仅供内部参考，请勿外传

万联证券 WANLIAN SECURITIES

元首会谈擘画中美关系新篇章

——策略跟踪报告

2026 年 09 月 28 日

分析师： 宫慧菁
执业证书编号：S0270524010001
电话：18028875418
邮箱：gonghj@wlzq.com.cn

研究助理： 卢天浩
电话：18500866773
邮箱：luth@wlzq.com.cn

相关研究

南向资金维持净流入态势

规模类指数 ETF 净流入规模较大

8 月我国工业生产继续加快，经济动能延续向新

投资要点：

- **A 股主要宽基指数普遍调整：** 9 月 21 日-9 月 25 日 A 股主要宽基指数普遍调整，其中上证综指当周调整幅度最小，沪深 300 指数次之。分行业看，申万一级行业涨跌不一，其中房地产、煤炭、美容护理行业涨幅位居前列。

- **申万一级行业中电子行业交投最为活跃：**9 月 21 日-9 月 25 日当周沪深京三市日均交易额为 19,135.07 亿元。分行业看，电子行业交投最为活跃，9 月 21 日-9 月 25 日当周电子行业成交额为 21,541.02 亿元。

- **美容护理行业估值水平表现较优：**截至 9 月 25 日，分行业看，与上周相比，申万一级行业估值水平表现分化。其中市盈率提升前三的行业为美容护理、煤炭和社会服务行业，市净率提升前三的行业有美容护理、医药生物和煤炭行业。

- **海外方面，**9 月 21 日至 9 月 25 日当周，美伊局势有所缓和，两国官员进行会谈，但也门胡塞武装与沙特冲突持续升级，地缘风险事件或对全球权益市场风险偏好带来扰动。产业方面，美国科技公司 Meta 旗下的 Muse 个人智能体应用已经登上美国苹果 App Store 和 Google Play 下载榜第一名，实现现象级爆红。截至 9 月 25 日当周，美股主要指数表现分化，纳指在 9 月 22 日再创历史新高，道指有所走弱。10 年期美债收益率一度升破 5%，创 2007 年以来新高。

- **中美关系方面，**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。中美经贸磋商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。应美国总统特朗普邀请，国家主席习近平在 9 月 23 日至 25 日对美国进行国事访问。访问期间，国家主席习近平同美国总统特朗普在白宫举行会谈，习近平主席指出，中美两国应当也完全可以在务实合作中互利共赢，在良性竞争中彼此成就，在求同存异中妥处分歧，在累积互信中构筑和平，让中美建设性战略稳定关系更好惠及两国人民和世界各国人民。

- **国内方面，**中共中央政治局 9 月 21 日召开会议，研究持之以恒推进全面从严治党重大问题。中共中央总书记习近平主持会议。会议决定，中国共产党第二十届中央委员会第

仅供内部参考，请勿外传

五次全体会议于 10 月 26 日至 29 日在北京召开。

- **投资建议：**行业配置方面，建议关注：（1）人工智能与算力基础设施产业链，政策利好与业绩回暖支撑 AI 产业景气延续；（2）高股息与上游资源板块，预期盈利延续修复。
- **风险因素：**政策变动风险；企业盈利不及预期；经济数据不及预期。

仅供内部参考，请勿外传

正文目录

1 市场表现.....4
2 估值水平.....6
3 财经要闻.....8
4 投资建议.....9
5 风险提示.....9

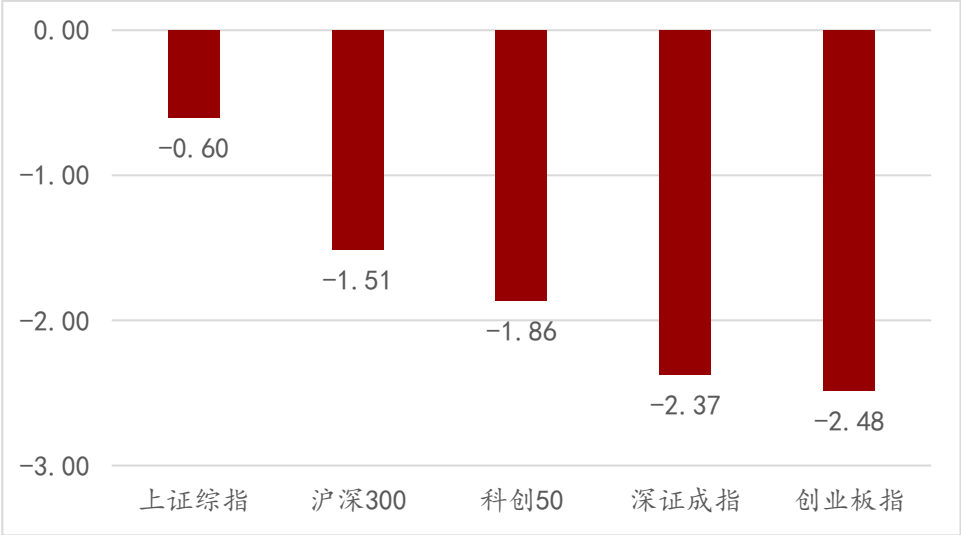
图表 1: 9 月 21 日-9 月 25 日当周主要指数涨跌幅（%）.....4
图表 2: 9 月 21 日-9 月 25 日当周申万一级板块涨跌幅（%）.....4
图表 3: A 股日均交易额（亿元）.....5
图表 4: A 股主要宽基指数单日成交换手率（%）.....5
图表 5: 9 月 21 日-9 月 25 日当周申万一级行业成交额（亿元）.....6
图表 6: 主要宽基指数当前估值水平（%）.....6
图表 7: 申万一级行业当前估值水平.....7
图表 8: 9 月 21 日-9 月 25 日财经要闻.....8

仅供内部参考，请勿外传

1 市场表现

9月21日-9月25日当周A股主要宽基指数普遍调整，其中上证综指当周调整幅度最小，沪深300指数次之。

图表1：9月21日-9月25日当周主要指数涨跌幅（%）

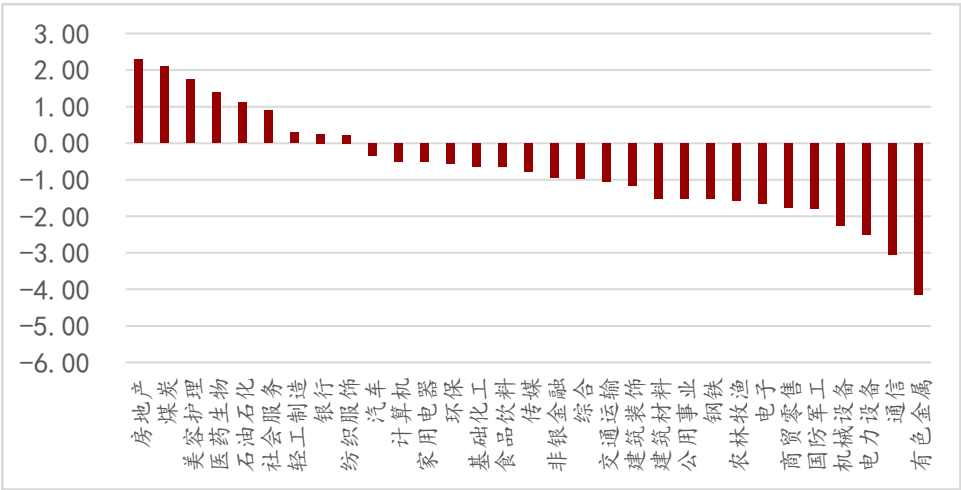


资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年9月25日

9月21日-9月25日当周申万一级行业涨跌不一，其中房地产（2.28%）、煤炭（2.10%）、美容护理（1.75%）行业涨幅位居前列，有色金属、通信行业跌幅较大。

图表2：9月21日-9月25日当周申万一级板块涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

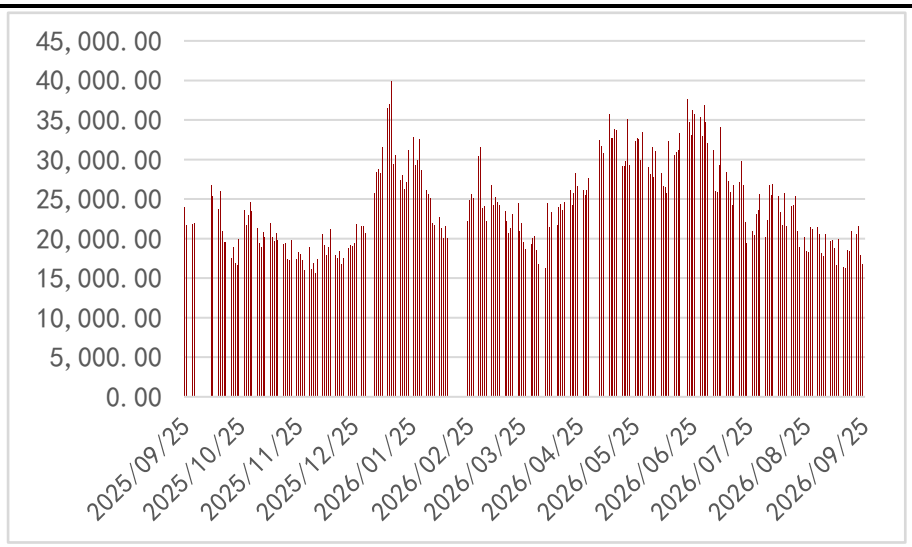
注：数据截至2026年9月25日

9月21日-9月25日当周沪深京三市日均交易额为19,135.07亿元，较上周增加5.72%。

9月21日-9月25日当周A股主要宽基指数换手率表现不一。与上周相比，创业板指提升幅度最大，中证500指数次之，上证50指数调整幅度较大。

仅供内部参考，请勿外传

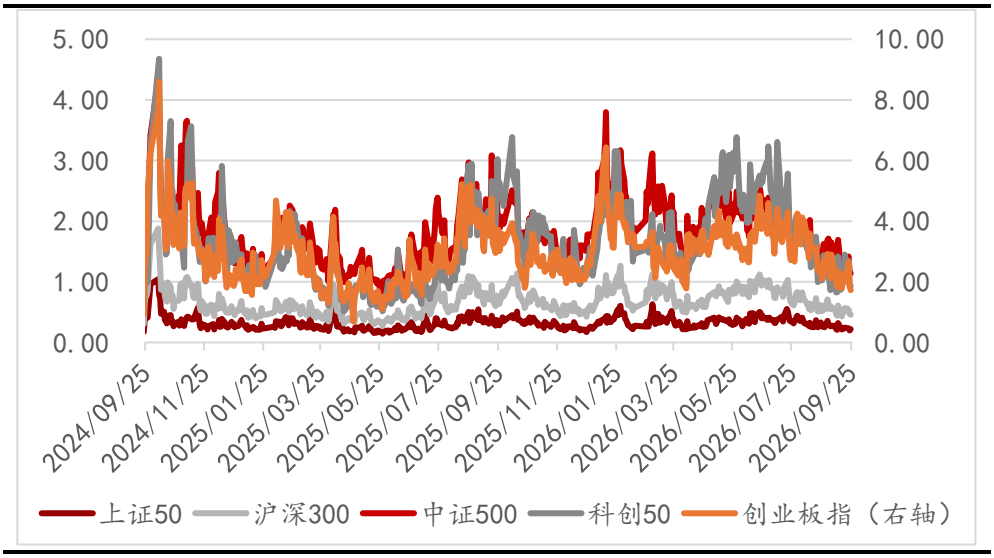
图表3：A股日均交易额（亿元）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年9月25日

图表4：A股主要宽基指数单日成交换手率（%）

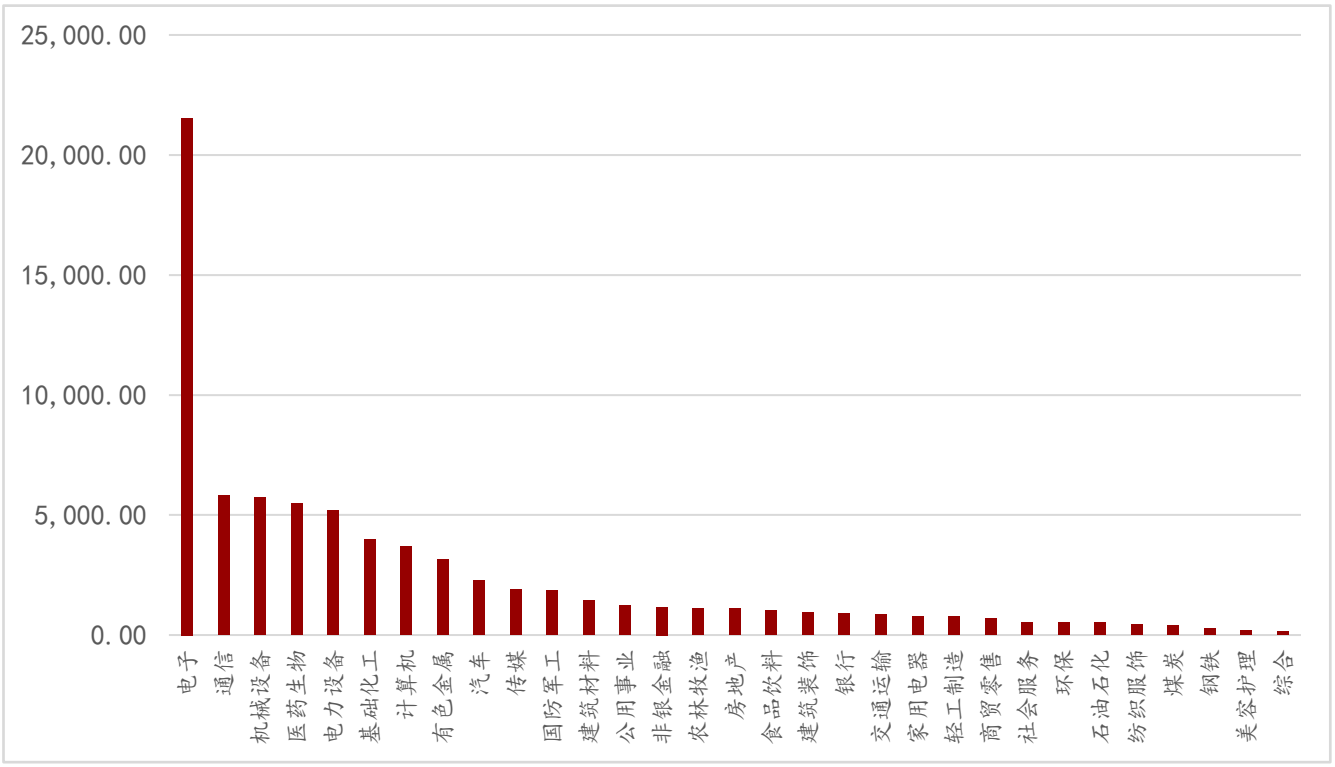


资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年9月25日

分行业来看，申万一级行业中，电子行业交投最为活跃，9月21日-9月25日当周电子行业成交额为21,541.02亿元，位居全行业第一。通信、机械设备行业位列第二和第三，成交额分别为5,806.19亿元和5,713.76亿元。

图表5：9月21日-9月25日当周申万一级行业成交额（亿元）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年9月25日

2 估值水平

截至9月25日当周，在A股主要宽基指数中，从市盈率与市净率看，上证50指数的市盈率较上周回升，其余指数市盈率有所下滑。与上周相比，沪深300指数的市盈率与市净率回调幅度较小。

图表6：主要宽基指数当前估值水平（%）

	PE (TTM)		PB (LF)	
	2026/9/25	2026/9/18	2026/9/25	2026/9/18
上证50	10.64	10.62	1.23	1.23
沪深300	12.60	12.69	1.42	1.43
中证500	26.54	27.12	2.38	2.43
创业板指	33.04	33.94	5.46	5.60
科创50	82.50	84.24	7.72	7.87

资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年9月25日

分行业看，截至9月25日，与上周相比，申万一级行业估值水平表现分化。其中市盈率提升前三的行业为美容护理、煤炭和社会服务行业，市净率提升前三的行业有美容护理、医药生物和煤炭行业。

仅供内部参考，请勿外传

图表7：申万一级行业当前估值水平

行业	PE(TTM)		PB(MRQ)	
	2026/9/25	2026/9/18	2026/9/25	2026/9/18
社会服务	30.08	29.66	2.52	2.50
电力设备	25.41	26.08	2.71	2.78
家用电器	15.11	15.20	2.33	2.33
非银金融	7.63	7.70	1.18	1.19
农林牧渔	32.07	32.89	2.29	2.34
综合	67.78	68.49	2.75	2.78
计算机	41.51	41.81	3.72	3.74
煤炭	17.08	16.66	1.78	1.74
食品饮料	19.52	19.68	3.38	3.41
电子	54.10	54.91	7.68	7.72
商贸零售	21.15	21.71	1.64	1.67
轻工制造	22.25	22.10	2.03	2.02
建筑装饰	10.55	10.68	0.68	0.69
机械设备	37.46	37.88	3.38	3.42
国防军工	51.63	52.60	3.73	3.79
石油石化	12.60	12.32	1.32	1.29
传媒	24.79	24.76	2.27	2.27
基础化工	22.48	22.68	2.25	2.27
医药生物	28.76	28.36	2.77	2.73
公用事业	20.02	20.30	1.70	1.72
建筑材料	33.44	34.18	1.67	1.69
有色金属	16.45	17.20	3.04	3.18
美容护理	26.73	26.20	2.42	2.38
纺织服饰	19.86	19.71	1.71	1.70
通信	29.83	30.43	2.90	2.95
汽车	22.47	22.61	1.99	1.99
交通运输	14.35	14.52	1.27	1.29
房地产	8.54	8.56	0.84	0.82
银行	7.31	7.26	0.69	0.69
钢铁	20.30	20.54	0.93	0.95
环保	18.69	18.85	1.55	1.56

资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年9月25日

仅供内部参考，请勿外传

3 财经要闻

图表8：9月21日-9月25日财经要闻

标题	内容	时间
《轻工纺织产业发展“十五五”规划》发布	《轻工纺织产业发展“十五五”规划》指出，轻工纺织产业是国民经济的传统优势产业、重要民生产业，在国际上具有较强竞争力，在稳增长、促就业、扩消费、惠民生等方面发挥重要作用。围绕保持轻工纺织产业规模优势、大力提升发展质效的目标，《规划》部署了提升产业创新能力、增强供给和需求适配性、加快智能化绿色化转型、拓展产业融合发展路径、统筹优化国内外产业布局等5项重点任务，细化为14项重点任务和5个专栏。	2026/9/22
商务部、国家统计局和国家外汇局联合发布《2025年度中国对外直接投资统计公报》	《2025年度中国对外直接投资统计公报》分中国对外直接投资综述、中国对外直接投资流量存量、中国对世界主要经济体的直接投资、对外直接投资者构成、对外直接投资企业构成、附表等六部分，全面反映2025年中国对外直接投资情况。对外投资主要呈现以下特点：一是对外直接投资规模稳居全球前列，呈现多元化投资趋势。二是互利共赢成效显著。三是“一带一路”合作成果丰硕。	2026/9/23
中国人民银行货币政策委员会召开2026年第三季度例会	中国人民银行货币政策委员会2026年第三季度例会认为，今年以来宏观政策更加积极有为，货币政策保持适度宽松，强化逆周期和跨周期调节，综合运用多种货币政策工具，为经济持续向好向优创造适宜的货币金融环境。贷款市场报价利率改革效能持续释放，存款利率市场化调整机制作用有效发挥，货币政策传导效率增强，社会融资成本处于历史较低水平。外汇市场供求基本平衡，人民币汇率双向浮动，在合理均衡水平上保持基本稳定。金融市场总体运行平稳。	2026/9/24

资料来源：新华网、商务部、中国人民银行，万联证券研究所整理

海外方面，9月21日至9月25日当周，美伊局势有所缓和，两国官员进行会谈，但也门胡塞武装与沙特冲突持续升级，地缘风险事件或对全球权益市场风险偏好带来扰动。产业方面，美国科技公司Meta旗下的Muse个人智能体应用已经登上美国苹果App Store和Google Play下载榜第一名，实现现象级爆红。截至9月25日当周，美股主要指数表现分化，纳指在9月22日再创历史新高，道指有所走弱。10年期美债收益率一度升破5%，创2007年以来新高。

中美关系方面，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。中美经贸磋商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。应美国总统特朗普邀请，国家主席习近平在9月23日至25日对美国进行国事访问。访问期间，国家主席习近平同美国总统特朗普在白宫举行会谈，习近平主席指出，中美两国应当也完全可以在务实合作中互利共赢，在良性竞争中彼此成就，在求同存异中妥处分歧，在累积互信中构筑和平，让中美建设性战略稳定关系更好惠及两国人民和世界各国人民。

国内方面，中共中央政治局9月21日召开会议，研究持之以恒推进全面从严治党重大问题。中共中央总书记习近平主持会议。会议决定，中国共产党第二十届中央委员会第五次全体会议于10月26日至29日在北京召开。

仅供内部参考，请勿外传

4 投资建议

行业配置方面，建议关注：（1）人工智能与算力基础设施产业链，政策利好与业绩回暖支撑AI产业景气延续；（2）高股息与上游资源板块，预期盈利延续修复。

5 风险提示

政策变动风险；企业盈利不及预期；经济数据不及预期。

仅供内部参考，请勿外传

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数 ： 沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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登记为证券分析师，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。

免责条款

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。
本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。
市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。



万联证券股份有限公司 研究所
上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场