仅供内部参考，请勿外传

美元加息后贵金属板块承压，A 股指数震荡下行

——2026.09.21-2026.09.24 日策略周报

分析师： 仇华
证书编号： S0500519120001
Tel： (8621) 50295323
Email： qh3062@xcsc.com
地址： 上海市浦东新区银城路88号中国人寿金融中心10楼

核心要点：

❑ A 股指数震荡下行

据 Wind 数据，2026.09.21-2026.09.24 日，我们关注的 6 个 A 股指数震荡下行：上证指数下跌 0.60%、深证成指下跌 2.37%、创业板指下跌 2.48%、沪深 300 下跌 1.51%、科创综指下跌 1.51%、万得全 A 下跌 1.21%。周振幅最大的是创业板指的 5.44%。

A 股指数 2026.09.21-2026.09.24 日震荡走低，主要原因有：一是美联储 9 月加息后，贵金属相关板块走弱，拖累有色金属相关领域表现；二是国内 8 月宏观数据陆续公布，除出口数据依然保持强势外，投资同比增速继续下滑，社会消费品零售总额也相对疲弱，宏观数据反弹力度偏弱。

❑ 二级行业，受美元加息影响，贵金属、工业金属跌幅居前

据 Wind 数据，31 个申万一级行业上周数量上跌多涨少。周涨幅居前的板块是：房地产和煤炭，分别上涨了 2.28%、2.10%；而跌幅居前的是有色金属和通信，分别下跌了 4.16%和 3.05%。比较而言，科技相关领域再次走弱，此前强势的通信反而跌幅居前，而此前持续低迷的房地产出现反弹，不过由于固定资产投资中的房地产开发投资完成额累计增速依然处于下滑状态，预计房地产板块反弹的持续性不强。

据 Wind 数据，124 个申万二级行业（扣除林业）中，上周涨幅居前的是房地产服务、商用车，周涨幅分别为 10.20%和 4.30%。2026 年以来累计涨幅居前的是玻璃玻纤、元件，累计涨幅分别为 81.59%、71.01%。而周跌幅居前的是贵金属、工业金属，周跌幅分别为 8.77%和 4.13%。2026 年以来累计跌幅居前的是航空机场、航天装备Ⅱ，分别累计下跌了 35.12%和 34.88%。

从申万二级行业周度涨跌状况来看，涨幅居前的房地产服务、商用车，属于此前深度调整板块，而贵金属、工业金属跌幅居前，主要是受美元加息的影响。

据 Wind 数据，259 个申万三级行业（扣除 16 个无数据行业）中，上周涨幅居前的是商用载货车、物业管理，周涨幅分别为 6.98%和 6.12%。2026 年来累计涨幅居前的是通信线缆及配套、玻纤制造，累计涨幅分别为 123.70%、112.56%。周跌幅居前的是黄金、果蔬加工，跌幅分别为 8.84%、7.47%。2026 年以来跌幅居前的是航空运输、综合乘用车，跌幅分别为 37.63%、37.45%。从申万三级行业周度涨跌状况来看，结论与二级行业保持一致。

❑ 投资建议

长维度来看，2026 年是“十五五”开局年份，7 月政治局会议继续维持积极财政政策和适度宽松的货币政策，为 2026 年国内经济稳健运行、A 股市场下半年保持“慢牛”态势提供重要支撑。

短维度来看，9 月市场整体呈现为横盘震荡整理状态。一方面是 9 月美元加息后，美债实际利率上行，贵金属板块承压；另一方面，科技板块受海外流动性收紧扰动，目前总体处于震荡筑底过程中。配置层面，建议短期继续关

仅供内部参考，请勿外传

注相对稳健的红利相关领域，同时持续跟踪基本面维持高景气的 AI 赛道，等待充分调整、内部分化之后，择优布局。

❑ 风险提示

国际方面：从长周期视角判断，中美竞争依然会持续；地缘冲突方面，俄乌战争、中东冲突，对全球的影响不确定性依然较大。

国内方面：中美在贸易领域冲突暂缓，但存在受其他因素影响被中断的风险；我国房地产领域的投资进一步下滑，继续拖累固定资产投资增速；我国宏观杠杆率已连续 5 个季度突破 300%，制约了短期政策持续宽松的空间。

仅供内部参考，请勿外传

2 A 股市场回顾

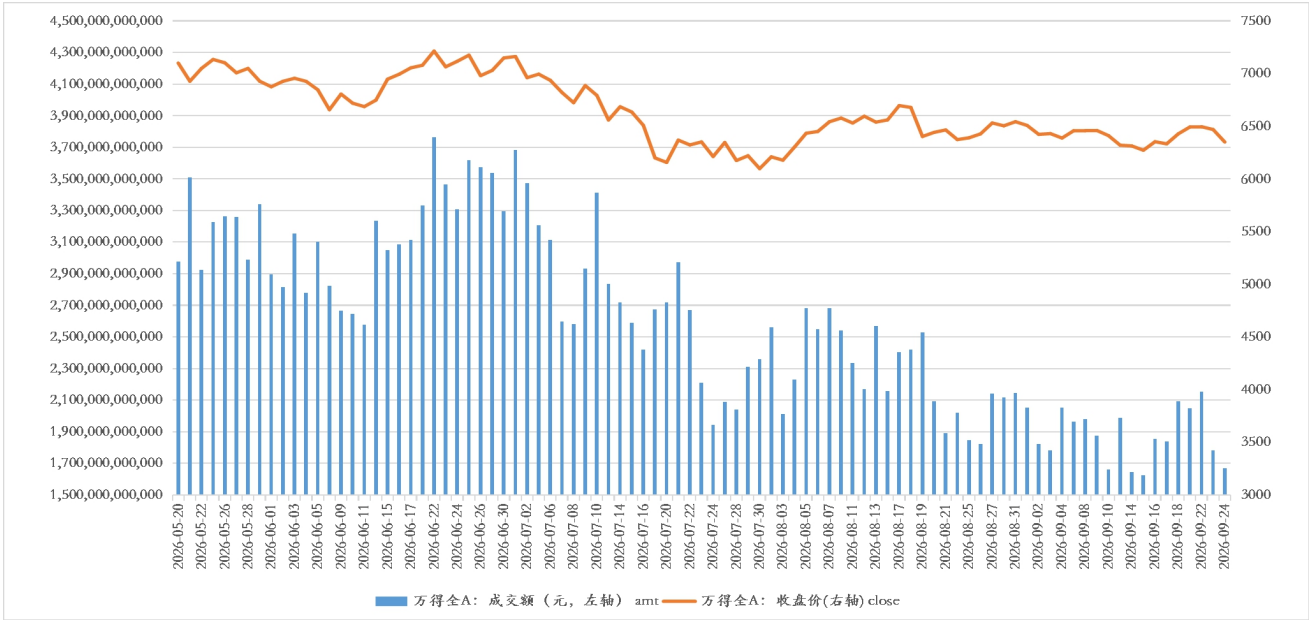
据 Wind 数据，2026.09.21-2026.09.24 日，我们关注的 6 个 A 股指数震荡下行：上证指数下跌 0.60%、深证成指下跌 2.37%、创业板指下跌 2.48%、沪深 300 下跌 1.51%、科创综指下跌 1.51%、万得全 A 下跌 1.21%。周振幅最大的是创业板指的 5.44%。

表 1 A 股重要指数周度涨跌与成交情况（时间：2026.09.21-2026.09.24 日）

代码	名称	周涨跌幅 (%)	周振幅 (%)	周成交量 (亿股)	周成交额 (亿元)	年初以来涨跌幅
000001.SH	上证指数	-0.60	2.03	1,913.95	35,725.61	-2.03
399001.SZ	深证成指	-2.37	4.38	2,388.99	40,128.37	-1.54
399006.SZ	创业板指	-2.48	5.44	663.23	19,152.37	2.68
000300.SH	沪深 300	-1.51	3.20	673.34	17,728.04	-4.12
000680.SH	科创综指	-1.51	4.48	182.19	11,669.77	17.24
881001.WI	万得全 A	-1.21	3.13	4,332.86	76,540.26	-0.94

资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 1 万得全 A 指数近 90 个交易日运行状况（截至：2026 年 09 月 24 日）

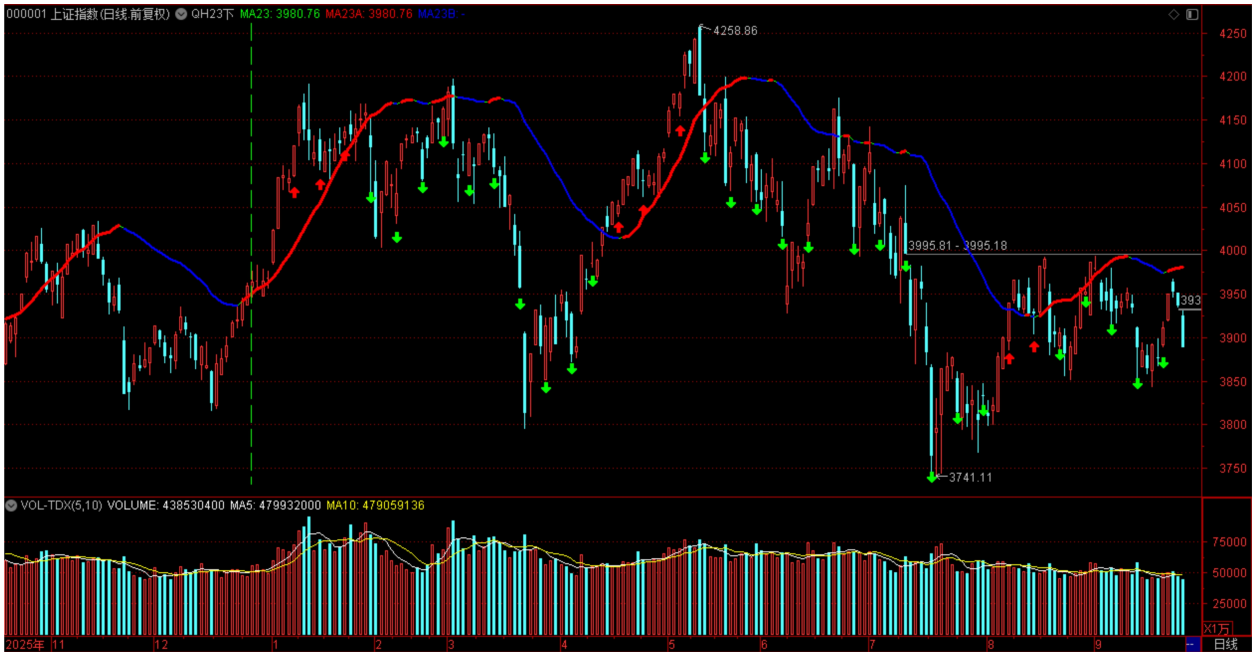


资料来源：Wind、湘财证券研究所

A 股指数 2026.09.21-2026.09.24 日震荡走低，主要原因有：一是美联储 9 月加息后，贵金属相关板块走弱，拖累有色金属相关领域表现；二是国内 8 月宏观数据陆续公布，除出口数据依然保持强势外，投资同比增速继续下滑，社会消费品零售总额也相对疲弱，宏观数据反弹力度偏弱。

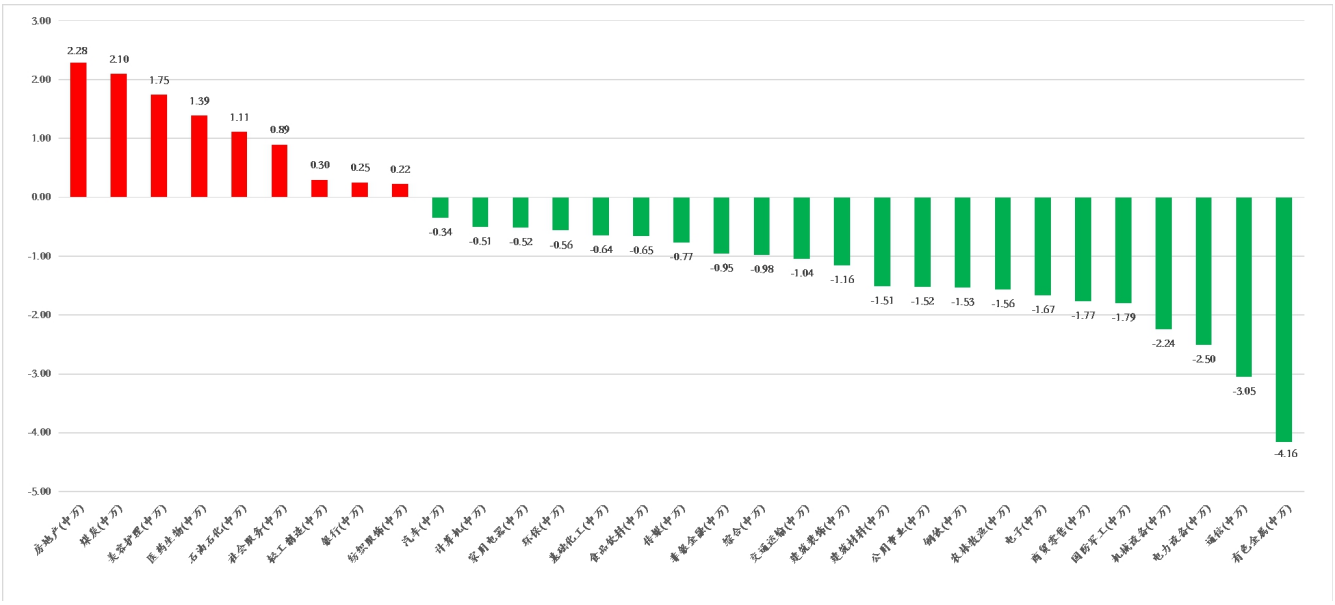
仅供内部参考，请勿外传

图 2 上证指数近期走势状况（截至：2026 年 09 月 24 日）



资料来源：通达信、湘财证券研究所

图 3 申万 31 个一级行业上周累计涨跌状况（截至：2026 年 09 月 24 日）



资料来源：Wind、湘财证券研究所

据 Wind 数据，31 个申万一级行业上周数量上跌多涨少。周涨幅居前的板块是：房地产和煤炭，分别上涨了 2.28%、2.10%；而跌幅居前的是有色金属和通信，分别下跌了 4.16%和 3.05%。比较而言，科技相关领域再次走弱，此前强势的通信反而跌幅居前，而此前持续低迷的房地产出现反弹，不过由于固定资产投资中的房地产开发投资完成额累计增速依然处于下滑状态，预计房地产板块反弹的持续性不强。

仅供内部参考，请勿外传

表 2 申万 124 个二级行业周度和年初以来涨跌幅前 10 行业（扣除：林业II(申万)（801011.SI））

涨跌幅排名序号	周涨跌幅前 10 行业和具体涨幅（%）		2026 年以来涨跌幅前 10 行业和具体涨幅（%）	
	名称	周涨跌幅(%)	名称	年涨跌幅(%)
1	房地产服务(申万)	10.20	玻璃玻纤(申万)	81.59
2	商用车(申万)	4.30	元件(申万)	71.01
3	生物制品(申万)	4.06	电子化学品Ⅱ(申万)	60.21
4	教育(申万)	3.65	通信设备(申万)	43.68
5	出版(申万)	3.32	半导体(申万)	41.82
6	文娱用品(申万)	3.22	非金属材料Ⅱ(申万)	38.58
7	照明设备Ⅱ(申万)	3.05	医疗服务(申万)	37.39
8	厨卫电器(申万)	2.99	照明设备Ⅱ(申万)	25.19
9	家电零部件Ⅱ(申万)	2.68	煤炭开采(申万)	24.45
10	个护用品(申万)	2.47	航运港口(申万)	18.45

资料来源：Wind、湘财证券研究所

表 3 申万 124 个二级行业周度和年初以来涨跌幅后 10 行业（扣除：林业II(申万)（801011.SI））

涨跌幅排名序号	周涨跌幅后 10 行业和具体涨幅（%）		2026 年以来涨跌幅后 10 行业和具体涨幅（%）	
	名称	周涨跌幅(%)	名称	年涨跌幅(%)
124	贵金属(申万)	-8.77	航空机场(申万)	-35.12
123	工业金属(申万)	-4.13	航天装备Ⅱ(申万)	-34.88
122	能源金属(申万)	-3.78	能源金属(申万)	-32.97
121	自动化设备(申万)	-3.64	电机Ⅱ(申万)	-32.22
120	通信设备(申万)	-3.53	商用车(申万)	-32.18
119	玻璃玻纤(申万)	-3.40	乘用车(申万)	-29.04
118	地面兵装Ⅱ(申万)	-3.26	光伏设备(申万)	-28.02
117	小金属(申万)	-2.89	一般零售(申万)	-27.70
116	电池(申万)	-2.88	酒店餐饮(申万)	-26.03
115	冶钢原料(申万)	-2.88	专业连锁Ⅱ(申万)	-24.86

资料来源：Wind、湘财证券研究所

据 Wind 数据，124 个申万二级行业（扣除林业）中，上周涨幅居前的是房地产服务、商用车，周涨幅分别为 10.20%和 4.30%。2026 年以来累计涨幅居前的是玻璃玻纤、元件，累计涨幅分别为 81.59%、71.01%。而周跌幅居前的是贵金属、工业金属，周跌幅分别为 8.77%和 4.13%。2026 年以来累计跌幅居前的是航空机场、航天装备Ⅱ，分别累计下跌了 35.12%和 34.88%。

从申万二级行业周度涨跌状况来看，涨幅居前的房地产服务、商用车，属于此前深度调整板块，而贵金属、工业金属跌幅居前，主要是受美元加息的影响。

仅供内部参考，请勿外传

表 4 申万 259 个三级行业周度和年初以来涨跌幅前 10 行业（扣除 16 个无数据行业）

涨跌幅排名序号	周涨跌幅前 10 行业和具体涨幅（%）		2026 年以来涨跌幅前 10 行业和具体涨幅（%）	
	名称	周涨跌幅(%)	名称	年涨跌幅(%)
1	商用载货车(申万)	6.98	通信线缆及配套(申万)	123.70
2	物业管理(申万)	6.12	玻纤制造(申万)	112.56
3	会展服务(申万)	5.95	被动元件(申万)	109.61
4	无机盐(申万)	5.80	半导体设备(申万)	88.54
5	其他酒类(申万)	5.58	半导体材料(申万)	76.78
6	培训教育(申万)	4.97	分立器件(申万)	73.94
7	疫苗(申万)	4.55	印制电路板(申万)	63.40
8	其他生物制品(申万)	4.44	激光设备(申万)	62.17
9	体外诊断(申万)	4.12	电子化学品Ⅲ(申万)	60.21
10	教育出版(申万)	3.88	医疗研发外包(申万)	58.33

资料来源：Wind、湘财证券研究所

表 5 申万 259 个三级行业周度和年初以来涨跌幅后 10 行业（扣除 16 个无数据行业）

涨跌幅排名序号	周涨跌幅后 10 行业和具体涨幅（%）		2026 年以来涨跌幅后 10 行业和具体涨幅（%）	
	名称	周涨跌幅(%)	名称	年涨跌幅(%)
259	黄金(申万)	-8.84	航空运输(申万)	-37.63
258	果蔬加工(申万)	-7.47	综合乘用车(申万)	-37.45
257	激光设备(申万)	-5.66	商用载货车(申万)	-37.12
256	电工仪器仪表(申万)	-5.60	旅游综合(申万)	-35.75
255	铅锌(申万)	-5.21	航天装备Ⅲ(申万)	-34.88
254	分立器件(申万)	-4.72	印刷(申万)	-33.83
253	被动元件(申万)	-4.57	光伏电池组件(申万)	-32.60
252	蓄电池及其他电池(申万)	-4.48	电机Ⅲ(申万)	-32.22
251	半导体设备(申万)	-4.24	超市(申万)	-30.51
250	集成电路封测(申万)	-4.20	产业地产(申万)	-29.80

资料来源：Wind、湘财证券研究所

据 Wind 数据，259 个申万三级行业（扣除 16 个无数据行业）中，上周涨幅居前的是商用载货车、物业管理，周涨幅分别为 6.98%和 6.12%。2026 年来累计涨幅居前的是通信线缆及配套、玻纤制造，累计涨幅分别为 123.70%、112.56%。周跌幅居前的是黄金、果蔬加工，跌幅分别为 8.84%、7.47%。2026 年以来跌幅居前的是航空运输、综合乘用车，跌幅分别为 37.63%、37.45%。从申万三级行业周度涨跌状况来看，结论与二级行业保持一致。

仅供内部参考，请勿外传

3 投资建议

长维度来看，2026 年是“十五五”开局年份，7 月政治局会议继续维持积极财政政策和适度宽松的货币政策，为 2026 年国内经济稳健运行、A 股市场下半年保持“慢牛”态势提供重要支撑。

短维度来看，9 月市场整体呈现为横盘震荡整理状态。一方面是 9 月美元加息后，美债实际利率上行，贵金属板块承压；另一方面，科技板块受海外流动性收紧扰动，目前总体处于震荡筑底过程中。配置层面，建议短期继续关注相对稳健的红利相关领域，同时持续跟踪基本面维持高景气的 AI 赛道，等待充分调整、内部分化之后，择优布局。

4 风险提示

国际方面：从长周期视角判断，中美竞争依然会持续；地缘冲突方面，俄乌战争、中东冲突，对全球的影响不确定性依然较大。

国内方面：中美在贸易领域冲突暂缓，但存在受其他因素影响被中断的风险；我国房地产领域的投资进一步下滑，继续拖累固定资产投资增速；我国宏观杠杆率已连续 5 个季度突破 300%，制约了短期政策持续宽松的空间。

仅供内部参考，请勿外传

分析师声明

本人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，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

买入： 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持： 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性： 未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持： 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出： 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不作任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。