市场要闻

1.国家统计局发布10月物价数据。10月份，全国居民消费价格同比上涨0.7%。其中，城市上涨0.7%，农村上涨0.7%；食品价格下降2.9%，非食品价格上涨1.5%；消费品价格上涨0.8%，服务价格上涨0.7%。1—10月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨0.9%。10月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨5.7%，环比上涨0.7%。工业生产者购进价格同比上涨7.9%，环比上涨1.1%。1—10月平均，工业生产者出厂价格比上年同期上涨2.7%，工业生产者购进价格上涨4.0%。

2.国务院关税税则委员会：在2个月内继续暂停实施24%的对美加征关税税率 保留10%的对美加征关税税率。为落实中美两国元首华盛顿会晤达成的成果共识，根据《中华人民共和国关税法》、《中华人民共和国海关法》、《中华人民共和国对外贸易法》等法律法规和国际法基本原则，经国务院批准，自2026年11月10日13时01分起，调整《国务院关税税则委员会关于对原产于美国的进口商品加征关税的公告》(税委会公告2025年第4号)规定的加征关税措施，在2个月内继续暂停实施24%的对美加征关税税率，保留10%的对美加征关税税率。

3.特朗普：结束战争现积极势头，不太可能打击伊朗。白宫公布特朗普将于9日中午会见卡塔尔首相兼外交大臣穆罕默德，后者是美伊之间关键调解人；特朗普称目前似乎没有必要对伊朗采取军事行动，并表示若美伊谈判取得进展再次军事打击可能性很小，但取决于伊朗是否签署一份“非常有力的协议”。

市场回顾

1.周一A股涨跌不一，指数震荡分化。其中北证50指数涨幅居首达0.82%，中证2000上涨0.68%，科创50上涨0.30%，沪深300微涨0.05%；创业板指下跌0.27%，中证500下跌0.17%。当日成交额达14946亿元，较前一日减少1770亿元。

2.行业板块涨跌互现，涨幅居前板块包括煤炭（+2.74%）、通信（+1.11%）、国防军工（+0.93%）和银行（+0.92%）；跌幅居前的为电力设备（-1.57%）、房地产（-1.15%）和美容护理（-1.02%）等。

3.10年期国债收益率最新值为1.5869%，上行0.64BP；DR007利率最新值为1.3580%，上行1.30BP。

海外观点

高盛经济研究团队发布《中国宏观研讨会纪要》，总结了会议上受邀嘉宾对中国经济与政策的核心观点，全文围绕财政、地产消费、出口、增长目标、AI 科技与中美关系六大主题展开，具体如下：

财政紧缩将是长期趋势。本年度国内需求疲软最重要的推手正是财政收紧，且这是一种持续性趋势。数据层面，经过多轮减税，中国税收占 GDP 比重已从 2012 年的 18.4%大幅下滑至 2025 年的 12.6%。往后看，以土地出让金为主的非税政府收入难以回升；政府净债务发行规模已经不小，考虑到高层对杠杆率的顾虑，进一步大幅举债的空间有限。与此同时，人口老龄化意味着养老金和医疗等政府支出刚性上升。

市场对地产与消费刺激政策的预期不宜过高。嘉宾认为相关刺激政策大概率有限，原因有三：其一，本年度历次政治局会议表述显示，高层并无推动房地产市场急剧反弹的意愿，政策目标仅是控制下行速度、防范金融风险；其二，对于哪些措施能有效且可持续地提振消费，决策层尚未形成共识；其三，强化社保、改善收入分配所必需的财政体制改革，受制于复杂的央地关系和多元利益群体，落地难度极大。

出口高增长将有所放缓，人民币升值与出口强度挂钩。以美元计，中国出口额在 2026 年前九个月同比增长超过 20%，但嘉宾预计 2027 年出口增速将放缓至 10%左右。经历去年的中美贸易战及近期的中欧贸易磋商后，中国与美欧的贸易关系应趋于相对稳定。但中国需要主动管理持续扩大的巨额贸易顺差，例如对同比出口增速超过 50%的商品可能下调出口增值税退税。汇率方面，决策层对美元兑人民币汇率并无预设目标水平，而是将根据出口强弱来动态调节人民币升值节奏。

2027 年增长目标大概率不低于 4.5%。嘉宾认为"2020 至 2035 年人均收入翻番"这一长期目标对高层依然至关重要，因此 2027 年增长目标不太可能明显低于 4.5%。在私人需求疲弱的背景下，政府主导的投资预计将在 2026 至 2027 年间填补缺口、维持稳增长。实际上，9 至 10 月投放的约 8000 亿元新型政策性金融工具（NPBFI）以及 10 月新增的约 5500 亿元地方政府债券额度，有望提振明年一季度实际 GDP。货币政策方面，今年政策框架转型一度制约了央行的全面宽松；随着这一过渡完成，明年存在常规降息的现实可能，尤其是若美联储停止加息或开始降息。

AI/科技成为核心增长引擎，但政策重心转向风险管理。高新技术（含 AI）约占中国 GDP 的 20%，贡献了约 40%的 GDP 增长，嘉宾预计这一贡献未来将升至 50%-60%。尽管政府坚定推动 AI 与高科技作为新增长引擎，但决策层心态已略向风险管理倾斜，关注的风险包括地方政府在同一高科技领域的重复低效投资、AI 对金融体系与基础设施的潜在冲击，以及 AI 诱发的失业问题，并以《关于发展新型生产力的意见》作为理解高层思路的重要文件。

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



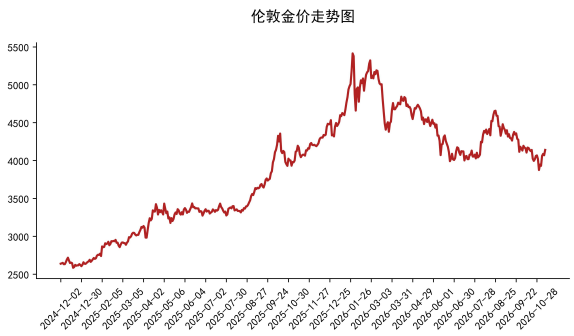
图表 4:美元兑离岸人民币走势图



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

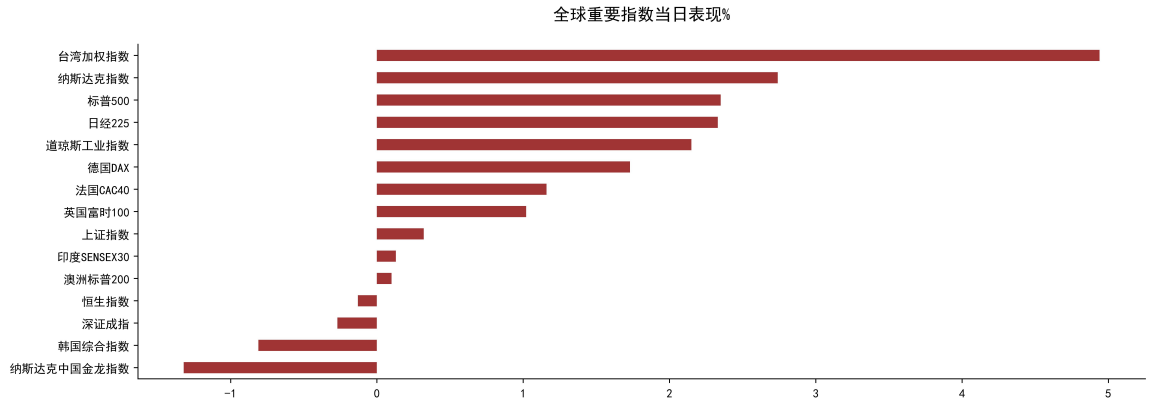


图表 8: ICE 布油价格走势图



全球重要市场

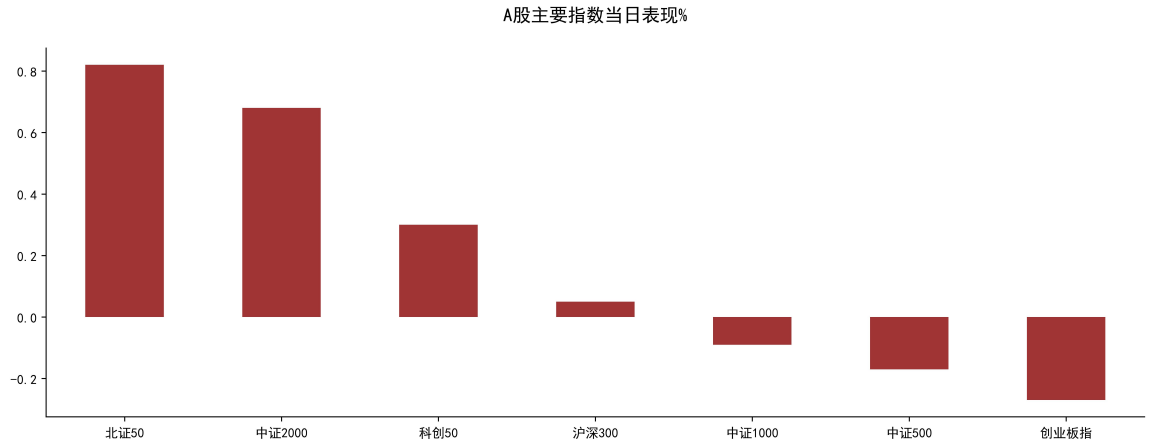
图表 9:全球重要指数当日表现



数据来源：Wind，银泰证券研究所

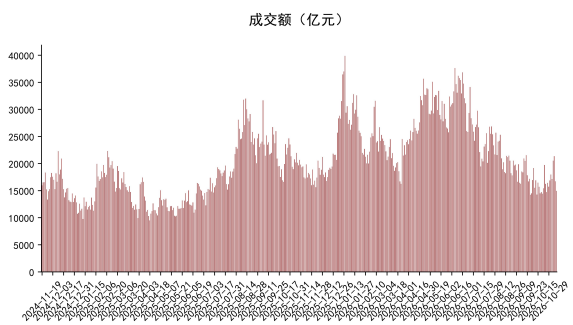
A 股市场

图表 10:A 股主要指数表现

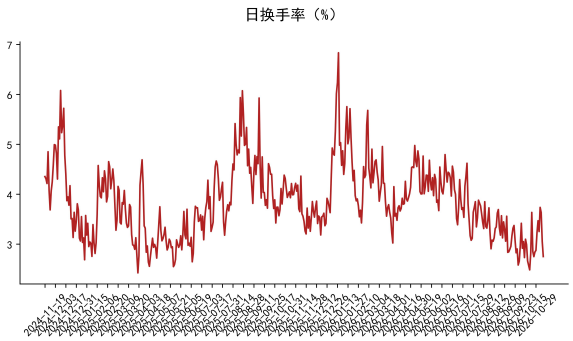


数据来源：Wind，银泰证券研究所

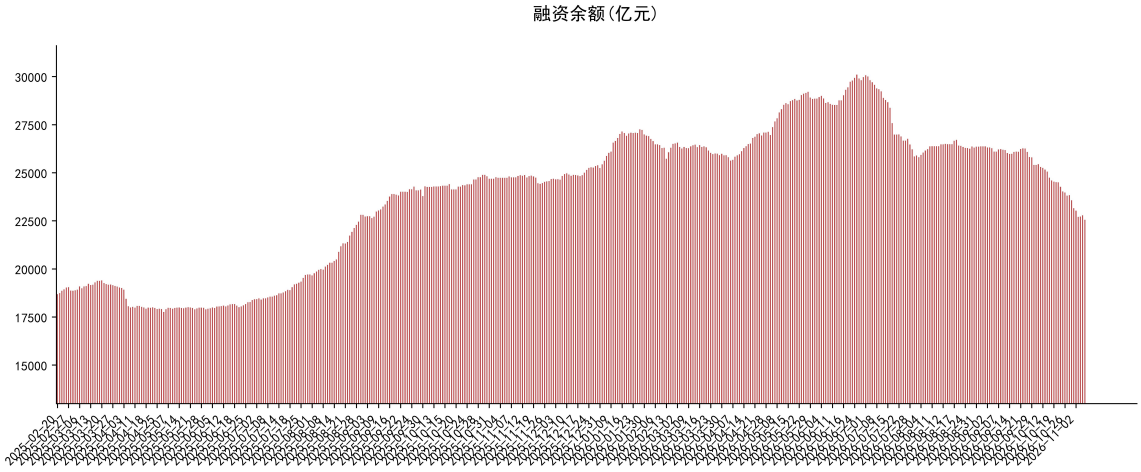
图表 11：市场成交变化，最新值为 14946 亿元



图表 12：市场换手率变化，最新值为 2.75%



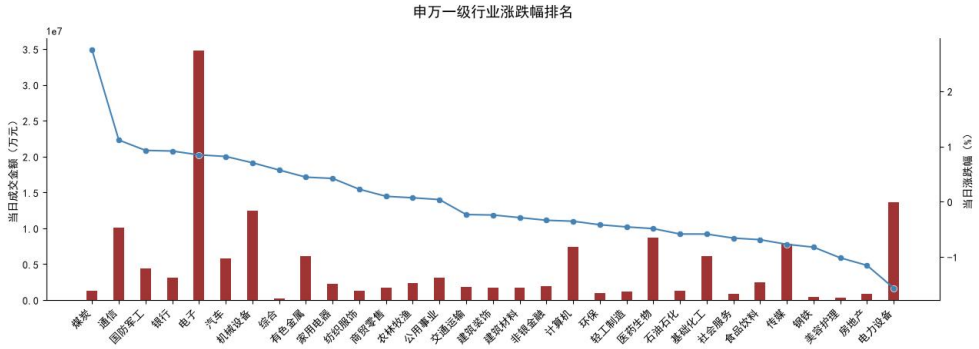
图表 13:市场融资余额，最新值为 22549 亿元（数据截至 2026-11-06）



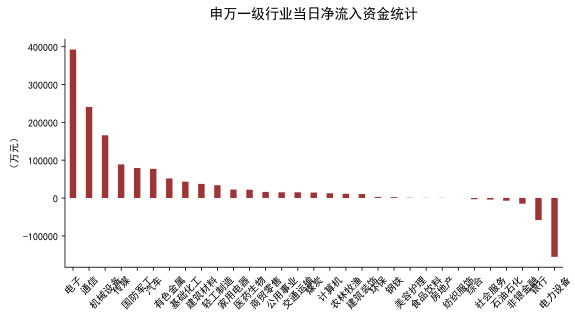
数据来源：Wind，银泰证券研究所

行业表现

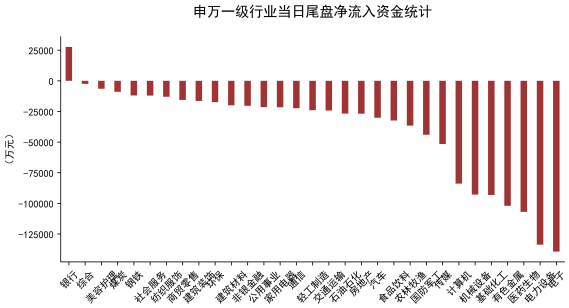
图表 14: 涨跌幅排名前三行业为煤炭、通信、国防军工



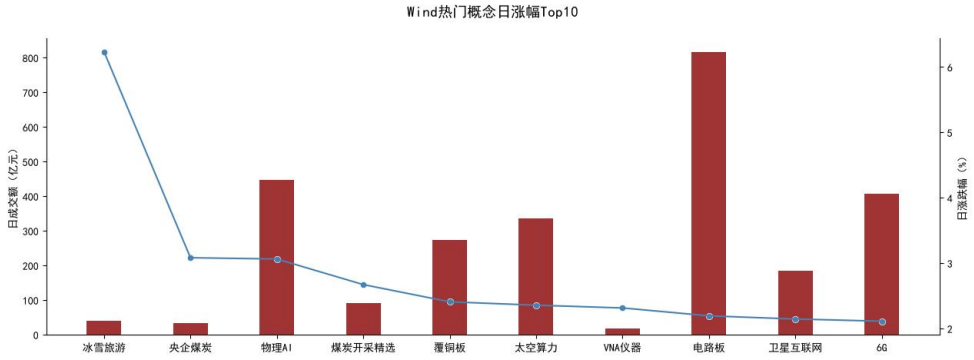
图表 15: 日净流入资金排名前三行业为电子、通信、机械设备



图表 16: 当日尾盘净流入资金排名前三行业为银行、综合、美容护理



图表 17：涨跌幅排名前三主题为冰雪旅游、央企煤炭、物理 AI



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。