

宏观要闻

1. 二十届四中全会公报发布。点评：根据公报，“十五五”时期国内经济社会发展的主要目标概括为“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”，重点工作包括“建设现代化产业体系、加快高水平科技自立自强、建设强大国内市场、加快构建高水平社会主义市场经济体制”等十二项内容，其中对外开放、民生、现代化产业体系排序均有所上调，从词频来看，科技及消费的词频有所增加。后续建议稿一般在全会开完的一周左右出台，正式稿的发布往往在第二年的三月，届时“十五五”规划的脉络将更加清晰。
2. 四中全会分析了当前形势和任务，强调坚决实现全年经济社会发展目标。点评：关于今年年内下一时段的工作部署，会议强调“坚决实现全年经济社会发展目标”，“宏观政策要持续发力、适时加力”。国家统计局最新公布的数据，三季度国内GDP增速为4.8%，经济下行压力有所增大，后期若经济数据超预期下行，四季度政策还有发力的空间。
3. 经中美双方商定，国务院副总理何立峰将于10月24日至27日率团赴马来西亚与美方举行经贸磋商。点评：双方将按照今年以来两国元首历次通话重要共识，就中美经贸关系中的重要问题进行磋商。本次磋商为下周亚太经合组织领导人非正式会议前两国高级别领导人的最后一次商讨，磋商结果直接关系到中美元首能否在下周会议期间进行会晤并签署贸易协议。建议继续关注中美商贸谈判进展。

行业要闻

1. 国家能源局发布用电量数据显示，9月份，全社会用电量8886亿千瓦时，同比增长4.5%。从分产业用电看，第一产业用电量129亿千瓦时，同比增长7.3%；第二产业用电量5705亿千瓦时，同比增长5.7%；第三产业用电量1765亿千瓦时，同比增长6.3%；城乡居民生活用电量1287亿千瓦时，同比下降2.6%。1-9月，全社会用电量累计77675亿千瓦时，同比增长4.6%。点评：国内全社会用电量维持较快增长，电力需求依然旺盛，发电端装机量有望保持稳定增长，关注新能源发电相关方向的机会。
2. 马斯克在最新财报交流会上表示，特斯拉将在明年第一季度准备好展示下一代擎天柱机器人V3的原型，“可能是2月或3月。”特斯拉计划建设一条生产100万台擎天柱机器人的生产线，希望能在明年年底开始建设。点评：特斯拉新一代人形机器人即将定型量产，未来人形机器人量产规划量大，人形机器人产业有望逐步进入爆发期，关注人形机器人相关产业链的投资机会。
3. 2025年国际能源变革论坛核电产业发展分论坛在苏州召开。本次分论坛聚焦“核电赋能未来、创新引领变革”主题。截至目前，我国在运核电机组达59台，总装机容量为6248万千瓦；核准在建机组53台，装机容量达6293万千瓦，总装机规模已突破1.25亿千瓦，连续保持世界第一。点评：国内核电装机量持续增长，未来电力需求持续增长背景下，核电装机量将持续创新高。当前核聚变等技术持续发展，未来核能利用将进一步加快，关注核聚变等相关方向的机会。

利率汇率

图 1: 10 年期国债收益率走势（中证），最新值 1.841，变动 0.94BP



数据来源: Wind, 银泰证券研究所

图 2: DR007 走势，最新值 1.427，变动-0.60BP

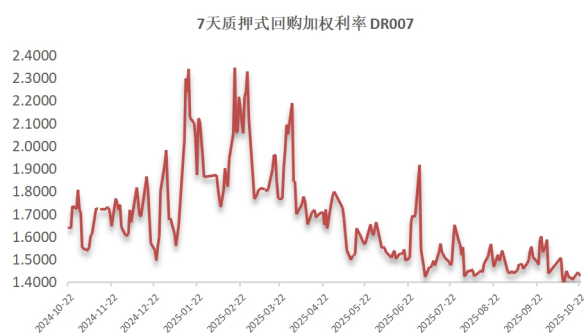
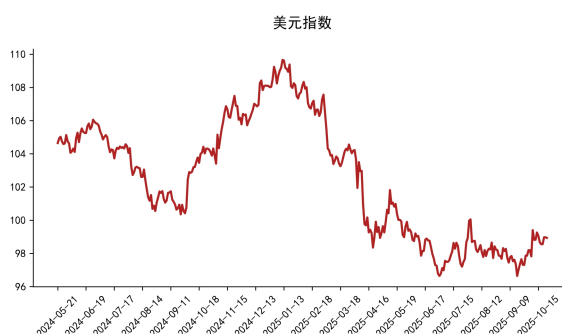


图 3: USDCNH 走势，最新值 7.1249，涨幅-0.01%



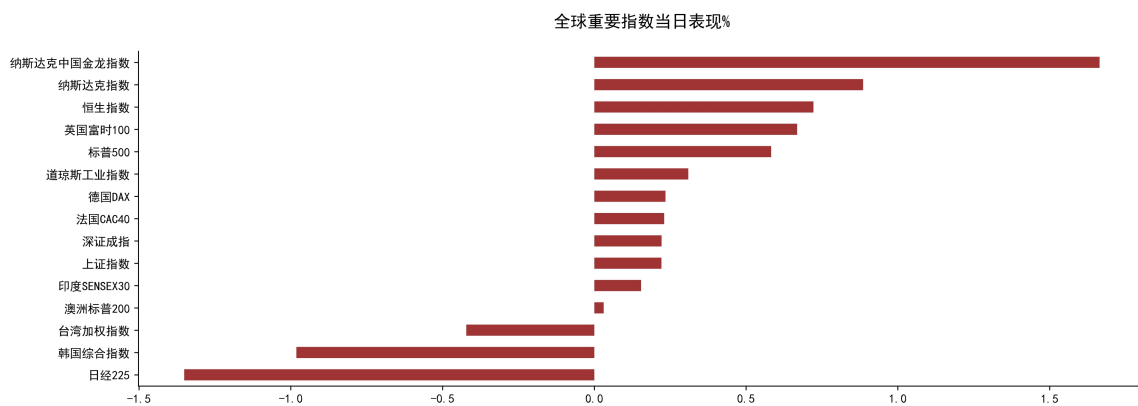
数据来源: Wind, 银泰证券研究所

图 4: 美元指数走势，最新值 98.93，涨幅 0.03%



全球重要市场

图 5: 全球重要股市指数表现



数据来源: Wind, 银泰证券研究所

A 股市场

图 6：A 股市场概览

二级市场概览 (更新时间: 2025-10-23)

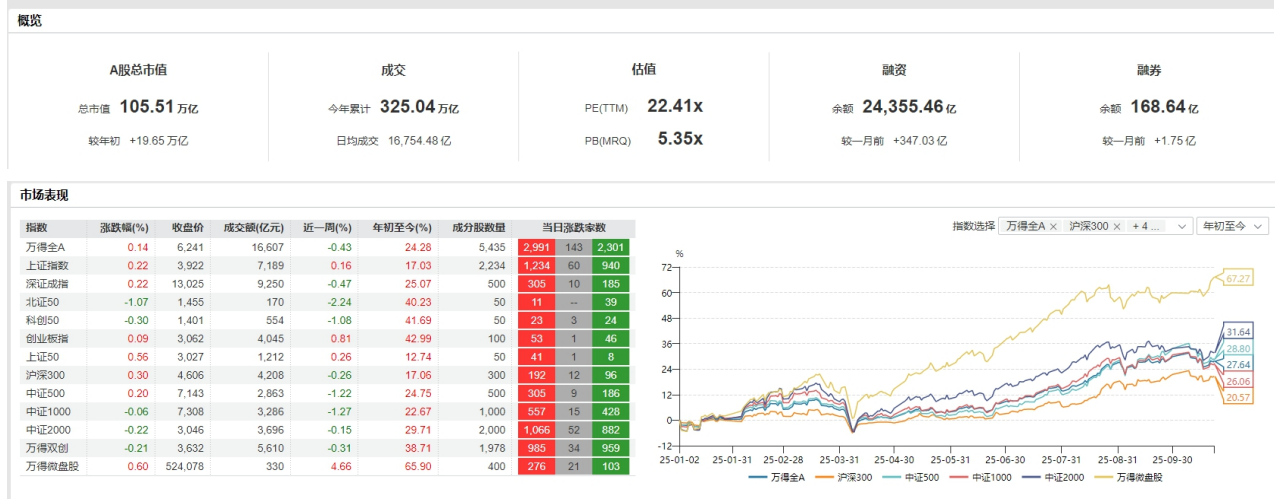
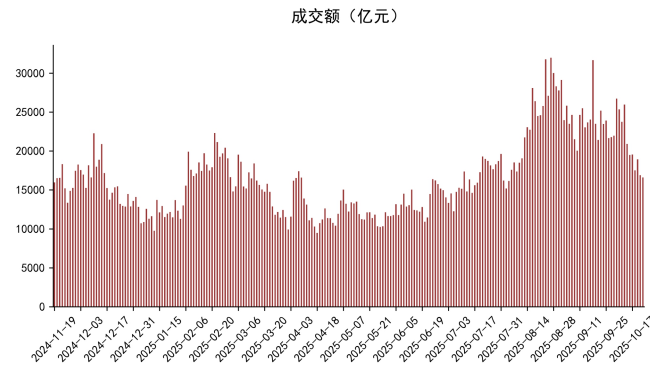


图 7：近 6 个月市场成交额变化，最新值为 16607 亿元



数据来源：Wind，银泰证券研究所

图 8：近 6 个月换手率变化，最新值为 3.57%

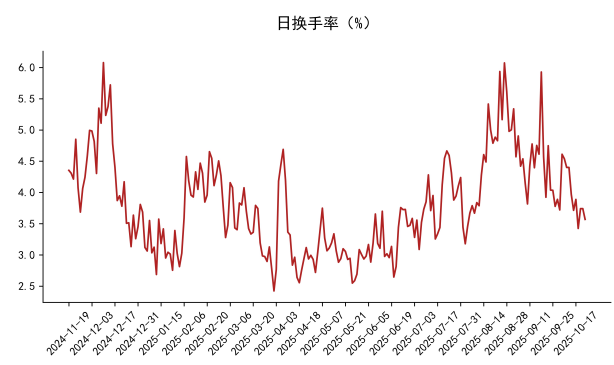
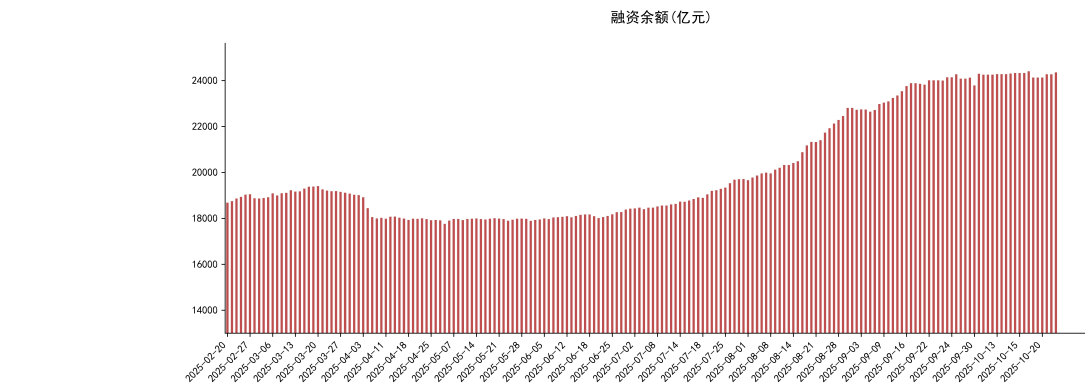


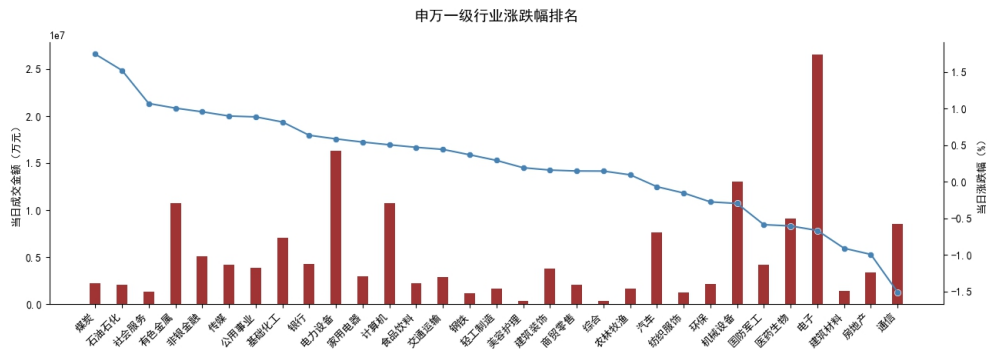
图 9：近 3 个月融资余额变化，最新值为 24355 亿元（数据截至 2025/10/22）



数据来源：Wind，银泰证券研究所

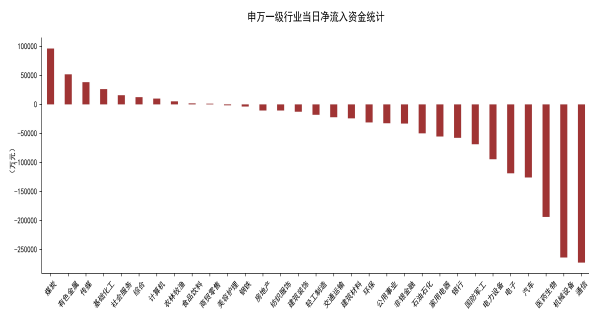
行业表现

图 10：涨幅前三行业为煤炭、石油石化和社会服务



数据来源：Wind，银泰证券研究所

图 11：当日资金净流入前三行业为煤炭、有色金属和传媒



数据来源：Wind，银泰证券研究所

图 12：尾盘资金净流入前三行业为计算机、电子和非银金融

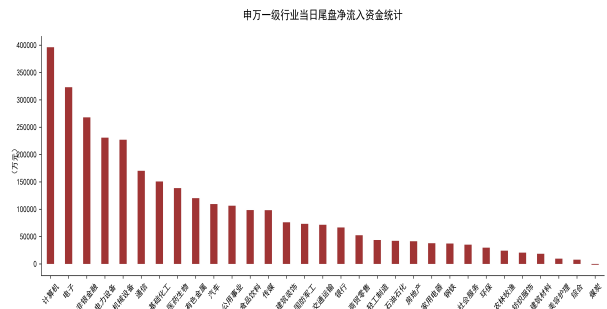
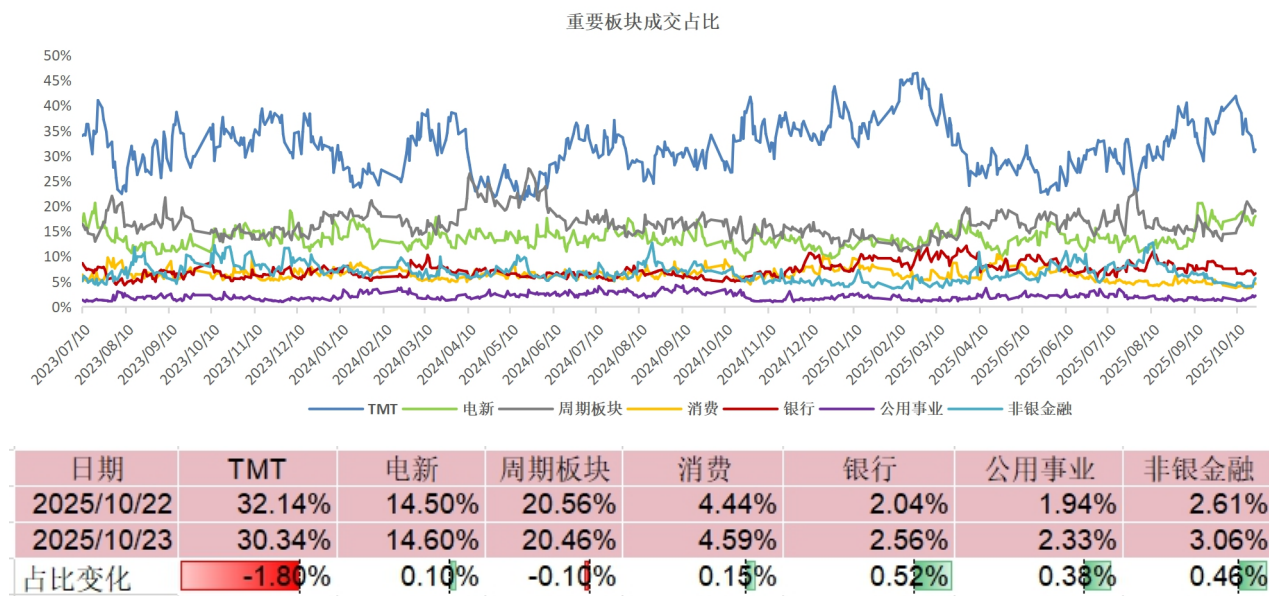
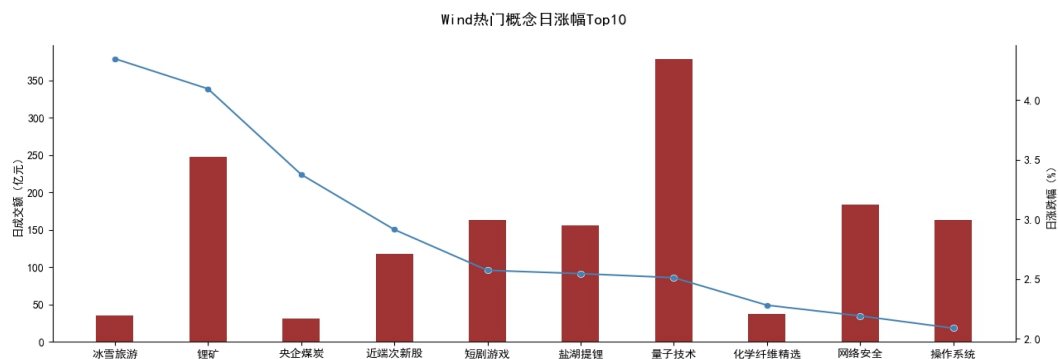


图 13：重点板块成交额占比变化



数据来源：Wind，银泰证券研究所

图 14：热门概念表现



数据来源：Wind，银泰证券研究所

风险提示

- 1、政策力度不及预期；
- 2、房地产市场调整超预期；
- 3、中美紧张关系升温。

信息披露

研究员介绍

分析师：陈建华 执业证书编号：S1470512090001

研究员承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位研究员，在此申明，本报告清晰、准确也反映了研究员本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级定义

以报告日起6个月内，个股相对同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

推荐：个股涨幅超基准指数10%以上

谨慎推荐：个股涨幅超基准指数5-10%之间

中性：个股涨幅相对基准指数表现具有较大不确定性

减持：个股涨幅弱于基准指数5%-10%之间

卖出：个股涨幅弱于基准指数10%以上

免责条款

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归银泰证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。