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

国际油价持续飙升，医药调研热度较高
——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10月25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股震荡下行，日均成交额约1.6万亿元，日均换手率约1.3%；海外市场也纷纷收跌，恒生科技下跌6%；国际金价下跌约4%，国际油价上涨约7%。三季度GDP和9月经济数据出炉，多项数据好于预期；发改委表示将及时出台实施增量政策，正在研究制定扩大内需战略实施方案（2026-2030年）。中东地区局势持续紧张；乌克兰提出和平协议条件。亚马逊称AWS的大部分产能已预订至2028年；月之暗面正式推出Kimi K3.1Pro。本周机构调研热度有所回升，医药生物等行业调研热度较高。后续关注美联储FOMC会议、美国9月PCE数据、美股财报等。

- **市场表现：**本周A股震荡下行，日均成交额约1.6万亿元，日均换手率约1.3%；海外市场也纷纷收跌，恒生科技下跌6%；国际金价下跌约4%，国际油价上涨约7%。
- **宏观政策：**三季度GDP和9月经济数据出炉，多项数据好于预期；发改委表示将及时出台实施增量政策，正在研究制定扩大内需战略实施方案（2026-2030年）。
- **海外局势：**消息称，美国和以色列军方已制定具体计划，准备在11月美国中期选举结束后再次打击伊朗，但美国总统特朗普是否会批准实施这一计划尚不确定；乌克兰总统泽连斯基接受采访时表示，乌方可在保留至少75%领土控制权的基础上达成和平协议。
- **产业动态：**亚马逊称AWS的大部分产能已预订至2028年；宇树科技董事长王兴兴表示，目前物理AI已经看到被击穿的苗头；月之暗面正式推出Kimi K3.1Pro，在代码、Agent和知识类基准方面达到或接近最强闭源模型水平。
- **机构调研：**本周机构调研160次，调研家数共计2562家，热度有所回升。机构调研次数来看，本周较多的行业有：电子、医药生物、机械设备，环比提升较多的行业有：基础化工、建筑装饰。机构调研家数来看，本周较多的行业有：医药生物、电力设备、有色金属，环比提升较多的行业有：医药生物、通信。
- **事件前瞻：**美联储FOMC会议、美国9月PCE数据、美股财报等。

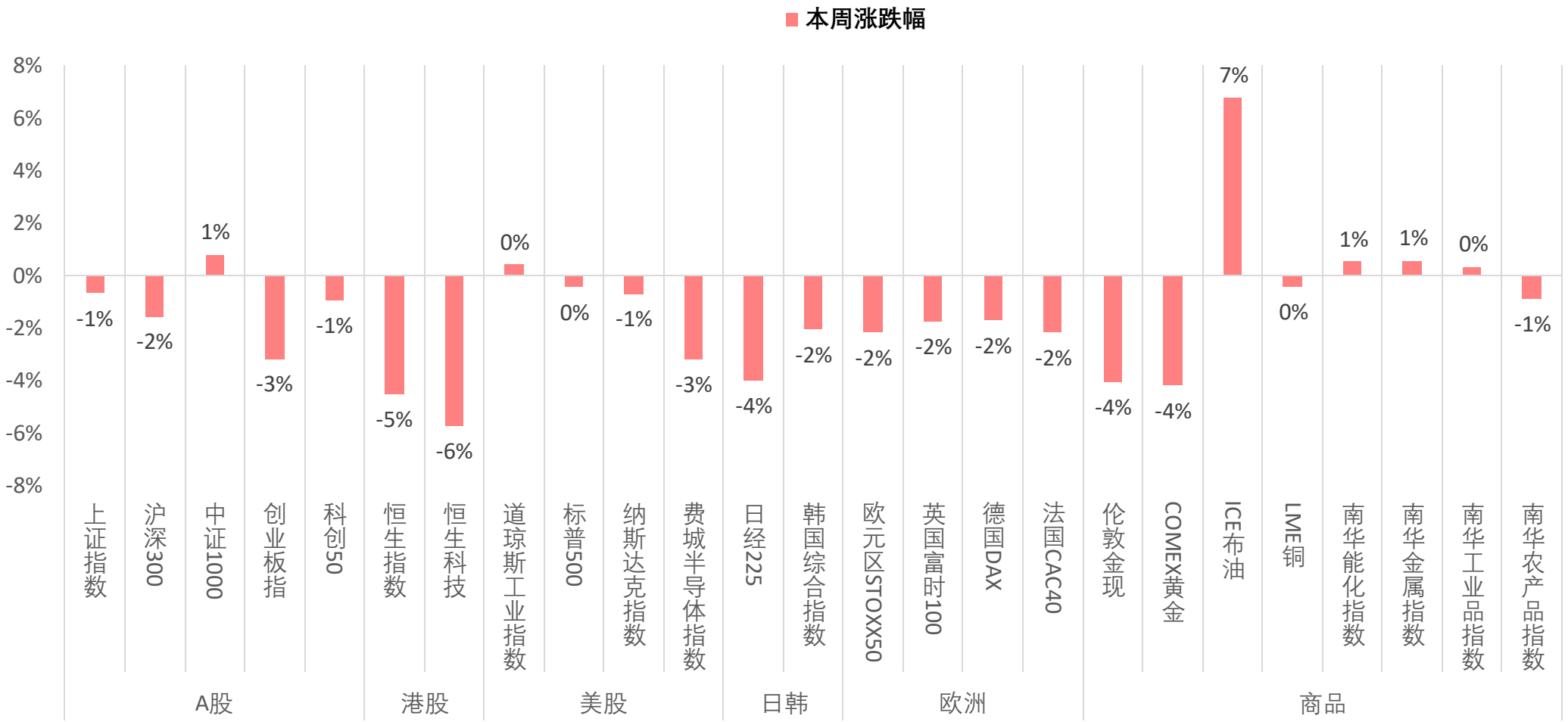
注：若无特别说明，本期报告统计区间为2026/10/19-2026/10/25

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

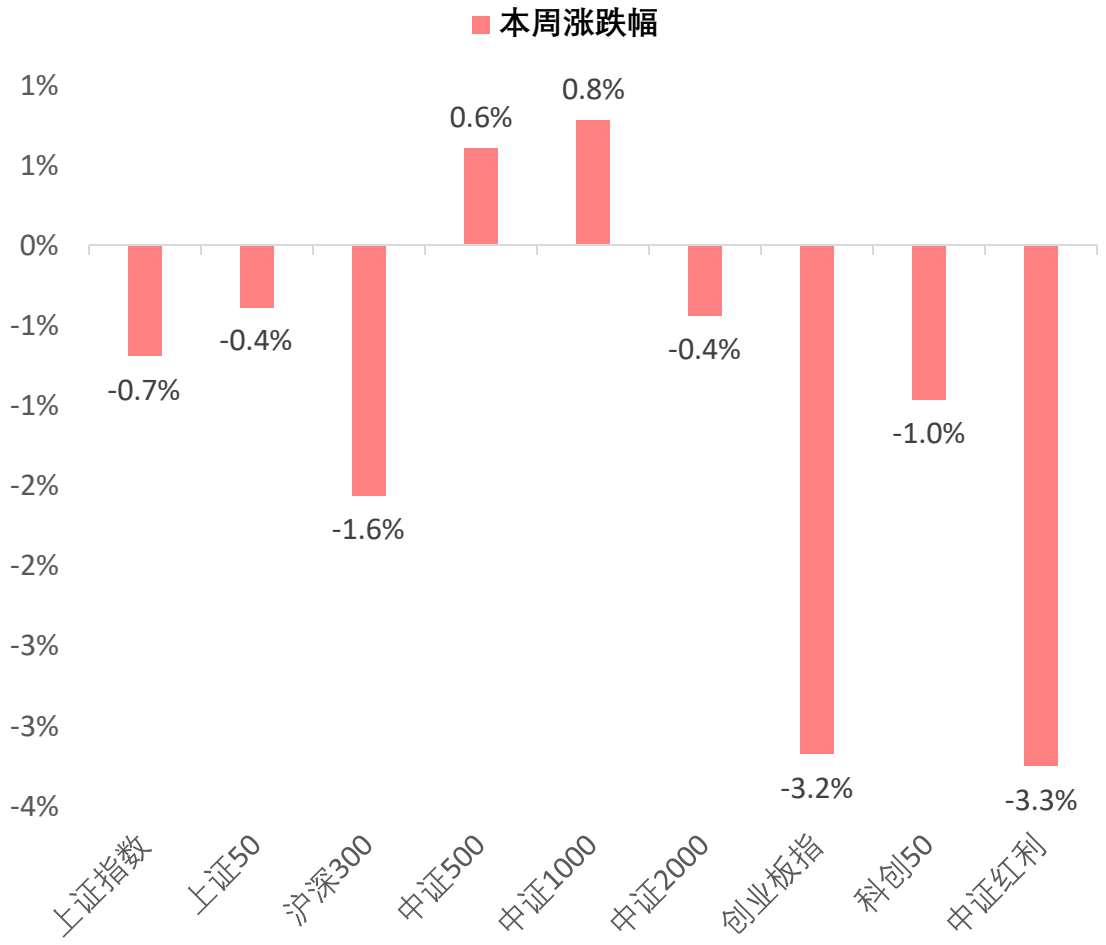


资料来源：Wind，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

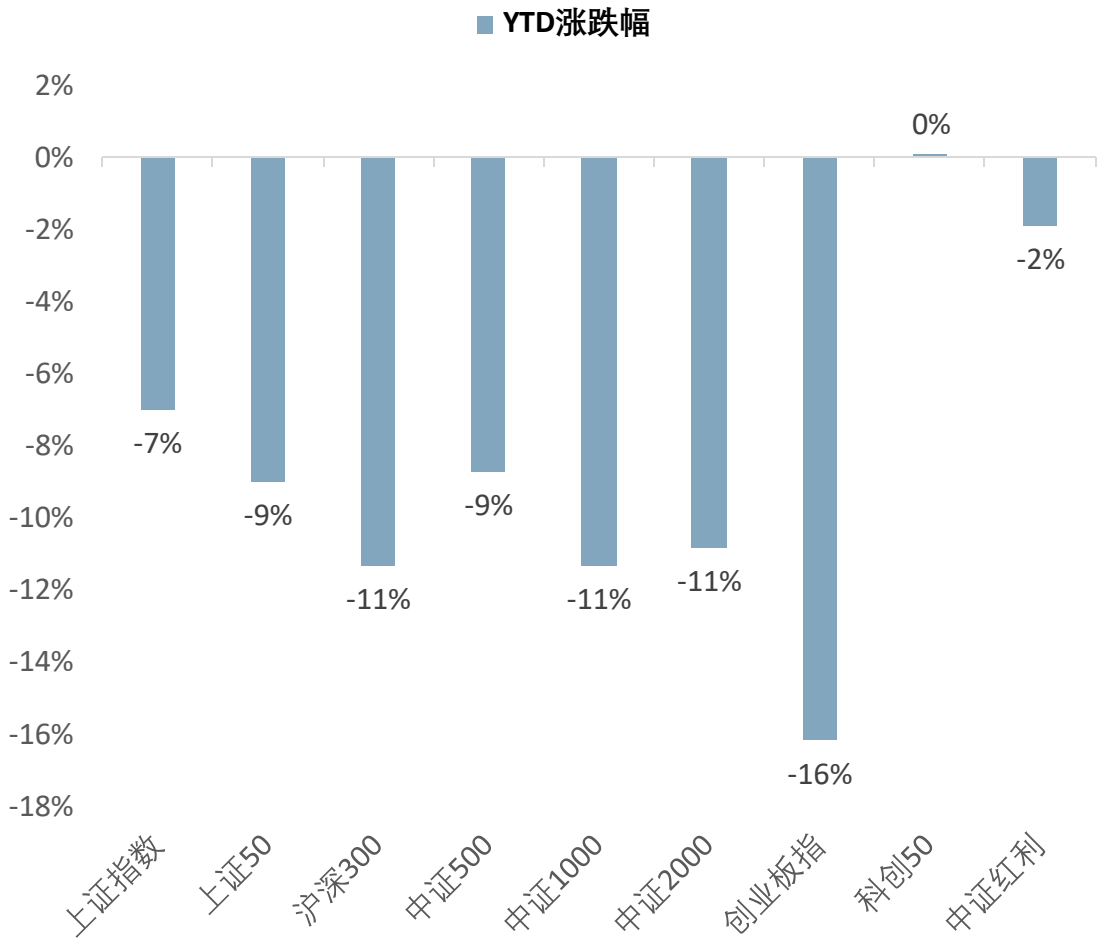
A股主要指数市场表现

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

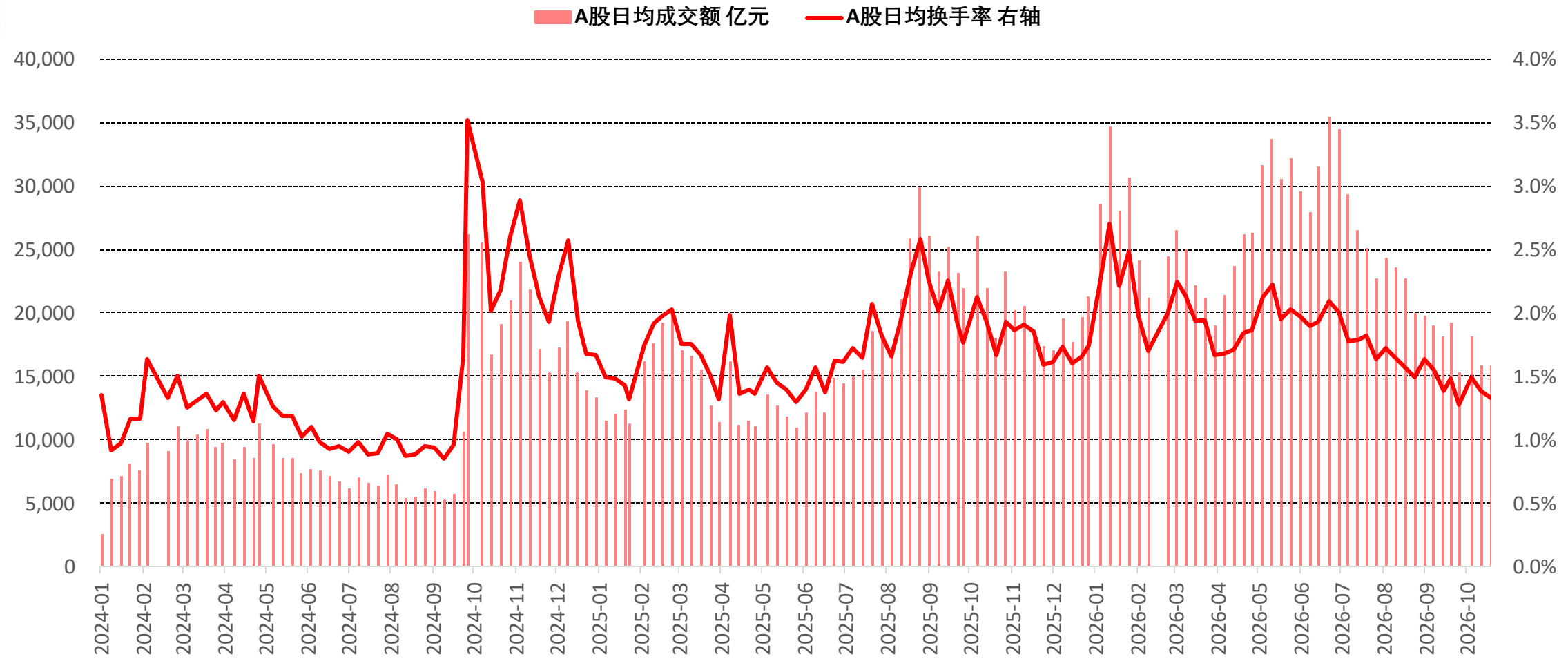


资料来源：Wind，中信建投

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

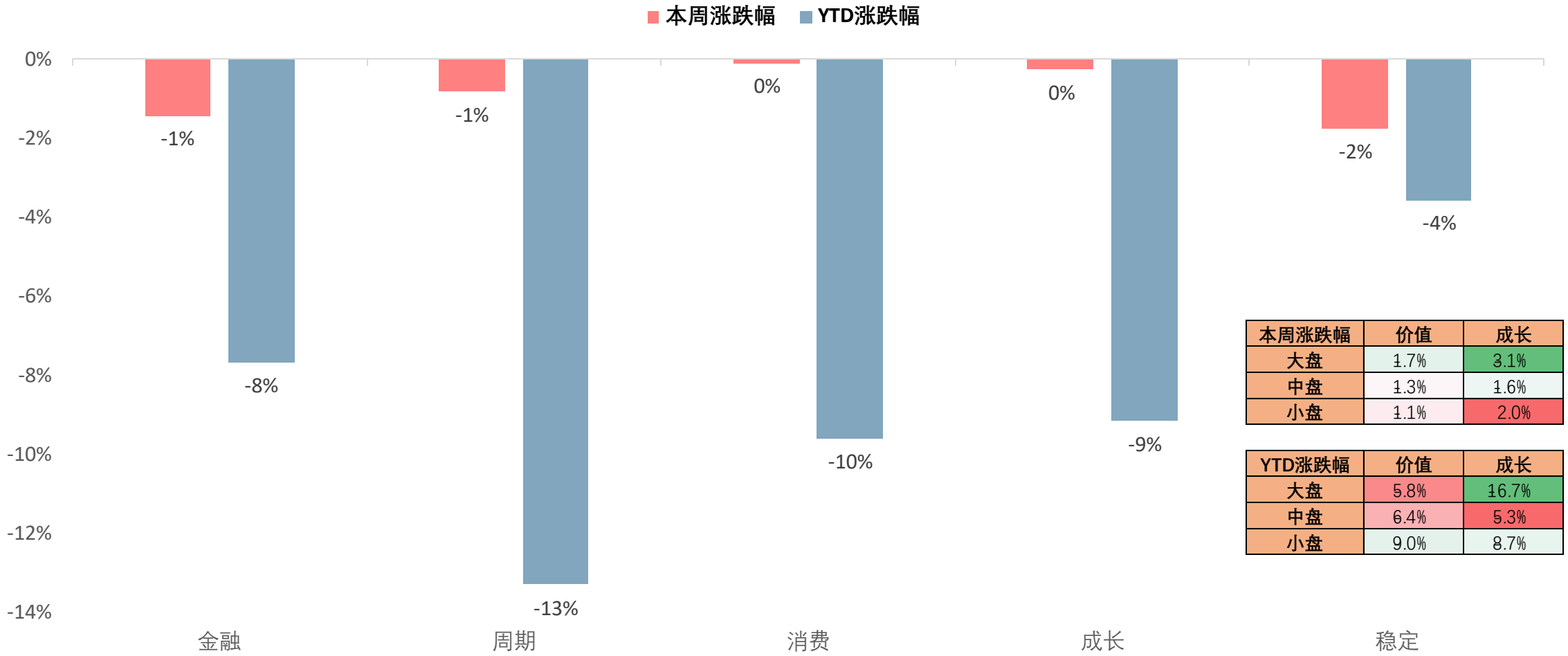


资料来源：Wind，中信建投

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	1.7%	3.1%
中盘	1.3%	1.6%
小盘	1.1%	2.0%

YTD涨跌幅	价值	成长
大盘	5.8%	16.7%
中盘	6.4%	5.3%
小盘	9.0%	8.7%

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

- 国家统计局公布数据显示，今年前三季度国内生产总值（GDP）为107.11万亿元，按不变价格计算，同比增长4.6%。分季度看，一季度GDP同比增长5.0%，二季度增长4.3%，三季度增长4.5%。规模以上工业增加值、服务业增加值、社会消费品零售均出现好转，固定资产投资企稳，房地产开发投资则继续加速下滑。新动能对经济增长的贡献率继续保持在40%以上。

- 国家统计局公布数据显示，9月份规模以上工业增加值同比实际增长5.5%，前三季度累计增长5.3%。前三季度全国固定资产投资（不含农户）334115亿元，同比下降7.2%；房地产开发投资53364亿元，同比下降20.6%，其中住宅投资41125亿元，下降20.5%。9月份社会消费品零售总额42433亿元，同比增长1.1%，前三季度累计增速亦为1.1%。

- 前三季度我国二手房交易网签面积同比增长10.7%，增速进一步加快。9月末新建商品房待售面积同比下降1.5%，连续7个月同比下降。70个大中城市房价方面，9月份，新房、二手房价格环比上涨城市数量均比8月增加，一线城市二手房价格连续7个月环比上涨且涨幅扩大，二三线城市环比降幅总体收窄。一二三线城市整体同比降幅均收窄，其中上海二手房价同比上涨0.8%，成为全国首个二手房价同比上涨的城市。

- 国家发改委表示，将会同有关部门及时出台实施增量政策，推动存量政策与增量政策协同发力，确保经济运行保持在合理区间。正在研究制定扩大内需战略实施方案（2026-2030年），并将加快推动印发实施；合理提高公共服务支出占财政支出比重；加强新型政策性金融工具对民间投资项目的支持力度；进一步优化实施全链条推动重点产业发展、优化算力设施布局等政策。

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

- 以色列总理内塔尼亚胡称，他向以军、以色列情报和特勤局（摩萨德）以及以军军事情报局下达了“推翻伊朗政权”的指令。内塔尼亚胡结合此前美国总统特朗普对他的公开支持表示，特朗普态度“非常明确”，即认为当前的“核心任务是彻底消除伊朗对以色列造成的生存威胁”。

- 以色列总理内塔尼亚胡10月早些时候曾指示军方筹划对伊朗发动新一轮大规模攻势，目标包括发电厂等民用基础设施、核设施等。由于美国总统特朗普反对在11月中期选举前重启战事，该计划最终未实施。白宫发言人重申，美国不会在中期选举前的任何时间攻击伊朗。伊朗外交部长阿拉格齐表示，美国和以色列可能将再次针对伊朗发动一场新的战争，伊朗已经做好准备，严阵以待。

- 乌克兰总统泽连斯基接受采访时表示，乌方可在保留至少75%领土控制权的基础上达成和平协议。泽连斯基称，俄罗斯已同意举行新一轮美乌俄三方谈判。美方提议尽快启动会谈，乌克兰予以支持，各方争取在11月初或更早时间召开会议。据俄罗斯总统助理乌沙科夫介绍，俄罗斯总统普京在会见美国总统特使威特科夫期间，向其通报俄愿意在11月中旬恢复乌克兰问题俄美乌三方谈判。

- 消息称，美国和以色列军方已制定具体计划，准备在11月美国中期选举结束后再次打击伊朗，目标可能包括伊朗能源基础设施、核设施以及导弹和无人机武器库。但美国总统特朗普是否会批准实施这一计划尚不确定。伊朗方面称，已经做好应对一场全面、多层次、整体性战争的准备。

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

- 消息称，今年上半年Anthropic实现营收约163亿美元，上年同期为11亿美元。Anthropic在算力和基础设施上花费近90亿美元，高于去年同期的23亿美元。今年上半年Anthropic净亏损807亿美元，远超2025年全年420亿美元亏损。Anthropic未来数年可能再花费7500亿美元用于购买算力。Anthropic计划于11月中旬完成IPO，目标估值高达2万亿美元，有望超越SpaceX今年早些时候1.77万亿美元估值的规模，成为史上最大科技IPO之一。

- 知情人士透露，OpenAI接近完成最高300亿美元融资，投前估值达1.25万亿美元，由阿联酋投资者与Coatue联合领投。OpenAI计划下周末前完成融资，同步洽谈从阿联酋获取额外算力的商业协议。与此同时，OpenAI正式全面开放决策API。决策API将每输入100万Tokens定价在0.10美元。公司预计随着GPT-6 Astra模型推出，年化营收有望在年底增至700亿美元。

- 多个一级市场投资人确认，DeepSeek已完成约1000亿元人民币融资，刷新中国AI行业单轮融资纪录。联想系君联资本、兆易创新系石溪资本、吉利汽车产业基金、中芯聚源、横店资本等成为新进投资方。完美世界、世纪华通、利通电子等A股上市公司通过专项基金间接完成投资。

- 亚马逊首席执行官安迪·贾西最新表态称，AWS的大部分产能已预订至2028年。他指出，随着企业对计算资源的需求不断攀升，AWS未来几年的大额产能已经基本见顶。现阶段2026年的产能显然已经售罄，2027年也已基本售罄，2028年的很大一部分也已经售罄。

- 宇树科技董事长王兴兴表示，随着GPT-6的发布，目前物理AI已经看到被击穿的苗头，很可能最近1-2年或2-3年。目前宇树科技正在预研“物理AI机器人自进化V1.0”大模型。

- 月之暗面正式推出Kimi K3.1Pro，支持100万上下文，在代码、Agent和知识类基准方面达到或接近最强闭源模型水平。在编程智能体测试Terminal-Bench 4.0中，得分高于GPT-6 Astra，仅略低于Claude Opus 5.5。

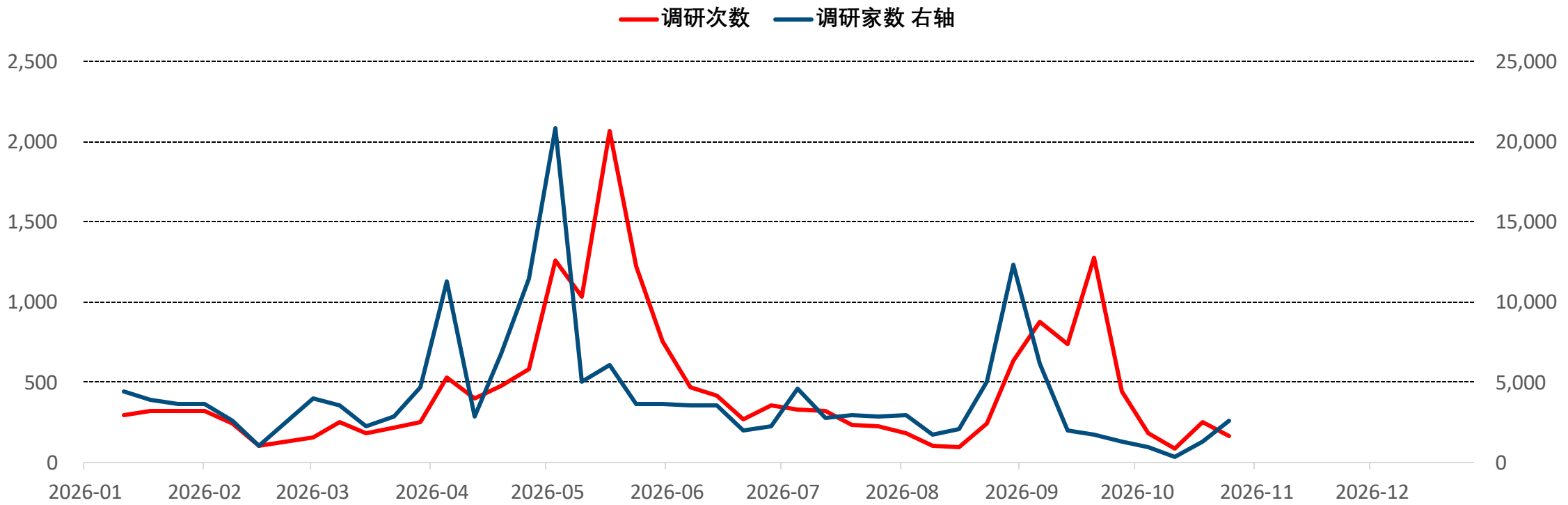
资料来源：Wind，科创板日报，中信建投

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160次，调研家数共计2562家，热度有所回升。
- 机构调研次数来看，本周较多的行业有：电子、医药生物、机械设备，环比提升较多的行业有：基础化工、建筑装饰。
- 机构调研家数来看，本周较多的行业有：医药生物、电力设备、有色金属，环比提升较多的行业有：医药生物、通信。

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20261025

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	26	3		
煤炭	9	4	7	17	36	6	2	13	21	4		
有色金属	53	20	33	110	148	59	43	59	104	19		
钢铁	12	7	13	19	43	15	9	18	43	13		
基础化工	90	29	70	210	412	110	87	87	301	37		
轻工制造	26	14	19	88	151	25	18	48	97	16		
建筑材料	7	2	17	46	51	10	6	23	36	6		
建筑装饰	17	6	19	50	114	16	13	25	81	14		
电力设备	81	40	78	231	370	92	72	136	228	47		
国防军工	27	11	26	70	136	33	27	27	111	13		
机械设备	200	92	142	331	655	193	149	156	470	82		
汽车	94	33	84	198	291	84	64	103	212	30		
商贸零售	14	4	18	42	75	13	15	22	63	3		
社会服务	9	3	10	30	66	10	13	15	42	5		
美容护理	4	4	21	16	25	7	5	17	29	4		
家用电器	14	4	11	44	88	13	20	26	64	9		
纺织服饰	30	11	23	57	98	31	21	31	73	12		
农林牧渔	16	13	22	59	95	14	17	38	52	7		
食品饮料	21	11	22	80	120	30	19	48	83	6		
医药生物	122	41	117	306	475	102	92	178	352	53		
电子	187	61	171	360	545	266	220	234	442	71		
计算机	78	27	58	184	296	72	56	82	194	34		
传媒	6	2	8	48	92	5	7	16	64	10		
通信	35	4	29	72	121	47	22	36	70	14		
银行	67	18	38	23	52	25	30	30	37	5		
非银金融	10	2	29	52	65	32	13	22	64	4		
房地产	9	2	9	14	62	10	8	5	46	8		
公用事业	18	8	28	65	139	36	25	37	111	12		
交通运输	15	6	22	62	111	17	19	39	102	17		
环保	24	11	24	55	118	24	15	26	71	12		
综合	1	0	0	8	7	2	2	2	9	2		

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	0		
煤炭	141	18	12	111	97	20	1	88	83	0		
有色金属	445	247	657	1638	337	717	425	1180	285	293		
钢铁	73	88	29	101	96	72	25	124	118	54		
基础化工	1080	297	981	1838	900	806	592	1756	777	292		
轻工制造	251	167	214	1405	146	108	101	1142	139	105		
建筑材料	39	63	129	412	41	45	38	503	20	1		
建筑装饰	199	46	140	143	151	109	123	108	218	56		
电力设备	1597	982	2378	3637	1299	983	1263	4173	824	682		
国防军工	312	94	238	802	447	528	216	691	488	74		
机械设备	2487	960	2194	4851	2688	1844	1456	3506	1816	602		
汽车	1162	422	1213	1983	941	587	454	1936	808	98		
商贸零售	248	28	253	407	147	113	94	250	161	0		
社会服务	89	7	208	391	234	103	109	460	134	250		
美容护理	32	6	250	598	28	61	88	574	164	42		
家用电器	130	26	483	832	210	108	171	896	118	40		
纺织服饰	286	149	220	979	292	165	190	1059	112	60		
农林牧渔	248	79	460	842	202	147	148	798	216	69		
食品饮料	318	110	826	1594	483	184	454	1173	207	4		
医药生物	1935	879	2955	6315	1651	993	953	6285	1109	1020		
电子	2786	1174	4949	8395	5418	3813	3983	7712	3496	1033		
计算机	1751	542	1071	2947	885	646	784	1555	646	530		
传媒	195	52	402	637	238	116	64	424	90	26		
通信	470	107	487	1515	303	209	818	1036	590	318		
银行	566	125	132	135	169	217	188	0	275	13		
非银金融	12	1	21	36	39	41	46	0	63	2		
房地产	129	17	24	11	22	66	13	19	11	5		
公用事业	138	98	376	462	322	266	221	277	145	61		
交通运输	98	42	150	462	268	124	194	522	173	117		
环保	336	120	257	490	209	109	106	420	86	23		
综合	0	0	0	0	5	60	23	0	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（10/26-11/1）

图表：事件前瞻（10/26-11/1）

MON 周一

TUE 周二

- 9月工业企业利润

WED 周三

- 美联储FOMC会议
- SK海力士财报

THU 周四

- 美国9月PCE数据
- 微软、谷歌财报

FRI 周五

- 亚马逊财报

END 周末

- 10月PMI数据

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