华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

节前或可提前布局

投资要点：

➢ **本周（9/21-9/25）市场震荡调整，全 A 收跌-1.21%。**从指数情况看，微盘股、中证红利领涨，深证成指、创业板指领跌。从风格情况看，医药医疗领涨，科技、先进制造领跌。本周 31 个申万行业涨少跌多，房地产、煤炭、美容护理领涨，电力设备、通信、有色金属领跌。

➢ **市场观察：（1）市场估值：**股债收益差上升至 0.9%，小于+1 标准差。估值分化系数有所下降。**（2）市场情绪：**市场情绪上升，行业轮动强度下降。市场小盘风格占优，微盘股指数跑赢市场，主题热度主要聚集在 VNA 仪器、MCU 芯片、基因检测。**（3）市场结构：**市场量能环比下降，美容护理、医药生物、房地产多头个股占比居前，国防军工、机械设备、建筑材料内部或存在 α 机会。**（4）市场资金：**本周陆股通周内日平均成交金额较上周下降 42 亿元，本周陆股通周内日平均成交笔数较上周下降 51 万笔。杠杆资金净流出 7 亿元，主要流入行业为通信、机械设备、交通运输。ETF 资金更多表现为对冲流出资金的托底作用。主要指数 ETF 变动 13 亿份，其中沪深 300、科创创业 50、创业板 ETF（创业板综+创业板指）更受青睐。本周新成立偏股型基金份额日均 21 亿份，同比下降 57%，较上周下降 18%。

➢ **行业热点：Muse 个人智能体上线，OpenAI 发布 GPT-6 Sol 和 GPT-6 Luna。**（1）Muse 个人智能体上线，下载量备受欢迎。（2）OpenAI 发布 GPT-6 Sol 和 GPT-6 Luna，API 价格下降 50%。（3）2026 年中秋档票房 2.69 亿，《复仇者联盟 4》重映夺冠。

➢ **行业配置：反弹在即、提前布局**

双节前夕市场成交量有所回落，呈现震荡调整。维持此前观点，资金可能存在节前的观望情绪，但考虑到中美关系稳定向好发展、海外 Muse 有望驱动 AI 新叙事，且国庆节后的“日历效应”较好，或可提前布局。

➢ **风险提示**

地缘政治风险超预期、宏观经济不及预期、海外市场大幅波动、假设与现实存在偏离、历史不代表未来。

团队成员

分析师： **章静嘉(S0210526090001)**
zjj30646@hfzq.com.cn
分析师： **周浦寒(S0210524040007)**
zph30515@hfzq.com.cn

相关报告

1、【华福策略】模拟芯片主题底部反转——主题形态学输出 0918——2026.09.21
2、市场状态高频数据库——9 月第 3 周——2026.09.21
3、加息靴子落地，科技反弹——2026.09.21

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

正文目录

1 市场思考：节前或可提前布局 3
2 市场观察：股债收益差上升，行业轮动强度下降 5
2.1 市场估值：股债收益差上升，小于+1 标准差 5
2.2 市场情绪：市场情绪上升，行业轮动强度下降 5
2.3 市场结构：市场量能环比下降，美容护理、医药生物、房地产多头个股占比居前，国防军工、机械设备、建筑材料内部或存在α机会 6
2.4 市场资金：陆股通周内平均成交金额较上周下降，杠杆资金主要流入行业为通信、机械设备、交通运输 6
3 行业热点：Muse 个人智能体上线，OpenAI 发布 GPT-6 Sol 和 GPT-6 Luna 8
4 行业配置：反弹在即、提前布局 9
5 风险提示 10

图表目录

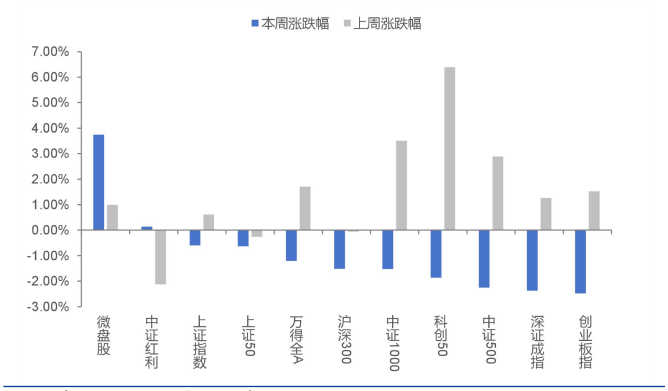
图表 1：主要指数涨跌幅 3
图表 2：申万大类风格指数涨跌幅 3
图表 3：股债收益差 5
图表 4：估值分化指数 5
图表 5：五维市场情绪指数 5
图表 6：行业轮动强度 5
图表 7：主题热度 6
图表 8：市场成交额占前高比例 6
图表 9：行业换手率 6
图表 10：行业多头趋势个股占比 6
图表 11：行业内结构化机会 6
图表 12：陆股通周内日平均交易情况 7
图表 13：陆股通成交金额及笔数 1 年历史分位 7
图表 14：杠杆资金净买入 7
图表 15：主要指数 ETF 变动 7
图表 16：新成立偏股型基金份额 7

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

1 市场思考：节前或可提前布局

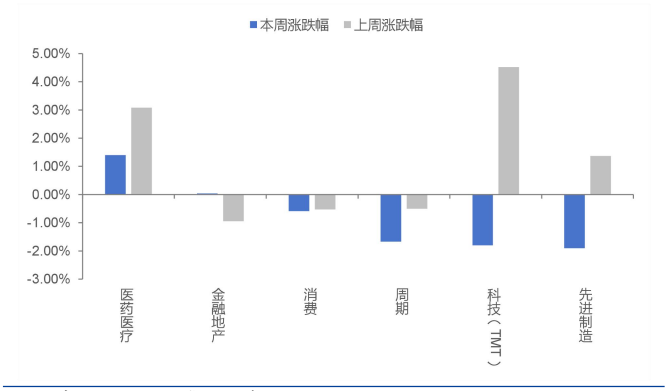
本周（9/21-9/25）市场震荡调整，全 A 收跌-1.21%。从指数情况看，微盘股、中证红利领涨，深证成指、创业板指领跌。从风格情况看，医药医疗领涨，科技、先进制造领跌。本周 31 个申万行业涨少跌多，房地产、煤炭、美容护理领涨，电力设备、通信、有色金属领跌。

图表 1：主要指数涨跌幅



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 2：申万大类风格指数涨跌幅



数据来源：iFinD，华福证券研究所

本周中美互动密集落地，中美第八轮经贸磋商在纽约举行，随后当地时间 9 月 24 日上午，国家主席习近平同美国总统特朗普在白宫举行会谈。这是在今年 5 月北京会晤后，半年内两国元首再次面对面交流。本次中美达成八点成果共识，构建“基于尊重、公平、对等的中美建设性战略稳定关系”，中美关系的友好发展为风险偏好回升提供窗口。

海外方面，纳斯达克在本周 9 月 21 日、22 日连续创下收盘历史新高。Meta 发布的个人 AI 智能体 Muse 广受欢迎，截至当地时间 9 月 21 日、上线时间不到两周，已同时登顶美国 App Store 和 Google Play 免费应用榜。Muse 打开了消费级 Agent 的想象空间，有望给 AI 带来新叙事。

双节前夕市场成交量有所回落，呈现震荡调整。维持此前观点，资金可能存在节前的观望情绪，但考虑到中美关系稳定向好发展、海外 Muse 有望驱动 AI 新叙事，且国庆节后的“日历效应”较好，或可提前布局。

消息面上，国内方面：（1）中共中央政治局 9 月 21 日召开会议，研究持之以恒推进全面从严治党重大问题。（2）中国 9 月 LPR 出炉，1 年期 LPR 为 3.0%，5 年期以上 LPR 为 3.5%，均较 8 月保持不变，已连续 16 个月“按兵不动”。

海外方面：（1）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。（2）据观察者网，当地时间 9 月 26 日，美国总统特朗普表示，他已经拒绝伊

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

朗提出的最新方案。按照伊朗的说法，如果美国接受相关条件，霍尔木兹海峡可以在7天内恢复正常通航，美伊谈判也将重新启动。

本周行业轮动强度下降（行业轮动强度MA5），进一步分析部分行业表现。（1）煤炭：据第一财经报道，原煤主产区山西减产导致供给收缩，本应进入淡季的煤炭市场在9月上涨。**（2）医药生物：**9月18日，工信部、国家发改委等十部门联合印发《医药工业发展“十五五”规划》，政策利好支持板块。

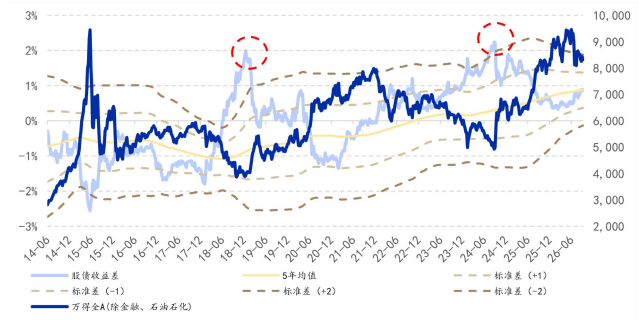
华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

2 市场观察：股债收益差上升，行业轮动强度下降

2.1 市场估值：股债收益差上升，小于+1 标准差

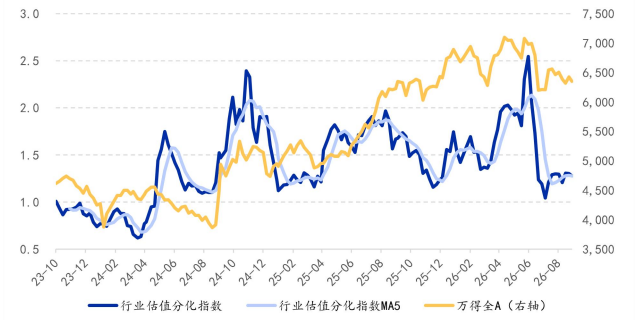
股债收益差上升至 0.9%，小于+1 标准差。估值分化系数有所下降，环比下降 1.8%；指标通常提前市场见顶 0.5~1 个月。

图表 3：股债收益差



数据来源：iFinD、Wind，华福证券研究所

图表 4：估值分化指数

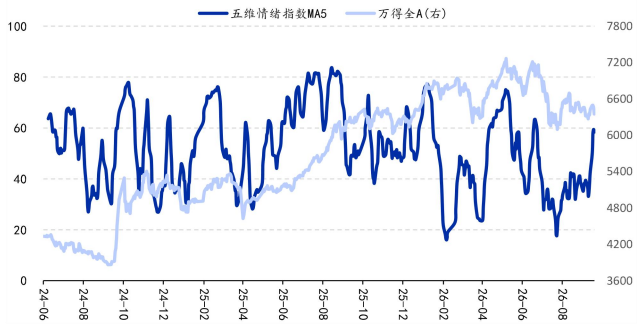


数据来源：iFinD、Wind，华福证券研究所

2.2 市场情绪：市场情绪上升，行业轮动强度下降

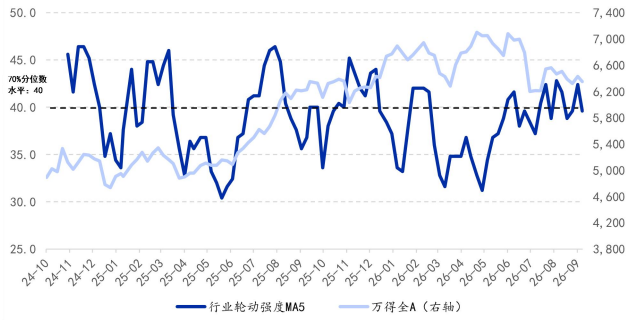
市场情绪指数环比上升 51.1%至 58.4，表明通过市场量能、资金、期货层面观察 A 股整体情绪有所升温。行业轮动强度 MA5 下降至 40，位于 40 预警值。本周市场小盘风格占优，微盘股指数跑赢市场，主题热度主要聚集在 VNA 仪器、MCU 芯片、基因检测(28.3%、2.8%、5.3%)。

图表 5：五维市场情绪指数



数据来源：Wind，华福证券研究所

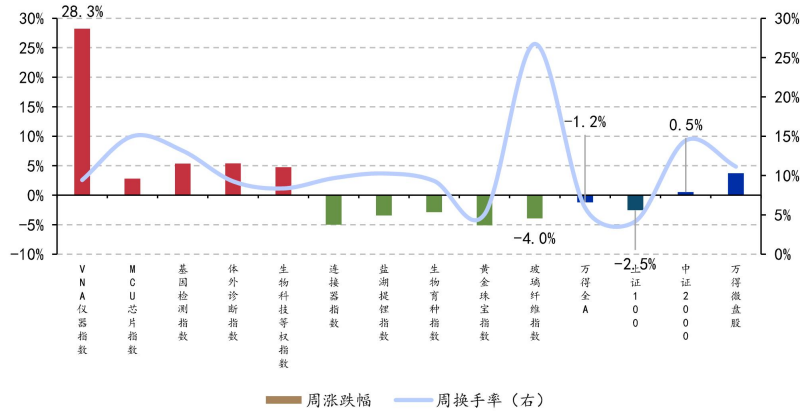
图表 6：行业轮动强度



数据来源：iFinD、Wind，华福证券研究所

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 7：主题热度

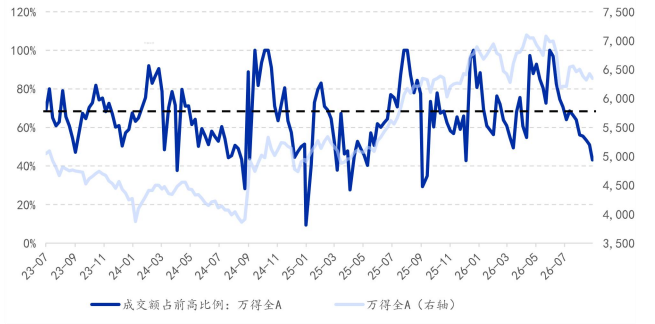


数据来源：Wind，华福证券研究所

2.3 市场结构：市场量能环比下降，美容护理、医药生物、房地产多头个股占比居前，国防军工、机械设备、建筑材料内部或存在α机会

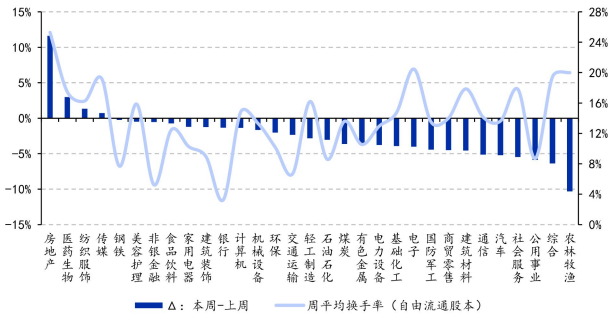
成交额占前高比例环比下降 7.9%至 43.2%，本周换手率上升行业为 4(13%)。房地产、煤炭、美容护理行业绝对涨幅居前，多头排列个股占比前 3 的行业为美容护理、医药生物、房地产。国防军工、机械设备、建筑材料的行业涨跌幅排名&多头排列个股占比存在较大差异，行业内部或存在个股α机会。

图表 8：市场成交额占前高比例



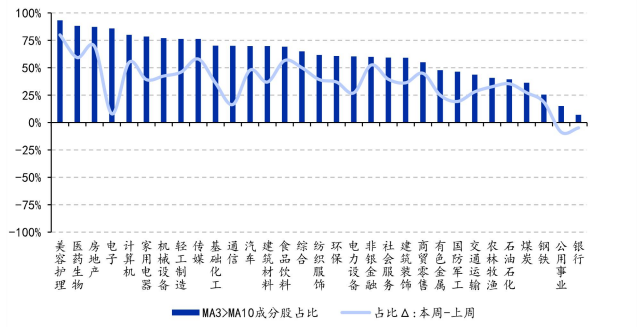
数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 9：行业换手率



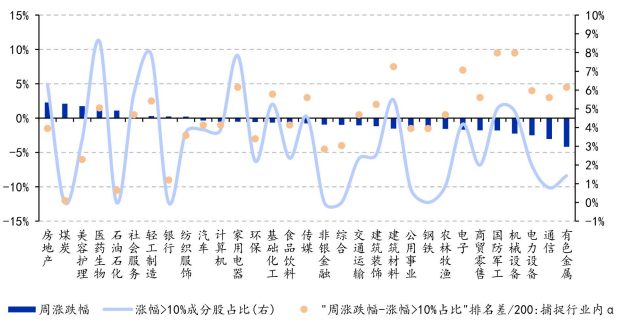
数据来源：iFinD，华福证券研究所

图表 10：行业多头趋势个股占比



数据来源：iFinD，华福证券研究所

图表 11：行业内结构化机会



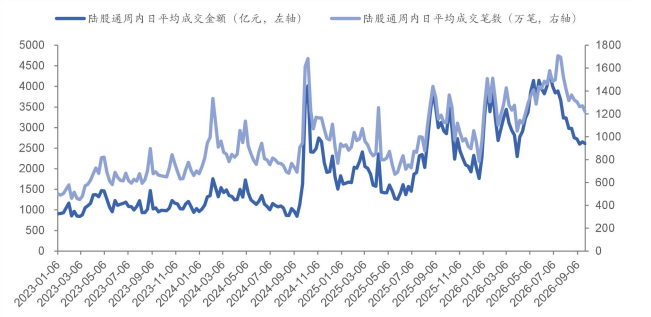
数据来源：iFinD，华福证券研究所

2.4 市场资金：陆股通周内平均成交金额较上周下降，杠杆资金主要流入行业为通信、机械设备、交通运输

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

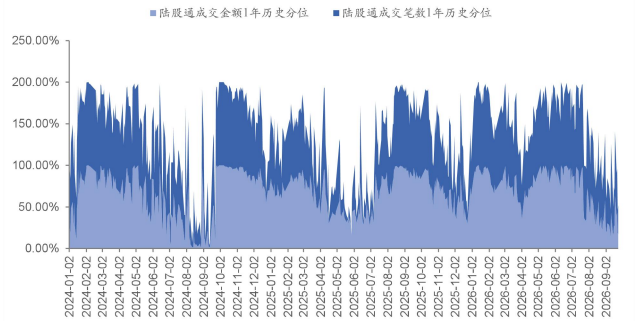
本周陆股通周内日平均成交金额较上周下降 42.24 亿元，本周陆股通周内日平均成交笔数较上周下降 50.71 万笔。杠杆资金净流出 7.4 亿元，主要流入行业为通信、机械设备、交通运输。ETF 资金更多表现为对冲流出资金的托底作用。主要指数 ETF 变动 13.2 亿份，其中沪深 300、科创创业 50、创业板 ETF（创业板综+创业板指）更受青睐。本周新成立偏股型基金份额日均 21.4 亿份，同比下降 56.8%,较上周下降 18.2%。

图表 12：陆股通周内日平均交易情况



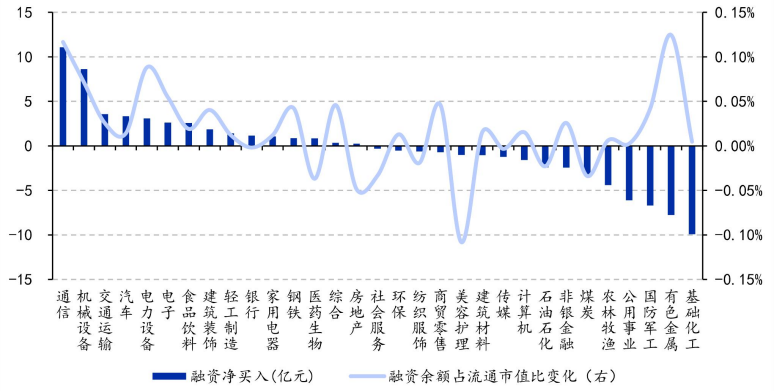
数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 13：陆股通成交金额及笔数 1 年历史分位



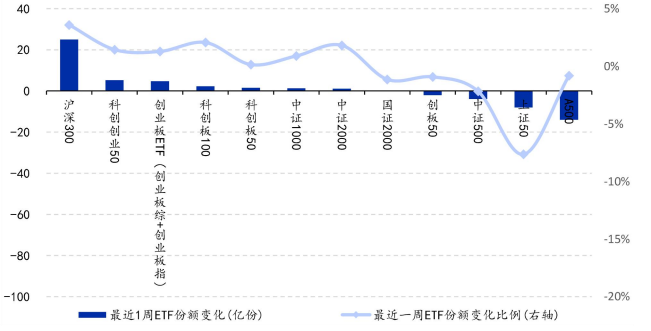
数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 14：杠杆资金净买入



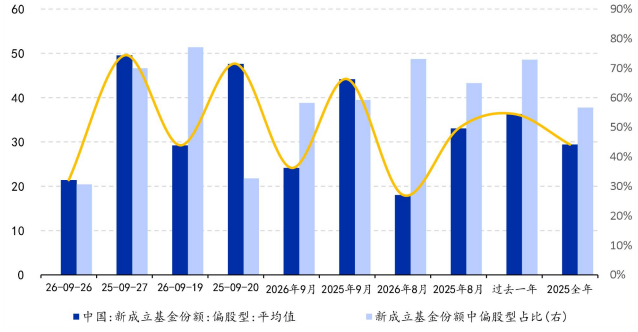
数据来源：iFinD，华福证券研究所

图表 15：主要指数 ETF 变动



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 16：新成立偏股型基金份额



数据来源：Wind，华福证券研究所

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

3 行业热点：Muse 个人智能体上线，OpenAI 发布 GPT-6 Sol 和 GPT-6 Luna

（1）Muse 个人智能体上线，下载量备受欢迎

当地时间 9 月 8 日，Meta 推出个人 AI 智能体 Muse，扎克伯格称其为“全天候替你完成任务的个人智能体”。长安街知事援引市场情报机构 Apptopia 的数据显示，在可进行同口径比较的美国和加拿大市场，Muse 上线首 12 天的 iOS 下载量达 180 万次，高于 ChatGPT 同期的 130 万次。**Muse 作为消费级 Agent，有望打造新的用户入口和使用场景，增强用户黏性，建议关注相关投资机会。**

（2）OpenAI 发布 GPT-6 Sol 和 GPT-6 Luna，API 价格下降 50%

美国当地时间 9 月 22 日，OpenAI 正式发布 GPT-6 Sol 和 GPT-6 Luna，分别承担中阶和轻量任务。按 OpenAI 官方口径，GPT-6 Sol 的 API 价格为每百万 token 输入 2 美元、输出 10 美元，较 GPT-5.6 Sol 此前的促销价格下降 50%；GPT-6 Luna 每百万 token 输入 0.10 美元、输出 0.50 美元，同样较 GPT-5.6 Luna 此前促销价格下降 50%。**OpenAI 提质降价，有望进一步释放应用需求，建议关注相关投资机会。**

（3）2026 年中秋档票房 2.69 亿，《复仇者联盟 4》重映夺冠

据灯塔专业版，截至 9 月 27 日 21 时，2026 年中秋档票房 2.69 亿，《复仇者联盟 4：终局之战（加码臻享版）》重映获得 2026 年中秋档票房冠军。**中秋档后国庆档新片也即将上映，建议关注相关投资机会。**

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

4 行业配置：反弹在即、提前布局

双节前夕市场成交量有所回落，呈现震荡调整。维持此前观点，资金可能存在节前的观望情绪，但考虑到中美关系稳定向好发展、海外 Muse 有望驱动 AI 新叙事，且国庆节后的“日历效应”较好，或可提前布局。

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

5 风险提示

1.地缘政治风险可能超出预期。鉴于全球政治局势的不稳定性，地缘政治风险已经成为一个不容忽视的因素。地区性的冲突、恐怖主义的威胁以及大国之间的博弈，都可能对全球市场产生深远的影响，进而对相关行业造成不小的冲击。这种风险往往具有突发性和难以预测性，需要特别关注。

2.宏观经济走势可能未达预期。全球经济复苏的道路并非一帆风顺，而是充满了不确定性和挑战。各国货币政策的调整、财政政策的变动以及贸易政策的摩擦，都可能对相关行业带来直接或间接的影响，务必充分考虑到这些宏观经济因素的可能变化。

3.海外市场可能经历剧烈波动。在全球金融市场的紧密联结下，海外市场的任何风吹草动都可能对国内市场产生显著的影响。无论是股市的动荡、债市的波动，还是汇市的起伏，都可能对相关公司经营带来不小的挑战。

4.计算假设与现实情况可能存在偏离。在数据分析的实践中，我们常常基于一系列假设来进行建模和预测。然而，这些假设往往基于理想化的情境，而现实世界中的情况却更为复杂多变。因此，需要谨慎对待假设条件与现实情况的差异，以确保分析结果的准确性和可靠性。

5.历史不代表未来。梳理市场的历史表现，并不意味着未来会完全按照历史规律演绎，历史与未来之间存在不确定性。

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确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。

一般声明

华福证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券股份有限公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海
公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层
邮编：200120
邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn