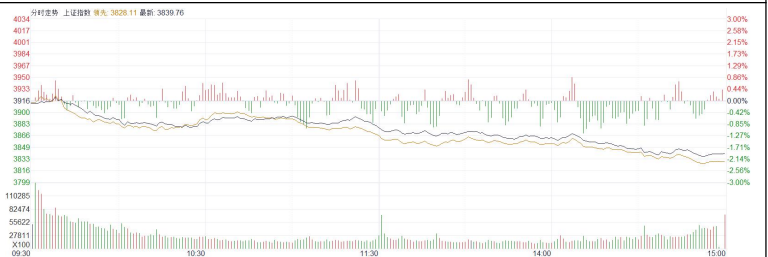


【A 股市场大势研判】

大盘震荡调整，创业板指领跌

市场表现：

指数名称	收盘点位	涨跌幅	涨跌	上证指数分时图
上证指数	3839.76	-1.95%	-76.47	
深证成指	12688.94	-3.04%	-397.47	
沪深 300	4514.23	-2.26%	-104.19	
创业板	2935.37	-3.36%	-102.07	
科创 50	1363.17	-3.77%	-53.41	
北证 50	1432.87	-3.75%	-55.84	



资料来源：东莞证券研究所，iFinD 数据

板块排名：

申万行业表现前五		申万行业表现后五		概念板块表现前五		概念板块表现后五	
银行	-0.32%	电力设备	-4.99%	赛马概念	1.04%	兵装重组概念	-5.36%
交通运输	-0.53%	电子	-4.17%	免税店	-0.13%	培育钻石	-4.62%
纺织服饰	-0.61%	机械设备	-3.69%	海南自贸区	-0.16%	高压快充	-4.62%
煤炭	-0.70%	汽车	-3.55%	禽流感	-0.24%	国家大基金持股	-4.60%
农林牧渔	-0.74%	国防军工	-3.39%	土地流转	-0.32%	AI PC	-4.54%

资料来源：东莞证券研究所，iFinD 数据

后市展望：

周五，市场全天震荡调整，全市场近 4800 只个股下跌。早盘三大指数集体低开，随后大盘震荡走弱，午后市场跌幅进一步扩大，创业板指走势较弱。截至收盘，三大指数全线收跌，创业板指领跌。盘面上，防御性板块表现活跃，其中燃气板块逆势上涨，银行板块表现较强，港口航运板块局部强势。下跌方面，多只权重股走弱，电网、储能板块集体重挫。总体上个股跌多涨少，银行、交通运输、纺织服饰、煤炭和农林牧渔等行业表现靠前；电力设备、电子、机械设备、汽车和国防军工等行业表现靠后。概念指数方面，赛马概念、免税店、海南自贸区、禽流感和土地流转等板块表现靠前；兵装重组概念、培育钻石、高压快充、国家大基金持股和 AI PC 等板块表现靠后。

消息方面，财政部等三部门调整海南离岛旅客免税购物政策，其中提到，允许离境旅客享受离岛免税政策，离岛且离境旅客购买离岛免税商品金额计入其每年 10 万元人民币免税购物额度，不限次数。2025 金融街论坛年会开幕式拟 10 月 27 日下午举行。工信部组织开展城域“毫秒用算”专项行动，在全国范围内梯次推进毫秒用算网络建设，到 2027 年基本形成全域覆盖、高效畅通的城域毫秒用算网络能力体系。美国国会参议院当地时间 10 月 16 日以 51 票对 45 票的投票结果再次未能推进共和党的临时拨款法案。

周五，市场全天震荡调整，三大指数盘中均跌超 2%。沪深两市成交额 1.94 万亿，较上一个交易日放量 69 亿。盘面上，市场热点较为杂乱，全市场近 4800 只个股下跌。从板块来看，防御性板块表现活跃。海外方面，美联储当前政策取向已进入艰难平衡期：一边是通胀压力尚未完全缓解，另一边是就业市场持续走弱。尽管美联储主席未对下一步行动给出明确信号，但其最新讲话“巩固了进一步降息的预期”，美联储或延续降息路径。国内方面，三季度经济数据有走弱迹象，市场又进入新一轮的政策等待周期，关注年末政治局会议与中央经济工作会议上的政策动向。往后看，在年内基本面走弱的背景下，四季度权益资产的走势将取决于风险偏好的演绎，我们认为后续相关博弈或围绕三件重点事件展开：一是 2025 年 10 月 20 日至 23 日在北京召开四中全会，重点讨论“十五五”规划；二是 2025 年 10 月底 11 月初中美两国元首在 APEC 的潜在会晤窗口；三是美联储议息会议。配置方面，金融、煤炭等防御性板块与食品饮料等低位板块值得关注，此外重视三季报景气线索、“十五五”规划受益行业。

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综合性综合类证券公司，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