



格林大华期货研究院 证监许可【2011】1288号

2025年11月20日 星期四

研究员： 于军礼 从业资格： F0247894 交易咨询资格： Z0000112

联系方式： yujunli@greendh.com

板块	品种	多（空）	推荐理由
宏观 与金融	股指	IH (多)	【行情复盘】 周三两市主要指数走势分化，总体走势先抑后扬，价值类指数强于成长类指数。两市成交额 1.72 万亿元，整理缩量。沪深 300 指数收 4588，涨 20 点，涨幅 0.44%；上证 50 指数收 3020 点，涨 17 点，涨幅 0.58%；中证 500 指数收 7122 点，跌 28 点，跌幅-0.40%；中证 1000 指数收 7387 点，跌 60 点，跌幅-0.82%。行业与主题 ETF 中涨幅居前的是黄金股 ETF、有色 60ETF、矿业 ETF、稀有金属 ETF 基金、资源 ETF，跌幅居前的是传媒 ETF、影视 ETF、在线消费 ETF。两市板块指数中涨幅居前的是渔业、贵金属、航海装备、油气开采、石油化工指数，跌幅居前的是焦炭加工、广播电视、厨卫电器、通信工程、影视院线指数。中证 500、沪深 300、上证 50、中证 1000 指数股指期货沉淀资金分别净流出 22、19、4、2 亿元。
		IF (多)	【重要资讯】 1、摩根士丹利的最新报告指出，预计中国股市 2026 年有望进一步上涨，延续今年的强劲涨势。在盈利温和增长、估值在更高水平上企稳的背景下，中国在全球科技竞赛中重新站稳脚跟，贸易紧张局势缓和，指数整体仍具备相对温和的上行空间。
		IC (多)	2、瑞银指出，中国消费板块估值已处全球低位，可选与必选消费分别较全球折价 40%与 10%，在行业复苏不均中孕育“Alpha”机会。报告看好餐饮加盟扩张、创新产品、潮玩与宠物等细分赛道，威士忌与潮玩成为新蓝海。
		IM (平)	3、高工锂电董事长预计，2025 年中国动力锂电池出货量超过 1.05TWh，未来 10 年仍有近 3 倍增长；预计 2025 年中国储能锂电池出货量达 600GWh，未来 5 年实现翻倍，未来 10 年有近 3 倍增长。
			4、百度三季度首次披露 AI 收入达百亿元、同比大增 50%，成为业绩超预期的最大亮点。AI 云、AI 原生营销和 AI 应用全面发力，正在对冲传统广告下滑并重塑收入结构。云业务增长及无人驾驶网约车加速落地，将推动百度迎来估值修复。
			5、随着下游需求持续增长，近期，磷酸铁锂价格明显回暖，10 月以来上涨约 10%，部分头部企业反映，相关订单已排到 2026 年。但业内人士表示，行业成本压力仍未缓解，经历了近三年调整的磷酸铁锂行业，需彻底破除“内卷”。

		6、中国产业发展促进会氢能分会联合 38 家电解槽相关企业共同发布《中国电解槽行业健康发展倡议书》，聚焦行业无序竞争、指标炒作、低价倾销等突出问题，提出十项核心行动倡议，推动电解槽产业摆脱“内卷”困局。 7、Gemini 3 Pro 几乎横扫各大评测榜单，更令人震撼的是其视觉理解能力：对屏幕截图的理解准确率高达 72.7%，达到现有最先进水平的两倍。这意味着 AI Agent 将不再是“视觉障碍者”，有望彻底重塑 AI 操作计算机的交互模式。 8、Ethan Mollick 认为，Gemini 3 的出现意味着具备自主行动能力的“代理模型”正在崛起，其所犯的错误更接近人类在判断或意图理解上的偏差。随着 AI 能力的提升，人机协作正从“人类修复 AI 的错误”进化为“人类指导 AI 的工作”。 9、微软承诺对 Anthropic 投资至多 50 亿美元，而英伟达承诺将对 Anthropic 投资至多 100 亿美元。Anthropic 承诺从微软购买价值 300 亿美元的 Azure 算力，签订合同购买高达 1 吉瓦的额外算力。而这些算力将完全运行在英伟达的 AI 系统之上。 10、摩根士丹利预测，AI 购物代理（Agent）将成为电商新变革，到 2030 年可为美国市场带来最高 1150 亿美元增量。这种能跨平台比价、自动下单的 AI 助手将重塑购物模式和广告格局。亚马逊、沃尔玛等拥有强大基础设施的零售商将受益。 11、投行伯恩斯坦认为，鉴于旧款 GPU 运营成本远低于租赁价格且市场需求旺盛，将其折旧周期设为 6 年是合理的，这证明了科技巨头当前的高盈利并非财务粉饰。然而，“大空头”Michael Burry 则警告，AI 硬件迭代极快，实际寿命仅 2-3 年。 12、Anthropic 的 CEO 表示，AI 正快速逼近大量替代入门级白领岗位，如果不立刻应对，5 年内咨询、法律、金融等初级职位将被大规模取代，失业率可能冲到 10% - 20%。 13、9 月份美国以外的国家和地区共持有 9.25 万亿美元的美国国债，略低于前一个月的 9.26 万亿美元。日本是美国国债的最大海外持有国，9 月持仓增加了 89 亿美元，升至 1.19 万亿美元。8 月份日本持仓曾较 7 月大幅增加 290 亿美元。 14、据人力资源咨询公司 Challenger 最新报告，2025 年 10 月美国企业宣布的裁员人数达 15.3 万人，创下过去二十余年同期最高纪录。人工智能加速应用、消费与企业支出疲软及成本压力上升，共同推动企业削减人力开支并冻结招聘。 【市场逻辑】 周三两市主要指数走势分化，总体走势先抑后扬，价值类指数强于成长类指数。摩根士丹利的最新报告指出，预计中国股市 2026 年有望进一步上涨，延续今年的强劲涨势。在盈利温和增长、估值在更高水平上企稳的背景下，中国在全球科技竞赛中重新站稳脚跟，贸易紧张局势缓和，指数整体仍具备相对温和的上行空间。保险行业 1-9 月保费增长大约 52000 亿元，按照中长期资金入市的工作实施方案，平均
--	--	--

		每个月可以为股市带来 1500 亿元资金净增量。高工锂电董事长预计，2025 年中国动力锂电池出货量超过 1.05TWh，未来 10 年仍有近 3 倍增长；预计 2025 年中国储能锂电池出货量达 600GWh，未来 5 年实现翻倍，未来 10 年有近 3 倍增长。美国正在规划或建设的数据中心项目总容量超过 45 吉瓦，预计总投资额将超过 2.5 万亿美元，OpenAI、亚马逊、Meta、微软、xAI 等超大规模云厂商是主要参与者。英伟达 CEO 黄仁勋表示，中国将赢得人工智能竞赛，他将中国的潜在胜利归功于更有利的监管环境和更低的能源成本。高盛 CEO 对中国香港和中国内地股市给出了乐观的预期，随着全球估值的上升，许多中国股票看起来“非常有吸引力”。 【后市展望】 周三两市主要指数走势分化，总体走势先抑后扬，价值类指数强于成长类指数。今年前三个季度，保险机构的股票直投的规模比年初新增约 1.19 万亿元，增幅接近五成。保险资金运用余额的增加值 4 万亿元，险资将今年新增资金规模的超三分之一，投向了股票—其中主要应该是 A 股股票。英伟达 CEO 黄仁勋称：中国将赢得人工智能竞赛，他将中国的潜在胜利归功于更有利的监管环境和更低的能源成本。瑞银投资银行中国股票策略研究主管在 2026 年展望报告中指出，预计中国股市将迎来又一个丰年，因包括创新领域发展等许多有利的驱动因素将继续支撑市场。高盛指出，从中国本土来看，中国资本向股票的结构性迁移可能已经开始，由数万亿美元的潜在中国资产再配置资金所推动；鉴于全球投资者对资产多元化的需求，中国再次进入了海外投资者的视野。稳定的股市不仅能够为实体经济注入更多的资本活水，还能通过财富效应、心理效应和预期效应反向推动消费，增强经济内循环的动力，稳股市是夯实老百姓消费底气的关键举措。周三两市主要指数先抑后扬，上证指数基本再次探明前期箱体上沿的支撑，后市有望恢复震荡上行，重回 4000 点上方。股指期货多单配置以上证 50 指数、沪深 300 指数为主。 【交易策略】 股指期货方向交易：周三两市主要指数先抑后扬，上证指数基本再次探明前期箱体上沿的支撑，后市有望恢复震荡上行，重回 4000 点上方。股指期货多单配置以上证 50 指数、沪深 300 指数为主。 股指期权交易：股指处于宽幅震荡格局，股指远月深虚值看涨期权多看少动。
--	--	---

重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，格林大华期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，格林大华期货有限公司不承

担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为格林大华期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为格林大华期货有限公司。