



2025 年 9 月 25 日

A 股反攻能否持续，紧盯四个关键变量

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】

周二 A 股市场宽幅震荡，尾盘探底回升后，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。

那么，在短期强震之下，短期由半导体引领的反攻能否持续，还需紧盯几个关键变量：一是成交量的持续放大是核心，周二成交额逼近 2.5 万亿元，但周三小幅萎缩。后续若能维持这一水平，将为反攻提供坚实基础，反之则可能制约行情高度；二是龙头股的表现也很重要，某中字头龙头作为国内半导体行业的风向标，其股价走势直接影响板块情绪；三是政策的落实程度同样不可忽视，如国家对半导体产业的支持政策等，都将直接影响国产替代节奏，进而左右行业基本面走向。而除了半导体，科技内部行情的扩散以及市场整体机会的扩散，市场整体承接力度的大小，也或影响行情进一步的表现。

展望后市，虽然 A 股市场仍处于牛市途中，但出现强震或是难免，战略做多之下，短期仍需留意市场节奏。板块方面，首先，虽然我们依旧看好科技板块。不过，连续上涨后，板块内部的可能出现分化；其次，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；第三，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，受益于市场活跃度提升，经纪、两融业务直接获利。

操作上，采取不同的策略，踏准板块轮动节奏。一是对于基本面良好、行业前景明确的优质公司，持仓待涨；二是适当减少前期涨幅过大、纯炒作的、估值过高的板块配置；最后，控制仓位水平，保留机动资金，以便能够灵活应对。

研报内容

总量研究

【A股大势研判】

一、周三市场综述

周三晨报提醒，对于短期的震荡调整，无需过分担心，纵观近期市场，大盘上攻 3900 点未果之后，市场迎来小幅调整，而本次调整虽然短期内带来压力，但有利于市场消化获利盘，为后续行情奠定基础，特别是在美元降息周期对新兴市场构成利好的大背景下。

市场走势比预期的稍强，周三早盘，沪深三大指数集体低开，开盘后震荡走强，三大股指半日收涨，深成指、创业板指涨超 1%。盘面上看，半导体板块早盘强势，储能概念探底回升，房地产板块强势，旅游及酒店板块弱势调整，银行板块表现偏弱。午后，三大指数继续震荡上行。临近尾盘，集体收涨。

全天看，行业方面，电子化学品、半导体、游戏、房地产服务、能源金属、电池、光伏设备等板块涨幅居前，旅游酒店等板块跌幅居前；概念股方面，高带宽内存、第四代半导体、存储芯片、光刻机、BC 电池等概念股涨幅居前，轮毂电机等概念股跌幅居前。

整体上，个股涨少跌多，市场情绪谨慎，赚钱应较差，**两市成交额 23268 亿元**，截止收盘，上证指数报 3853.64 点，上涨 31.81 点，涨幅 0.83 %，总成交额 10157.08 亿；深证成指报 13356.14 点，上涨 236.32 点，涨幅 1.80 %，总成交额 13110.83 亿；创业板指报 3185.57 点，上涨 71.02 点，涨幅 2.28 %，总成交额 6321.08 亿；科创 50 指报 1456.47 点，上涨 49.17 点，涨幅 3.49 %，总成交额 1268.25 亿。

二、周三盘面点评

一是半导体板块大涨。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。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。**）。

二是新能源赛道股大涨。周三能源金属、光伏设备、采掘、电池等新能源赛道股上涨。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）。

三是房地产板块大涨。周三房地产板块大涨。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）。

三、后市大势研判

周二A股市场宽幅震荡，尾盘探底回升后，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。

那么，在短期强震之下，短期由半导体引领的反攻能否持续，还需紧盯几个关键变量：一是成交量的持续放大是核心，周二成交额逼近2.5万亿元，但周三小幅萎缩。后续若能维持这一水平，将为反攻提供坚实基础，反之则可能制约行情高度；二是龙头股的表现也很重要，某中字头龙头作为国内半导体行业的风向标，其股价走势直接影响板块情绪；三是政策的落实程度同样不可忽视，如国家对半导体产业的支持政策等，都将直接影响国产替代节奏，进而左右行业基本面走向。而除了半导体，科技内部行情的扩散以及市场整体机会的扩散，市场整体承接力度的大小，也或影响行情进一步的表现。

展望后市，虽然A股市场仍处于牛市途中，但出现强震或是难免，战略做多之下，短期仍需留意市场节奏。板块方面，首先，虽然我们依旧看好科技板块。不过，连续上涨后，板块内部的可能出现分化；其次，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；第三，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，受益于市场活跃度提升，经纪、两融业务直接获利。

操作上，采取不同的策略，踏准板块轮动节奏。一是对于基本面良好、行业前景明确的优质公司，持仓待涨；二是适当减少前期涨幅过大、纯炒作的、估值过高的板块配置；最后，控制仓位水平，保留机动资金，以便能够灵活应对。

【晨早参考短信】

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。那么，短期由半导体引领的反攻能否持续，还需紧盯几个关键变量：一是成交量的持续放大是核心，周二成交额逼近2.5万亿元，但周三小幅萎缩。后续若能维持这一水平，将为反攻提供坚实基础，反之则可能制约行情高度；二是龙头股的表现也很重要，某中字头龙头作为国内半导体行业的风向标，其股价走势直接影响板块情绪；三是政策的落实程度同样不可忽视，如国家对半导体产业的支持政策等，都将直接影响国产替代节奏，进而左右

行业基本面走向。而除了半导体，科技内部行情的扩散以及市场整体机会的扩散，市场整体承接力度的大小，也或影响行情进一步的表现。展望后市，虽然 A 股市场仍处于牛市途中，但出现强震或是难免，战略做多之下，短期仍需留意市场节奏。

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是在过去、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