

宏观要闻

1. 2025年9月17日，财政部公布2025年1-8月财政数据。1-8月，全国一般公共预算收入14.8万亿元，同比增长0.3%；全国一般公共预算支出17.9万亿元，同比增长3.1%。点评：单月看，8月公共财政收入当月同比提升至2.6%，基金收入当月同比再度转负至-6.0%，广义财政收入当月同比回落至0.6%；支出端公共财政支出、政府性基金支出当月同比分别下滑至0.6%、19.9%，广义财政支出当月同比下滑至5.8%。8月广义财政支出当月同比回落，两本账支出当月同比均有下滑，广义财政支出累计同比回落至8.9%。在上半年政府债前置的背景下，同时考虑去年同期高基数，后期财政支出增速或有一定下行压力，后期建议关注政策性金融工具的落地和化债额度提前下达对经济的支撑。
2. 国新办举行新闻发布会，介绍扩大服务消费有关政策措施。点评：发布会上，有关负责人表示，下一步我国将选择50个左右消费新业态新模式新场景试点城市；出台住宿业高质量发展、铁路与旅游融合发展等一系列政策文件；推动人工智能在服务消费等领域加快应用；用好结构性货币政策工具，增强消费领域资金供给。消费月期间各地将开展超过25000场文旅消费活动，发放超过3.3亿元消费补贴。大力发展服务消费，将进一步增强国内需求，有利于推动内循环经济加速形成，对增强国内经济的韧性具有重要意义。
3. 美联储如期降息25个基点，将联邦基金利率下调至4.00%-4.25%。点评：美联储主席鲍威尔表示，此次降息25个基点旨在应对经济增长放缓和就业风险，未来将根据数据逐次会议决策。同时美联储点阵图显示，今年将继续继续降息50BP，明后年各降息25BP，其指引低于之前市场预期的今明两年各降息75BP。整体上看，本次降息释放的信号偏中性，其符合鲍威尔所强调的，政策并非设定好的路线，利率路径会逐步演变，政策调整对经济影响尚不确定。

行业要闻

1. 据TrendForce报道，西部数据近日通知客户将逐步提高所有HDD（机械硬盘）产品的价格。西部数据声称，其存储产品组合中每种容量的需求都达到了前所未有的水平。点评：随着AI推理应用扩张，冷数据储存需求也急速攀升。而全球主要HDD制造商近年未规划扩大产线，无法及时满足AI刺激的突发性、巨量储存需求。AI创造的庞大数据量正冲击全球数据中心存储设施，传统作为海量数据存储基石的Nearline HDD（近线硬盘）已出现供应短缺，促使高效能、高成本的SSD逐渐成为市场焦点，特别是大容量的QLC SSD出货可能于2026年出现爆发性增长。
2. 去哪儿旅行数据显示，9月30日的多车次车票已售罄，多条热门线路“秒光”。点评：众信旅游数据显示“十一”假期出游人数同比激增130%，GMV增幅超120%，部分热门线路提前3个月售罄，国内游与出境游火爆；航旅纵横数据显示，同期国内/出入境航线机票预订超326/116万张，日均预定量同比增长26%/15%。国庆中秋8天小长假持续推动“十一”黄金周旅游市场增长。
3. 工业和信息化部公开对《智能网联汽车组合驾驶辅助系统安全要求》强制性国家标准，向社会征求意见。点评：这次发布的征求意见稿构建了智能网联汽车产品的安全基线，要求系统只能在其设计运行条件下激活。针对单车道、多车道、领航辅助等不同功能，设置了人机交互、功能安全和预期功能安全、信息安全、数据记录等全方位安全技术要求，构建了“三重安全保障”。国内智能驾驶有望买入新阶段，关注智能驾驶相关方向的机会。
4. 华为发布《智能世界2035》系列报告，展望了未来十年的关键技术趋势以及这些技术对教育、医疗、金融、制造、电力等行业带来的改变和影响。点评：AI将逐步赋能各行各业，助力行业效率提升，持续关注AI相关方向的投资机会。

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-1.80BP

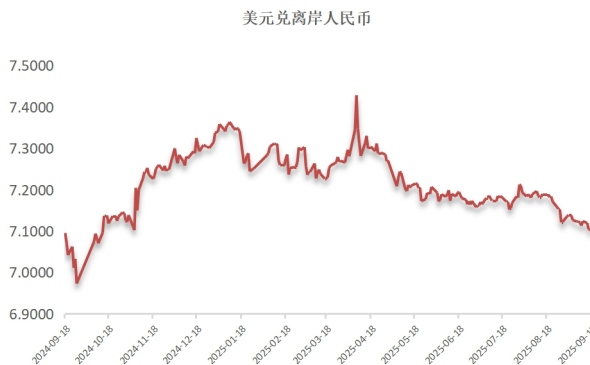


数据来源：Wind，银泰证券研究所

图 2：DR007 走势，最新值 1.540，变动 4.26BP

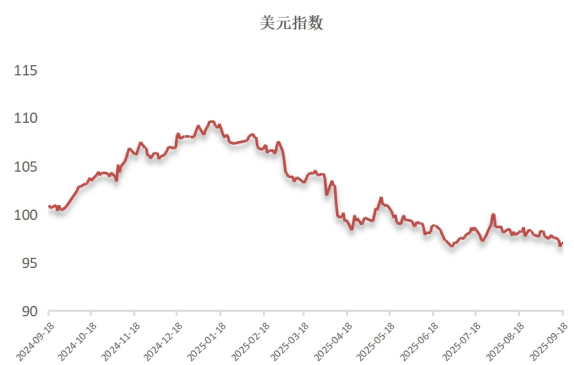


图 3：USDCNH 走势，最新值 7.1023，涨幅-0.03%



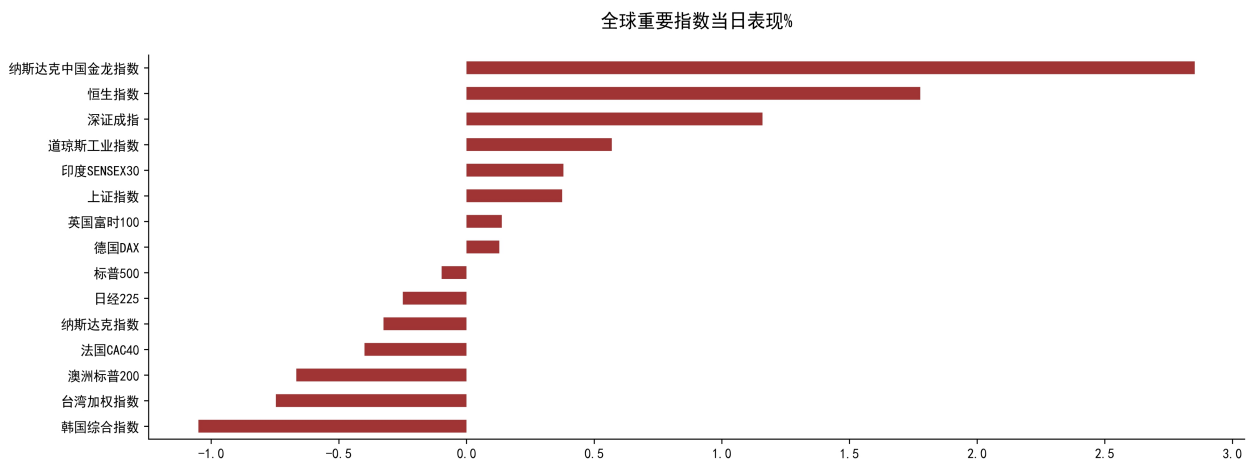
数据来源：Wind，银泰证券研究所

图 4：美元指数走势，最新值 97.04，涨幅 0.41%



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

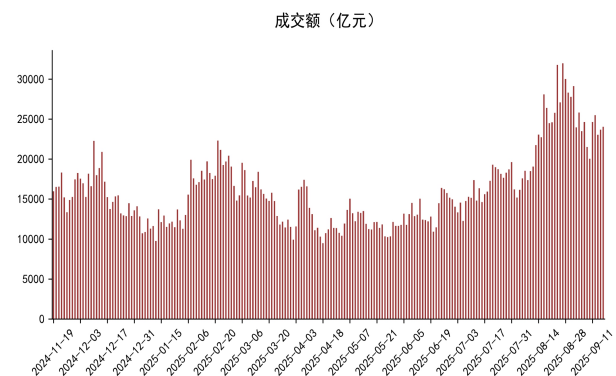
A 股市场

图 6：A 股市场概览

二级市场速览 (更新时间: 2025-09-17)



图 7：近 6 个月市场成交额变化，最新值为 24029 亿元

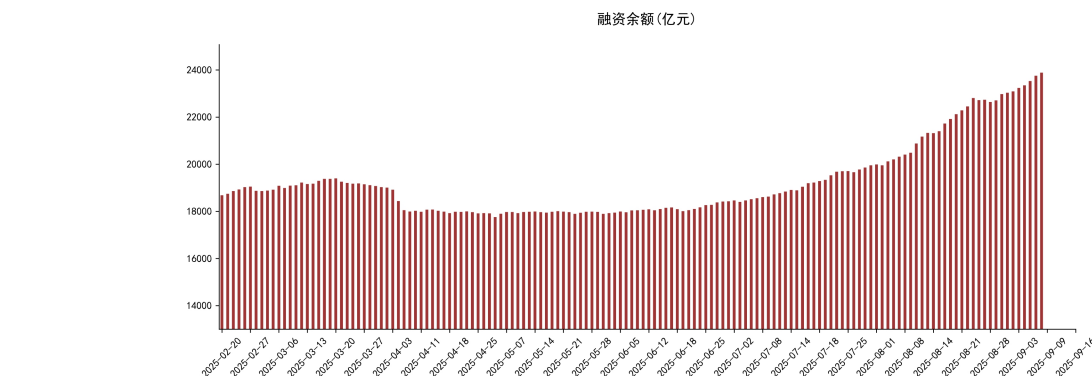


数据来源：Wind，银泰证券研究所

图 8：近 6 个月换手率变化，最新值为 4.61%



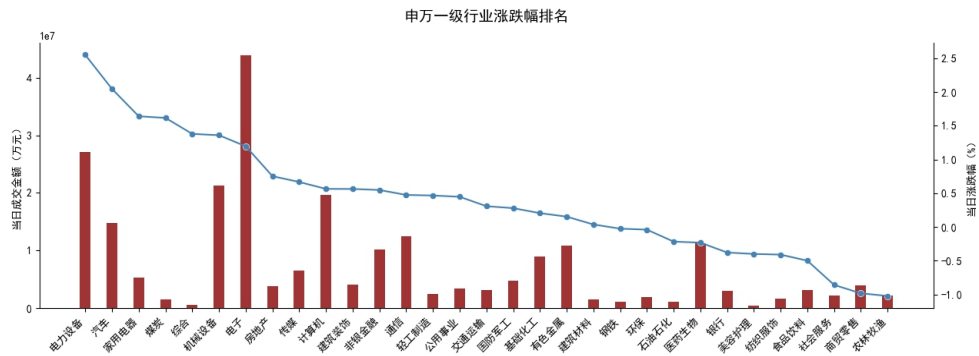
图 9：近 3 个月融资余额变化，最新值为 23758 亿元（数据截至 2025/9/16）



数据来源：Wind，银泰证券研究所

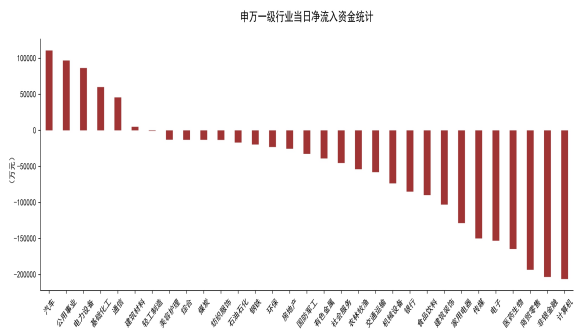
行业表现

图 10：涨幅前三行业为电力设备、汽车和家用电器



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汽车、公用事业和电力设备



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有色金属、非银金融和房地产

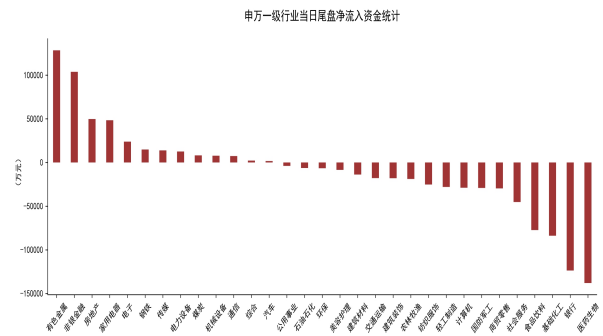


图 13：重点板块成交额占比变化

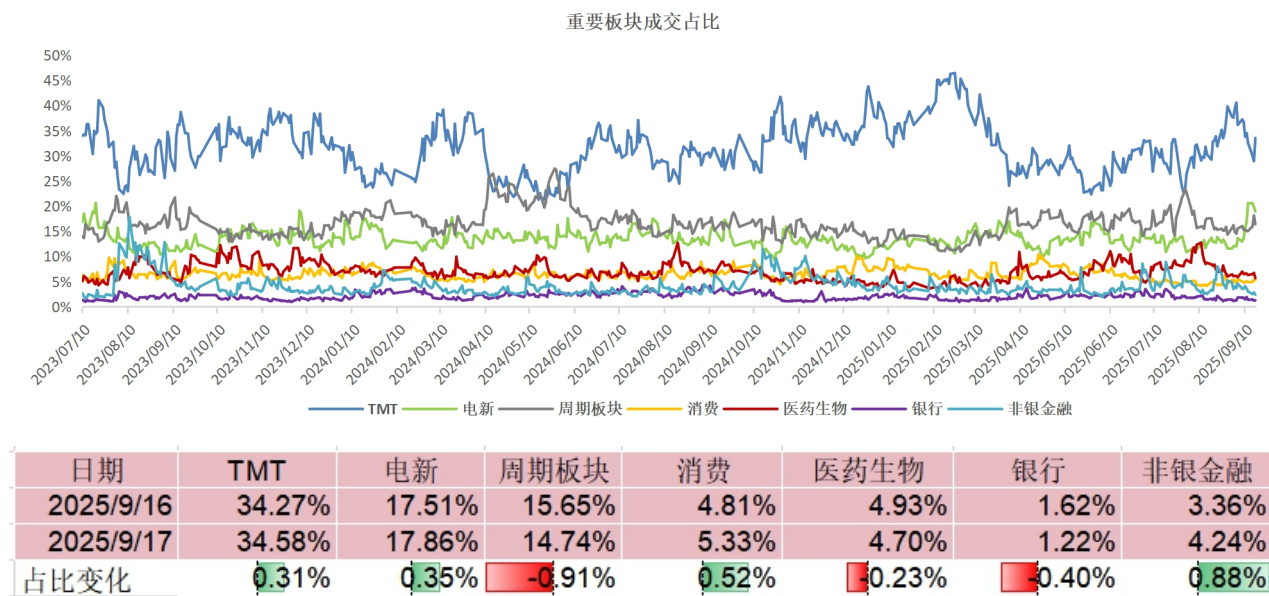
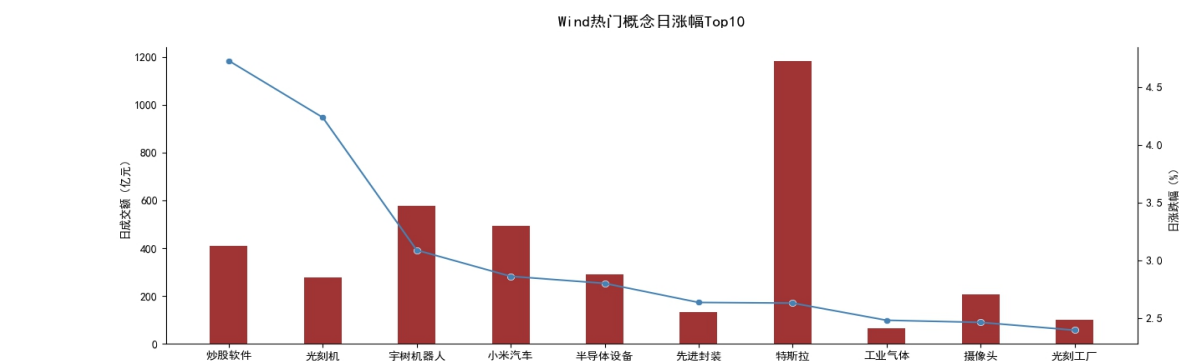


图 14：热门概念表现



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。