



2025 年 9 月 29 日

节前谨慎情绪升温，面对短期调整，后市如何应对？

分析师：惠祥凤

执业证书编号：S0990513100001

电话：0755-83007028

邮箱：huixf@ydzq.sgcc.com.cn

观点：

总量视角

【A 股大势研判】

上周五晨报提醒，短期，随着国庆长假临近，节前市场可能出现短期波动，市场走势如我们预期，上周五 A 股市场呈现调整态势，科技板块出现回落，创业板指数同步下跌，这或许主要受节前资金谨慎情绪升温与短期获利盘回吐的双重影响。从盘面看，前期持续领涨的科技股暂时休整，而金融、消费等板块展现出一定韧性，风格上出现短期切换，这种变化符合节前市场资金趋于保守的特征，整体缩量调整的态势更偏向于阶段性休整，而非趋势性逆转。

深成指与创业板在前期领涨市场后，上周五整体走低，短期进入高位震荡阶段，受科技股回调与资金避险情绪影响，短期波动幅度可能进一步加大。面对短期调整，后市如何应对？从操作角度出发，对于前期涨幅较大的品种，短线投资者可适度进行获利了结，落袋为安以降低持仓风险。而中长线投资者无需过度担忧，当前市场整体向好的趋势并未改变，若持仓标的是基本面良好、行业前景明确的优质公司（科技龙头），可保持耐心安心持股；同时，也可借助此次市场回调，尤其是科技股的阶段性休整，分批低吸符合新质生产力方向的长期潜力品种，比如 AI、半导体、人行机器人等领域的优质标的。

此外，除了科技主线外，其它方向也逐渐显现活跃迹象，为投资者提供了分散配置的选择。首先，新能源赛道仍可逢低关注。具备核心技术储备的龙头企业，有望同时享受估值修复与业绩增长的双重红利；其次，有色金属等顺周期板块与高端制造领域，作为经济复苏的核心受益者，也有机会；除此之外，券商板块作为直接受益于市场活跃度提升的品种，也具备一定布局价值。不过需要注意的是，这些替代方向大多具有波段性特征，投资者在参与时需把握好节奏，逢低关注，可结合板块估值与政策动态灵活调整持仓比例，将其作为分散风险、平衡组合的配置选项。

研报内容

总量研究

【A股大势研判】

一、上周五市场综述

周五晨报提醒，短期，随着国庆长假临近，节前市场可能出现短期波动，投资者关心是持股过节，还是持币过节？我们认为，关键在于甄别资产质量。一是对于基本面良好、行业前景明确的优质公司（科技龙头或优质消费标的等），可安心持股；二是持有的是前期涨幅过大、缺乏基本面支撑的股票，则建议提前落袋为安。

市场走势如我们预期，周五早盘，沪深三大指数集体低开，开盘后弱势震荡，三大股指半日收跌，创指跌超1%。盘面上看，航天航空早盘走高，风电设备板块早盘强势，房地产板块活跃，游戏板块陷入回调，AI算力相关股调整，铜缆高速连接方向领涨，消费电子板块弱势震荡。午后，三大指数小幅回落。临近尾盘，三大指数集体收跌。

全天看，行业方面，风电设备、化纤、能源金属、化肥、农药兽药等板块涨幅居前，游戏、消费电子、互联网服务、电子元件等板块跌幅居前；概念股方面，人造肉、低碳冶金、医废处理等概念股涨幅居前，铜缆高速链接、光通信模块、麒麟电池等概念股跌幅居前。

整体上，个股涨少跌多，市场情绪一般，赚钱效应一般，**两市成交额 21469 亿元**，截止收盘，上证指数报 3828.11 点，下跌 25.19 点，跌幅 0.65%，总成交额 9278.65 亿；深证成指报 13209 点，下跌 236.90 点，跌幅 1.76%，总成交额 12190.25 亿；创业板指报 3151.53 点，下跌 84.23 点，跌幅 2.60%，总成交额 5702.35 亿；科创 50 指报 1450.82 点，下跌 23.67 点，跌幅 1.61%，总成交额 938.98 亿。

二、上周市场回顾

上周沪深三大指数集体上涨。沪指周涨幅 0.21%，深证成指周涨幅 1.06%，创业板周涨幅 1.96%，科创 50 指数周涨幅 6.47%。具体表现如下：周一沪深两市小幅高开后便进入震荡模式，盘中科技股虽呈现分化态势，但仍保持着一定活力，不过多数板块承接力度不足，难以形成有效上涨合力。两市全天成交额小幅突破 2 万亿元，延续了萎缩态势。周二晨报提醒，A 股短期震荡休整态势大概率将持续。理由如下：首先，国庆长假临近可能带来的“节前效应”，短线资金为规避假期可能出现的风险，普遍选择获利了结，这类季节性波动在 A 股历史中屡见不鲜，属于正常市场现象；其次，前期部分板块上涨已透支未来预期，亟需时间消化估值压力，尤其科技板块内部分化明显，纯概念炒作个股逐步回归合理价值，而具备核心技术与竞争优势的企业则有望保持坚挺，这种分化正是市场理性化、资源配置效率提升的体现；最后，资金面方面，主线缺失使得资金在不同板块间快速切换，难以形成持续的赚钱效应。市场走势如我们预期，周二沪深三大指数高开低走，盘中一度放量下跌。尾盘，指数探底回升，创业板强势翻红。全天呈现宽幅震荡休整格局。不过，对于短期的震荡调整，无需过分担心，历史经验表明，A 股在国庆节前出现调整并不罕见，节后随着资金回流，市场往往会出现反弹。市场走势比预期的稍强，周二 A 股市场宽幅震荡后，周三沪深三大指数集体大涨，两市成交额超 2.3 万亿。盘面上看，半导体产业链全线拉升，新能源赛道也集体活跃。其实，周二半导体板块已在尾盘悄然探底回升，为周三的大涨埋下伏笔，表明资金再度向科技主线集中。周四沪深三大指数集体低开，盘中沪指维持震荡整理态势，创业板指与深成指则盘中发力拉升走高，最终两大指数再度刷新年内新高。盘面上看，科技股内部呈现良性轮动态势，新能源龙头大涨幅创指，有色金属等顺周期板块也有表现。周五晨报提醒，短期，随着国庆长假临近，节前市场可能出现短期波动，市场走势如我们预期，周五 A 股市场呈现调整态势，科技板块出现回落，创业板指数同步下跌，这或许主要受节前资金谨慎情绪升温与短期获利盘回吐的双重影响。从盘面看，前期持续领涨的科技股暂时休整，而金融、消费等板块展现出一定韧性，风格上出现短期切换，这种变化符合节前市场资金趋于保守的特征，整体缩量调整的态势更偏向于阶段性休整，而非趋势性逆转。

三、上周盘面点评

一是新能源赛道股活跃。周三能源金属、光伏设备、采掘、电池等新能源赛道股上涨，周四能源金属、风电设备等新能源赛道股上涨，周五风电设备、能源金属等板块涨幅居前。消息面上，近日，工业和信息化部与市场监督管理

总局联合印发《电子信息制造业 2025-2026 年稳增长行动方案》的通知。文件明确要求破除光伏、锂电池等领域的内卷式竞争，依法治理低价乱象，科学优化产业布局，强化质量管理，建立行业自律的机制，并推出储能电池安全推荐目录。支持人工智能、先进存储、三维异构集成芯片、全固态电池等前沿技术方向基础研究；另外，国家发改委、国家能源局印发《新型储能规模化建设专项行动方案（2025—2027 年）》。《方案》提出的总体目标为：2027 年，全国新型储能装机规模达到 1.8 亿千瓦（即 180 吉瓦）以上，带动项目直接投资约 2500 亿元。我们认为，2022 年至 2024 年新能源赛道调整较为充分，展望 2025 年下半年，从交易角度看，新能源赛道股仍有技术性反弹的需求；从基本面上看，全球持续推进实现“双碳”目标，锂电、光伏、风电、储能的需求依然持续。此前工信部发布《2025 年汽车标准化工作要点》，在前瞻布局前沿领域标准研究中提到，推动制定及发布车用人工智能、固态电池、电动汽车换电等标准子体系，加快全固态电池、动力电池在役检测、动力电池标识标签等标准研制。最后，去年 7 月政治局会议提到防止“内卷式”恶性竞争后，光伏供给侧改革相关政策陆续出台。后续光伏供给侧改革力度有望进一步加大，且或将蔓延至其他行业。综上所述，2025 年下半年新能源赛道仍值得逢低关注（7 月 18 日，我们发布的下半年 A 股市场投资策略报告中，提醒新能源赛道的逢低关注机会，之后晨报中也经常提醒，从之后的市场的表现看，符合我们预判。近期晨报我们常提醒，新能源赛道中具备核心技术储备的龙头企业仍可逢低关注。市场走势如我们预期，近期某龙头近期也是大涨力挺创指。展望后市，我们观点不变，仍可逢低关注）。

二是半导体板块大涨。周一半导体板块上涨，周二半导体板块上涨，周三半导体、存储芯片、第四代半导体等板块大涨，周四周五半导体板块小幅震荡。2021 年下半年策略报告中我们推荐了半导体板块，2021 年下半年半导体概念表现还不错。连续大涨后，估值有点偏高，2022 年半导体板块随大盘出现调整。2023 年我们又推荐了半导体行业的投资机会，从结果看，在大盘整体弱市中，半导体行业全年涨幅 10.10%。展望 2025 年下半年，半导体长期向好的逻辑没变。首先，国家政策支持。2024 年 5 月 24 日，国家集成电路产业投资基金三期股份有限公司成立，国家集成电路产业投资基金（大基金）投资涵盖了半导体产业链包括设计、制造、封装测试、装备及材料等各个环节，大基金的投资促进了半导体产业的升级，支持了从低端向高端的转型，尤其是在先进制程技术和高端装备制造方面；其次，市场研究公司国际数据公司（IDC）发布的《全球半导体技术供应链情报报告》显示，全球对 AI 和高性能计算（HPC）的需求将继续上升，全球半导体市场预计 2025 年将增长超过 15%。最后，在特朗普关税政策下和加快发展新质生产力的大背景下，基于自主可控逻辑，预计未来我国半导体产业自立是长期必然趋势，半导体产业相关政策支持力度或将加大并逐步落地。目前半导体产业国产替代趋势已经显现，未来有望从芯片设计继续渗透至上游设备领域，设备有望迎来国产份额上升。对于半导体板块来说，仍可逢低配置。建议重点关注国产替代及那些能够技术领先且能够快速适应行业变化的企业，也需注意技术更新换代带来的风险，精选投资标的（7 月 18 日，我们发布的下半年 A 股市场投资策略报告中，把半导体排在行业配置的第一位，从之后的市场的表现看，符合我们预判。不过，连续上涨后，9 月 2 日晨报，我们提醒，理性投资，追高有风险。市场走势如我们预期，9 月 2 日至 4 日，半导体板块出现急跌，随后震荡巩固，9 月 11 日再度大涨。后市板块内部的可能出现分化）。

三是房地产板块活跃。周三房地产板块大涨，周五房地产板块继续活跃。消息面上，近期，北京，上海，深圳等一线城市接连发布楼市新政，多维度惠及购房者，市场改善性需求释放空间持续加大。另外，今年上半年，多家房企的债务重组取得重大进展。行业纾困从“个案突破”迈向“模式复制”的关键一步，有助于推动整个房地产行业实现风险出清、良性循环。政策呵护地产止跌回稳的意愿较强，预计 2025 年四季度房地产风险有望边际缓释，政策持续释放以及供需有望改善之下，将给行业以及板块带来短期的提振，后市需要关注基本面回升的力度。经过近几年出清后，行业“剩者为王”的现状将持续深化，优秀企业仍有配置价值，建议把握房地产板块以及相关链条的底部反弹机会。不过，考虑到中长期人口周期需求导致整个行业逻辑的生变，“昨日辉煌”或难再现，具体可重点关注一些土地储备优势的国企房企以及重回稳健发展的优质民企龙头公司（逢低关注）。

四是贵金属板块上涨。周一贵金属板块上涨，周二贵金属板块活跃，周三贵金属板块上涨，周四周五贵金属板块活跃。消息面上，2025 年 9 月 18 日凌晨两点，美联储决定将联邦基金利率目标区间下调 25 个基点，至 4.00%-4.25% 之间，符合市场预期。这是美联储自 2024 年 12 月以来的首次降息。受市场的降息预期与避险需求推动，金价突破 3700 美元关口，受此带动，周一贵金属板块大涨。回顾过往，过去一年贵金属价格显著上涨，可能有以下五大因素：一是美联储降息周期开启，货币政策转向支撑金价；二是地缘政治摩擦持续发酵，避险需求增加；三是全球央行大规模购金，战略储备需求强劲；四是美元走弱与通胀压力，双重利好黄金。2025 年以来美元指数走弱，美国关税政策不确定性、美债风险等因素的影响及关税对通胀的滞后影响加大了市场对实际购买力下降的担忧，推动投资者将黄金作为抗

通胀工具；五是市场情绪与资金流向变化，投资需求增加。中国国债收益率下降促使资金转向黄金、国际地缘动荡引发跨境避险配置。此外，科技用金（如 AI 芯片、电子产品）需求增长，进一步扩大黄金消费场景。上述的五大因素在未来仍然起到作用，不过，黄金价格上涨已经做出了定价。黄金后市将在“降息预期 + 地缘摩擦 + 央行购金”的多重驱动下维持高位震荡，甚至不排除继续冲高的可能。不过，经过过去一年上涨后，不建议追涨，看多不做多。

五是游戏板块冲高回落。周四游戏、短剧互动游戏等游戏股大涨，周五游戏板块回调。文化传媒行业有三个细分行业：广告传媒，游戏娱乐和影视动漫。目前看，随着海内外 AI 模型的不断研发和进步，作为应用落地端的企业能够提前受益，传媒行业是科技进步中受益较多的下游应用行业。AI 在游戏领域应用落地，在新兴文娱产业趋势发展之下，叠加 AI 技术发展赋能内容生产，游戏、短剧、互动影游、“谷子经济”等产业的发展前景较好（2025 年 1 月 7 日，我们发布的年度策略报告中，把文化传媒排在了行业配置的第一位。今年以来的市场的表现看，验证了我们的预判，如果年初择机介入传媒 ETF，应该会有不错的收获。后市仍可逢低关注）。

六是银行板块出现企稳迹象。周二银行股护盘，周五银行板块探底回升。自 2022 年四季度开始，无论是年度策略报告，还是季度策略，亦或是晨报，我们反复推荐了高股息率个股的投资机会。当时认为，全面注册制背景下，低利率的环境中，能够提供稳定的高股息的红利股难能可贵。从行业看，银行、石油石化、高速公路或港口营运等行业的高股息标的分布较密集。2023 年 1 月的年度策略报告（侧重一季度）中我们推荐了银行、石油石化及“中特估”等机会，2023 年一季度石油石化及“中特估”表现还是不错的。2024 年 1 月的年度及 4 月初的二季度策略报告，我们推荐了公共事业（电力、水务、燃气、公路）等领域。当时认为，政府债务高企之下，预计国有垄断的基础类行业将受到青睐——电力、水务、燃气、公路及上游资源品等领域，以分红规模和持续性相对占优的央企国企为主。从结果看，2024 年上半年上述板块表现亮丽。2024 年 7 月初的下半年策略报告中我们提醒，2024 年上半年涨幅靠前的银行、煤炭、公用事业等行业均为高股息、高分红个股扎堆的行业。目前高股息板块的强势表现已经持续超过 2 年，结合本轮高股息行情占优的时间和空间，以及估值和股息率变化来看，未来高股息板块的性价比或有所下降，后市需关注更可能加大分红的领域，节奏上，也是逢低配置为主。市场走势验证了我们的预判，2024 年 7、8 月份高股息板块出现回调分化，2024 年四季度红利、价值等风格指数则阶段性表现偏弱。整体上看，近年以来，高股息板块持续获得资金青睐。2025 年 1 月 7 日，我们认为，高股息个股仍有逢低配置的价值，理由如下：一是在低利率环境下，收益稳定可观；二是高股息个股通常来自于成熟、稳定且盈利能力较强的企业，相对更能抵御市场风险；三是政策支持引导上市公司分红。不过，当越来越多的资金涌向高股息资产之后，存在一定程度的拥挤现象。投资者若盲目跟风买入这些个股，可能需要承担较大估值波动的风险（市场走势如我们预期，今年一季度高股息率板块出现震荡，二季度再度走强）。展望后市，我们维持上述年度策略报告中的观点不变。提醒一下，在挑选高股息个股时，尽量不要追高，择机低吸为主，排除低供给壁垒的行业、处于产业下行周期的资产，重点选择必需品属性、壁垒及护城河的资产。

四、后市大势研判

上周五晨报提醒，短期，随着国庆长假临近，节前市场可能出现短期波动，市场走势如我们预期，上周五 A 股市场呈现调整态势，科技板块出现回落，创业板指数同步下跌，这或许主要受节前资金谨慎情绪升温与短期获利盘回吐的双重影响。从盘面看，前期持续领涨的科技股暂时休整，而金融、消费等板块展现出一定韧性，风格上出现短期切换，这种变化符合节前市场资金趋于保守的特征，整体缩量调整的态势更偏向于阶段性休整，而非趋势性逆转。

深成指与创业板在前期领涨市场后，上周五整体走低，短期进入高位震荡阶段，受科技股回调与资金避险情绪影响，短期波动幅度可能进一步加大。面对短期调整，后市如何应对？从操作角度出发，对于前期涨幅较大的品种，短线投资者可适度进行获利了结，落袋为安以降低持仓风险。而中长线投资者无需过度担忧，当前市场整体向好的趋势并未改变，若持仓标的是基本面良好、行业前景明确的优质公司（科技龙头），可保持耐心安心持股；同时，也可借助此次市场回调，尤其是科技股的阶段性休整，分批低吸符合新质生产力方向的长期潜力品种，比如 AI、半导体、人形机器人等领域的优质标的。

此外，除了科技主线外，其它方向也逐渐显现活跃迹象，为投资者提供了分散配置的选择。首先，新能源赛道仍可逢低关注。具备核心技术储备的龙头企业，有望同时享受估值修复与业绩增长的双重红利；其次，有色金属等顺周期板块与高端制造领域，作为经济复苏的核心受益者，也有机会；除此之外，券商板块作为直接受益于市场活跃度提升的品种，也具备一定布局价值。不过需要注意的是，这些替代方向大多具有波段性特征，投资者在参与时需把握好节奏，逢低关注，可结合板块估值与政策动态灵活调整持仓比例，将其作为分散风险、平衡组合的配置选项。

【晨早参考短信】

上周五晨报提醒，短期，随着国庆长假临近，节前市场可能出现短期波动，市场走势如我们预期，上周五 A 股市场呈现调整态势，科技板块出现回落，创业板指数同步下跌，这或许主要受节前资金谨慎情绪升温与短期获利盘回吐的双重影响。从盘面看，前期持续领涨的科技股暂时休整，而金融、消费等板块展现出一定韧性，风格上出现短期切换，这种变化符合节前市场资金趋于保守的特征，整体缩量调整的态势更偏向于阶段性休整，而非趋势性逆转。面对短期调整，后市如何应对？操作上，对于前期涨幅较大的品种，短线投资者可适度进行获利了结，落袋为安以降低持仓风险。而中长线投资者无需过度担忧，当前市场整体向好的趋势并未改变，若持仓标的是基本面良好、行业前景明确的优质公司（科技龙头），可保持耐心安心持股。另外，新能源赛道、有色金属等顺周期板块与高端制造领域，也有机会；除此之外，券商板块也具备一定布局价值。投资者可逢低关注，可结合板块估值与政策动态灵活调整持仓比例，将其作为分散风险、平衡组合的配置选项。

风险提示：股市有风险，投资需谨慎。本短信不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

风险提示及免责条款

股市有风险，投资需谨慎。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表英大证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“英大证券有限责任公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。请客户注意甄别、慎重使用媒体上刊载的本公司的证券研究报告，在充分咨询本公司有关证券分析师、投资顾问或其他服务人员意见后，正确使用公司的研究报告。

本报告版权归“英大证券有限责任公司”所有，未经本公司授权或同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分刊载、转载、转发，或向其他人分发。如因此产生问题，由转发者承担相应责任。本公司保留相关责任追究的权利。

分析师声明：

本报告署名分析师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，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

资质声明：

根据中国证监会下发的《关于核准英大证券有限责任公司资产管理和证券投资咨询业务资格的批复》（证监许可[2009]1189号），英大证券有限责任公司具有证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

行业评级

强于大市	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢沪深 300 指数
同步大市	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数将跟随沪深 300 指数
弱于大市	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输沪深 300 指数

公司评级

买入	预计未来 6 个月内，股价涨幅为 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨幅为 5-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价变动幅度介于±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价跌幅为 5%以上