



2025 年 9 月 22 日

后市 A 股或仍有震荡，留意 “高切低” 机会

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】

受美联储降息利好兑现及部分高位股获利了结的需求，上周四沪深三大指数冲高回落，上周五 A 股市场呈现缩量震荡格局。盘面上看，部分高位股回调，人形机器人板块大跌，这反映出前期热门板块在市场调整时，资金获利了结的意愿较强；另外，银行股出现止跌回升迹象，煤炭板块走强，资金开始转向红利板块。

上周五市场成交大幅萎缩，从上周四的超 3 万亿萎缩至 2.3 万亿，成交大幅萎缩超 8 千亿。3 万亿上方是次轮行情的阶段峰值，上周四冲高回落，表明短期市场情绪达到阶段高潮，如果继续放量下跌，说明市场调整意愿较强。而这里大幅萎缩，表明短期市场入场以及出逃的意愿均不强。也说明市场在当前点位存在一定的承接力量，可能源于部分长期资金的坚守。而出逃的力量不足，也反映出投资者对市场并未完全丧失信心，只是在等待更明确的方向。

连续上涨后，市场出现短期波动实属正常，后市或仍有震荡。操作上，需要适当谨慎。对于那些前期涨幅过高、处于高位的标的，适当注意风险，后市可能面临较大的调整压力。而对于低估值品种，其本身具有估值优势，在市场回调过程中，反而可能出现较好的投资机会。

研报内容

总量研究

【A 股大势研判】

一、上周五市场综述

周五早盘，沪深三大指数开盘涨跌不一，随后宽幅震荡，略有分化，创指、深成指小幅收涨，沪指半日收跌。盘面上看，军工板块走高，光刻机板块持续强势，CPO 板块震荡走高，影视院线板块临近午盘拉升，人形机器人板块调整，电机板块走弱。午后，三大指数继续震荡。临近尾盘，三大指数集体收跌。盘面上看，能源金融强势，旅游酒店板块拉升，银行股在半年线附近止跌回升，煤炭板块也有所表现。

全天看，行业方面，能源金属、教育、旅游酒店、煤炭、电子化学品等板块涨幅居前，电机、汽车服务、医药商业、多元金融、汽车零部件等板块跌幅居前；概念股方面，氦气、锂矿、光刻机等概念股涨幅居前，机器人执行器、减速器等概念股跌幅居前。

整体上，个股涨少跌多，市场情绪逐步理性，赚钱效应一般，两市成交额 23238 亿元，截止收盘，上证指数报 3820.09 点，下跌 11.57 点，跌幅 0.30%，总成交额 10163.48 亿；深证成指报 13070.86 点，下跌 4.80 点，跌幅 0.04%，总成交额 13074.90 亿；创业板指报 3091.00 点，下跌 4.85 点，跌幅 0.16%，总成交额 6036.56 亿；科创 50 指报 1362.65 点，下跌 17.70 点，跌幅 1.28%，总成交额 1012.84 亿。

二、上周市场回顾

上周沪深三大指数涨跌不一。沪指周跌幅 1.30%，深证成指周涨幅 1.14%，创业板周涨幅 2.34%，科创 50 指数周涨幅 1.84%。具体表现如下：周一 A 股市场再度呈现分化格局，银行股走低致使沪指表现相对羸弱，但创业板指与深成指表现强劲，延续年内新高趋势。盘面上看，市场缺乏持续性主线，热点轮动过快，赚钱效应分散。周二晨报提醒，预计后市 A 股大概率延续震荡上行态势。市场走势如我们预期，周二沪深两市早盘双双高开，开盘后进入震荡回落节奏，三大指数一度集体翻绿。此后，人行机器人等板块适时发力，券商板块接力助推，带动指数在午后成功翻红。全天呈现探底回升态势，整体上维持震荡向上格局。周三晨报提醒，预计后市 A 股大概率延续震荡上行态势。同时，近期晨报反复提醒，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，周三 A 股市场开盘后呈现震荡态势，盘中一度出现小幅回落，但随后在多元金融及人行机器人等板块的强势引领下，市场逐步走高。新能源赛道的某龙头近期也是大涨力挺创指。午后，深成指以及创业板指数再度刷新年内新高。另外，在 A 股保持强势的同时，此前表现相对落后的港股近期也迎来了明显的发力迹象。周三港股迎来了加速上涨行情，呈现出追赶 A 股的趋势。备受关注的美联储降息终于落地，将联邦基金利率目标区间下调 25 个基点，至 4.00%-4.25% 之间。受此利好的刺激，周四上午，沪深三大指数全线拉升，再次刷新年内新高，然而，午后市场突变，指数冲高回落下全线跳水，迅速大幅走低。周五晨报提醒，周四市场冲高回落可能有以下原因：一是美联储降息利好兑现。从市场运行的逻辑来看，利好兑现引发资金出逃是市场中较为常见的一种现象。当市场对某一利好形成一致性预期并提前反映在股价中时，一旦利好正式落地，部分资金可能会选择获利了结。此次美联储降息落地后市场的跳水，有部分资金可能因为前期已经布局了降息预期，在靴子落地后选择卖出；二是一些前期涨幅过高的板块和个股，本身就积累了较大的获利盘，即使没有美联储降息这一事件，也存在回调的需求。周四沪深三大指数冲高回落后，周五 A 股市场呈现缩量震荡格局。盘面上看，高位股回调，人形机器人板块大跌，这反映出前期热门板块在市场调整时，资金获利了结的意愿较强；另外，高股息率板块有所表现。银行股出现止跌回升迹象，煤炭板块走强，资金开始转向红利板块。

三、上周盘面点评

一是新能源赛道活跃。周一电池、能源金属、固态电池等新能源赛道活跃，周三风电设备、麒麟电池等新能源赛道股上涨，周四风电设备板块逆势上涨，周五能源金属板块大涨。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）。

二是旅游酒店板块大涨。周四旅游酒店板块大涨，周五旅游酒店板块继续大涨。消息面上，今年国庆节和中秋节假期连休，将形成 8 天的“超级黄金周”，旅游市场有望迎来快速增长。具体来看，国内游方面，北方地区进入秋景最佳观赏期，新疆、内蒙、甘肃等目的地产品销售火爆；出境游方面则受免签政策、航班恢复等利好政策影响。

三是机器人行业冲高回落。周一机器人执行器、人行机器人概念股活跃，周二人行机器人、机器人执行器概念股大涨，周三人行机器人、机器人执行器概念股大涨，周四人行机器人、机器人执行器概念股冲高回落，周五大面积回调。2025 年 1 月 7 日，年度策略报告推荐机器人行业的时候，正好是个相对低点。人行机器人概念板块自 1 月 7 日以来至阶段性高点的涨幅 60% 左右，机器人执行器概念板块自 1 月 7 日以来至阶段性高点的涨幅超 60%，机器人行业自 1 月 7 日以来至阶段性高点的涨幅超 30%。不过，短期涨幅过大，3 月初，我们反复提醒投资者后市注意节奏，3 月中下旬及 4 月初，机器人行业出现大幅回调，也在预期之中。经过调整之后，机器人行业是值得长期配置的方向，4 月份二季度策略报告提醒逢低关注，之后机器人行业再度缓慢上行。展望 2025 年下半年，仍可逢低关注。理由如下：一是行业内生增长动能强劲，全球工业机器人装机量增长较快；二是政策层面积极支持，“十四五”规划机器人行业年均营收增速超 20%，已成为国家政策重点支持领域。工业机器人行业在政策大力扶持叠加产业内生增长驱动强劲的背景下有望迎来快速发展；三是人形机器人被认为是 AI 应用落地的重要载体之一。大模型问世是人工智能发展的分水岭，未来会有一段较长的发展红利期。2025 年人形机器人行业有望进入量产阶段，获得头部厂商定点和技术认可的企业有望取得超额表现；四是今年政府工作报告强调“科技自立自强”与“扩大内需”双轮驱动。大力发展智能机器人等新一代智能终端以及智能制造装备（7 月 18 日，我们发布的下半年 A 股市场投资策略报告中，把机器人行业排在行业配置的第二位，从之后的市场的表现看，符合我们预判。连续上涨后，我们提醒，逢低关注，不追高）。

四是光通信模块碎步上行。近期光通信模块概念股高位碎步上行。光通信模块是一种将电信号转换为光信号（或反向转换）的器件，用于光纤通信系统中实现高速、大容量的数据传输。它是现代通信网络（如 5G、数据中心、宽带接入等）的核心组件之一。2025 年下半年，光通信模块行业仍可能处于高景气周期，AI 算力、数据中心升级、技术革新（硅光/CP0）是核心驱动力。投资者可关注头部企业及技术领先的二线厂商，同时留意政策与全球算力基建进展（逢调整关注，追高有风险）。

五是半导体板块冲高回落。周一至周四半导体板块上涨，周五回调。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）。

六是游戏板块冲高回落。周一至周三游戏板块上涨，周四冲高回落，周五调整。消息面上，国家新闻出版署公布的2025年8月游戏版号审批信息显示，166款国产网络游戏与7款进口网络游戏版号过审，13款游戏版号出现变更。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（逢低关注）。

四、后市大势研判

受美联储降息利好兑现及部分高位股获利了结的需求，上周四沪深三大指数冲高回落，上周五A股市场呈现缩量震荡格局。盘面上看，部分高位股回调，人形机器人板块大跌，这反映出前期热门板块在市场调整时，资金获利了结的意愿较强；另外，银行股出现止跌回升迹象，煤炭板块走强，资金开始转向红利板块。

上周五市场成交大幅萎缩，从上周四的超3万亿萎缩至2.3万亿，成交大幅萎缩超8千亿。3万亿上方是次轮行情的阶段峰值，上周四冲高回落，表明短期市场情绪达到阶段高潮，如果继续放量下跌，说明市场调整意愿较强。而这里大幅萎缩，表明短期市场入场以及出逃的意愿均不强。也说明市场在当前点位存在一定的承接力量，可能源于部分长期资金的坚守。而出逃的力量不足，也反映出投资者对市场并未完全丧失信心，只是在等待更明确的方向。

连续上涨后，市场出现短期波动实属正常，后市或仍有震荡。操作上，需要适当谨慎。对于那些前期涨幅过高、处于高位的标的，适当注意风险，后市可能面临较大的调整压力。而对于低估值品种，其本身具有估值优势，在市场回调过程中，反而可能出现较好的投资机会。

【晨早参考短信】

受美联储降息利好兑现及部分高位股获利了结的需求，上周四沪深三大指数冲高回落，上周五A股市场呈现缩量震荡格局。盘面上看，部分高位股回调，人形机器人板块大跌，这反映出前期热门板块在市场调整时，资金获利了结的意愿较强；另外，银行股出现止跌回升迹象，煤炭板块走强，资金开始转向红利板块。上周五市场成交大幅萎缩，从上周四的超3万亿萎缩至2.3万亿，成交大幅萎缩超8千亿。3万亿上方是次轮行情的阶段峰值，上周四冲高回落，表明短期市场情绪达到阶段高潮，如果继续放量下跌，说明市场调整意愿较强。而这里大幅萎缩，表明短期市场入场以及出逃的意愿均不强。也说明市场在当前点位存在一定的承接力量，可能源于部分长期资金的坚守。而出逃的力量不足，也反映出投资者对市场并未完全丧失信心，只是在等待更明确的方向。连续上涨后，市场出现短期波动实属正常，后市或仍有震荡。操作上，需要适当谨慎。对于那些前期涨幅过高、处于高位的标的，适当注意风险，后市可能面临较大的调整压力。而对于低估值品种，其本身具有估值优势，在市场回调过程中，反而可能出现较好的投资机会。

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。

风险提示及免责声明

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