

华龙投顾掘金

投顾月报

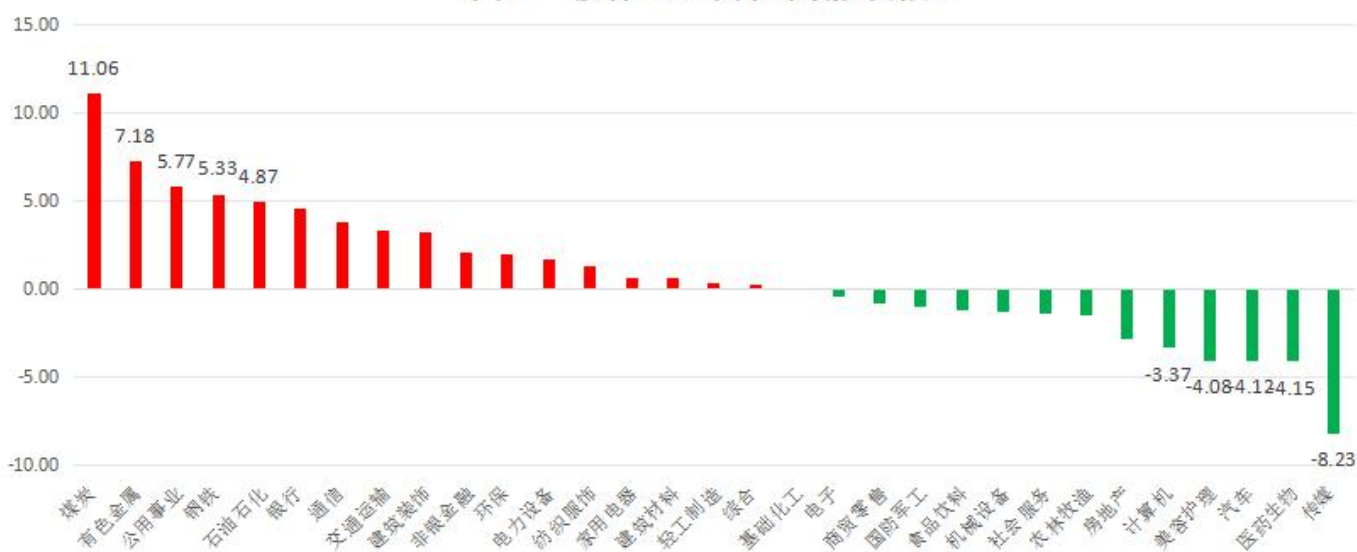
题目：注意市场风格的切换

一、十月回顾

市场表现：10月A股市场呈现宽幅震荡格局，主要指数涨跌互现。整体上涨家数多于下跌家数，显示市场整体情绪偏暖但分化明显。国内重要指数10月区间涨跌幅为：上证指数（1.85%）、深证成指（-1.10%）、创业板指（-1.56%）、沪深300（0.00%）、中证500（-1.10%）、科创50（-5.33%）。

从行业板块分析看：10月申万一级行业涨幅靠前的有：煤炭（11.06%）、有色金属（7.18%）、公用事业（5.77%）、钢铁（5.33%）、石油石化（4.87%），跌幅靠前的有：传媒（-8.23%）、医药生物（-4.15%）、汽车（-4.12%）、美容护理（-4.08%）、计算机（-3.37%）。

申万一级行业10月区间涨跌幅%



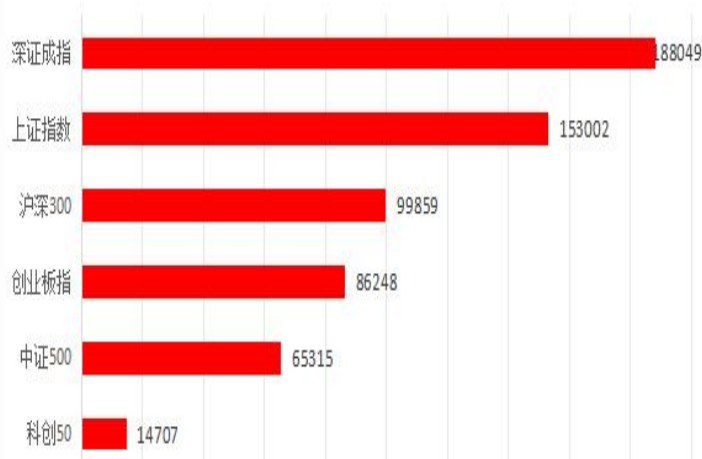
资料来源：iFinD、华龙证券投资顾问部

换手率及成交量：受长假影响，10月交易日大幅减少，沪深两市成交量与换手率出现明显萎缩。市场整体波动率有所上升，日均成交量较9月呈现温和放大趋势，市场交投情绪继续活跃，热点板块快速轮动导致短线资金加快换手速度。

重要指数10月区间换手率%



重要指数10月区间成交额亿元



资料来源：iFinD、华龙证券投资顾问部

两融余额：截至 10 月 31 日，上交所融资余额报 12499.24 亿元，较前一交易日减少 36.54 亿元；深交所融资余额报 12110.64 亿元，较前一交易日减少 86.28 亿元；两市合计 24609.88 亿元，较前一交易日减少 122.82 亿元。

总体来看，10 月两融余额持续位于 2 万亿上方，同期 A 股市场沪指突破 4000 点创十年新高，全市场流通市值增速显著快于两融余额扩张，流通股本增加稀释了两融占比。若 11 月 APEC 会议后中美经贸关系缓和，两融占比或随风险偏好回升，但需关注美联储政策转向及 A 股解禁规模对资金结构的持续影响。



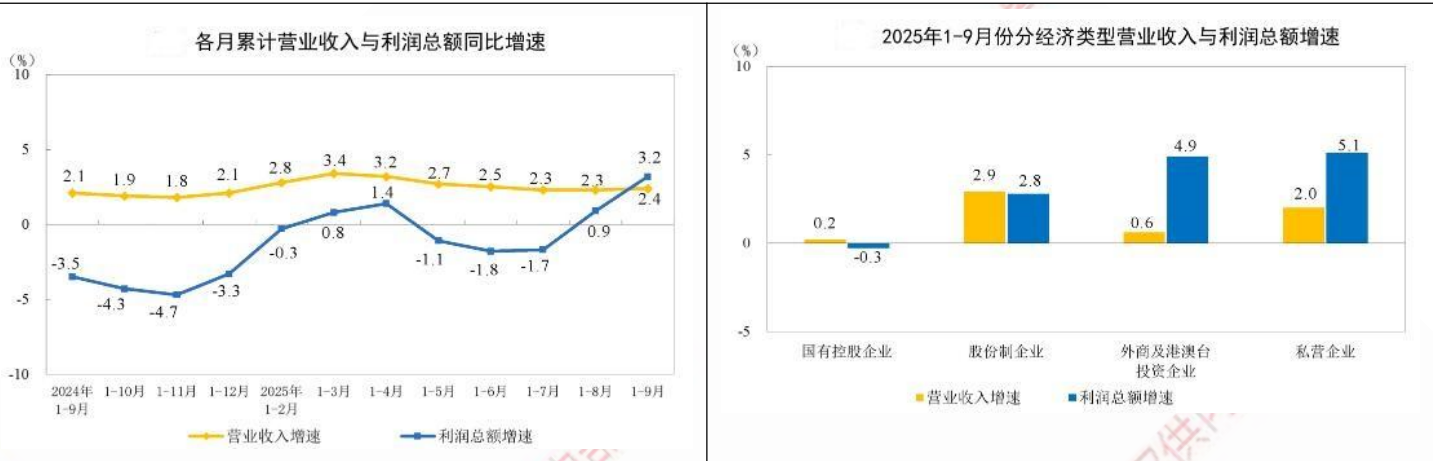
资料来源：iFinD、华龙证券投资顾问部

宏观经济数据方面：

工业企业利润：1—9 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 53732.0 亿元，同比增长 3.2%，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 17021.8 亿元，同比下降 0.3%；股份制企业实现利

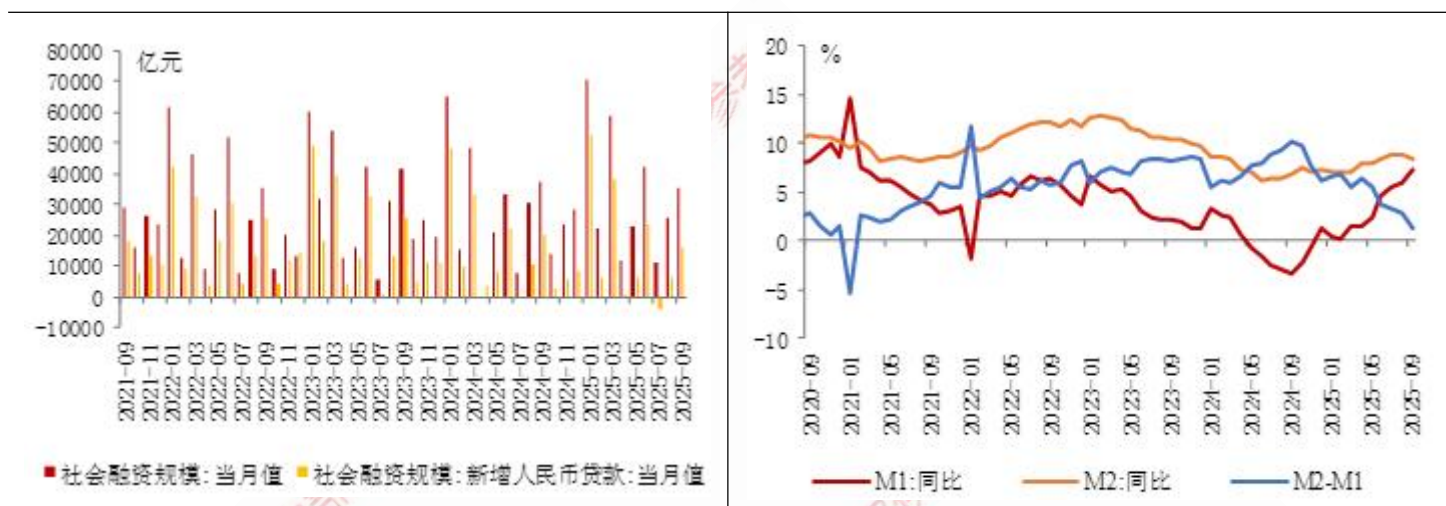
润总额 39923.5 亿元，增长 2.8%；外商及港澳台投资企业实现利润总额 13509.7 亿元，增长 4.9%；私营企业实现利润总额 15131.7 亿元，增长 5.1%。

总体看，高技术制造业、装备制造业等新质生产力较快增长，叠加低基数效应影响，规模以上工业企业利润增速继续回升。



资料来源：国家统计局、iFinD、华龙证券投资顾问部

社融：9月新增社融 3.53 万亿元，新增人民币贷款 1.29 万亿元，新增人民币存款 2.21 万亿元。9月对实体经济发放的人民币贷款增加 16080 亿元，同比少增 3662 亿元。9月社融结构上，季末一般为信贷大月，人民币贷款占比回升，但是低于去年同期占比，而直接融资占比边际走低。人民币贷款需求仍偏弱运行，同时政府债券发行减速，且去年同期政府债券发行基数较高，因而导致社融增速走低。9月末，广义货币(M2)余额 335.38 万亿元，同比增长 8.4%。狭义货币(M1)余额 113.15 万亿元，同比增长 7.2%。流通中货币(M0)余额 13.58 万亿元，同比增长 11.5%。9月末的 M2-M1 剪刀差是 1.2 个百分点，较上月大幅收窄。

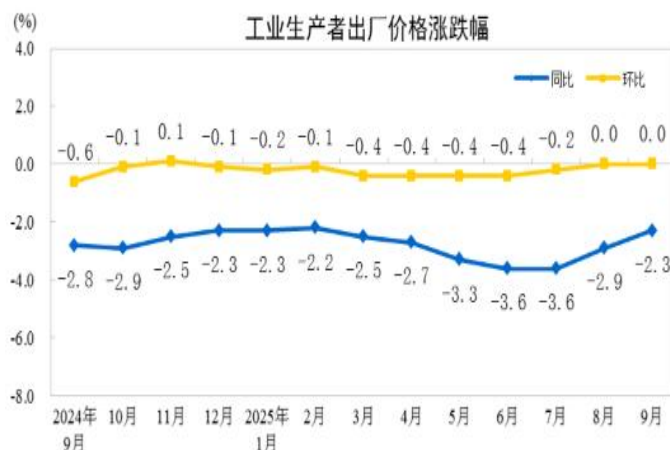
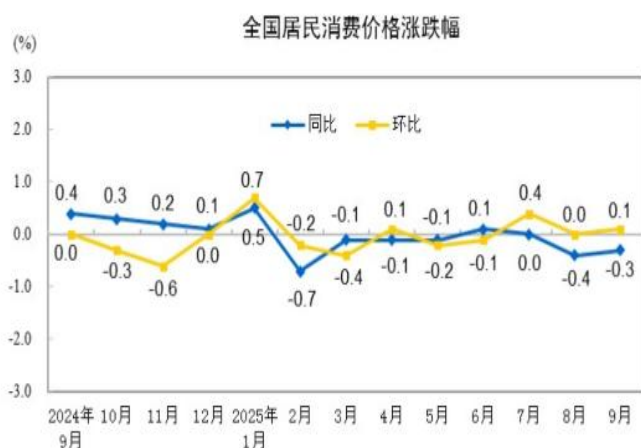


资料来源：中国人民银行、iFinD、华龙证券投资顾问部

CPI 及 PPI：2025 年 9 月份，全国居民消费价格同比下降 0.3%。其中，城市下降 0.2%，农村下降 0.5%；食品价格下降 4.4%，非食品价格上涨 0.7%；消费品价格下降 0.8%，服务价格上涨 0.6%。1—9 月平均，全国居民消费价格比上年同期下降 0.1%。。9 月份，全国居民消费价格环比上涨 0.1%。其中，城市持平，农村上涨 0.2%；食品价格上涨 0.7%，非食品价格下降 0.1%；消费品价格上涨 0.3%，服务价格下降 0.3%。CPI 同比下降 0.3%，降幅比上月收窄 0.1 个百分点。CPI 同比下降，主要是翘尾影响所致。本月 CPI-0.3%的同比变动中，翘尾影响约为-0.8 个百分点，今年价格变动的新影响约为 0.5 个百分点。

2025 年 9 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 2.3%，降幅比上月收窄 0.6 个百分点，环比继续持平。工业生产者购进价格同比下降 3.1%，降幅比上月收窄 0.9 个百分点，环比上涨 0.1%。1—9 月平均，工业生产者出厂价格比上年同期下降 2.8%，工业生产者购进价格下降 3.2%。。原因在于：供需结构改善带动部分行业价格明显企稳。输入性因素影响国内石油相关行业价格环比下降。

以上信息由华龙证券整理公布，报告版权属华龙证券股份有限公司所有。本内参所载相关数据和信息来源于万得、财联社、同花顺、启明星终端和公开资料，不构成具体投资建议，仅供投资者参考。据此操作，风险自负。未经许可，严禁以任何方式将本刊物全部或部分翻印和传播。本月报风险等级为中风险。



资料来源：国家统计局、iFinD、华龙证券投资顾问部

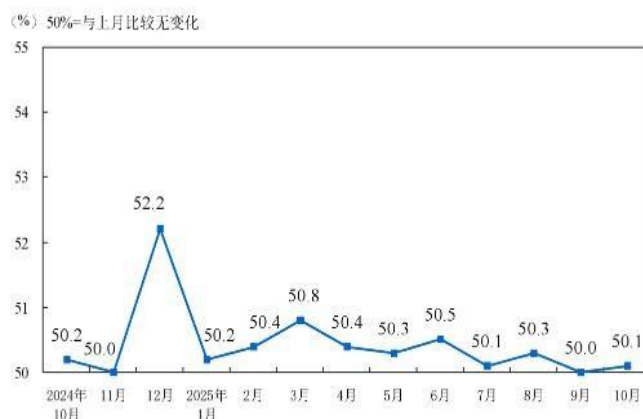
PMI：10月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.0%，比上月下降0.8个百分点，制造业景气水平有所回落。从企业规模看，大、中、小型企业PMI分别为49.9%、48.7%和47.1%，比上月下降1.1个、0.1个和1.1个百分点，均低于临界点。

10月份，非制造业商务活动指数为50.1%，比上月上升0.1个百分点，升至扩张区间。分行业看，建筑业商务活动指数为49.1%，比上月下降0.2个百分点；服务业商务活动指数为50.2%，比上月上升0.1个百分点。从服务业行业看，铁路运输、航空运输、邮政、住宿、文化体育娱乐等行业商务活动指数均位于60.0%及以上高位景气区间；保险、房地产等行业商务活动指数均低于临界点。

制造业PMI指数（经季节调整）



非制造业商务活动指数（经季节调整）



资料来源：国家统计局、华龙证券投资顾问部

以上信息由华龙证券整理公布，报告版权属华龙证券股份有限公司所有。本内参所载相关数据和信息来源于万得、财联社、同花顺、启明星终端和公开资料，不构成具体投资建议，仅供投资者参考。据此操作，风险自负。未经许可，严禁以任何方式将本刊物全部或部分翻印和传播。本月报风险等级为中风险。

二、十一月展望

随着各类不确定性因素陆续落地，11月自上而下的边际催化有所减弱，A股市场在流动性支持下有望保持高位震荡，宏观与业绩进入真空期，在外生催化相对平淡的背景下，4000点这一心理关口的有效突破难以一蹴而就，市场或将更多以时间换空间，11月往往是风格切换的关键窗口期，上证指数仍在敏感的时空位置，深成指与创业板指顶背离迹象明显，关注市场节奏变化。



参考依据：投顾观点基于均线理论，指标理论，形态理论，技术分析可能具有滞后性，过往业绩不代表其未来表现。

三、行业板块

【量子科技】

以上信息由华龙证券整理公布，报告版权属华龙证券股份有限公司所有。本内参所载相关数据和信息来源于万得、财联社、同花顺、启明星终端和公开资料，不构成具体投资建议，仅供投资者参考。据此操作，风险自负。未经许可，严禁以任何方式将本刊物全部或部分翻印和传播。本月报风险等级为中风险。

据媒体报道，近日，量子精密测量企业国仪量子完成 1.31 亿元战略融资，投资方为兴泰资本。国仪量子成立于 2016 年，以量子精密测量技术为核心，专注于高端科学仪器研发与生产，为全球客户提供增强型量子传感器、分析测试装备及行业解决方案。公司此前历经多轮融资，曾获高瓴创投、IDG 资本、合肥产投集团等知名机构投资，是专精特新“小巨人”企业。本轮融资将用于加大研发投入、拓展应用场景及市场布局。

据中研普华研究院预测，2025 年全球量子科技市场规模将突破 61 亿美元，中国市场规模有望达到 115.6 亿元，五年复合增长率超过 30%。量子计算已成为最具颠覆性的前沿技术之一，根据 IBM 和中国信通院报告来看，量子计算目前还处于早期技术攻关阶段，预计未来 5 到 10 年有可能出现实质性进展。量子安全在应用领域还处于起步阶段，但未来的发展空间很大。中国在 QKD 量子安全领域处于领先地位，已经形成了以 QKD 技术为核心的较为完整的量子保密通信产业链。量子测量产业当前则已进入多元化发展周期。

资料来源：2025-10-29 07:00 星期三 财联社

【AI 服务器存储】

据报道，三星、SK 海力士和铠侠的 SSD 生产线正在满负荷运转，部分型号订单的交付时间已排至明年下半年。由于 AI 服务器存储的需求远超预期，SSD 库存正在迅速消耗。

AI 时代的大模型在训练与推理过程中，数据传输、运算对存储提出了更高要求，AI 服务器市场规模的稳定快速增长，将催生大容量 QLCSSD 的下游市场需求，带动企业级 SSD 的增长。单台 AI 服务器中的企业级 SSD 价值一般是通用服务器的 3 倍以上。25Q2 英伟达 Blackwell 平台实现规模化出货，叠加北美 CSP 厂商持续扩大通用型服务器布局，SSD 有望凭借高性能和高能效等特点逐步成为大容量

数据存储的主流技术。当前海外存储原厂盈利需求急迫，且由于 AI 高景气，相关产能逐步转向高阶产品，叠加下半年传统备货旺季，自 25Q2 起 DRAM 和 NANDFlash 存储产品合约价有望筑底回升，叠加 eSSD、RDIMM 等企业级存储产品需求持续高企，相关存储产业链企业业绩有望迎来明显改善。

资料来源：2025-10-30 07:00 星期四 财联社

【核电】

中国科学院上海应用物理研究所牵头建成的 2MWt 液态燃料钍基熔盐实验堆，近日首次实现钍铀核燃料转换，并获取钍入堆后的关键运行数据，成为目前国际上唯一运行且实现钍燃料入堆的熔盐堆。该堆具有固有安全、无水冷却、常压工作和高温输出等优势，契合我国富钍资源禀赋，为能源安全提供新路径。2017 年选址民勤县，2024 年完成全球首次熔盐堆加钍。实验堆整体国产化率超 90%，核心设备全部自主可控，标志着我国在第四代核能技术领域持续领跑。

相比其他发电方式，核电机组的年发电利用小时数常年保持在 7000 小时以上，位居所有电源之首，而且在生产过程中不排放二氧化硫、氮氧化物、烟尘和二氧化碳。我国钍资源储量丰富，钍基熔盐堆可以助力能源独立，市场前景广阔。我国的钍基熔盐堆能源系统（TMSR）制定了实验堆、研究堆、示范堆三步走发展战略。根据规划，今后还将在甘肃建立世界首座小型模块化钍基熔盐研究堆，用于高功率、高辐照工况下钍基熔盐堆科学问题与关键技术的工程热验证。

资料来源：2025-11-04 07:00 星期二 财联社

【风险提示】

以上信息由华龙证券整理公布，报告版权属华龙证券股份有限公司所有。本内参所载相关数据和信息来源于万得、财联社、同花顺、启明星终端和公开资料，不构成具体投资建议，仅供投资者参考。据此操作，风险自负。未经许可，严禁以任何方式将本刊物全部或部分翻印和传播。本月报风险等级为中风险。

经济增长不及预期、政策落地实际情况不及预期、国内城投债压力、海外货币政策变化、地缘摩擦加剧；市场剧烈波动，个股黑天鹅事件。突发不可抗力因素，均会构成投资策略的变动，投资有风险，入市需谨慎。

【免责声明】

以上内容版权归属华龙证券股份有限公司所有。本刊观点仅代表华龙证券观点，不构成具体投资建议，投资者不应将本刊作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本刊可取代自己的判断。相关数据和信息来源于公开资料，本公司对信息的完整性和真实性不做任何保证。据此操作，风险自担，因使用本刊物所造成的一切后果，本公司及相关作者不承担任何法律责任。

华龙证券

一级审核：徐富利 执业证书编号：S0230611030009

二级审核：张红 执业证书编号：S0230616110002

责任编辑：姚浩然 执业证书编号：S0230623030002

免责声明

以上信息由华龙证券整理公布，报告版权属华龙证券股份有限公司所有。本刊观点仅代表华龙证券观点，不构成具体投资建议，投资者不应将本刊作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本刊可取代自己的判断。相关数据和信息来源于万得终端和公开资料，本公司对信息的完整性和真实性不做任何保证。股票价格运行受到系统和非系统风险的影响，请您客观评估自身风险承受能力，做出符合自身风险承受能力的投资决策。本刊物风险等级为中风险，适合稳健型及以上投资者参考（所涉及创业板股票适合积极型及以上投资者参考）。据此操作，风险自负，因使用本刊物所造成的一切后果，本公司及相关作者不承担任何法律责任。未经许可，严禁以任何方式将本刊物全部或部分翻印和传播。

以上信息由华龙证券整理公布，报告版权属华龙证券股份有限公司所有。本内参所载相关数据和信息来源于万得、财联社、同花顺、启明星终端和公开资料，不构成具体投资建议，仅供投资者参考。据此操作，风险自负。未经许可，严禁以任何方式将本刊物全部或部分翻印和传播。本月报风险等级为中风险。