

市场研究部证券研究报告

2025 年 9 月 26 日

国内市场综述

窄幅震荡 走势分化

周四（9 月 25 日）大盘窄幅震荡，走势分化。截至收盘，上证综指收于 3853.3 点，下跌 0.01%；深成指收于 13445.9 点，上涨 0.67%；科创 50 上涨 1.24%；创业板指上涨 1.58%，万得全 A 成交额共 23918 亿元，较前一日略有上升。

行业方面，30 个中信一级行业有 11 个行业上涨，其中通信、传媒、电力设备及新能源涨幅居前，而家电、纺织服装及农林牧渔则跌幅较大。概念方面，服务器、半导体硅片及铜产业等指数表现活跃。

海外市场综述

美国三大股指小幅收跌，特斯拉跌超 4%

周四（9 月 24 日），美国三大股指小幅收跌，道指跌 0.38%，标普 500 指数跌 0.5%，纳指跌 0.5%。万得美国科技七巨头指数跌 0.34%，特斯拉跌超 4%，脸书跌逾 1%。中概股涨跌不一，比特小鹿跌超 5%。

新闻精要

1. 商务部：对墨西哥相关涉华限制措施进行贸易投资壁垒调查
2. 商务部：将 3 家美国实体列入出口管制管控名单
3. 公募基金总规模突破 36 万亿 今年以来第五次创历史新高
4. 数字人民币国际运营中心正式运营
5. 中国有色金属工业协会铜业分会：国家有关部门正在加快研究如何加强对铜冶炼产能建设规范化管理具体措施
6. 全球重要经济数据发布

风险提示

1. 稳增长力度不及预期；
2. 地缘冲突升级。

分析师：彭竑/钟哲元

登记编码：S1490520090001/ S1490523030001

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	3853.30	-0.34	-0.01
深证成指	13445.90	89.75	0.67
沪深 300	4593.49	27.42	0.60
中小 100	8332.39	35.39	0.43
创业板指	3235.76	50.19	1.58
科创 50	1474.49	18.02	1.24
香港恒生	26484.68	-33.97	-0.13
恒生中国	9444.22	1.23	0.01
风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证 100	4443.40	30.08	0.68
中证 500	7341.32	17.61	0.24
中证 800	5057.12	25.27	0.50
股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF 当月	4585.00	-8.49	0.63
IF 下月	4571.20	-22.29	0.66
IF 季后	4562.20	-31.29	0.71
IF 半年	4532.00	-61.49	0.71
海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	45947.32	-173.96	-0.38
纳斯达克	22384.70	-113.16	-0.50
日经 225	45754.93	124.62	0.27
英国 FTSE	9213.98	-36.45	-0.39
德国 DAX	23534.83	-131.98	-0.56
外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	98.4621	0.5964	0.61
美元中间价	7.1118	0.0041	0.06
欧元/美元	1.1666	-0.0072	-0.61
美元/日元	149.7970	0.8935	0.60
英镑/美元	1.3342	-0.0106	-0.79
大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金 USD/oz	3780.50	12.40	0.33
布伦特原油	68.80	0.34	0.50
LME 铜	10275.50	-61.00	-0.59
LME 铝	2664.00	12.50	0.47
CBOT 小麦	526.25	6.75	1.30
CBOT 玉米	424.75	0.50	0.12

数据来源：Wind，国新证券整理

邮箱: penghong@crsec.com.cn/
zhongzheyuan@crsec.com.cn

国内市场

窄幅震荡 走势分化

► 市场综述

周四（9月25日）大盘窄幅震荡，走势分化。截至收盘，上证综指收于3853.3点，下跌0.01%；深成指收于13445.9点，上涨0.67%；科创50上涨1.24%；创业板指上涨1.58%，万得全A成交额共23918亿元，较前一日略有上升。

行业方面，30个中信一级行业有11个行业上涨，其中通信、传媒、电力设备及新能源涨幅居前，而家电、纺织服装及农林牧渔则跌幅较大。概念方面，服务器、半导体硅片及铜产业等指数表现活跃。

► 驱动因素

商务部回应中美大豆贸易相关问题表示，美方应采取积极行动，取消相关不合理关税。对于购买波音飞机谈判进展，商务部称，中美两国在经贸领域拥有广泛共同利益和广阔合作空间。当前影响中美正常经贸合作的最大障碍在于美单边限制措施。

当日A股市场共1477只个股上涨，3877只下跌，72只持平。其中，169只个股涨超5%，101只个股跌超5%；52只个股涨停，9只个股跌停。国庆长假临近，节前效应或会显现。

新闻摘要

商务部：对墨西哥相关涉华限制措施进行贸易投资壁垒调查

新华社北京9月25日电 商务部25日发布公告，决定自2025年9月25日起对墨西哥相关涉华限制措施启动贸易投资壁垒调查。

根据公告，本案的被调查措施为：墨西哥政府拟对中国等非自贸伙伴的产品提高进口关税税率的相关措施，具体涉及汽车及零部件、纺织品、服装、塑料、钢铁、家电、铝、玩具、家具、鞋类、皮具、纸及纸板、摩托车、玻璃等产品类别。此外，墨西哥近年来采取的其他涉及中国的贸易投资限制措施也在本次调查范围内。

商务部新闻发言人表示，中方认为，在当前美方滥施关税的背景下，各国应共同反对各种形式的单边主义和保护主义，绝不能因为他人胁迫而牺牲第三方利益。墨方单边加税举动一旦落地，即便是在世贸框架内，也会损害包括中国在内的相关贸易伙伴的利益，还会严重影响墨营商环境的确定性，降低企业对墨投资的信心，中方对此坚决反对。

发言人说，为坚决维护中国相关产业利益，商务部决定依据《中华人民共和国对外贸易法》和《对外贸易壁垒调查规则》有关规定，就墨西哥拟对华提高进口关税等限制措施启动贸易投资壁垒调查。

发言人说，本次调查将坚持公正、公平、公开的原则，欢迎包括中国国内产业、企业在内受墨方措施影响的各利害关系方积极参与调查。商务部将根据调查结果客观公正作出裁决，并将根据实际情况采取必要措施，坚决维护自身正当合法权益。

商务部：将3家美国实体列入出口管制管控名单

新华社北京9月25日电 商务部25日发布公告，决定将亨廷顿·英格尔斯工业公司、扁平地球管理公司、全球维度公司等3家美国实体列入出口管制管控名单。

商务部新闻发言人表示，为维护国家安全和利益，履行防扩散等国际义务，根据《中华人民共和国出口管制法》和《中华人民共和国两用物项出口管制条

例》等法律法规有关规定，中方决定将危害中国国家安全和利益的 3 家美国实体列入出口管制管控名单，禁止两用物项对其出口，任何出口经营者不得违反上述规定。

公告自公布之日起正式实施。

公募基金总规模突破 36 万亿 今年以来第五次创历史新高

财联社 9 月 25 日电，中基协最新发布的公募基金市场数据显示，截至 2025 年 8 月底，我国公募基金总规模为 36.25 万亿元。这是我国公募基金总规模今年以来第五次创下历史新高。分类型来看，今年 8 月股票基金规模增长超 6200 亿元，混合基金规模增长超 3300 亿元，货币基金规模增长超 1900 亿元，而债券基金规模下降超 280 亿元。

数字人民币国际运营中心正式运营

据央行官网，9 月 24 日，数字人民币国际运营中心业务平台推介会在上海举行，向各相关机构集中宣传介绍数字人民币跨境数字支付平台、数字人民币区块链服务平台及数字资产平台（以下简称“业务平台”）功能，标志着数字人民币国际运营中心正式运营。中国人民银行党委委员、副行长陆磊，上海市委常委、常务副市长吴伟出席并致辞。

陆磊表示，数字化时代货币和支付体系的升级演进是历史的必然。中国人民银行致力于为改善全球跨境支付体系提供开放、包容和创新的解决方案，提出的“无损、合规和互通”三原则已成为法定数字货币跨境基础设施建设的基本准则，目前已初步构建数字人民币跨境金融基础设施体系。同时，探索有利于提升监管效率和穿透性的资产数字化创新，增强结算透明度和价值流转智能化程度。业务平台落地上海，不仅是便利跨境支付的具体措施，也与上海国际金融中心的核心功能建设高度契合。未来，中国人民银行将继续支持数字人民币国际运营中心行稳致远，为跨境贸易与投融资便利化提供坚实助力。

吴伟表示，数字人民币国际运营中心及业务平台落地上海，将为上海国际金融中心建设注入强劲动力。上海各相关部门要充分依托业务平台，不断拓展

数字人民币应用场景、扩大使用范围，助力提升人民币国际化水平。希望数字人民币国际运营中心持续加强技术创新与应用，不断提升业务平台安全性、稳定性和便捷性，为促进金融与实体经济深度融合提供坚实的技术支撑。

数字人民币国际运营中心由中国人民银行数字货币研究所筹建和管理，负责建设运营数字人民币跨境和区块链基础设施，推进与境内外金融基础设施的跨境互联互通，推进数字人民币的国际运营与金融市场业务发展，服务数字金融创新。

中国人民银行、国家外汇管理局相关司局，上海总部、相关单位负责同志，上海市政府、相关部门负责同志，数字人民币业务运营机构、部分在沪中外资金融机构和合作企业代表等参加推介会。

中国国际金融股份有限公司、中国民生银行、渤海银行等重点金融机构代表先后发言，分享金融赋能民营企业高质量发展的实践与展望。杭州云深处科技、新大陆科技集团、宁德时代等企业代表就人工智能、创新生态、Robotaxi商业化等前沿话题进行精彩分享。

据悉，本届民洽会安排“1+4+N”系列活动，除1场主场活动外，还设立促进民营经济发展交流会、第九届京津冀民营经济产业对接交流会、基金之夜、科技金融助力新质生产力发展对接会等4场品牌活动，以及天津市河西区、滨海新区、武清区专题活动、绿色低碳循环产业专场交流会、先进制造业投融资专场对接会、农业经济产融合作专场对接会，优质项目路演、签约仪式、考察对接等配套活动，推动资本与产业、科技与金融深度交融。

中国有色金属工业协会铜业分会：国家有关部门正在加快研究如何加强对铜冶炼产能建设规范化 管理具体措施

财联社9月25日电，中国有色金属工业协会铜业分会第三届理事会第五次会议9月24日在河北雄安新区召开。铜冶炼行业“内卷式”竞争导致铜精矿加工费持续低位的问题是此次会议中代表反馈最集中的问题，也是行业当下最突出的问题。中国有色金属工业协会副会长陈学森在总结讲话中强调，铜冶炼行业“内卷式”竞争对行业影响大，损害了国家和行业利益，与高质量发展导向存在偏差，铜行业企业要坚决反对铜冶炼行业“内卷式”竞争。他指出，中国有色金属工业协会高度重视铜冶炼“内卷式”问题，为此还专程向国家相

关部门报送了材料，提出严控铜冶炼产能扩张的具体措施建议。材料已经得到重视，目前，国家有关部门正在加快研究如何加强对铜冶炼产能建设规范化管理具体措施，相信会很快有结果。陈学森要求，铜业分会秘书处要加强调研工作，强化产能预警与监控，为有关政策的落地提供有力支撑。相信在全体理事单位的共同努力下，中国铜工业一定能摆脱困境、行稳致远，为有色金属工业高质量发展作出更大贡献。

全球重要经济数据发布

香港万得通讯社报道，国际数据公司（IDC）发布《全球人工智能和生成式人工智能支出指南》显示，2024 年全球人工智能 IT 总投资规模为 3159 亿美元，并有望在 2029 年增至 12619 亿美元，五年复合增长率为 31.9%。

美国第二季度 GDP 终值年化环比增长 3.8%，较修正值 3.3% 大幅上调，创近两年最快增速。上修主要得益于消费者支出的意外强劲以及进口的下降。核心 PCE 物价指数终值由 2.5% 上调至 2.6%。

美国上周初请失业金人数下降 1.4 万至 21.8 万人，为 7 月中旬以来的最低水平，远低于市场预期的 23.5 万人。

本报告信息来源：新华通讯社、中国人民银行官网、财政部官网、国家统计局官网、万得资讯等

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

免责声明

彭弘、钟哲元，在此声明，本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。国新证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。国新证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

国新证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 11 层(100020)

传真：010-85556155 网址：www.crsec.com.cn