

市场要闻

1. 习近平将对美国进行国事访问。根据新华社消息，应美利坚合众国总统特朗普邀请，国家主席习近平将于9月23日至25日对美国进行国事访问。外交部发言人郭嘉昆在例行记者会上表示，访问期间，习近平主席将同特朗普总统就事关中美关系以及世界和平与发展的重大问题深入交换意见。郭嘉昆指出，元首外交对中美关系具有不可替代的战略引领作用。中美两国元首在半年内实现互访，具有历史性里程碑意义。中方愿同美方一道，丰富“中美建设性战略稳定关系”内涵，加强对话合作，妥善管控分歧，不断增进两国人民的福祉，促进世界的和平、稳定、繁荣。

2. 9月21日，中国人民银行召开外资金金融机构座谈会，听取机构对优化营商环境和推进金融业高水平开放的意见。潘功胜表示，央行将实施适度宽松的货币政策，为经济稳定增长和金融市场平稳运行营造良好环境，并稳步扩大金融市场双向开放、便利人民币国际使用。美国银行、摩根大通、汇丰等15家外资金金融机构负责人参会。

3. 中美经贸磋商在美国纽约举行。当地时间9月20日，中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰与美方牵头人、美国财政部长贝森特和贸易代表格里尔在美国纽约举行经贸磋商。双方以两国元首重要共识为引领，秉持相互尊重、和平共处、合作共赢的原则，围绕落实历次经贸磋商共识、促进双边贸易投资等双方共同关心的重要经贸问题，进行了坦诚、深入、富有建设性的交流，并就人工智能有关问题举行对话。

市场回顾

1. 周一A股市场主要指数普遍上涨。沪深300指数上涨0.71%，创业板指上涨0.80%，科创50指数上涨0.29%。市场成交额为20481亿元，较前一交易日减少448亿元。

2. 行业方面，房地产板块领涨，涨幅达3.96%；医药生物、美容护理板块紧随其后，分别上涨3.59%和2.98%。跌幅方面，家用电器板块下跌1.64%，电力设备、综合板块分别下跌0.15%和0.10%。

3. 10年期国债到期收益率最新值为1.6833%，上行0.19个BP，DR007最新值为1.3953%，下行0.4BP。

海外观点

高盛近期发布研报深入剖析了全球市场焦点从 AI 向宏观政策与地缘政治的回归，并在此基础上对中国股市的投资策略进行了全面审视。2026 年大部分时间，全球及中国股市的焦点都集中在人工智能（AI）上。然而，近期随着中东紧张局势重燃、全球债券收益率上升、美联储政策动向以及中国宏观政策发展等因素的出现，投资者的关注点已重新转向政策与宏观议题。1）焦点转移：市场对 AI 的关注度在过去一个月有所降温，这为重新评估更广泛的宏观和政策问题提供了空间。2）关键事件：九月下旬的政治日程表尤为活跃，特别是潜在的习特会以及中共中央政治局会议，这些事件可能为市场带来新的方向。3）策略转向：在此背景下，高盛强调其投资组合的多元化偏好，建议从过度集中的 AI 硬科技领域分散出来，重申在疲软的贝塔市场中寻找超额收益机会的观点。

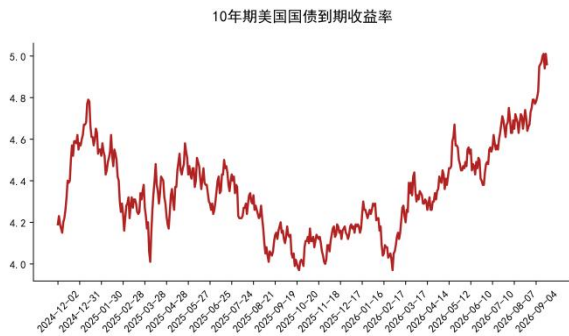
外部冲击下的中国资产展现相对韧性。报告分析了油价飙升和全球利率高企两大外部冲击，并认为中国资产在其中表现出相对韧性，是寻求多元化的良好选择。1) 油价冲击：尽管油价重回 100 美元/桶以上，但得益于能源多元化战略、充足的石油储备和强大的炼油能力，中国经济增长受到的影响相对有限。数据显示，中国股市与油价的相关性低于全球其他主要股指。2) 利率环境：在发达经济体债券收益率处于数十年高位的背景下，中国 10 年期国债收益率却徘徊在 1.7% 的历史低点附近。这表明 A 股的股权风险溢价（ERP）处于近年来的高位，意味着中国资产在当前全球紧缩的金融环境中具备独特的吸引力。

人民币升值与结构性调整。高盛认为，中国政策再次成为市场焦点，其中汇率政策和特定行业监管是影响投资决策的关键。1）人民币升值：高盛外汇策略团队预计，在未来 12 个月内，美元兑人民币汇率将降至 6.4。强劲的出口和中国持续推进人民币国际化的政策是主要支撑。虽然升值会给出口商的报表带来汇兑损失，但其市场份额增长和产品升级带来的利润增长应能抵消这一负面影响。2）房地产与金融：逐步取消商品房预售制的政策可能会延长开发商的现金转换周期，加速行业整合，但有利于银行资产质量。同时，对银行和保险公司的 540 亿美元资本重组计划，为金融体系注入了缓冲和增长动力，推动了银行股的持续重估。

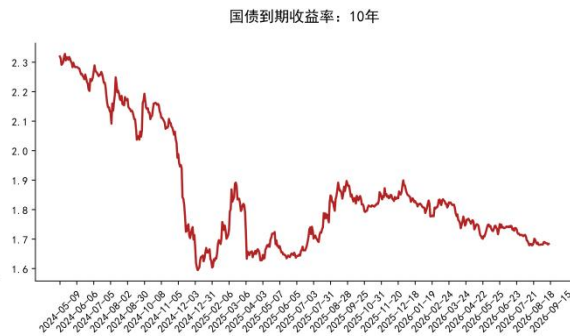
高盛的核心投资建议是在 AI 主题之外，积极寻找多元化的超额收益机会，并明确看好 A 股市场。1）AI 内部轮动：在 AI 领域内部，投资者对“国内 AI”与“AI 出口商”的偏好出现分化。自 6 月以来，代表技术自给自足的国内 AI 企业表现优于 AI 出口商。2）A 股优于 H 股：在盈利增长成为股价回报关键驱动因素的环境下，A 股（超配）相比 H 股（中性）更具优势。特别是对于能通过互换通等渠道投资 A 股的投资者，其风险回报比更具吸引力。3）非 AI 主题机会：AI 主题的主导地位掩盖了其他领域的广阔机会。其中，“股东回报”主题（高股息和股票回购）表现突出，成为风险调整后收益的安静赢家。

利率汇率商品

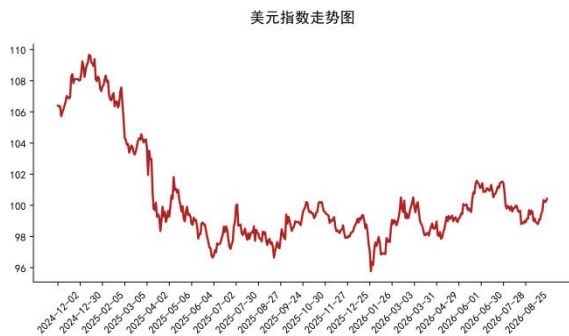
图表 1: 10 年期美债利率走势图



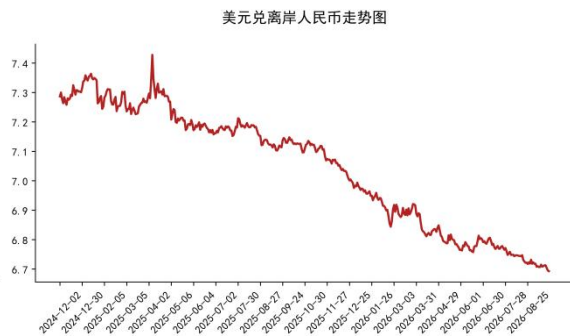
图表 2: 10 年期国债利率走势图



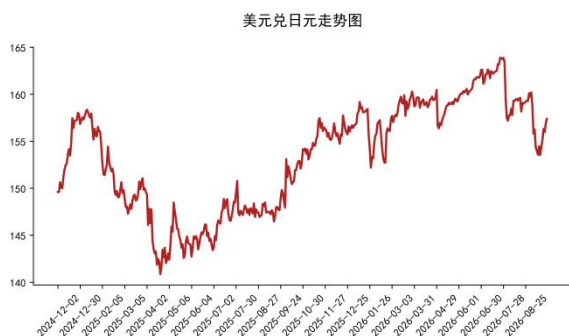
图表 3: 美元指数走势图



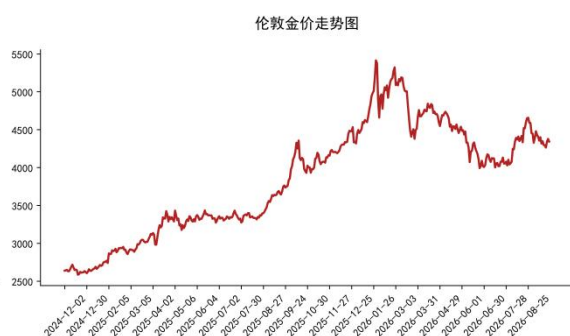
图表 4: 美元兑离岸人民币走势图



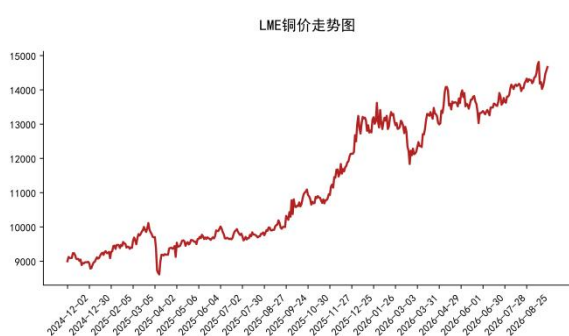
图表 5: 美元兑日元走势图



图表 6: 伦敦金现价走势图



图表 7: LME 铜价格走势图

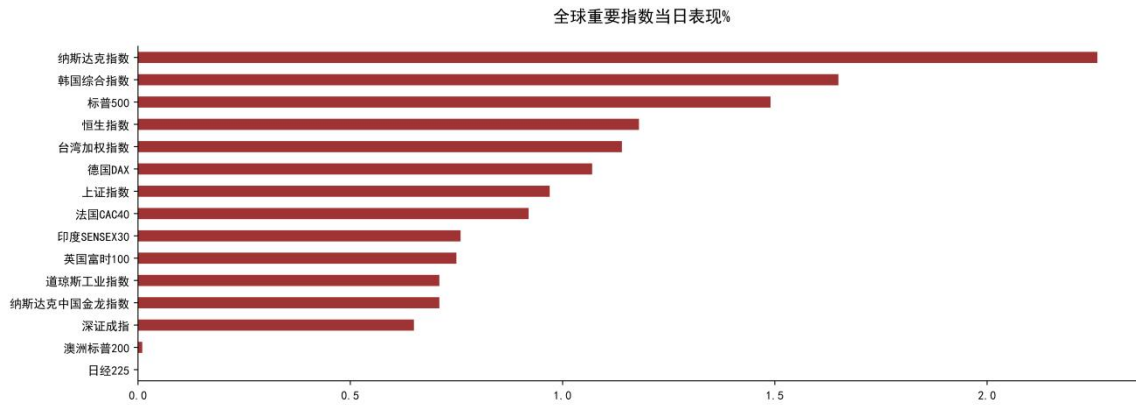


图表 8: ICE 布油价格走势图



全球重要市场

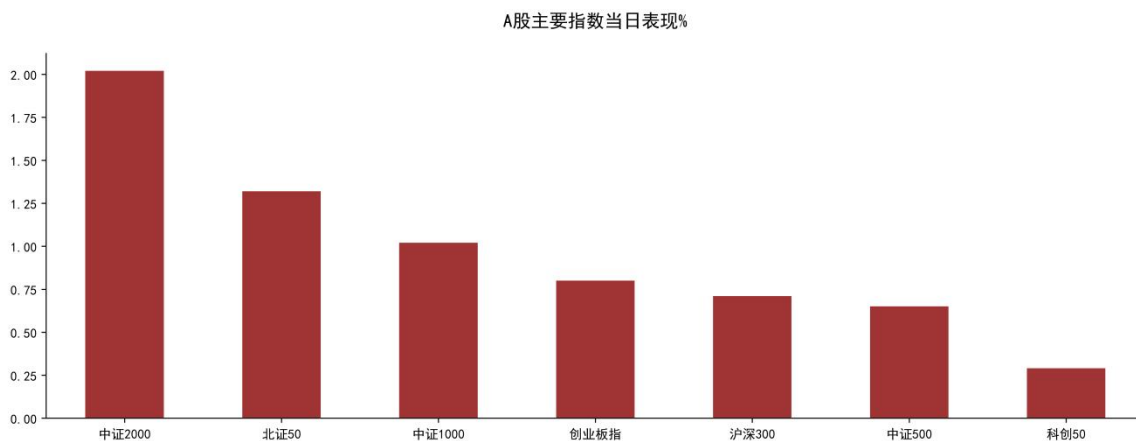
图表 9:全球重要指数当日表现



数据来源: Wind, 银泰证券研究所

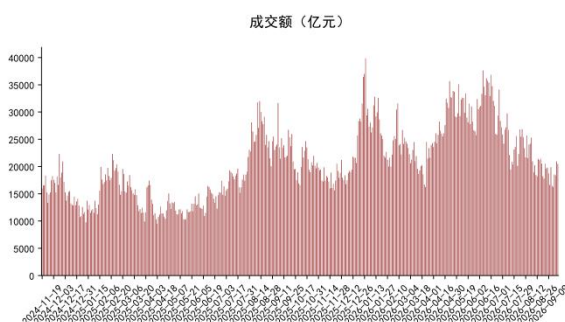
A股市场

图表 10:A 股主要指数表现

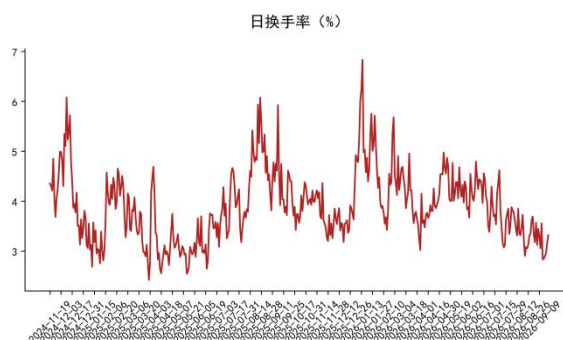


数据来源: Wind, 银泰证券研究所

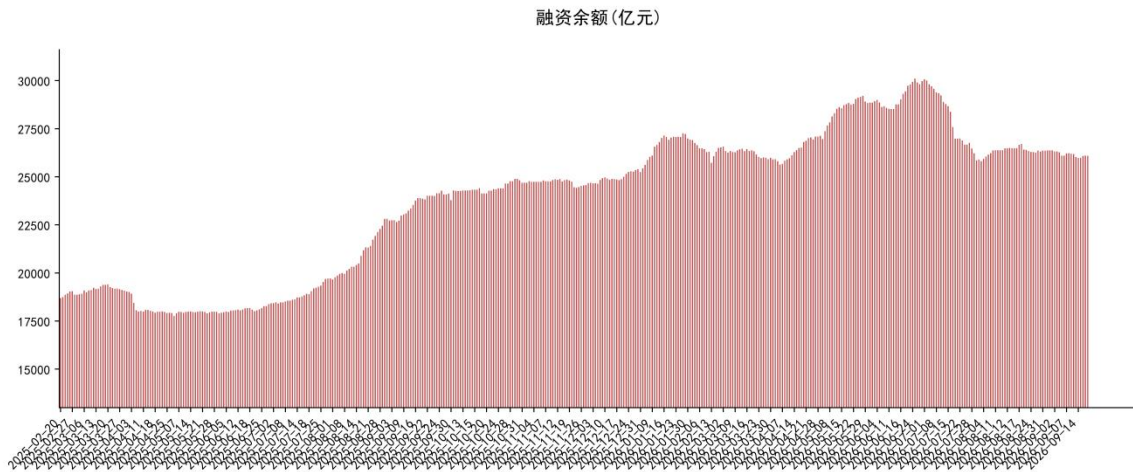
图表 11: 市场成交变化, 最新值为 20481 亿元



图表 12: 市场换手率变化, 最新值为 3.32%



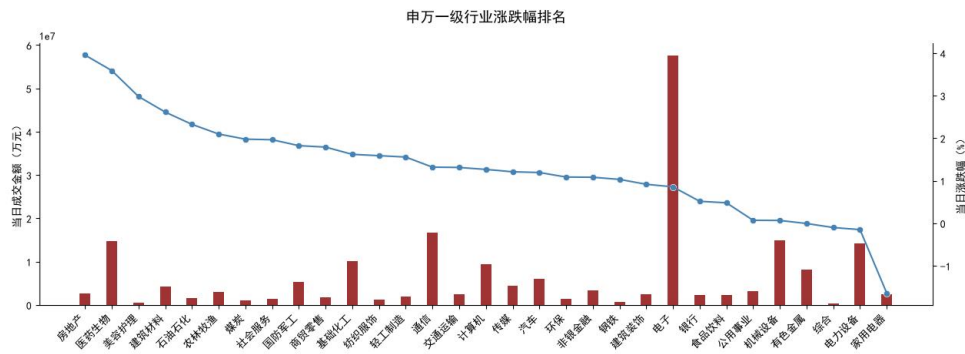
图表 13:市场融资余额,最新值为 26088 亿元(数据截至 2026-09-18)



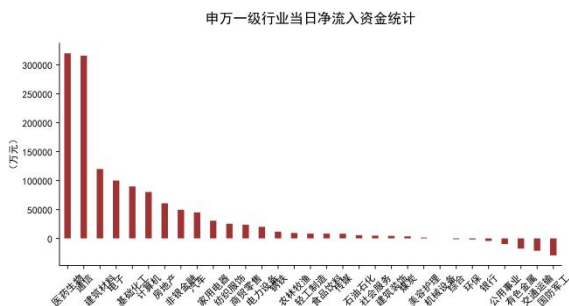
数据来源: Wind, 银泰证券研究所

行业表现

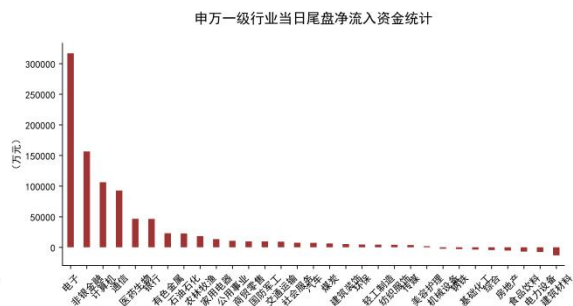
图表 14: 涨跌幅排名前三行业为房地产、医药生物、美容护理



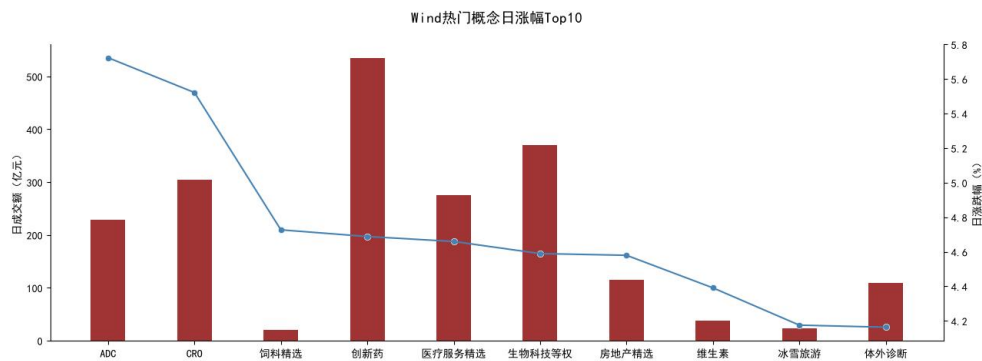
图表 15: 日净流入资金排名前三行业为医药生物、通信、建筑材料



图表 16: 当日尾盘净流入资金排名前三行业为电子、非银金融、计算机



图表 17: 涨跌幅排名前三主题为 ADC、CRO、饲料精选



数据来源: Wind, 银泰证券研究所

风险提示

- 1、政策力度不及预期;
- 2、房地产市场调整超预期;
- 3、中美紧张关系升温。

信息披露

研究员介绍

分析师：陈建华 执业证书编号：S1470512090001

研究员承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位研究员，在此申明，本报告清晰、准确也反映了研究员本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级定义

以报告日起6 个月内，个股相对同期市场基准（沪深300 指数）的表现为标准：

推荐：个股涨幅超基准指数10%以上

谨慎推荐：个股涨幅超基准指数5-10%之间

中性：个股涨幅相对基准指数表现具有较大不确定性

减持：个股涨幅弱于基准指数5%-10%之间

卖出：个股涨幅弱于基准指数10%以上

免责条款

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归银泰证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。