



2025年08月19日

晨会纪要20250819

证券分析师:

吴骏燕 S0630517120001

wjyan@longone.com.cn

证券分析师:

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

证券分析师:

王洋 S0630513040002

wangyang@longone.com.cn

重点推荐

- 1. 医保、商保初审名单公布，关注后续进展——医药生物行业周报（2025/08/11-2025/08/17）
- 2. 美联储换届暗流涌动，谁能摘得新任主席桂冠？——美联储专题研究

财经要闻

- 1. 国务院总理李强主持召开国务院第九次全体会议

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 医保、商保初审名单公布，关注后续进展——医药生物行业周报(2025/08/11-2025/08/17)	3
1.2. 美联储换届暗流涌动，谁能摘得新任主席桂冠？——美联储专题研究	4
2. 财经新闻	5
3. A 股市场评述	5
4. 市场数据	7

1.重点推荐

1.1.医保、商保初审名单公布，关注后续进展——医药生物行业周报（2025/08/11-2025/08/17）

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（8月11日-8月15日）医药生物板块整体上涨3.08%，在申万31个行业中排第10位，跑赢沪深300指数0.71个百分点。年初至今，医药生物板块整体上涨25.02%，在申万31个行业中排名第4位，跑赢沪深300指数18.22个百分点。当前医药生物板块PE估值为31.31倍，处于历史中位水平，相对于沪深300的估值溢价为145%。上周子板块涨幅前三的为医疗服务(申万)、化学制药(申万)、医疗器械(申万)，涨幅分别为6.60%、3.80%、2.22%。个股方面，上周上涨的个股为279只（占比58.25%），下跌的个股185只（占比38.62%）。涨幅前五的个股分别为赛诺医疗（69.13%）、创新医疗（51.53%）、广生堂（40.66%）、南模生物（39.71%）、济民健康（30.45%）。

行业要闻：

1) 8月12日，国家医保局公示了《通过2025年国家基本医疗保险、生育保险和工伤保险药品目录及商保创新药目录调整初步形式审查的申报药品名单》，其中，有534个通过基本医保目录初审，121个通过商保创新药目录初审。其中有79款是同时通过了基本目录和商保目录的形式审查，包括12款单抗、3款CAR-T疗法、1款ADC、1款双抗、2款中成药等。另外，有42款目录外药品仅通过了商保目录的初步形式审查，其中绝大多数产品来自国内外大药企。

2) 8月15日，国家医保局印发《医疗保障按病种付费管理暂行办法》，推进以按病种付费为主的支付方式改革。此次印发《办法》，主要是为了解决改革过程中出现的病种分组动态调整预期不足、各地配套措施建设不平衡、地区间精细化管理的能力和水平差别较大等问题，《办法》共八章三十九条，对总额预算管理、分组方案制定和调整、核心要素和配套措施等方面进行规范。

3) 8月15日，诺和诺德宣布司美格鲁肽（Wegovy）的补充新药申请（sNDA）获FDA批准，用于结合减少卡路里饮食和增加体力活动治疗伴有中晚期肝纤维化（F2期或F3期）的代谢功能障碍相关性脂肪性肝炎（MASH）患者。

投资建议：

本周医药生物板块在前期小幅调整后，继续走强，跑赢大盘指数。国家医保局公示了2025年国家医保药品目录及商保创新药目录初审药品名单，更新了DRG/DIP付费管理办法；多款备受关注的双抗、CAR-T疗法、ADC等肿瘤药物同时通过了基本目录和商保目录的形式审查，多款代谢、CNS等慢病领域新药也初审通过了商保创新药目录。即将纳入医保+商保的创新药大多处于低基数阶段，随着医保支持创新药的政策红利持续释放，未来正式纳入双目录的创新药有望实现快速放量。进入中报密集披露期，建议围绕中报业绩情况布局下半年投资机会，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：贝达药业、特宝生物、开立医疗、安杰思、华厦眼科；

个股关注组合：科伦药业、干红制药、海尔生物、康泰生物、百普赛斯。

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.美联储换届暗流涌动，谁能摘得新任主席桂冠？——美联储专题研究

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

美联储换届背景。美联储主席杰罗姆·鲍威尔（Jerome Powell）任期将于2026年5月结束。今年以来，美国总统特朗普频频喊话降息，并多次公开批评美联储主席鲍威尔为“太迟先生”。2025年8月7日，特朗普提名现任白宫经济委员会主席——斯蒂芬·米兰（Stephen Miran）为美联储代理理事（米兰理事职位于2026年1月到期），标志着特朗普迈出重塑美联储政策的第一步。我们认为特朗普可能最早会在10月FOMC之后公布斯蒂芬·米兰的继任理事（14年长期），并在后续的7位理事中提名主席，进而提前削弱鲍威尔的话语权，间接影响市场对于美联储政策转向的押注。

美联储利率决议票委结构和换届信息。FOMC票委一般由12位美联储成员组成，我们可以将其分成三个部分：第一，7位美联储理事——固定投票席位；第二，1位纽约联储行长——固定投票席位；第三，4位地方联储行长——每年从剩余11家地方联储中轮换投票席位。同时，由于美联储理事拥有14年长期的固定投票表决权，其言论对市场的影响力也会更大。我们整理美联储理事名单后，能够看出三点重要换届信息：第一，最早任期结束的是斯蒂芬·米兰，将于2026年1月结束理事任期，后续理事继任者则可能是特朗普指定的下一任美联储主席；第二，鲍威尔卸任后，依然会继续担任美联储理事一职并且参与FOMC的投票决议；第三，特朗普本届任期内，能够任命至多2名美联储新任理事（分别接替鲍威尔和米兰），因此到2028年，7位美联储理事席中将有4位是由特朗普任命（包括沃勒和鲍曼）。

历任美联储主席履历及任职标准。从学术履历上来看，历任美联储主席均有较为扎实的学业功底，并且均取得名校经济学或法学博士。我们认为这也是特朗普并不愿推介贝森特（耶鲁大学政治学学士，现任财政部部长）为美联储主席的原因之一。从政治任职履历来看，历任美联储主席普遍拥有两个重要特征：其一，就职过白宫经济顾问委员会（Council of Economic Advisers, CEA）；其二，总统更倾向于任命同党派人士。前者特征来看，总统经济顾问的工作经历更容易让总统熟悉其政策理念，同时方便后续审核进行。后者特征来看，我们认为或是由于党派内部压力以及党派外部观点分歧，总统出于稳健考虑更愿意任用同党派人士。

热门人选履历以及胜选顺位分析。我们选择了当下最为热门的人选进行分析，分别是：克里斯托弗·沃勒、凯文·哈塞特、詹姆斯·布拉德、斯蒂芬·米兰、凯文·沃什和米歇尔·鲍曼。从学术履历、执政工作经历以及后续FOMC投票席位来看，我们认为沃勒、哈塞特以及沃什或是获选优先级较高的前三人选。

热门人选观点如何？后续美联储政策转向何方？沃勒胜选前提下：美联储政策重心或从“控制通胀”转移到“预防经济衰退”中，更加看重劳动力市场所反馈的市场供需关系，认为劳动力空缺岗位与失业人数在7月已经处于临界边缘，提倡“事前预防”大于“事后补

救”。哈塞特胜选前提下：美联储或选择更加激进的降息路径，并且开启宽松流动性周期，简单来说哈塞特宁愿看到的是美国经济“不降落”而非“软降落”。沃什胜选前提下：美联储主席同样或采取较为激进的降息路径，同时可能主张财政和货币相互配合的政策方针，倾向于“财政为政策中枢，货币配合为辅”，与当前特朗普政府较为契合。

风险提示：特朗普政策转向超预期导致用人标准变动，美国经济快速下行导致鲍威尔政策转向超预期。

2. 财经新闻

1. 国务院总理李强主持召开国务院第九次全体会议

国务院总理李强 8 月 18 日主持召开国务院第九次全体会议，深入学习贯彻习近平总书记关于当前经济形势和经济工作的重要讲话精神，强调要切实统一思想 and 行动统一到党中央对形势的科学判断和决策部署上来，巩固拓展经济回升向好势头，努力完成全年经济社会发展目标任务。

李强强调，要进一步提升宏观政策实施效能，深入评估政策实施情况，及时回应市场关切，稳定市场预期。要抓住关键着力点做强国内大循环。持续激发消费潜力，系统清理消费领域限制性措施，加快培育壮大服务消费、新型消费等新增长点。加力扩大有效投资，发挥重大工程引领带动作用，适应需求变化更多“投资于民”，服务于民生，积极促进民间投资。纵深推进全国统一大市场建设，不断释放超大规模市场红利。采取有力措施巩固房地产市场止跌回稳态势。要在深化改革开放中增强发展动力，推进科技创新和产业创新深度融合，激发各类经营主体的创新创造活力。坚定不移扩大高水平对外开放，有序扩大自主开放和单边开放。要更大力度稳定就业保障民生，加强防灾减灾救灾和安全生产监管，确保社会大局稳定。

（信息来源：中国政府网）

3. A 股市场评述

上交易日上证指数延续拉升，目前日线指标仍尚未走弱

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

上交易日上证指数延续收涨，收盘上涨 31 点，涨幅 0.85%，收于 3728 点。深成指、创业板双双收涨，主要指数多呈收涨。

上交易日上证指数高开向上，留下跳空缺口。盘中上破 2021 年 2 月形成的前期高点 3731 点，创了十年新高。指数收中字 K 线有上下影线，盘中有小幅震荡。量能明显放大，大单资金没有延续净流入，而是净流出约 134 亿元，仍有资金在此犹疑。目前日线 KDJ、MACD 尚未死叉，日线均线体系趋势向上尚未走弱，5 日均线尚未走平向下，60 分钟指标也尚未走弱，目前尚未有明显的拉升结束迹象。指数在前期高点重要压力位附近跳空向上，如果不被快速回补，有可能形成突破性缺口，突破性缺口有较强的技术分析意义，说明在此附近仍有较强的做多意愿和进一步的拉升诉求，关注做多力量能否再接再厉。短线关注在此一线的多空争夺及技术条件的进一步演变。

上证指数周线目前呈小实体阳 K 线，跳空向上留下跳空缺口。近日连续上破 3674 点及 3731 点前期高点重要压力位，取得技术上的胜利。目前周均线体系多头排列尚未走弱，周 KDJ、MACD 金叉共振尚未走弱。3731 点一线压力，是 2015 年以来，指数宽幅震荡横盘推进形成的历时达 10 年、高约 1000 点的大箱体顶部压力位，上破此压力有较大的技术分析

意义，表明指数或仍有进一步的拉升诉求。若指数防守成功，有效上破箱体顶部压力位，理论上或再有一个箱体高度的上升空间。目前周均线趋势向上，即便短线仍或有多空争夺，但长线技术条件进一步向好，可在震荡中持续观察。

深成指、创业板双双收涨，收盘分别上涨 1.73%、2.84%，再创波段新高。深成指上破了 60 月均线的重要压力并收于之上，创业板上破了 2024 年 10 月 8 日的前期高点并收于之上，均取得技术上的重要胜利。目前两指数日线 KDJ、MACD 仍呈金叉共振，日线技术条件尚未明显走弱。从月线看，两指数均处于各自 60 月均线之上运行，5 月、10 月、20 月均线多头排列，短线即便震荡，但长线技术条件向好，震荡中可持续观察。

上交易日同花顺行业板块中，只有 5 个板块逆市调整，收红板块占比 94%，收红个股占比 73%。涨超 9% 的个股高达 195 只，跌超 9% 的个股仅 3 只。上交易日市场情绪延续热烈。

上交易日同花顺行业板块中，影视院线板块涨幅居首，收盘大涨 5.88%。其次，消费电子、电子化学品、橡胶制品、其他电源设备、小金属、通信设备、军工装备、元件等板块大涨居前，而煤炭开采加工、油气开采及服务、贵金属、工业金属等板块逆市小幅调整。通信设备、小金属、消费电子、文化传媒等板块大单资金净流入居前，近日表现较弱的银行板块大单资金也明显净流入，而证券板块大单资金大幅净流出居前，指数在前期高点压力位附近资金出现分歧，但日线指标尚未明显走弱。

文化传媒、旅游及酒店、光伏设备、通信服务等板块，昨日分别收涨 2.49%、1.65%、1.93%、2.14%，表现活跃。大单资金分别净流入 11.79 亿、3.27 亿、-10.27 亿、10.61 亿。光伏设备板块大单资金虽呈净流出，但指数日线 MACD 金叉刚刚成立。旅游及酒店板块日线 MACD 虽尚未金叉，但大单资金明显净流入。文化传媒与通信服务板块日线指标尚未走弱，并明显有大单资金介入。但各指数近期表现相对不强势，波段涨幅略弱于强势板块。随着大盘连日上涨，不少板块都已高高在上。震荡中可加强于相对低位的板块进行观察，寻找其轮动中的机会。

北证 50 指数，昨日收盘大涨 6.79%，表现强势。指数一举上破 190 多个交易日形成的高点平台，创了历史新高。量能明显放大，日线 MACD 金叉延续，周线 MACD 刚刚有金叉迹象。指数日线、周线中短期均线多头排列，趋势向上尚未走弱，短线或仍有震荡盘升动能，可在震荡中加强观察。

继强势指数之后，深成指、上证 50 指数也上破各自 60 月均线强压力位，长线技术条件也有所向好，可配合短线震荡持续观察。

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（%）
小家电	5.64	工业金属	-1.68
数字媒体	5.51	商用车	-1.42
影视院线	5.32	油服工程	-0.98
地面兵装 II	5.31	房地产服务	-0.78
通信设备	5.25	贵金属	-0.72

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

2025/08/18	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	20488	77.23
	逆回购到期量	亿元	1120	/
	逆回购操作量	亿元	2665	/
国内利率	1 年期 MLF	%	1.4	0.00
	1 年期 LPR	%	3	/
	5 年期以上 LPR	%	3.5	/
	DR001	%,BP	1.4489	4.70
	DR007	%,BP	1.5144	3.46
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.7872	4.07
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.3400	1.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	3.7700	2.00
股市	上证指数	点,%	3728.03	0.85
	创业板指数	点,%	2606.20	2.84
	恒生指数	点,%	25176.85	-0.37
	道琼斯工业指数	点,%	44911.82	-0.08
	标普 500 指数	点,%	6449.15	-0.01
	纳斯达克指数	点,%	21629.77	0.03
	法国 CAC 指数	点,%	7884.05	-0.50
	德国 DAX 指数	点,%	24314.77	-0.18
	英国富时 100 指数	点,%	9157.74	0.21
	美元指数	/,%	98.1484	0.29
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.1876	-8.00
	欧元/美元	/,%	1.1661	-0.38
	美元/日元	/,%	147.87	0.49
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3155.00	-0.88
	铁矿石	元/吨,%	772.00	-0.64
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	3378.00	-0.11
国际商品	WTI 原油	美元/桶,%	62.70	1.16
	LME 铜	美元/吨,%	9752.00	-0.08

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所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