中国香港在首个五年规划中明确国际化布局

——对外开放周报（2026 年第 11 期）

2026 年 09 月 21 日

核心观点

- **本期焦点：**《香港特别行政区经济和社会发展第一个五年规划（2026—2030 年）》正式公布，国际化布局作为主线之一，其核心是建设一个更开放、更包容、更自由、更繁荣、更安全的香港，成为连接国家与世界的通道桥梁和世界上更具吸引力、更具活力和更充满机遇的国际都会，重点体现在三个方面。一**是强化既有国际枢纽功能，**建设全球离岸人民币业务枢纽、高增值供应链服务中心和国际风险管理中心，巩固提升国际金融、航运、贸易中心及国际航空枢纽地位。二**是深化规则与制度衔接，**发展国际法律及解决争议服务中心、区域知识产权贸易中心，对标国际高标准经贸规则。三**是拓展全球合作网络，**深度参与高质量共建“一带一路”，扩大与全球南方等新兴经济体的经贸金融合作。《规划》将中国香港“一国两制”下的国际化优势与国家战略需求对接，既为中国香港自身发展拓展空间，也为国家构建新发展格局提供制度性支撑。

- **国内看点：开放政策：**北京市发布现代服务业扩能提质方案，设定服务贸易目标；同时规划中关村世界领先科技园区建设，吸引外资研发中心和国际科技组织落地。**开放动态：**1.第 23 届中国—东盟博览会在南宁举办，中国与东盟 11 国齐聚共话发展机遇，丁薛祥副总理提出四大建议。2.中美经贸磋商于纽约启动，围绕落实历次经贸磋商共识、促进双边贸易投资等双方共同关心的重要经贸问题，进行坦诚、深入、富有建设性的交流，并就人工智能有关问题举行对话。3.平陆运河正式通航，缩短西南腹地与东盟之间的内河航程。

- **海外动态：开放政策：**1.阿根廷取消对华洗衣机反倾销措施。2.泰国通过国家 AI 发展战略，支持 AI 企业开拓国际市场，吸引战略投资。**海外风险：**1.特朗普签署对俄能源制裁法案，明确可对进口俄罗斯石油或天然气的第三国加征最高 100%所谓“次级关税”。2.印度、澳大利亚分别作出对华贸易救济终裁，相关企业成本上升。

- **数据画像：对外贸易方面，**本周全球航运市场呈现干散货震荡回落、油运持续大幅提升的分化格局。霍尔木兹海峡通航活跃度整体仍处低位，核心能源货种通行持续停滞，农产品船舶通航仅在周末出现恢复。**外商投资方面，**8 月实际使用外资金额 416.20 亿元，同比增长 6.07%，在连续多月承压后实现单月转正，外资流入呈现边际改善态势。**资本市场开放方面，**本周港股市场震荡调整，科技板块相对活跃；南向资金保持净买入态势，北向交易活跃度有所回升。**人民币国际化方面，**本周美联储加息落地后美元指数冲高回落，人民币汇率升破 6.70 关口。8 月人民币跨境结算规模环比整体回落，经常项目与资本项目均有所回调。**地缘政治领域，**地缘风险指数有所回升。

- **产业合作：**奥马电器泰国冰箱工厂启动生产，比亚迪匈牙利乘用车工厂进入生产启动阶段，小鹏汽车计划向更多海外车企输出技术解决方案。

- **风险提示：**对政策理解不到位的风险；政策落实不及预期的风险；国际形势不确定性风险。

分析师

李沁蔓
☎：010-80927698
✉：liqinman_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130525100002

刘小逸
✉：liuxiaoyi_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130526080005

研究助理：田冀霖
✉：tianjilin_yj@chinastock.com.cn

目录
Catalog

一、 本期焦点：中国香港首个五年规划的国际化布局 3
（一） 强化全球离岸人民币业务枢纽 3
（二） 打造中国对接国际资本市场的关键联结点 5
（三） 巩固提升国际贸易中心与国际航运中心地位 6
（四） 深度参与高质量共建“一带一路” 6
二、 国内看点 7
（一） 我国开放政策：通关便利化加快落地，地方加强开放型经济中长期布局 7
（二） 我国开放动态：西南向海通道正式贯通，双多边经贸合作取得新进展 8
三、 海外动态 9
（一） 国别开放政策：阿根廷取消对华洗衣机反倾销措施 9
（二） 海外风险：美二级关税生效，欧通信设备限制和贸易救济风险升温 9
四、 数据画像 10
（一） 对外贸易：航运市场分化，霍尔木兹海峡通航低位徘徊 10
（二） 外商投资：8 月外资流入边际改善，外资加速向创新驱动领域集聚 11
（三） 资本市场开放：本周沪深港通南向资金净买入 12
（四） 人民币国际化：人民币汇率升破 6.70，跨境结算规模整体回落 13
（五） 地缘风险指数：地缘政治风险回升 14
五、 产业合作 14
（一） 家电制造：奥马电气泰国冰箱工厂正式投产 14
（二） 新能源汽车：比亚迪加快欧洲本地生产，小鹏推动技术解决方案出海 15
六、 风险提示 15

一、本期焦点：中国香港首个五年规划的国际化布局

9月16日，中国香港特区政府正式公布《香港特别行政区经济和社会发展第一个五年规划（2026-2030年）》（简称《规划》）。其中，国际化布局是主线之一，其核心方向是巩固中国香港连接内地与世界的通道功能，更好服务国家高水平对外开放。中国香港享有“一国两制”下背靠祖国、联通世界的独特优势，要扮演好“超级联系人”和“超级增值人”角色，并以“四中心、一高地”建设为目标，即巩固提升国际金融、航运、贸易中心及国际航空枢纽地位，加快建设国际创新科技中心，打造国际高端人才集聚高地。在具体路径上，《规划》与国际化布局相关的内容主要从三个层面展开：**一是强化金融、贸易、航运等既有国际枢纽功能，**包括建设全球离岸人民币业务枢纽、高增值供应链服务中心和国际风险管理中心；**二是深化国际规则与制度衔接，**发展国际法律及解决争议服务中心、区域知识产权贸易中心，对标国际高标准经贸规则；**三是拓展全球合作网络，**深度参与高质量共建“一带一路”，扩大与全球南方等新兴经济体的经贸金融合作。在单边主义、保护主义抬头、国际经贸格局深刻调整的当下，《规划》将中国香港的国际化优势与国家战略需求系统对接，既为中国香港自身发展拓展空间，也为国家构建新发展格局提供支撑，其意义在于将中国香港的国际功能转化为有规划、有目标、有路径的制度性安排。

表1：中国香港五年规划中与国际布局相关的目标

项目	2025年	2030年目标	年均变化
空运货物吞吐量（万公吨）	507	—	保持全球领先
香港商品整体进出口货值（亿元）	109,271	—	随环球经济扩张稳定增长
香港服务进口和输出总额（亿元）	16,268	—	随环球经济扩张稳定增长
全球金融中心	全球第三	强化全球领先地位	—
全球跨境财富管理中心	全球第一	强化全球领先地位	—
有香港境外母公司的驻港公司总数（家）	11,070	—	每年平均增长约 4–5%

资料来源：香港特别行政区政府，中国银河证券研究院

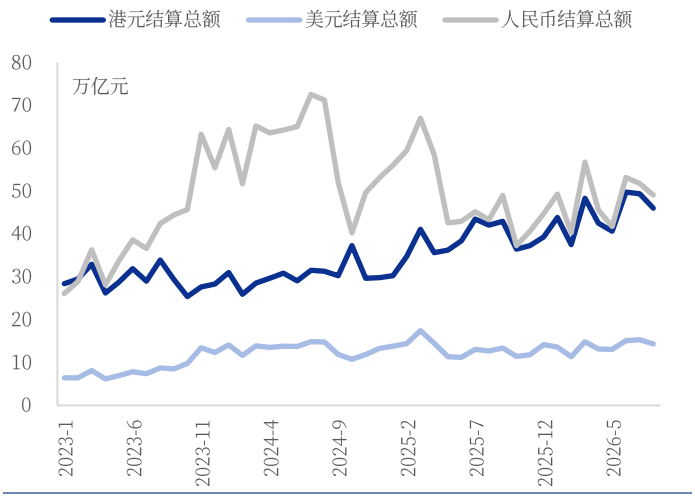
（一）强化全球离岸人民币业务枢纽

《规划》将金融定位为“中国香港的根本和最大的优势”，在第六章国际金融中心的整体部署中，将“强化全球离岸人民币业务枢纽”列于各项功能建设的首位，提出要全面壮大离岸人民币业务规模，持续完善离岸人民币生态体系，构建全覆盖、多层次的人民币跨境流通网络，提高离岸人民币融资稳定性。综合来看，整体方向是推动人民币在中国香港由贸易结算环节向投资、配置功能延伸，使中国香港由人民币的交易通道向资产配置平台升级。

在人民币使用方面，围绕政府支付、跨境经贸和国际推广作出了安排，持续拓宽中国香港人民币流通与应用边界。2026年6月，中国香港人民币结算量攀升至53.2万亿元，在港结算规模超过港元和美元，离岸人民币存款于7月底达到1.13万亿元的历史高位（图1、图2）。但同时，离岸人民币市场长期存在流动性深度不足、产品类型有限、应用场景不广的问题，投资者持有人民币后的配置选择相对有限。对此，《规划》将“建立中国香港人民币离岸市场流动性补充机制”列为离岸人民币业务的首要安排，并包含两项具有标志性意义的安排：一是积极推动人民币作为政府的支付货币，由特区政府带头研究和推动在更多合适场景下以人民币支付政府开支，这将直接增加离岸人民币市场的资金沉淀，扩大人民币在中国香港本地的流通规模；二是向国际市场推广中国香港离

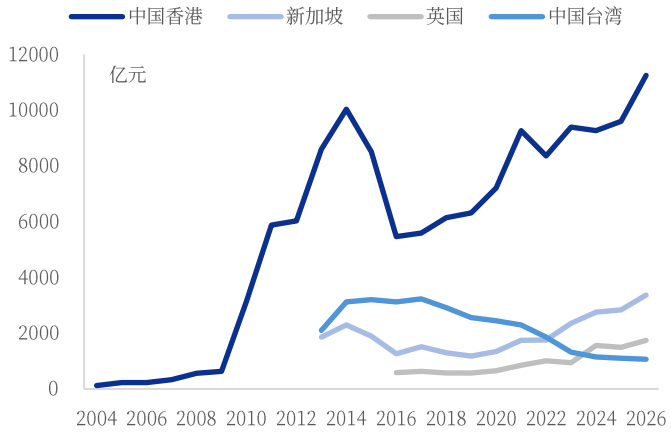
岸人民币服务，联同银行业界深耕“一带一路”和东盟等潜力较大的国家和地区，并增强离岸人民币市场对贸易、投融资及跨境业务的支持，便利人民币与其他地区货币的兑换。

图1：主要货币结算总额



资料来源：中国香港银行同业结算有限公司，中国银河证券研究院

图2：主要离岸市场人民币存款规模



资料来源：Macromicro，中国银河证券研究院

注：统计截至 2026 年 7 月。

流动性支持方面，以货币互换、资金安排扩容和短期流动性工具的组合，着力补齐离岸人民币收益率曲线的短板。《规划》明确，继续用好与中国人民银行的货币互换协议，优化人民币业务资金安排，研究加大对香港银行的流动性支持及畅通资金双向流动的措施。从已公布的配套安排看，香港金管局已将人民币业务资金安排额度扩大至 5000 亿元，贷款年期延长至 3 年，相关资金安排除支持中国香港银行向本地企业提供人民币融资外，已辐射至东盟、中东及欧洲。金管局同时推出 7 天离岸人民币流动资金投标机制，拓宽银行短期资金渠道，并研究发行离岸人民币短期债务工具，为市场提供更多优质投资和流动性管理产品。流动性补充机制与短期债务工具的组合，意在为离岸人民币资产提供可定价、可管理的利率基准，为机构投资者的进入创造条件。

产品端，从债券和股票两个市场同步拓展人民币资产供给，推动人民币由结算环节向投资环节延伸。债券市场方面，《规划》提出持续扩大人民币债券发行规模，推动主权类、机构及企业等高质量发行人常态化在港发行点心债，完善离岸市场收益率曲线，扩阔人民币债券作为抵押品的应用场景，同时完善“债券通”（南向通）。政策赋能下，市场开放力度持续加码，据中国人民银行 2026 年 7 月数据，“南向通”年度投资净额度已由 5000 亿元提升至 8000 亿元，同时将相关债券纳入回购支持范围，投资产品范围拓展至港币债券及人民币债券关联产品。此次扩容大幅提升了离岸人民币债券的流动性与吸引力，有效激活中国内地与中国香港债券市场的双向资金流通。股票市场方面，《规划》提出推动人民币柜台纳入港股通，内地投资者届时可直接以人民币买卖港股，无需换汇及承担汇率波动风险。

在人民币计价领域，将人民币业务拓展至大宗商品计价领域，是离岸人民币功能建设的重要延伸。《规划》提出以黄金为切入点构建大宗商品交易生态圈，探讨发展以人民币计价的黄金和大宗商品市场，与上海黄金交易所、上海期货交易所等内地交易所加强合作，增加人民币定价产品；并发挥中国香港作为伦敦金属交易所全球仓库网络许可交付地点的优势，丰富人民币计价结算的大宗商品期货期权品种，鼓励现货交易使用人民币计价结算，与中国内地市场错位互补发展。目前全球黄金市场以美元计价为主，人民币计价产品若能形成足够的交易深度，人民币在大宗商品定价中的角色将发生实质变化。

（二）打造中国对接国际资本市场的关键联结点

《规划》对于金融市场制度完善的核心要求是：“围绕股票及债券两大核心市场，持续优化市场制度设计和产品生态。提升市场深度、广度与流动性，协助内地企业‘走出去’及国际资本‘引进来’。承担中国香港作为国家金融对外开放试验田的角色，积极提升作为国际金融中心的话语权和影响力。”

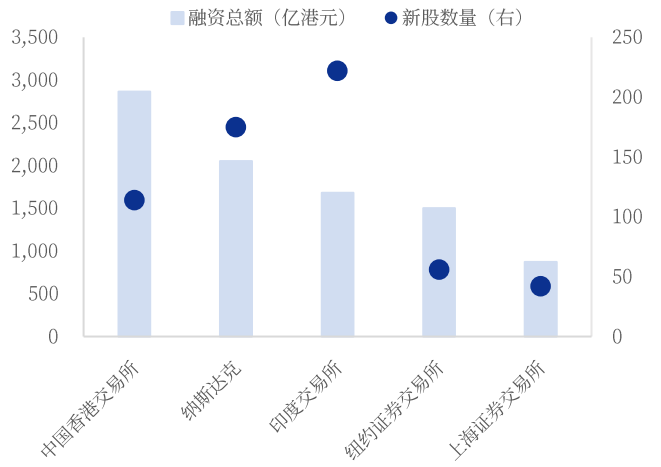
上述部署或将从以下维度对中国境内金融系统形成赋能作用。

第一，助力更多内地优质企业通过中国香港上市平台对接国际资本市场。当前，中国内地资本市场对外开放仍有进一步提升空间，境外投资者参与程度相对有限。如何在统筹开放与安全的基础上，更好利用国际资本服务国内经济发展和产业转型，是“十五五”时期金融高水平开放需要持续突破的重要课题。中国香港作为全球第三、亚洲第一国际金融中心，兼具“一国”制度优势与国际金融市场功能，能够在内地与全球资本市场之间发挥重要连接和转换作用，为内地企业利用国际资本、拓展海外市场提供重要平台。根据德勤统计数据，2025 年港交所 IPO 融资额达 2864 亿港元，位居全球第一；IPO 新股数量超过 110 家（图 3），目前，赴港上市已成为内地企业连接国际资本的重要渠道，港交所 H 股证券数量已超过 530 只（图 4）。

《规划》进一步提出具体实施路径，例如，完善扩充金融市场互联互通机制，助力内地金融机构加大在港资本投入，发挥中资企业出海中转站作用，深化香港交易所与前海股权交易中心对接合作等可实施、可操作的路径。

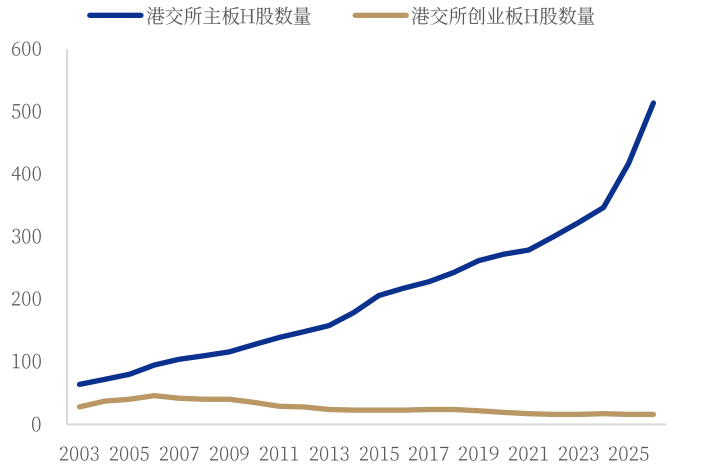
第二，扩大“股票通”“债券通”“理财通”“私募通”渠道和业务量，推动跨境资本双向配置。扩大双向资金联通机制的意义不仅在于增加跨境资金流量，更在于推动境内外金融市场、投资者和金融产品更加深度融合：一方面，推动境内机构投资者扩大香港股票、债券、基金等资产配置，为国内长期资金提供更加多元的境外资产配置渠道；另一方面，通过互联互通机制吸引国际资本进入内地市场，进一步拓展境外投资者参与中国资本市场的渠道。截至 2025 年底，南向“股票通”累计净买入金额已达 5.1 万亿港元，北向“股票通”持有的中国 A 股国际投资者资产约 2.6 万亿元人民币；“债券通”已有 839 家境外国际投资者注册。未来随着互联互通机制向更多产品和投资者扩围，中国香港有望进一步发挥境内外资本双向流动“阀门”和资产配置“转换器”作用。

图3：2025 年全球 IPO 融资额前五大交易所



资料来源：德勤，中国银河证券研究院

图4：港交所主板和创业板 H 股证券数量



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（三）巩固提升国际贸易中心与国际航运中心地位

《规划》将“巩固提升国际贸易中心”“国际航运中心”作为强化“四中心、一高地”的重要内容。在全球贸易保护主义抬头、国际经贸规则加速调整的背景下，《规划》进一步强化自由贸易和国际化定位，提出继续坚持自由贸易、维持零关税、支持以规则为本的多边贸易体系，并从拓展国际市场、提升供应链服务、深化内地经贸合作、强化航运航空枢纽功能四个方面提升中国香港开放平台能级。

第一，拓展国际经贸网络，持续扩大中国香港的经贸“朋友圈”。面对全球贸易格局调整，中国香港将通过市场多元化降低对单一市场的依赖，在巩固欧美传统市场联系的同时，进一步深耕东盟、中东等增长较快市场，并积极探索中亚、非洲等新兴市场。《规划》提出“积极与具备潜力或位处策略性位置的经济体缔结自由贸易协定及投资协定，继续争取早日加入《区域全面经济伙伴关系协定》”，并“持续扩大海外办事处网络”，强化与海外政府、机构和企业的经贸交流。由此，中国香港国际贸易网络将由传统欧美市场进一步向东盟、中东、中亚、非洲等多元市场延伸。

第二，建设高增值供应链服务中心，提升服务内地企业“走出去”能力。《规划》对中国香港国际贸易中心的定位，已由传统贸易平台进一步向全球供应链综合服务平台延伸。未来将聚力发挥中国香港金融、贸易、航运、科研、品牌、设计及展览等方面优势，鼓励制造、科技和物流企业利用中国香港开展国际订单、外汇管理、贸易融资和供应链管理等高增值业务，推动中国香港成为连接全球产业链、供应链的重要节点。特别是在中国内地企业加快全球化布局的背景下，中国香港可依托国际化营商环境、金融市场和专业服务体系，进一步强化“内地企业经香港出海、海外企业经香港进入内地”的双向平台功能，从单一贸易中转平台向企业全球化经营的综合服务平台升级。

第三，推动 CEPA 全面升级，进一步发挥连接内地与国际市场的制度优势。《规划》将《内地与港澳关于建立更紧密经贸关系的安排》（CEPA）全面升级作为提升国际贸易中心地位的重要抓手，提出继续扩大中国内地市场准入和开放领域，在中国香港具有优势的服务领域争取实现更高水平开放，并推动贸易、投资、金融、知识产权、数字治理等领域规则标准互认。同时，积极在粤港澳大湾区先行先试，对接国际先进经贸规则。由此，中国香港可进一步发挥连接内地超大规模市场与全球市场的桥梁作用，将自身国际化专业服务优势更有效地转化为服务国家高水平开放和中国内地企业国际化发展的能力。

第四，推动航运中心由“规模型港口”向“价值型港口”转型，提升航空和海运综合枢纽功能。在国际航运方面，《规划》提出“稳箱量、增价值、强协同”，推动中国香港港口由传统的“吨位大港”向“价值港”转型，重点发展高增值海运服务生态圈，进一步发挥船舶管理、船舶融资、海事保险、海事仲裁等优势，提升航运与金融、法律、保险等专业服务的协同水平。在航空方面，《规划》提出深度参与国家航空网络发展、持续开拓国际航线，打造具有国际竞争力的航空产业生态圈，并推动低空创新应用亚太区枢纽建设。这意味着中国香港交通枢纽功能的提升，不仅着眼于货物和客流集散，更强调向金融、保险、法律、供应链管理等高附加值服务延伸。

（四）深度参与高质量共建“一带一路”

《规划》在第十七章对共建“一带一路”作出专门部署，提出中国香港要充分发挥多元及国际公认的专业服务资源和经验，汇聚并配置资金、企业、项目、人才、技术以及规则标准，成为共建“一带一路”国家的首选合作伙伴和多边合作枢纽。目前中国香港已与 14 个共建“一带一路”国家签订自由贸易协定，与 20 个共建“一带一路”经济体签订投资协定，与 43 个“一带一路”税务管辖区签订全面性避免双重课税协定。2025 年，中国香港与共建“一带一路”国家的商品贸易额约 3230 亿美元，同比增长近 17%。在现有良好合作底盘之上，《规划》进一步打开了中国香港参与共建“一带一路”的增量空间与升级方向。

基础设施联通层面，聚焦海陆空立体运输通道升级，夯实中国香港联通“一带一路”的物流枢纽根基。《规划》明确提出积极参与丝路海运与空中丝绸之路建设，加强与共建“一带一路”国家在港口营运、海运服务以及航空客货运方面的合作，提升物流效率和优化多式联运网络。这一部署在航空枢纽建设部分有量化安排，在 2026 至 2030 年期间，每年与十个或更多的民航伙伴探索加强民航联系，其中至少四成为共建“一带一路”国家，中国香港国际机场的全球航点在五年内由 220 个增加至 240 个。海运领域则依托“伙伴港口”合作体系，助力沿线国家企业对接中国内地及亚洲广阔市场，有效强化中国香港作为区域物流中转核心的辐射能力，打通跨境经贸往来的物理通道。整体来看，本次基建布局重在推动中国香港从区域航空海运枢纽，升级为“一带一路”沿线陆海空联动的关键中转节点。

绿色发展方面，锚定绿色“一带一路”建设，打造中国香港国际化绿色科创合作枢纽。2024 年在中国香港安排发行的绿色和可持续债券总额达 431 亿美元，占亚洲国际相关债券市场约 45%，发行规模自 2018 年起连续多年位居亚洲第一；连同贷款在内，2024 年在港发行的绿色和可持续债务总额达 844 亿美元，按年增长 61%。这一布局助力中国香港切入全球绿色低碳发展赛道，既能输出自身绿色发展经验，也能借力沿线合作吸纳前沿科创成果，构建可持续的跨境绿色合作生态，丰富中国香港参与共建“一带一路”的高质量发展内涵。这也是中国香港差异化参与“一带一路”建设的关键，以绿色科创、标准服务为切入点，打造高质量合作新标杆。

经贸金融协同层面，通过多维度制度安排，构建中国香港对接“一带一路”的立体化经贸金融合作体系，形成多章节联动赋能的格局。经贸领域，坚持稳中拓新，持续深耕欧美、东盟、中东成熟市场，积极开拓中亚、非洲等新兴潜力市场，通过缔结自贸及投资协定完善跨境经贸制度保障。此外，《规划》提出以常态化举办“一带一路”高峰论坛等国际展会为抓手，搭建常态化、高端化的跨境合作平台，持续放大中国香港的国际经贸链接优势。金融领域，持续完善跨境金融互联互通机制，深化与“一带一路”共建国家、全球南方新兴经济体在经贸、金融、基建领域的合作；同时坚定支持亚洲基础设施投资银行等多边开发机构利用中国香港成熟的资本市场支持项目融资、发债、投资及财务管理，积极配合和支援亚投行在港设立办事处的需要。

人文规则层面，聚焦软实力输出与双向交流，深化“一带一路”全方位深层次合作。其一，中国香港主动拓宽与共建国家在文化、教育、体育、青年、企业家等多领域的人文交流渠道，夯实跨境合作的民意与社会基础；其二，积极输出中国香港成熟的商事规则、行业标准及优质实践经验，提升中国香港专业服务的国际影响力。其三，深入推进“廉洁丝绸之路”建设，强化跨境反贪腐合作、共建廉洁营商环境，从规则、制度、人文层面优化跨境投资合作生态，为中国香港与沿线国家长期稳定的深度合作筑牢软实力支撑。

二、国内看点

（一）我国开放政策：通关便利化加快落地，地方加强开放型经济中长期布局

1．中柬海关 AEO 互认正式实施，两国高级认证企业获得通关便利

9 月 15 日起，中国海关与柬埔寨海关“经认证的经营者”（AEO）互认安排正式实施。根据互认安排，柬埔寨海关认可中国海关高级认证企业为互认 AEO 企业，中国海关相应认可柬埔寨海关认定的 AEO 企业，并按照各自规定提供相应通关便利。该安排将减少两国优质企业在海关查验、单证审核和通关衔接等环节的时间成本，有助于提升中柬贸易和产业链供应链运行效率。

2．中国香港公布首个五年规划，国际金融、贸易和创新科技中心建设同步推进

9 月 16 日，中国香港特区政府公布《香港特别行政区经济和社会发展第一个五年规划（2026—2030 年）》，共设置 105 个指标。规划提出巩固提升国际金融中心、国际航运中心和国际航空枢纽、

国际贸易中心地位，加快建设国际创新科技中心和国际高端人才集聚高地。金融领域将强化全球离岸人民币业务枢纽、国际资产及财富管理中心功能；贸易领域将继续实行自由贸易和零关税，推进 CEPA 全面升级，发展数字贸易和跨境电子商务；创新科技领域将建设三大创科园区和五大研发机构。规划属于中国香港未来五年的总体部署，具体项目、资金安排和年度目标仍需通过施政报告、财政预算及专项政策逐步落实。

3．中关村“十五五”规划强化全球创新资源配置，外资研发中心和企业出海服务获政策支持

9 月 16 日，北京市发布《“十五五”时期中关村世界领先科技园区建设规划》，提出到 2030 年基本建成世界领先科技园区。规划在产业方面重点布局人工智能、集成电路、生物医药、智能机器人、智能网联汽车、商业航天、6G、脑机接口、生物制造和新型储能等领域；在开放方面提出吸引外资研发中心和国际科技组织落地中关村，建设中外中小企业合作区和跨境技术转移机构，支持企业在海外布局离岸创新中心、跨境研发中心、孵化平台和企业服务站，并优化外国人来华工作及居留许可并联审批流程

4．北京发布现代服务业扩能提质方案，服务贸易规模目标提升至 1.5 万亿元以上

9 月 16 日，北京市政府发布《北京市现代服务业扩能提质实施方案（2026—2030 年）》，围绕五个方面部署 24 项重点任务。方案提出，到 2030 年全市服务业增加值达到 6 万亿元左右，生产性服务业增加值占服务业增加值比重达到 65%左右，服务进出口额突破 1.5 万亿元。重点任务包括发展科技服务、软件和信息服务、金融、国际专业服务、现代物流、绿色低碳及智能技术服务，推动现代服务业与先进制造业融合，并增强专业服务机构的国际化经营能力。

（二）我国开放动态：西南向海通道正式贯通，双多边经贸合作取得新进展

1．平陆运河正式通航，西南腹地面向东盟的内河航程缩短 560 公里以上

9 月 16 日，平陆运河正式建成通航。运河全长 134.2 公里，按内河Ⅰ级航道标准建设，可通航 5000 吨级船舶，北接西江水系、南抵北部湾。通航后，西江中上游及云贵等西南地区货物可通过平陆运河直达北部湾港，不再主要依赖沿西江向东绕行珠江口或通过公路、铁路转运。据项目建设单位测算，西南腹地与东盟之间的内河航程可缩短 560 公里以上，综合物流成本降低 18%至 30%。

2．中柬经贸合委会第八次会议召开，农产品贸易和电子商务合作进一步对接

9 月 16 日，中国—柬埔寨经济贸易合作委员会第八次会议在广西南宁举行。双方围绕贸易投资一体化发展、多边贸易体制、营商环境等议题进行交流，就扩大贸易投资合作、探讨建立双边农产品贸易产业对话机制以及加强世界贸易组织框架下合作达成广泛共识。

2025 年中柬双边贸易额超过 200 亿美元，2026 年双边贸易规模预计再创新高。柬方表示，希望继续扩大对华农产品出口，加强电子商务能力建设，支持柬埔寨中小企业和特色产品进入中国市场，并为中国企业赴柬投资提供更加开放、便利的政策环境。

3．上合组织经贸部长会议通过联合声明，区域开放合作形成新的文件成果

9 月 17 日，上海合作组织成员国第二十五次经贸部长会议在塔吉克斯坦杜尚别举行。会议围绕区域经济合作安排及上合组织成员国政府首脑会议经贸成果筹备等议题进行磋商，通过《上海合作组织成员国经贸部长联合声明》，批准创意经济特别工作组工作条例，并签署会议纪要。各方就支持开放包容的多边贸易体制、深化贸易和产业合作，以及加强数字经济、绿色发展、科技创新和互联互通合作形成共识。

4．第 23 届中国—东盟博览会在南宁举办，东盟扩容后 11 国齐聚共话发展机遇

9 月 17 日，第 23 届中国－东盟博览会暨中国－东盟商务与投资峰会在广西南宁开幕，会期 5 天。本届东博会以“共享 3.0 机遇，共创美好生活”为主题，将聚焦自贸区建设促进区域经济高质量增长，展示中国—东盟经贸合作的新成果、新亮点。

东帝汶首次以共办方身份亮相，东盟扩容后 11 国首次在南宁齐聚。本届东博会有 2200 多家中

国企业和近 1000 家东盟企业参展

中华人民共和国国务院副总理丁薛祥在开幕式上致辞。丁薛祥围绕建设好更高水平的中国－东盟自贸区，他提出 4 点建议。一是推动区域开放水平全面提升。一是推动区域开放水平全面提升。建立更为完善的合作框架和机制化安排，深化标准、技术法规等领域合作，加快建设开放、包容、以规则为基础的区域一体化大市场。二是推动贸易投资合作提质升级。坚定携手应对国际经贸挑战的信心和决心，进一步拓展合作深度和广度，共同维护地区和全球产业链供应链稳定。三是推动新兴领域合作走深走实。共同促进区域数字经济发展，深化人工智能应用合作，畅通环境产品和服务贸易，打造区域经济高质量发展新引擎。四是推动互联互通更加便捷高效。发挥中国和东盟山水相连独特优势，统筹推进铁路、公路、港口、机场等基础设施建设，打通跨境物流堵点，高水平共建国际陆海贸易新通道。

5.中美经贸磋商于纽约启动

当地时间 9 月 20 日，中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰与美方牵头人、美国财政部长贝森特和贸易代表格里尔在美国纽约举行经贸磋商。双方以两国元首重要共识为引领，秉持相互尊重、和平共处、合作共赢的原则，围绕落实历次经贸磋商共识、促进双边贸易投资等双方共同关心的重要经贸问题，进行了坦诚、深入、富有建设性的交流，并就人工智能有关问题举行对话。

三、海外动态

（一）国别开放政策：阿根廷取消对华洗衣机反倾销措施

1．阿根廷对中国洗衣机作出反倾销否定性终裁，不征收反倾销税

9 月 14 日，阿根廷经济部发布公告，对原产于中国的洗衣机作出反倾销否定性终裁，决定不对涉案产品征收反倾销税。涉案产品为单桶容量不超过 13 千克的洗衣机，但不包括带热烘干系统以及带投币装置或设计为可安装投币装置的洗衣机，涉及南方共同市场税号 8450.11.00、8450.12.00、8450.19.00 和 8450.20.20。该案于今年 1 月启动，6 月曾作出肯定性初裁，但未采取临时反倾销措施，此次终裁已经生效。

2．泰国通过国家 AI 发展战略，支持 AI 企业开拓国际市场，吸引战略投资

9 月 20 日，驻泰王国大使馆经济商务处发布经贸动态显示，泰国国家人工智能委员会近日通过国家人工智能发展四项战略，旨在推动泰国成为可持续发展的人工智能创新国家。战略围绕四大支柱展开：一是基础设施，建设国家 AI 云系统、AI 推理服务和国家 AI 数据库，升级 LANTA II 超级计算机，提升国内计算资源和数据获取能力，降低对海外基础设施的依赖；二是信任与治理，建立 AI 监管和治理框架，并建设治理沙盒，在保障安全、伦理和公众信任的基础上促进 AI 应用；三是人力资本，加强高技能人才培养，推动 AI 融入教育，提升全民数字及 AI 素养；四是价值创造，支持泰国 AI 企业扩大规模、开拓国际市场，吸引战略投资，将 AI 需求转化为具有商业价值的产品和服务。委员会同时决定成立分委员会及 12 个工作组，覆盖政府、教育、制造、医疗、旅游、创意产业、金融等重点领域，加快 AI 应用。

（二）海外风险：美二级关税生效，欧通信设备限制和贸易救济风险升温

1．特朗普签署对俄能源制裁法案，可对第三国加征最高 100%“次级关税”

9 月 16 日，美国众议院以 262 票赞成、159 票反对，同意参议院对 H.R. 5334 的修正案，美国国会两院由此完成对同一文本的批准。当地时间 9 月 18 日，美国总统特朗普签署 H.R. 5334，即《2026 年格雷厄姆制裁俄罗斯和伊朗法案》，法案正式成为法律。法案授权美国总统对继续购买俄

罗斯原油、天然气或协助规避俄罗斯石油制裁的相关国家，将其全部输美商品的关税提高至最高100%，并与现有 301、232 等关税叠加。中国因俄罗斯原油采购规模较大，存在被纳入认定范围的现实风险；但法案签署并不会自动产生“对华加征 100%关税”，仍需经过生效后 30 天的采购行为和国别认定，具体税率也可在 0 至 100%之间调整，且总统可基于美国国家利益予以豁免。

2．印度、澳大利亚作出对华贸易救济终裁

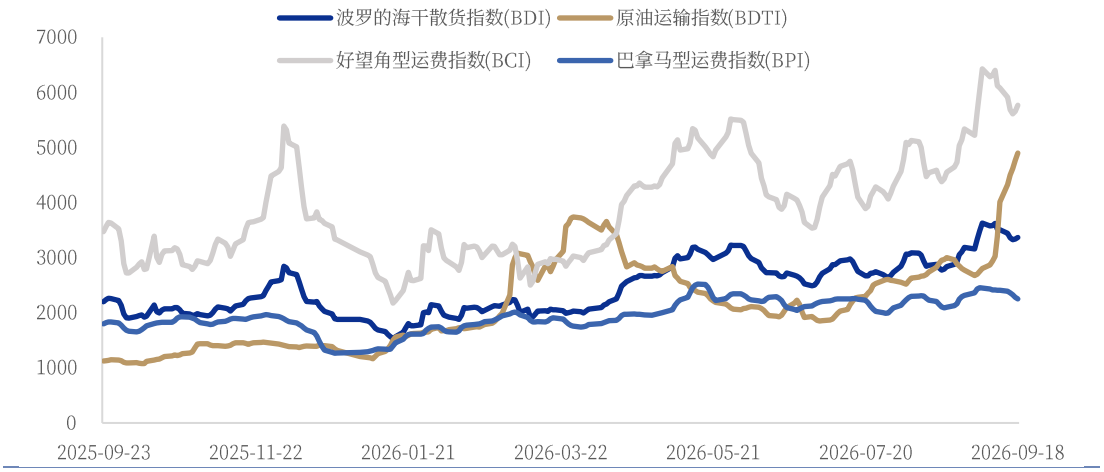
9 月 16 日，印度对中国铜缆作出反倾销肯定性终裁，建议实施五年反倾销措施。四家应诉中国生产商获得零税率，其他中国生产商适用 86 美元/吨税率，产品覆盖超五类、六类、七类网线及跳线等。9 月 15 日，澳大利亚则对中国轻型钢螺柱和轨道作出反补贴终裁，对不合作出口商和其他出口商征收 4.5%的反补贴税，同时推进反倾销措施。

四、数据画像

（一）对外贸易：航运市场分化，霍尔木兹海峡通航低位徘徊

本周全球航运市场呈现干散货震荡回落、油运持续大幅提升的分化格局。波罗的海干散货指数（BDI）本周先抑后扬，从 9 月 14 日 3445 点回落至 9 月 16 日 3327 点的阶段低点，随后小幅回升至 9 月 18 日 3370 点，周跌幅约 2.18%；其中巴拿马型船运价领跌，BPI 指数从 2393 点持续降至 2251 点，周跌幅约 5.93%，好望角型船运价 BCI 从 5912 点小幅回落至 5768 点，周跌幅约 2.44%。原油运输指数（BDTI）则本周持续攀升，从 9 月 14 日 4325 点一路升至 9 月 18 日 4899 点，周涨幅高达 13.27%，油运市场强势格局延续。整体来看，干散货运价在前期快速上涨后进入震荡调整阶段，巴拿马型船回调幅度较大；油运市场受能源贸易格局变化与运距拉长支撑持续走强，两类指数走势分化可为外贸物流成本与出口景气研判提供先行参考。

图5：主要航运指数

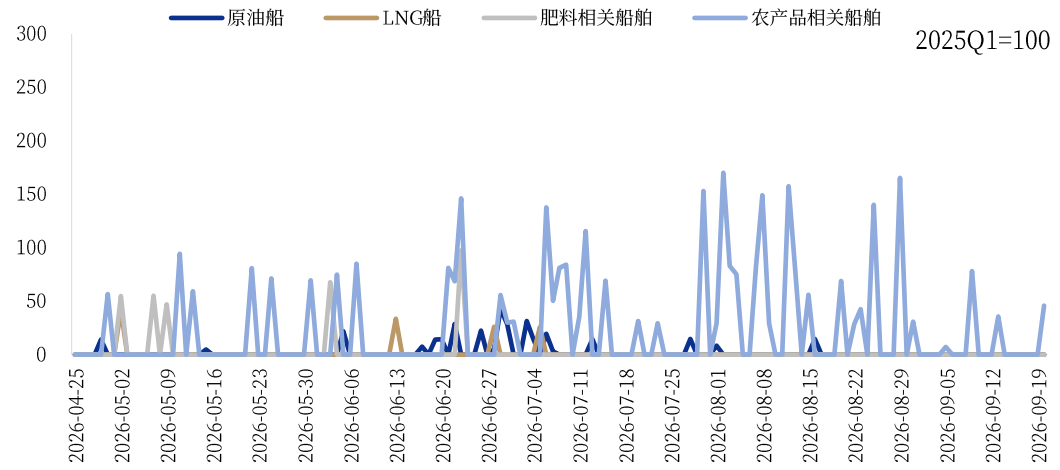


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

本周霍尔木兹海峡通航活跃度整体仍处于低位，核心能源货种通行持续停滞，农产品船舶仅在周末出现恢复。原油船、LNG 船及肥料相关船舶全周通航指数均为零，核心能源与化肥品类通行仍基本停滞。农产品相关船舶本周前六天通航指数均为零，9 月 20 日录得 45.91 的通航指数，较上周 9 月 13 日 35.75 的低点有所回升。整体来看，海峡暂未出现系统性通航中断，但能源货种通行停滞态势未改，农产品船舶通航脉冲式波动特征延续，通航稳定性与地缘局势高度绑定，持续影响全球

大宗商品供应链预期。

图6：WTO 通航指数霍尔木兹海峡

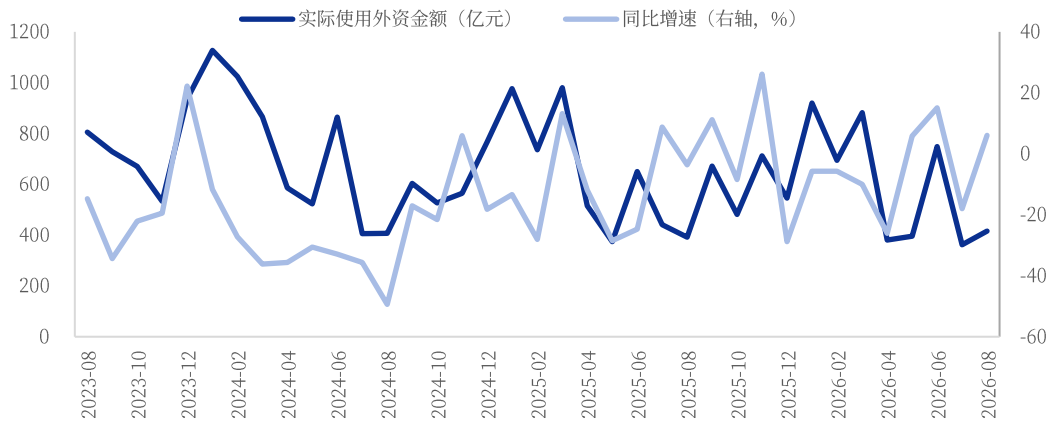


资料来源：WTO，中国银河证券研究院

（二）外商投资：8 月外资流入边际改善，外资加速向创新驱动领域集聚

8 月实际使用外资金额 416.20 亿元，同比增长 6.07%，在连续多月承压后实现单月转正，外资流入呈现边际改善态势。1—8 月累计来看，全国新设立外商投资企业 42582 家、同比增长 0.3%，实际使用外资金额 4799.5 亿元、同比下降 5.3%，整体仍处调整阶段但单月回暖信号显现，8 月实际使用外资同比上升 6.7%。结构优化特征突出，高技术产业实际使用外资 2002.6 亿元，同比增长 35.1%，占全国比重达 41.7%，较去年同期提升 12.4 个百分点。其中研发与设计服务、科技成果转化服务、电子及通信设备制造业分别增长 74%、64.2%、41.9%，外资加速向创新驱动领域集聚。来源地方面，法国、瑞士、韩国实际对华投资分别增长 39.2%、16.7%、16.5%，法国已连续多月位居主要来源地增幅前列，欧洲发达国家对华投资韧性显现。

图7：中国实际使用外资金额和增速



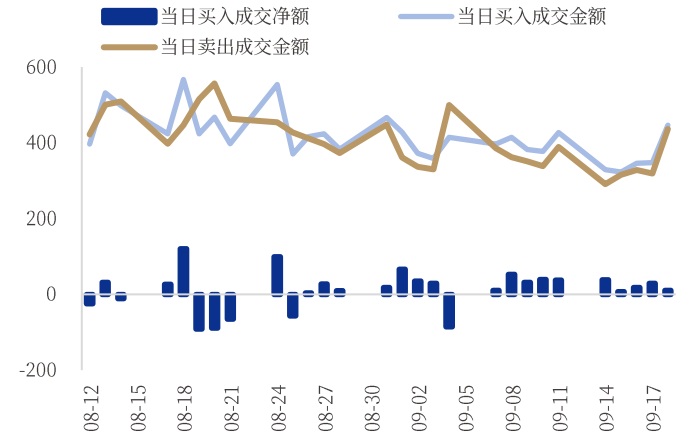
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（三）资本市场开放：本周沪深港通南向资金净买入

本周港股市场震荡调整，科技板块相对活跃。9 月 18 日，恒指收盘 24750.8 点，较上周有所回落。恒生科技指数 4405.5 点，较上周有所上涨。从近期市场环境看，港股本周的震荡调整与全球利率环境变化存在一定关联。9 月 16 日，美联储上调联邦基金利率目标区间 25 个基点，香港金管局于 9 月 17 日将基本利率同步上调 25 个基点至 4.25%。由于港元与美元联系汇率制度下香港利率政策与美国货币政策存在较强联动，海外利率变化仍是影响港股估值和资金流向的重要外部变量。在外部利率环境存在不确定性的情况下，港股短期仍可能维持较高波动，但科技板块相对活跃，反映市场交易仍存在结构性机会。

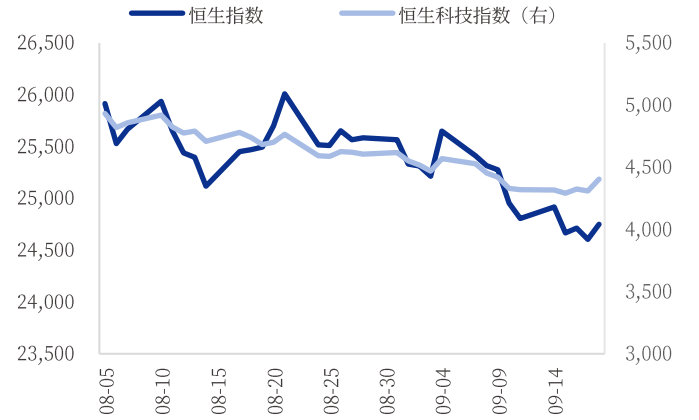
沪深港通南向资金呈净买入态势，北向交易活跃度有所回升。全周南向资金买入成交合计 1792.4 亿元，卖出成交合计 1689.6 亿元，累计净买入 102.7 亿元。可见，在港股指数震荡调整过程中，内地资金并未出现明显的风险撤离，南向资金仍对港股市场形成一定支撑。沪股通累计成交额为 6235.6 亿元，成交笔数为 3003.0 万笔；深股通成交额为 7026.6 亿元，成交笔数为 3348.5 万笔，从成交金额与成交笔数来看，北向交易活跃度较上周均有所回升。

图8：南向资金（亿元）



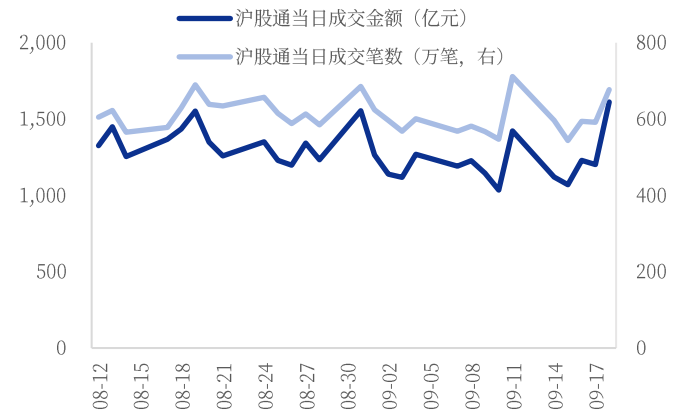
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图9：港股市场行情趋势



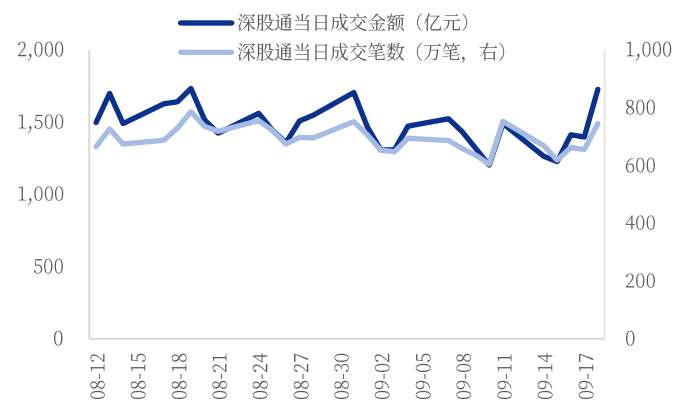
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图10：沪股通日度成交额



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图11：深股通日度成交额



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（四）人民币国际化：人民币汇率升破 6.70，跨境结算规模整体回落

本周美联储加息落地后美元指数冲高回落，人民币汇率升破 6.70 关口，创 2023 年 2 月以来新高。当地时间 9 月 16 日美联储宣布加息 25 个基点，美元指数一度连涨并突破 100，9 月 16 日盘中触及 100.33 点，但随后加息效应释放后冲高回落，9 月 18 日收于 100.22 点，周涨幅约 0.75%。在美元指数走强的外部压力下，人民币汇率逆势走强，9 月 18 日人民币对美元即期汇率达到 6.6973，创下 2023 年 2 月以来新高，CFETS 即期汇率从 9 月 14 日 6.7071 降至 9 月 18 日 6.6973，人民币兑美元周内微升约 0.15%。本轮人民币走强既有美元指数冲高回落的外部因素，更有扎实的内部基本面支撑。前 8 个月我国货物贸易进出口同比增长 17.6%，8 月出口同比增长 25%，贸易顺差持续高位为外汇市场提供美元供给。今年以来人民币对美元即期汇率累计升值已达到 4.17%，在中美货币政策周期错位背景下，人民币汇率展现出较强韧性，双向波动中保持偏强运行，为跨境投融资与人民币国际化稳步推进营造了良好环境。

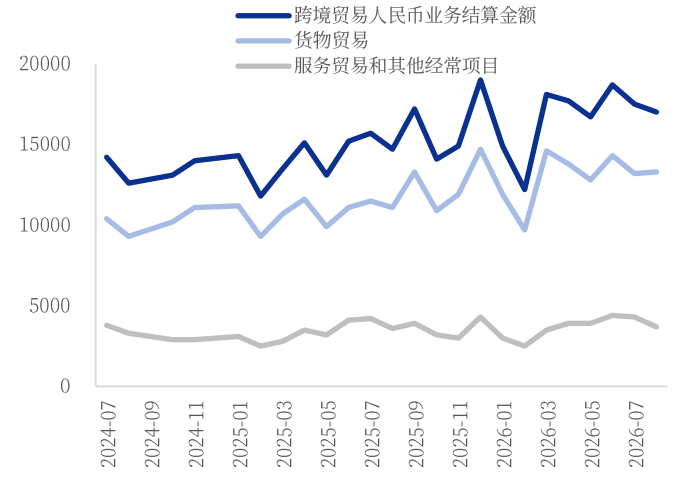
图12：人民币即期汇率和美元指数



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

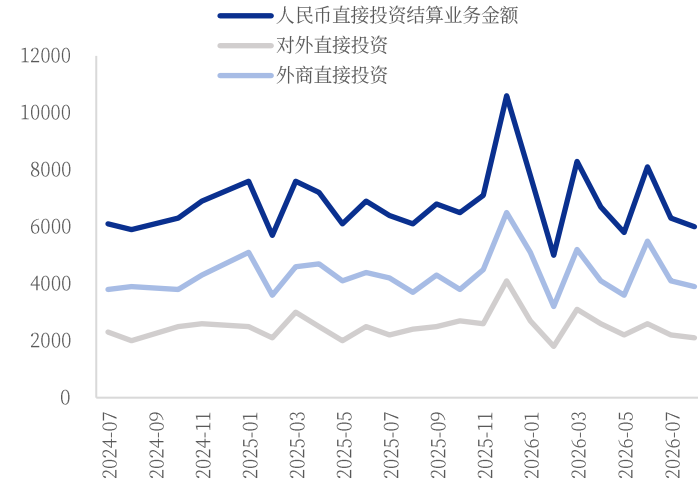
8 月人民币跨境结算规模环比整体回落，经常项目与资本项目均有所回调。跨境贸易人民币结算降至 1.70 万亿元，较 7 月 1.75 万亿元小幅收窄。其中，货物贸易结算 1.33 万亿元，环比上升 0.76%；服务贸易及其他经常项目结算 3700 亿元，环比下降 13.95%。人民币直接投资结算为 6000 亿元，较 7 月 6300 亿元略有下降。其中对外直接投资结算 2100 亿元，环比下降 4.55%；外商直接投资结算 3900 亿元，环比下降 4.88%，外资来华直接投资仍是资本项目结算的主要支撑。综合来看，8 月人民币跨境结算虽有阶段性回调，但整体仍维持近年较高运行区间，货物贸易与外商直接投资分别构成经常项目和资本项目下的核心支柱，结算结构保持相对稳定，反映人民币在跨境经贸投资活动中的使用基础持续巩固。

图13：人民币经常项目跨境结算（亿元）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图14：人民币资本项目跨境结算（亿元）

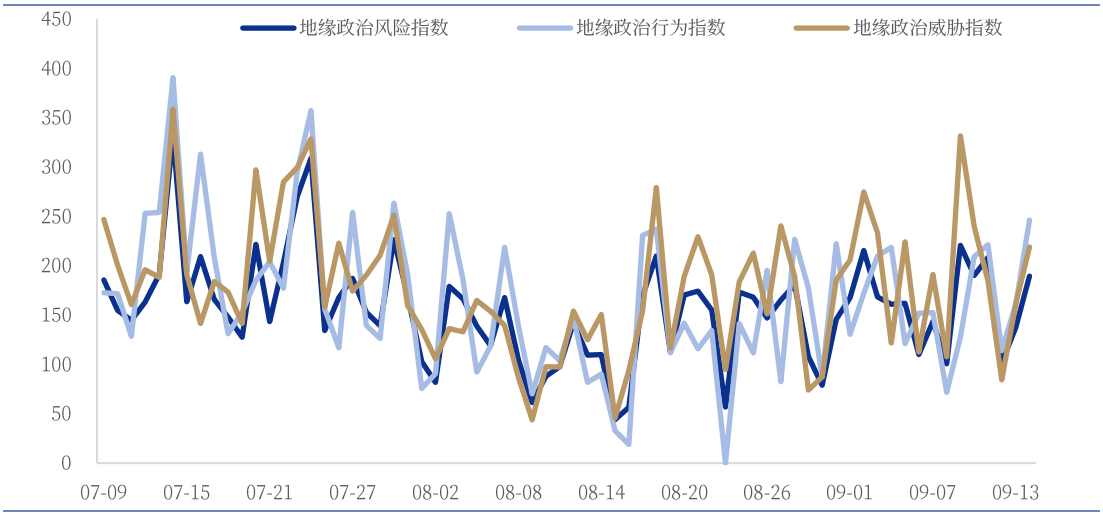


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（五）地缘风险指数：地缘政治风险回升

基于全球十份权威报媒，Caldara and Matteo（2022）通过统计每份报纸每月与不利地缘政治事件相关的文章数量（占新闻文章总数的比例）来计算全球地缘政治风险指数。该指标更新具有时滞性，截至 9 月 14 日，地缘政治风险指数为 189.5 点位、地缘政治行为指数为 246.5 点位，地缘政治威胁指数为 219.3，地缘政治风险系列指数较前一周均有所回升。

图15：全球地缘政治风险指数



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

注：指标参考十家报纸：芝加哥论坛报、每日电讯报、金融时报、环球邮报、卫报、洛杉矶时报、纽约时报、今日美国报、华尔街日报和华盛顿邮报。

五、产业合作

（一）家电制造：奥马电气泰国冰箱工厂正式投产

1．奥马电器泰国冰箱工厂启动生产，项目一期预计形成 150 万台年产能

9 月 15 日，奥马电器位于泰国春武里的冰箱工厂正式启动生产。奥马泰国生产基地计划总投资 6.8 亿元人民币，总建筑面积接近 20 万平方米，包括冰箱工厂、冷柜工厂、零部件制造中心、展厅和办公设施。此次投产的是冰箱项目一期，主要生产中高端冰箱，预计年产能 150 万台；整个基地预计为当地创造超过 3300 个就业岗位，目前已有超过 800 名员工到岗。

（二）新能源汽车：比亚迪加快欧洲本地生产，小鹏推动技术解决方案出海

1．比亚迪匈牙利乘用车工厂进入生产启动阶段，欧洲第二座制造基地仍在选址

9 月 16 日，比亚迪欧洲特别顾问表示，公司位于匈牙利的首座欧洲乘用车工厂正在启动生产，并计划于年底前确定第二座欧洲制造基地选址，西班牙和法国是重点考察对象。比亚迪长期计划在欧洲布局三座整车装配厂和一座电池工厂，以支撑欧洲市场销量增长并适应欧盟本地含量规则。

2．小鹏汽车计划向更多海外车企输出技术解决方案，合作对象和合同尚未公布

9 月 17 日，小鹏汽车计划在与大众汽车合作的基础上，向更多海外车企、软件开发商和汽车零部件企业提供电子电气架构、智能座舱、图灵人工智能芯片和辅助驾驶软件等技术解决方案。小鹏已组建战略商业化团队，并与部分潜在合作方接触；与大众联合开发的首款车型已于今年 3 月量产，采用小鹏智能座舱、智能驾驶和图灵人工智能芯片。

六、风险提示

对政策理解不到位的风险；政策落实不及预期的风险；国际形势不确定性风险。

图表目录

图 1： 主要货币结算总额.....4
图 2： 主要离岸市场人民币存款规模.....4
图 3： 2025 年全球 IPO 融资额前五大交易所.....5
图 4： 港交所主板和创业板 H 股证券数量.....5
图 5： 主要航运指数.....10
图 6： WTO 通航指数霍尔木兹海峡.....11
图 7： 中国实际使用外资金额和增速.....11
图 8： 南向资金（亿元）.....12
图 9： 港股市场行情趋势.....12
图 10： 沪股通日度成交额.....12
图 11： 深股通日度成交额.....12
图 12： 人民币即期汇率和美元指数.....13
图 13： 人民币经常项目跨境结算（亿元）.....14
图 14： 人民币资本项目跨境结算（亿元）.....14
图 15： 全球地缘政治风险指数.....14

表 1： 中国香港五年规划中与国际布局相关的目标.....3

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

李沁蔓：中国银河证券新发展研究院全球南方研究中心执行负责人，国际经济研究员。
刘小逸：中国银河证券新发展研究院国际经济研究员。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，中国香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：	相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：	相对基准指数涨幅在-5%～10%之间
		回避：	相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：	相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在 5%～20%之间
		中性：	相对基准指数涨幅在-5%～5%之间
		回避：	相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：林 程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn
李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn