

【下周策略】

◆本周走势回顾

本周大盘震荡上行，三大指数周 K 线集体收红。整体来看，在调整了两周后本周市场明显修复表明投资者做多意愿仍然较强，后续有望在政策和科技资产的带领下进一步维持整体震荡上行态势。从周 K 线来看，上证指数上涨 2.88%，深证成指上涨 4.73%，创业板指上涨 8.05%，科创 50 指数上涨 7.27%，北证 50 指数上涨 2.74%。个股板块普涨，通信、电子、电力设备、机械设备和石油石化等板块涨幅靠前，农林牧渔、食品饮料、美容护理、纺织服饰和钢铁等板块跌幅靠前。

◆下周大势研判：震荡上行趋势仍有望延续

从本周市场来看：

首先，三季度 GDP 增速符合预期，外需韧性仍存内需偏弱。

其次，“十五五”提出十二项目标，聚焦高质量发展与科技自立自强。

最后，短期的经济压力尚可，政策更加着眼于中长期。

总体来看，本周大盘震荡上行，三大指数周 K 线集体收红。本周两市成交额继续回落，沪指再创年内新高，融资融券余额呈现波动上升态势，杠杆资金活跃度仍强。海外方面，贸易摩擦与银行信贷担忧有所降温，美国联邦政府继续停摆，美联储降息预期保持高位。国内方面，三季度实际 GDP 同比 4.8%，总量平稳，生产维持韧性，需求回落。反内卷政策效果在 PPI 中初步显现，核心 CPI 持续改善，不过通胀仍是弱变量，加之美联储重启降息给国内创造了更宽松的货币环境，四季度可能会迎来降准降息。四季度经济或在外需韧性和政策的指引下，有望再度重新加力。关注中美谈判进展及 APEC 峰会元首互动、美联储后续降息的节奏及力度。当前指数运行至阶段高位，资金分歧逐步显现，需警惕获利盘了结可能引发的短期震荡。不过，随着部分海外扰动因素出现边际缓和，美元流动性预期改善，有望对 A 股市场资金面形成支撑。同时，在政策持续发力背景下，四季度经济基本面有望逐步修复。整体来看，市场短期或进入震荡整固阶段，但中期震荡上行趋势仍有望延续。

◆操作建议：

板块上建议关注金融、TMT、机械设备、有色金属和电力设备等板块。

◆风险提示：

海外经济超预期下滑，以及中美贸易摩擦超预期恶化，导致外需回落，国内出口承压；全球主要经济体超预期延长加息周期，高利率环境使全球经济增速明显放缓，压缩国内资金面；海外信用收缩引发风险事件，对市场流动性造成冲击，干扰利率和汇率走势。

市场近一周走势

指数名称	周收盘(点)	涨跌幅
上证指数	3950.31	2.88%
深证成指	13289.18	4.73%
沪深 300	4660.68	3.24%
创业板	3171.57	8.05%
科创 50	1462.22	7.27%
北证 50	1472.08	2.74%

资料来源：东莞证券研究所、iFind

上证指数周 K 线图



资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

1. 下周策略

◆下周大势研判：震荡上行趋势仍有望延续

本周大盘震荡上行，三大指数周K线集体收红。整体来看，在调整了两周后本周市场明显修复表明投资者做多意愿仍然较强，后续有望在政策和科技资产的带领下进一步维持整体震荡上行态势。从周K线来看，上证指数上涨2.88%，深证成指上涨4.73%，创业板指上涨8.05%，科创50指数上涨7.27%，北证50指数上涨2.74%。个股板块普涨，通信、电子、电力设备、机械设备和石油石化等板块涨幅靠前，农林牧渔、食品饮料、美容护理、纺织服饰和钢铁等板块跌幅靠前。

从下周来看：

首先，三季度GDP增速符合预期，外需韧性仍存内需偏弱。2025年前三季度GDP同比增长5.2%，高于“5%左右”的全年目标，在美国关税冲击下仍体现韧性。从单季度数据来看，随着关税冲击显化和国内经济结构的调整，三季度经济出现走弱，三季度GDP同比增长4.8%，经济增速较二季度的5.2%放缓了0.4个百分点，整体符合预期。从结构来看，4.8%GDP增速的背后，经济“冷热不均”的现象仍较明显：外需仍维持韧性，而消费与投资等内需指标整体偏弱；从价格来看，受益于PPI和核心CPI的上行，三季度GDP平减指数从二季度的-1.2%边际改善至-1.0%。从9月数据来看，生产端显著强于预期，9月规模以上工业增加值同比增长6.5%，较上月上升1.3个百分点，其中高技术制造业表现亮眼，与9月PMI数据相互验证；投资方面，三季度固定投资的三大分项制造业投资、基建投资、地产投资都出现了全面的回落，可能与关税及反内卷拖累制造业投资、地方政府化债压力制约基建投资、房价和销售持续下行影响房企投资能力和意愿有关。1-9月固定资产投资累计同比已经转负，录得-0.5%，其中1-9月房地产开发投资同比下降13.9%；消费方面，9月社会消费品零售总额同比增长3.0%，较8月继续回落0.4个百分点，一方面前期消费品以旧换新政策的透支效应和补贴退坡导致补贴类商品、耐用品消费走弱，另一方面与去年的高基数也有关。

其次，“十五五”提出十二项目标，聚焦高质量发展与科技自立自强。此次四中全会进一步明确了以体制机制创新推动高质量发展的政策主线。在当前经济面临有效需求不足与结构性矛盾交织的背景下，会议强调的深化改革与高水平安全体系构建，预计将为市场提供更为清晰的中长期政策预期。短期来看，市场更为关注如何通过具体政策组合化解房地产、地方政府债务等领域的潜在风险，并有效激发内生增长动力。对A股市场而言，当前投资者情绪仍受制于基本面修复节奏与风险偏好水平，全会所释放的坚持市场化、法治化方向及完善核心领域制度建设的信号，有助于稳定市场对政策环境的评估，尤其对提升长期资金的风险偏好具有积极意义。从结构性影响分析，会议聚焦的现代化产业体系建设、科技自立自强等战略方向，与资本市场近年来围绕新质生产力进行的产业布局高度契合。这预计将强化高端制造、绿色能源、数字经济等战略新兴产业的景气度预期，相关板块有望在产业政策与金融资源的协同支持下获得估值重塑的机会。同时，防范化解重点领域风险的部署，也可能推动金融、地产等权重板块的预期修复，对大盘指数形成支撑。总体而言，此次会议内容侧重于制度供给与长期战略规划，其影响更多体现为通过改善中长期确定性来引导资本流向，而非提供短期刺激。市场整体走势仍将取决于后续配套政策的落地效率及宏观经济数据的实质改善情况。

最后，短期的经济压力尚可，政策更加着眼于中长期。财政政策方面，9月财政支出进度较8月加快，加上9月底5000亿新型政策性金融工具已经开始陆续投放，以及财政部安排5000亿地方政府债务结存限额、提前下达2026年新增债务限额等都有利于广义财政支出继续加力，对基建投资构成支撑。货币政策方面，2024年底，我国货币政策基调时隔14年首次由“稳健”转向“适度宽松”，今年其实整体的货币政策定力较足。10月份以来，中小银行又进入了新一轮降息潮，加之美联储重启降息给国内创造了更宽松的货币环境，四季度可能会迎来降准降息，以促进消费和房地产市场加速企稳。消费政策方面，中央财政可能加大“国补”接续力度、积极落实消费贷贴息政策、在保障改善民生中扩大消费需求，例如免费学前教育、托育养老、育儿补贴等。展望四季度，考虑到完成全年GDP增速目标的难度较小，短期政策大幅加码的必要性不大，政策或侧重于存量政策落实落细。增量政策方面，将着眼于“十五五”布局规划，“十五五”规划纲要相关文件出炉将为行业和主题投资提供更清晰的指引，年底的12月政治局会议和中央经济工作会议将是重要的增量政策观察窗口。

总体来看，本周大盘震荡上行，三大指数周K线集体收红。本周两市成交额继续回落，沪指再创年内新高，融资融券余额呈现波动上升态势，杠杆资金活跃度仍强。海外方面，贸易摩擦与银行信贷担忧有所降温，美国联邦政府继续停摆，美联储降息预期保持高位。国内方面，三季度实际GDP同比4.8%，总量平稳，生产维持韧性，需求回落。反内卷政策效果在PPI中初步显现，核心CPI持续改善，不过通胀仍是弱变量，加之美联储重启降息给国内创造了更宽松的货币环境，四季度可能会迎来降准降息。四季度经济或在外需韧性和政策的指引下，有望再度重新加力。关注中美谈判进展及APEC峰会元首互动、美联储后续降息的节奏及力度。当前指数运行至阶段高位，资金分歧逐步显现，需警惕获利盘了结可能引发的短期震荡。不过，随着部分海外扰动因素出现边际缓和，美元流动性预期改善，有望对A股市场资金面形成支撑。同时，在政策持续发力背景下，四季度经济基本面有望逐步修复。整体来看，市场短期或进入震荡整固阶段，但中期震荡上行趋势仍有望延续。

◆操作建议

板块上建议关注金融、TMT、机械设备、有色金属和电力设备等板块。

◆本周走势回顾

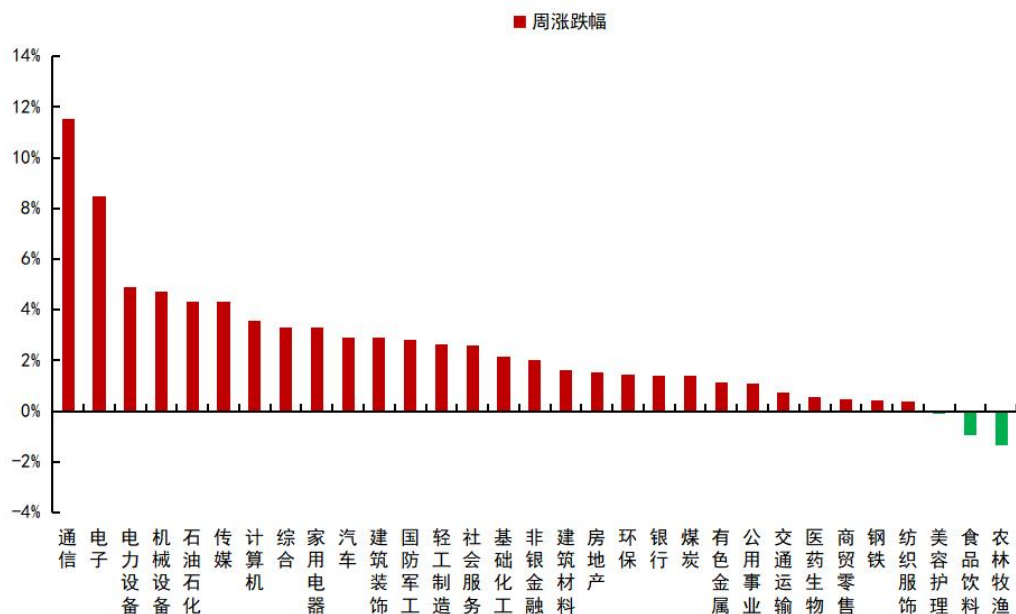
图1：近期上证指数日线走势

2025/10/24 收 3950.31 幅 0.71%(27.90) 开 3929.12 高 3950.31 低 3928.96 均 3939.68 振 0.54% 量 568亿 换 ...
上证指数 日线 后复权 MA5:3913.340 MA10:3898.963 MA20:3878.574 MA60:3790.200 MA120:3602.443



资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

图 2：行业周涨幅



资料来源：东莞证券研究所、iFinD

表 1：一周消息面大事一览

日期	重要事件
10 月 20 日	中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议 20 日上午在北京开

始举行。中央委员会总书记代表中央政治局向全会作工作报告，并就《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议（讨论稿）》向全会作了说明；国家统计局发布数据显示，初步核算，前三季度，我国 GDP 为 1015036 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.2%；三季度，我国 GDP 为 354500 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.8%；工业和信息化部原材料工业司近日组织召开水泥行业稳增长工作座谈会。会议强调，骨干企业要发挥引领带动作用，严格落实水泥产能置换、规范水泥产能等政策，在 2025 年底前对超出项目备案的产能制定产能置换方案。

10 月 21 日

广东省人民政府办公厅印发《广东省人工智能赋能制造业高质量发展行动方案（2025—2027 年）》，鼓励地市设立“模型券”，支持企业购买工业模型服务；发挥省市合力，通过“算力券”“训力券”等政策工具，对于符合条件的企业予以资金支持；文化和旅游部发布 2025 年前三季度国内旅游市场数据情况。根据国内居民出游抽样调查统计结果，2025 年前三季度，国内居民出游人次 49.98 亿，比上年同期增加 7.61 亿，同比增长 18.0%；摩根士丹利表示，从全球投资人的总体配置来看，中国股票资产的仓位仍处于相对较低的水平。投资人对中国资产的进一步增持将是大势所趋。

10 月 22 日

深圳市发布《深圳市推动并购重组高质量发展行动方案（2025—2027 年）》。其中提到，力争到 2027 年底，辖区上市公司质量全面提升，境内外上市公司总市值突破 20 万亿元，培育形成千亿级市值企业 20 家；国家外汇管理局统计数据显示，2025 年 9 月，银行结汇 18809 亿元人民币，售汇 15183 亿元人民币。2025 年 1-9 月，银行累计结汇 132747 亿元人民币，累计售汇 128261 亿元人民币；中国证券投资基金业协会即将于近日发布公募基金业绩比较基准规则征求意见稿。据了解，以头部基金公司为主的多家管理人已上报了一批拟作为业绩比较基准的指数，种类涵盖宽基、行业、风格等多种类型。

10 月 23 日

中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议公报发布。全会提出了“十五五”时期经济社会发展的主要目标：高质量发展取得显著成效，科技自立自强水平大幅提高，进一步全面深化改革取得新突破，社会文明程度明显提升，人民生活品质不断提高，美丽中国建设取得新的重大进展，国家安全屏障更加巩固。在此基础上再奋斗五年，到二〇三五年实现我国经济实力、科技实力、国防实力、综合国力和国际影响力大幅跃升，人均国内生产总值达到中等发达国家水平，人民生活更加幸福美好，基本实现社会主义现代化；商务部新闻发言人就中美经贸磋商有关问题答记者问时表示，经中美双方商定，中共中央政治局委员、国务院副总理将于 10 月 24 日至 27 日率团赴马来西亚与美方举行经贸磋商。

10 月 24 日

中央财办分管日常工作的副主任、中央农办主任在中共中央举行的新闻发布会上介绍，《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》明确“十五五”时期经济社会发展主要目标，主要包括七个方面：一是高质量发展取得显著成效，二是科技自立自强水平大幅提高，三是进一步全面深化改革取得新突破，四是社会文明程度明显提升，五是人民生活品质不断提高，六是美丽中国建设取得新的重大进展，七是国家安全屏障更加巩固；国家发改委主任在会上介

绍，《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》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，未来 10 年将再造一个中国高技术产业；科技部部长在会上表示，持续加强“十五五”人工智能顶层设计和体系化部署，聚力开发新的模型算法、高端算力芯片。

资料来源：东莞证券研究所、iFinD

2. 个股跟踪

◆ 本月月度潜力股跟踪

表 2：东莞证券 2025 年 10 月份潜力股跟踪（数据从月初截至本周五）

代码	名称	本周收盘价	区间最大涨幅	区间收盘涨幅
600801	华新水泥	20.66	17.41%	11.68%
603993	洛阳钼业	16.78	14.65%	6.88%
600276	恒瑞医药	65.50	0.15%	-8.46%
300750	宁德时代	385.77	5.56%	-4.04%
002202	金风科技	15.83	23.58%	5.74%
000425	徐工机械	11.37	5.22%	-1.13%
300124	汇川技术	78.38	8.57%	-6.49%
600584	长电科技	40.95	7.96%	-7.12%
002475	立讯精密	63.91	2.61%	-1.21%
688111	金山办公	304.00	10.90%	-3.95%
潜力股平均			9.66%	-0.81%
000001.SH	上证综指	3950.31	1.74%	1.74%
000300.SH	沪深 300	4660.68	1.85%	0.43%

资料来源：东莞证券研究所、iFinD

表 3：东莞证券 2025 年四季度潜力股表现

代码	名称	收盘价 (2025-9-30)	收盘价 (2025-10-24)	区间涨幅	区间最大涨幅
600801	华新水泥	18.50	20.66	11.68%	17.41%
601668	中国建筑	5.45	5.71	4.77%	5.14%
603993	洛阳钼业	15.70	16.78	6.88%	14.65%
000426	兴业银锡	32.89	30.34	-7.75%	21.28%
000831	中国稀土	51.75	54.76	5.82%	27.54%
600549	厦门钨业	29.60	31.39	6.05%	16.25%
600276	恒瑞医药	71.55	65.50	-8.46%	0.15%
600809	山西汾酒	194.01	184.38	-4.96%	3.08%
600887	伊利股份	27.28	27.28	0.00%	2.97%
603099	长白山	45.66	50.63	10.88%	18.24%

002468	申通快递	17.90	15.57	-13.02%	1.40%
002858	力盛体育	15.13	15.23	0.66%	1.72%
300750	宁德时代	402.00	385.77	-4.04%	5.56%
603659	璞泰来	30.92	26.90	-13.00%	2.13%
600406	国电南瑞	22.96	23.12	0.70%	5.14%
300274	阳光电源	161.03	165.00	2.47%	3.55%
002202	金风科技	14.97	15.83	5.74%	23.58%
600031	三一重工	22.93	22.91	-0.09%	4.54%
000425	徐工机械	11.50	11.37	-1.13%	5.22%
300124	汇川技术	83.82	78.38	-6.49%	8.57%
601127	赛力斯	171.57	160.01	-6.74%	1.80%
600660	福耀玻璃	72.51	67.23	-7.28%	0.06%
600584	长电科技	44.09	40.95	-7.12%	7.96%
300661	圣邦股份	83.29	78.19	-6.12%	5.26%
603986	兆易创新	213.30	221.08	3.65%	10.00%
688111	金山办公	316.50	304.00	-3.95%	10.90%
002475	立讯精密	64.69	63.91	-1.21%	2.61%
002463	沪电股份	73.47	73.11	-0.49%	5.14%
603236	移远通信	105.12	99.56	-5.29%	6.25%
300308	中际旭创	403.28	494.00	22.50%	22.90%
潜力股平均				-0.51%	8.70%
000001.SH	上证综指	3882.78	3950.31	1.74%	1.74%
399001.SZ	深证成指	13526.51	13289.18	-1.75%	2.07%
000300.SH	沪深300	4640.69	4660.68	0.43%	1.85%

资料来源：东莞证券研究所、iFinD

3. 风险提示

海外经济超预期下滑，以及中美贸易摩擦超预期恶化，导致外需回落，国内出口承压；全球主要经济体超预期延长加息周期，高利率环境使全球经济增速明显放缓，压缩国内资金面；海外信用收缩引发风险事件，可能对市场流动性造成冲击，干扰利率和汇率走势。

东莞证券宏观策略研究团队：**分析师：费小平**

SAC 执业证书编号：S0340518010002

电话：0769-22111089

邮箱：fxp@dgzq.com.cn

分析师：尹炜祺

SAC 执业证书编号：S0340522120001

电话：0769-22118627

邮箱：yinweiqi@dgzq.com.cn

分析师：曾浩

SAC 执业证书编号：S0340523110001

电话：0769-22119276

邮箱：zenghao@dgzq.com.cn

分析师：熊越

SAC 执业证书编号：S0340524080001

电话：0769-22118627

邮箱：xiongyue@dgzq.com.cn

分析师：叶子沛

SAC 执业证书编号：S0340525070001

电话：0769-22119276

邮箱：yezipei@dgzq.com.cn

东莞证券研究报告评级体系:

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明:

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn