仅供内部参考，请勿外传

A 股策略周报

报告日期：2026 年 09 月 26 日

保持对中级反弹的信心

——A 股市场运行周报第 111 期

核心观点

本周市场受假期效应影响冲高回落，主要宽基大多收跌。展望后市，尽管本周市场出现回调，但是综合国际形势、全球股指走势、A 股/港股技术形态等因素来看，我们对后市并不悲观。具体看，上证指数依旧守住 3850-4000 区间下沿，仍然具备震荡反弹的动能；科创 50 上周至今最大反弹幅度接近 13%，而本周回踩幅度仍属于强势调整的范畴；同期，走势领先的恒生科技指数已经出现明显的底部特征。综上来看，我们认为 9 月中旬开启的中级反弹仍有望延续。配置方面，基于“短期扰动不改大局，后市仍看中级反弹”的判断，我们建议：择时方面，保持当前中线仓位不变，节前勿受节日效应影响，节后可逢低适当增配；行业方面，我们仍然建议选择前期跌幅较大的板块、行业（如双创、恒科、非银、传媒、计算机等）并适当均衡配置，以均衡结构继续参与本轮反弹。

- **本周（2026-09-21 至 2026-09-24）行情概况**

  （1）主要指数：本周市场冲高回落，主要宽基大多收跌。**（2）板块观察：**红利消费卷土重来，成长风格表现较弱。**（3）市场情绪：**沪深成交环比有所回暖，股指期货合约大多贴水。**（4）资金流向：**两融余额略微回暖，融资买入占比下降，股票 ETF 净流入。**（5）量化“黑科技”：**主要指数估值中位偏高，创指估值分位相对偏低。

- **本周行情归因**

  （1）国家主席习近平对美国进行国事访问；**（2）**美国 9 月制造业和服务业 PMI 双双走强。**（3）**北京市率先推出首个地方商品房销售制度细则。

- **下周行情展望**

  尽管本周市场受制于假日效应出现回调，但是综合国际形势、全球股指走势、A 股/港股技术形态等因素来看，我们对后市并不悲观。具体看，上证指数依旧守住 3850-4000 区间下沿，仍然具备震荡反弹的动能；科创 50 上周至今最大反弹幅度接近 13%，而本周回踩幅度仍属于强势调整的范畴；同期，走势领先的恒生科技指数已经出现明显的底部特征。综上来看，我们认为 9 月中旬开启的中级反弹仍有望延续。

  配置方面，基于“短期扰动不改大局，后市仍看中级反弹”的判断，我们建议：择时方面，保持当前中线仓位不变，节前勿受节日效应影响，节后可逢低适当增配；行业方面，我们仍然建议选择前期跌幅较大的板块、行业（如双创、恒科、非银、传媒、计算机等）并适当均衡配置，以均衡结构继续参与本轮反弹。

- **风险提示**

  国内经济修复不及预期；全球地缘政治存在不确定性。

分析师：廖静池
执业证书号：S1230524070005
liaojingchi@stocke.com.cn

分析师：王大霁
执业证书号：S1230524060002
wangdaji@stocke.com.cn

分析师：高旗胜
执业证书号：S1230524100005
gaoqisheng@stocke.com.cn

相关报告

1 《AI4S 主题投资：医药重估上行空间》 2026.09.22

2 《中线底部逐渐确立，保持耐心、持仓待涨》 2026.09.19

3 《A 股四季度策略：市场筑底，菱形待机》 2026.09.15

仅供内部参考，请勿外传

正文目录

1 本周行情概况 4
1.1 主要指数：本周市场冲高回落，主要宽基大多收跌 4
1.2 板块观察：红利消费卷土重来，成长风格表现较弱 4
1.3 市场情绪：沪深成交环比有所回暖，股指期货合约大多贴水 6
1.4 资金流向：两融余额略微回暖，融资买入占比下降，股票 ETF 净流入 7
1.5 量化“黑科技”：主要指数估值中位偏高，创指估值分位相对偏低 8
2 本周行情归因 9
3 下周行情展望 10
4 风险提示 11

仅供内部参考，请勿外传

图表目录

图 1： 本周市场主要指数涨跌幅（%） 4
图 2： 本周申万一级行业涨跌幅（%） 5
图 3： 本周申万二级行业涨跌幅（%，排名前 10 位和后 10 位） 5
图 4： 本周热点概念板块涨跌幅（%，排名前 10 位和后 10 位） 5
图 5： 两市成交金额 6
图 6： 股指期货主力合约基差 6
图 7： 两市涨跌数量统计（家） 6
图 8： 两市融资融券余额、融资买入占比（万亿元，%） 7
图 9： 股票型 ETF 净流入/流出额（亿元） 7
图 10： 限售股解禁金额和数量（周度） 8
图 11： IPO 和定增金额（周度） 8
图 12： 动态估值布林带：主要指数估值分位偏高，创业板指估值相对偏低 9

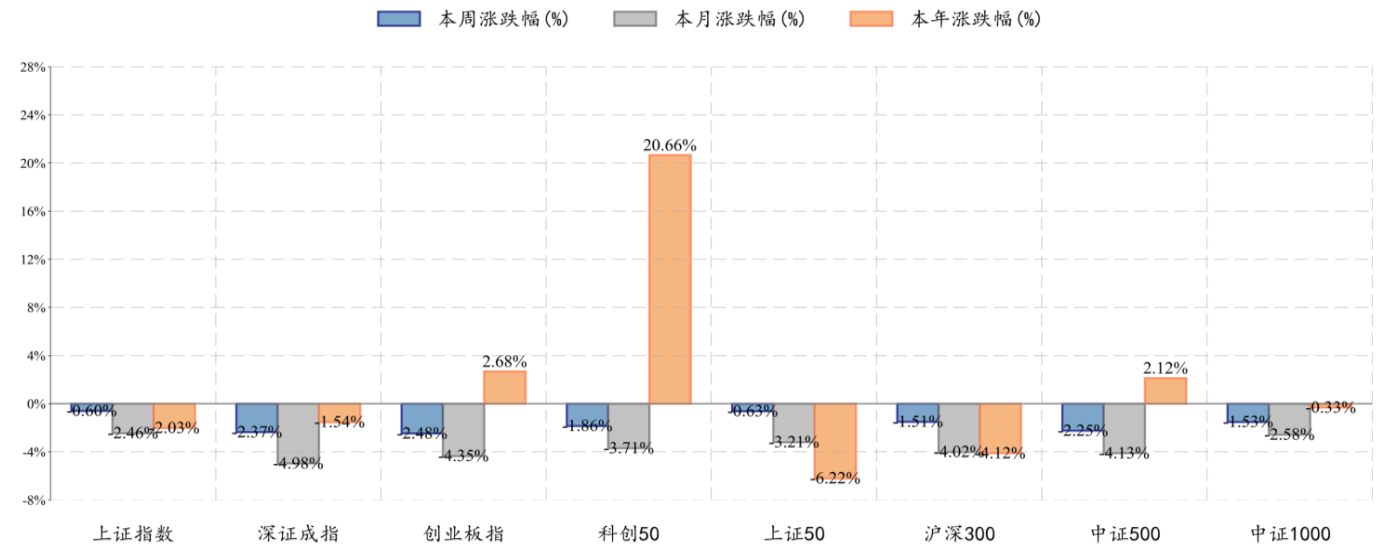
仅供内部参考，请勿外传

1 本周行情概况

1.1 主要指数：本周市场冲高回落，主要宽基大多收跌

本周（2026-09-21 至 2026-09-24）受假期效应影响，市场呈现冲高回落走势，主要宽基指数大多以下跌作收。其中，权重指数上证、上证 50、沪深 300 分别下跌 0.60%、0.63%、1.51%；成长指数同步调整，中证 500、中证 1000、国证 2000 分别下跌 2.25%、1.53%、0.79%；双创指数跟随调整，创业板指、科创 50 分别下跌 2.48%、1.86%，从上涨-回撤比例看后者表现强于强者；北证 50 小幅上涨 1.09%。港股市场同样冲高回落，但波幅相对较小，恒生指数微涨 0.04%，恒生科技小跌 1.01%。

图1： 本周市场主要指数涨跌幅（%）



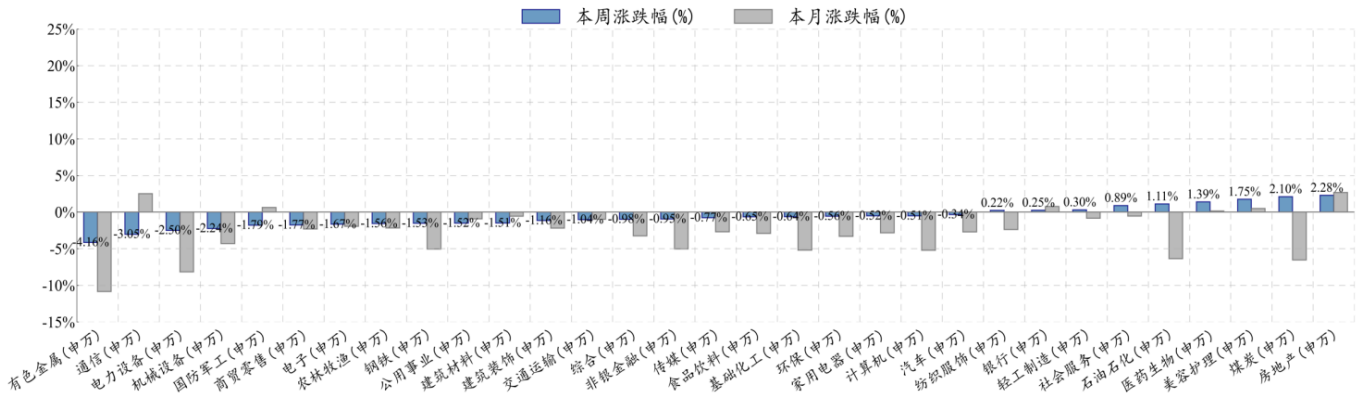
资料来源：Wind，浙商证券研究所

1.2 板块观察：红利消费卷土重来，成长风格表现较弱

申万一级行业 9 涨、22 跌，呈现“红利消费卷土重来，成长风格表现较弱”的格局。其中，随着市场的调整，红利和消费风格卷土重来，煤炭、石油石化、银行分别上涨 2.10%、1.11%、0.25%，美护、医药生物、社服、轻工、纺服分别涨 1.75%、1.39%、0.89%、0.30%、0.22%。同期，成长风格相对较弱，通信、电力设备、机械设备、军工、电子分别下跌 3.05%、2.50%、2.24%、1.79%、1.67%。

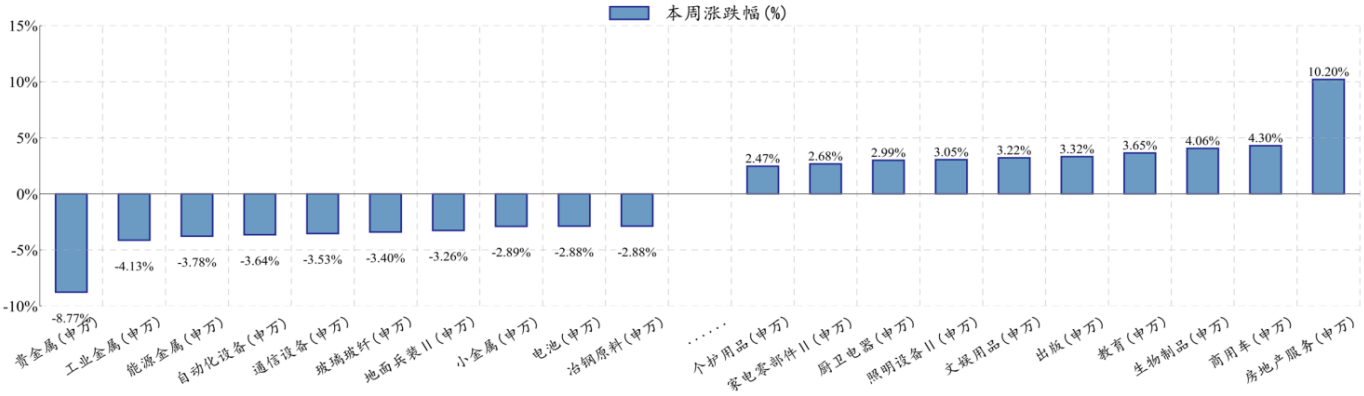
仅供内部参考，请勿外传

图2： 本周申万一级行业涨跌幅（%）



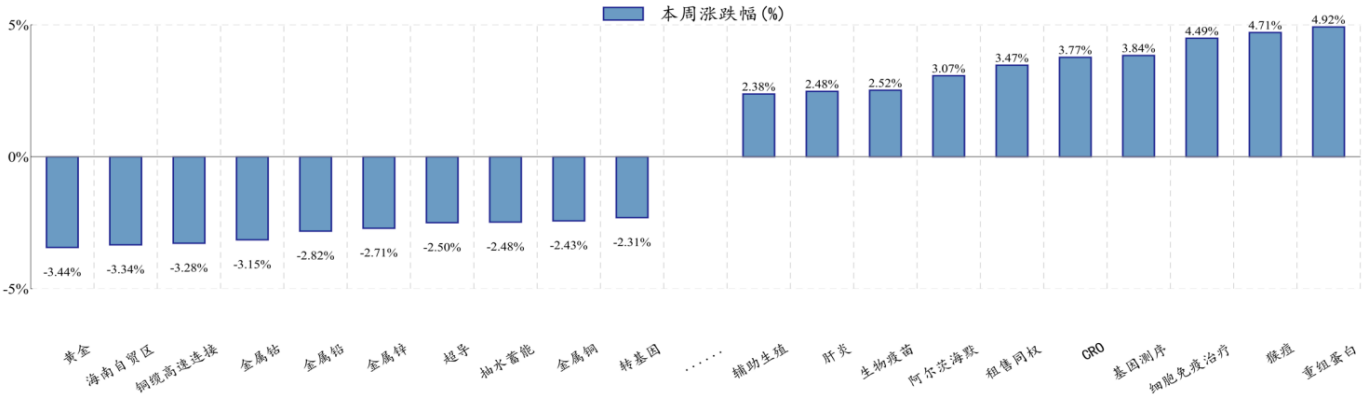
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图3： 本周申万二级行业涨跌幅（%，排名前 10 位和后 10 位）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图4： 本周热点概念板块涨跌幅（%，排名前 10 位和后 10 位）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

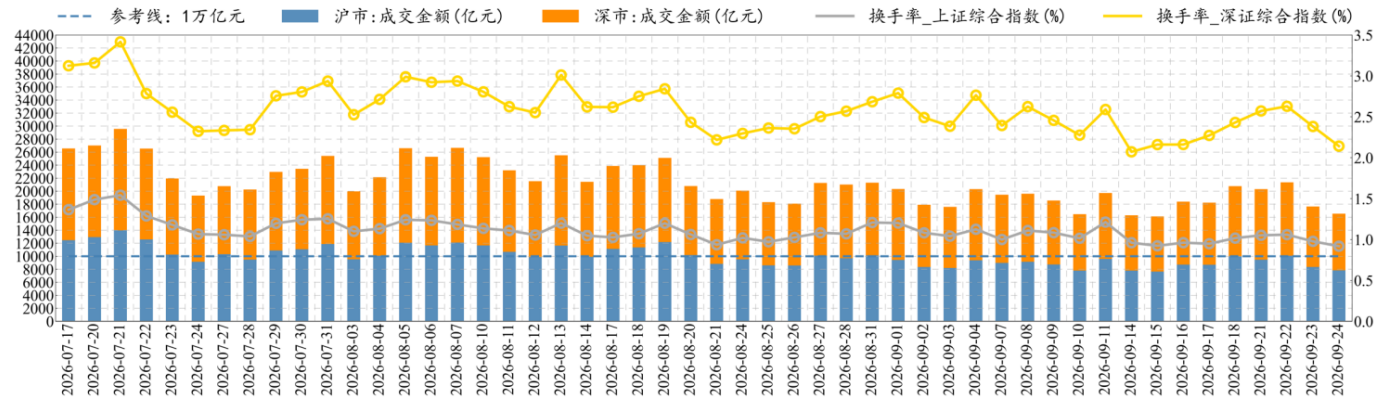
注：本图梳理了“Wind 热门概念板块”本周涨跌幅，并剔除了连板指数、打板指数等非行业概念类指数

仅供内部参考，请勿外传

1.3 市场情绪：沪深成交环比有所回暖，股指期货合约大多贴水

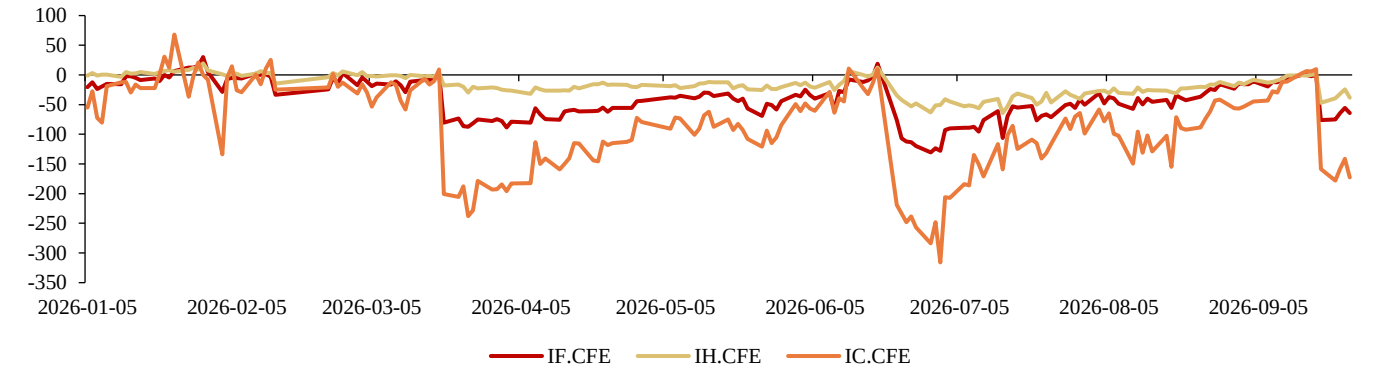
本周沪深两市日均成交额 1.90 万亿元，较上周有所回暖。截至周五收盘，IF、IH 和 IC 主力合约基差分别为-64.14 点（升水率-1.45%）、-38.14 点（升水率-1.34%）和-172.47 点（升水率-2.26%）。

图5： 两市成交金额



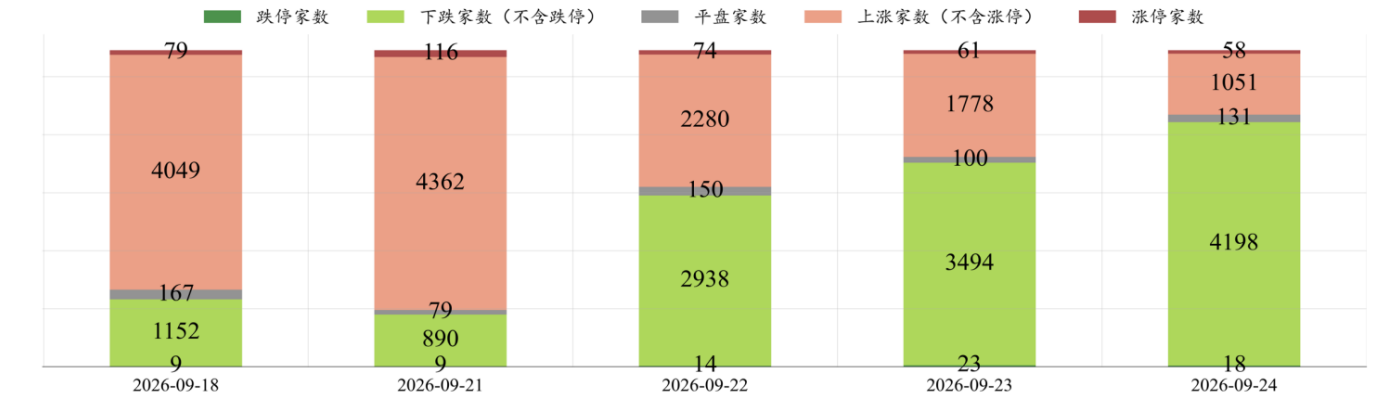
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图6： 股指期货主力合约基差



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图7： 两市涨跌数量统计（家）



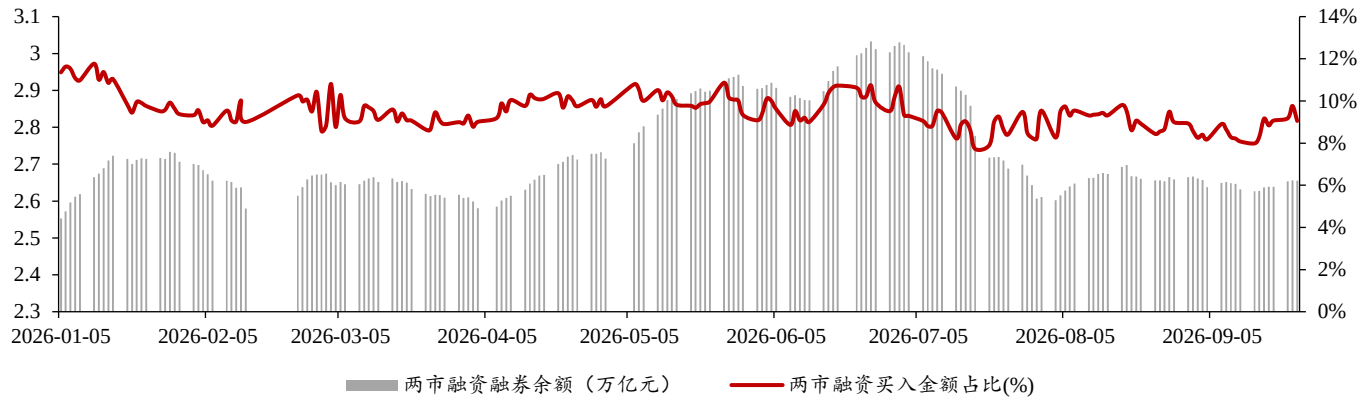
资料来源：Wind，浙商证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

1.4 资金流向：两融余额略微回暖，融资买入占比下降，股票 ETF 净流入

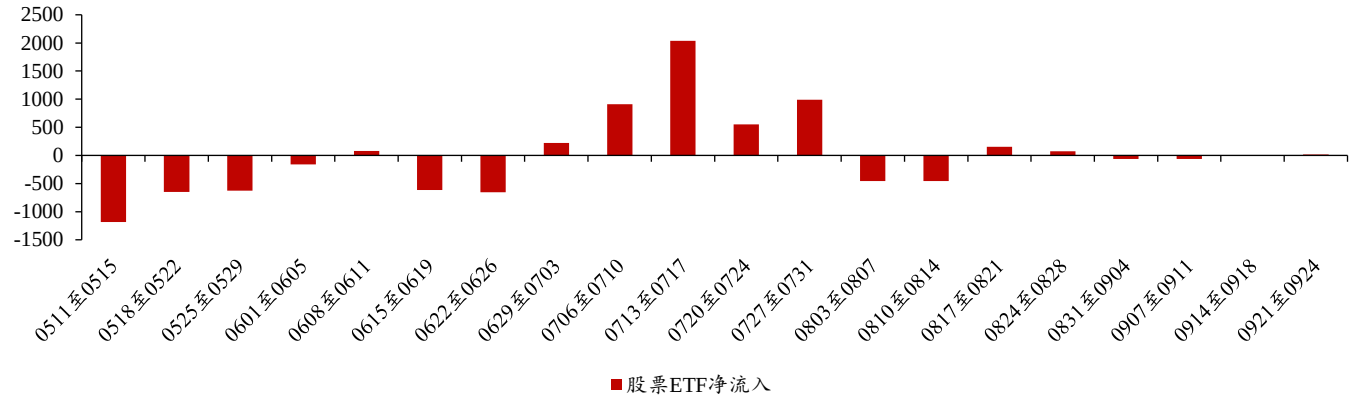
最新余额数据（9 月 23 日周三）为 2.65 万亿元，较上周五略微回暖；融资买入占比为 9.05%，较上周五略微下降。ETF 方面，本周股票型 ETF 净流入 14.3 亿元。

图8： 两市融资融券余额、融资买入占比（万亿元，%）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

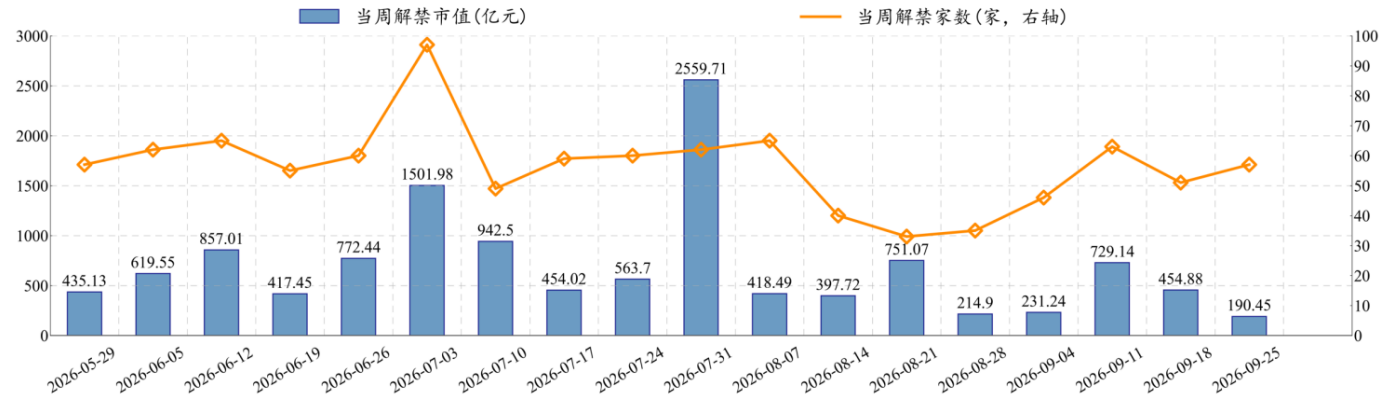
图9： 股票型 ETF 净流入/流出额（亿元）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

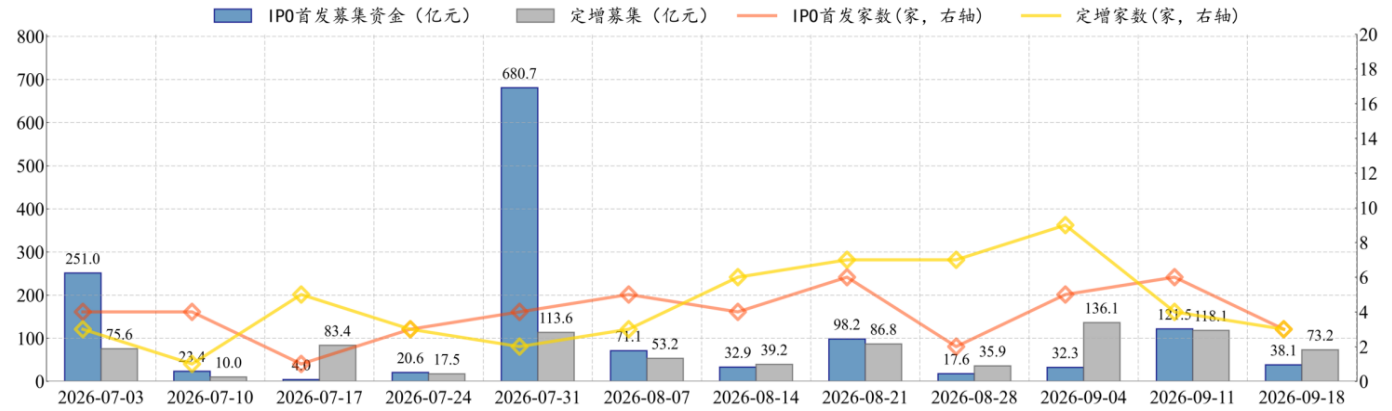
仅供内部参考，请勿外传

图10： 限售股解禁金额和数量（周度）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图11： IPO 和定增金额（周度）



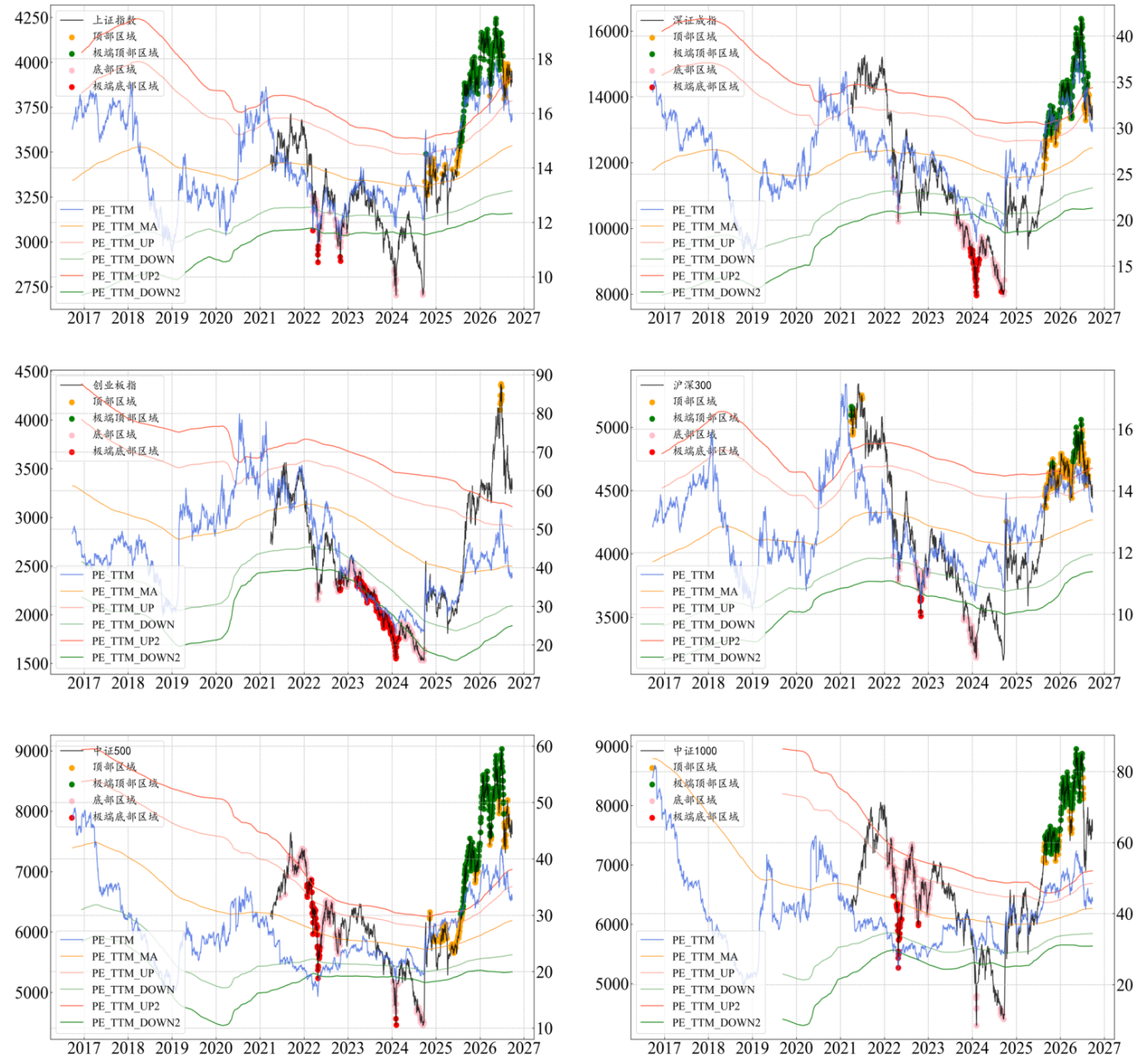
资料来源：Wind，浙商证券研究所。注：本周数据尚未更新，统计时间截至 2026 年 9 月 18 日

1.5 量化“黑科技”：主要指数估值中位偏高，创指估值分位相对偏低

动态估值布林带模型显示，从 PE 指标来看，当前市场指数估值分位整体中位偏高，创业板指估值分位相对偏低。截至 2026 年 9 月 24 日，上证指数 PE-TTM 为 15.75，处于 74.57%分位数；深证成指 PE-TTM 为 29.61，处于 71.71%分位数；创业板指 PE-TTM 为 37.43，处于 29.8%分位数；沪深 300PE-TTM 为 13.3，处于 61.35%分位数；中证 500PE-TTM 为 32.74，处于 77.7%分位数；中证 1000PE-TTM 为 43.53，处于 68.02%分位数。

仅供内部参考，请勿外传

图12： 动态估值布林带：主要指数估值分位偏高，创业板指估值相对偏低



资料来源：Wind，浙商证券研究所，时间区间为 2017 年 1 月 1 日至 2026 年 9 月 24 日

2 本周行情归因

整体来看，本周影响市场的主要事件信息有如下三点：

（1） **国家主席习近平对美国进行国事访问。**应美国总统特朗普邀请，国家主席习近平于 9 月 23 日至 25 日对美国进行国事访问。访问期间，习近平主席将同特朗普总统就事关中美关系以及世界和平与发展的重大问题深入交换意见。这是习近平主席时隔 3 年再次到访美国、时隔 11 年再次对美国进行国事访问，也是中美元首半年内实现互访。

仅供内部参考，请勿外传

（2） **美国 9 月制造业和服务业 PMI 双双走强。**美国 9 月标普全球制造业 PMI 升至 57，创 52 个月新高；服务业 PMI 升至 58.7，创 59 个月新高；综合 PMI 初值攀升至 58.4，创 2021 年 7 月以来新高。数据公布后，美联储 10 月加息预期升温，美债收益率大幅上扬，多个期限品种涨近 20bp，3 年、5 年、7 年、10 年期美债收益率均再次突破 5%。

（3） **北京市率先推出首个地方商品房销售制度细则，明确 8 月 28 日以后新增的商品住房项目，需完成主体结构封顶后方可预售，预售资金将全额、全过程监管。**新项目优先选择现房销售，房企可提前收取不超总房价 1%的定金。细则提出，对于 8 月 28 日后发布出让公告的商品住宅用地，出让价款可按国家规定分期缴纳，首付款在出让合同签订之日起 30 个自然日内缴纳，缴纳比例不低于总价款的 50%，余款可延长至出让合同签订后两年内缴清，不计利息。

3 下周行情展望

在上一期周报《中线底部逐渐确立，保持耐心、持仓待涨》中，我们指出：随着美联储加息“靴子落地”，此前市场最大的担忧彻底消除，全球股市开启共振反弹，这也意味着我们上周提出的“中期底部”逐渐确立。具体看，上证指数短期双底确立以后，有进一步向上挑战 4000 整数关口甚至前期跌幅 0.618 分位的可能性；双创指数在本周之后，基本已经确立了“复合 ABC”结构，后续有望对 7 月以来的下跌进行一次“对等级别”的中级反弹。同期，港股指数的中级底部结构也逐步确立，后续或与 A 股一起，启动一轮中级反弹。

本周受假期效应影响，市场呈现冲高回落走势，主要宽基指数大多以下跌作收。其中，权重指数上证、上证 50、沪深 300 分别下跌 0.60%、0.63%、1.51%；成长指数同步调整，中证 500、中证 1000、国证 2000 分别下跌 2.25%、1.53%、0.79%；双创指数跟随调整，创业板指、科创 50 分别下跌 2.48%、1.86%，从上涨-回撤比例看后者表现强于强者；北证 50 小幅上涨 1.09%。港股市场同样冲高回落，但波幅相对较小，恒生指数微涨 0.04%，恒生科技小跌 1.01%。

行业板块方面，申万一级行业 9 涨、22 跌，呈现“红利消费卷土重来，成长风格表现较弱”的格局。其中，随着市场的调整，红利和消费风格卷土重来，煤炭、石油石化、银行分别上涨 2.10%、1.11%、0.25%，美护、医药生物、社服、轻工、纺服分别涨 1.75%、1.39%、0.89%、0.30%、0.22%。同期，成长风格相对较弱，通信、电力设备、机械设备、军工、电子分别下跌 3.05%、2.50%、2.24%、1.79%、1.67%。

尽管本周市场受制于假日效应出现回调，但是综合国际形势、全球股指走势、A 股/港股技术形态等因素来看，我们对后市并不悲观。具体看，上证指数依旧守住 3850-4000 区间下沿，仍然具备震荡反弹的动能；科创 50 上周至今最大反弹幅度接近 13%，而本周回踩幅度仍属于强势调整的范畴；同期，走势领先的恒生科技指数已经出现明显的底部特征。综上来看，我们认为 9 月中旬开启的中级反弹仍有望延续。

仅供内部参考，请勿外传

配置方面，基于“短期扰动不改大局，后市仍看中级反弹”的判断，我们建议：择时方面，保持当前中线仓位不变，节前勿受节日效应影响，节后可逢低适当增配；行业方面，我们仍然建议选择前期跌幅较大的板块、行业（如双创、恒科、非银、传媒、计算机等）并适当均衡配置，以均衡结构继续参与本轮反弹。

4 风险提示

国内经济修复不及预期；全球地缘政治存在不确定性。

仅供内部参考，请勿外传

股票投资评级说明

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，定义如下：
1.买　入 ： 相对于沪深 300 指数表现 + 20％以上；
2.增　持 ： 相对于沪深 300 指数表现 + 10％ ~ + 20％；
3.中　性 ： 相对于沪深 300 指数表现 - 10％ ~ + 10％之间波动；
4.减　持 ： 相对于沪深 300 指数表现 - 10％以下。

行业的投资评级：

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，定义如下：
1.看　好 ： 行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10%以上；
2.中　性 ： 行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10%以上；
3.看　淡 ： 行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下。
我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。
建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。
本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，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，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。
本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。
本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层
北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层
深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层
上海总部邮政编码：200127
上海总部电话：(8621) 80108518
上海总部传真：(8621) 80106010
浙商证券研究所：https://www.stocke.com.cn