

市场研究部证券研究报告

2025 年 9 月 22 日

国内市场综述

缩量整理 回调延续

周五（9 月 19 日）大盘缩量整理，回调延续。截至收盘，上证综指收于 3820.09 点，下跌 0.3%；深成指收于 13070.86 点，下跌 0.04%；科创 50 下跌 1.28%；创业板指下跌 0.16%，万得全 A 成交额共 23494 亿元，较前一日有所下降。

行业方面，30 个中信一级行业有 14 个上涨，其中消费者服务、煤炭及有色金属涨幅居前，而综合金融、汽车及医药则跌幅较大。概念方面，挖掘机、煤炭开采及光刻机等指数表现活跃。

海外市场综述

美国三大股指齐创收盘新高，苹果涨超 3%

周五（9 月 19 日），美国三大股指全线收涨，道指涨 0.37%，标普 500 指数涨 0.49%，纳指涨 0.72%。安进、苹果涨超 3%，领涨道指。万得美国科技七巨头指数涨 1.22%，特斯拉涨超 2%，微软涨近 2%。中概股涨跌不一，小马智行涨近 19%，世纪互联跌超 3%。

新闻精要

1. 习近平同美国总统特朗普通电话
2. 第十一批国家组织药品集中采购文件发布
3. 网信部门依法查处微博平台破坏网络生态案件
4. 2025 世界制造业大会在安徽合肥开幕
5. 李在明：与美国在 3500 亿美元投资问题上存在分歧
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

邮箱：penghong@crsec.com.cn/

zhongzheyuan@crsec.com.cn

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
上证综指	3820.09	-11.57	-0.30
深证成指	13070.86	-4.80	-0.04
沪深 300	4501.92	3.81	0.08
中小 100	8037.16	16.42	0.20
创业板指	3091.00	-4.85	-0.16
科创 50	1362.65	-17.70	-1.28
香港恒生	26545.10	0.25	0.00
恒生中国	9472.35	15.83	0.17

风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
中证 100	4324.93	8.70	0.20
中证 500	7170.35	-29.53	-0.41
中证 800	4951.69	-2.49	-0.05

股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
IF 当月	4510.00	8.08	0.51
IF 下月	4487.00	-14.92	0.25
IF 季后	4464.40	-37.52	0.36
IF 半年	4440.40	-61.52	0.51

海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
道-琼斯	46315.27	172.85	0.37
纳斯达克	22631.48	160.75	0.72
日经 225	45045.81	-257.62	-0.57
英国 FTSE	9216.67	-11.44	-0.12
德国 DAX	23639.41	-35.12	-0.15

外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
美元指数	97.6519	0.2823	0.29
美元中间价	7.1128	0.0043	0.06
欧元/美元	1.1746	-0.0039	-0.33
美元/日元	147.9705	-0.0280	-0.02
英镑/美元	1.3469	-0.0085	-0.63

大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
黄金 USD/oz	3719.40	41.10	1.12
布伦特原油	66.05	-0.87	-1.30
LME 铜	9996.50	56.50	0.57
LME 铝	2676.00	-8.50	-0.32
CBOT 小麦	522.25	-2.00	-0.38
CBOT 玉米	424.25	0.50	0.12

数据来源：Wind，国新证券整理

国内市场

缩量整理 回调延续

► 市场综述

周五（9月19日）大盘缩量整理，回调延续。截至收盘，上证综指收于3820.09点，下跌0.3%；深成指收于13070.86点，下跌0.04%；科创50下跌1.28%；创业板指下跌0.16%，万得全A成交额共23494亿元，较前一日有所下降。

行业方面，30个中信一级行业有14个上涨，其中消费者服务、煤炭及有色金属涨幅居前，而综合金融、汽车及医药则跌幅较大。概念方面，挖掘机、煤炭开采及光刻机等指数表现活跃。

► 驱动因素

国家主席习近平同美国总统特朗普通电话，就当前中美关系和共同关心的问题坦诚深入交换意见，就下阶段中美关系稳定发展作出战略指引。通话是务实、积极、建设性的。习近平强调，美方应避免采取单方面贸易限制措施，防止冲击双方通过多轮磋商取得的成果。中方在TikTok问题上的立场是清楚的，中国政府尊重企业意愿，乐见企业在符合市场规则基础上做好商业谈判，达成符合中国法律法规、利益平衡的解决方案。希望美方为中国企业到美国投资提供开放、公平、非歧视的营商环境。。

当日A股市场共1911只个股上涨，3404只下跌，107只持平。其中，163只个股涨超5%，175只个股跌超5%；60只个股涨停，27只个股跌停。中美高层再度深入沟通，有利于提振市场做多热情。

新闻精要

习近平同美国总统特朗普通电话

新华社北京9月19日电 9月19日晚,国家主席习近平同美国总统特朗普通电话,就当前中美关系和共同关心的问题坦诚深入交换意见,就下阶段中美关系稳定发展作出战略指引。通话是务实、积极、建设性的。

习近平指出,中美两国在二战中是并肩战斗的盟友。前不久中方隆重举行纪念中国人民抗日战争暨世界反法西斯战争胜利80周年活动,邀请了当年美国飞虎队成员遗属登上天安门城楼观看阅兵仪式。中国人民不会忘记美国等反法西斯同盟国向中国抗战提供的宝贵支持。我们应在缅怀先烈、铭记历史基础上,珍爱和平,开创未来。

习近平强调,中美关系十分重要。中美完全可以相互成就、共同繁荣,造福两国、惠及世界。要实现这个愿景,双方都要相向而行、付出努力,实现相互尊重、和平共处、合作共赢。双方团队最近的磋商体现了平等、尊重和互惠的精神,可继续妥善处理两国关系中的突出问题,争取实现双赢的结果。美方应避免采取单方面贸易限制措施,防止冲击双方通过多轮磋商取得的成果。中方在TikTok问题上的立场是清楚的,中国政府尊重企业意愿,乐见企业在符合市场规则基础上做好商业谈判,达成符合中国法律法规、利益平衡的解决方案。希望美方为中国企业到美国投资提供开放、公平、非歧视的营商环境。

特朗普表示,中国纪念抗战胜利80周年阅兵仪式非常精彩。美中关系是世界上最重要的双边关系,两国合作可以做成很多有利于世界和平稳定的大事,美方希望同中方保持长期、良好的伟大关系。美方希望促进两国经贸合作,将支持双方团队磋商,妥善解决TikTok问题。美方愿同中方一道努力维护世界和平。

第十一批国家组织药品集中采购文件发布

本报北京9月20日电 国家组织药品联合采购办公室20日发布第十一批国家组织药品集中采购文件。信息显示,此次集采报量工作已于8月份完成,经统计,本次共46359家医药机构参与报量。医疗机构的报量有77%按具体到

厂牌，23%按通用名报量。

前期，国家医保局形成了第十一批国家组织药品集中采购方案，并两次征求了相关部门、行业协会和企业等方面意见。在充分吸收各方合理意见建议基础上，坚持“稳临床、保质量、防围标、反内卷”的原则，细化完善了药品集采规则，确保药品保质保供。

本次集采充分征求并采纳药监部门、市场监管部门的意见，在保证公平的基础上，对投标企业的质控水平提出了更高要求。

国家医保局相关负责人表示，药品质量是监督管理的红线，也是集采工作的底线。药监部门将中选产品纳入重点监督检查范围，开展中选企业检查和中选产品抽检“两个全覆盖”。

为更好保障临床供应，满足多样化需求，本次集采每个地区甚至每家医疗机构都可能有多家中选企业供应。同时，将进一步强化中选结果执行。要求中选企业作为供应保障第一责任人，及时响应医疗机构订单并完成配送；要求医疗机构优先采购中选产品，按协议按时完成约定采购量，并履行及时结算货款义务。医保部门将畅通医疗机构、中选企业反馈集采结果执行问题的渠道，有关问题经核实后，将按标书、采购合同及相关政策规定采取措施。采购周期内，中选企业无正当理由不履行供货承诺，影响临床使用的，将视情节列入“违规名单”，取消中选资格，并取消6个月至5年内参与国家组织药品集中采购活动资格。

此次集采特别关注了儿童药供应保障。国家医保局、国家组织药品联合采购办公室会同相关部门和专家专门论证儿童适宜小规格药品的比价规则，对小规格的口服溶液、干混悬剂、颗粒剂、注射剂等儿童适宜剂型，用“含量差比价”替代“装量差比价”，调整后小规格价格有所放宽。（人民日报）

网信部门依法查处微博平台破坏网络生态案件

每经快讯，9月20日，据网信中国，近日，针对微博平台未落实信息内容管理主体责任，在热搜榜单主榜高位呈现大量炒作明星个人动态和琐事类词条等不良信息内容，破坏网络生态的问题，国家网信办指导北京市网信办，依据《网络信息内容生态治理规定》等有关规定，对微博平台采取约谈、责令限期改正、警告、从严处理责任人等处置处罚措施。网络空间天朗气清、生态良好，

符合人民利益。网信部门将持续聚焦破坏网络生态违法违规突出问题，发挥网络执法“利剑”作用，督促网站平台履行主体责任和社会责任，切实维护清朗网络空间。

2025 世界制造业大会在安徽合肥开幕

新华社合肥 9 月 20 日电 2025 世界制造业大会 20 日在安徽合肥开幕，全国政协副主席王勇出席开幕式并致辞。

王勇表示，习近平主席高度重视制造业发展，2019 年向世界制造业大会亲致贺信。六年来，中国在习近平主席重要贺信精神指引下，与各方秉持互利共赢理念，发挥大会平台作用，深化务实合作，为全球制造业发展提供有力支撑。面对新一轮科技革命和产业变革，中国将坚定践行习近平主席提出的四大全球倡议，愿同各方加强制造业等关键领域合作，打破技术、人才、数据等要素流动壁垒，推进产学研用深度融通，突破关键核心技术，推动成果转化应用，实现绿色低碳发展，共创高质量发展美好未来。

本届大会以“智造世界·创造美好”为主题，来自全球 40 多个国家和地区的 1000 多位嘉宾参加。

李在明：与美国在 3500 亿美元投资问题上存在分歧

金十数据 9 月 22 日讯，据报道，韩国总统李在明表示，韩国与美国在 3500 亿美元投资的商业可行性保证问题上存在分歧，如果韩国同意美国关于 3500 亿美元投资的要求而不设立保障措施，韩国将面临金融危机。与美国在安全问题上没有重大分歧，韩国计划增加国防开支。希望尽快解决美韩关税问题。

全球重要经济数据发布

香港万得通讯社报道，国家外汇局介绍，8 月我国外汇市场平稳运行，企业、个人等非银行部门跨境收支 1.3 万亿美元，同比增长 8%。跨境资金净流入 32 亿美元，银行结售汇顺差 146 亿美元。外资总体净买入境内股票和债券。

商务部披露,1-8月,全国实际使用外资金额 5065.8 亿元,同比下降 12.7%。
电子商务服务业、航空航天器及设备制造业、化学药品制造业、医疗仪器设备
及器械制造业实际使用外资分别增长 169.2%、37.5%、23.2%、19.2%。

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