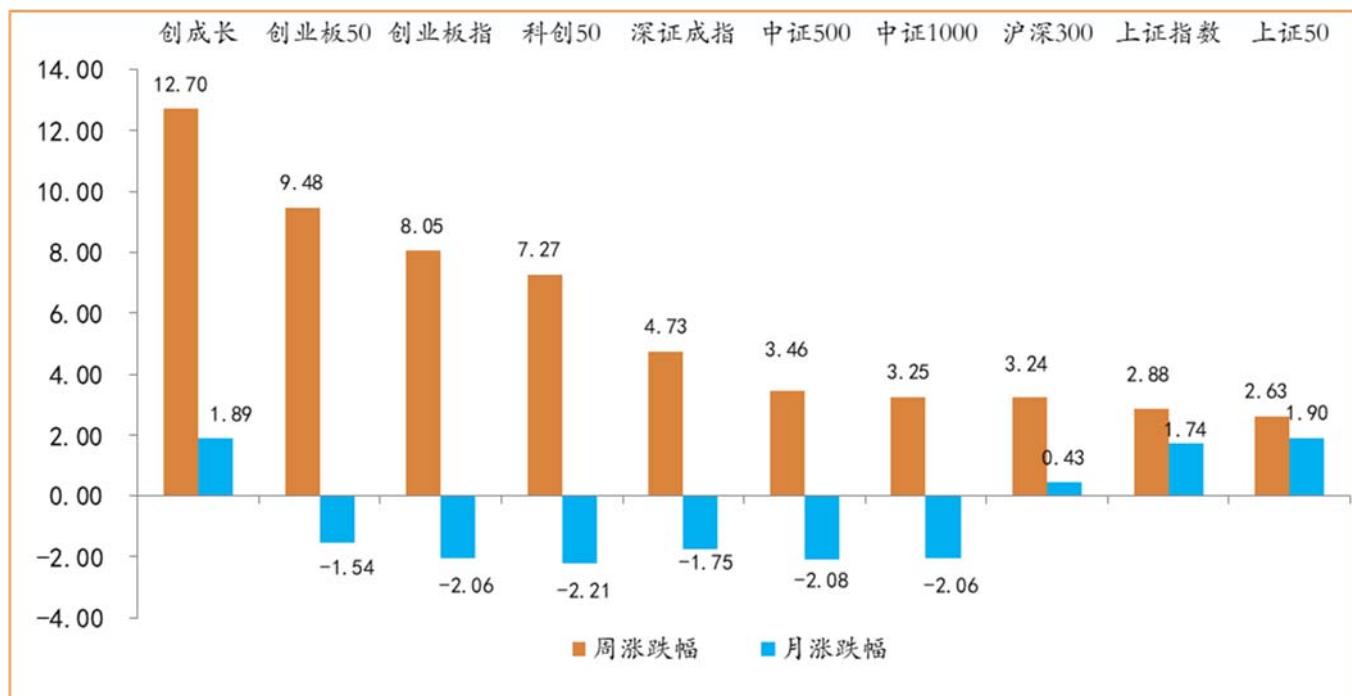


富荣权益：科技板块表现强势，上证指数再创阶段新高

一、权益市场周度表现

上周（2025年10月20日至2025年10月24日，下同）权益市场普遍反弹，深证成指、上证指数、创业板指分别报收13289.18点、3950.31点、3171.57点。各指数表现如下：创成长（+12.70%）、创业板50（+9.48%）、创业板指（+8.05%）、科创50（+7.27%）、深证成指（+4.73%）、中证500（+3.46%）、中证1000（+3.25%）、沪深300（+3.24%）、上证指数（+2.88%）、上证50（+2.63%）。

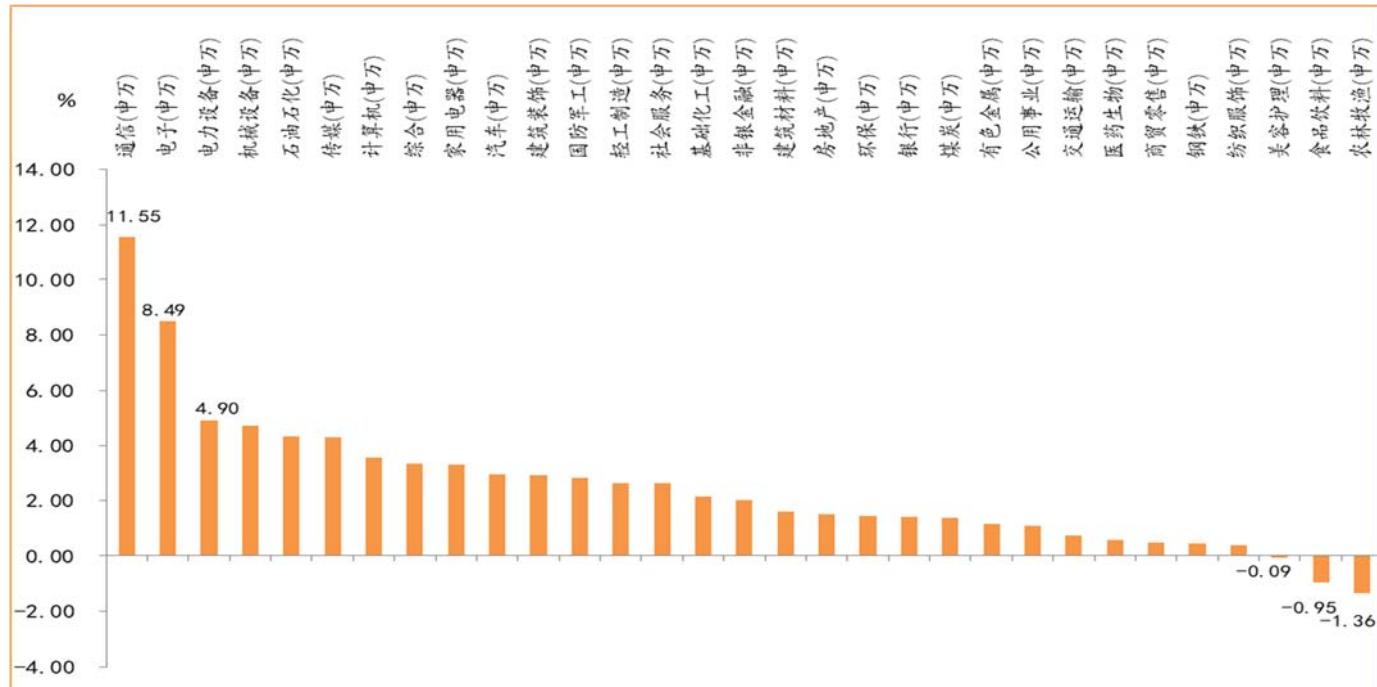
图：主要股指周度/月度涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司；周涨跌幅统计区间：20251020-20251024；蓝色月涨跌幅统计区间：20251009-20251024

各行业大多数反弹，其中申万行业指数中，通信（+11.55%）、电子（+8.49%）、电力设备（+4.90%）等行业领涨，美容护理（-0.09%）、食品饮料（-0.95%）、农林牧渔（-1.36%）等行业逆势下跌。

图：申万一级行业周涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司；统计区间：20251020-20251024

二、通信行业点评与展望

上周申万通信指数上涨 11.55%，在所有申万一级行业中涨幅第一，同期沪深 300 上涨 3.24%。

通信行业上周涨幅较大，主要是由于光模块行业海外大客户近期进一步上修 2026 年采购计划。相较于过往下半年基本没有加单，今年下半年出现加单，反映需求强劲异于往年，因此部分客户提前下单锁定光模块厂商 2026 年产能。

海外方面，谷歌与 Anthropic 合作部署 100 万个 TPU，预计算力容量将于 2026 年达到 1GW 级别，这一价值数百亿美元的合作较大地提升了市场对光模块、数据中心等算力基础设施的需求预期。

国内方面，二十届四中全会提出“加强原始创新和关键核心技术攻关”和“深入推进数字中国建设”，明确了网络强国战略和 6G 技术前瞻布局的重要性，为通信行业长期发展提供了政策支持。

展望后市，我们认为 10 月 25 日-26 日中美贸易谈判进展良好，科技板块风险偏好有望提升，叠加三季报进入密集披露期，算力相关产业链增长预期普遍较为乐观。我们看好 AI 相关的光通信、PCB、存储等产业链环节，高景气有望持续。

三、本周展望

上周市场情绪出现明显修复，权益市场大幅反弹，其中科技板块表现强势，上证指数创出阶段新高。

我们总结驱动因素主要来自两方面：一是二十届四中全会顺利召开，《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要的建议》正式发布，再次明确“高质量发展”作为首要任务，科技自主可控仍然产业发展重点。《建议》定调了未来五至十年的产业方向与政策支持，有效稳定了市场中长期预期。二是中美双方在吉隆坡举行经贸磋商，尽管双方长期博弈的复杂性仍存，但释放出阶段性缓和信号，有效提振了市场风险偏好。建议后续关注APEC中美元首会晤进展。

我们认为，市场短期大幅调整的风险或将收敛。进入四季度，建议逐步将视角转向明年具备高增长潜力或基本面有望迎来拐点的行业与个股。行业配置方面，重点推荐两大方向：一是成长赛道，包括AI算力以及应用、半导体和医药等产业空间明确、景气度较高的板块；二是受益于“反内卷”政策的领域，如电新、钢铁、有色等，政策预期改善有望推动估值修复。

风险提示：1、本材料中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料和合作客户的研究成果，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本材料所包含的信息或建议在本材料发出后不会发生任何变更，且本材料仅反映发布时的资料、观点和预测，可能在随后会作出调整。2、本材料中的资料、观点和预测等仅供参考，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。市场有风险，投资需谨慎。