

2025年10月28日

晨会纪要20251028

证券分析师:

陈芯楠 S0630525090001

cxn@longone.com.cn

证券分析师:

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

证券分析师:

王洋 S0630513040002

wangyang@longone.com.cn

重点推荐

- 1. “十五五”强调科技自立自强，关注新材料自主产业链——基础化工行业周报（2025/10/20-2025/10/26）
- 2. 把握非银三季报业绩增长和金融街论坛政策催化机遇——非银金融行业周报（20251020-20251026）
- 3. 利润延续向好，关注四季度基数抬升的压力——国内观察：2025年9月工业企业利润数据
- 4. 存储涨价继续超预期，Anthropic与谷歌达成数百亿美元算力合作——电子行业周报 2025/10/20-2025/10/26

财经要闻

- 1. 外管局局长朱鹤新：聚焦贸易便利化，近期国家外汇局将新出台9条政策措施
- 2. 证监会主席吴清：健全长效化稳市机制，防范市场大幅波动
- 3. 金融监管总局局长李云泽：围绕扩大内需战略，强化重大项目资金供给，助推消费扩容升级
- 4. 央行行长潘功胜：将继续坚持支持性的货币政策立场，实施好适度宽松的货币政策
- 5. 外交部长王毅同美国国务卿鲁比奥通电话

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. “十五五”强调科技自立自强，关注新材料自主产业链——基础化工行业周报（2025/10/20-2025/10/26）	3
1.2. 把握非银三季报业绩增长和金融街论坛政策催化机遇——非银金融行业周报（20251020-20251026）	4
1.3. 利润延续向好，关注四季度基数抬升的压力——国内观察：2025 年 9 月工业企业利润数据	5
1.4. 存储涨价继续超预期，Anthropic 与谷歌达成数百亿美元算力合作——电子行业周报 2025/10/20-2025/10/26	6
2. 财经新闻	8
3. A 股市场评述	10
4. 市场数据	12

1.重点推荐

1.1. “十五五”强调科技自立自强，关注新材料自主产业链——基础化工行业周报（2025/10/20-2025/10/26）

证券分析师：吴骏燕，执业证书编号：S0630517120001；证券分析师：谢建斌，执业证书编号：S0630522020001，wjyan@longone.com.cn

投资要点：

“十五五”强调科技自立自强，关注新材料自主产业链：四中全会提出的“十五五”目标中，高质量发展位列首位，强调“质的有效提升和量的合理增长”，突出新质生产力引领、科技自立自强、产业体系现代化。国家发改委党组书记、主任郑栅洁表示，《建议》提出打造新兴支柱产业，加快新能源、新材料、航空航天、低空经济等战略性新兴产业集群发展，这将催生出数个万亿级甚至更大规模的市场。《建议》还提出前瞻布局未来产业，推动量子科技、生物制造、氢能和核聚变能、脑机接口、具身智能、第六代移动通信等成为新的经济增长点。这些产业蓄势发力，未来10年新增规模相当于再造一个中国高技术产业，为我国经济大盘、高质量发展注入源源不断的新动能。我们认为，化工新材料产业正迎来国产替代加速的发展机遇期。如光刻胶等半导体材料、高端工程塑料、热界面材料、高端助剂等，关注各细分领域龙头企业，具有技术、资金、一体化能力和客户资源积累，有望在国产化浪潮中优先受益。

2026年制冷剂分配方案征求意见稿发布：根据氟务在线信息，2026年度氢氟碳化物（HFCs）配额总量设定与分配方案征求意见稿对外发布。2026年相较于2024年永久性配额基础上共计增加11000吨（HFC-245fa），100吨（HFC-41），50吨（HFC-236ea），45000吨（HFC-32）。不同品种保持二氧化碳总量不变情况下调转比例由2025年的10%提升至30%。我们认为此次方案调整将充分保障行业全方位多品种的健康持续发展，在国际公约约束的大背景下，我们持续看好制冷剂长景气周期。

行业基础数据跟踪：上周（2025/10/20~2025/10/24），沪深300指数上涨3.24%，申万石油石化指数上涨4.33%，跑赢大盘1.09pct，申万基础化工指数上涨2.14%，跑输大盘1.10pct，涨幅在全部申万一级行业中分别位列第5位、第15位。子板块涨跌幅，涨幅前五的板块分别为：油田服务：5.51%；其他石化：5.40%；合成树脂：5.20%；改性塑料：4.81%；油气及炼化工程：4.35%。上周唯一下跌子板块为钛白粉：-0.68%。

价格数据跟踪：上周（2025/10/20~2025/10/24）价格涨幅靠前的品种：分别为盐酸（合成河北市场价）：19.05%；NYMEX天然气：7.42%；硫磺（固体/华东）：6.57%；硫酸（98%/浙江）：5.54%；布伦特原油：2.22%。上周价格跌幅靠前的品种：R22（华东）：-21.69%；丙烯（汇丰石化）：-6.62%；对二甲苯（上海石化）：-3.36%；丙烯酸丁酯（华东）：-2.39%；丙酮（华东）：-2.17%。

投资建议：

供给侧有望结构性优化，挑选弹性及优势品种板块。国内方面，国家政策端对供给侧要求（“反内卷”）频繁提及；海外方面，上涨的原料成本+亚洲产能冲击，欧美化工企业近期多经历关停、产能退出等事件。短期来看，地缘摩擦反复，海外化工供应不确定性有所增加；长期来看，我国化工产业链竞争优势明显，凭借显著的成本优势和不断突破的技术实力，中国化工企业正迅速填补国际供应链的空白，有望重塑全球化工产业的格局。在此背景下，我们认为从供给角度，1）若供给侧改革强化，关注供给压缩弹性较大板块：有机硅、膜材料、氯碱、染料，关注板块代表企业合盛硅业、兴发集团（有机硅&草甘膦）、东材科技、君正集

团、浙江龙盛、闰土股份等；2）供需格局或仍偏弱，关注具有相对优势的品种或龙头企业：煤化工龙头宝丰能源、氟化工制冷剂品种相关及龙头巨化股份、农药板块的广信股份、润丰股份、江山股份等。

消费新趋势+科技内循环，把握需求驱动下的 α 。1）新消费趋势下提升健康添加剂、代糖等需求；法规政策积极推动健康饮食，带动食品添加剂行业扩容。食品添加剂行业龙头重新重视价格与市场的平衡，景气有望复苏。关注注重技术和品类研发，具备差异化竞争能力的龙头企业：百龙创园、金禾实业。2）我国化工新材料整体自给率约 56%，为增强国内大循环内生动力和可靠性，产业正迎来国产替代加速的发展机遇期。如光刻胶等半导体材料、高端工程塑料、热界面材料、高端助剂等，关注各细分领域龙头企业，具有技术、资金、一体化能力和客户资源积累，有望在国产化浪潮中优先受益。如金发科技、圣泉集团、彤程新材、久日新材、强力新材、中巨芯、兴福电子、联瑞新材、呈和科技、飞荣达、中石科技、思泉新材、苏州天脉等。

风险提示：地缘政治不稳定，导致国际能源价格产生剧烈波动，并传导至国内影响企业盈利水平；国际政策变动导致国内商品、服务出口受抑制；下游需求低迷，影响到相应企业的利润。

1.2.把握非银三季报业绩增长和金融街论坛政策催化机遇——非银金融行业周报（20251020-20251026）

证券分析师：陶圣禹，执业证书编号：S0630523100002，tsy@longone.com.cn

投资要点：

行情回顾：上周非银指数上涨 2%，相较沪深 300 超跌 1.2pp，其中券商与保险指数呈现同步上涨态势，分别为 2.1%和 1.8%，证券指数超额明显。市场数据方面，上周市场股基日均成交额 23307 亿元，环比上一周降低 16.2%；两融余额 2.46 万亿元，环比上一周增长 1.1%；股票质押市值 2.99 万亿元，环比上一周增长 2.1%。

券商：市场回暖推动三季报业绩快速增长，关注金融街论坛潜在的政策推动催化。1）近期上市券商陆续披露 2025 年三季报，中信证券、华鑫股份、东方财富 2025 年前三季度归母净利润分别同比增长 37.9%、66.4%、50.6%，其中三季度单季同比增长 51.5%、83.8%、77.7%。我们认为业绩大幅增长主要在于市场行情回暖下的各业务条线基本面改善。2025Q3 日均 A 股成交额达 2.1 万亿元，同比增长 211%，推动两融规模稳定在 2.4 万亿元平台上，较去年同期约 1.4 万亿的两融规模有大幅提升；此外，交投活跃带动下的自营、资管业务也呈现边际复苏，推动基本面持续改善，我们对后续陆续披露的三季报较为期待，建议把握三季报行情带来的板块催化机遇。2）证监会党委上周召开会议传达二十届四中全会精神，会上提及未来的发展主线，一是着力增强资本市场的韧性和抗风险能力，二是着力提高资本市场制度的包容性、适应性，三是着力提升监管执法的有效性和震慑性，四是着力推动资本市场开放迈向更深层次、更高水平，五是着力加强证监会系统党风廉政建设和干部队伍建设。我们认为严监严管的制度框架完善了市场生态，也将为深化投融资综合改革、服务新质生产力发展提供强劲支撑，推动资本市场在“科技-产业-金融”良性循环中持续发挥枢纽作用，迈向更高质量的发展阶段。在此基础上，本周金融街论坛有望继续发挥政策推动力，券商板块在市场活跃度与制度创新的双重利好加持下，有望迎来估值修复与业绩增长的双击行情，在后续资本市场发展进程中展现出强大的向上动能与投资潜力。

保险：三季报业绩增长亮眼，关注市场情绪提升对板块的催化效应。1）上市险企陆续披露 2025 年三季报业绩预告，中国人寿、新华保险、中国财险 2025 年前三季度归母净利润预计分别同比增长 50%-70%、45%-65%、40%-60%，分别较中报+7%、+34%、+32%的

增速有所扩大。我们认为业绩大幅增长一方面来自于预定利率下调对负债端保费销售的催化，从金监总局披露的数据可以看出，寿险 8 月单月同比增速高达 61.6%， “炒停售” 催化下的保单销售节奏提速，同时对四季度新产品切换后价值增长的基础夯实保持乐观；另一方面，2025Q3 权益市场的大幅回暖提振险企投资端收益表现（2025Q3 沪深 300 单季度涨幅 17.9%），纯寿险标的弹性更为显著。2）本周金融街论坛召开，政策层面或对市场有一定提振，建议关注后续市场情绪提升对板块的催化效应。

投资建议：1）券商：资本市场新“国九条”顶层设计指引明确了培育一流投资银行的有效性和方向性，活跃资本市场的长逻辑不变，建议把握并购重组、财富管理转型、创新牌照展业和 ROE 提升在内的逻辑主线，个股建议关注资本实力雄厚且业务经营稳健的大型券商配置机遇；2）保险：新“国十条”聚焦强监管、防风险框架下的高质量发展，并以政策支持优化产品设计、提升渠道价值，建议关注具有竞争优势的大型综合险企。

风险提示：系统性风险对券商业绩与估值的压制、长端利率超预期下行与权益市场剧烈波动，监管政策调整导致业务发展策略落地不到位。

1.3. 利润延续向好，关注四季度基数抬升的压力——国内观察：2025 年 9 月工业企业利润数据

证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002；证券分析师：李嘉豪，执业证书编号：S0630525100001，liusj@longone.com.cn

投资要点

事件：10 月 27 日，国家统计局发布 9 月工业企业利润数据。9 月，规模以上工业企业利润总额累计同比 3.2%，前值 0.9%。

核心观点：9 月利润增速继续向好，低基数的影响延续，主要体现在对价格以及利润率的影响上；除此以外，生产增速也有明显的提升，亦对营收增速有所贡献。不过 10 月开始基数会明显抬升，去年“924”政策发力后，经济恢复的斜率阶段性加快。从当月增速来看，10 月开始高位回落的可能性较大，但从累计同比来看，可能相对稳定。短期来看，两项财政工具落地后有助于稳定连续下滑的投资增速，四季度增量政策的力度可能不会太大，规模等同于去年同期的可能性不大，但出台的必要性仍存。

基数影响延续，利润增速进一步走高。从季节性来看，9 月工业企业利润环比 1.13%，低于近 5 年同期均值的 7.62%。但由于去年同期的环比基数也只有 3.95%，为历史偏低值。基数影响下，工业企业利润当月同比连续两个月维持高位，累计同比进一步上升。

除了价格上的基数影响外，生产带动也较为明显。9 月营收增速升至 3.13%，连续两个月回升。拆分来看，量价双升。量上，出口带动下，工业增加值当月同比明显上升（6.5%，+1.3pct）；价上，PPI 同比降幅继续收窄（-2.3%，+0.6pct），反内卷效果继续体现。营收利润率来看（5.5%，-0.36pct，近 5 年同期均值-0.03pct），环比的变化虽然要弱于季节性，但由于去年同期的低基数（4.64%），当月同比仍有 14.8%，维持在高位。成本方面及费用方面，每百元营收中的成本同比增加 0.18 元，每百元营收中的费用同比减少 0.16 元。

下游及公用事业利润增速波动较大，中游整体占优。分上中下游来看，中游原材料制造增速进一步上升（73.2%，+5.1pct），其次是上游原材料开采（-14.7%，+8.7pct），基数的贡献较多；中游装备制造（17.3%，+6.4pct）继续稳步上行，连续 3 个月回升，出口韧性的带动或是影响的主要因素之一；下游制造明显回落（7.7%，-15.0pct），8-9 月波动较大，主要受酒饮料茶等行业的影响。用电高峰已过，电力行业利润增速边际回落，带动公用事业利润增速下行（16.0%，-35.2pct）。

细分行业利润增速的变化。从边际变化来看，上游原材料开采中，除石油开采外，其他行业利润增速多数回升；中游原材料制造中，化学纤维、非金属矿物制造、橡胶和塑料、金属制品都利润增速都有大幅上升；中游装备制造中，电子设备、通用设备、仪器仪表利润增速上升，运输设备、电气设备、专用设备回落，不过整体的支撑作用依然明显，1-9月累计来看，全行业实现正增长；下游制造中，劳动密集型产品普遍利润增速较低，8月利润增速大幅上升的酒饮料茶明显回落转负，两个月合并来看，同比79.22%，持续性需继续关注。

实际库存与名义库存短期背离。9月末，名义库存累计同比2.8%，前值2.3%；剔除价格的实际库存累计同比5.1%，前值5.2%。基数影响下价格同比的大幅回升，是造成名义与实际库存背离的主要原因。不过，9月生产加速的情况下，实际库存仍维持去化趋势，或反映需求有向好迹象。

风险提示：政策力度不及预期；需求恢复不及预期；特朗普关税政策的风险；数据测算偏差的风险。

1.4.存储涨价继续超预期，Anthropic 与谷歌达成数百亿美元算力合作——电子行业周报 2025/10/20-2025/10/26

证券分析师：方霁，执业证书编号：S0630523060001

联系人：董经纬，djwei@longone.com.cn

投资要点：

电子板块观点：存储芯片持续涨价，三星电子、SK 海力士等主要存储供应商将在四季度将 DRAM 和 NAND 等价格将上调高达 30%，幅度超出市场预期，一方面全球算力等增长拉动存储整体需求回升，一方面国际大厂存储减产供给大幅降低，存储芯片下半年大幅涨价，得益于此，三星电子、美光科技等几大存储厂商三季度财报也均超出市场预期。全球算力投资规模仍在持续上升，继 OpenAI 与英伟达和 AMD 达成算力合作后，AI 独角兽 Anthropic 也宣布与谷歌达成数百亿美元算力合作。当前电子行业需求持续复苏，供给有效出清，存储芯片价格上涨，我国国产化力度超预期。建议关注 AI 算力、AIOT、半导体设备、关键零部件和存储涨价等结构性机会。

存储芯片持续涨价，三星电子、SK 海力士等主要存储供应商将在四季度将 DRAM 和 NAND 等价格将上调高达 30%，得益于存储市场需求持续复苏，几大存储厂商三季度财报也均超出市场预期。《韩国经济新闻》于 10 月 23 日报道，三星、SK 海力士等主要供应链已通知客户，将在 2025 年第四季度将 DRAM 和 NAND 闪存的价格上调最多 30%，早在 9 月下旬，三星电子就已发出四季度提价通知，将部分 DRAM 价格上调 15-30%，NAND 上调 5-10%，而此次报价的调整幅度整体高于预期，体现出目前存储供不应求的局面仍在持续，且缺货程度较为严重。《朝鲜日报》报道，由于担心 DRAM 短缺，区别于先前签订季度、年度合同，几家领先的国际电子和服务器公司正在囤积内存，并与三星和 SK 海力士洽谈签订 2-3 年长协。存储芯片价格持续上涨，一方面源于国际大厂逐渐退出低端市场，另一方面源于高阶 Server DRAM 和 HBM 的先进制程产能持续排挤 PC、Mobile 和 Consumer 应用的产能。得益于存储市场需求持续复苏，几大存储厂商三季度财报也均表现亮眼。10 月 14 日，三星公布的初步财报显示，三季度销售额为 86 万亿韩元，同比增长 8.72%，环比增长 15.33%，创下历史新高；三季度营业利润为 12.1 万亿韩元（约合人民币 605.21 亿元），同比增长 31.81%，环比大增 158.55%，也是历经 5 个季度以来再次回升至 10 万亿韩元以上，并创下 2022Q2 以来的单季新高，超出市场预期。美光科技截至 8 月 28 日的第四财季营收 113.15 亿美元，同比增长 46.00%，环比增长 21.65%，净利润同比大增 260.88%，环比增

长 69.81%，均高于市场预期，且公司表示明年内存芯片供应依然紧张，数据中心的需求正在挑战其满足订单的能力。

全球算力投资规模仍在持续上升，AI 独角兽 Anthropic 宣布与谷歌达成数百亿美元算力合作。10 月 24 日，AI 独角兽 Anthropic 宣布与谷歌达成数百亿美元算力合作，其中包括提供高达 100 万个 TPU（张量处理器）AI 芯片，并配套 1GW 的电力容量，以大幅增加计算资源进行 AI 研发。据估算，建设 1GW 规模的数据中心成本约 500 亿美元，其中约 350 亿美元用于芯片采购，此次合作是 Anthropic 迄今最大规模的 TPU 人工智能算力采购协议。在此之前，近期 OpenAI 也与英伟达、AMD 建立了算力合作关系，分别部署 10GW 和 6GW 的算力系统，全球范围内的 AI 算力军备竞赛正在愈演愈烈，且已进入“算力联盟”时代，体现出算力已成为支撑 AI 前沿创新和未来竞争力的核心战略资产。

电子行业本周跑赢大盘。本周沪深 300 指数上涨 3.24%，申万电子指数上涨 8.49%，跑输大盘 5.25 点，涨跌幅在申万一级行业中排第 2 位，PE(TTM)73.28 倍。截止 10 月 24 日，申万电子二级子板块涨跌：半导体(+8.01%)、电子元器件(+12.84%)、光学光电子(+4.04%)、消费电子(+9.38%)、电子化学品(+6.59%)、其他电子(+9.75%)。

投资建议：行业需求在缓慢复苏，存储芯片涨价幅度超预期；海外压力下自主可控力度依然在不断加大，目前市场资金热度相对较高，建议逢低布局。建议关注：（1）受益海内外需求强劲 AIOT 领域的乐鑫科技、恒玄科技、瑞芯微、中科蓝讯、炬芯科技、全志科技。（2）AI 创新驱动板块，算力芯片关注寒武纪、海光信息、龙芯中科、澜起科技，光器件关注源杰科技、中际旭创、新易盛、天孚通信、光迅科技。（3）上游供应链国产替代预期的半导体设备、零部件、材料产业，关注北方华创、中微公司、拓荆科技、华海清科、盛美上海、富创精密、新莱应材、中船特气、华特气体、安集科技、鼎龙股份、晶瑞电材。（4）价格触底复苏的龙头标的。关注存储的兆易创新、江波龙、佰维存储、北京君正；功率板块的新洁能、扬杰科技、东微半导体；CIS 的韦尔股份、思特威、格科微；模拟芯片的圣邦股份、思瑞浦、美芯晟、芯朋微等。

风险提示：（1）下游需求复苏不及预期风险；（2）国产替代进程不及预期风险；（3）地缘政治风险。

2. 财经新闻

1. 外管局局长朱鹤新：聚焦贸易便利化，近期国家外汇局将新出台 9 条政策措施

10 月 27 日，在 2025 金融街论坛年会开幕式上，外汇管理局朱鹤新出席并作主题演讲。他提到，聚焦贸易便利化，近期国家外汇局将新出台 9 条政策措施，更大力度推动贸易创新发展。加强改革整体谋划，统筹推进人民币国际化与资本项目高质量开放，深化直接投资、跨境融资、证券投资等重点领域外汇管理改革。加强外汇市场“宏观审慎+微观监管”两位一体管理，运用人工智能、大数据等赋能智慧监管，强化跨境资金流动监测预警，提升打击违法违规活动效能，有效防范外部冲击风险，为促进开放合作、提升经贸韧性提供更多稳定性和确定性。

（信息来源：国家外汇管理局）

2. 证监会主席吴清：健全长效化稳市机制，防范市场大幅波动

10 月 27 日，在 2025 金融街论坛年会开幕式上，证监会主席吴清出席并作主题演讲。他提到，强化跨市场、跨行业、跨境风险监测，健全长效化稳市机制，防范市场大幅波动。将择机推出再融资储架发行制度，进一步拓宽并购重组支持渠道。督促上市公司完善治理、加大分红回购增持力度，用真金白银回报股东支持。纵深推进板块改革，增强多层次市场体系的包容性和覆盖面。明天科创板科创成长层将迎来首批新注册企业上市，试点引入资深专业机构投资者、预先审阅等已经实施，改革效应正加快显现。将启动实施深化创业板改革，设置更加契合新兴领域和未来产业创新创业企业特征的上市标准，为新产业、新业态、新技术企业提供更加精准、包容的金融服务。持续推动新三板、北交所高质量发展，健全新三板市场差异化的挂牌信息交易制度，畅通三四板对接机制。优化互联互通机制，提升境外上市备案质效，深化内地与香港市场务实合作，努力推动形成在岸与离岸协同发展、开放与安全良性互动的发展新格局。

今日将发布加强资本市场中小投资者保护的若干意见，围绕强化发行上市、退市等过程中的投资者保护，营造更加公平的交易环境，提升行业机构的客户服务水平，推进证券期货纠纷多元化解机制建设等中小投资者重点关切，推出 23 项务实举措，不断筑牢织密投资者保护“安全网”。

《合格境外投资者制度优化工作方案》正式推出，包括优化准入管理、提高投资运作效率、扩大投资范围等，努力为各类境外投资者提供更加透明、便利、高效的制度环境。其中资格审批与开户“高效办成一件事”、对配置型外资准入实行绿色通道两项举措当天就将落地。

强化“零容忍”执法震慑，对财务造假、操纵市场、内幕交易等各类违法违规行为依法严打、打准打疼，持续增强投资者信任和信心。

（信息来源：证监会）

3. 金融监管总局局长李云泽：围绕扩大内需战略，强化重大项目资金供给，助推消费扩容升级

10 月 27 日，在 2025 金融街论坛年会开幕式上，金融监管总局局长李云泽出席并作主题演讲。他提到，围绕扩大内需战略，强化重大项目资金供给，助推消费扩容升级。

强化对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持，助力经济实现质的有效提升和量的合理增长，高效服务现代化体系建设和新质生产力发展。聚焦智能化、绿色化、融合化方向，为

传统产业优化提升，新兴产业和未来产业培育壮大提供更多金融资源。着力高水平科技自立自强，完善长期资本投早、投小、投长期、投硬科技的支持政策，强化全周期综合金融服务。

金融监管总局将坚定履行防风险首位主责，积极识变、应变、求变，牢牢守住不发生系统性金融风险底线。筑牢风险防护坚固屏障，巩固风险处置成果，稳妥有序推进中小金融机构兼并重组、减量提质。加大不良资产处置和资本补充力度，丰富处置资源和手段，保障金融体系稳健运行。加快构建与房地产发展新模式相适应的融资制度，助力化解地方政府债务风险。

进一步深化金融供给侧结构性改革，促进机构布局更加合理。健全跨境风险监测、预警和响应机制，携手织密全球金融安全网。

（信息来源：金融监督管理总局）

4.央行行长潘功胜：将继续坚持支持性的货币政策立场，实施好适度宽松的货币政策

10月27日，在2025金融街论坛年会开幕式上，中国人民银行行长潘功胜出席并作主题演讲。他提到，人民银行将继续坚持支持性的货币政策立场，实施好适度宽松的货币政策，综合运用多种货币政策工具，提供短期、中期、长期流动性安排，保持社会融资条件相对宽松。同时，继续完善货币政策框架，强化货币政策执行和传导。

人民银行将综合平衡维护金融市场稳定运行和防范金融市场道德风险，探索在特定情景下向非银机构提供流动性的机制安排。

研究实施支持个人修复信用的政策措施。为帮助个人加快修复信用记录，同时发挥违约信用记录的约束效力，人民银行正在研究实施一次性的个人信用救济政策，对于疫情以来违约在一定金额以下且已归还贷款的个人违约信息，将在征信系统中不予展示。这项措施将在履行相关的程序后，由人民银行会同金融机构进行必要的技术准备，计划在明年初执行。

目前，债市整体运行良好，人民银行将恢复公开市场国债买卖操作。

针对金融市场，人民银行正在考虑的一个问题是，综合平衡维护金融市场稳定运行和防范金融市场道德风险，探索在特定情景下向非银机构提供流动性的机制安排。

中国人民银行将会同执法部门继续打击境内虚拟货币的经营和炒作，维护经济金融秩序，同时密切跟踪、动态评估境外稳定币的发展。

（信息来源：央行）

5.外交部长王毅同美国国务卿鲁比奥通电话

10月27日，中共中央政治局委员、外交部长王毅同美国国务卿鲁比奥通电话。王毅表示，中美关系牵动世界的走向，一个健康、稳定、可持续的双边关系符合两国长远利益，也是国际社会共同期待。习近平主席和特朗普总统都是世界级领袖，长期交往、彼此尊重，这已成为中美关系最宝贵的战略资产。前段时间，中美经贸关系再次出现波折。通过吉隆坡经贸会谈，双方澄清了立场，增进了理解，就对等解决当前紧迫的经贸问题达成框架共识。这再次证明，只要双方不折不扣落实两国元首达成的重要共识，秉承平等、尊重、互惠精神，坚持通过对话化解矛盾，摒弃动辄施压的做法，就有可能推动两国关系稳下来、向前走。希望双方相向而行，为中美高层互动做好准备，为两国关系发展创造条件。鲁比奥表示，中美关系是世界上最重要的双边关系，期待通过高层互动，向世界发出积极信号。

（信息来源：新华社）

3.A 股市场评述

5 日均线陡峭向上，表现延续强势

证券分析师：王洋，执业证书编号：S0630513040002，wangyang@longone.com.cn

上交易日上证指数延续收涨，收盘上涨 46 点，涨幅 1.18%，收于 3996 点。深成指、创业板双双收涨，主要指数多呈收涨。

上交易日上证指数再度高开向上，下方再留宽超 12 点的缺口，再收凸顶红阳线，再创十年新高，5 日均线陡峭向上，表现延续强势。量能明显放大，大单资金净流入超 39 亿元，金额少于前一交易日，但呈延续净流入状态。日线 MACD、KDJ 金叉共振延续，日线均线体系多头排列延续。目前指数日线技术条件向好，尚无明显的拉升结束迹象，仍或有震荡盘升动能。昨日指数与 4000 点整数关口只差不足 1 点，若有效上破 4000 点整数关口，对提振市场信心或有向好作用。

上证指数周线收凸顶红阳线。目前周线均线体系趋势向上，5 周均线陡峭，目前上涨强势。周 KDJ、MACD 金叉共振延续，且周 MACD 从之前红柱持续缩小的情况再度增高，弱势得以修复。指数目前已上破 2007 年 10 月与 2015 年 6 月的两个高点连成的前期长期下降趋势线，走出长期下降趋势，取得技术上的进步。这个长期下降趋势线转变为支撑，短线关注周技术条件能否进一步向好。

深成指、创业板双双收红，收盘分别上涨 1.51%、1.98%，两指数均高开向上，下方留跳空缺口，收星状阳 K 线带长下影线。目前两指数日线 KDJ 金叉延续，日线 MACD 虽尚未金叉，但绿柱缩小，有向好迹象。目前两指数均面临上方缺口突破战役，再上方是近期高点压力位。目前两指数 60 分钟线指标尚未明显走弱，震荡中若日线 MACD 金叉成立，指数的上行动能或进一步增强。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占 86%，收红个股占比 62%。涨超 9% 的个股 87 只，跌超 9% 的个股 16 只，上交易日板块个股表现活跃。

上交易日同花顺行业板块中，小金属板块上涨 3.05%，涨幅居首。其次，电子化学品、元件、半导体、钢铁、金属新材料等板块活跃居前。而仅有 12 个板块回落调整，其中，风电设备、游戏、文化传媒、公路铁路运输等板块逆市小幅回落。通信设备、消费电子、元件、半导体等板块大单资金净流入居前，而电池、证券、银行、汽车零部件等板块，大单资金净流出居前。

证券板块，昨日高开震荡，收小星 K 线，收盘上涨 1.16%。指数量能明显放大，虽大单资金净流出 19 亿元，尚未大幅净流入，但指数在此一线横盘震荡期间仍有大单资金的明显活跃。目前指数临近本年 9 月 29 日形成的前期高点，短线面临突破战役。目前日线 KDJ、MACD 金叉共振成立，日线均线体系趋势向上成立，日线指标向好，若得到大单资金的驰援，仍或有震荡盘升动能。从月线看，指数自 2015 年 12 月以来，形成一个历时十年宽幅震荡横盘推进的大箱体。目前指数临近此箱体顶部压力位，仍或是艰巨的多空争夺战役。若指数有效上破此箱体顶部压力位，理论上仍或有一个箱体高度的上行空间，震荡中可加强观察。

表1 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五			
行业	涨幅前五（%）	行业	跌幅前五（%）
元件	6.03	游戏 II	-2.37
通信设备	4.03	风电设备	-1.67
小金属	3.86	工程咨询服务 II	-1.43
电子化学品 II	3.49	工程机械	-1.35
商用车	3.40	渔业	-0.72

资料来源：同花顺，东海证券研究所

4.市场数据

表2 市场表现

2025/10/27	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	24398	58.62
	逆回购到期量	亿元	1890	/
	逆回购操作量	亿元	3373	/
	7 天逆回购	%,BP	1.4	0.00
国内利率	1 年期 LPR	%	3	/
	5 年期以上 LPR	%	3.5	/
	DR001	%,BP	1.4529	13.08
	DR007	%,BP	1.5818	17.08
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.8423	-0.63
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.0100	-1.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	3.4800	0.00
	上证指数	点,%	3996.94	1.18
股市	创业板指数	点,%	3234.45	1.98
	恒生指数	点,%	26433.70	1.05
	道琼斯工业指数	点,%	47544.59	0.71
	标普 500 指数	点,%	6875.16	1.23
	纳斯达克指数	点,%	23637.46	1.86
	法国 CAC 指数	点,%	8239.18	0.16
	德国 DAX 指数	点,%	24308.78	0.28
	英国富时 100 指数	点,%	9653.82	0.09
外汇	美元指数	/,%	98.8157	-0.12
	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.1083	-179.00
	欧元/美元	/,%	1.1645	0.15
	美元/日元	/,%	152.87	0.00
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3100.00	1.54
	铁矿石	元/吨,%	786.50	1.94
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	3997.00	-3.15
国际商品	WTI 原油	美元/桶,%	61.31	-0.31
	LME 铜	美元/吨,%	11000.50	0.49

资料来源：同花顺，东海证券研究所

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、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所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、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，并不代表东海证券股份有限公司，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“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。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。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备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。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
网址：Http://www.longone.com.cn
座机：(8621) 20333275
手机：18221959689
传真：(8621) 50585608
邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
网址：Http://www.longone.com.cn
座机：(8610) 59707105
手机：18221959689
传真：(8610) 59707100
邮编：100089