公募费改三阶段启动，销售费率优化助推长期投资和权益类发展——资本市场聚焦（八）

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

投资要点：

事件：证监会于 9 月 5 日就《公开募集证券投资基金销售费用管理规定（征求意见稿）》公开征求意见，标示着公募费改第三阶段正式启动。

公募费改一二阶段成效初显，三阶段合计每年让利超 500 亿元。公募第一阶段管理费率改革于 2023 年 7 月启动，将管理费率、托管费率统一降至不超过 1.2% 和 0.2%；第二阶段交易费率改革于 2024 年 4 月启动（7 月实施），明确交易佣金不得高于市场平均的两倍，且对分配比例上限由 30% 降至 15%，并通过“三严禁”推动市场佣金回归研究。我们以 2025H1 全市场非货币开放式基金交易额 12.1 万亿元来看，以 45 亿元交易佣金测算，同比下滑 34%，佣金费率为万分之 3.69，较 2024H1 同期的万分之 6.9 费率大幅降低。根据监管测算，三阶段降费每年预计将为投资者让利超 500 亿元。其中，一、二阶段降费规模分别约为 140 亿元、68 亿元；第三阶段降费规模约为 300 亿元，降幅约为 34%。

销售费率全面优化，第三阶段费改正式启动。新规对基金销售环节中的认申购费、赎回费、销售服务费、客户维护费全面优化，切实降低投资者交易成本。

1) 降低认申购费率，但整体影响有限。从现阶段市场水平来看，股票和混合型基金认购费率为 1.2%、申购费率为 1.5%，债券型基金认购费率为 0.6%、申购费率为 0.8%，意见稿将认购和申购费率统一化，并将股票型、混合型、债券型的认申购费率上限分别调降至 0.8%、0.5%、0.3%。我们以 2025H1 末数据测算，股票型、混合型、债券型开放式基金最高认购费率超过意见稿规定的基金数量占比达 26%、52%、37%，规模占比达 33%、52%、40%，其中混合型基金或面临更大的调整压力。此外，意见稿鼓励销售机构在覆盖成本的前提下，进一步加大认申购费打折力度，此前第三方销售平台和银行代销渠道均有不同程度打折，多数渠道给予一折优惠，我们认为对认申购费率的调降或许伴随着打折系数的相应调整，进而实现基金销售机构的收入平衡，整体来看对客户体验和 sales 节奏影响有限。

2) 优化赎回费安排, 全额计入基金资产。意见稿一方面将四档赎回费率安排简化成三档, 降低收费机制复杂性; 另一方面, 优化 7 日、30 日、6 个月持有期限的赎回费安排, 分别调整至不低于赎回金额的 1.5%、1% 和 0.5%。此外, 此前规定对于持有期限超过 6 个月/3-6 个月/少于 3 个月/少于 30 天的赎回费归入基金资产的比例设定为不低于 25%/50%/75%/100%, 而此次意见稿要求将赎回费全额计入基金财产, 降低销售机构“快进快出”的销售引导动机, 有利于降低快速和大额赎回压力, 提升基金运行的稳定性, 并有效呵护投资者利益。

3) 降低销售服务费率, 非货基仅首年收取。意见稿将股票+混合型、指数+债券型、货基的销售服务费率上限分别调降至 0.4%/年、0.2%/年、0.15%/年, 较现阶段水平大幅降低。我们以 2025H1 未开放式基金数据进行测算, 货币市场基金超过意见稿上限的只数和规模占比分别为 47% 和 52%, 显著高于其他基金类型, 以代销货基为主的销售渠道受影响较大。同时, 对持有期超过 1 年的基金份额 (货基除外), 不再继续收取销售服务费, 显著降低投资者成本的同时, 推动长期投资行为和习惯的养成。

4) 差异化设置尾佣比例, 引导权益类基金发展。对于尾佣比例, 意见稿维持对个人客户 50% 的上限, 和对机构投资者销售股票和混合型基金 30% 的上限, 但对机构投资者非权益类基金的尾佣比例由 30% 降至 15%。我们认为此次调整, 一方面以更高的尾佣上限激励销售机构对个人投资者的资源倾斜, 引导居民更好地共享资本市场发展红利; 另一方面通过差异化制度安排, 引导销售机构对权益类基金销售的权重提升, 同时鼓励机构投资者加大对股票和混合型基金配置力度, 进而形成“销售端推动+机构端配置”的正向循环。

支持直销渠道发展, 基金投顾不得双重收费。证监会同意公募基金行业机构投资者直销服务平台 (FISP) 正式启动运行, 由中国结算建设并运营, FISP 平台通过制定统一业务标准、对接多元主体、为各类机构投资者投资公募基金提供了集中式、标准化、自动化的“一站式”全流程数据信息交互服务, 有效解决了公募基金行业传统直销业务运营成本高、效率低、风险大等问题, 更好支持各类中长期资金入市。此外, 意见稿明确开展基金投顾业务的销售机构不得收取客户维护费, 从费用机制上切断了投顾机构与基金销售端的利益绑定, 倒逼投顾机构将精力集中在提升投研能力、优化组合管理、改善客户收益上, 共同推动公募基金行业从“产品销售导向”向“财富管理导向”转型。

投资建议: 公募三阶段费改正式全面落地, 认申购费率降低在现行费率折扣优惠下整体影响有限, 但赎回费全额计入基金资产将提升基金运行的稳定性, 并有效呵护投资者利益。此外, 销售服务费率的降低和非货基仅首年收取销售服务费, 将推动长期投资行为和习惯的养成。同时, 对尾佣比例进行差异化设置, 也引导销售机构将资源更多地向个人投资者和权益类基金销售倾斜。我们认为政策规范下的公募行业高质量发展可期, 对券商业务增长形成正向刺激, 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。

风险提示: 权益市场大幅波动影响股票交投活跃度, 投资者风险偏好降低拖累市场景气度, 宏观环境下行影响市场基本面, 政策落地力度不及预期。

1.4. 通胀预期内上行, 后续关注 9 月 FOMC 点阵图降息指引——海外观察: 美国 2025 年 8 月 CPI 数据

证券分析师: 刘思佳, 执业证书编号: S0630516080002

联系人: 邓尧天, dytian@longone.com.cn

投资要点

事件：当地时间 9 月 11 日，美国劳工局公布美国 8 月 CPI 数据。美国 8 月 CPI 同比 2.9%，预期 2.9%，前值 2.7%；环比 0.4%，预期 0.3%，前值 0.2%。核心 CPI 同比 3.1%，预期 3.1%，前值 3.1%；环比 0.3%，预期 0.3%，前值 0.3%。

核心观点：美国 8 月 CPI 数据在预期内小幅上行，主要受食品、能源以及二手车价格抬升影响。核心 CPI 环比增速稳定在 0.3%，符合预期，也是数据发布后市场加注 9 月降息的主因。住房服务价格同比虽延续下降趋势，但环比却出现反弹，原因其一是夏季末为租房购房旺季，住房市场有季节性支撑；其二或是由于住房贷款利率在经历连续数月的下滑后，美国住房市场需求得到提振。整体来看，美国 8 月通胀数据能够支撑美联储在本月 FOMC 会议上重启降息进程，市场议题逐渐从“降不降息”过渡为“年内降息多少”，后续须重点关注 9 月 FOMC 会议给出的点阵图降息指引。

能源价格反弹为 8 月通胀主要贡献项。食品价格同比维持在 2.9% 不变，环比则由前值 0% 抬升至 0.5%，家庭食品为主要贡献项。能源商品主要受美国西海岸炼油厂关停的扰动，呈现出低位反弹的情况。能源服务项下，电力价格上涨较为强劲，环比由前值 -0.1% 上升至 0.2%。后续来看，由于美国财政截断大量新能源电力补贴，包括风电补贴的取消以及“全民太阳能计划”的天折，我们预计美国电力价格或难以在未来短期内快速下降。

关税对核心商品价格影响不一致。核心商品同比维持在 1.2% 不变，环比由前值 0.2% 小幅上行至 0.3%。受关税影响较大的服饰和新车，价格环比增速呈现出加速上涨的态势：服饰价格环比由前值 -0.3% 上升至 0.8%；新车价格环比由前值 0% 上升至 0.3%。医药用品则呈现出环比降速的态势，由前值 0.1% 下降至 -0.3%。同时，受暑期和新车价格上涨的共同作用，二手车价格加速上涨，环比由前值 0.5% 上升至 1.0%，但曼海姆二手车价格指数显示后续二手车价格或有下行空间。

住房市场价格同比企稳，但环比出现反弹。房屋价格同比保持在 3.7% 不变，但环比却出现反弹迹象，由前值 0.2% 上升至 0.4%，我们认为原因其一是由于夏季末（求职开学季）为租房购房旺季，住房市场有季节性支撑；其二或是由于住房贷款利率在经历连续数月的下滑后，美国住房市场需求得到提振。

机票和酒店价格出现反弹。8 月机票和酒店价格反弹较为明显：机票环比由前值 4.0% 上升至 5.9%，酒店价格环比由前值 -1.3% 回正至 2.6%。机票价格快速上涨一方面是由于汽油价格抬升导致。另一方面，考虑到机票酒店均是对经济有着高弹性的项目，其价格大幅上升或意味着居民企业经济活动的回暖，但后续依然需要零售和就业等经济数据的验证。

通胀影响不大，市场更加关注经济增长情况。美国 8 月 CPI 出炉后，美股上涨，美债收益率先跌后升，美元指数下跌，黄金上涨。整体来看，美国 8 月 CPI 符合预期，同时考虑到 8 月疲软的 PPI，走弱的就业数据以及上升的初请失业金人数，市场议题逐渐从“降不降息”过渡为“年内降息多少”，后续须重点关注 9 月 FOMC 会议给出的点阵图降息指引。

风险提示：美国进口价格上行超预期，美国经济和就业下行超预期。

1.5. 创新药链靓丽，期待行业整体复苏——医药生物行业 2025 中报业绩综述

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；证券分析师：赖菲虹，执业证书编号：S0630525050001，dyh@longone.com.cn

板块整体业绩承压，环比小幅改善。我们统计的 454 家医药生物板块上市公司 2025 年 H1 整体实现营业收入 12,533.30 亿元，同比下降 2.59%；归母净利润 1000.02 亿元，同比下降 3.60%；2025H1 整体毛利率为 31.72%，同比下降 0.65pp；净利率为 8.42%，同比下

降 0.11pp，行业整体盈利能力处于历史低位。2025H1 上市公司业绩分化明显，归母净利润呈负增长的公司占比 54.0%；增速为 0-20%的占比 18.3%；增速为 20%-50%的占比 11.9%；增速为 50%以上的占比 15.9%。2025Q2，医药生物行业上市公司整体营收同比下降 1.01%，环比增长 0.12%；归母净利润同比下降 9.44%，环比增长 1.79%。

子板块表现分化，创新药链表现亮眼。2025H1 营收同比增速前 5 的子板块依次为创新药（+39.61%）、CXO（+13.79%）、其他生物制品（+11.15%）、上游试剂（+3.11%）、医院（+1.00%）；归母净利润同比增速前 5 的子板块依次为 CXO（+64.95%）、其他生物制品（+14.23%）、医药流通（+10.98%）、药店（+0.88%）、中药（+0.48%）。整体来看，大多数细分子板块继续承压，仅创新药、研发外包、上游试剂等板块表现较好。

投资建议：2025 年 H1 医药生物板块整体业绩承压，但结构性亮点呈现。随着商保创新药目录落地，集采规则转向“质量-价格-供应”平衡，创新药械支付环境不断改善，利好高附加值产品获得合理的商业化价值。医疗行业整顿影响已基本出清，医院招投标采购恢复，带动设备器械招标环比增长，院内诊疗活动正常化，院内院外医疗服务消费逐步回暖，我们预计下半年医药生物行业整体有望持续复苏向好。建议关注创新药链、设备器械、医疗服务、二类疫苗、连锁药店、中药、原料药等细分板块及个股。

个股组合：特宝生物、贝达药业、众生药业、科伦药业、荣昌生物、干红制药、百普赛斯、开立医疗、普门科技、国际医学、华夏眼科、康泰生物、益丰药房、老百姓、羚锐制药等。

风险提示：行业政策风险，公司业绩不及预期风险，突发事件风险等。

2.财经新闻

1.商务部：对原产于美国的进口相关模拟芯片发起反倾销立案调查

9月13日，商务部决定自当日起对原产于美国的进口相关模拟芯片进行反倾销立案调查。本次调查确定的倾销调查期为2024年1月1日至2024年12月31日，产业损害调查期为2022年1月1日至2024年12月31日。被调查的栅极驱动芯片包括：1.低边栅极驱动芯片（Low-Side Gate Driver IC Chip）；2.半桥/多路栅极驱动芯片（Half-Bridge/Multi-Channel Gate Driver IC Chip）；3.隔离栅极驱动芯片（Isolated Gate Driver IC Chip）。根据《中华人民共和国反倾销条例》第二十条的规定，商务部可以采用问卷、抽样、听证会、现场核查等方式向有关利害关系方了解情况，进行调查。

（信息来源：Wind）

2.住房租赁新规从9月15日起正式施行

9月14日，新闻联播报导，从2025年9月15日开始，我国首部专门规范住房租赁活动的行政法规《住房租赁条例》正式施行，这标志着住房租赁市场将从“野蛮生长”迈入依法规范成长的新阶段。《条例》规定，出租人应当按照规定，通过住房租赁管理服务平台等方式将住房租赁合同向租赁住房所在地房地产管理部门备案。房地产管理部门应当提高住房租赁合同备案服务水平，不得就住房租赁合同备案收取任何费用。《条例》明确规定，出租人需办理房屋租赁备案，中介机构若未按要求完成备案将面临罚款。备案有助于推动租金透明化，整治市场长期存在的“二房东”现象。

（信息来源：Wind）

3.商务部：中方将扩大自英进口，鼓励中国企业投资英国

9月12日，商务部网站报导，商务部部长王文涛与英国商贸大臣彼得·凯尔共同主持召开中英经贸联委会第14次会议。王文涛表示，中方将扩大自英进口，鼓励中国企业投资英国，希英方依法保护中国企业合法权益。中方愿与英方一道，共同维护自由贸易和多边贸易体制。凯尔表示，英方高度重视对华经贸合作，看好中国市场机遇，愿扩大英中服务贸易，鼓励两国双向投资，加强产业合作，并共同维护多边贸易体制，推动双方在世贸组织框架内的合作。双方同意，召开中英世贸组织联合工作组、贸易救济交流与合作机制和服贸工作组会议；发挥好中英出口管制工作组作用，便利合规两用物项贸易；加强投资政策交流合作，创造公平、非歧视的营商环境；加强新能源、医药、先进制造、金融等领域合作，扩大地方、企业间合作；加强标准领域合作，推动技术合作。会议期间，双方签署了《关于建立中英世贸组织联合工作组的谅解备忘录》《关于建立中英贸易救济交流与合作机制的谅解备忘录》。

（信息来源：Wind）

4.央行将操作6000亿元买断式逆回购

9月12日，央行宣布，为保持银行体系流动性充裕，2025年9月15日，中国人民银行将以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展6000亿元买断式逆回购操作，期限为6个月（182天）。9月有3000亿元6个月期买断式逆回购到期。由此，央行9月15日开展6000亿元买断式逆回购操作，相当于本月6个月期买断式逆回购加量续作3000亿元，为连续第4个月加量续作。9月还有3000亿元MLF到期。

（信息来源：Wind）

3.A 股市场评述

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震荡收阴，收盘下跌 4 点，跌幅 0.12%，收于 3870 点。深成指、创业板双双回落，主要指数呈现分化。

上交易日上证指数在大阳线之后未能延续强势，虽创波段新高 3892 点，但指数随即小幅震荡回落，收星状 K 线。量能明显放大，说明多空分歧较大，大单资金没有延续净流入，而是大幅涌出超 218 亿元。前一交易日指数在大单资金推动下强势收涨，但上交易日未能再接再厉。日线 KDJ 延续金叉，但日线 MACD 未能修复为金叉，日线指标呈现矛盾。目前日线均线体系仍是多头排列，指数仍处于日线均线体系之上。但多空分歧明显加大，指数仍处相对高位的多空激烈争夺中。目前指数日线 MACD 尚未修复为金叉，短线指数仍或在近期高点附近争夺，震荡中需密切关注量价指标大单资金流能否进一步向好。

上证指数周线收红阳线带小上影线，周涨幅 1.52%。上周指数再创波段新高 3892 点，仍处周均线体系之上。周 KDJ、MACD 仍呈金叉，但略有走弱迹象。周均线体系仍呈趋势向上，5 周均线尚未走平向下。目前指数上方有前期长期下降趋势线 3900 点压力，以及整数关口 4000 点压力，下有转化为支撑的前期高点 3731 点及 3674 点支撑位。指数目前仍呈区间震荡。目前指数已经连续三周在 3900 点压力下横盘震荡，若指数不能积聚力量有效上破压力，需提防指数回落蓄势。震荡中仍需密切关注短线技术条件变化。

深成指、创业板双双回落，收盘分别下跌 0.43%、1.09%，均收小星 K 线。近日两指数在相对高位多空斗争激烈，前一交易日指数在日线 KDJ、MACD 均呈死叉共振的危急时刻，双双得到做多力量驰援，均收大阳线，走弱的技术条件暂时得以部分修复。但上交易日做多力量未能再接再厉，而是震荡收星，多空暂时平衡。上交易日，深成指日线 MACD 尚未金叉，60 分钟线 KDJ 死叉成立，短线技术条件尚不强势。创业板 MACD 高位金叉，若 MACD 在相对高位短期内二度死叉的话，意味着指标明显走弱，短线或有震荡整理预期。目前两指数日线指标尚未明显走弱。但需加强观察。若做多力量不能再接再厉，空方力量反扑，指标再度走弱，仍需适当谨慎。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 38%，收红个股占比 36%，涨超 9% 的个股 92 只，跌超 9% 的个股 6 只，上交易日市场情绪比前一交易日有所回落。

上交易日同花顺行业板块中，工业金属板块上涨 3.41%，涨幅居首，大单资金明显介入。其次，半导体、影视院线、房地产、钢铁、小金属、贵金属活跃在前。而保险、银行、证券、白酒、游戏等板块回落调整居前。电机、工业金属、小金属、建筑装饰等板块大单资金净流入居前，而证券、消费电子、通信设备、银行、光伏设备等板块，大单资金大幅净流出。证券板块前一交易日在大单资金大幅介入推动下收大阳线，但上一交易日大单资金再度涌出，目前点位多空仍明显分歧，短线观察仍需谨慎。

钢铁板块，上交易日收盘上涨 1.89%，表现活跃，指数收阳 K 线带小上影线。量能明显放大，大单资金净流入 2.2 亿元，对该板块来说也不小。指数日线 KDJ、MACD 金叉共振刚刚成立，日线指标向好。指数近期自本年 7 月 30 日波段高点震荡向下，形成小型的下降旗形形态。上交易日指数一举上破旗形上轨压力位，有形态突破的可能。旗形上轨目前已转化为短线支撑。从周线看，指数目前正处于 2022 年 3 月形成的前期高点压力位下，也是黄金分割 0.618 压力附近。指数在此压力位下已经横盘震荡近 8 周，若能有效突破此压力，仍或有进一步震荡盘升动能。

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（%）
电机 II	3.39	通信设备	-2.75
其他电子 II	2.77	玻璃玻纤	-2.65
小金属	2.69	综合 II	-1.95
地面兵装 II	2.57	股份制银行 II	-1.93
工业金属	2.55	城商行 II	-1.76

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

2025/09/12	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	23237	144.11
	逆回购到期量	亿元	1915	/
	逆回购操作量	亿元	2800	/
	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	1.3646	-0.60
	DR007	%,BP	1.4575	-2.38
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.867	-0.73
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.0600	5.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	3.5600	4.00
	上证指数	点,%	3870.60	-0.12
股市	创业板指数	点,%	3020.42	-1.09
	恒生指数	点,%	26388.16	1.16
	道琼斯工业指数	点,%	45834.22	-0.59
	标普 500 指数	点,%	6584.29	-0.05
外汇	纳斯达克指数	点,%	22141.10	0.44
	法国 CAC 指数	点,%	7825.24	0.02
	德国 DAX 指数	点,%	23698.15	-0.02
	英国富时 100 指数	点,%	9283.29	-0.15
国内商品	美元指数	/,%	97.6150	0.08
	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.1246	117.00
	欧元/美元	/,%	1.1714	-0.15
	美元/日元	/,%	147.86	0.47
国际商品	螺纹钢	元/吨,%	3127.00	0.84
	铁矿石	元/吨,%	799.50	-0.06
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	3680.70	0.20
	WTI 原油	美元/桶,%	62.19	-0.29
	LME 铜	美元/吨,%	10064.50	0.07

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