

四季度 A 股开门红，商务部加强稀土出口管制

宏观策略周报

投资要点

➤ 资讯要闻

- 10月9日，A股在10月首个交易日迎来开门红行情，上证指数涨逾50点，突破3900点，创逾10年新高。整个A股市场超3100只股票上涨，近100只股票涨停。市场成交放量，成交额超2.6万亿元。
- 10月9日，商务部公布对境外相关稀土物项实施出口管制的决定，境外特定出口经营者在向中国以外的其他国家和地区出口前，必须获得中国商务部颁发的两用物项出口许可证件；对向境外军事用户的出口申请及向出口管制管控名单和关注名单所列的进口商和最终用户的出口申请，原则上不予许可。
- 国家发展改革委、市场监管总局近日印发《关于治理价格无序竞争 维护良好市场价格秩序的公告》。公告提出，经营者应当遵循公平、合法和诚实信用的原则，以生产经营成本和市场供求状况为基本依据，依法行使自主定价权，自觉维护市场价格秩序，共同营造公平竞争、有序竞争的市场环境。

➤ 市场概览

本周国内证券市场主要指数表现分化，其中上证指数涨幅最大为0.37%。申万一级行业中，有色金属涨幅最大为4.44%。

本周市场方面，A 股在国庆中秋长假后迎来“开门红”，上证指数时隔 10 年重回 3900 点关口之上，深证成指、科创 50 指数也表现亮眼，有色金属板块因国际金价上涨火热，AI 板块相关个股受追捧，市场交易活跃。同时，商务部宣布对含中国成分的部分境外稀土相关物项实施出口管制，旨在维护国家安全和利益、履行防扩散等国际义务。国家发改委、市场监管总局发布公告治理价格无序竞争，将助力营造公平竞争市场环境。展望未来，A 股或延续向好态势，稀土产业供应链安全将更受重视，价格秩序整治也有望推动相关行业健康发展。

➤ 投资建议

1) 科技: 发展新质生产力是当前政策对于国内经济方向的重要指引，流动性宽松背景下，科创与创新类公司有望获得超额收益，建议关注：人工智能、半导体芯片、机器人、低空经济、深海科技等；2) 非银金融: 券商或受益于慢牛格局，保险长期资产端或受益于资本回报见底回升；3) 有色金属: 在当前地缘政治紧张局势不断，全球经济不确定性增加的背景下，黄金作为避险资产的中长期需求有望持续增长。铜供给端承压，需求端不断增长；4) 储能: 政策驱动，独储发展前景广阔；5) 机械: 海外降息后制造业活动修复与投资加速，建议关注工程机械、重卡等；6) 内需: 1. 新消费: 以提振消费为重点扩大国内有效需求，居民消费能力有望释放。2. 猪: 供应压力释放，叠加政策引导，或开启持续产能去化。

➤ 风险提示

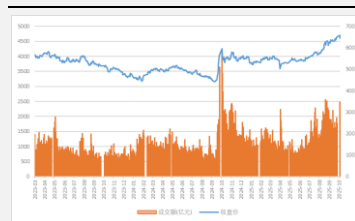
政策变化超预期风险、经济环境变化超预期风险、市场短期波动风险。

分析师：李向梅

执业登记编号：A0190523050003

lixiangmei@yd.com.cn

沪深 300 指数走势图



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

目录

一、资讯要闻及点评.....	3
二、周观点	5
三、市场概览	6
1.主要指数表现.....	6
2.申万一级行业涨跌幅.....	6
3.两市交易额	7
4.本周热点板块涨跌幅.....	8
四、投资建议	9

图表目录

图 1：申万一级行业涨跌幅情况	7
图 2：两市成交额情况.....	7
图 3：本周热点板块涨跌幅.....	8
表 1：主要指数涨跌幅	6

一、资讯要闻及点评

● 上证指数重返 3900 点 四季度 A 股“开门红”

国庆中秋长假后首个交易日，A 股市场迎来开门红。当天 A 股市场主要指数表现颇为亮眼。其中，上证指数上涨逾 50 点，报 3933.97 点，时隔 10 年重回 3900 点整数关口之上，并续创最近 10 年新高；深证成指和创业板指盘中均创出自 2022 年 2 月以来新高；科创 50 指数一度大涨逾 6%，盘中刷新最近 4 年高点。受假期国际金价进一步上涨推动，当天有色金属板块大幅上涨，相关个股掀起涨停潮。此外，由于全球 AI 投资热潮继续高涨，长假后首个交易日 A 股市场科技板块继续受到追捧，其中多只芯片股继续大涨，引领市场主线。当天市场热度还体现在市场交投上。数据显示，10 月 9 日沪深北三市合计成交约 2.67 万亿元，较节前最后一个交易日增长逾 4700 亿元，当天逾 20 只股票成交额突破百亿元。

● 商务部公布对境外相关稀土物项实施出口管制的决定

10 月 9 日，商务部公布对境外相关稀土物项实施出口管制的决定指出，境外特定出口经营者在向中国以外的其他国家和地区出口前，必须获得中国商务部颁发的两用物项出口许可证件；对向境外军事用户的出口申请以及向出口管制管控名单和关注名单所列的进口商和最终用户（包括其控股 50% 及以上的子公司、分公司等分支机构）的出口申请，原则上不予许可。

关于 2025 年第 61 号公告，根据《中华人民共和国出口管制法》《中华人民共和国两用物项出口管制条例》等相关法律法规，10 月 9 日，经中国国务院批准，商务部发布 2025 年第 61 号公告，对含有中国成分的部分境外稀土相关物项实施出口管制。

稀土相关物项具有军民两用属性，对其实施出口管制是国际通行做法。今年 4 月，中国政府对中国组织和个人出口稀土物项实施出口管制。有关稀土技术也早在 2001 年就列入了《中国禁止出口限制出口技术目录》。一段时间以来，部分境外组织和个人将原产中国的稀土管制物项直接或者加工后再转移、提供给有关组织和个人，直接或间接用于军事等敏感领域，对中国国家安全和利益造成重大损害或潜在威胁，对国际和平稳定造成不利影响，也有损防扩散国际努力。为此，中国政府依法对含有中国成分的部分境外稀土相关物项实施管制，目的是更好维护国家安全和利益，更好履行防扩散等国际义务。

中国作为一个负责任大国，对相关物项实施管制，体现了坚定维护世界和平和地区稳定、积极参与防扩散国际努力的一贯立场。中方愿通过多双边出口管制对话机制，与各方加强沟通合作，促进合规贸易，保障全球产业链供应链安全稳定。需要说明的是，此次纳入管制的物项范围有限，同时将采取多种许可便利措施。对于符合相关规定的，中国政府将予以许可；对于最终用途为紧急医疗、应对公共卫生突发事件、自然灾害救助等人道主义救援的出口，将豁免申请许可。此外，考虑到各利益相关方履行既有商业合同及满足合规要求等实际需要，本政策设置了合理的过渡期。

今年以来，国家出口管制工作协调机制办公室组织开展打击战略矿产走私出口专项行动，取得积极成效。同时，有关部门也发现部分境外组织和个人从中国非法获取稀土技术，生产稀土相关物项并提供给军事等敏感领域用户或者用于军事等敏感领域用途，对中国国家安全和利益造成重大损害或潜在威胁，对国际和平稳定造成不利影响。为防范相关风险，中国政府经审慎评估后，决定对稀土相关技术实施出口管制，同时对中国组织和个人从事相关活动作出明确规定，以更好维护国家安全和利益，更好履行防扩散等国际义务，同时也保障全球稀土产业链供应链安全稳定。

● 剑指无序竞争 两部门发文规范市场价格行为

国家发改委、市场监管总局发布《关于治理价格无序竞争 维护良好市场价格秩序的公告》，经营者应当按照《中华人民共和国价格法》规定，遵循公平、合法和诚实信用的原则，以生产经营成本和市场供求状况为基本依据，依法行使自主定价权，自觉维护市场价格秩序，共同营造公平竞争、有序竞争的市场环境。对价格无序竞争问题突出的重点行业，行业协会等有关机构在国家发展改革委、市场监管总局和行业主管部门指导下，可以调研评估行业平均成本，为经营者合理定价提供参考。

价格竞争是市场竞争的重要方式之一。在社会主义市场经济中，市场机制合理配置资源的作用，是以价格机制的正常发挥为前提的，价格机制的正常发挥又是以价格良性竞争为条件的。当前，我国部分产业出现无序竞争现象，可能导致劣币驱逐良币，对行业发展、产品创新、质量安全等造成负面影响，不利于国民经济健康发展。为解决这一问题，国家正在组织实施化解重点产业结构性矛盾的政策措施，推动落后低效产能退出，扩大中高端产能供给。同时，需要价格政策与产业政策协同发力，采取有效措施切实治理价格无序竞争，维护良好市场价格秩序。为此，国家发展改革委、市场监管总局根据价格法、招标投标法等法律法规规定，制定了《公告》。《公告》在保护经营者自主定价权的前提下，按照事前引导和事中事后监管相结合的思路，采取调研评估行业平均成本、加强价格监管、规范招标投标行为等措施，维护公平竞争市场环境。

《公告》提出，对价格无序竞争问题突出的重点行业，行业协会等有关机构在国家发展改革委、市场监管总局和行业主管部门指导下，可以调研评估行业平均成本。开展此项工作可以发挥三方面作用：一是为经营者合理定价提供参考。经营者可以结合自身成本和行业平均成本，优化定价策略，合理制定价格，规范价格行为。这不影响经营者依法自主定价，不正当价格行为涉及的“低于成本”是指低于经营者自身成本。二是引导经营者改进生产经营管理。经营者可以了解全行业状况，进一步优化生产经营，推进提质升级，为消费者提供价格合理的商品和服务。三是评估行业竞争状况。通过对比行业平均成本和市场价格，可以更加准确地监测、评估行业竞争状况，为宏观调控提供参考。国家支持和鼓励正常的市场竞争，对价格无序竞争的经营者，《公告》提出三方面监管措施。一是提醒告诫。对涉嫌价格无序竞争的经营者进行提醒告诫，要求其自觉规范价格行为，严守价格竞争底线。二是监管执法。对提醒告诫后仍未规范价格行为的经营者予以重点关注，必要时开展成本调查、价格监督检查，

发现价格违法违规问题的，依法予以查处。三是失信惩戒。充分发挥信用监管作用，依法依规实施失信惩戒。

现行法律法规围绕规范招标投标领域的价格竞争，对经营者招标投标行为作出了明确规定。如，招标投标法规定投标人不得以低于成本的报价竞标；招标投标法实施条例规定投标报价低于成本的，评标委员会应当否决其投标。针对部分行业领域低价低质中标问题，《公告》要求经营者严格遵守招标投标法、招标投标法实施条例规定，自觉规范招标投标行为，不得以低于成本的报价竞标，保障产品和服务质量。需要说明的是，这里的成本指的是经营者自身成本，经营者投标报价低于行业平均成本但高于自身成本的，不属于应当否决的投标。

二、周观点

● 铜

供给端原料矿石紧缺，全球第二大铜矿印尼 Grasberg 铜矿遭遇不可抗力停产(2024 年铜矿产量越占全球的 3.5%)，引发了铜价快速上涨。本次 Grasberg 铜矿停产可能导致 2025 年 Q4 及 2026 年供给侧进一步的收缩。该铜矿最早要到 2027 年才能恢复事故前的生产水平。此外，需求端存在强劲的长期支撑，AI 数据中心、服务器及配套电网建设推动铜需求显著增长，绿色能源领域，电动车的铜使用量约为传统燃油车的 4 倍，而光伏与风电的单位装机耗铜量更是传统能源的 2 至 5 倍。

● 黄金

在去美元化的长期趋势以及全球多极化格局下，各国央行分散储备风险的需求是结构性的，这将为金价提供坚实的支撑。此外，全球债务问题延续，主要经济体的债务问题在可预见的未来还没有有效的解决方案，这将继续侵蚀法定货币的信用根基，强化黄金的货币属性。地缘政治风险加剧，大国博弈和地区冲突加剧，全球的不稳定性在增加，黄金的避险需求增加。逆全球化、供应链重构等因素可能导致未来的长期通胀水平上行，对通胀的担忧也会助推金价。

三、市场概览

1. 主要指数表现

本周国内证券市场主要指数表现分化, 上证指数、深证成指、创业板指、沪深 300、上证 50、中证 500、中证 1000、科创 50、科创 100 指数过去一周涨跌幅分别为 0.37%、-1.26%、-3.86%、-0.51%、-0.47%、-0.19%、-0.54%、-2.85%、-4.13%。

表 1: 主要指数涨跌幅

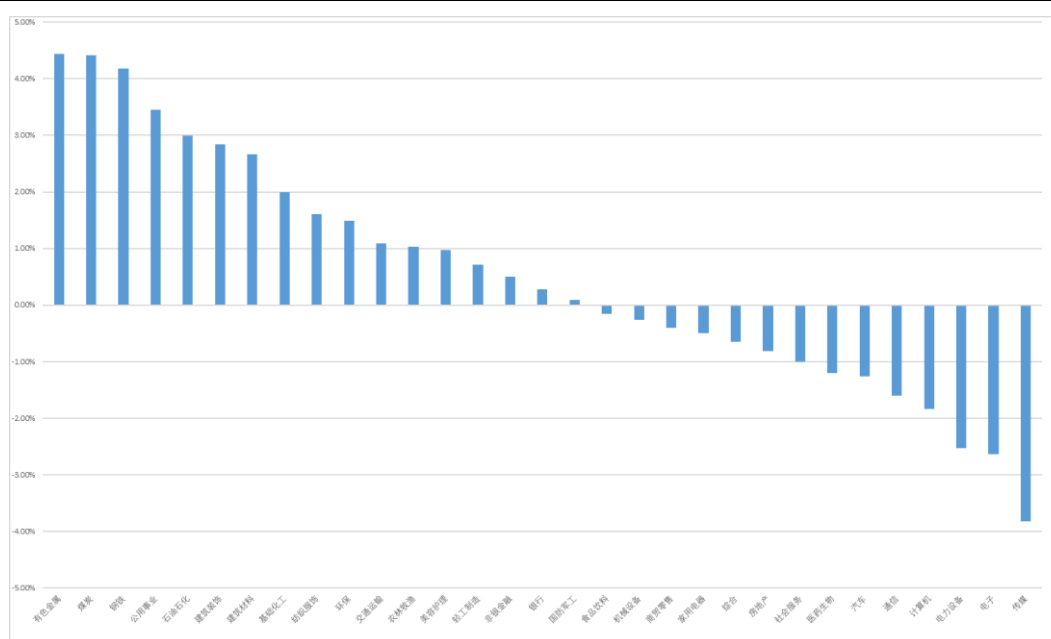
代码	名称	周涨跌幅	近一月涨跌幅	年初至今涨跌幅	PE TTM	五年估值百分位
000001.SH	上证指数	0.37%	0.37%	16.27%	16.83	99.92%
399001.SZ	深证成指	-1.26%	-1.26%	28.24%	32.27	94.42%
399006.SZ	创业板指	-3.86%	-3.86%	45.37%	45.83	59.20%
000300.SH	沪深 300	-0.51%	-0.51%	17.33%	14.42	84.54%
000016.SH	上证 50	-0.47%	-0.47%	10.80%	11.86	83.90%
000905.SH	中证 500	-0.19%	-0.19%	29.21%	35.83	100.00%
000852.SH	中证 1000	-0.54%	-0.54%	26.45%	48.44	94.58%
000688.SH	科创 50	-2.85%	-2.85%	46.89%	196.95	100.00%
000698.SH	科创 100	-4.13%	-4.13%	53.05%	295.31	95.42%

资料来源: Wind, 源达信息证券研究所

2. 申万一级行业涨跌幅

申万一级行业中, 本周涨跌幅前五的行业为有色金属、煤炭、钢铁、公用事业、石油石化, 涨幅分别为 4.44%、4.41%、4.18%、3.45%、2.99%。

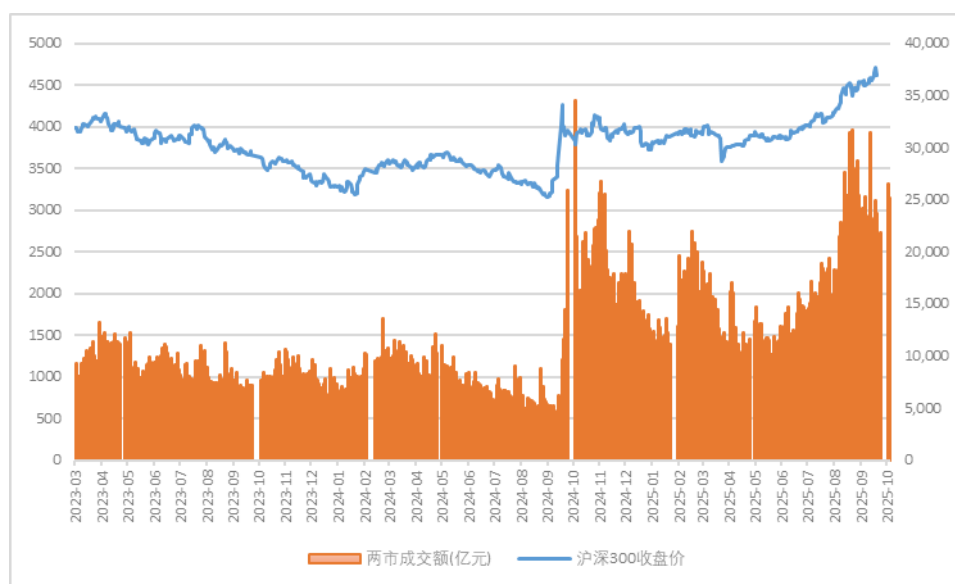
图 1：申万一级行业涨跌幅情况



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

3.两市交易额

图 2：两市成交额情况



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

4.本周热点板块涨跌幅

图 3：本周热点板块涨跌幅

镍矿 15.25%	铜产业 13.08%	锂电电解液 12.67%	钴矿 12.57%	工业金属 11.67%
稀有金属 10.05%	钒电池 9.37%	水泥制造 9.08%	核聚变 8.83%	西部大基建 8.70%
AI算力 -4.81%	IDC(算力租赁) -5.13%	光通信 -5.18%	服务器 -5.35%	短剧游戏 -5.43%
东数西算 -5.44%	光芯片 -5.69%	摩尔线程 -5.78%	高速铜连接 -6.87%	光模块(CPO) -8.88%

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

四、投资建议

- 1) 科技: 发展新质生产力是当前政策对于国内经济方向的重要指引, 流动性宽松背景下, 科创与创新类公司有望获得超额收益, 建议关注: 人工智能、半导体芯片、机器人、低空经济、深海科技等。
- 2) 非银金融: 券商或受益于慢牛格局, 保险长期资产端或受益于资本回报见底回升。
- 3) 有色金属: 在当前地缘政治紧张局势不断, 全球经济不确定性增加的背景下, 黄金作为避险资产的中长期需求有望持续增长。铜供给端承压, 需求端不断增长。
- 4) 储能: 政策驱动, 独储发展前景广阔。
- 5) 机械: 海外降息后制造业活动修复与投资加速, 建议关注工程机械、重卡等。
- 6) 内需: 1.新消费:以提振消费为重点扩大国内有效需求, 居民消费能力有望释放。2.猪:供应压力释放, 叠加政策引导, 或开启持续产能去化。

投资评级说明

行业评级	以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
看 好：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10%以上
中 性：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%以上
看 淡：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下
公司评级	以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
买 入：	相对于沪深 300 指数表现 + 20%以上
增 持：	相对于沪深 300 指数表现 + 10%~ + 20%
中 性：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%之间波动
减 持：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下

办公地址

石家庄

河北省石家庄市长安区跃进路 167 号源达办公楼

上海

上海市浦东新区峨山路 91 弄 100 号陆家嘴软件园 2 号楼 701 室

分析师声明

作者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。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

河北源达信息技术股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：911301001043661976。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供河北源达信息技术股份有限公司（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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估。

本报告仅反映本公司于发布报告当日的判断，在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为源达信息证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。