下载日志已记录，仅供内部参考

中信建投证券
CHINA SECURITIES

证券研究报告•策略周报

美伊谈判重现曙光，医药化工调研热度提升
——中信建投策略市场周鉴

分析师：黄文涛
SAC 编号：S1440510120015

分析师：李家俊
lijiajunbj@csc.com.cn
SAC 编号：S1440522070004

发布日期：2026年9月21日

本报告由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

下载日志已记录，仅供内部参考

内容摘要

核心观点：本周A股反弹，科创50涨超6%，中小板块表现较好，日均成交额缩量至1.8万亿，日均换手率仅1.4%；海外股市整体震荡；国际油价下跌5%，回落至100美元附近。8月经济成绩单公布，新动能对工业增长的贡献率超过六成；市场监管总局表示，用组合拳整治“内卷式”竞争。美联储如期加息25个基点；美伊谈判似现重启可能，伊朗向美传达七项谈判条件。华为发布新一代AI算力基础设施昇腾960超节点。本周机构调研热度有所回暖，医药、化工等行业调研热度提升较多。后续关注云栖大会、联合国大会等。

- **市场表现：**本周A股反弹，科创50涨超6%，中小板块表现较好，日均成交额缩量至1.8万亿，日均换手率仅1.4%；海外股市整体震荡；国际油价下跌5%，回落至100美元附近。
- **宏观政策：**8月经济成绩单公布，以高技术制造业、数字产品制造业为代表的新动能对规模以上工业增长的贡献率超过六成；市场监管总局表示，让市场有进有出，用组合拳整治“内卷式”竞争。
- **海外局势：**美联储宣布加息25个基点，为2023年7月以来首次加息，美联储FOMC经济预期显示，2026年再加息一次，2027年维持利率不变；伊朗方面表示，伊朗最高国家安全委员会已通过卡塔尔向美国提交了结束战争的条件，目前正在等待特朗普政府回应。
- **产业动态：**华为发布新一代AI算力基础设施昇腾960超节点；Anthropic今年年化收入预计将超过1000亿美元；美团酒旅、同程、途家、飞猪四家在线酒店旅游预订平台遭立案调查；蓝箭航天朱雀二号改进型遥七运载火箭成功将千帆极轨19组共10颗卫星送入预定轨道。
- **机构调研：**本周机构调研1279次，调研家数共计1708家，热度有所回暖。机构调研次数来看，本周较多的行业有：医药生物、机械设备、电子，环比提升较多的行业有：医药生物、基础化工。机构调研家数来看，本周较多的行业有：电子、医药生物、基础化工，环比提升较多的行业有：基础化工、医药生物。
- **事件前瞻：**云栖大会、联合国大会等。

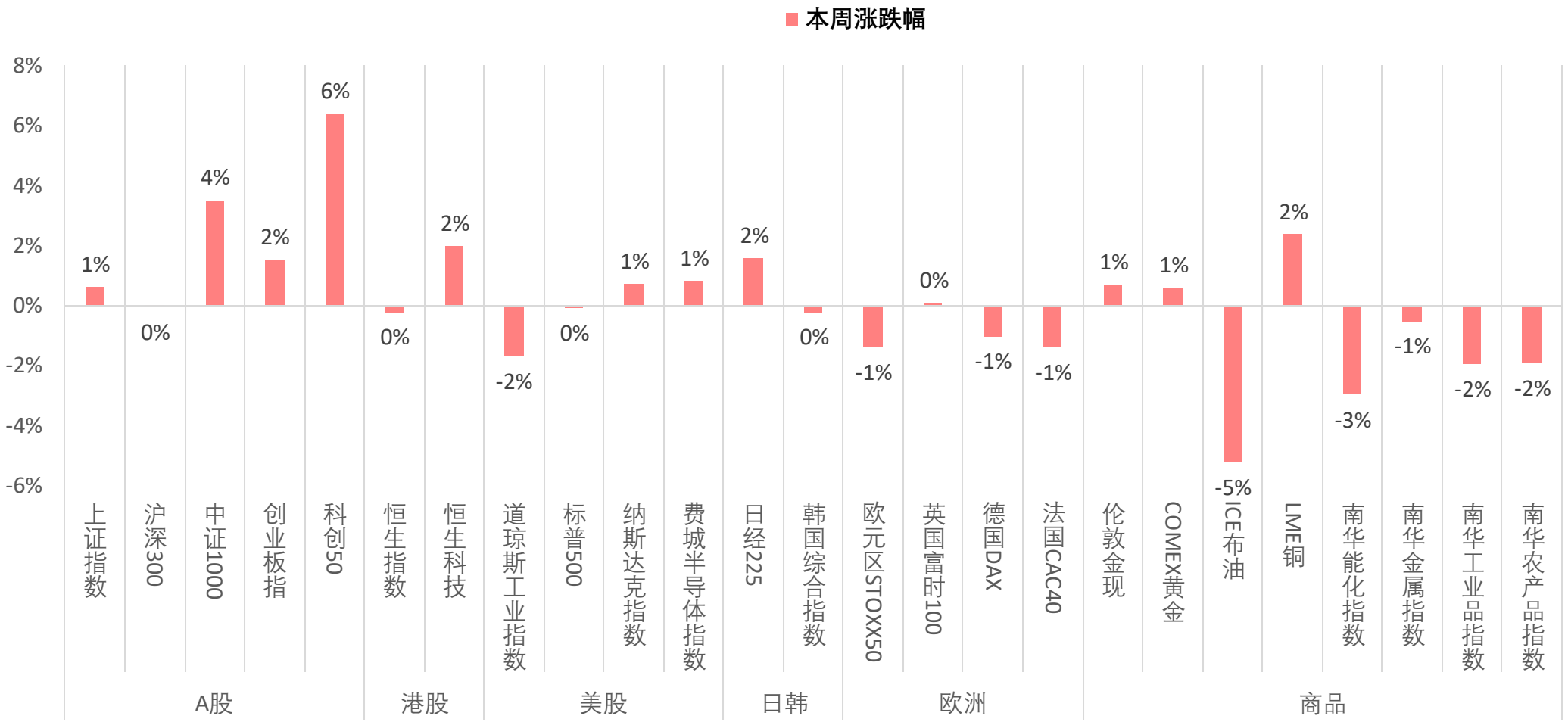
注：若无特别说明，本期报告统计区间为2026/9/14-2026/9/20

风险提示：内需支持政策效果低于预期，中东地缘局势恶化风险，美股市场波动超预期。

下载日志已记录，仅供内部参考

全球大类资产市场表现

图表：全球大类资产市场表现

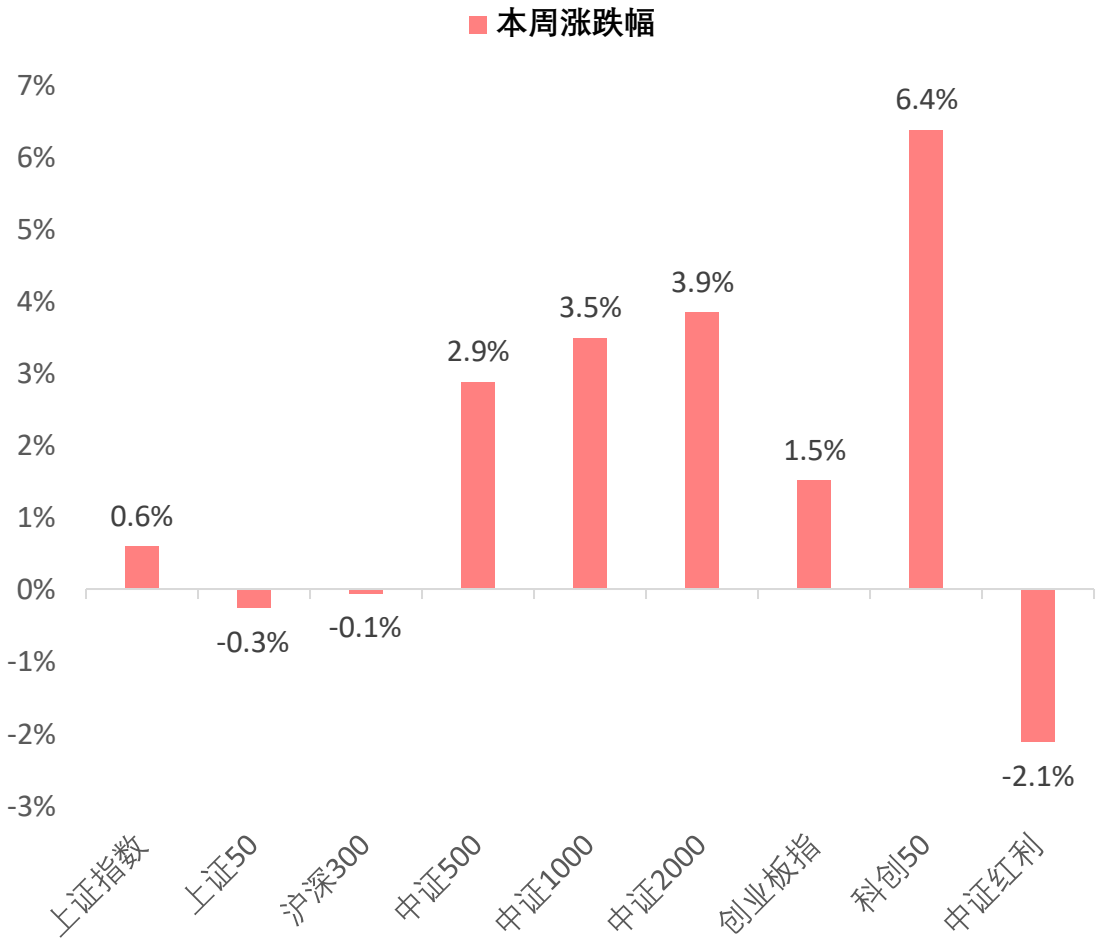


资料来源：Wind，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

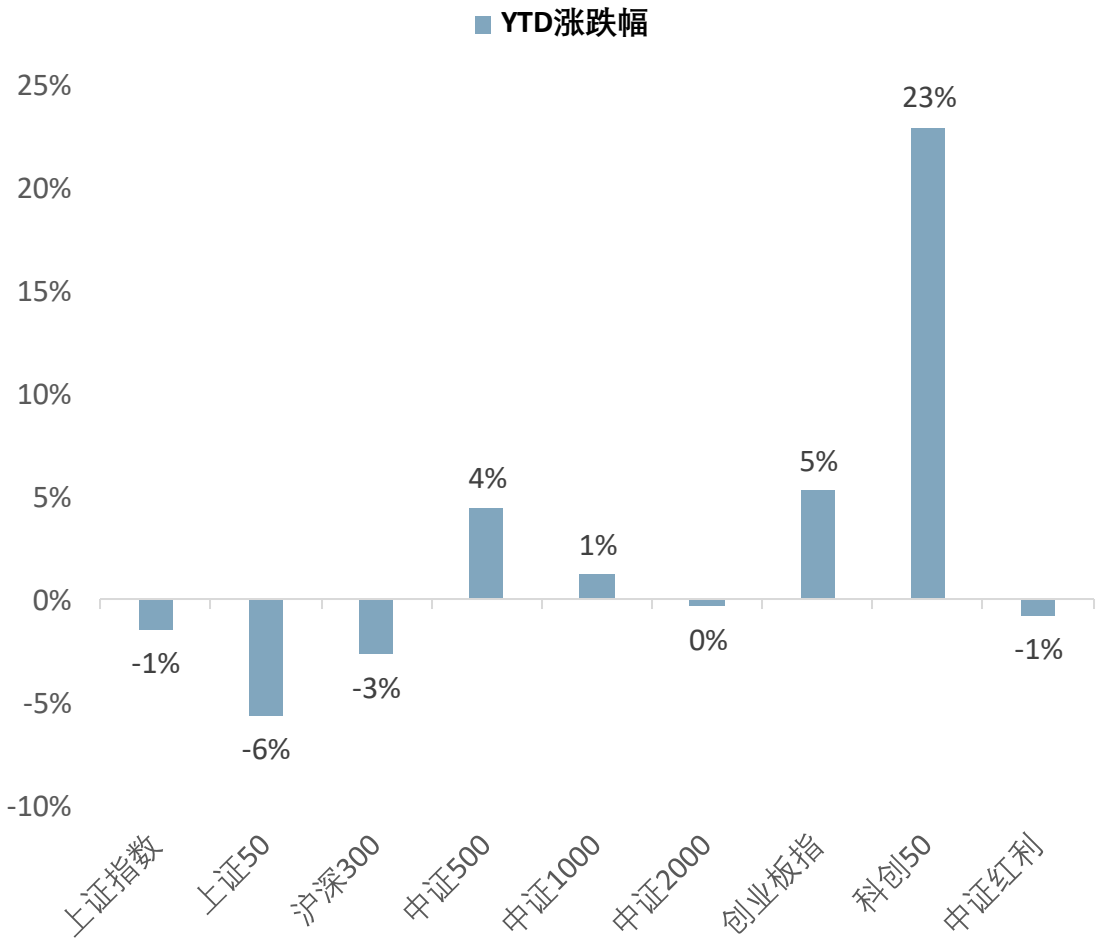
A股主要指数市场表现

图表：A股主要指数本周市场表现



资料来源：Wind，中信建投

图表：A股主要指数YTD市场表现

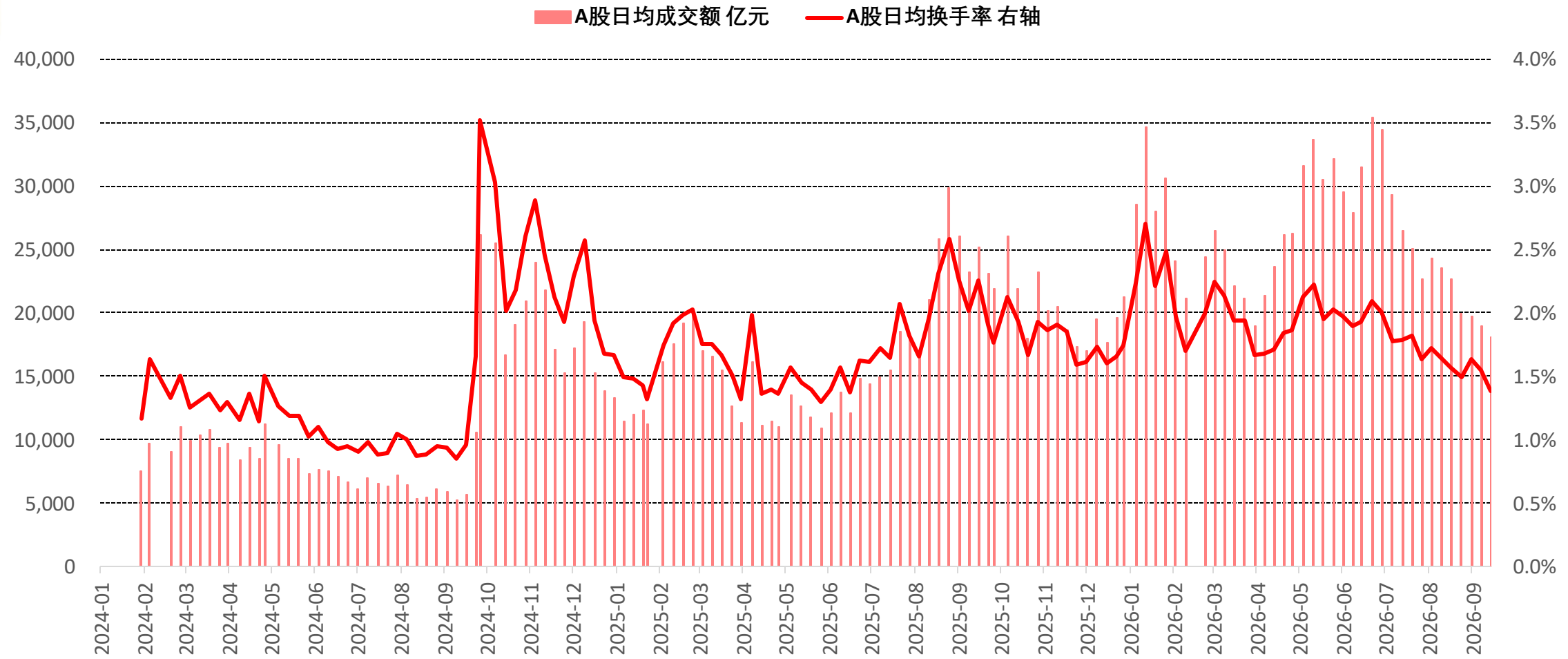


资料来源：Wind，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

A股市场交易热度

图表：A股市场日均成交额和换手率

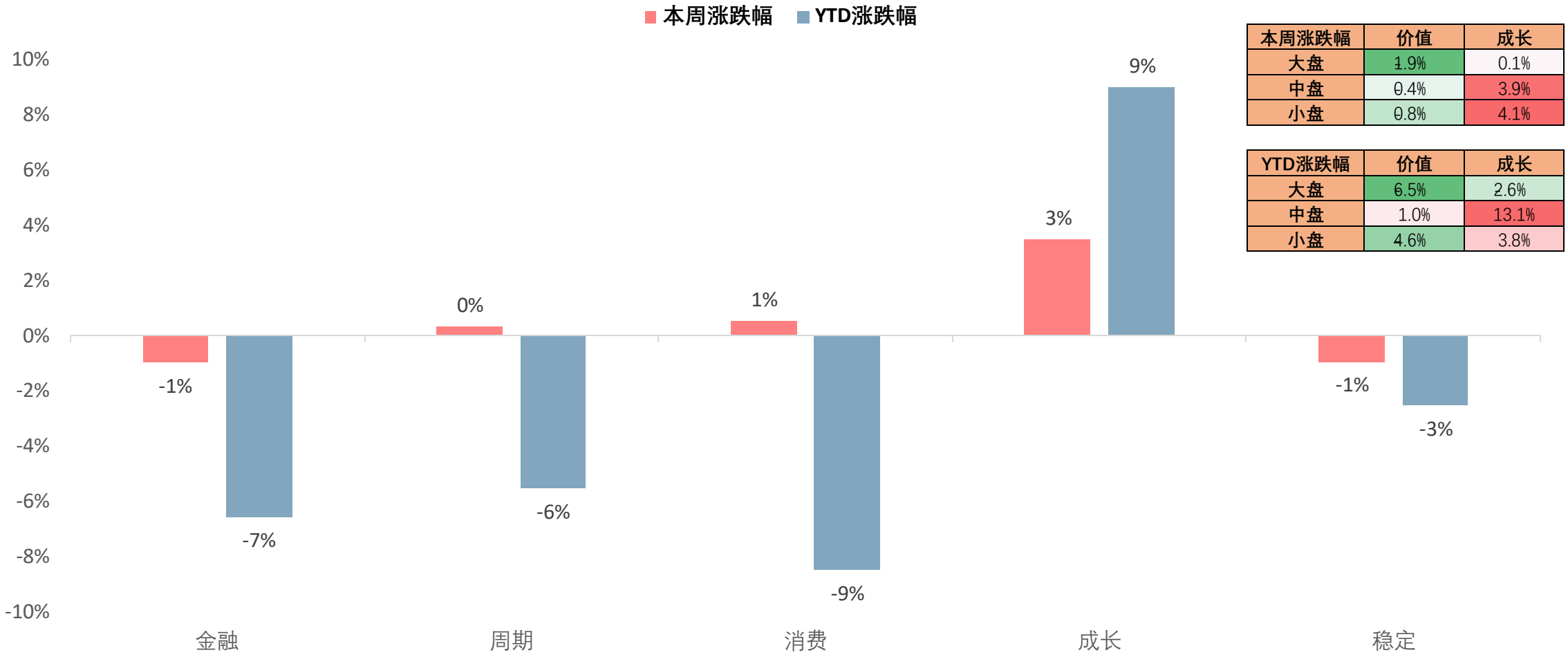


资料来源：Wind，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

A股市场风格表现

图表：A股市场风格表现



本周涨跌幅	价值	成长
大盘	1.9%	0.1%
中盘	0.4%	3.9%
小盘	0.8%	4.1%

YTD涨跌幅	价值	成长
大盘	6.5%	2.6%
中盘	1.0%	13.1%
小盘	4.6%	3.8%

资料来源：Wind，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

宏观政策

- 央行公布数据显示，今年前八个月，我国社会融资规模增量累计为23.91万亿元，比上年同期少2.64万亿元；人民币贷款增加10.44万亿元。债券、股票融资增长较快，直接融资占比首次超过贷款，贷款规模提质降速成为新常态。8月末，M2余额同比增长7.5%。8月新发放企业贷款加权平均利率略低于3%，新发放个人住房贷款加权平均利率为3.1%，均处于历史低位。

- 中国8月经济“成绩单”公布。8月份，全国规模以上工业增加值同比增长5.2%，比7月加快0.7个百分点；社会消费品零售总额增长0.4%。1-8月份，全国固定资产投资同比下降7.2%，房地产开发投资下降19.9%；高技术产业投资增长5.2%，累计增速连续三个月加快。8月份，以高技术制造业、数字产品制造业为代表的新动能对规模以上工业增长的贡献率超过六成。

- 国务院新闻办公室举行开局起步“十五五”系列主题新闻发布会，市场监管总局相关负责人表示，将畅通市场退出渠道，推动长期未经营、停止经营的企业和个体工商户稳妥有序退出，让市场有进有出、吐故纳新。综合运用标准引领、价格执法、质量监管等手段整治“内卷式”竞争，引导经营主体把功夫下在提质增效上，而不是耗在低价内耗上。另外，将加强反垄断和反不正当竞争执法，提升垄断风险监测预警等技术能力，提高经营者集中审查质效。特别是对平台企业，将进一步加强数据、算法、流量和规则监管，压实平台企业“守门人”责任，推动平台经济创新和健康发展。

资料来源：Wind，新华社，人民网，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

海外局势

- 美国国债遭遇新一轮猛烈抛售，周一10年期收益率突破5%关口，创2023年以来新高，通胀忧虑与供给压力形成共振，令全球债市承压。多家机构上调对年末美国国债收益率预测，高盛策略师将年底10年期美债收益率预测从4.40%上调至4.75%，道明证券从4.25%上调至4.75%。

- 美联储宣布加息25个基点，将联邦基金利率目标区间上调至3.75%-4.00%，为2023年7月以来首次加息，符合市场预期，此前美联储已连续五次会议按兵不动。政策声明显示，美联储联邦公开市场委员会（FOMC）以12票赞成、0票反对通过上述决议。最新点阵图显示，2026年底联邦基金利率预测中值从6月的3.8%升至4.1%，16名官员预计年内至少再加息一次。声明指出，经济活动稳健扩张，生产率增长强劲，但通胀仍然高企。

- 美联储主席沃什在新闻发布会上重申“通胀太高且持续太久”，不确信通胀正向目标回落。沃什拒绝提供前瞻指引，强调经济“正在走强”。沃什认为，债券收益率上升有三个原因：首先是经济强劲；第二是资本竞争，资本支出激增是真实存在的；第三是地缘政治。美联储FOMC经济预期显示，2026年再加息一次，2027年维持利率不变。

- 伊朗方面表示，伊朗最高国家安全委员会已通过卡塔尔向美国提交了结束战争的条件，目前正在等待特朗普政府回应。伊朗高级别消息人士透露，卡塔尔和巴基斯坦作为调解方已告知伊朗，美国已准备好进行谈判并达成协议，且在推进这一进程方面态度认真。就伊朗而言，只要美国重返伊斯兰堡谅解备忘录并履行其中条款，伊朗也准备在数日内恢复执行该备忘录。

资料来源：Wind，财联社，华尔街见闻，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

产业动态

- 9月17日，华为全联接大会在上海启幕，华为发布新一代AI算力基础设施昇腾960超节点。这款算力设施最多搭载的算力卡数量从上一代的1024卡升级到4096卡，并且首次采用一项名为“NPO（近封装光学）”的关键技术，可用于匹配10万亿参数模型训练和推理的需求。AI芯片方面，华为轮值董事长汪涛表示，昇腾960芯片已提前就绪，实现性能翻番。其中，昇腾960DT将于2027年一季度发布，比原计划提前三个季度；昇腾960PR将于2027年三季度发布，比原计划提前一个季度；后续将坚持一年一代的演进节奏。

- Anthropic与Rum Group签署一份为期六年、价值137亿美元的算力采购协议。加上本次交易，Anthropic过去一年达成的算力采购协议总规模至少达到5170亿美元。

- API聚合平台OpenRouter数据显示，中国大模型周调用量已经连续20周超过美国，在公开可见的调用量前十榜单中，中国模型占据至少7席，合计调用量占比超70%。这是中国大模型周调用量连续二十周超过美国，居全球首位。

- 月之暗面Kimi发布金融行业解决方案。所有用户都可以在kimi.com安装体验9项金融技能和10+数据源插件，专业知识工作者和开发者可以在Kimi Work桌面端、Kimi Code中安装调用数据源插件、金融技能，此外还有面向企业的Kimi托管智能体（Kimi Hosted Agents）服务。

- 全球首款AI智能体手机——二代豆包手机努比亚NaviX Ultra正式发售，叠加国补后起售价5499元。该机主打让手机“替用户办事”，可语音操作智能体调用字节全系列产品及少量第三方应用，淘宝闪购、京东等外部电商App暂不支持相关操作。

- 知情人士透露，Anthropic今年年化收入预计将超过1000亿美元，较7月时的650亿美元大幅增长，IPO估值冲击2万亿美元。Anthropic最快可能在未来几周公布IPO相关财务文件，并有望最早于11月开始股票交易。

- 谷歌公司承认，其AI模型Gemini今年5月在网络安全能力测试中，侵入了三家真实公司的系统。这是该公司AI模型自主实施此类行为的首个已知案例。

资料来源：Wind，科创板日报，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

产业动态

- 中国钢铁工业协会发布《钢铁行业全面开展自律控产降库存的倡议书》提出，全行业要坚决落实产量调控要求，谴责超产行为；坚持自律控产降库存，充分发挥钢铁企业市场主体地位作用，尽快降低高企的库存。

- 市场监管总局、文化和旅游部对美团、抖音、京东、携程、同程、飞猪等平台企业开展行政指导。要求平台企业严格落实合规主体责任，防范化解独家合作、“全网最低价”等内卷问题与竞争风险，共同营造优质优价、良性竞争的市场秩序。

- 北京市市场监管局宣布，依法对同程旅行、途家、飞猪、美团酒旅等四家在线酒店旅游预订平台企业涉嫌相关违法行为立案调查。四家平台随后发布回应称，将积极配合监管部门开展工作，全面落实监管的各项要求。

- 蓝箭航天朱雀二号改进型遥七运载火箭成功将千帆极轨19组共10颗卫星顺利送入预定轨道。本次飞行是我国民营商业航天企业首次承担大型卫星互联网星座组网任务，标志着中国民营商业航天正式迈入批量组网新阶段。

- 东方空间引力一号（遥三）运载火箭在我国东海海域点火升空，将8颗千帆星座组网卫星和1颗EUHT技术试验卫星送入800公里预定轨道。这是全球首次海上机动发射的低轨宽带互联网星座组网任务。

- 马斯克旗下SpaceX宣布，计划于9月22日进行“星舰”重型运载火箭第14次试飞，首次尝试使“星舰”进入地球轨道飞行，并计划将26颗新一代“星链”V3卫星送入轨道。

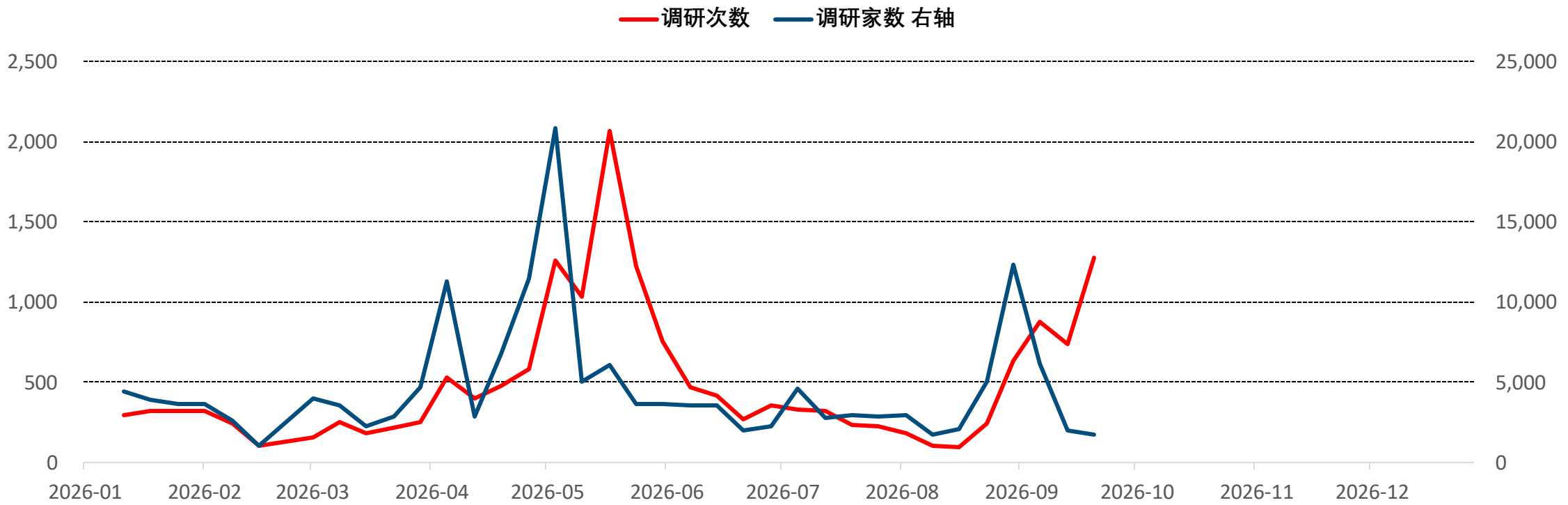
资料来源：Wind，科创板日报，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

机构调研热度

- 本周机构调研1279次，调研家数共计1708家，热度有所回暖。
- 机构调研次数来看，本周较多的行业有：医药生物、机械设备、电子，环比提升较多的行业有：医药生物、基础化工。
- 机构调研家数来看，本周较多的行业有：电子、医药生物、基础化工，环比提升较多的行业有：基础化工、医药生物。

图表：机构调研次数和家数（周度）



资料来源：Wind，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

机构调研热度

图表：机构调研行业热度（月度）截至20260920

调研次数	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
石油石化	7	4	16	25	36	12	4	26	23			
煤炭	9	4	7	17	36	6	2	13	17			
有色金属	53	20	33	110	148	59	43	59	90			
钢铁	12	7	13	19	43	15	9	18	35			
基础化工	90	29	70	210	412	110	87	87	233			
轻工制造	26	14	19	88	151	25	18	48	86			
建筑材料	7	2	17	46	51	10	6	23	28			
建筑装饰	17	6	19	50	114	16	13	25	65			
电力设备	81	40	78	231	370	92	72	136	189			
国防军工	27	11	26	70	136	33	27	27	82			
机械设备	200	92	142	331	655	193	149	156	352			
汽车	94	33	84	198	291	84	64	103	155			
商贸零售	14	4	18	42	75	13	15	22	41			
社会服务	9	3	10	30	66	10	13	15	28			
美容护理	4	4	21	16	25	7	5	17	14			
家用电器	14	4	11	44	88	13	20	26	55			
纺织服饰	30	11	23	57	98	31	21	31	58			
农林牧渔	16	13	22	59	95	14	17	38	43			
食品饮料	21	11	22	80	120	30	19	48	68			
医药生物	122	41	117	306	475	102	92	178	280			
电子	187	61	171	360	545	266	220	234	339			
计算机	78	27	58	184	296	72	56	82	167			
传媒	6	2	8	48	92	5	7	16	56			
通信	35	4	29	72	121	47	22	36	57			
银行	67	18	38	23	52	25	30	30	22			
非银金融	10	2	29	52	65	32	13	22	52			
房地产	9	2	9	14	62	10	8	5	33			
公用事业	18	8	28	65	139	36	25	37	89			
交通运输	15	6	22	62	111	17	19	39	71			
环保	24	11	24	55	118	24	15	26	53			
综合	1	0	0	8	7	2	2	2	9			

调研家数	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
石油石化	111	8	44	296	86	99	42	196	23			
煤炭	141	18	12	111	97	20	1	88	83			
有色金属	445	247	657	1638	337	717	425	1180	224			
钢铁	73	88	29	101	96	72	25	124	91			
基础化工	1080	297	981	1838	900	806	592	1756	515			
轻工制造	251	167	214	1405	146	108	101	1142	138			
建筑材料	39	63	129	412	41	45	38	503	18			
建筑装饰	199	46	140	143	151	109	123	108	91			
电力设备	1597	982	2378	3637	1299	983	1263	4173	558			
国防军工	312	94	238	802	447	528	216	691	314			
机械设备	2487	960	2194	4851	2688	1844	1456	3506	1100			
汽车	1162	422	1213	1983	941	587	454	1936	661			
商贸零售	248	28	253	407	147	113	94	250	69			
社会服务	89	7	208	391	234	103	109	460	119			
美容护理	32	6	250	598	28	61	88	574	122			
家用电器	130	26	483	832	210	108	171	896	62			
纺织服饰	286	149	220	979	292	165	190	1059	98			
农林牧渔	248	79	460	842	202	147	148	798	120			
食品饮料	318	110	826	1594	483	184	454	1173	192			
医药生物	1935	879	2955	6315	1651	993	953	6285	674			
电子	2786	1174	4949	8395	5418	3813	3983	7712	2424			
计算机	1751	542	1071	2947	885	646	784	1555	424			
传媒	195	52	402	637	238	116	64	424	63			
通信	470	107	487	1515	303	209	818	1036	380			
银行	566	125	132	135	169	217	188	0	29			
非银金融	12	1	21	36	39	41	46	0	57			
房地产	129	17	24	11	22	66	13	19	11			
公用事业	138	98	376	462	322	266	221	277	100			
交通运输	98	42	150	462	268	124	194	522	164			
环保	336	120	257	490	209	109	106	420	78			
综合	0	0	0	0	5	60	23	0	0			

资料来源：Wind，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

事件前瞻（9/21-9/27）

图表：事件前瞻（9/21-9/27）

MON 周一

TUE 周二

- 云栖大会开幕

WED 周三

- 伊朗领导人将出席联合国大会并发表讲话

THU 周四

FRI 周五

END 周末

资料来源：Wind，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

- 内需支持政策效果低于预期。如果后续国内地产销售、投资等数据迟迟难以恢复，通胀持续低迷，消费未出现明显提振，企业盈利增速持续下滑，那么整体市场走势将会承压，过于乐观的定价预期将会面临修正。
- 中东地缘局势恶化风险。警惕美伊冲突进一步升级，国际油价中枢上行，增加全球通胀压力，制约国内外央行货币宽松空间，若通胀恶性演绎，可能对经济总需求造成拖累，加剧全球经济衰退风险，同时对权益市场造成冲击。
- 美股市场波动超预期。若美国经济超预期恶化，或美联储宽松力度不及预期，可能导致美股市场出现较大波动，届时也将对国内市场情绪和风险偏好造成外溢影响。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师介绍

黄文涛（S1440510120015）：经济学博士，纽约州立大学访问学者。现任中信建投证券首席经济学家、研究发展部联席负责人、中信建投机构委、投委会委员，董事总经理。兼任南开大学硕士导师、中信改革发展研究基金会咨询委员、中国首席经济学家论坛理事、中国证券业协会首席经济学家委员会委员等职务。多次参与国务院部委等机构形势分析研讨及课题研究。多年荣获新财富水晶球、金牛奖、保险资管协会等最佳分析师，2016年新财富最佳分析师评比荣获固定收益第一名。2024年荣获服务高质量发展最佳首席经济学家。

李家俊（S1440522070004）：策略分析师，上海财经大学金融硕士，曾就职于兴业证券经济与金融研究院，2021年加入中信建投证券研究发展部，研究领域覆盖资金面流动性、市场微观结构、机构行为与行业配置。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅15%以上
		增持	相对涨幅5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅5%—15%
		卖出	相对跌幅15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅10%以上

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报告中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街16号院1号楼18层

电话：（8610）8513-0588
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
浦东新区浦东南路528号南塔2103室

电话：（8621）6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼

电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场2期18楼

电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk

中信建投证券
CHINA SECURITIES