

宏观要闻

1. 国家统计局发布数据显示，前三季度我国GDP同比增长5.2%，其中三季度增长4.8%。9月份，规模以上工业增加值同比增长6.5%，社会消费品零售总额增长3%，前三季度全国固定资产投资同比下降0.5%，房地产开发投资同比下降13.9%。点评：第三季度4.8%的GDP增速符合预期，相较于一季度的5.4%和二季度的5.2%进一步放缓，前三季度累计5.2%的增速仍高于全年“5%左右”的目标，但考虑到上年同期较高的基数，要实现目标仍需更多政策支持。单月看，受出口支撑工业生产维持较强韧性，同时今年9月工作日比去年同期多2天亦带来一定影响；社零增速进一步放缓创出年内新低，一方面缘于上年同期基数因素，另一方面消费补贴退坡同样产生一定拖累，此外中秋节错位同样形成扰动；固定资产投资增速转负，下行压力进一步增大，房地产市场延续低迷格局。整体上看，三季度及9月份国内经济边际放缓，8月份以来新一轮稳增长措施相继出台，后期政策效果的显现有助于减缓经济下行的压力，但要实现全年目标，政策力度仍需进一步增强。

2. 二十届四中全会10月20日上午在北京开始举行。点评：中央委员会总书记习近平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。“十五五”规划将描绘未来五年国内经济社会发展的蓝图，其有望为资本市场提供新的指引。

3. 中美双方即将重返谈判桌。点评：美国总统特朗普称，美方将稀土、芬太尼和大豆列为将对中方提出的三大问题。外交部发言人郭嘉昆对此回应称，中方在处理中美经贸问题上的立场是一贯、明确的。关税战、贸易战不符合任何一方利益，双方应在平等、尊重、互惠的基础上协商解决有关问题。关注中美贸易谈判进展，若双方能达成新一轮协议，将极大降低全球经济面临的不确定性。

行业要闻

1. 工信部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，促进实际产能与备案产能统一。行业协会要加强行业自律，开展区域市场供需平衡研究，组织水泥行业错峰生产，做好各地区平均成本调研，为经营者合理定价提供参考，防范低于成本价倾销等不正当竞争行为，营造有利于行业发展的良好生态。点评：水泥行业产能置换进一步收紧，行业“反内卷”持续推进，未来水泥价格有望企稳回升，关注水泥等相关方向的机会。

2. 国家能源局发布9月全国电动汽车充电设施数据。根据国家充电设施监测服务平台数据，截至2025年9月底，我国电动汽车充电基础设施（枪）总数达到1806.3万个，同比增长54.5%。其中，公共充电设施（枪）447.6万个，同比增长40%，公共充电桩额定总功率达到1.99亿千瓦，平均功率约为44.36千瓦。点评：国内充电桩数量持续增长，电动汽车充电难问题有望逐步改善。未来随着新能源汽车渗透率进一步提升，快充充电桩数量有望持续增长，关注充电桩相关产业链的机会。

3. 宇树科技发布H2仿生人形机器人，高180cm，重70kg。与H1产品相比，H2在外观上增加了仿生人脸。点评：头部人形机器人厂商持续推出新产品，未来人形机器人应用场景逐步拓宽，人形机器人产销量有望快速增长，关注人形机器人相关产业链的投资机会。

利率汇率

图 1：10 年期国债收益率走势（中证），最新值 1.846，变动 2.58BP



数据来源：Wind，银泰证券研究所

图 2：DR007 走势，最新值 1.433，变动 2.47BP

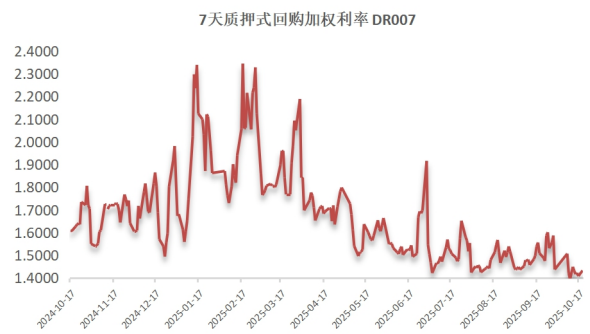
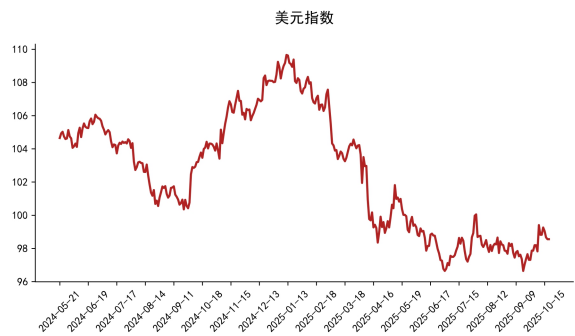


图 3：USDCNH 走势，最新值 7.1241，涨幅-0.04%



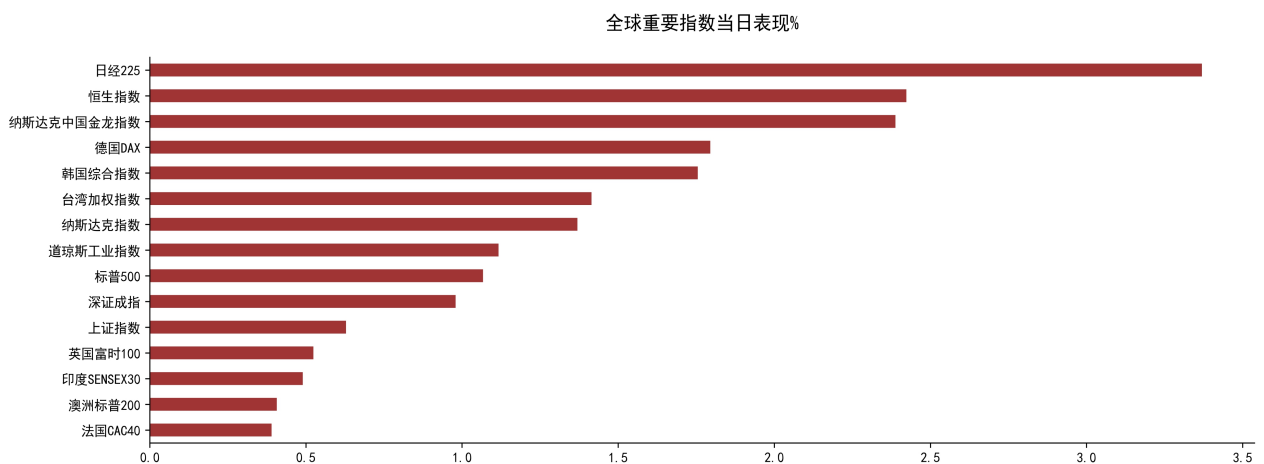
数据来源：Wind，银泰证券研究所

图 4：美元指数走势，最新值 98.62，涨幅 0.07%



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

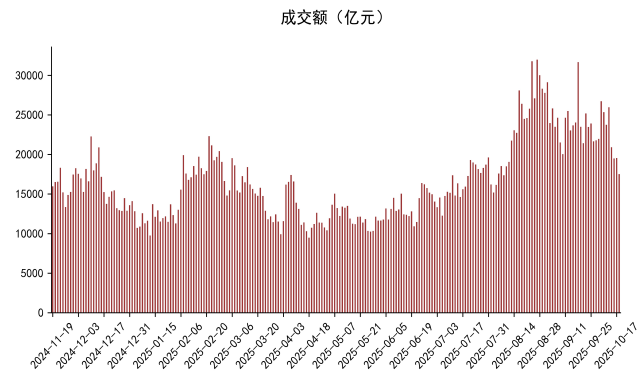
二级市场概览 (更新时间: 2025-10-20)

A股总市值		成交		估值		融资		融券	
总市值	103.87 万亿	今年累计	319.79 万亿	PE(TTM)	22.09x	余额	24,128.35 亿	余额	165.50 亿
较年初	+18.01 万亿	日均成交	16,743.10 亿	PB(MRQ)	5.29x	较一月前	+243.13 亿	较一月前	-3.72 亿

市场表现

指数	涨跌幅(%)	收盘价	成交额(亿元)	近一周(%)	年初至今(%)	成分股数量	当日涨跌家数
万得全A	0.79	6,156	17,513	-2.34	22.59	5,433	4,065 120 1,248
上证指数	0.63	3,864	7,725	-0.66	15.28	2,234	1,558 69 607
深证成指	0.98	12,813	9,651	-3.16	23.03	500	325 11 164
北证50	-0.25	1,429	139	-3.91	37.72	50	35 -- 15
科创50	0.35	1,368	689	-7.14	38.32	50	24 2 24
创业板指	1.98	2,993	4,351	-2.77	39.78	100	71 1 28
上证50	0.24	2,975	1,284	0.26	10.81	50	31 -- 19
沪深300	0.53	4,538	5,058	-1.21	15.33	300	169 5 126
中证500	0.76	7,070	3,147	-4.16	23.47	500	318 17 165
中证1000	0.75	7,239	3,284	-3.73	21.51	1,000	666 30 304
中证2000	1.43	3,006	3,603	-2.59	28.01	2,000	1,642 32 326
万得双创	1.45	3,571	6,146	-4.08	36.36	1,976	1,601 16 359
万得微盘股	2.15	506,296	277	0.71	60.27	400	369 5 26

图 7：近 6 个月市场成交额变化，最新值为 17513 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 3.42%

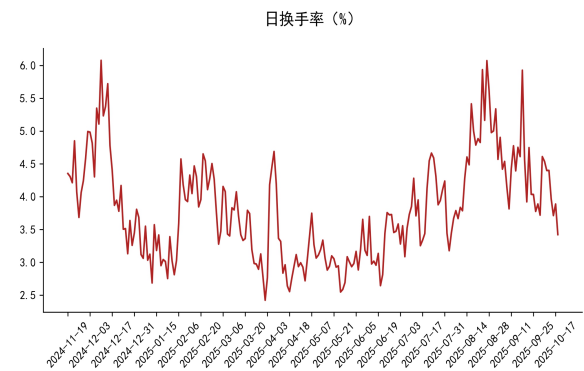
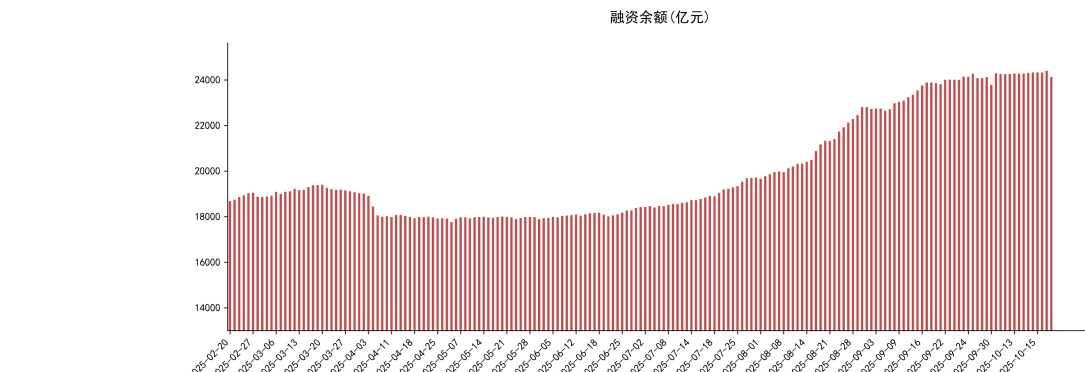


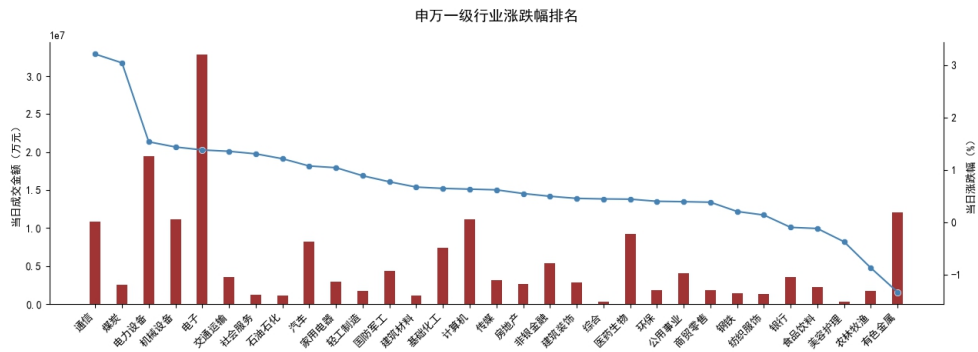
图 9：近 3 个月融资余额变化，最新值为 24128 亿元（数据截至 2025/10/17）



数据来源：Wind，银泰证券研究所

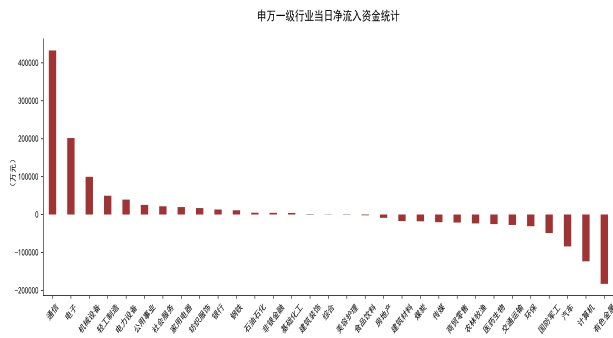
行业表现

图 10：涨幅前三行业为通信、煤炭和电力设备



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通信、电子和机械设备



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机械设备、国防军工和煤炭

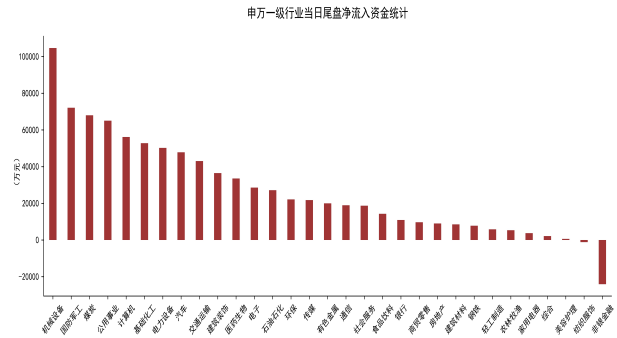


图 13：重点板块成交额占比变化

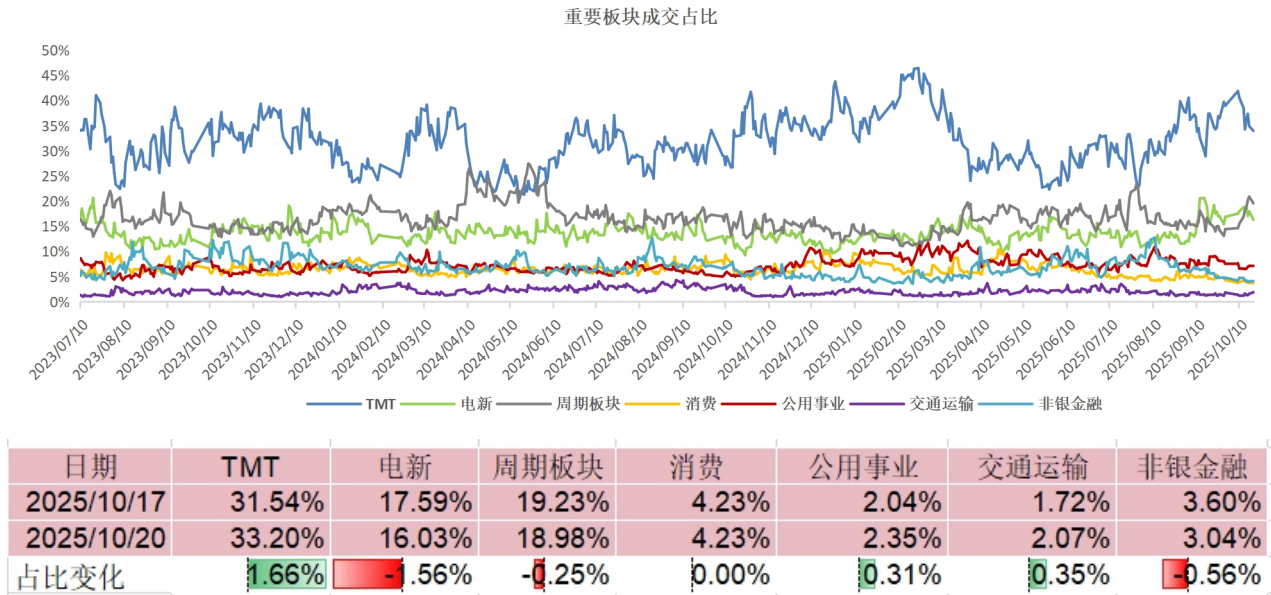
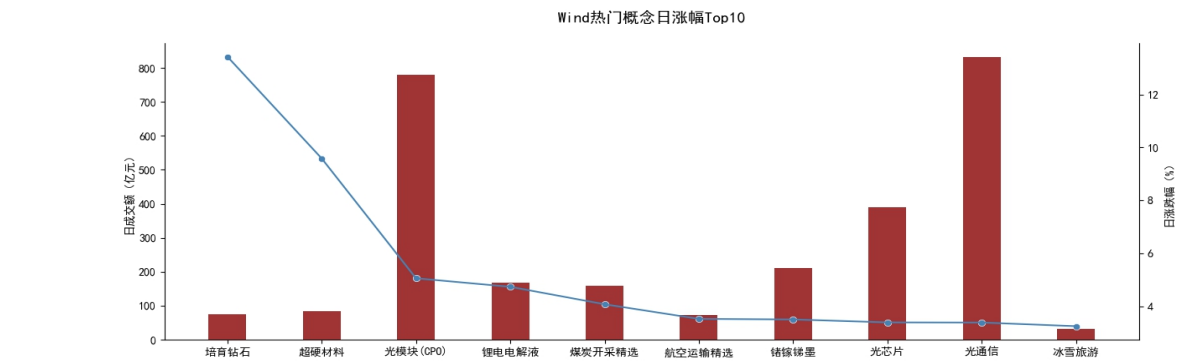


图 14：热门概念表现



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。