

# 市场连续缩量 机构对A股风格切换存分歧

● 本报记者 吴玉华

10月20日,A股市场缩量上涨,成交额为1.75万亿元,连续3个交易日成交额不足2万亿元,创业板指涨近2%。培育钻石、光模块、锂电电解液、煤炭等板块爆发,整个A股市场超4000只股票上涨,逾90只股票涨停。

资金面上,上周A股市场融资余额减少超120亿元,10月20日沪深两市主力资金净流出超80亿元,沪深300主力资金出现净流入。

分析人士认为,A股增量资金仍处于初期阶段,支撑本轮A股向上的中长期逻辑并未发生破坏,当前阶段的震荡不影响市场上升趋势。

## 缩量上涨

10月20日,A股市场全线高开,深证成指开盘涨逾1%,创业板指开盘涨逾2%。开盘之后,A股市场走高,深证成指一度涨逾2%,创业板指一度涨逾3%,科创50指数一度涨逾2%。截至收盘,上证指数、深证成指、创业板指、科创50指数分别上涨0.63%、0.98%、1.98%、0.35%,北证50指数下跌0.25%。

小微盘股表现活跃,大盘股集中的上证50指数、沪深300指数分别上涨0.24%、0.53%,小微盘股集中的中证1000指数、中证2000指数、万得微盘股指数分别上涨0.75%、1.43%、2.15%。

个股方面,整个A股市场上涨股票数为4064只,95只股票涨停,1253只股票下跌,6只股票跌停。市场成交缩量,当日A股市场成交额为1.75万亿元,较前一个交易日减少2031亿元。10月16日-10月20日,A股市场已连续3个交易日成交额不足2万亿元,近日市场持续缩量。

从盘面上看,培育钻石、光模块、锂电电解液、煤炭等板块表现强势,黄金、稀土等板块出现调整。申万一级行业

7.77  
亿元

中,通信、煤炭、电力设备行业涨幅居前,分别上涨3.21%、3.04%、1.54%;有色金属、农林牧渔、美容护理行业跌幅居前,分别下跌1.34%、0.88%、0.38%。

领涨的通信板块冲高回落,盘中一度涨逾5%。通信板块中,线上线下涨逾14%,世嘉科技、剑桥科技、超讯通信、瑞斯康达涨停,恒信东方涨近10%,仕佳光子涨逾8%。

## 沪深300主力资金净流入超7亿元

从资金面来看,上周A股市场融资余额减少超120亿元。10月20日,沪深两市主力资金净流出超80亿元,较前一个交易日明显减少,沪深300主力资金净流入超7亿元,主力资金情绪趋于乐观。

从融资资金来看,Wind数据显示,A股两融余额报24293.85亿元,融资余额报24128.35亿元,上周A股市场融资余额减少128.24亿元。

从行业情况来看,上周申万一级31个行业中有13个行业融资余额增加,有色金属、基础化工、国防军工行业融资净买入金额居前,分别为61.47亿元、12.85亿元、8.53亿元。在出现融资余额减少的18个行业中,电子、通信、电力设备行业融资净卖出金额居前,分别为70.49亿元、50.27亿元、28.73亿元。

从个股情况来看,上周融资客对104只股票加仓金额超1亿元,对紫金矿业、中金黄金、北京君正、兴业银锡、京东方A加仓金额居前,分别为15.77亿

元、7.83亿元、7.49亿元、6.76亿元、6.56亿元。

从主力资金来看,Wind数据显示,10月20日沪深两市主力资金净流出84.46亿元,较前一个交易日大幅减少,其中沪深300主力资金净流入7.77亿元。

Wind数据显示,10月20日沪深两市主力资金净流出84.46亿元,较前一个交易日大幅减少,其中沪深300主力资金净流入7.77亿元。沪深两市出现主力资金净流入的股票数为1998只,出现主力资金净流出的股票数为3154只。

行业板块方面,10月20日申万一级行业中有9个行业出现主力资金净流入,其中通信、轻工制造、家用电器行业主力资金净流入金额居前,分别为39.98亿元、4.97亿元、3.38亿元。在出现主力资金净流出的22个行业中,有色金属、计算机、汽车行业主力资金净流出金额居前,分别为32.09亿元、22.83亿元、15.01亿元。

个股层面,10月20日有60只股票主力资金净流入超1亿元,中际旭创、胜宏科技、新易盛、天孚通信、士兰微主力资金净流入金额居前,分别为21.08亿元、9.59亿元、8.57亿元、7.27亿元、7.02亿元。

## 市场上升逻辑仍在

Wind数据显示,截至10月20日收盘,A股总市值为113.97万亿元。万得全A滚动市盈率为22.09倍,沪深300滚动市盈率为14.22倍。

近期,A股市场出现风格切换迹象,10月以来,煤炭、银行、公用事业等红利股集中的板块连续上涨,领涨市

场;而传媒、电子、计算机、电力设备等科技成长板块连续调整,领跌市场。

对于A股市场风格切换,机构人士看法出现分歧。中信证券首席A股策略师裘翔表示,红利板块的反弹可能更多是投资者的“肌肉记忆”,是阶段性的高切低方向,但只是旧逻辑下的轮动,并非新的主线。

“A股增量资金仍处于初期阶段,‘反内卷’政策托底价格预期,宏观流动性充沛,AI科技产业趋势景气度高,支撑本轮A股向上的这些中长期逻辑并未发生破坏,当前阶段更类似于市场上升阶段的一次突发事件,并不影响市场上升趋势。”中银证券首席策略分析师王君表示,当前市场仅存在风格轮动,风格切换出现的基础尚不牢固。

“继9月初算力板块交易过热见顶后,市场进入整理期,呈现资金高切低、指数横盘、缩量轮动的特征。”中信建投证券策略分析师夏凡捷认为,总体上市场上升逻辑仍在,一方面资本市场改革进入深水区,另一方面结构性景气提供支撑,资金面充裕,下修幅度或有限。目前风格切换已经开始。

对于市场配置,裘翔表示,短期可以考虑用红利股做高切低过渡,关注煤炭、保险、火电、银行、白电等板块。红利股轮动结束后,需密切跟踪可能贯穿明年的新线索,包括以稀土、磷为代表的市场份额较高和技术优势较强的行业,以纯电乘用车、消费电子面板为代表的有竞争优势的行业。科技端,密切关注端侧AI的产业趋势。

夏凡捷表示,年底受盈利兑现和季节效应影响,红利及大盘价值风格往往占优;若后续市场资金充裕、流动性改善,且明年科技成长板块增长预期明确,不排除该板块存在“提前抢跑”的跨年行情可能性。重点关注板块包括:红利、有色(稀土、贵金属)、大金融(银行、保险)、钢铁、农林牧渔、AI、电池、芯片、机器人、创新药等。

# “冷冬”预期催化 煤炭板块领涨红利资产

● 本报记者 葛瑶

在市场震荡加剧的背景下,银行、煤炭等红利板块表现稳健。10月20日,中证红利指数上涨0.74%，“冷冬”预期之下,煤炭、能源类个股领涨。资金避险情绪升温,上周红利主题ETF合计净流入超42亿元,资金借道银行ETF、煤炭ETF买入红利资产。分析人士认为,短期红利板块或持续占优,高股息蓝筹股配置价值凸显。

## 红利资产表现稳健

10月20日,Wind数据显示,中证红利指数上涨0.74%,全天成交额达618.43亿元,交投活跃。其中,红利板块内多只煤炭、能源类个股领涨,涨幅显著。截至当天收盘,平煤股份涨逾9%,潞安环能涨逾7%,华阳股份、爱施德均涨逾6%。

长江证券认为,今年“冷冬”概率较大,煤炭板块基本面条件和过去煤价超预期上涨时间段较为相似,因此2025年四季度煤价同样存在超预期上涨可能。从交易层面看,煤炭板块具备低估值、高股息等优势。

上周(10月13日-10月17日),中证红利指数累计上涨0.67%。其中,银行、煤炭等高股息行业表现尤为亮眼,Wind银行指数累计上涨5.05%,Wind煤炭Ⅱ指数累计上涨5.04%。

针对当前市场格局,信达证券研究认为,在市场震荡加剧的背景下,主动资金避险情绪升温,显著流向银行、煤炭等红利板块;ETF资金集中流入金融与周期制造板块。

## 资金青睐红利板块

近期,市场整体呈现震荡走势,高股息红利资产成为资金避风港。Wind数据显示,上周,红利主题ETF(含A股、港股)合计净流入42.58亿元。其中,华泰柏瑞中证红利低波ETF最受资金青睐,上周累

计净流入27.73亿元,最新规模超200亿元;华安恒生港股通中国央企红利ETF、易方达中证红利ETF均获净流入超6亿元。

红利板块中的银行ETF是资金追捧的焦点,多只银行ETF上周累计涨幅均超5%,合计净流入超80亿元。煤炭板块同样受到关注,国泰中证煤炭ETF上周获净流入超6亿元,近一个月规模增加超13亿元,最新规模约130亿元。

从行业基本面角度来看,中信证券认为,银行中期分红持续扩容至17家且正陆续落地,银行股兼具相对和绝对收益。该机构预计,银行三季度将延续企稳格局,业绩同比增速保持稳定。虽然银行股三季度整体表现低迷,但预计从四季度开始,绝对收益资金将提前布局明年行情,银行板块性价比显著提升。

## 重点关注高股息蓝筹股

德邦证券认为,上周市场成交额连续缩量至2万亿元以下,个股跌多涨少,操作难度加大。短期内,以红利为代表的价值板块表现或持续占优。

国海富兰克林基金在四季度投资策略中表示,银行理财和保险资金因债券收益率走低而转向权益市场,这为高股息资产提供了持续的增量资金来源。

该机构建议四季度重点关注两类资产:一是高股息蓝筹股,如银行、公用事业等板块,这类资产股息率高、估值低,适合稳健型投资者;二是高景气成长股,如新能源、AI算力等领域,虽然长期潜力大,但短期波动明显,需要投资者具备较强的风险承受能力。

具体到银行板块,银河证券认为,资产管理公司(AMC)入局推动银行可转债加速转股,并壮大银行板块中长期资金力量。同时,近期关税不确定性催生防御性配置需求,银行板块重回上涨通道,红利价值再受青睐。因此,继续看好银行板块配置价值,维持推荐评级。

# 郑州商品交易所集团2025年秋季招聘及博士后工作站招收启事

## 【郑州商品交易所2025年秋季招聘启事】

郑州商品交易所（以下简称郑商所）成立于1990年10月12日，是经国务院批准的首家期货市场监管单位、全国五家期货交易所之一，中西部地区唯一的期货交易所，由中国证券监督管理委员会管理。郑商所位于中国八大古都之一、国家发展的国家中心城市、中原经济区核心城市、国家重要的综合交通枢纽——河南省省会郑州。

郑商所始终秉持“守正、创新、专业、担当”的核心价值观，以“让实体经济方向，助经济稳健运行”为使命，正在努力建设成为“领先行业的风险管理平台，享誉世界的商品定价中心”。为适应市场创新发展需要，以金融高质量发展推进中国式现代化，现诚挚欢迎广大优秀人才加盟郑商所。

### 一、员工招聘

#### （一）应聘人员基本条件

- 具有中华人民共和国国籍。
- 拥护中华人民共和国宪法，拥护中国共产党的领导和中国特色社会主义制度。
- 具有境内外知名院校硕士及以上学历。应届毕业生须在2026年7月底之前取得学历学位证书，留学归国人员应取得教育部学历学位认证。
- 热爱证券期货等事业，事业心、责任感强，具备良好的合作意识和团队精神，身心健康。
- 热爱并认同郑商所文化和价值观。需中国证监会上会及郑商所制定的回避情形。
- 年龄一般在30岁以下（1996年1月1日以后出生）。

#### （二）招聘专业及条件

- 经济金融类专业  
经济、金融等相关专业；2026年应届毕业生；熟悉期货及衍生品相关知识；具备市场调研和创新能力；通过CFA、FRM等相关资格考试者优先。
- 法律类专业  
法律相关专业；2026年应届毕业生；民商法、经济法等学科专业知识扎实，熟悉证券、期货市场法律法规；具有法律职业资格证书。
- 会计类专业  
会计、审计、财务管理等相关专业；2026年应届毕业生；熟悉国家会计准则和税务政策；通过CPA、ACCA、ATCPA等相关资格者优先。
- 金融工程类专业  
金融工程、量化金融、金融数学、数学统计等相关专业；2026年应届毕业生；熟悉金融衍生工具的设计、开发及运用；熟悉量化金融分析、建模的基本工具和方法，具有较强的数据分析能力，可熟练使用SQL、Python、R等语言；通过CFA、FRM等相关资格考试者优先。
- 综合类专业  
政治、新闻传播、人力资源管理、心理学等相关专业；2026年应届毕业生；中共党员（含预备党员）；熟悉党和国家的政策法规，具有较强的公文写作、沟通协调、组织管理能力。
- 计算机类专业  
计算机相关专业，人工智能、大数据、网络信息、分布式计算、通信工程、自动化、软件工程等方面优先；2026年应届毕业或毕业初期有相关工作经验人员；熟悉掌握C/C++/Java/Python至少一种编程语言；熟悉

Linux操作系统、数据库或者计算机网络相关技术；具备Shell等脚本编程能力。

#### （三）应聘须知

- 报名方式：  
请登录郑州商品交易所官网www.czce.com.cn（我是求职者/人才招聘），按照要求填写并投递简历。
- 方式二：请登录网申地址或扫描下方二维码投递：  
<https://xyzbljcb.com/External/Apply.aspx?ClientId=8108867>



简历投递截止日期为2025年11月3日17:00

#### 2.招聘流程

本次招聘流程包括简历筛选、笔试、AI面试、在线测评、面试、背景调查、政审考察、体检及签订协议等环节。

#### 3.注意事项

- 应聘者应认真填写信息，并对信息的真实性、准确性负责。如发现信息与事实不符，将取消应聘资格，相关后果由本人承担。
- （2）本次招聘，每名应聘者只能投递1类专业。
- （四）联系方式  
咨询电话：0371-66613992 0371-66610323  
咨询传真：0371-65610623  
咨询邮箱：zce.job@czce.com.cn

### 二、博士后工作站招收

郑州商品交易所博士后科研工作站于2006年成立，是期货市场高层次人才培养、促进研究创新的重要平台，经过多年发展，2020年被人力资源社会保障部评定为“全国优秀博士后科研工作站”，累计培养的大量博士后均成为相关金融机构中坚力量和科研骨干。现根据工作需要，诚邀优秀博士毕业生加盟本站。

- 方式一：请登录郑州商品交易所官网www.czce.com.cn（我是求职者/博士后工作站招收），按照要求填写并投递简历。
- 方式二：请登录报名网址，按要求投递简历。  
报名链接：  
[http://www.czce.com.cn/wsqz/H7710index\\_1.htm#tab=3](http://www.czce.com.cn/wsqz/H7710index_1.htm#tab=3)  
扫码查看详细招收信息：



## 【郑州易盛信息技术有限公司招聘】

郑州易盛信息技术有限公司成立于2002年6月，是郑州商品交易所（以下简称郑商所）的下属全资子公司，专注于为郑商所及资本市场提供高品质、专业化的技术产品和服务。

面向郑商所，承接全部生产系统的开发测试工作，为郑商所提供交易撮合、结算交割、资金清算、风险监控、行情发布等核心业务的技术服务，并负责商品指数、场外交易等期衍生品业务系统的建设及运维。

面向市场，为境内外期货及衍生品市场提供集交易系统、行情数据、网络平台、托管服务为一体的技术解决方案，服务客户覆盖境内75%的期货经纪公司 and 超过85%的期货中资机构及投资者。

公司立足金融科技，积极开展技术创新，并倡导CMMI、敏捷、DevOps等模型和思想建立了一套规范且灵活的研发管理体系，持续提升技术产品质量和客户满意度。

招聘岗位：研发、运维、职能类等岗位  
工作地点：郑州、上海  
简历投递截止时间：2025年11月14日17:00  
招聘链接：<https://www.easunny.com.cn/join>  
扫码查看详细招聘信息：



## 【郑州未来商业运营有限公司招聘】

郑州未来商业运营有限公司成立于1996年7月，是郑州商品交易所（以下简称郑商所）的全资子公司，定位为郑商所集团提供行政保障服务和系统安全保障。其中行政保障覆盖采购供应、房产运营、公务餐饮、物业后勤等服务；系统安全保障负责应急管理、机房运维、灾备消防及各类机电设施运行维护等。

招聘岗位：职能岗、电气工程师、工程技术类等岗位  
工作地点：郑州  
简历投递截止时间：2025年11月10日17:00

招聘链接：  
<https://mp.weixin.qq.com/s/38Lmyiw0UGLguth1xTKJA>  
扫码查看详细招聘信息：



## 【郑州市未来金融服务有限公司招聘】

郑州市未来金融服务有限公司（以下简称公司）成立于1997年，是郑州商品交易所（以下简称郑商所）下属子公司。

公司以服务期货市场和郑商所发展为本业务方向，形成了市场服务基础性业务承接、活动策划与组织、期货市场投资者教育与培训、投教基地运营、会议活动服务保障、住宿餐饮等业务板块，旨在为郑商所强化市场服务、投资者教育、期货市场体系建设、培训培训等工作提供服务和保障。

招聘岗位：投教及市场服务、会议策划服务、职能类等岗位  
工作地点：郑州

简历投递截止时间：2025年11月10日17:00  
招聘链接：  
<https://mp.weixin.qq.com/s/7P50AM00ruhkN-G-5qalLkAw>  
扫码查看详细招聘信息：

