



2025 年 10 月 29 日

大盘 4000 点得而复失，短期或有反复拉锯

分析师：惠祥凤

执业证书编号：S0990513100001

电话：0755-83007028

邮箱：huixf@ydzq.sgcc.com.cn

观点：

总量视角

【A 股大势研判】

周二沪深三大指数低开后震荡上行，沪指刺破 4000 点整数关口，这也是 A 股时隔十年后再度回归这一关键位置。然而，4000 点之上的表现不强势，午后三大股指全线收跌，沪指 4000 点得而复失。

有以下几个方面的原因：一是经过前期连续反弹，部分板块估值已经得到修复，性价比下降，对新增资金的吸引力减弱；二是宏观经济数据虽总体平稳，但尚未出现强劲复苏的明确信号，长线资金仍保持观望态度，不愿轻易加仓；三是国际环境的不确定性仍在，美联储政策走向、地缘政治风险等变量，持续影响着投资者的风险偏好，制约了资金入场的积极性。最后，4000 点作为重要整数关口，多空反复拉扯也属正常。

那么，指数后续还有上行空间吗？我们认为，这仍是大概率事件。当前政策托底信号明确，流动性维持合理充裕，市场整体下行空间已被显著压缩，指数仍具备再次上攻 4000 点的潜力。但这一过程大概率不会一蹴而就，短期内市场或将在 4000 点附近反复震荡，以消化前期获利盘与套牢盘压力，这一位置的反复震荡实际上有利于夯实市场基础，为后续行情积蓄力量。

操作上，控制仓位，兼顾短期防御与中期布局。一是防御端可关注红利资产及业绩改善预期明确的大金融板块；二是中期进攻端可逢低关注 AI 产业链、半导体与机器人行业等科技股，业绩因素仍是资金配置的重要考量，逢低关注有实际业绩或未来业绩支撑的标的，规避前期涨幅大且无业绩支撑的科技股。另外，可关注部分周期品行情以及景气度改善的方向（季报业绩超预期）、内需消费及前期滞涨的方向补涨需求（部分低位的核心资产或蓝筹股）等。

研报内容

总量研究

【A 股大势研判】

一、周二市场综述

周二早盘，沪深三大指数集体低开，开盘后震荡拉升，三大指数半日全线收红，沪指突破 4000 点大关，再创十年新高。盘面上看，临近午盘，大金融板块短线拉升，多元金融方向领涨，不过，贵金属及煤炭股回调。午后，三大股指全线收跌，沪指 4000 点得而复失。盘面上看，军工板块午后拉升，电池板块活跃，有色板块下跌。

全天看，行业方面，船舶制造、航运港口、汽车服务、航天航空、铁路公路等板块涨幅居前， 贵金属、能源金属、风电设备、钢铁等板块跌幅居前；概念股方面，同步磁阻电机、超导、3D 摄像头等概念股涨幅居前，第四代半导体、可燃冰、低碳冶金、稀缺资源、黄金等概念股跌幅居前。

整体上，个股涨少跌多，市场情绪活跃，赚钱效应一般，**两市成交额 21479 亿元**，截止收盘，上证指数报 3988.22 点，下跌 8.72 点，跌幅 0.22%，总成交额 9407.61 亿；深证成指报 13430.10 点，下跌 59.30 点，跌幅 0.44%，总成交额 12070.99 亿；创业板指报 3229.58 点，下跌 4.87 点，跌幅 0.15%，总成交额 5732.66 亿；科创 50 指报 1471.73 点，下跌 12.48 点，跌幅 0.84 %，总成交额 878.13 亿。

二、周二盘面点评

一是军工概念股上涨。周二船舶制造、航天航空等军工股大涨。2025 年年初，我们再度提醒了军工板块的投资机会，从结果看，2025 年上半年军工板块涨幅 25.46%，明显跑赢大盘。2025 年 7 月，下半年 A 股市场投资策略报告中，我们提醒，军工板块仍可逢低关注，不过，经过过去几年的上涨后，下半年可能会出现高位震荡，个股可能会有分化。首先，政策支持。“十四五”明确加快武器装备现代化，国防科技创新、加速战略性前沿颠覆性技术发展，武器升级和智能化发展，我们预期后续军工行业会获得更多的政策支持，从数据上看，2020 年至 2025 年之间，中国国防预算增幅依次是 6.6%、6.8%、7.1%、7.2%、7.2%、7.2%，近几年军费预算保持平稳增长；其次，俄乌冲突、以伊冲突局势紧张等地缘风险依旧，都是可能的潜在催化剂事件，另外，今年 5 月份的印巴冲突也算是无心插柳的给中国武器装备打了一波广告。且特朗普的关税政策导致全球经济衰退的概率增加，国际地缘政治局势或升级，全球可能进入新一轮军备扩张周期；再次，据中国商飞预测，国产大飞机赛道广阔，当前订单饱满，行业发展具备较强的确定性。后续伴随材料、机载设备、发动机等环节国产化率的提高，国内产业链附加值有望进一步提升。2025 年 7 月，下半年 A 股市场投资策略报告中，我们提醒，可逢低关注航空、飞行武器、国防信息化、船舶制造、军用新材料板块细分领域，精选业绩有长期支撑的标的。从三季度结果看，军工板块表现一般。展望 2025 年四季度，军工板块仍可逢低关注，理由如下：国产武器性能大规模升级，出口吸引力提升，今年以来，地缘政治冲突频繁出现，未来大概率仍有地缘热点事件对军工板块形成阶段性催化。

二是氟化工板块上涨。周二氟化工板块上涨。展望四季度，受 OPEC+（产油国联盟）持续增产、原油消费旺季结束等因素影响，四季度油价或维持震荡态势。当前化工行业周期性低谷特征明显，正处衰退的后期、将步入复苏的初期，结构性盈利好转。具体而言，农化、氟化工和电子化学品等板块因政策支持和需求增长，景气度有望持续上行，其中，制冷剂行业景气度持续上行，带动制冷剂产品量价齐升，行业龙头今年前三季度净利润同比大增。

三、后市大势研判

周二沪深三大指数低开后震荡上行，沪指刺破 4000 点整数关口，这也是 A 股时隔十年后再度回归这一关键位置。然而，4000 点之上的表现不强势，午后三大股指全线收跌，沪指 4000 点得而复失。

有以下几个方面的原因：一是经过前期连续反弹，部分板块估值已经得到修复，性价比下降，对新增资金的吸引力减弱；二是宏观经济数据虽总体平稳，但尚未出现强劲复苏的明确信号，长线资金仍保持观望态度，不愿轻易加仓；三是国际环境的不确定性仍在，美联储政策走向、地缘政治风险等变量，持续影响着投资者的风险偏好，制约了资金

入场的积极性。最后，4000点作为重要整数关口，多空反复拉扯也属正常。

那么，指数后续还有上行空间吗？我们认为，这仍是大概率事件。当前政策托底信号明确，流动性维持合理充裕，市场整体下行空间已被显著压缩，指数仍具备再次上攻4000点的潜力。但这一过程大概率不会一蹴而就，短期内市场或将在4000点附近反复震荡，以消化前期获利盘与套牢盘压力，这一位置的反复震荡实际上有利于夯实市场基础，为后续行情积蓄力量。

操作上，控制仓位，兼顾短期防御与中期布局。一是防御端可关注红利资产及业绩改善预期明确的大金融板块；二是中期进攻端可逢低关注AI产业链、半导体与机器人行业等科技股，业绩因素仍是资金配置的重要考量，逢低关注有实际业绩或未来业绩支撑的标的，规避前期涨幅大且无业绩支撑的科技股。另外，可关注部分周期品行情以及景气度改善的方向（三季报业绩超预期）、内需消费及前期滞涨的方向补涨需求（部分低位的核心资产或蓝筹股）等。

【晨早参考短信】

周二沪指4000点得而复失，有以下几个方面的原因：一是经过前期连续反弹，部分板块估值已经得到修复，性价比下降，对新增资金的吸引力减弱；二是宏观经济数据虽总体平稳，但尚未出现强劲复苏的明确信号，长线资金仍保持观望态度，不愿轻易加仓；三是国际环境的不确定性仍在，美联储政策走向、地缘政治风险等变量，持续影响着投资者的风险偏好，制约了资金入场的积极性。最后，4000点作为重要整数关口，多空反复拉扯也属正常。那么，指数后续还有上行空间吗？我们认为，这仍是大概率事件。当前政策托底信号明确，流动性维持合理充裕，市场整体下行空间已被显著压缩，指数仍具备再次上攻4000点的潜力。但这一过程大概率不会一蹴而就，短期内市场或将在4000点附近反复震荡，以消化前期获利盘与套牢盘压力，这一位置的反复震荡实际上有利于夯实市场基础，为后续行情积蓄力量。操作上，控制仓位。

风险提示：股市有风险，投资需谨慎。本短信不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

风险提示及免责条款

股市有风险，投资需谨慎。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表英大证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“英大证券有限责任公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。请客户注意甄别、慎重使用媒体上刊载的本公司的证券研究报告，在充分咨询本公司有关证券分析师、投资顾问或其他服务人员意见后，正确使用公司的研究报告。

本报告版权归“英大证券有限责任公司”所有，未经本公司授权或同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分刊载、转载、转发，或向其他人分发。如因此产生问题，由转发者承担相应责任。本公司保留相关责任追究的权利。

分析师声明：

本报告署名分析师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，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

资质声明：

根据中国证监会下发的《关于核准英大证券有限责任公司资产管理和证券投资咨询业务资格的批复》（证监许可[2009]1189号），英大证券有限责任公司具有证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

行业评级

强于大市	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢沪深300指数
同步大市	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数将跟随沪深300指数
弱于大市	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输沪深300指数

公司评级

买入	预计未来6个月内，股价涨幅为15%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨幅为5-15%之间
中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
回避	预计未来6个月内，股价跌幅为5%以上