

市场研究部证券研究报告

2025 年 10 月 20 日

国内市场综述

弱势整理 震荡走低

周五（10 月 17 日）大盘弱势整理，震荡走低。截至收盘，上证综指收于 3839.76 点，下跌 1.95%；深成指收于 12688.94 点，下跌 3.04%；科创 50 下跌 3.77%；创业板指下跌 3.36%，万得全 A 成交额共 19544 亿元，较前一日略有增加。

行业方面，30 个中信一级行业全线下跌，其中电力设备及新能源、电子、汽车跌幅居前。概念方面，两岸融合、海南自贸港及免税店等指数表现活跃。

海外市场综述

美股三大指数全线收涨，美国运通涨超 7%

周五（10 月 17 日），美国三大股指全线收涨，道指涨 0.52%，标普 500 指数涨 0.53%，纳指涨 0.52%。美国运通涨超 7%，苹果涨近 2%，领涨道指。万得美国科技七巨头指数涨 0.86%，特斯拉涨超 2%，英伟达涨 0.78%。中概股多数上涨，富途控股涨超 4%。

新闻精要

1. 何立峰与美国财政部长贝森特、贸易代表格里尔举行视频通话
2. 中国人民银行行长潘功胜出席第 52 届国际货币与金融委员会会议
3. 科技部部长阴和俊主持召开“十五五”国家科技创新发展工作地方、部门座谈会
4. 中国船东协会与波罗的海国际航运公会等三大国际航运机构签署海上运输领域合作谅解备忘录
5. 特朗普继续释放关税缓和信号
6. 全球重要经济数据发布

风险提示

1. 稳增长力度不及预期；
2. 地缘冲突升级。

分析师：彭竑/钟哲元

登记编码：S1490520090001/ S1490523030001

国内市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
------	------	----	------

上证综指	3839.76	-76.47	-1.95
深证成指	12688.94	-397.47	-3.04
沪深 300	4514.23	-104.19	-2.26
中小 100	7815.57	-238.73	-2.96
创业板指	2935.37	-102.07	-3.36
科创 50	1363.17	-53.41	-3.77
香港恒生	25247.10	-641.41	-2.48
恒生中国	9011.97	-247.49	-2.67

风格指数	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
------	------	----	------

中证 100	4356.54	-103.37	-2.32
中证 500	7016.07	-215.47	-2.98
中证 800	4932.62	-123.88	-2.45

股指期货	收盘点位	基差	涨跌幅%
------	------	----	------

IF 当月	4539.60	25.37	-1.61
IF 下月	4495.80	-18.43	-2.26
IF 季后	4485.20	-29.03	-2.28
IF 半年	4463.00	-51.23	-2.27

海外市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
------	------	----	------

道-琼斯	46190.61	238.37	0.52
纳斯达克	22679.97	117.43	0.52
日经 225	47582.15	-695.59	-1.44
英国 FTSE	9354.57	-81.52	-0.86
德国 DAX	23830.99	-441.20	-1.82

外汇市场	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
------	------	----	------

美元指数	98.5556	0.2030	0.21
美元中间价	7.0949	-0.0019	-0.03
欧元/美元	1.1651	-0.0037	-0.32
美元/日元	150.6285	0.1975	0.13
英镑/美元	1.3427	-0.0009	-0.07

大宗商品	收盘点位	涨跌	涨跌幅%
------	------	----	------

黄金 USD/oz	4267.90	-36.70	-0.85
布伦特原油	61.34	0.28	0.46
LME 铜	10607.00	-40.00	-0.38
LME 铝	2778.50	-10.00	-0.36
CBOT 小麦	504.50	2.00	0.40
CBOT 玉米	423.00	1.25	0.30

数据来源：Wind，国新证券整理

邮箱: penghong@crsec.com.cn/
zhongzheyuan@crsec.com.cn

国内市场

弱势整理 震荡走低

► 市场综述

周五（10月17日）大盘弱势整理，震荡走低。截至收盘，上证综指收于3839.76点，下跌1.95%；深成指收于12688.94点，下跌3.04%；科创50下跌3.77%；创业板指下跌3.36%，万得全A成交额共19544亿元，较前一日略有增加。

行业方面，30个中信一级行业全线下跌，其中电力设备及新能源、电子、汽车跌幅居前。概念方面，两岸融合、海南自贸港及免税店等指数表现活跃。

► 驱动因素

北京时间10月18日上午，中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰与美方牵头人、美国财政部长贝森特和贸易代表格里尔举行视频通话，双方围绕落实今年以来两国元首历次通话重要共识，就双边经贸关系中的重要问题进行了坦诚、深入、建设性的交流，同意尽快举行新一轮中美经贸磋商。

当日A股市场共602只个股上涨，4783只下跌，46只持平。其中，84只个股涨超5%，629只个股跌超5%；44只个股涨停，31只个股跌停。市场短期回调部分释放风险，关注宏观数据相机而动。

新闻精要

何立峰与美国财政部长贝森特、贸易代表格里尔举行视频通话

新华社北京 10 月 18 日电 北京时间 10 月 18 日上午，中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰与美方牵头人、美国财政部长贝森特和贸易代表格里尔举行视频通话，双方围绕落实今年以来两国元首历次通话重要共识，就双边经贸关系中的重要问题进行了坦诚、深入、建设性的交流，同意尽快举行新一轮中美经贸磋商。

中国人民银行行长潘功胜出席第 52 届国际货币与金融委员会会议

人民财讯 10 月 18 日电，2025 年 10 月 16 日至 17 日，国际货币基金组织（以下简称基金组织）在美国华盛顿特区召开第 52 届国际货币与金融委员会（IMFC）会议，会议讨论了全球经济金融形势、基金组织工作等议题。中国人民银行行长潘功胜出席会议并发言。中国人民银行副行长宣昌能参加会议。会议认为，世界经济正经历深刻变革，不确定、挑战与机遇并存。会议重申支持强劲的、以份额为基础的、资源充足的基金组织作为全球金融安全网的核心。会议认为，基金组织份额占比调整应旨在更好反映成员在全球经济中的相对比重，同时保护最贫困国家发言权。为此，各方正致力于制定指导未来讨论基金组织份额与治理改革相关的原则。潘功胜指出，贸易摩擦和地缘政治不确定性对世界经济增长形成拖累，全球增长动能趋弱。发达经济体财政可持续性及其溢出效应引发担忧，金融市场波动性可能加剧，新兴市场和发展中经济面临严峻的挑战。在此背景下，各国应加强宏观经济协调与合作，坚定维护多边主义，倡导开放、规则为基础的多边贸易体系，为世界经济注入更多稳定性与确定性。中国愿进一步深化与基金组织的合作，支持基金组织在维护全球经济金融稳定方面发挥更大的作用。潘功胜强调，基金组织作为全球金融安全网的核心，继续推动份额改革对提高基金组织的合法性、有效性和代表性至关重要。基金组织应尽快推动第十六次份额总检查承诺的份额增资尽早生效。同时，应同步加快第十七次份额总检查的准备工作，尽早实现有意义的份额占比调整，维护基金组织信誉。潘功胜指出，全球经济格局的演变要求基金组织进一步强化经济

监督职能，加强全球宏观政策协调。关税政策高度不确定性加剧了全球经济金融面临的风险，基金组织应客观评估相关风险，结合各国国情提出更具针对性的政策建议。积极引导各国坚定支持经济全球化和多边贸易体系，维护国际金融体系稳定。同时，基金组织应更加重视主要发达经济体的财政风险和溢出效应，提升全球金融体系的稳健性和韧性。

科技部部长阴和俊主持召开“十五五”国家科技创新发展工作地方、部门座谈会

人民财讯 10 月 18 日电，10 月 11 日、17 日，科技部党组书记、部长阴和俊主持召开“十五五”国家科技创新发展工作地方、部门座谈会。阴和俊指出，“十五五”时期是推动科技强国建设的关键攻坚期，把握新一轮科技革命和产业变革机遇、应对复杂多变国际形势、支撑高质量发展，对科技工作提出了更高要求。准确把握“十五五”时期的阶段性特征，充分调动各方面力量，科学谋划好“十五五”时期科技创新发展思路目标和任务举措，对加快实现高水平科技自立自强、建成科技强国具有重要意义。

中国船东协会与波罗的海国际航运公会等三大国际航运机构签署海上运输领域合作谅解备忘录

人民财讯 10 月 19 日电，主题为“协作共促全球航运可持续发展”的 2025 北外滩国际航运论坛 10 月 19 日在沪开幕。论坛期间，中国船东协会分别与波罗的海国际航运公会、国际独立液货船船东协会、挪威船级社中国有限公司三大国际航运机构正式签署海上运输领域合作谅解备忘录（MOU），标志着中国航运业与国际航运领域核心机构的合作迈入深化发展的新阶段，将为全球航运业的安全、绿色、数智化转型与可持续发展注入新动能。根据签署的谅解备忘录，中国船东协会与三大国际机构将聚焦多个核心领域开展深度合作。在政策协同上，加强海上运输增量政策领域的沟通协作，共同研判行业政策趋势；在产业升级上，重点推进绿色航运与科技航运领域的创新合作，助力行业低碳转型与技术迭代；等等。各方探索多元化合作路径，包括联合开展专项研究、建立持续对话与技术交流机制等。

特朗普继续释放关税缓和信号

香港万得通讯社报道，美国总统特朗普在最新的采访中继续释放缓和信号，暗示大门仍敞开着。特朗普政府正在低调地放松多项关税政策，近几周来已将数十种产品从其所谓的“对等关税”中豁免，并在各国与美国达成贸易协议时提出愿意将更多产品排除在关税之外。此举发生在最高法院将于11月上旬就“对等关税”举行听证会之前——一旦败诉，政府可能被迫退还已征收的大量关税。

全球重要经济数据发布

香港万得通讯社报道，中汽协发布数据显示，9月份皮卡市场销售4.6万辆，同比降1.9%，环比增14.6%；1-9月销售43.2万辆，同比增11.2%。受出口持续同比增长促进，长城汽车、上汽大通等表现较强，国内“皮卡一超三强”格局继续保持。9月新能源皮卡销量0.4万辆，同比增104%，环比增31%；1-9月累计5.4万辆，增长440%。

美国总统特朗普当地时间10月17日签署行政令，自11月1日起对进口中型和重型卡车及零部件征收25%的新关税。特朗普称，还将对进口客车征收10%的关税。

本报告信息来源：新华通讯社、中国人民银行官网、财政部官网、国家统计局官网、万得资讯等

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

免责声明

彭弘、钟哲元，在此声明，本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。国新证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。国新证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

国新证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 11 层(100020)

传真：010-85556155 网址：www.crsec.com.cn