

【下周策略】

◆本周走势回顾

本周大盘低开随后冲高回落，三大指数周 K 线均收跌，沪指 3900 点得而复失。周初受美方关税威胁影响，市场大幅低开，但随后双方释放缓和信号，指数企稳回升，周五市场再度缩量回调，沪指失守 3900 点。从周 K 线来看，上证指数下跌 1.47%，深证成指下跌 4.99%，创业板指下跌 5.71%，科创 50 指数下跌 6.16%，北证 50 指数下跌 4.91%。个股板块普跌，银行、煤炭、食品饮料和交通运输等板块涨幅靠前，电子、传媒、汽车、通信和机械设备等板块跌幅靠前。

◆下周大势研判：市场将维持区间震荡走势

从本周市场来看：

首先，9 月物价指数回升，社融、信贷均同比少增。

其次，9 月我国出口再度回升，进口增速大幅上行。

最后，美联储《褐皮书》显示特朗普政府加征的关税正推动整体通胀上升，市场普遍押注美联储 10 月将再次降息。

总体来看，本周大盘低开随后冲高回落，三大指数周 K 线收跌，沪指 3900 点得而复失。周初受美方关税威胁影响，市场大幅低开，但随后双方释放缓和信号，指数企稳回升，周五市场再度缩量回调，沪指失守 3900 点。海外方面，美联储《褐皮书》显示特朗普政府加征的关税正推动整体通胀上升，美联储主席鲍威尔发言表示就业面临的下行风险似乎有所上升，美国政府停摆加大美国衰退预期，同时关键经济数据缺失，使美联储陷入信息真空，市场普遍押注美联储 10 月将再次降息。国内方面，9 月核心 CPI 同比涨幅连续 5 个月扩大，“反内卷”带动相关行业价格改善；9 月社融、信贷均同比少增，居民、企业贷款均不及去年同期，三季度经济数据有走弱迹象。往后看，美国总统对关税的态度趋于温和，叠加美财政部长确认月底在韩国举行领导人会晤的计划，提振市场信心。随着关税冲击影响逐渐减弱，加之四季度经济基本面有望在政策加力背景下渐进改善，后续市场或在科技资产保持热度的前提下保持震荡向上，但值得注意近期成交量相比之前有所下降，需警惕资金阶段性转向稳健审慎。

◆操作建议：

板块上建议关注金融、有色金属、食品饮料、机械设备和 TMT 等板块。

◆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，对市场流动性造成冲击，干扰利率和汇率走势。

市场近一周走势

指数名称	周收盘(点)	涨跌幅
上证指数	3839.76	-1.47%
深证成指	12688.94	-4.99%
沪深 300	4514.23	-2.22%
创业板	2935.37	-5.71%
科创 50	1363.17	-6.16%
北证 50	1432.87	-4.91%

资料来源：东莞证券研究所、iFinD

上证指数周 K 线图



资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

1. 下周策略

◆下周大势研判：市场将维持区间震荡走势

本周大盘低开随后冲高回落，三大指数周K线均收跌，沪指3900点得而复失。周初受美方关税威胁影响，市场大幅低开，但随后双方释放缓和信号，指数企稳回升，周五市场再度缩量回调，沪指失守3900点。从周K线来看，上证指数下跌1.47%，深证成指下跌4.99%，创业板指下跌5.71%，科创50指数下跌6.16%，北证50指数下跌4.91%。个股板块普跌，银行、煤炭、食品饮料和交通运输等板块涨幅靠前，电子、传媒、汽车、通信和机械设备等板块跌幅靠前。

从下周来看：

首先，9月物价指数回升，社融、信贷均同比少增。物价数据方面，9月CPI同比下降0.3%，降幅较上月收窄0.1个百分点；扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨1.0%，涨幅连续第5个月扩大，为近19个月以来涨幅首次回到1%；PPI同比下降2.3%，降幅比上月收窄0.6个百分点，连续两月收窄。我们认为，目前国内经济基本面尚待夯实，政策仍有发力空间。一方面，消费品以旧换新政策效用显露疲态，消费需求降温，外需端九月数据强但四季度面临不确定性；另一方面，财政脉冲减弱，反内卷政策短期压制投资端需求，制造业投资增速放缓。金融数据方面，9月新增社融3.53亿元，同比少增2298亿元；新增人民币贷款1.29万亿，同比少增3000亿元。整体看，社融增速持续回落，信贷增速延续放缓，居民部门信贷表现偏弱，企业贷款连续3个月同比少增，政府债券支撑也明显减弱，信心有待提振。9月末M2余额同比增长8.4%，增速较上月回落0.4个百分点，结构中，居民和企业存款同比多增，非银存款和财政同比少增；M1余额同比增长7.2%，较上月回升1.2个百分点，增速创近四年新高。9月M2-M1剪刀差较8月收窄1.2个百分点，反应资金活化程度提升，居民或企业将定期存款转为活期。往后看，政策“适时加力”的必要性和可能性提升，宽松仍是大方向，央行年内或将再次择机降准降息。

其次，9月我国出口再度回升，进口增速大幅上行。出口方面，按人民币计价，中国9月出口同比增加8.40%，对比8月增加3.6个百分点，韧性仍强，主因是去年低基数和全球制造业景气回升，非美经济体需求旺盛。分国别看，9月我国对欧盟和新兴市场等非美经济体的出口依旧强劲，对美出口维持低位。9月我国对美出口金额为2448.8亿元，同比下降26.95%；对欧盟出口金额达3426.79亿元，同比上行14.20%；对东盟、非洲等新兴市场出口分别达到3829亿元和1597亿元，同比分别上行15.73%和56.63%。进口方面，按人民币计价，9月我国进口同比增加7.5%，对比8月增加5.8个百分点，增速创2024年5月以来新高。分项来看，工业金属以及飞机、集成电路等机电产品进口增速较快。9月机电产品中的飞机、集成电路进口分别同比增长201.54%和14.2%；铁矿砂及其精矿、铜矿砂及其精矿、未锻轧铜及铜材进口同比分别增长13.58%、24.63%和8.35%。而能源和汽车是主要拖累项，其中原油、煤炭、天然气和成品油进口同比分别为-7.34%、-28.09%、-20.42%和-15.39%，9月汽车进口同比-36.28%。往后看，在全球贸易的不确定性以及去年四季度高基数等因素影响下，我国四季度出口可能面临压力，国内“扩内需”政策需靠前发力。进口方面，主要取决于内需，需要观察内需政策的节奏。

最后，美联储《褐皮书》显示特朗普政府加征的关税正推动整体通胀上升，市场普遍押注美联储10月将再次降息。10月16日，美联储发布了最新一期的美国经

济形势调查报告，其中显示，特朗普政府加征的关税正推动整体通胀上升，企业在自行消化成本与将成本转嫁给客户之间艰难权衡。报告还显示，美国整体消费者支出略有下降，费城联储警告称，若政府长期关门，企业与消费者信心可能受挫。劳动力市场方面，各地区、各行业劳动力需求普遍低迷。此外，10月15日，在费城举行的全美商业经济协会年会上，美联储主席鲍威尔发表了演讲。他表示，就业面临的下行风险似乎有所上升，劳动力的供给和需求都大幅下降了，美联储若行动过于迟缓则会加大货币政策放松的风险。往后看，就业市场的走软和美联储主席鲍威尔鸽派发言给了美联储充足的降息理由，叠加美国政府停摆加大美国衰退预期，同时关键经济数据缺失，使美联储陷入信息真空，10月降息将是大概率事件。截至10月16日，据CME“美联储观察”，美联储10月维持利率不变的概率为4.3%，降息25个基点的概率为95.7%，12月累计降息50个基点的概率为94.8%。此外，受中美贸易紧张局势升温、美国政府持续停摆，以及市场对美联储进一步放宽政策的预期等因素影响，带动黄金和白银价格走势持续上行，截至10月17日，现货黄金一度突破4370美元/盎司，现货白银突破54美元/盎司，均再创历史新高。

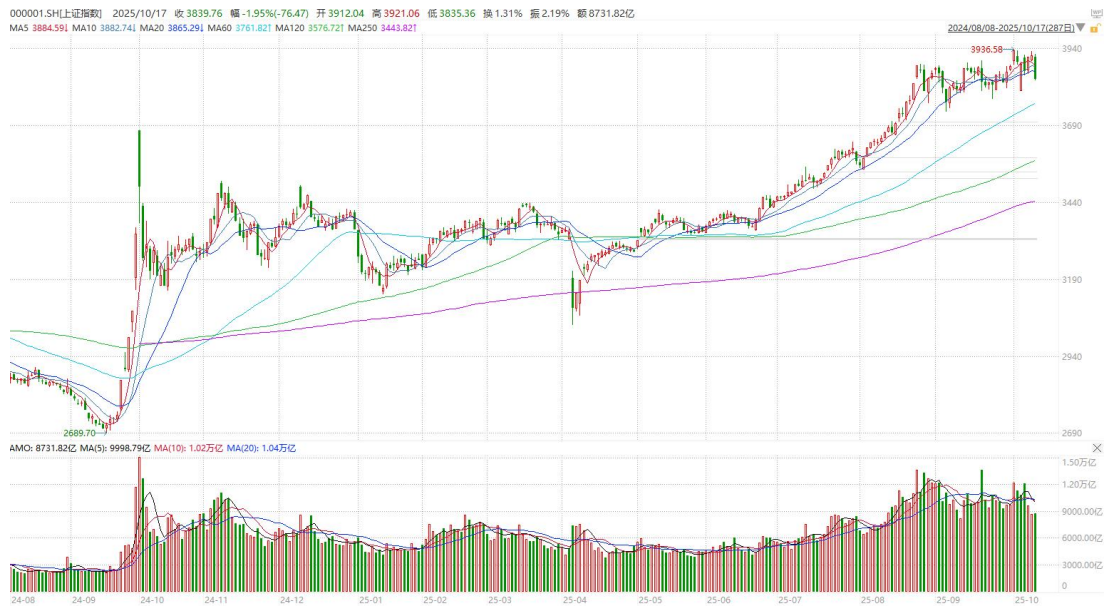
总体来看，本周大盘低开随后冲高回落，三大指数周K线收跌，沪指3900点得而复失。周初受美方关税威胁影响，市场大幅低开，但随后双方释放缓和信号，指数企稳回升，周五市场再度缩量回调，沪指失守3900点。海外方面，美联储《褐皮书》显示特朗普政府加征的关税正推动整体通胀上升，美联储主席鲍威尔发言表示就业面临的下行风险似乎有所上升，美国政府停摆加大美国衰退预期，同时关键经济数据缺失，使美联储陷入信息真空，市场普遍押注美联储10月将再次降息。国内方面，9月核心CPI同比涨幅连续5个月扩大，“反内卷”带动相关行业价格改善；9月社融、信贷均同比少增，居民、企业贷款均不及去年同期，三季度经济数据有走弱迹象。往后看，美国总统对关税的态度趋于温和，叠加美财政部长确认月底在韩国举行领导人会晤的计划，提振市场信心。随着关税冲击影响逐渐减弱，加之四季度经济基本面有望在政策加力背景下渐进改善，后续市场或在科技资产保持热度的前提下保持震荡向上，但值得注意近期成交量相比之前有所下降，需警惕资金阶段性转向稳健审慎。

◆操作建议

板块上建议关注金融、有色金属、食品饮料、机械设备和TMT等板块。

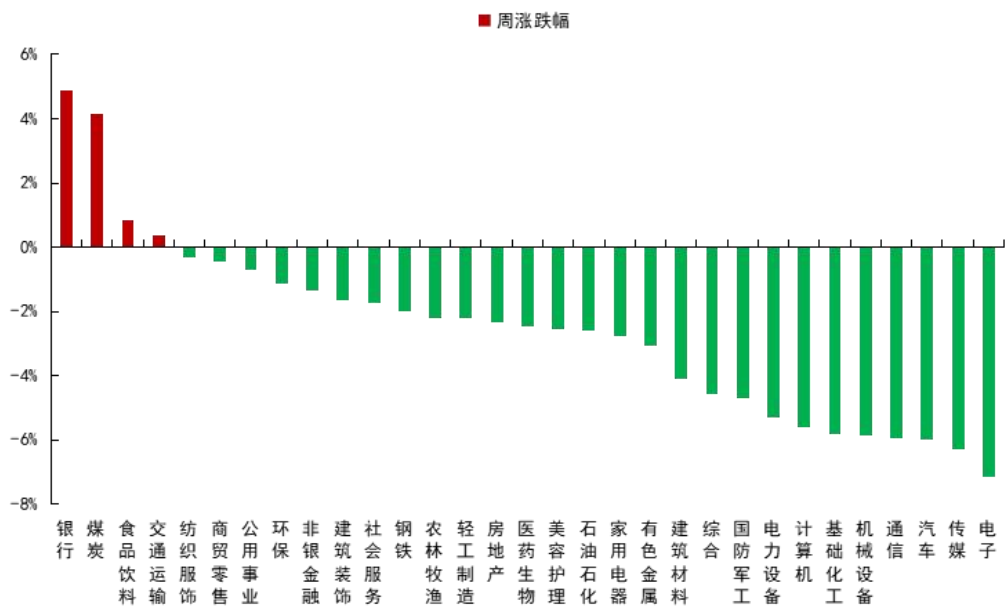
◆本周走势回顾

图1：近期上证指数日线走势



资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

图 2：行业周涨幅



资料来源：东莞证券研究所、iFind

表 1：一周消息面大事一览

日期	重要事件
10 月 13 日	据海关统计，今年前三季度，我国货物贸易进出口 33.61 万亿元，同比增长 4%。其中，出口 19.95 万亿元，同比增长 7.1%；进口 13.66 万亿元，同比下降 0.2%。9 月当月，进出口 4.04 万亿元，同比增长 8%。交通运输部发布《对美船舶收取船舶特别港务费实施办法》。工业和信息化部装备工业一司公开征求《道路机动车辆生产企业准入审查要求》《道路机动车辆产品准入审查要求》《关于修改〈新能源汽车

车生产企业及产品准入管理规定》的决定》意见。拟全面提高车企智能化、网联化相关能力要求和生产准入门槛。四川省人工智能产业链长办公室（省科技厅）日前联合省发展改革委印发了《“诸葛空间”建设工作方案》，《工作方案》提出，到 2027 年，打造“AI+制造”“AI+交通”“AI+文创”“AI+医疗”等领域的标杆型示范应用场景 50 个以上。

10 月 14 日

中共中央政治局常委、国务院总理李强 10 月 14 日下午主持召开经济形势专家和企业界座谈会，听取对当前经济形势和下一步经济工作的意见建议。李强强调，要加力提效实施逆周期调节，用足用好政策资源，以改革办法打通堵点卡点。要持续用力扩大内需、做强国内大循环，不断形成扩内需的新增长点。商务部公告，为反制美国对中国采取海事、物流和造船业 301 调查措施，经国家反外国制裁工作协调机制批准，中方决定将韩华海洋株式会社 5 家美国相关子公司列入反制清单，并采取反制措施。央行发布公开市场买断式逆回购招标公告，2025 年 10 月 15 日，中国人民银行将以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展 6000 亿元买断式逆回购操作，期限为 6 个月（182 天）。

10 月 15 日

据央行发布的数据，初步统计，2025 年前三季度社会融资规模增量累计为 30.09 万亿元，比上年同期多 4.42 万亿元。9 月末，广义货币（M2）余额 335.38 万亿元，同比增长 8.4%。前三季度人民币贷款增加 14.75 万亿元。国家发展改革委等部门印发《电动汽车充电设施服务能力“三年倍增”行动方案（2025—2027 年）》的通知，到 2027 年底，在全国范围内建成 2800 万个充电设施。通知还提出，到 2027 年底，在高速公路服务区（含停车区）新建改建 4 万个 60 千瓦以上“超快结合”充电枪。据国家数据局，我国将在天津、河北雄安新区、上海、江苏、浙江、广东、四川 7 个国家数字经济创新发展试验区，围绕数据要素市场化配置改革、科技创新和产业创新深度融合等 7 方面重点，推出 158 项改革举措。

10 月 16 日

市场监管总局起草了《网络餐饮服务第三方平台提供者和入网餐饮服务提供者落实食品安全主体责任监督管理规定（征求意见稿）》，《规定》明确，入网餐饮服务提供者不得使用同一经营资质在同一平台开设多家网店。同时，为“无堂食”商家加注专属标识。工业和信息化部办公厅组织开展城域“毫秒用算”专项行动，聚焦算力网络发展，构建高在城域内提供毫秒级算力资源网络通达能力速大容量、确定低时延、泛在广覆盖的城域网络。中国钢铁工业协会在京召开钢铁工业提质升级座谈会，中国钢铁工业协会副会长夏农强调，钢铁行业还有拓展市场的空间和机会，在高质量发展要求下，绿色钢结构建筑具有无可比拟优势，要加大推广力度。

10 月 17 日

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。国家市场监管总局相关负责人在 2025 世界智能汽车大会上表示，建立并推动实施新能源汽车火灾事故企业报告制度。2025 金融街论坛年会开幕式拟 10 月 27 日下午举行，“一行两局一会”主要负责人将做主题演讲。

资料来源：东莞证券研究所、财联社、iFinD

2. 个股跟踪

◆本月月度潜力股跟踪

表 2：东莞证券 2025 年 10 月份潜力股跟踪（数据从月初截至本周五）

代码	名称	本周收盘价	区间最大涨幅	区间收盘涨幅
600801	华新水泥	20.23	17.41%	9.35%
603993	洛阳钼业	15.04	14.65%	-4.20%
600276	恒瑞医药	65.10	0.15%	-9.01%
300750	宁德时代	358.14	5.56%	-10.91%
002202	金风科技	14.90	23.58%	-0.47%
000425	徐工机械	11.15	5.22%	-3.04%
300124	汇川技术	77.59	8.57%	-7.43%
600584	长电科技	39.50	7.96%	-10.41%
002475	立讯精密	55.49	2.61%	-14.22%
688111	金山办公	297.59	10.90%	-5.97%
潜力股平均			9.66%	-5.63%
000001.SH	上证综指	3839.76	1.39%	-1.11%
000300.SH	沪深 300	4514.23	1.85%	-2.73%

资料来源：东莞证券研究所、iFind

表 3：东莞证券 2025 年四季度潜力股表现

代码	名称	收盘价 (2025-9-30)	收盘价 (2025-10-17)	区间涨幅	区间最大涨幅
600801	华新水泥	18.50	20.23	9.35%	17.41%
601668	中国建筑	5.45	5.59	2.57%	4.22%
603993	洛阳钼业	15.70	15.04	-4.20%	14.65%
000426	兴业银锡	32.89	32.45	-1.34%	21.28%
000831	中国稀土	51.75	56.20	8.60%	27.54%
600549	厦门钨业	29.60	29.97	1.25%	16.25%
600276	恒瑞医药	71.55	65.10	-9.01%	0.15%
600809	山西汾酒	194.01	195.90	0.97%	3.08%
600887	伊利股份	27.28	27.35	0.26%	2.97%
603099	长白山	45.66	47.68	4.42%	6.61%
002468	申通快递	17.90	15.95	-10.89%	1.40%
002858	力盛体育	15.13	14.53	-3.97%	1.72%
300750	宁德时代	402.00	358.14	-10.91%	5.56%
603659	璞泰来	30.92	26.38	-14.68%	2.13%
600406	国电南瑞	22.96	23.01	0.22%	5.14%
300274	阳光电源	161.98	145.21	-10.35%	3.53%
002202	金风科技	14.97	14.90	-0.47%	23.58%
600031	三一重工	23.24	22.50	-3.18%	3.49%
000425	徐工机械	11.50	11.15	-3.04%	5.22%

300124	汇川技术	83.82	77.59	-7.43%	8.57%
601127	赛力斯	171.57	155.08	-9.61%	1.80%
600660	福耀玻璃	73.41	63.48	-13.53%	0.05%
600584	长电科技	44.09	39.50	-10.41%	7.96%
300661	圣邦股份	83.29	74.48	-10.58%	5.26%
603986	兆易创新	213.30	201.21	-5.67%	10.00%
688111	金山办公	316.50	297.59	-5.97%	10.90%
002475	立讯精密	64.69	55.49	-14.22%	2.61%
002463	沪电股份	73.47	64.17	-12.66%	5.14%
603236	移远通信	105.12	93.77	-10.80%	6.25%
300308	中际旭创	403.68	373.60	-7.45%	7.76%
潜力股平均				-5.09%	7.74%
000001.SH	上证综指	3882.78	3839.76	-1.11%	1.39%
399001.SZ	深证成指	13526.51	12688.94	-6.19%	2.07%
000300.SH	沪深 300	4640.69	4514.23	-2.73%	1.85%

资料来源：东莞证券研究所、iFind

3. 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