

宏观要闻

1. 海关总署发布9月进出口数据，以美元计价出口同比增长8.3%，进口同比增长7.4%。点评：9月出口增速低基数背景下实现高增长，好于WIND一致预期的5.7%，环比+2.1%基本持平季节性。就出口地区看，对美出口增速-27%继续带来拖累，对欧盟、东盟、拉美、非洲增速均在双位数增速仍形成支撑。进口方面7.4%增速亦高于前值的1.3%，其中铁矿砂、铜、集成电路增速较快。进口加速可能和政策性金融工具及“两重”项目开工带动有关，是否有连续性值得后续继续观察。整体上看，9月国内外贸继续体现出较强的韧性，其有望对国内整体经济形成支撑，但近期中美贸易博弈再度升级，后期发展趋势仍需密切关注。
2. 52只新基本周启动认购，权益类占比超八成。点评：根据公募排排网数据统计，按认购起始日计算，本周全市场共有52只新基金启动认购，创下年内单周基金发行数量第二高。结构上看，权益类产品占据了绝对主导地位，占比超过八成，策略类型被动指数型股票基金成为主流。当前公募基金发行市场回暖得益于多方面因素的共同推动，包括A股市场回暖，政策支持等，增量资金的入场将对A股整体形成正面影响，沪深两市或延续偏强格局。
3. 美国三大股指全线收涨。点评：道指涨1.29%，标普500指数涨1.56%，纳指涨2.21%，中概股普遍上涨，纳斯达克中国金龙指数涨3.21%。美国总统特朗普在社交媒体上一改前一日威胁对中国征收100%关税的强硬姿态，暗示不会实施其威胁的“大幅提高关税”，副总统万斯释放希望谈判的信号，“TACO”再度上演，市场风险偏好有望逐步修复。

行业要闻

1. 两部门印发《跨省跨区电力应急调度管理办法》。其中提出，应急调度在送出省的上网电价，按送出省省内同时段市场交易价格加上对应电量的上月系统运行费确定。其中，电力现货市场连续运行的，市场交易价格按省内现货市场实时价格确定；电力现货市场未连续运行的，市场交易价格按上月省内中长期市场交易均价确定。点评：电力应急调度管理办法出台将进一步助力电力市场化交易逐步走向成熟，未来电力交易量有望持续增长，关注电力市场相关的电力设备、电力交易等相关方向的机会。
2. 我国建成世界上数量最多、服务车型最广、覆盖面积最大的充电设施网络。2025年8月底，全国充电设施数量已达1734.8万个，高速公路建成充电设施超4万个，97%的县城以及80%的乡镇配建了公共充电设施。全国大功率充电设施已达到3.7万台，一秒充一公里成为现实。点评：国内充电桩市场持续扩容，超充快充的高性能充电桩逐步普及，电动汽车充电难问题有望逐步缓解。未来随着充电桩数量的不断增长，新能源汽车消费有望进一步增长，关注充电桩相关方向的机会。
3. 乘联分会称，今年9月全国乘用车市场零售224.1万辆，同比增长6.3%，环比增长11.0%，今年以来累计零售1,700.5万辆，同比增长9.2%，符合年初判断的“前低中高后平”的走势。9月乘用车厂商零售、出口、批发和生产均创当月历史新高，新能源出口创出历年各月的历史新高。9月新能源车在国内总体乘用车的零售渗透率57.8%，较去年同期提升5个百分点。点评：国内乘用车销量持续增长，新能源汽车单月销量持续创新高，渗透率持续提升，新能源汽车市场需求仍较好，关注新能源汽车相关产业链的投资机会。

海外观点

瑞银发布中美近期贸易摩擦事件评论。中美贸易紧张局势在近期出现显著升级，直接导火索是美国总统特朗普威胁对中国所有输美商品加征100%的额外关税。这一威胁是在美国自9月以来持续加大对华限制的背景下提出的，包括扩大实体清单、针对中国船舶收取港口费用以及提出航空限制等措施。美方声称其行动是对中国稀土出口管制新规的回应。

中国的反应呈现出更为坚定自信的姿态，并采取了一系列对等反制措施。这些措施包括宣布对美国船舶实施对等港口费用、将美国实体列入“不可靠实体清单”、对高端锂电池材料实施出口管制，以及对高通收购案启动反垄断调查。尤为重要的是中国出台了稀土出口新规，扩大管制范围并实施许可证管理，这被视为在关键战略资源领域积累谈判筹码的重要举措。

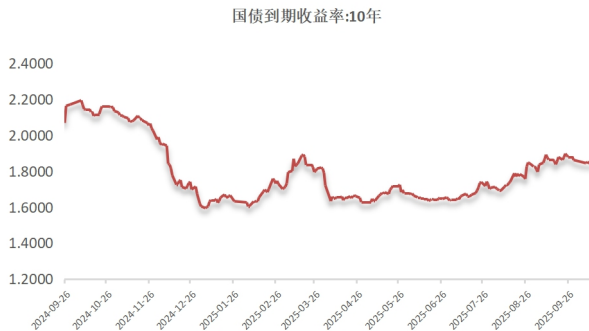
近期中美关系的走向高度不确定，10月底的APEC会议将成为关键节点。瑞银提出两种可能情景：积极情景下，美国可能推迟或软化关税措施，中国相应加快稀土许可证发放，双方领导人会晤得以实现；消极情景下，若美国执意实施关税，中国必将进一步反制，导致紧张局势螺旋式上升。双方当前行动可能都是在为谈判积累筹码。

若100%额外关税真的实施，将对中国经济产生实质性影响。据瑞银测算，这可能拖累中国总出口增长6-8个百分点，并使年度化GDP增长减少约1个百分点左右。不过瑞银也指出，中国对美出口依存度已显著下降，从2017年的19%降至当前的约10%，这提供了一定缓冲。在这种下行风险情景下，中国政府预计将推出强于预期的逆周期政策支持，包括财政扩张和利率下调。

瑞银维持2025年中国全年GDP增长约4.7%的基线预测，将100%关税情形视为下行风险。总结而言，瑞银认为中美贸易关系处于高度敏感的十字路口，双方对抗向科技、物流和关键资源等领域蔓延。虽然外部挑战加剧，但中国拥有政策应对空间，建议密切关注APEC会议外交动向和11月初关税政策落地情况。

利率汇率

图 1：10 年期国债收益率走势（中证），最新值 1.837，变动-1.35BP



数据来源：Wind，银泰证券研究所

图 2：DR007 走势，最新值 1.450，变动 2.66BP

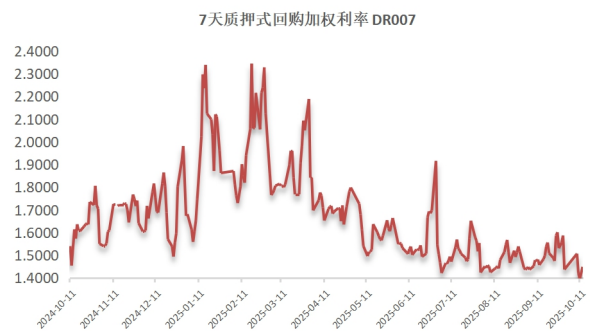
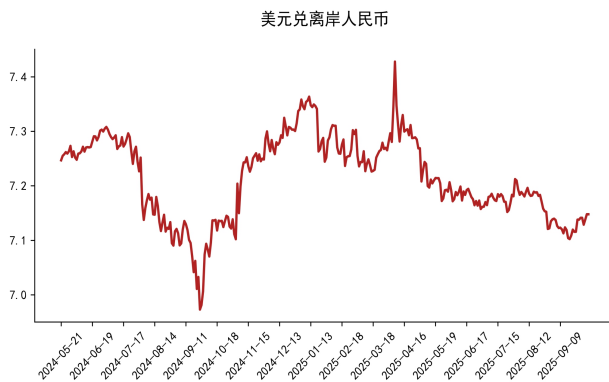
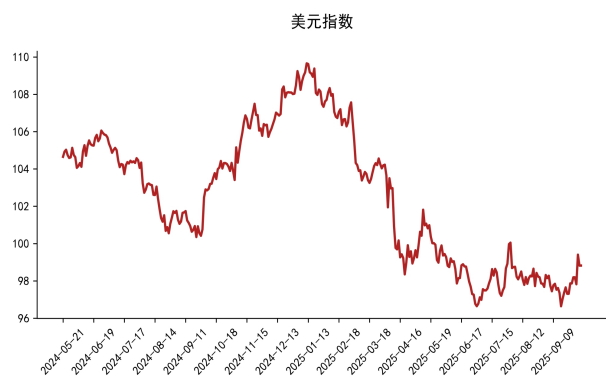


图 3：USDCNH 走势，最新值 7.1382，涨幅-0.13%



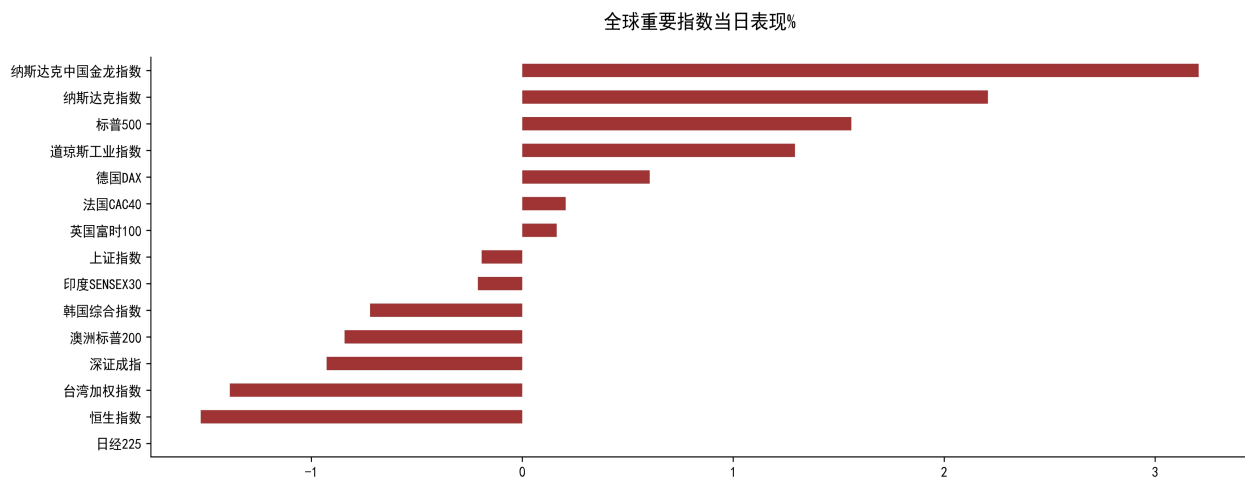
数据来源：Wind，银泰证券研究所

图 4：美元指数走势，最新值 99.26，涨幅 0.44%



全球重要市场

图 5：全球重要股市指数表现



数据来源：Wind，银泰证券研究所

A 股市场

图 6：A 股市场概览

二级市场速览 (更新时间: 2025-10-13)

A股总市值		成交		估值		融资		融券	
总市值	105.41 万亿	今年累计	309.45 万亿	PE(TTM)	22.47x	余额	24,256.59 亿	余额	161.18 亿
较年初	+19.55 万亿	日均成交	16,637.20 亿	PB(MRQ)	5.69x	较一月前	+1,163.90 亿	较一月前	-2.07 亿

市场表现

指数	涨跌幅(%)	收盘价	成交额(亿元)	近一周(%)	年初至今(%)	成分股数量	当日涨跌家数
万得全A	-0.35	6,304	23,742	-0.71	25.53	5,429	1,682 118 3,629
上证指数	-0.19	3,890	10,854	0.17	16.04	2,234	730 54 1,450
深证成指	-0.93	13,231	12,693	-2.18	27.05	500	141 4 355
北证50	-1.29	1,487	198	-2.70	43.32	50	9 -- 41
科创50	1.40	1,473	1,116	-1.49	48.95	50	29 -- 21
创业板指	-1.11	3,079	5,742	-4.92	43.76	100	30 1 69
上证50	-0.26	2,967	1,858	-0.73	10.52	50	14 1 35
沪深300	-0.49	4,594	7,140	-1.01	16.75	300	95 5 200
中证500	-0.29	7,377	4,733	-0.48	28.83	500	151 9 340
中证1000	-0.19	7,520	4,710	-0.73	26.22	1,000	291 19 690
中证2000	-0.19	3,086	4,528	-0.25	31.41	2,000	612 42 1,346
万得双创	-0.14	3,723	8,479	-2.82	42.16	1,975	734 24 1,217
万得微盘股	-0.10	502,722	297	0.36	59.14	400	151 15 234

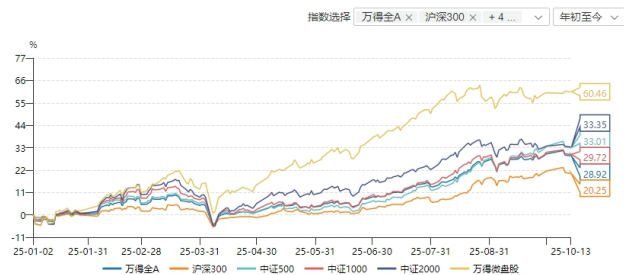
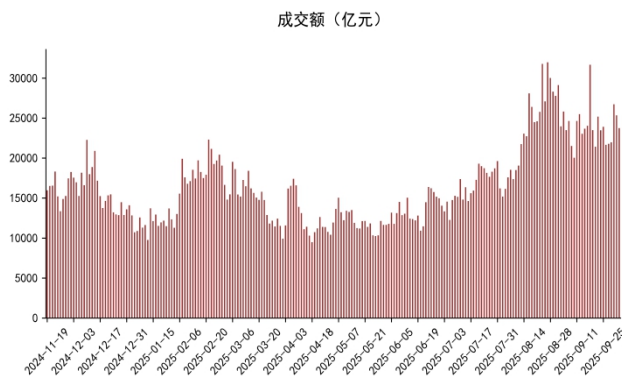


图 7：近 6 个月市场成交额变化，最新值为 23742 亿元



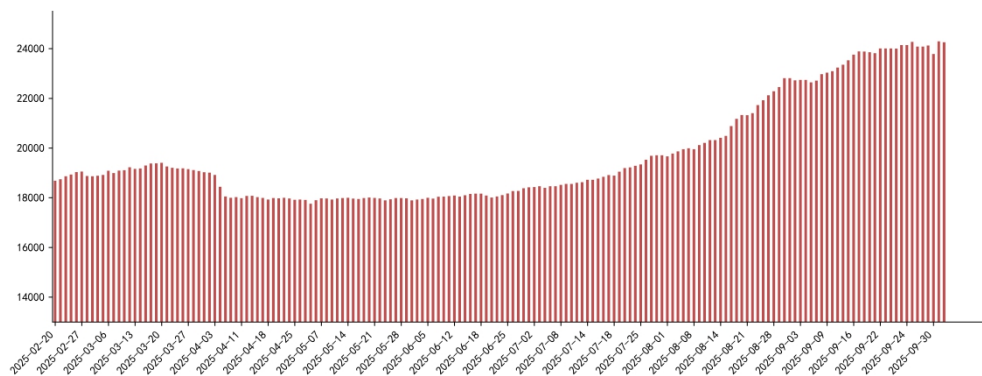
数据来源：Wind，银泰证券研究所

图 8：近 6 个月换手率变化，最新值为 4.4%



图 9：近 3 个月融资余额变化，最新值为 24257 亿元（数据截至 2025/10/10）

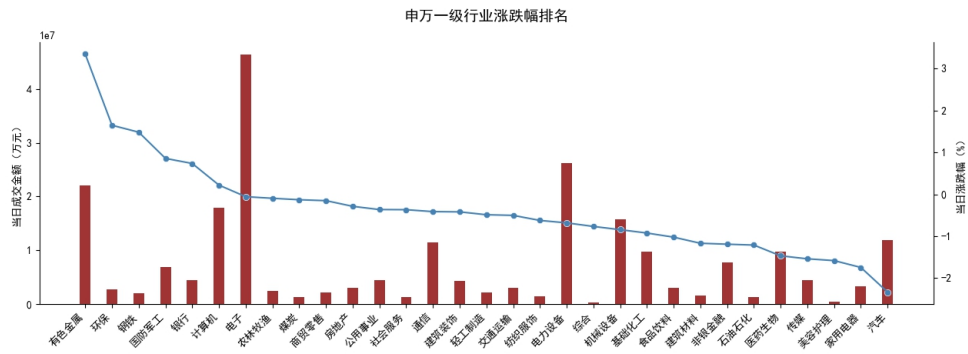
融资余额(亿元)



数据来源：Wind，银泰证券研究所

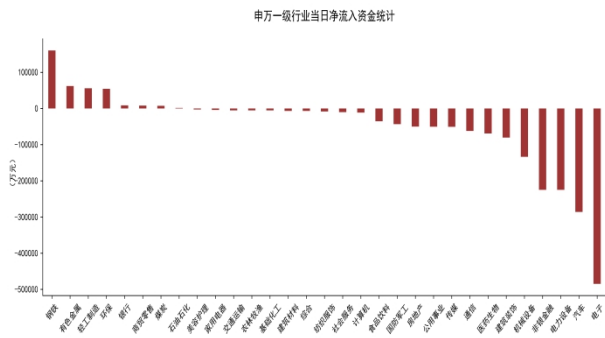
行业表现

图 10：涨幅前三的行业为有色金属、环保和钢铁



数据来源：Wind，银泰证券研究所

图 11：当日资金净流入前三行业为钢铁、有色金属和轻工制造



数据来源：Wind，银泰证券研究所

图 12：尾盘资金净流入前三行业为电子、有色金属和通信

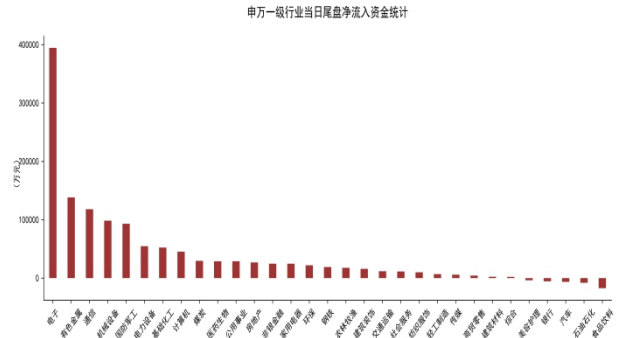


图 13：重点板块成交额占比变化

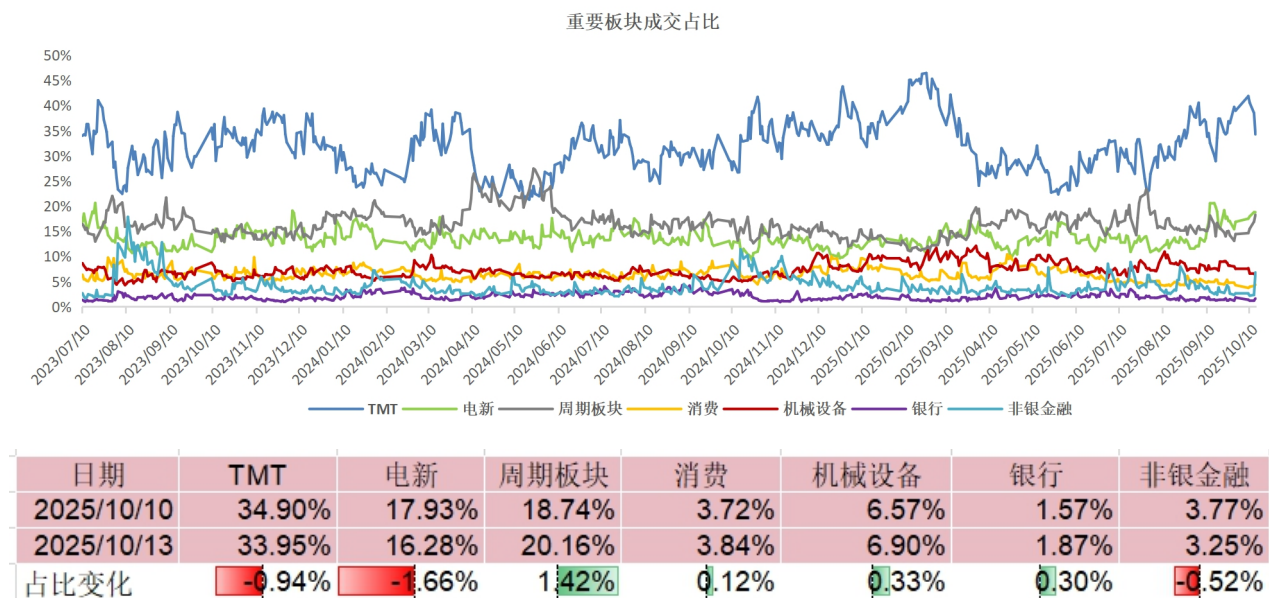
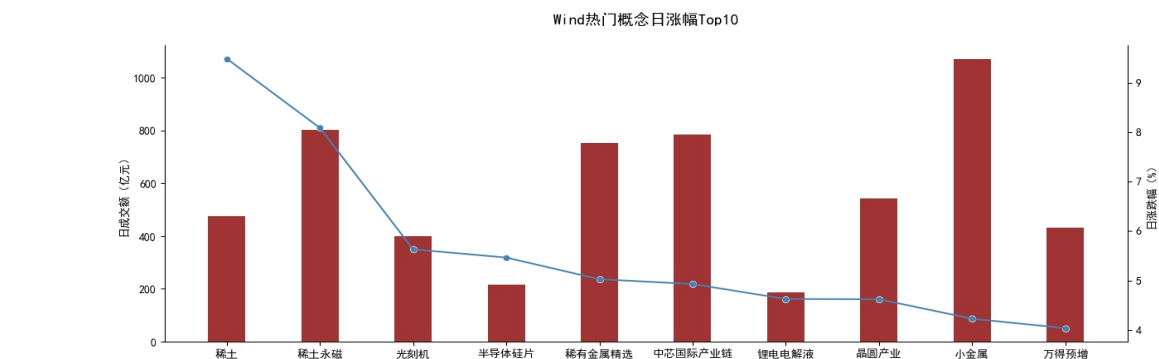


图 14：热门概念表现



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。