

【A 股市场大势研判】

市场全天震荡调整，创业板指盘中跌超 2.5%

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	3828.11	-0.65%	-25.20	
深证成指	13209.00	-1.76%	-236.90	
沪深 300	4550.05	-0.95%	-43.44	
创业板	3151.53	-2.60%	-84.23	
科创 50	1450.82	-1.60%	-23.66	
北证 50	1528.98	-1.81%	-28.24	

资料来源：东莞证券研究所，iFinD 数据

板块排名：

申万一级涨幅前五		申万一级跌幅前五		热点板块涨幅前五		热点板块跌幅前五	
石油石化	1.17%	计算机	-3.26%	大豆	1.02%	同花顺果指数	-4.09%
环保	0.38%	电子	-2.75%	摘帽	0.97%	AI PC	-4.01%
公用事业	0.35%	传媒	-2.65%	草甘膦	0.94%	铜缆高速连接	-3.79%
农林牧渔	0.29%	通信	-2.55%	人造肉	0.89%	共封装光学 (CPO)	-3.67%
房地产	0.20%	机械设备	-2.31%	煤化工概念	0.80%	光纤概念	-3.61%

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，创业板指盘中跌超 2.5%。三大指数集体低开，沪指低开 0.35%，深成指低开 0.38%，创业板指低开 0.42%。随后指数走弱，创业板指下挫跌逾 1%。截至午盘收盘，市场震荡调整。盘面上，风电概念股集体走强；半导体产业链局部回暖；汽车板块表现活跃。午后，指数走弱，创业板指下挫跌逾 2%。最终三大指数均收绿。总体上个股跌多涨少，上涨股票数量超过 1800 只，近 60 只股票涨停，石油石化、环保、公用事业、农林牧渔和房地产等行业表现靠前；计算机、电子、传媒、通信和机械设备等行业表现靠后。概念指数方面，大豆、摘帽、草甘膦、人造肉和煤化工概念等板块表现靠前；同花顺果指数、AI PC、铜缆高速连接、共封装光学 (CPO) 和光纤概念等板块表现靠后。

值得关注的是，人社部副部长 9 月 26 日在国新办发布会上表示，基本养老保险基金实现稳健增值。“十四五”期间，持续扩大委托规模，提升投资收益。目前，基本养老保险基金投资运营规模 2.6 万亿，比“十三五”末翻了一番，基本养老保险基金自 2016 年底启动投资运营以来，连续 8 年实现正收益，年均投资收益率 5.15%，较好实现了保值增值目标。

另外，8 月份，国务院第九次全体会议强调“采取有力措施巩固房地产市场止跌回稳态势”，而“北上深”也相继出台楼市新政，多维度惠及购房者。目前有多个新一线城市正研究房地产市场最新政策举措，进一步激发改善性住房需求，针对性加大购房支持，相关举措后续将陆续出台。

周五，A 股三大指数集体回调。从资金面来看，沪深两市成交额 2.15 万亿，连续第 12 个交易日突破 2 万亿，较上一个交易日缩量 2242 亿。从技术分析角度看，沪指和深成指均出现回调，短线走势略有走弱，但整体向上的趋势未改变。TMT 板块走势较弱，对市场人气有所拖累，一方面是前期交投过度拥挤，另一方面马上临近长假，资金也有避险兑现需求，造成短线获利回吐压力。不过，全市场成交额持续维持在 2 万亿元以上，融资融券余额亦未出现明显收缩，只要量能得以维持，结构性投资机会仍具备延续空间。展望四季度，市场更可能呈现震荡上行态势，而非单边上涨行情。核心关注点在于稳增长政策能否有效传导至企业盈利改善，以及市场主线能否从题材驱动转向业绩支撑。在盈利结构性修复、信用环境边际改善的背景下，投资者风险偏好有望维持在相对积极的区间。同时，流动性宽松、政策支持及外资流入等因素，预计将继续对市场形成支撑。板块选择方面，建议重点关注 TMT、公用事业、有色金属、金融等板块。

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长明显放缓，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：熊越

SAC 执业证书编号：S0340524080001

电话：0769-22118627

邮箱：xiongyue@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：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