

六部门联合发布促消费实施方案，前十月工业企业利润同比增长 1.9%

宏观策略周报

投资要点

➤ 资讯要闻

- 11月22日，国务院总理李强在约翰内斯堡出席二十国集团领导人第二十次峰会第一阶段会议，就“包容和可持续经济增长”议题发表讲话。
- 11月26日，六部门联合发布《关于增强消费品供需适配性进一步促进消费的实施方案》，从拓展增量、深挖存量、场景赋能等5方面部署19项重点任务，目标是到2027年，消费品供给结构明显优化，形成3个万亿级消费领域和10个千亿级消费热点。
- 11月27日，国家统计局公布数据显示，1—10月份，全国规模以上工业企业实现利润总额59502.9亿元，同比增长1.9%，自今年8月份以来累计增速连续三个月保持增长。
- 11月27日，国家发改委召开11月份新闻发布会，发布宏观经济运行情况，并回答记者提问。国家发展改革委政策研究室副主任李超在新闻发布会上表示将健全具身智能准入和退出机制，要注意防范重复度高的人形机器人产品“扎堆”上市。

➤ 市场概览

本周国内证券市场主要指数表现分化，其中科创100涨幅最大为5.87%。申万一级行业中，通信涨幅最大为8.70%。

本周市场主线聚焦科技自主可控与高端制造升级。国际方面，G20峰会上中方呼吁团结协作，推动开放型世界经济，同时释放支持发展中国家的举措。国内方面，1-10月规上工业企业利润增1.9%，装备制造、高技术制造利润领跑，传统产业升级成效显著。促消费新政落地，明确2027年形成万亿级消费领域，部署多维度扩需举措；具身智能领域将建准入退出机制，防范产业泡沫。展望未来，国内工业结构优化与消费政策发力有望持续托举经济；具身智能产业在规范中加速技术攻关，长期成长空间明确。全球层面，G20的协作共识若落地，将为经济复苏提供支撑，不过仍需关注国际环境波动对贸易、产业的影响。

➤ 投资建议

- 1) 科技：发展新质生产力是当前政策对于国内经济方向的重要指引，流动性宽松背景下，科创与创新类公司有望获得超额收益，建议关注：人工智能、半导体芯片、机器人、低空经济、深海科技等；
- 2) 非银金融：券商或受益于慢牛格局，保险长期资产端或受益于资本回报见底回升；
- 3) 有色金属：在当前地缘政治紧张局势不断，全球经济不确定性增加的背景下，黄金作为避险资产的中长期需求有望持续增长。铜供给端承压，需求端不断增长；
- 4) 储能：政策驱动，独储发展前景广阔；
- 5) 机械：海外降息后制造业活动修复与投资加速，建议关注工程机械、重卡等；
- 6) 内需：以提振消费为重点扩大国内有效需求，居民消费能力有望释放。

➤ 风险提示

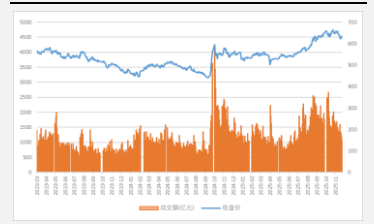
政策变化超预期风险、经济环境变化超预期风险、市场短期波动风险。

分析师：李向梅

执业登记编号：A0190523050003

lixiangmei@yd.com.cn

沪深 300 指数走势图



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

目录

一、资讯要闻及点评.....	3
二、周观点.....	5
三、市场概览.....	6
1.主要指数表现.....	6
2.申万一级行业涨跌幅.....	6
3.两市交易额.....	7
4.本周热点板块涨跌幅.....	8
四、投资建议.....	9

图表目录

图 1：我国规模以上工业企业各月累计营业收入与利润总额同比增速.....	4
图 2：申万一级行业涨跌幅情况.....	7
图 3：两市成交额情况.....	7
图 4：本周热点板块涨跌幅.....	8
表 1：主要指数涨跌幅.....	6

一、资讯要闻及点评

● 李强出席二十国集团领导人第二十次峰会第一阶段会议并发表讲话

11月22日，国务院总理李强在约翰内斯堡出席二十国集团领导人第二十次峰会第一阶段会议，就“包容和可持续经济增长”议题发表讲话。二十国集团成员、嘉宾国领导人及有关国际组织负责人与会，南非总统拉马福萨主持会议。

李强表示，习近平主席在二十国集团领导人第十七次峰会上指出，团结就是力量，分裂没有出路。回顾二十国集团一路走来的历程，不同地区、不同制度文化的成员能够一次次攻坚克难，共促全球进步发展，其关键就在“团结”二字。当前，世界经济再次面临巨大挑战，单边主义、保护主义甚嚣尘上，各种经贸限制和对立对抗增多。各方利益诉求存在差异、全球合作机制存在不足是阻碍国际社会团结比较突出的原因。二十国集团应当正视存在的问题，探寻解决之道，推动各方重回团结协作的正轨。

李强指出，面对世界经济复苏乏力，我们要坚持和衷共济，坚定维护自由贸易，建设开放型世界经济。面对分歧矛盾，我们要坚持求同存异，积极寻找利益最大公约数，通过平等协商妥善处理纷争摩擦，推动解决各自合理关切。面对治理困局，我们要坚持与时俱进，带头坚持多边主义，加快推动世界银行、国际货币基金组织、世贸组织等机构改革，提升发展中国家话语权，构建更加公平开放的国际经贸秩序。中方发布了“落实《二十国集团支持非洲和最不发达国家工业化倡议》中国行动”，支持减缓发展中国家债务，同南非共同提出《支持非洲现代化合作倡议》，还将设立全球发展学院，推动各国共同发展。

与会领导人表示，过去20多年，二十国集团成为国际社会共迎挑战、共享机遇、共谋发展的重要平台。当今世界面临多重挑战，不稳定性不确定性持续上升。作为世界主要经济体和新兴市场的代表，二十国集团成员应切实担起责任，加强团结协作，捍卫多边主义，合力应对挑战，维护以世贸组织为核心的多边贸易体制，促进全球经济治理体系改革，弥合各国发展鸿沟，推动实现强劲、平衡、包容的可持续增长。

● 1-10月份全国规模以上工业企业实现利润总额同比增长1.9%

1—10月份，在党中央坚强领导下，各地区各部门认真落实党中央、国务院决策部署，着力做强国内大循环，积极畅通国内国际双循环，带动工业企业利润稳定增长，工业经济高质量发展稳步推进。

工业企业利润稳定增长。1—10月份，规模以上工业企业利润同比增长1.9%，自今年8月份以来累计增速连续三个月保持增长。从三大门类看，1—10月份，采矿业下降27.8%，降幅较1—9月份收窄1.5个百分点；制造业增长7.7%；电力、热力、燃气及水生产和供应业增长9.5%。10月份，受上年同期基数有所抬高、财务费用增长较快等因素影响，规模以上工业企业利润同比下降5.5%。

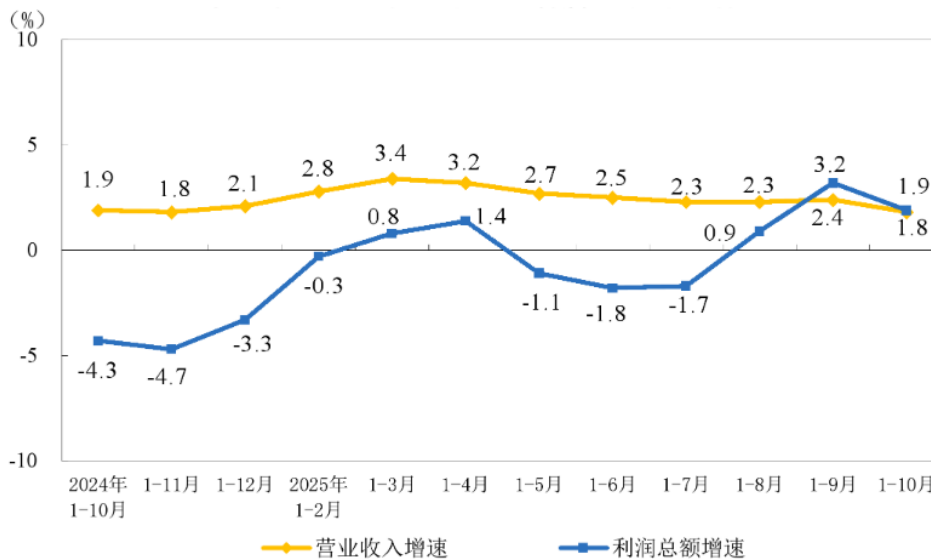
工业企业营收保持增长。1—10月份，规模以上工业企业营业收入同比增长1.8%，营业收入持续保持增长，为工业企业盈利恢复创造有利条件。

装备制造业利润较快增长。1—10月份，规模以上装备制造业利润同比增长7.8%，拉动全部规模以上工业企业利润增长2.8个百分点；实现利润总额占全部规模以上工业企业利润总额比重达38.5%，较上年同期提高2.0个百分点，工业企业效益结构持续优化。从行业看，1—10月份，装备制造业的8个大类行业中有7个行业利润实现同比增长，其中，铁路船舶航空航天、电子行业利润两位数增长，增速分别达32.0%、12.8%；电气机械、通用设备、专用设备行业利润增长较快，增速分别为7.0%、6.2%、5.0%。

高技术制造业效益增势良好。1—10月份，规模以上高技术制造业利润同比增长8.0%，高于全部规模以上工业平均水平6.1个百分点。从行业看，智能电子制造发展向好，智能无人飞行器制造、智能车载设备制造行业利润分别增长116.1%、114.9%；半导体制造效益增长较快，集成电路制造、电子专用材料制造、半导体分立器件制造行业利润分别增长89.2%、86.0%、17.4%；精密仪器制造高质量发展效果显现，光学仪器制造、专用仪器仪表制造行业利润分别增长38.2%、14.1%。

传统产业提质升级成效显著。1—10月份，传统产业新质生产力发展成效初步显现，利润明显高于行业平均水平。在原材料板块的化工、建材行业中，石墨及碳素制品制造、生物化学农药及微生物农药制造、文化用信息化学品制造行业利润分别增长77.7%、73.4%、19.1%，分别高于所在大类行业平均水平76.7个、78.8个、24.5个百分点；在化纤、橡胶和塑料制品行业中，生物基化学纤维制造、再生橡胶制造行业利润分别增长61.2%、15.4%，分别高于所在大类行业平均水平58.3个、20.4个百分点。

图 1：我国规模以上工业企业各月累计营业收入与利润总额同比增速



资料来源：国家统计局，源达信息证券研究所

● **六部门印发《关于增强消费品供需适配性进一步促进消费的实施方案》**

11月25日，工业和信息化部、国家发展改革委、商务部、文化和旅游部、中国人民银行和市场监管总局联合印发《关于增强消费品供需适配性进一步促进消费的实施方案》（以下简

称《方案》),以消费升级引领产业升级,以优质供给更好满足多元需求,实现供需更高水平动态平衡。这是党的二十届四中全会召开后首个印发的关于促消费政策文件。

《方案》提出,到2027年,消费品供给结构明显优化,形成3个万亿级消费领域和10个千亿级消费热点,打造一批富有文化内涵、享誉全球的高品质消费品;到2030年,供给与消费良性互动、相互促进的高质量发展格局基本形成,消费对经济增长的贡献率稳步提升。

《方案》部署了5方面19项重点任务。一是拓展增量,加速新技术新模式创新应用,包括加快布局新领域新赛道、推广高效响应制造新模式、强化人工智能融合赋能等。二是深挖存量,扩大特色和新型产品供给,包括促进绿色产品扩容迭代、推动农村消费品提质升级、大力发展休闲和运动产品、推动健康产品创新发展、扩大历史经典名品影响力、拓展多元兴趣消费供给等。三是细分市场,精准匹配不同人群需求,包括丰富婴童产品供给、加强优质学生用品供给、扩大时尚“潮品”供给、优化适老化产品供给等。四是场景赋能,培育消费新场景新业态,包括积极推动消费品首发、有序发展平台消费、规范发展共享消费等。五是优化环境,营造良好发展环境,包括强化财政金融支持、举办特色活动、维护市场秩序等。

下一步,工业和信息化部将会同相关部门做好《方案》宣贯工作,强化协同联动,指导各地区和行业协会抓好贯彻落实,持续打造消费新产品新场景新热点,进一步促进释放消费潜力。

● 国家发改委:将健全具身智能准入和退出机制,防范重复度高的人形机器人产品“扎堆”上市

国家发展改革委政策研究室副主任李超在新闻发布会上表示,为推动具身智能产业健康规范发展,国家发展改革委将从三方面进行合理引导。一是加速构建行业标准与评价体系,建立健全具身智能行业准入和退出机制,营造公平竞争的市场环境,保障产业有序发展;二是加快关键核心技术攻关,支持企业、高校、科研院所等围绕“大小脑”模型协同、云侧与端侧算力适配、仿真与真机数据融合等技术进行攻关,解决产业卡点堵点问题;三是推动训练与中试平台等基础设施建设,促进全国范围内具身智能技术、产业资源整合和开放共享,加速具身智能体在真实场景中落地应用。

同时表示,“速度”与“泡沫”一直是前沿产业发展过程中需要把握和平衡的问题,对于具身智能产业发展也一样。在“速度”方面,近年来,在创新引领和需求释放的双重作用下,以人形机器人为代表的具身智能产业规模,正在以超高增速跨越式发展。与此同时,我们也看到,当前人形机器人在技术路线、商业化模式、应用场景等方面尚未完全成熟,随着新兴资本加速入场,我国目前已有超过150家人形机器人企业,数量还在不断增加,其中半数以上为初创或“跨行”入局,这对鼓励创新来讲是一件好事,但也要注意防范重复度高的产品“扎堆”上市、研发空间被压缩等风险。

二、周观点

● 光模块

本周光模块板块继续走强。从需求端看，海外 AI 数据中心建设快速扩张，拉动高速光模块需求显著上升。以英伟达、谷歌为代表的全球科技巨头纷纷加大对人工智能算力的投入并上调资本开支预期，直接推动了光通信设备与模块的市场增长。随着全球对 AI 算力需求呈现爆发态势，光模块作为数据传输的关键部件，市场空间进一步扩大。LightCounting 数据显示，2025 年第二季度全球光模块销售额环比增长 10%，主要受 800G 以太网光模块需求带动，1.6T 产品也已开始崭露头角。据 LightCounting 预测，2025 年全球以太网光模块市场规模增速将保持在 50%左右，随后五年进入相对稳定阶段，年复合增长率预计维持在 15%至 18%之间。

三、市场概览

1.主要指数表现

本周国内证券市场主要指数表现分化，上证指数、深证成指、创业板指、沪深 300、上证 50、中证 500、中证 1000、科创 50、科创 100 指数过去一周涨幅分别为 1.40%、3.56%、4.54%、1.64%、0.47%、3.14%、3.77%、3.21%、5.87%。

表 1：主要指数涨跌幅

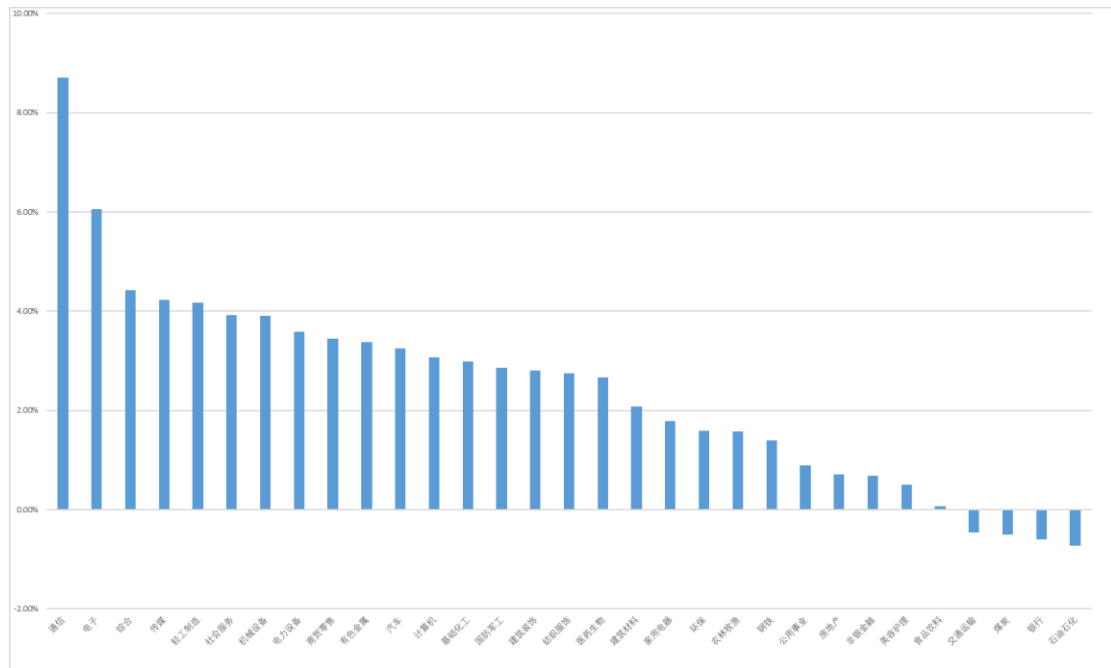
代码	名称	周涨跌幅	近一月涨跌幅	年初至今涨跌幅	PE TTM	五年估值百分位
000001.SH	上证指数	1.40%	-1.67%	16.02%	16.24	92.95%
399001.SZ	深证成指	3.56%	-2.95%	24.67%	29.62	86.63%
399006.SZ	创业板指	4.54%	-4.23%	42.54%	38.90	51.93%
000300.SH	沪深 300	1.64%	-2.46%	15.04%	13.95	80.97%
000016.SH	上证 50	0.47%	-1.39%	10.61%	11.88	84.66%
000905.SH	中证 500	3.14%	-4.08%	22.81%	31.67	94.67%
000852.SH	中证 1000	3.77%	-2.30%	23.10%	45.95	94.34%
000688.SH	科创 50	3.21%	-6.24%	34.20%	148.04	94.50%
000698.SH	科创 100	5.87%	-3.68%	45.92%	207.43	34.53%

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

2.申万一级行业涨跌幅

申万一级行业中，本周涨幅前五的行业为通信、电子、综合、传媒、轻工制造，涨幅分别为8.70%、6.05%、4.43%、4.23%、4.17%。

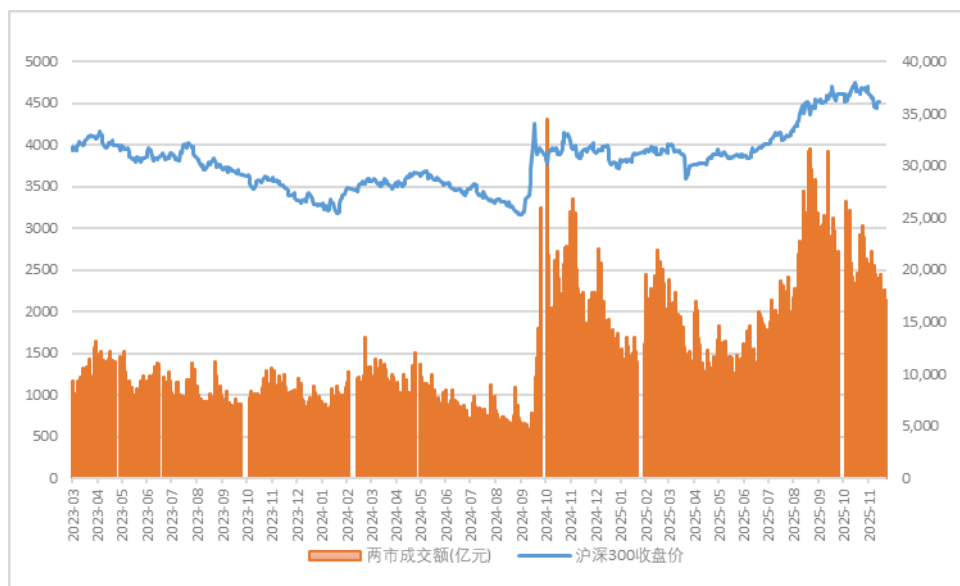
图 2：申万一级行业涨跌幅情况



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

3.两市交易额

图 3：两市成交额情况



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

4. 本周热点板块涨跌幅

图 4：本周热点板块涨跌幅

光模块(CPO) 16.46%	光芯片 13.33%	光通信 12.78%	锂电电解液 12.53%	光电路交换机(OC) 12.40%
6G 10.64%	第三代半导体 10.24%	射频及天线 9.55%	卫星互联网 8.95%	模拟芯片 8.46%
饮料制造 0.14%	金特估 -0.11%	煤炭开采 -0.36%	中船系 -0.73%	央企 -0.75%
央企煤炭 -0.91%	央企银行 -1.38%	房地产 -1.48%	航空运输 -1.96%	水产 -7.66%

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

四、投资建议

- 1) 科技: 发展新质生产力是当前政策对于国内经济方向的重要指引, 流动性宽松背景下, 科创与创新类公司有望获得超额收益, 建议关注: 人工智能、半导体芯片、机器人、低空经济、深海科技等。
- 2) 非银金融: 券商或受益于慢牛格局, 保险长期资产端或受益于资本回报见底回升。
- 3) 有色金属: 在当前地缘政治紧张局势不断, 全球经济不确定性增加的背景下, 黄金作为避险资产的中长期需求有望持续增长。铜供给端承压, 需求端不断增长。
- 4) 储能: 政策驱动, 独储发展前景广阔。
- 5) 机械: 海外降息后制造业活动修复与投资加速, 建议关注工程机械、重卡等。
- 6) 内需: 以提振消费为重点扩大国内有效需求, 居民消费能力有望释放。

投资评级说明

行业评级 以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：

看 好： 行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10%以上

中 性： 行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%以上

看 淡： 行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下

公司评级 以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对于沪深 300 指数表现 + 20%以上

增 持： 相对于沪深 300 指数表现 + 10%~ + 20%

中 性： 相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%之间波动

减 持： 相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下

办公地址

石家庄

河北省石家庄市长安区跃进路 167 号源达办公楼

上海

上海市浦东新区峨山路 91 弄 100 号陆家嘴软件园 2 号楼 701 室

分析师声明

作者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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

河北源达信息技术股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：911301001043661976。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供河北源达信息技术股份有限公司（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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估。

本报告仅反映本公司于发布报告当日的判断，在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为源达信息证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。