

美联储降息 25 基点，2025 年前三季度 A 股整体业绩向好

宏观策略周报

投资要点

➤ 资讯要闻

1. A股2025三季报总结：2025年前三季度全行业实现营业收入53.41万亿元，同比增速为1.23%；实现归母净利润4.70万亿元，同比增速为5.55%；实现扣非归母净利润4.45万亿元，同比增速为 6.03%。
2. 10月27日，国家统计局公布数据，1—9月份，全国规模以上工业企业实现利润总额53732.0亿元，同比增长3.2%；9月份，规模以上工业企业利润同比增长21.6%。
3. 10月30日，美联储宣布降息25个基点，联邦基金利率下调至3.75%-4.00%，符合预期。
4. 当地时间10月30日，国家主席习近平在釜山同美国总统特朗普举行会晤。习近平指出，中美关系在我们共同引领下，保持总体稳定。面对风浪和挑战，两国元首作为掌舵人，应当把握好方向、驾驭住大局，让中美关系这艘大船平稳前行。
5. 10月31日，国家统计局公布10月官方制造业PMI。10月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.0%，比上月下降0.8个百分点，制造业景气水平有所回落。综合PMI产出指数为50.0%，比上月下降0.6个百分点，我国经济总体产出保持总体稳定。

➤ 市场概览

本周国内证券市场主要指数表现分化，其中中证1000涨幅最大为1.18%。申万一级行业中，电力设备涨幅最大为4.29%。

本周，A股市场整体业绩延续复苏势头。前三季度，A股上市公司累计实现营业收入53.41万亿元、归母净利润4.70万亿元，同比分别增长1.23%和5.55%，盈利改善趋势明显，国防军工、钢铁等行业表现亮眼。全国规模以上工业企业利润同比增长3.2%，为去年8月以来最高增速，9月单月利润更同比增长21.6%，工业生产持续回暖。宏观层面，美联储如期降息25个基点；中美两国元首釜山会晤，释放积极信号。虽然10月制造业PMI降至49.0%，显示短期需求有所放缓，但高技术与装备制造业景气度仍处扩张区间。展望未来，随着宏观政策持续发力及中美经贸关系改善，经济修复动能有望延续，A股市场中长期表现仍值得期待。

➤ 投资建议

- 1) 科技：发展新质生产力是当前政策对于国内经济方向的重要指引，流动性宽松背景下，科创与创新类公司有望获得超额收益，建议关注：人工智能、半导体芯片、机器人、低空经济、深海科技等；
- 2) 非银金融：券商或受益于慢牛格局，保险长期资产端或受益于资本回报见底回升；
- 3) 有色金属：在当前地缘政治紧张局势不断，全球经济不确定性增加的背景下，黄金作为避险资产的中长期需求有望持续增长。铜供给端承压，需求端不断增长；
- 4) 储能：政策驱动，独储发展前景广阔；
- 5) 机械：海外降息后制造业活动修复与投资加速，建议关注工程机械、重卡等；
- 6) 内需：以提振消费为重点扩大国内有效需求，居民消费能力有望释放。

➤ 风险提示

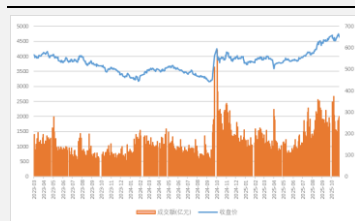
政策变化超预期风险、经济环境变化超预期风险、市场短期波动风险。

分析师：李向梅

执业登记编号：A0190523050003

lixiangmei@yd.com.cn

沪深 300 指数走势图



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

目录

一、资讯要闻及点评.....	3
二、周观点	7
三、市场概览	7
1.主要指数表现.....	7
2.申万一级行业涨跌幅.....	8
3.两市交易额	9
4.本周热点板块涨跌幅.....	9
四、投资建议	10

图表目录

图 1：申万一级行业 2025 年前三季度营业总收入同比增速	3
图 2：申万一级行业 2025 年前三季度归母净利润同比增速	4
图 3：我国规模以上工业企业各月累计营业收入与利润总额同比增速	5
图 4：制造业 PMI 指数（经季节调整）	6
图 5：申万一级行业涨跌幅情况	8
图 6：两市成交额情况.....	9
图 7：本周热点板块涨跌幅.....	9
表 1：2025 年前三季度全 A 业绩汇总（单位：亿元）	3
表 2：2025Q3 全 A 业绩汇总(亿元)	4
表 3：主要指数涨跌幅.....	8

一、资讯要闻及点评

● 2025 年前三季度，A 股整体业绩呈现积极复苏态势

Wind 数据显示，截至 10 月 31 日，A 股市场 5444 家上市公司中，共有 5436 家上市公司披露完 2025 年三季报数据，2025 年前三季度全行业实现营业收入 53.41 万亿元，同比增速为 1.23%；实现归母净利润 4.70 万亿元，同比增速为 5.55%；实现扣非归母净利润 4.45 万亿元，同比增速为 6.03%。

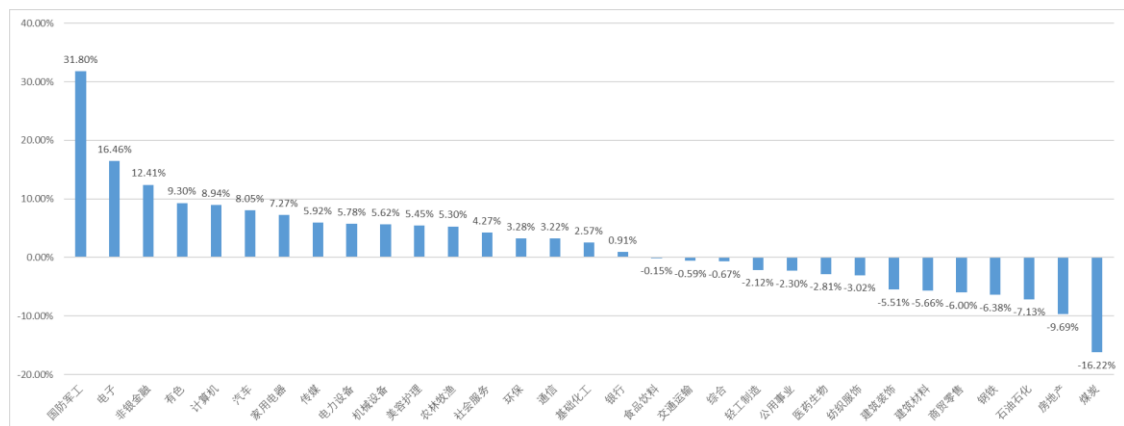
表 1：2025 年前三季度全 A 业绩汇总（单位：亿元）

2025 年前三 季度营业总收 入	2025 年前三 季度营业总收 入增速	2025 年前三 季度归母净 利润	2025 年前三 季度归母净利 润增速	2025 年前三季 度扣非归母净 利润	2025 年前三季 度扣非归母净利 润增速
534,106	1.23%	46,967	5.55%	44,456	6.03%

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

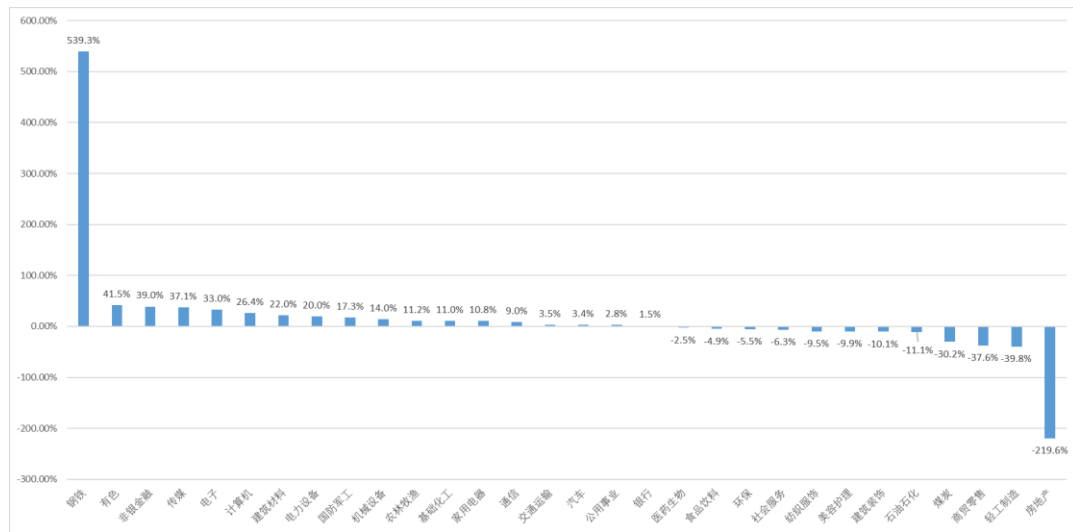
从 Wind 申万一级行业指数分类来看，2025 年前三季度申万一级行业中共有 17 个行业营业总收入同比增速实现正增长，其中国防军工营业收入同比增速最快为 31.8%；共有 18 个行业归母净利润同比增速实现正增长，其中钢铁行业归母净利润同比增速最快为 539.3%；

图 1：申万一级行业 2025 年前三季度营业总收入同比增速



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

图 2：申万一级行业 2025 年前三季度归母净利润同比增速



资料来源：国家统计局，源达信息证券研究所

单季度来看，2025 年三季度全行业实现营业收入 18.48 万亿元，同比增速为 3.67%；实现归母净利润 1.71 万亿元，同比增速为 11.46%；实现扣非归母净利润 1.61 万亿元，同比增速为 13.29%。

表 2：2025Q3 全 A 业绩汇总(亿元)

2025Q3 营业收入	同比增长率	2025Q3 归母净利润	同比增长率	2025Q3 扣非归母净利润	同比增长率
184,817	3.67%	17,053	11.46%	16,147	13.29%

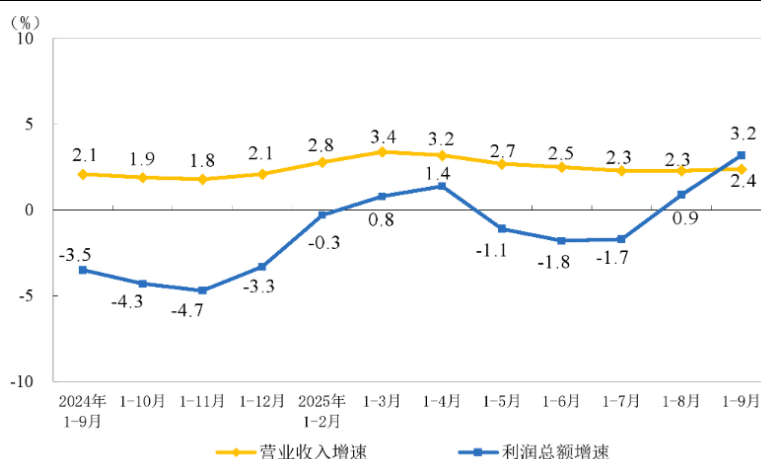
资料来源：Wind，源达信息证券研究所

● 1—9 月份，全国规模以上工业企业利润同比增长 3.2%

10月27日,国家统计局公布数据,1—9月份,全国规模以上工业企业实现利润总额53732.0亿元,同比增长3.2%;9月份,规模以上工业企业利润同比增长21.6%。

1—9月份,各地区各部门认真落实更加积极有为宏观政策,培育壮大新经济增长点,高技术制造业、装备制造业等新质生产力较快增长,叠加低基数效应影响,规模以上工业企业利润增速继续回升。

图 3：我国规模以上工业企业各月累计营业收入与利润总额同比增速



资料来源：国家统计局，源达信息证券研究所

工业企业利润加快恢复。1—9 月份，规模以上工业企业利润同比增长 3.2%，为去年 8 月份以来各月累计最高增速；较 1—8 月份加快 2.3 个百分点，呈现加快恢复态势。从三大门类看，1—9 月份，制造业增长 9.9%，较 1—8 月份加快 2.5 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 10.3%，加快 0.9 个百分点；采矿业下降 29.3%，降幅收窄 1.3 个百分点。9 月份，规模以上工业企业利润同比增长 21.6%，较 8 月份加快 1.2 个百分点。

工业企业营收增长加快。1—9 月份，规模以上工业企业营业收入同比增长 2.4%，较 1—8 月份加快 0.1 个百分点。其中，9 月份营业收入增长 2.7%，较 8 月份加快 0.8 个百分点，营业收入当月增速连续两个月加快，为企业盈利持续恢复创造有利条件。

过半行业利润增长，六成行业增速回升。1—9 月份，在 41 个工业大类行业中，有 23 个行业利润同比增长，增长面超过五成；其中，9 月份有 30 个行业利润增长，增长面达 73.2%。从回升面看，1—9 月份，有 26 个行业利润增速较 1—8 月份加快或降幅收窄、由降转增，回升面超过六成。

营收利润率回升。1—9 月份，规模以上工业企业营业收入利润率为 5.26%，同比提高 0.04 个百分点；其中，9 月份规模以上工业企业营业收入利润率为 5.49%，同比提高 0.85 个百分点，已连续两个月提高。

● 美联储利率决议：降息 25 个基点

北京时间 10 月 30 日凌晨，美联储宣布降息 25 个基点，将联邦基金利率下调至 3.75%-4.00%，符合预期。美联储声明继续沿用此前对劳动力市场的描述，称“就业增长已放缓，失业率有所上升，但截至 8 月仍处于低位”。声明补充称，“近期指标与上述变化一致”，“就业面临的下行风险在近几个月有所上升”。

美联储表示，现有指标表明经济活动以温和速度扩张，重申通胀自年初以来有所上升，目前仍处在相对高位。

本次美联储利率决议遭遇“鹰鸽双飞”的罕见局面：理事斯蒂芬·米兰连续第二次会议主张更激进的降息幅度，认为应一次性降息 50 个基点而非实际落地的 25 个基点；与此同时，堪萨斯城联储主席施密德则站在鹰派立场反对任何降息举措，主张维持利率不变。这种出现双向异议的会议上次出现在 2019 年 9 月，反映出美联储内部对经济前景的判断正出现显著分化。交易员下调对美联储 12 月降息的押注，目前预计降息概率为 71%，低于此前的 90%。

● 习近平同美国总统特朗普在釜山举行会晤

当地时间 10 月 30 日，国家主席习近平在釜山同美国总统特朗普举行会晤。

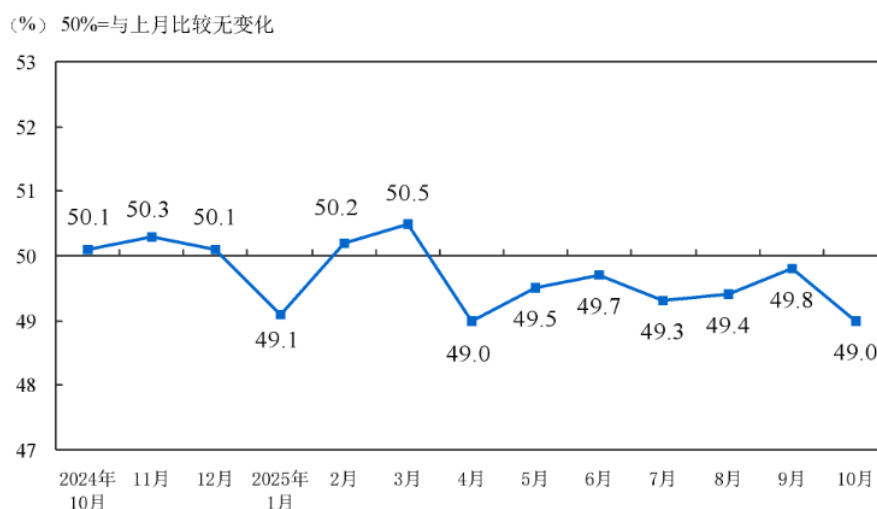
习近平指出，中美关系在我们共同引领下，保持总体稳定。两国做伙伴、做朋友，这是历史的启示，也是现实的需要。两国国情不同，难免有一些分歧，作为世界前两大经济体，时而也会有摩擦，这很正常。面对风浪和挑战，两国元首作为掌舵人，应当把握好方向、驾驭住大局，让中美关系这艘大船平稳前行。我愿继续同特朗普总统一道，为中美关系打下一个稳固的基础，也为两国各自发展营造良好的环境。

习近平指出，两国经贸团队就重要经贸问题深入交换意见，形成了解决问题的共识。双方团队要尽快细化和敲定后续工作，将共识维护好、落实好，以实实在在的成果，给中美两国和世界经济吃下一颗“定心丸”。双方团队可以继续本着平等、尊重、互惠的原则谈下去，不断压缩问题清单，拉长合作清单。两国元首同意加强双方在经贸、能源等领域合作，促进人文交流。

● 10 月制造业 PMI 为 49.0%

10 月份，制造业采购经理指数为 49.0%，比上月下降 0.8 个百分点；非制造业商务活动指数为 50.1%，比上月上升 0.1 个百分点；综合 PMI 产出指数为 50.0%，比上月下降 0.6 个百分点，我国经济总体产出保持总体稳定。

图 4：制造业 PMI 指数（经季节调整）



资料来源：国家统计局，源达信息证券研究所

制造业采购经理指数有所回落。10 月份，受“十一”假期前部分需求提前释放及国际环境更趋复杂等因素影响，制造业生产活动较上月放缓，PMI 降至 49.0%。

（一）供需两端有所放缓。生产指数和新订单指数分别为 49.7%和 48.8%，比上月下降 2.2 个和 0.9 个百分点，制造业企业生产和市场需求均有所回落。从行业看，农副食品加工、汽车、铁路船舶航空航天设备等行业生产指数和新订单指数均位于 52.0%及以上，供需两端较为活跃；纺织服装服饰、化学纤维及橡胶塑料制品、非金属矿物制品等行业两个指数均低于临界点，行业供需偏弱。**（二）大型企业供需指数持续高于临界点。**大、中、小型企业 PMI 分别为 49.9%、48.7%和 47.1%，比上月下降 1.1 个、0.1 个和 1.1 个百分点，景气水平不同程度回落。其中，大型企业生产指数和新订单指数分别为 50.9%和 50.1%，均连续 6 个月位于扩张区间，制造业大型企业供需持续释放。**（三）三大重点行业保持扩张。**高技术制造业、装备制造业和消费品行业 PMI 分别为 50.5%、50.2%和 50.1%，继续位于扩张区间，且明显高于制造业总体水平，行业支撑作用持续显现。高耗能行业 PMI 为 47.3%，比上月下降 0.2 个百分点，景气水平有所回落。**（四）市场预期总体乐观。**生产经营活动预期指数为 52.8%，持续位于扩张区间，表明多数制造业企业对市场发展预期保持乐观。从行业看，有色金属冶炼及压延加工、铁路船舶航空航天设备等行业生产经营活动预期指数升至 60.0%以上高位景气区间，相关企业对行业发展信心增强。

二、周观点

● 锂电

本周锂电池产业链全线走强，核心驱动力在于行业基本面的显著改善。从需求端看，储能市场呈现爆发式增长，2025 年前三季度全球锂电储能装机超 170GWh，同比增长 68%，拉动了全产业链需求。供给端方面，六氟磷酸锂价格已从 7 月 18 日的 4.98 万元 / 吨，上涨至 10 月 30 日的 10.63 万元 / 吨，不到 4 个月上涨超 113%，出现供不应求局面。此外，磷酸铁锂等价格也出现回升。随着需求持续超预期，锂电板块有望迎来价值重估。

三、市场概览

1.主要指数表现

本周国内证券市场主要指数表现分化，上证指数、深证成指、创业板指、沪深 300、上证 50、中证 500、中证 1000、科创 50、科创 100 指数过去一周涨跌幅分别为 0.11%、0.67%、0.50%、-0.43%、-1.12%、1.00%、1.18%、-3.19%、0.86%。

表 3：主要指数涨跌幅

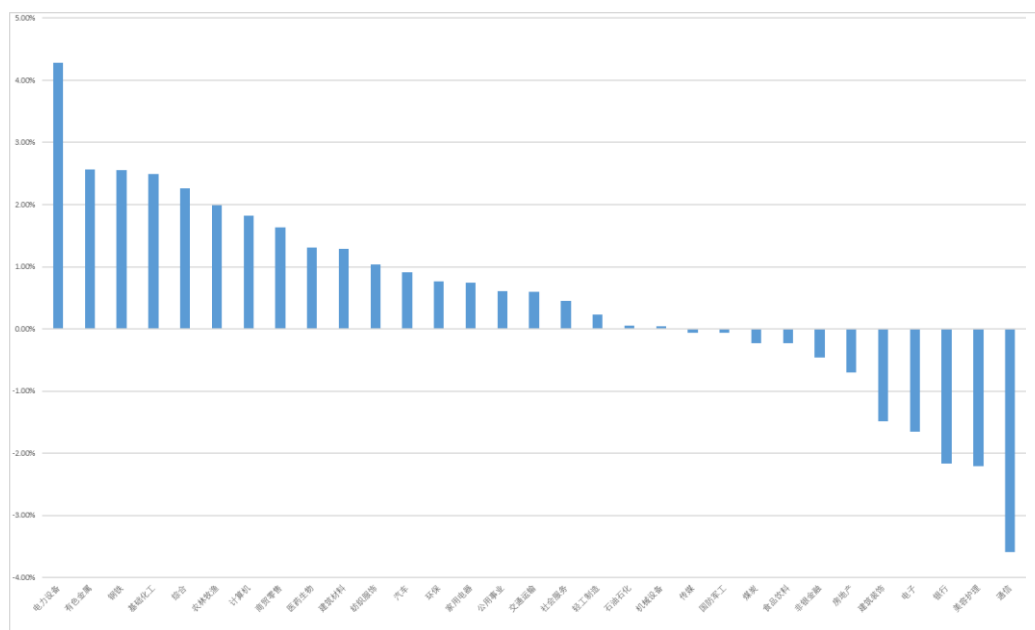
代码	名称	周涨跌幅	近一月涨跌幅	年初至今涨跌幅	PE TTM	五年估值百分位
000001.SH	上证指数	0.11%	1.85%	17.99%	16.81	99.37%
399001.SZ	深证成指	0.67%	-1.10%	28.46%	30.82	87.95%
399006.SZ	创业板指	0.50%	-1.56%	48.84%	42.39	55.28%
000300.SH	沪深 300	-0.43%	0.00%	17.94%	14.49	85.59%
000016.SH	上证 50	-1.12%	0.76%	12.17%	12.17	88.50%
000905.SH	中证 500	1.00%	-1.10%	28.04%	33.73	97.24%
000852.SH	中证 1000	1.18%	-0.90%	26.00%	46.48	90.71%
000688.SH	科创 50	-3.19%	-5.33%	43.14%	160.58	96.61%
000698.SH	科创 100	0.68%	-5.11%	51.49%	261.85	76.25%

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

2.申万一级行业涨跌幅

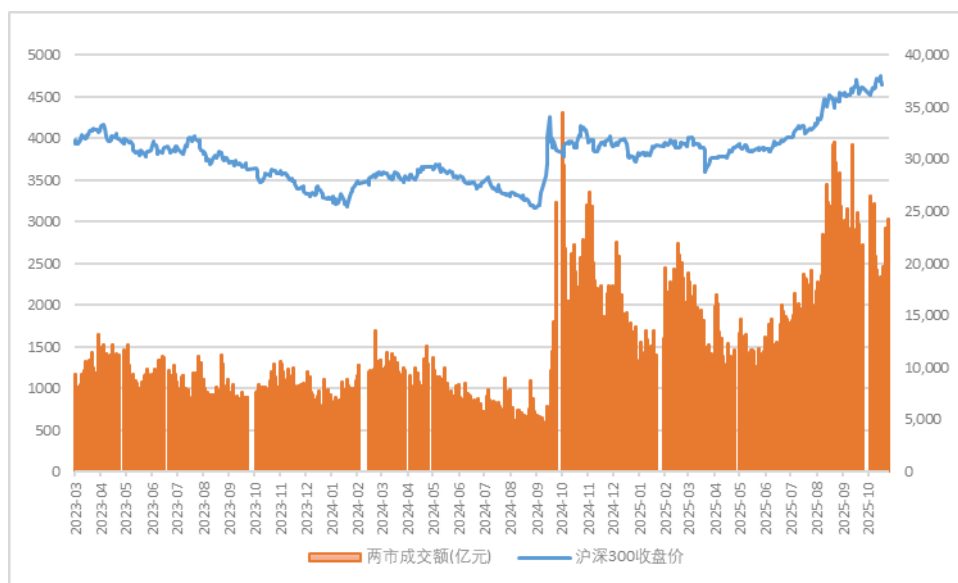
申万一级行业中，本周涨跌幅前五的行业为电力设备、有色金属、钢铁、基础化工、综合，涨幅分别为 4.29%、2.56%、2.55%、2.50%、2.26%。

图 5：申万一级行业涨跌幅情况



3.两市交易额

图 6：两市成交额情况



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

4.本周热点板块涨跌幅

图 7：本周热点板块涨跌幅

锂电电解液 17.12%	两岸融合 10.71%	锂电负极 10.06%	动力电池 9.58%	锂矿 9.40%
锂电正极 8.08%	锂电池 8.00%	固态电池 7.53%	光伏玻璃 7.46%	氟化工 7.44%
EDA -2.30%	模拟芯片 -2.60%	ASIC芯片 -2.98%	MCU芯片 -3.16%	深圳国资改革 -3.23%
服务器 -3.26%	光模块(CPO) -3.39%	半导体 -3.51%	光通信 -3.75%	GPU -4.05%

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

四、投资建议

- 1) 科技: 发展新质生产力是当前政策对于国内经济方向的重要指引, 流动性宽松背景下, 科创与创新类公司有望获得超额收益, 建议关注: 人工智能、半导体芯片、机器人、低空经济、深海科技等。
- 2) 非银金融: 券商或受益于慢牛格局, 保险长期资产端或受益于资本回报见底回升。
- 3) 有色金属: 在当前地缘政治紧张局势不断, 全球经济不确定性增加的背景下, 黄金作为避险资产的中长期需求有望持续增长。铜供给端承压, 需求端不断增长。
- 4) 储能: 政策驱动, 独储发展前景广阔。
- 5) 机械: 海外降息后制造业活动修复与投资加速, 建议关注工程机械、重卡等。
- 6) 内需: 以提振消费为重点扩大国内有效需求, 居民消费能力有望释放。

投资评级说明

行业评级	以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
看 好：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10%以上
中 性：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%以上
看 淡：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下
公司评级	以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
买 入：	相对于沪深 300 指数表现 + 20%以上
增 持：	相对于沪深 300 指数表现 + 10%~ + 20%
中 性：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%之间波动
减 持：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下

办公地址

石家庄

河北省石家庄市长安区跃进路 167 号源达办公楼

上海

上海市浦东新区峨山路 91 弄 100 号陆家嘴软件园 2 号楼 701 室

分析师声明

作者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。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

河北源达信息技术股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：911301001043661976。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供河北源达信息技术股份有限公司（以下简称：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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估。

本报告仅反映本公司于发布报告当日的判断，在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告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、复制和发布。如引用须注明出处为源达信息证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。