



2025 年 10 月 22 日

继续回升 市场量能有所增加

分析师：郑罡

执业证书编号：S0990511010001

电话：0755-83000291

邮箱：zhenggang@ydzq.sgcc.com.cn

观点：

总量视角

【A 股大势研判】

自 8 月下旬以来，A 股大盘上行动力趋弱，高估值品种成交活跃度降低，杠杆资金参与其中投机交易或受到限制，低估值板块则逐步趋稳，缓解高估值调整压力所可能导致的波动风险。除了市场结构高估风险之外，外部不确定性对投资者预期影响仍在。

根据国家统计局公布的三季度宏观数据显示，三季度 GDP 增速为 4.8%，虽有小幅放缓却仍表现出发展韧性。扩大内需、发展新质生产力或仍为下阶段经济政策主要作用方面，而国内统一大市场建设，反内卷推动供需平衡，缓解通胀下行压力，提升制造业盈利预期，预计相关上游周期行业仍将受益价格回暖趋势，中游制造行业则需关注扩内需持续发力影响。

市场再度回升至前期高点，后市量能决定行情拓展空间，预计短期市场仍以震荡走势为主，不建议激进追涨通信、电子等高估值板块，关注煤炭、银行等补涨板块在调整中的低吸机会。

研报内容

总量研究

【A 股大势研判】

一、周二市场综述

周二市场继续短期止跌回升行情，大盘小幅高开震荡上行，全天以小阳线报收，盘中成交量稍有增加。隔夜美股三大股指走强，尤其是科技股回暖，市场对新阶段中美贸易谈判持乐观预期。有关媒体报道，美国总统 10 月 20 日表示中美有望达成公平、互惠的贸易协议，他还透露计划明年初访华。相关信息的发布令美股市场波动收敛，跌势收复。其实，从年初美国政府推出“对等关税”政策以来，其就关税增长所获取的财政收入是比较有限的，然相关措施可带动海外资本直接投资美国本土市场，配合其发布的“大美丽”减税法案，进而促进美国经济继续增长，因此，关税并非美国政府解决巨额债务压力的关键措施。不过，从 2025 年初以来的美国政府财政收支情况来看，其利息支出已经成为社会保障和医保支出之后的第三大财政支出项目，明显高于其国防支出金额，从而，美国政府迫切需要美联储降低利率来减少其增加新债的利息支出，且另一方面低利率环境也利多其国内投资增长。由此可见，美联储降息是国内外金融市场关注的焦点，美国政府或需将对外关税博弈放在相对次要位置，从而在新一轮中美贸易博弈中我方可以争取更多利益，国内资本市场期间表现也相对稳健。

根据同花顺金融终端数据显示，周二早盘，沪深指数高开变震荡攀升，午后涨势收敛，然期间调整压力有限。深市创业板继续活跃表现，涨幅居前；沪市科创 50 也出现反弹行情；蓝筹股指数表现一般，红利指数出现小幅回吐。

全天看，行业方面，通信、电子、建筑装饰、房地产等板块涨幅居前，煤炭、食品饮料、交通运输、美容护理、银行等板块出现调整或涨幅较小；概念股方面，可燃冰、页岩气、培育钻石等概念股涨幅居前，有机硅、动物疫苗等概念股涨幅较少。

整体上，个股涨多跌少，市场做多热情持续，**两市成交额 18927 亿元**，截止收盘，上证指数报收 3916.33 点，上涨 52.44 点，涨幅 1.36%，成交 8379 亿；深证成指报收 13077.32 点，上涨 264.11 点，涨幅 2.06%，成交 10359.56 亿；创业板指报收 3083.72 点，上涨 90.27 点，涨幅 3.02%，成交 4789 亿；科创 50 指报收 1406.32 点，上涨 38.42 点，涨幅 2.81%，成交 763 亿；北证 50 指数报收 1458.42 点，上涨 29.15 点，涨幅 2.04%，成交 189.9 亿元。

二、周二盘面点评

一是通信板块继续上涨。截止周二收盘，通信板块年内涨幅高达 62.98%，仅次于有色金属板块 69.69% 的年内涨幅。通信板块活跃与国内人工智能发展不无关系，尤其是美国等发达国家对我国人工智能相关芯片供给的出口管制措施，不得不触动国内人工智能算力和推理发展模式的调整，光模块等高效通信能力在协助 AI 算力提升方面展现一定能力，A 股相关光模块龙头品种年内出现了较大涨幅。中美贸易谈判利多信息透露令美股纳斯达克收复此前跌幅，A 股相关行业板块也有跟进表现，然上市公司业绩仍是其股价表现重要依据，高估值品种仍面临前期技术压力，在市场成交未有效放大的前提下，不建议投资者激进追涨。

二是电子板块止跌反弹。截止周二收盘，电子板块年初至今的涨幅达到 45.64%，在行业板块中排行涨幅第三。美国对华芯片出口管制利多国内芯片半导体企业，然高科技行业全球产业布局形态短期内尚难改变，因此，中美贸易谈判有序推进仍有利于国内芯片制造企业借助全球科技制造支持获得较好发展。根据同花顺金融终端数据统计，费城半导体指数（SOX）于 2025 年 10 月 20 日创新高至 6885.03，国际半导体行业上行周期延续，因此，在隔夜美股纳指回升带动下，A 股电子板块也呈现止跌回升行情。然高端半导体行业市场竞争激烈，A 股电子板块相关主要品种估值偏高，建议投资者审慎参与期间回升反弹行情。

三、后市大势研判

自 8 月下旬以来，A 股大盘上行动力趋弱，高估值品种成交活跃度降低，杠杆资金参与其中投机交易或受到限制，低估值板块则逐步趋稳，缓解高估值调整压力所可能导致的波动风险。除了市场结构高估风险之外，外部不确定性对

投资者预期影响仍在。

根据国家统计局公布的三季度宏观数据显示，三季度 GDP 增速为 4.8%，虽有小幅放缓却仍表现出发展韧性。扩大内需、发展新质生产力或仍为下阶段经济政策主要作用方面，而国内统一大市场建设，反内卷推动供需平衡，缓解通胀下行压力，提升制造业盈利预期，预计相关上游周期行业仍将受益价格回暖趋势，中游制造行业则需关注扩内需持续发力影响。

市场再度回升至前期高点，后市量能决定行情拓展空间，预计短期市场仍以震荡走势为主，不建议激进追涨通信、电子等高估值板块，关注煤炭、银行等补涨板块在调整中的低吸机会。

【晨早参考短信】

自 8 月下旬以来，A 股大盘上行动力趋弱，高估值品种成交活跃度降低，杠杆资金参与其中投机交易或受到限制，低估值板块则逐步趋稳，缓解高估值调整压力所可能导致的波动风险。除了市场结构高估风险之外，外部不确定性对投资者预期影响仍在。市场再度回升至前期高点，后市量能决定行情拓展空间，预计短期市场仍以震荡走势为主，不建议激进追涨通信、电子等高估值板块，关注煤炭、银行等补涨板块在调整中的低吸机会。

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