



2025年08月05日

晨会纪要20250805

证券分析师:

杜永宏 S0630522040001

dyh@longone.com.cn

证券分析师:

王洋 S0630513040002

wangyang@longone.com.cn

联系人:

邓尧天

dytian@longone.com.cn

重点推荐

- 1.BD交易火热，持续关注相关投资机会——医药生物行业周报（2025/07/28-2025/08/03）
- 2.政治局会议明确资本市场发展方向，惠民保迎高质量发展指引——非银金融行业周报（20250728-20250803）

财经要闻

- 1.央行公布7月流动性投放情况
- 2.商务部介绍2025年上半年服务贸易发展情况

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. BD 交易火热，持续关注相关投资机会——医药生物行业周报 (2025/07/28-2025/08/03)	3
1.2. 政治局会议明确资本市场发展方向，惠民保迎高质量发展指引——非银金融 行业周报 (20250728-20250803)	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.BD 交易火热，持续关注相关投资机会——医药生物行业周报（2025/07/28-2025/08/03）

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（7月28日-8月1日）医药生物板块整体上涨2.95%，在申万31个行业中排第1位，跑赢沪深300指数4.70个百分点。年初至今，医药生物板块整体上涨22.31%，在申万31个行业中排名第2位，跑赢沪深300指数19.26个百分点。当前医药生物板块PE估值为30.88倍，处于历史中位水平，相对于沪深300的估值溢价为148%。上周子板块涨幅前三的为化学制药(申万)、中药II(申万)、生物制品(申万)，涨幅分别为5.01%、3.12%、2.69%。个股方面，上周上涨的个股为325只(占比67.85%)，下跌的个股142只(占比29.65%)。涨幅前五的个股分别为南新制药(78.01%)、利德曼(46.45%)、辰欣药业(40.88%)、奇正藏药(39.99%)、广生堂(36.42%)。

行业要闻：

1) 恒瑞医药与GSK达成协议，将PDE3/4抑制剂HRS-9821项目的全球独家权利和至多11个项目的全球独家许可的独家选择权有偿许可给GSK。GSK为此将向恒瑞支付5亿美元的首付款，恒瑞将有资格获得未来基于成功开发、注册和销售里程碑付款的潜在总金额约120亿美元。同时，恒瑞将有权向GSK收取相应的分梯度的销售提成。

2) 石药集团与Madrigal就口服小分子GLP-1受体激动剂SYH2086在全球的开发、生产及商业化订立独家授权协议，石药集团有权收取最高可达20.75亿美元的总代价，包括1.2亿美元的预付款、最高可达19.55亿美元的潜在开发、监管及商业里程碑付款，以及基于SYH2086年度净销售额的高达双位数的销售提成。

3) 博瑞医药将与华润三九在中国大陆地区就BGM0504注射液共同进行后续开发，共同推进商业化。BGM0504注射液是一款GLP-1和GIP受体双重激动剂创新药，拟用于治疗T2DM和肥胖症。目前，该药物已进展至III期临床试验关键阶段。此次与华润三九的合作将有利于加速BGM0504注射液在中国市场的研发与上市步伐。

投资建议：

本周医药生物板块涨幅居前，显著跑赢大盘指数。创新药板块持续表现活跃，授权合作从肿瘤一枝独秀到呼吸、代谢、免疫等多个领域百花齐放，本周多起GLP-1新药授权合作落地；目前GLP-1双靶点新药国内处于快速追赶阶段，礼来的替尔泊肽注射液是全球首个GLP-1/GIP双受体激动剂，国内适应症已获批成人T2DM患者降糖、长期体重管理和阻塞性睡眠呼吸暂停。国产的GLP-1双靶点，信达生物的玛仕度肽已于2025年7月开始正式的商业化，恒瑞医药的HRS9531取得III期临床试验积极顶线结果，众生药业的RAY1225完成治疗减重III期的全部入组，预计更多的临床数据和商业化合作将陆续落地。我们认为国内创新药的全球竞争力持续提升，创新药依然是下半年的核心投资主线，同时建议关注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、海尔生物、华厦眼科、老百姓；

个股关注组合：科伦药业、丽珠集团、千红制药、安杰思、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.政治局会议明确资本市场发展方向，惠民保迎高质量发展指引——非银金融行业周报（20250728-20250803）

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 2.4%，相较沪深 300 超跌 0.6pp，其中券商与保险指数呈现同步下跌态势，分别为-3.2%和-0.1%，证券指数超跌明显。市场数据方面，上周市场股基日均成交额 22156 亿元，环比上一周降低 0.8%；两融余额 1.98 万亿元，环比上一周增长 1.7%；股票质押市值 2.79 万亿元，环比上一周降低 2%。

券商：政治局会议明确增强国内资本市场的吸引力和包容性，期货经纪业务“反内卷”监管趋严。1）7 月 30 日召开的政治局会议提及要“增强国内资本市场的吸引力和包容性，巩固资本市场回稳向好势头”。今年以来上证指数涨幅达 6.21%，较 4 月关税冲击低点增长了 17%，外部冲击敏感性正逐步降低。我们认为，多层次资本市场体系正逐步搭建完善，以提升上市公司投资价值和投资者回报为导向的政策逐步落地，接下来对融资市场的边际放松和互联互通的进一步开放或许会逐步推出，进而提升资本市场的吸引力。近期陆续披露的上市券商中报业绩表明上半年整体利润增长较为超预期，下半年持续高涨的交投活跃度或将进一步催化券商业绩，重视中报披露窗口期带来的配置机遇。2）期货业协会于 8 月 1 日就《期货公司经纪业务不正当竞争行为管理规则（征求意见稿）》征求意见，旨在维护公平有序的竞争环境，防止“内卷式”恶性竞争，保障交易者合法权益。意见稿明确要规范手续费管理和禁止性行为，以杜绝现阶段“零手续费”、向客户承诺返还手续费、贬低同行等违法违规和不正当竞争手段招揽客户，以及防止为抢占市场份额，过度压低手续费，以致在交易系统稳定性、投研支持、客户服务等方面投入不足，严重损害了交易者的交易服务体验。我们预计金融业“反内卷”也将逐步展开，推动业务的高质量发展。

保险：新发国债恢复征收增值税，惠民保迎高质量发展指引。1）财政部和税务总局于 8 月 1 日公告，自 8 月 8 日起，对在该日期之后（含当日）新发行的国债、地方政府债券、金融债券的利息收入，恢复征收增值税；对在该日期之前已发行的，继续免征增值税直至债券到期，对增值税的恢复征收或导致出现长期国债“抢配潮”。以 2024 年数据来看，保险资金运用中约 49.5%配置于债券资产，其中又以利率债为主导，以当前十年期国债到期收益率 1.7%测算，此次恢复征税或导致 $1.7\% / (1+6\%) * 6\% = 9.6\text{bps}$ 的收益影响。考虑到资产久期大多为 7-8 年，当年固收类资产的新增再配置对收益的影响较为有限。结合现阶段权益市场表现稳中向好，或能一定程度抵消固收类资产收益压力。2）金监总局于 7 月 31 日发布《关于推动城市商业医疗险高质量发展的通知》，要求城市商业医疗险要突出普惠性质、坚守商业属性、遵循保险规律、强化产品管理、规范精准定价等；同时要求不得搞低价无序“内卷式”竞争，不得进行垄断性、排他性销售，共建良好生态环境。我们认为通知的出台，将推动惠民保从“粗放增长”向“精细运营”转型，缓解过往高成本率所带来的经营压力，有利于平衡好“政府-医院-险企-居民”之间的成本支出与收益结算。

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.央行公布 7 月流动性投放情况

8 月 4 日, 央行公布 7 月中央银行各项工具流动性投放情况, 其中 MLF 净投放 1000 亿元, 买断式逆回购净投放 2000 亿元, 未进行公开市场国债买卖。

(信息来源: 央行)

2.商务部介绍 2025 年上半年服务贸易发展情况

商务部发布数据显示, 2025 年上半年, 我国服务贸易稳步增长, 服务进出口总额 38872.6 亿元(人民币, 下同), 同比增长 8.0%。其中, 出口 16883 亿元, 增长 15.0%; 进口 21989.6 亿元, 增长 3.2%。服务贸易逆差 5106.6 亿元, 比上年同期减少 1522.1 亿元。主要呈现以下特点: 知识密集型服务贸易保持增长。上半年, 知识密集型服务进出口 15025.4 亿元, 增长 6.0%。其中, 其他商业服务、电信计算机和信息服务进出口规模较大, 金额分别为 6391 亿元、5293.8 亿元, 增速分别为 3.1%、12.7%。知识密集型服务出口 8650.4 亿元, 增长 7.8%; 知识密集型服务进口 6375 亿元, 增长 3.6%; 顺差 2275.4 亿元, 比上年同期扩大 409.2 亿元。旅行服务出口增长最快。上半年, 旅行服务保持快速增长, 进出口达 10802.9 亿元, 增长 12.3%, 为服务贸易第一大领域。其中, 出口增长 68.7%, 进口增长 5.5%。

(信息来源: Wind)

3.A 股市场评述

上交易日上证指数拉升收红，分钟线指标有所修复

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 23 点，涨幅 0.66%，收于 3583 点。深成指、创业板双双收涨，主要指数多呈收涨。

上交易日上证指数依托 20 日均线支撑拉升收红，目前止于 5 日、10 日均线压力位。量能进一步缩小，仍需后市补充，大单资金净流入约 2 亿元，大幅净流出的情况明显缓解，但净流入金额仍不充沛，仍需后市补充。5 日均线死叉 10 日均线，短期均线有所走弱。日线 KDJ、MACD 死叉共振延续，日线技术条件尚无明确修复迹象。但指数继 15 分钟之后，30 分钟线指标 KDJ、MACD 金叉共振，分钟线指标有所修复，短线尚无明显的拉升结束迹象。今日指数面临 5 日、10 日均线的突破战役，关注能否得到量能、资金流的放大支持。但即便指数上破了 5 日、10 日均线压力，7 月 30 日形成的近期高点 3636 点，以及前期高点 3674 点，仍构成重要压力，短线仍较难顺利突破。震荡中仍需密切关注量价指标变化。

上证指数周线依托 5 周均线支撑，目前收小实体阳 K 线。周 MACD 金叉延续，周 KDJ 有死叉迹象，周指标有走弱迹象。目前周均线体系趋势向上尚未走弱，5 周均线尚未走平向下，短线指数面临收复上周失地的任务，关注能否得到量能、资金流的支持。

深成指、创业板双双收涨，收盘分别上涨 0.46%、0.50%，均收小实体阳 K 线。两指数日线 KDJ、MACD 死叉共振延续，5 日均线拐头向下，日线技术条件走弱尚未修复。但两指数继 15 分钟线之后，30 分钟线指标向好，反弹尚无明确结束迹象。短线或面临 5 日、10 日均线的突破战役，关注能否得到量价指标支持。

上交易日同花顺行业板块中，只有 10 个板块逆市调整。收红板块占比 88%，收红个股占比 72%。涨超 9% 的个股 100 只，跌超 9% 的个股 10 只。上交易日板块、个股进一步活跃。

上交易日同花顺行业板块中，军工电子、军工装备板块收涨居前，收盘均上涨超 4%。其次，贵金属、自动化设备、通用设备、电机、汽车零部件、塑料制品、游戏等板块收涨在前。而保险、影视院线、光伏设备、零售等板块小幅回落居前。军工装备、通用设备、银行、军工电子、游戏等板块大单资金净流入居前，而软件开发、光伏设备、计算机设备、元件等板块，大单资金净流出居前。

军工装备板块，昨日收盘大涨 4.38%，在同花顺行业板块中涨幅第二。指数收凸顶长阳线，量能有所放大，大单资金净流入超 35.7 亿元，在同花顺行业板块中金额居首。日线 MACD 在反复变换后再度修复为金叉，短线或仍有震荡盘升动能。但指数自 2025 年 4 月以来最大涨幅已超 50%，目前日线 MACD 金叉属于相对高位金叉，高位金叉的拉升宜以短线看待为宜。短线仍需密切关注量价指标变化，短线操作需把握震荡节奏。但从月线看，指数于 2025 年 6 月上破了 2021 年 12 月形成的高点，这高点同时也是头肩底颈线位，指数有效突破颈线位以后震荡盘升，月线短期均线趋势向上尚未走弱，于 2015 年 6 月形成的高点仍有上行空间。短线指数在震荡盘升中仍需把握震荡节奏，但长线来看上行空间仍然不小。

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（%）
航天装备 II	5.72	商用车	-1.55
地面兵装 II	4.90	光伏设备	-1.03
贵金属	4.80	专业连锁 II	-1.03
军工电子 II	3.42	一般零售	-0.84
电机 II	3.07	教育	-0.59

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

2025/08/04	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	19663	-47.33
	逆回购到期量	亿元	4958	/
	逆回购操作量	亿元	5448	/
	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	1.3146	0.07
	DR007	%,BP	1.4518	2.76
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.7083	0.24
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.2200	-1.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	3.6900	0.00
	上证指数	点,%	3583.31	0.66
股市	创业板指数	点,%	2334.32	0.50
	恒生指数	点,%	24733.45	0.92
	道琼斯工业指数	点,%	44173.64	1.34
	标普 500 指数	点,%	6329.94	1.47
	纳斯达克指数	点,%	21053.58	1.95
	法国 CAC 指数	点,%	7632.01	1.14
	德国 DAX 指数	点,%	23757.69	1.42
	英国富时 100 指数	点,%	9128.30	0.66
外汇	美元指数	/,%	98.7570	0.07
	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.1834	-97.00
	欧元/美元	/,%	1.1573	-0.14
	美元/日元	/,%	147.09	-0.21
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3204.00	-0.28
	铁矿石	元/吨,%	790.50	0.76
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	3428.60	0.37
国际商品	WTI 原油	美元/桶,%	66.29	-1.54
	LME 铜	美元/吨,%	9708.50	0.78

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