下载日志已记录，仅供内部参考

投资策略

国庆假期效应的经验信号

一、策略专题：国庆假期效应的经验信号

前言：A 股日历效应历来是市场津津乐道的“交易规律”，“持股过节”还是“持币过节”往往也是长假前的常规议题。落脚即将来临的国庆假期，哪些规律更具备参考意义？何种交易策略的胜率与赔率更具性价比？本篇报告将围绕此加以探讨。

（一）统计视角下的国庆假期日历效应

赚钱效应上看，“节前弱、节后强”概率较高。大势层面看，节前收涨概率逐步降低，节后收涨概率则有望稳步抬升，涨跌幅均值也呈现节前弱、节后强的特征；主要宽基指数上看，也有类似的特征，且中小创在节后 10 日的收涨概率与弹性均相对更高；板块层面看，节前医药消费板块相对占优概率偏高，节后金融、TMT、先进制造等表现占优概率较高；风格层面看，假期前后占优风格指向性较为稳定，大盘、绩优、低估值占优居多。

交投量能上看，“节前缩量、节后放量”概率较高。从日均成交量统计看，国庆假期前夕，伴随观望情绪的升温和持币需求的增加，市场成交往往面临一定的缩量；而假期归来，交投情绪向常态化回归，市场成交往往也会迎来修复，且过往节后相对节前进一步放量的概率较高，尤其是节后的 5-10 个交易日。

（二）实操视角下的国庆假期效应的胜率与赔率

其一，若左侧参与，宜优先关注节前周度的缩量上涨或缩量下跌信号。历史上看，假期归来的月度窗口胜率确实较高，但赔率的性价比并不高。过往对提升赔率更有意义还是节前的量价信号：若节前出现缩量上涨或者缩量下跌迹象，则节后行情有望呈现更高的经验赔率，有望达到 3 倍以上和 1.5 倍以上。

其二，若右侧参与，宜优先关注节前缩量且节后首周放量上涨信号。历史上看，节后市场确实可能走出先抑后扬的行情，即可能孕育更好的买点，所以右侧参与也是有意义的。结果显示，右侧参与性价比更高的样本往往呈现两类量价特征：一是节前缩量上涨，节后进一步放量上涨，有超六成机会出现二次买点；二是节前缩量下跌，节后放量上涨，也有六成左右的机会出现更佳买点。此外，即使不考虑对最佳买点的择时，仅考虑在节后第二周初建仓，仍有 1.7 倍-2 倍的经验赔率可期待。

其三，行情结构上看，左侧押注胜率偏低，右侧或可更好把握节后主线。左侧押注时，仅大小盘在假期前后呈现切换轮动的概率偏高，高/低估值、绩优/亏损风格轮动，以及行业层面的高低轮动概率均在 50%上下；右侧参与时，节后 5 个交易日的强势风格与节后月度的强势风格较大概率是同向的。因此，就行情的结构而言，左侧参与其实往往较难前瞻把握，右侧参与或可更好把握结构性的强势方向。

二、本周市场表现回顾（本周指 9 月 27 日当周）

A 股市场：本周主要宽基指数表现分化，中小盘弹性较强，其中微盘股、北证 50、中证 2000 涨幅居多，深证成指、A500、沪深 300 跌幅居多；风格层面，其他服务与金融稳定、小盘、中市盈率和微利股相对占优；行业层面，地产、美护、医药涨幅居前，有色、建材、农牧等行业跌幅居多。

海外股市：全球股市涨跌分化，韩国综合指数、台湾加权指数、日经 225 指数涨幅居前，德国 DAX、法国 CAC40、英国富时 100 跌幅居多。具体来看：美股方面，纳指、标普 500 收涨，道琼斯工业小幅收跌，信息技术、通讯服务领涨，公用事业、能源跌幅居多；港股方面，三大指数均小幅收涨，原材料、电讯跌幅居多，信息科技、医疗保健领涨。

重点商品：商品表现分化，NYMEX 天然气强势领涨，LME 铜也小幅收涨；同时原油表现有所分化，WTI 原油明显回踩，ICE 布油则逆势小幅收涨。

风险提示：1、地缘政治恶化；2、历史经验有效性失效；3、政策超预期变化。

作者

分析师 杨柳

执业证书编号：S0680524010002

邮箱：yangliu3@gszq.com

分析师 王程锦

执业证书编号：S0680522070004

邮箱：wangchengjin@gszq.com

相关研究

1、《投资策略：技术分析系列：关注反弹的持续性》2026-09-22

2、《投资策略：美联储重启加息后的市场经验》2026-09-21

3、《投资策略专题：美债长端利率中枢抬升背后的宏观趋势及策略应对》2026-09-15

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

一、策略专题：国庆假期效应的经验信号 3
二、本周市场表现回顾（本周指 9 月 27 日当周） 6
2.1 A 股市场 6
2.2 全球股市 7
2.3 重点商品 8
风险提示 8

图表目录

图表 1: 历次国庆假期过后的大势、板块、风格表现统计 3
图表 2: 节前缩量、节后放量的特征较为普遍 3
图表 3: 相对节前的成交放量特征在节后的短期体现的更为普遍 3
图表 4: 参与国庆节后行情的实际回报率依旧面临较大"方差" 4
图表 5: 历史上看，节前缩量下跌与缩量上涨更多对应节后的高赔率信号 4
图表 6: 历史上看，节后确实可能出现先抑后扬的更佳买点的可能 5
图表 7: 历史上看，若节前缩量上涨/下跌且节后放量上涨，更易出现更好的右侧买点 5
图表 8: 若市场出现节前缩量上涨且节后放量上涨特征，节后行情有望贡献更高赔率 5
图表 9: 左侧押注风格、行业轮动的胜率统计 5
图表 10: 右侧押注风格、行业轮动的胜率 5
图表 11: A 股核心指数本周涨跌幅（%） 6
图表 12: A 股各类风格指数本周涨跌幅（%） 6
图表 13: 科创 50/沪深 300、创业板指/沪深 300 走势 6
图表 14: 中证 2000/沪深 300、微盘股/沪深 300 走势 6
图表 15: 申万一级行业本周涨跌幅（%） 7
图表 16: 全球重要股指本周涨跌幅（%） 7
图表 17: 美股市场与行业指数本周涨跌幅（%） 8
图表 18: 港股市场与行业指数本周涨跌幅（%） 8
图表 19: 重点商品价格本周涨跌幅（%） 8
图表 20: 铜金比、油金比走势 8

下载日志已记录，仅供内部参考

一、策略专题：国庆假期效应的经验信号

前言：A 股的日历效应历来是被市场津津乐道的“交易规律”，“持股过节”还是“持币过节”往往也是长假前的常规议题。落脚即将来临的国庆假期，哪些规律更具备参考意义？何种交易策略的胜率与赔率更具性价比？本篇报告将围绕此加以探讨。

（一）统计视角下的国庆假期日历效应

赚钱效应上看，“节前弱、节后强”概率较高。大势层面看，节前收涨概率逐步降低，节后收涨概率则有望稳步抬升，涨跌幅均值也呈现节前弱、节后强的特征；主要宽基指数上看，也有类似的特征，且中小创在节后 10 日的收涨概率与弹性均相对更高；板块层面看，节前医药消费板块相对占优概率偏高，节后金融、TMT、先进制造等表现占优概率较高；风格层面看，假期前后占优风格指向性较为稳定，大盘、绩优、低估值占优居多。

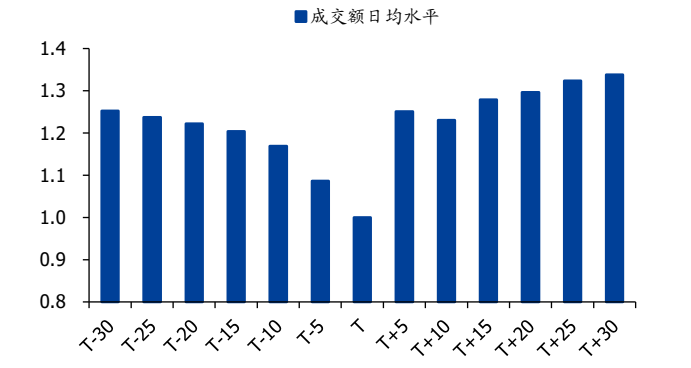
图表1：历次国庆假期过后的大势、板块、风格表现统计

	大势					板块风格						大类风格					
	上证指数	沪深300	中证500	中证1000	创业板指	周期	先进制造	消费	医药医疗	科技(TMT)	金融地产	大盘风格	小盘风格	绩优风格	亏损风格	高估值风格	低估值风格
节前涨跌幅_20日	0.2%	0.8%	1.0%	0.5%	1.3%	0.0%	0.8%	0.6%	0.7%	0.2%	-0.2%	0.2%	0.0%	1.1%	-0.2%	-0.7%	0.4%
节前胜率_20日	50.0%	53.8%	57.1%	52.4%	43.8%	38.5%	46.2%	46.2%	46.2%	46.2%	42.3%	53.8%	46.2%	50.0%	38.5%	42.3%	50.0%
节前涨跌幅_10日	-0.1%	0.5%	0.2%	-0.1%	2.4%	-0.8%	0.1%	0.7%	1.1%	0.4%	-0.7%	0.2%	-0.5%	1.1%	-1.4%	-0.7%	-0.3%
节前胜率_10日	34.6%	42.3%	47.6%	47.6%	50.0%	38.5%	38.5%	50.0%	50.0%	42.3%	34.6%	42.3%	34.6%	38.5%	34.6%	38.5%	30.8%
节后涨跌幅_10日	-0.1%	1.0%	0.8%	1.2%	2.2%	0.3%	0.3%	-0.6%	0.3%	0.2%	1.1%	0.7%	0.1%	0.4%	0.2%	0.6%	1.2%
节后胜率_10日	57.7%	53.8%	66.7%	61.9%	62.5%	57.7%	53.8%	53.8%	61.5%	53.8%	69.2%	57.7%	53.8%	57.7%	53.8%	50.0%	61.5%
节后涨跌幅_20日	1.2%	2.1%	1.6%	2.2%	4.6%	1.3%	2.0%	0.5%	1.1%	1.5%	2.2%	2.0%	1.1%	1.9%	1.4%	1.3%	2.0%
节后胜率_20日	61.5%	61.5%	57.1%	61.9%	56.3%	53.8%	57.7%	50.0%	57.7%	61.5%	61.5%	61.5%	53.8%	57.7%	57.7%	53.8%	65.4%

资料来源：Wind，国盛证券研究所（统计样本涵盖 2000-2025 年，下同）

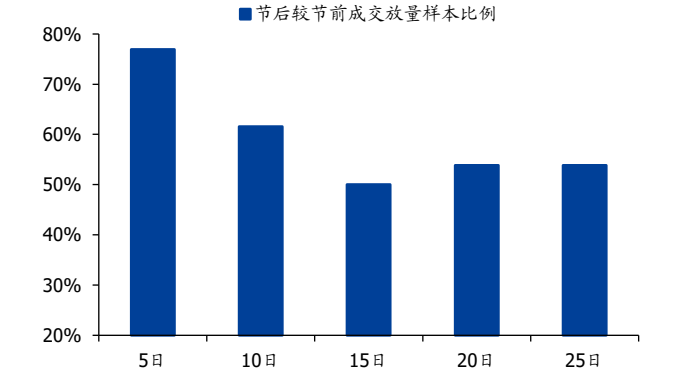
交投量能上看，“节前缩量、节后放量”概率较高。从日均成交量统计看，国庆假期前夕，伴随观望情绪的升温和持币需求的增加，市场成交往往面临一定的缩量；而假期归来，交投情绪向常态化回归，市场成交往往也会迎来修复，且过往节后相对节前进一步放量的概率较高，尤其是节后的 5-10 个交易日。

图表2：节前缩量、节后放量的特征较为普遍



资料来源：Wind，国盛证券研究所（以节前最后交易日成交额为单位 1）

图表3：相对节前的成交放量特征在节后的短期体现的更为普遍



资料来源：Wind，国盛证券研究所

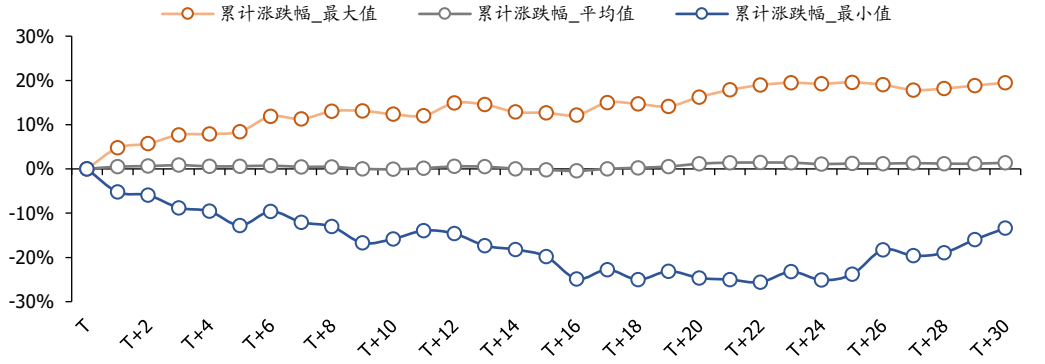
（二）实操视角下的国庆假期效应的胜率与赔率

统计经验与实操仍有差距，宜关注可辅助提升胜率与赔率的实操信号。单就统计经验看，国庆节后似乎是个高性价比的交易窗口，但实操中依旧面临较高的“方差”，所以进一步

下载日志已记录，仅供内部参考

探讨实操中的胜率与赔率依旧是有意义的工作。沿实操思路看，大致可以分为左侧和右侧两类形式：左侧即在节前就参与布局，承担假期潜在的利空风险，也享有节后可能快速放量拉升的机遇；右侧则是在节后决策，若市场呈现积极反馈，再酌情参与加仓。后续我们也将围绕左侧、右侧两类思路尝试挖掘能够辅助提高胜率与赔率的实操信号。

图表4：参与国庆节后行情的实际回报率依旧面临较大“方差”



资料来源：Wind，国盛证券研究所

其一，若左侧参与，宜优先关注节前周度的缩量上涨或缩量下跌信号。左侧思路下，我们将节前最后一周作为信号观测窗口，并考虑在节前最后一个交易日建仓参与。历史上看，节后的月度窗口胜率确实较高，收涨概率约 80%；但赔率性价比并不高，月度窗口的平均最大涨幅与平均最大回撤幅度大致相当。进一步地，我们将估值与量价信号也纳入分析。结果显示，估值水平对提升参与赔率帮助较为有限，平均赔率最高只能提升到 1.3 倍附近。对提升赔率更有意义还是节前的量价信号：若节前出现缩量上涨或者缩量下跌迹象，则节后行情有望呈现更高的赔率，月度窗口的平均最大涨幅与平均最大回撤幅度的比值分别有望达到 3 倍以上和 1.5 倍以上。

图表5：历史上看，节前缩量下跌与缩量上涨更多对应节后的高赔率信号

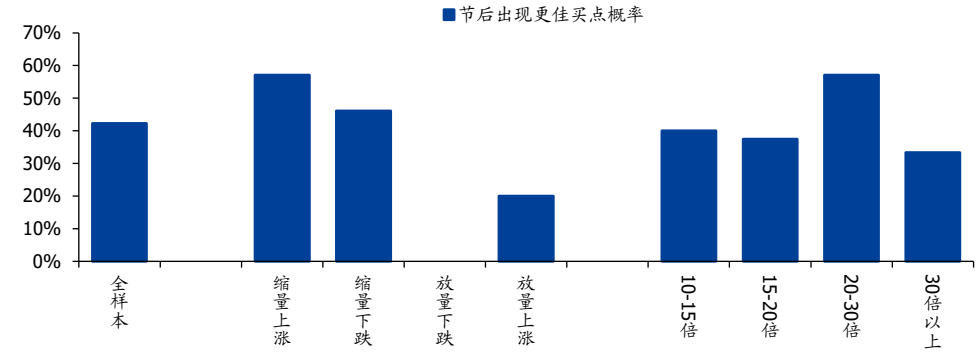
		未来一个月最大涨幅概率分布				未来一个月最大回撤概率分布				
样本范围	样本数目	<0%	0%-5%	5%-10%	>10%	>15%	10%-15%	5%-10%	<5%	平均赔率
全样本	26	19%	58%	12%	12%	4%	4%	19%	73%	0.99
按节前量价状态划分	样本数目	<0%	0%-5%	5%-10%	>10%	>15%	10%-15%	5%-10%	<5%	平均赔率
缩量上涨	7	0%	57%	29%	14%	0%	0%	14%	86%	3.37
缩量下跌	13	15%	62%	8%	15%	0%	8%	8%	85%	1.52
放量下跌	1	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0.92
放量上涨	5	60%	40%	0%	0%	20%	0%	60%	20%	-0.03
按节前估值水平划分	样本数目	<0%	0%-5%	5%-10%	>10%	>15%	10%-15%	5%-10%	<5%	平均赔率
10-15倍	5	20%	60%	20%	0%	0%	0%	20%	80%	0.67
15-20倍	8	25%	50%	0%	25%	13%	0%	25%	63%	0.88
20-30倍	7	0%	86%	14%	0%	0%	0%	29%	71%	1.19
30倍以上	6	33%	33%	17%	17%	0%	17%	0%	83%	1.29

资料来源：Wind，国盛证券研究所

其二，若右侧参与，宜优先关注节前缩量且节后首周放量上涨信号。历史上看，节后市场确实可能走出先抑后扬的行情，即可能孕育更好的买点，概率大致在 40%左右，所以右侧参与也是有意义的。右侧思路下，我们以节后一周的市场表现作为观测窗口，并在节前第二周初考虑建仓参与。结果显示，孕育右侧买点概率较高的样本多呈现两类量价特征：一是节前缩量上涨，节后进一步放量上涨，有超 6 成机会出现二次买点；二是节前缩量下跌，节后放量上涨，也有 6 成左右的机会出现更佳买点。此外，即使不考虑对最佳买点的择时，仅机械地在节后第二周初建仓，未来一个月依旧具备较高的经验赔率，其中在假期前后可以实现涨跌和量能双重反转的经验赔率也可以达到 1.7 倍左右，能在假期前后延续上涨且量能前缩后升的经验赔率则能达到 2 倍以上。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表6：历史上看，节后确实可能出现先抑后扬的更佳买点的可能



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表7：历史上看，若节前缩量上涨/下跌且节后放量上涨，更易出现更好的右侧买点

节前特征	节后特征	样本数目	未来一个月最高价日分布概率				未来一个月最低价日分布概率				出现最佳买点的概率
			1-5日	6-10日	11-15日	16-20日	1-5日	6-10日	11-15日	16-20日	
放量下跌	放量上涨	1	100%	-	-	-	-	-	-	-	-
缩量上涨	放量上涨	6	-	17%	33%	50%	-	17%	33%	33%	67%
放量上涨	放量下跌	4	75%	-	-	25%	-	-	50%	50%	25%
	缩量下跌	1	100%	-	-	-	-	-	-	-	-
缩量下跌	放量上涨	8	25%	13%	25%	38%	-	25%	38%	-	63%
	缩量下跌	3	67%	-	33%	-	-	-	-	33%	-
	放量下跌	1	100%	-	-	-	-	-	-	100%	-
	缩量上涨	1	100%	-	-	-	-	100%	-	-	100%

资料来源：Wind，国盛证券研究所

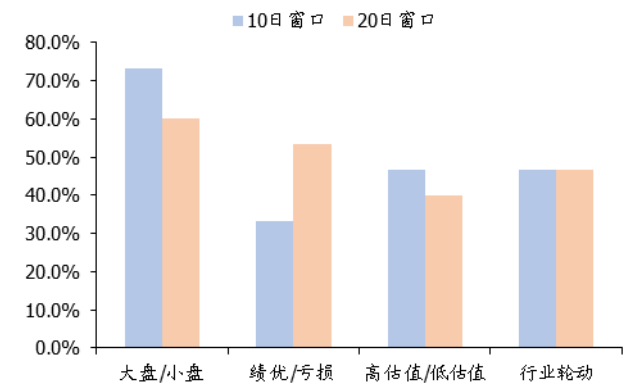
图表8：若市场出现节前缩量上涨且节后放量上涨特征，节后行情有望贡献更高赔率

节前特征	节后特征	样本数目	未来一个月最大涨幅概率分布				未来一个月最大回撤概率分布				平均赔率
			<0%	0%-5%	5%-10%	>10%	>15%	10%-15%	5%-10%	<5%	
缩量下跌	放量上涨	8	0%	75%	13%	13%	0%	0%	13%	75%	1.71
缩量上涨	放量上涨	6	0%	50%	50%	0%	0%	0%	17%	67%	2.21

资料来源：Wind，国盛证券研究所

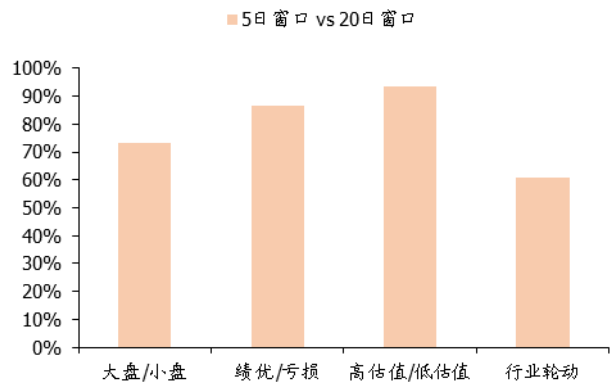
其三，行情结构上看，左侧押注胜率偏低，右侧或可更好把握节后主线。结构上看，若左侧参与，各类风格中仅大小盘呈现切换轮动的概率偏高，高/低估值、绩优/亏损风格轮动的概率、以及行业层面的高低轮动出现的概率多保持在 50%上下；若右侧参与，节后 5 个交易日的强势风格与节后月度的强势风格较大概率是同向的。因此，就行情的结构而言，左侧参与较难前瞻把握节后的优势风格，右侧参与或可更好把握结构性的强势方向。

图表9：左侧押注风格、行业轮动的胜率统计



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表10：右侧押注风格、行业轮动的胜率



资料来源：Wind，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

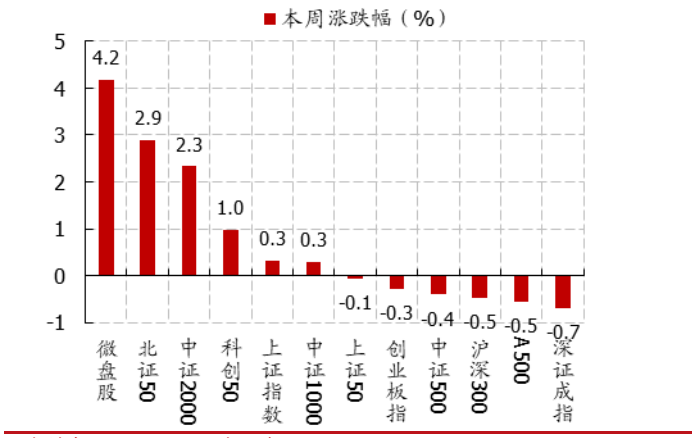
二、本周市场表现回顾（本周指 9 月 27 日当周）

2.1 A 股市场

本周主要宽基指数表现分化。本周市场整体震荡修复，中小盘弹性较强，微盘股、北证 50、中证 2000 涨幅居多，深证成指、A500、沪深 300 跌幅居多。

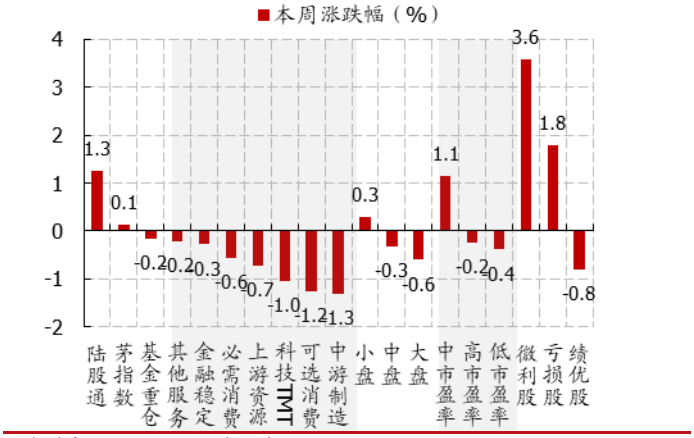
风格层面，其他服务与金融稳定、小盘、中市盈率和微利股相对占优。资金风格方面，陆股通指数、茅指数、基金重仓指数的涨跌幅分别为 1.3%、0.1%和-0.2%；行业风格方面，其他服务（-0.2%）和金融稳定（-0.3%）表现相对占优；个股特征方面，小盘（0.3%）、中市盈率（1.1%）和微利股（3.6%）表现占优。相对而言，双创超额修复，小微盘超额同步修复。本周科创 50/沪深 300、创业板指/沪深 300、中证 2000/沪深 300、微盘股/沪深 300 表现分别为 1.4%、0.2%、2.8%和 4.7%。

图表11：A 股核心指数本周涨跌幅（%）



资料来源：wind，国盛证券研究所

图表12：A 股各类风格指数本周涨跌幅（%）



资料来源：wind，国盛证券研究所

图表13：科创 50/沪深 300、创业板指/沪深 300 走势



资料来源：wind，国盛证券研究所

图表14：中证 2000/沪深 300、微盘股/沪深 300 走势

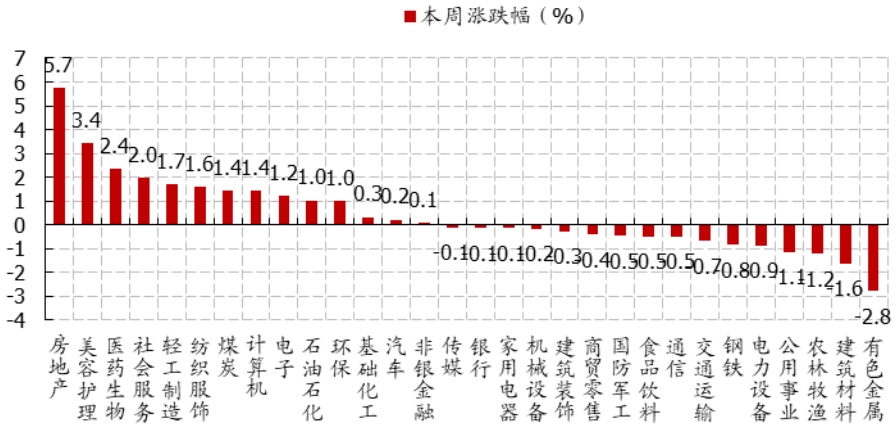


资料来源：wind，国盛证券研究所

行业层面，地产与消费板块表现居前。本周地产、美护、医药涨幅居前，分别上涨 5.7%、3.4%、2.4%；有色、建材、农牧等行业跌幅居多，分别下跌 2.8%、1.6%和 1.2%。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表15：申万一级行业本周涨跌幅（%）

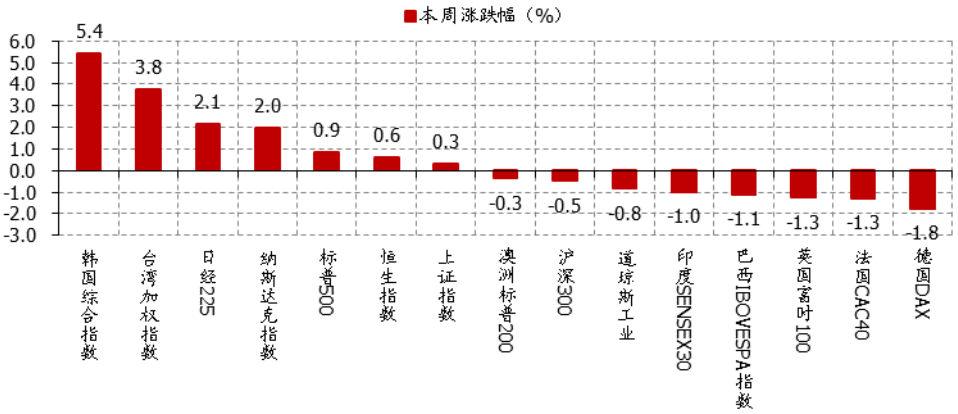


资料来源：wind，国盛证券研究所

2.2 全球股市

全球股市涨跌分化，韩国综合指数领涨。本周全球主要股指涨跌分化，其中韩国综合指数、台湾加权指数、日经 225 指数涨幅居前，本周涨跌幅分别为 5.4%、3.8%和 2.1%，德国 DAX、法国 CAC40、英国富时 100 跌幅居多，本周涨跌幅分别为-1.8%、-1.3%和-1.3%。具体来看：美股方面，纳指、标普 500 收涨，道琼斯工业小幅收跌，行业层面以信息技术、通讯服务领涨，公用事业、能源跌幅居多；港股方面，三大指数均小幅收涨，行业以原材料、电讯跌幅居多，信息科技、医疗保健领涨。

图表16：全球重要股指本周涨跌幅（%）

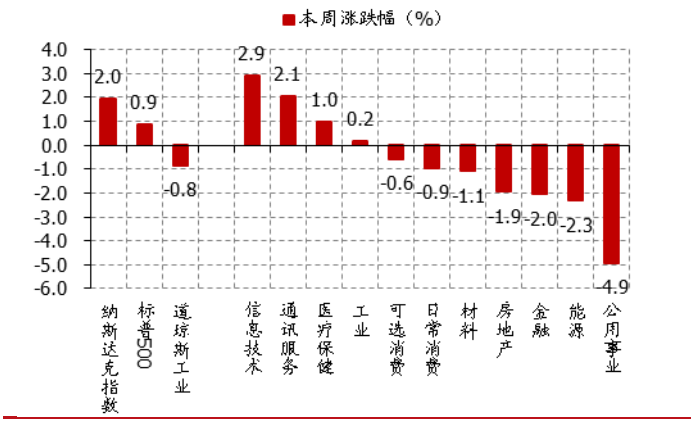


资料来源：wind，国盛证券研究所



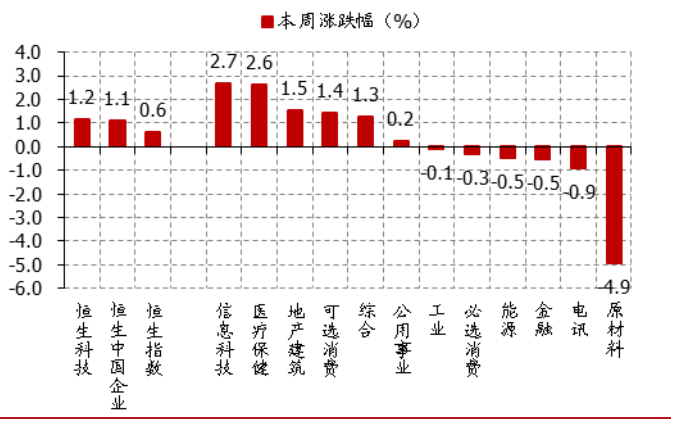
下载日志已记录，仅供内部参考

图表17：美股市场与行业指数本周涨跌幅（%）



资料来源：wind，国盛证券研究所

图表18：港股市场与行业指数本周涨跌幅（%）

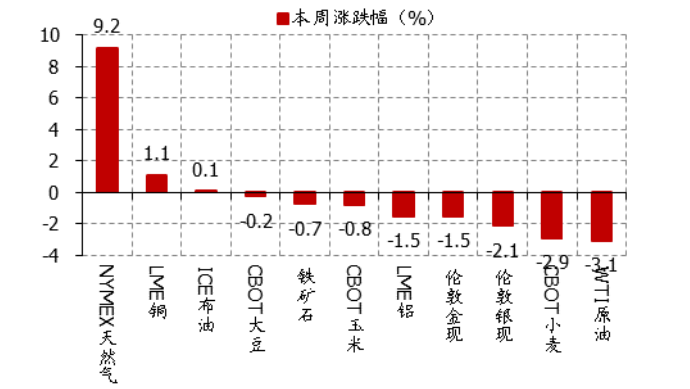


资料来源：wind，国盛证券研究所

2.3 重点商品

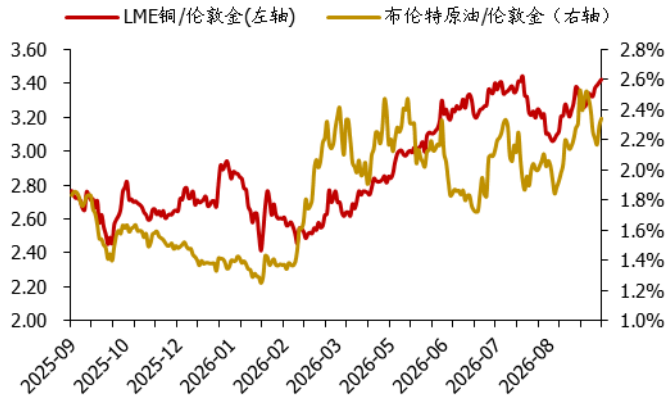
商品表现分化，天然气强势拉升，原油走势分化。本周主要商品表现走向分化，其中 NYMEX 天然气强势领涨，LME 铜也小幅收涨，本周涨跌幅分别达到 9.2%、1.1%，原油表现有所分化，WTI 原油明显回踩，ICE 布油则逆势小幅收涨。

图表19：重点商品价格本周涨跌幅（%）



资料来源：wind，国盛证券研究所

图表20：铜金比、油金比走势



资料来源：wind，国盛证券研究所

风险提示

1、地缘政治恶化：将抑制全球贸易增长与跨境资本流动，阻碍全球经济复苏；
2、历史经验有效性失效：报告结论主要基于历史经验总结，但历史经验可能无法指引未来；
3、政策超预期变化：可能引发国内经济与市场情绪出现超预期波动。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

国盛证券股份有限公司（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，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可能会随时调整。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 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；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京
地址：北京市丰台区丽泽路 22 号院新华社国家金融信息大厦西塔 B 座 38 层
邮编：100077
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海
地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
邮编：200120
电话：021-38124100
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌
地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳
地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com