

【A 股市场大势研判】

大盘冲高回落，量能降至 2 万亿下方

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	3916.23	0.10%	4.02	
深证成指	13086.41	-0.25%	-32.34	
沪深 300	4618.42	0.26%	12.13	
创业板	3037.44	0.38%	11.58	
科创 50	1416.58	-0.94%	-13.42	
北证 50	1488.71	-1.30%	-19.60	

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	
煤炭	2.35%	钢铁	-2.14%	海南自贸区	2.58%	特钢概念	-2.68%
银行	1.35%	有色金属	-2.06%	兵装重组概念	1.98%	光刻机	-2.47%
食品饮料	0.97%	建筑材料	-1.86%	培育钻石	0.91%	光热发电	-2.39%
通信	0.74%	基础化工	-1.76%	自由贸易港	0.71%	光刻胶	-2.31%
医药生物	0.20%	农林牧渔	-1.56%	ST 板块	0.63%	稀土永磁	-2.23%

资料来源：东莞证券研究所，iFinD 数据

后市展望：

周四，指数冲高回落，全市场成交不足 2 万亿。早盘三大指数集体低开，大盘在震荡拉升后冲高回落，三大指数午后再度翻绿，尾盘市场有所企稳，创业板指走势相对较强。截至收盘，三大指数涨跌不一，沪指、创业板指收涨。盘面上，煤炭板块延续强势，港口航运板块表现活跃，医药板块局部走强，银行板块集体上涨。下跌方面，可控核聚变概念股集体大跌。总体上个股跌多涨少，煤炭、银行、食品饮料、通信和医药生物等行业表现靠前；钢铁、有色金属、建筑材料、基础化工和农林牧渔等行业表现靠后。概念指数方面，海南自贸区、兵装重组概念、培育钻石、自由贸易港和 ST 板块等板块表现靠前；特钢概念、光刻机、光热发电、光刻胶和稀土永磁等板块表现靠后。

消息方面，据央行初步统计，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。国家发改委等部门印发通知，到 2027 年底，在全国范围内建成 2800 万个充电设施；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。工信部副部长在 2025 世界智能网联汽车大会上表示，编制十五五智能网联新能源汽车产业发展规划，加快组合驾驶辅助自动驾驶等标准制定。深圳市半导体与集成电路产业投资基金（赛米产业基金）正式揭牌。该基金首期规模 50 亿元，重点投向通用及专用算力、新型架构存储、光电子及传感器等领域。

周四，市场冲高回落，三大指数盘中一度集体翻绿。沪深两市成交额 1.93 万亿，较上一个交易日缩量 1417 亿，自 9 月 10 日以来再度失守 2 万亿。盘面上，市场热点较为杂乱，全市场近 4200 只个股下跌。海外方面，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，加大 10 月降息概率。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；此外，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。展望后市，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。

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