仅供内部参考，请勿外传

投资策略

技术分析系列：关注前低支撑的有效性

一、假期前后市场回顾（20260928—20261007）

节前 A 股呈现明显的分化调整态势。9 月 28 日至 30 日，上证指数、深证成指与创业板指分别下跌 1.19%、3.22%和 4.67%，前期涨幅较大的科技成长方向承压显著，通信、电子、机械设备分别下跌 7.84%、6.40%和 4.42%；而防御属性与顺周期板块相对抗跌，房地产、医药生物和银行逆势收涨 3.52%、2.32%和 1.54%。节前最后两个交易日指数出现低位弱企稳，但缺乏放量强反包，形态上多以前期关键支撑失守后的弱震荡为主。

国庆假期期间，海外权益市场整体呈现“美股强、港股弱”的结构性分化。截至 10 月 7 日收盘，标普 500 和纳斯达克综合指数分别上涨 1.7%和 2.8%，双双创出历史新高；而港股市场则冲高回落，截至 10 月 7 日收盘，恒生指数、恒生科技和国企指数分别下跌 1.60%、1.30%和 1.18%。

宏观与产业逻辑方面，利率约束与产业趋势延续是当前的核心定价线索。美国 8 月核心 PCE 同比 3.0%及 9 月新增非农 2.9 万人的疲软数据大幅削弱了美联储连续加息的预期，但 10Y 美债收益率仍处高位，实际利率对科技成长资产估值的压制并未彻底缓解。产业层面，海外 AI 在个人 Agent 落地、芯片扩产计划及长协订单方面稳步推进，但整体仍以既有趋势的纵深展开为主，缺乏超预期的新叙事刺激。国内方面，节前出台的 PSL 利率下调及以旧换新资金全额下达重在存量托底，假期微观数据显示出行虽有韧性但人均消费仍显偏弱，整体修复弹性有限。

二、本周 ETF 资金流向情况

节前资金逆势布局特征显著，股票型 ETF 呈现大幅净申购。9 月 28 日至 30 日，股票型 ETF 累计申赎净流入增加 383.69 亿元，节前净申购较为明显。宽基中，科创 50、创业板、中证 1000 和沪深 300 相关 ETF 分别净流入 93.52 亿元、35.13 亿元、40.23 亿元和 37.14 亿元，中证 A500 净流入 17.59 亿元；上证 50 和中证 2000 分别净流出 7.01 亿元和 0.70 亿元。规模方面，沪深 300、创业板和科创 50 相关 ETF 规模减少，中证 1000 规模增加。

三、本周市场估值情况

受节前市场调整影响，主要宽基指数的 PE 历史分位数呈现整体回落。跟踪的十个主要宽基中九个下降，仅上证 50 小幅上升。科创 50、上证指数和深证成指分位分别为 78.85%、71.57%和 71.45%；深证成指、创业板指和中证 1000 本期分别回落 4.50、4.01 和 2.34 个百分点。**行业分位仍有分化**，农林牧渔、建筑材料和通信分别为 91.64%、88.61%和 76.91%；银行、医药生物和食品饮料分别提升 4.43、3.79 和 1.38 个百分点。

四、国内市场走势分析

技术分析的重点仍是关注前低支撑能否形成有效承接。上证指数处于周线交易区间内，节前回调体现为对区间下半部的再次测试。若前低附近卖压减弱，反弹获得跟随，随后回踩低点抬高，则有条件形成低位小级别交易区间，向上修复仍需检验原箱体中部的压力。若跌破起涨区域，形成“向下突破—反抽失败—再次破位”，则需重新评估原有支撑。

创业板、深证成指和沪深 300 此前反弹均未触及前一轮跌幅的 50%，高点逐级下移。节后首先看能否收回前低及失守区域，并在回踩时确认支撑。迅速反包 9 月 28 日阴线、上涨获得跟随，随后低点抬高，将增强假突破的判断依据；先返回区间，再通过整理形成向上突破，也有机会改善结构。若暂未收回关键位置，先观察支撑附近能否形成小级别区间；若下跌继续获得跟随，再关注下方历史盘整区域。科创芯片处于高点降低、低点抬高

作者

分析师 杨柳

执业证书编号：S0680524010002

邮箱：yangliu3@gszq.com

分析师 王浩

执业证书编号：S0680524020001

邮箱：wanghao5@gszq.com

相关研究

1、《投资策略：技术分析系列：长假临近，市场延续防守思路》 2026-09-28

2、《投资策略：国庆假期效应的经验信号》 2026-09-28

的收敛结构，双向突破均需看跟随；恒生科技重点看失守区域和前一个反弹高点的收复。

五、海外市场走势分析

美国 10 年期国债收益率在快速上行后进入高位整理，原有趋势尚未明显改变。若再次测试高点时上行动能减弱，随后向下突破并持续回落，利率压力缓和的依据才会增强；高位横向整理本身仍不足以确认趋势转向。

伦敦金现节前跌破 4200 美元、测试 4100 美元，假期期间两次反弹未能延续，后续关注 8 月初起涨区域的承接。若回踩后迅速收回，再次测试时低点抬高，修复有望逐步展开。**纳斯达克指数已突破此前交易区间，重点转向突破回踩**：若回调温和、卖压减弱，并在前高附近重新获得向上跟随，支撑转换将更为明确；若大实体阴线将价格带回区间并伴随持续下行，则需重新评估突破质量。**布伦特原油测试前高后回踩，若原区间上沿获得承接、低点抬高，且上涨重新获得跟随，突破结构有望延续。**

六、本周要闻概览

1.国内外宏观事件要闻：全年消费品以旧换新资金已全部下达，有利于衔接四季度消费；制造业 PMI 回到扩张区间，但中小企业及就业分项仍需改善。假期出行总体平稳，海南免税购物金额、人数、件数均有所增长。海外方面，美国非农就业与工资增速降温，削弱了短期连续加息的必要性，但制造业订单和原材料价格仍有韧性，利率预期仍需后续数据确认。G7 释放紧急油储有助于缓解短期供应压力，OPEC+维持产量安排，能源供给的持续改善仍取决于运输及生产恢复。

2.产业事件要闻：Dots 和 Gemini 4 Argon 增强个人 Agent 及长流程任务能力，为编程之外的应用提供更多可能，但供给能力提升仍需真实付费需求验证。美光长期供应协议提高产能需求的可见度，客户财务承诺尚不能等同当期收入，也不能完全消除需求波动。AMD 计划扩大供应，Marvell 上调营收预期，增强芯片及配套环节的增长可见度，后续需观察产能、良率、交付和利润率。SpaceX 据报寻求 400 亿美元芯片融资，交易仍在磋商。

风险提示：技术分析适用性；地缘政治与外部环境变化；宏观、产业政策及盈利兑现不及预期。

内容目录

假期前后市场表现回顾 4
本周 ETF 资金流向情况 6
本周市场估值情况 9
国内市场走势分析 10
海外市场走势分析 14
本周要闻概览（2026.09.30——2026.10.07） 16
1.国内外宏观事件要闻 16
2.产业事件要闻 17
风险提示 18

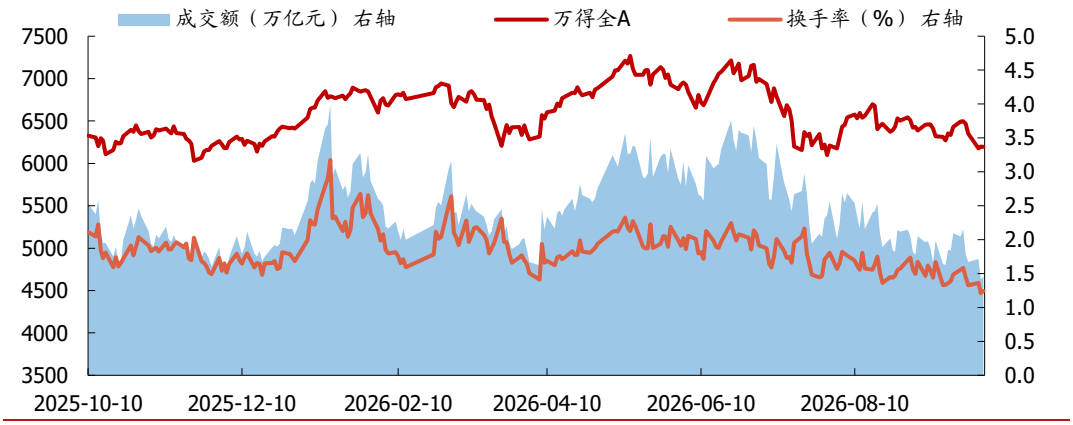
图表目录

图表 1: 万得全 A 及成交额、换手率（截至 2026.09.30） 4
图表 2: 主要宽基指数表现（2026.09.28—2026.09.30） 4
图表 3: 申万一级行业指数涨跌幅（2026.09.28—2026.09.30） 5
图表 4: 大类资产区间表现（2026.09.30——2026.10.07） 5
图表 5: 美股市场与行业指数表现（2026.09.30——2026.10.07） 5
图表 6: 港股市场与行业指数表现（2026.09.30——2026.10.07） 5
图表 7: 股票型 ETF 累计申赎净流入 6
图表 8: 重要宽基 ETF 申赎净流入（2026.09.28—2026.09.30） 7
图表 9: 沪深 300 与相关 ETF 资产净值 7
图表 10: 沪深 300 指数与相关 ETF 规模变化 7
图表 11: 创业板指与相关 ETF 资产净值 8
图表 12: 创业板指与相关 ETF 规模变化 8
图表 13: 科创 50 与相关 ETF 资产净值 8
图表 14: 科创 50 指数与相关 ETF 规模变化 8
图表 15: 中证 1000 与相关 ETF 资产净值 8
图表 16: 中证 1000 指数与相关 ETF 规模变化 8
图表 17: A 股指数 PE（TTM）及历史分位（2010 年起可用样本） 9
图表 18: 申万一级行业 PE 估值历史分位（2010 年至今） 9
图表 19: 上证指数（周线）关注前低能否再次获得支撑 10
图表 20: 创业板指（日线）关注前低修复及历史整理区域的承接 11
图表 21: 深证成指（日线）关注前低附近的修复与跟随 11
图表 22: 沪深 300（日线）关注区间下沿的支撑转换 12
图表 23: 科创芯片（日线）构筑收敛三角形形态，等待方向选择 12
图表 24: 恒生科技（日线）关注失守区域的收复与低点抬高 13
图表 25: 美国 10 年期国债收益率（日线）关注高位整理后的跟随 14
图表 26: 伦敦金现（日线）关注 8 月起涨区域的承接 14
图表 27: 纳斯达克指数（日线）关注突破后的回踩 15
图表 28: ICE 布伦特原油（日线）关注测试前高后空头回踩的压力 15

假期前后市场表现回顾

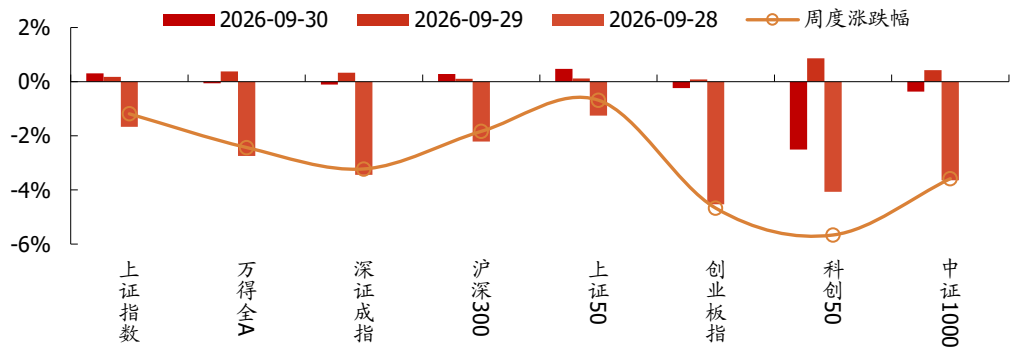
节前 A 股调整，上证指数仍在周线交易区间内，科技成长则面临前低失守后的反弹修复。9 月 28 日至 30 日，上证指数、深证成指和创业板指分别下跌 1.19%、3.22%和 4.67%，科技方向调整较为明显。节前后两个交易日指数有所企稳，但修复力度有限，尚需节后跟随确认。

图表1：万得全 A 及成交额、换手率（截至 2026.09.30）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

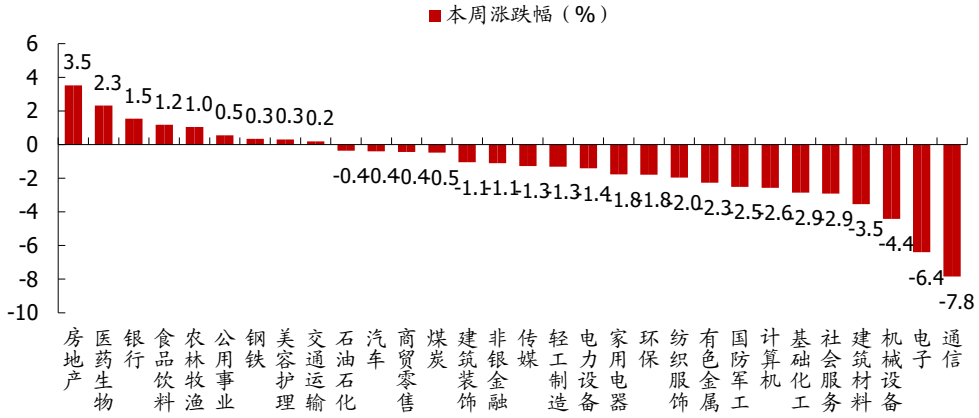
图表2：主要宽基指数表现（2026.09.28—2026.09.30）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

从市场结构看，节前行业分化较为明显，科技调整与部分行业修复并存。9 月 28 日至 30 日，通信、电子和机械设备分别下跌 7.84%、6.40%和 4.42%；房地产、医药生物和银行分别上涨 3.52%、2.32%和 1.54%，食品饮料、农林牧渔也相对靠前，市场修复主要集中在少数方向。节后更值得关注的是科技能否逐步企稳，并带动反弹向更多方向扩散。

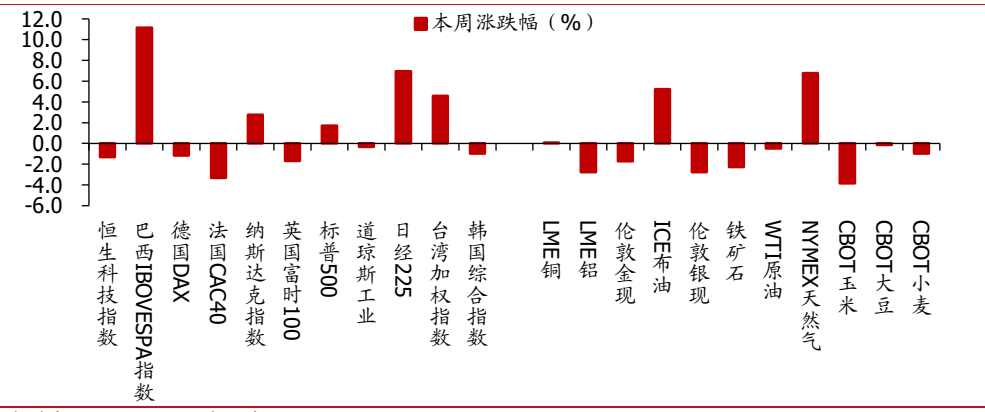
图表3：申万一级行业指数涨跌幅（2026.09.28—2026.09.30）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

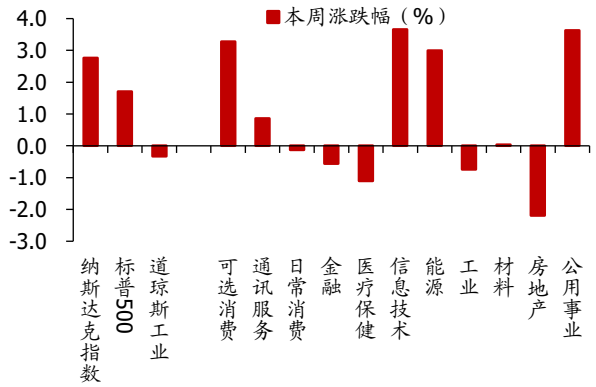
国庆假期海外权益市场表现分化。截至美东 10 月 7 日，标普 500 和纳斯达克综合指数分别上涨 1.7%和 2.8%，并创新高；截至 10 月 7 日港股收盘，恒生指数、恒生科技和国企指数分别下跌 1.60%、1.30%和 1.18%。

图表4：大类资产区间表现（2026.09.30——2026.10.07）



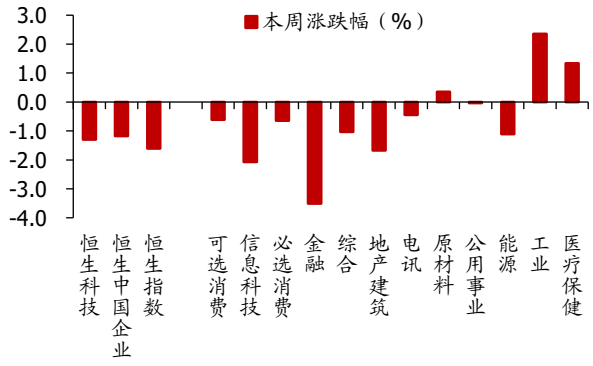
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表5：美股市场与行业指数表现（2026.09.30——2026.10.07）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表6：港股市场与行业指数表现（2026.09.30——2026.10.07）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

节前市场的重要约束仍是利率，尤其是高实际利率对科技等远期现金流资产估值的影响。9 月 30 日公布的美国 8 月核心 PCE 同比上涨 3.0%；10 月 2 日公布的 9 月新增非农就业为 2.9 万人，7、8 月合计下修 6 万人，失业率由 4.1%升至 4.2%，平均时薪环比上涨 0.1%。就业和工资降温，使进一步加息的必要性面临重估，为成长资产估值修复创造了边际条件。不过，长端收益率仍处高位，短期回落尚不足以确认持续下行。后续需要结合通胀、招聘及消费数据，区分温和降温与盈利走弱两种情形；利率压力若持续缓和、盈利预期又保持韧性，将更有利于权益市场修复。

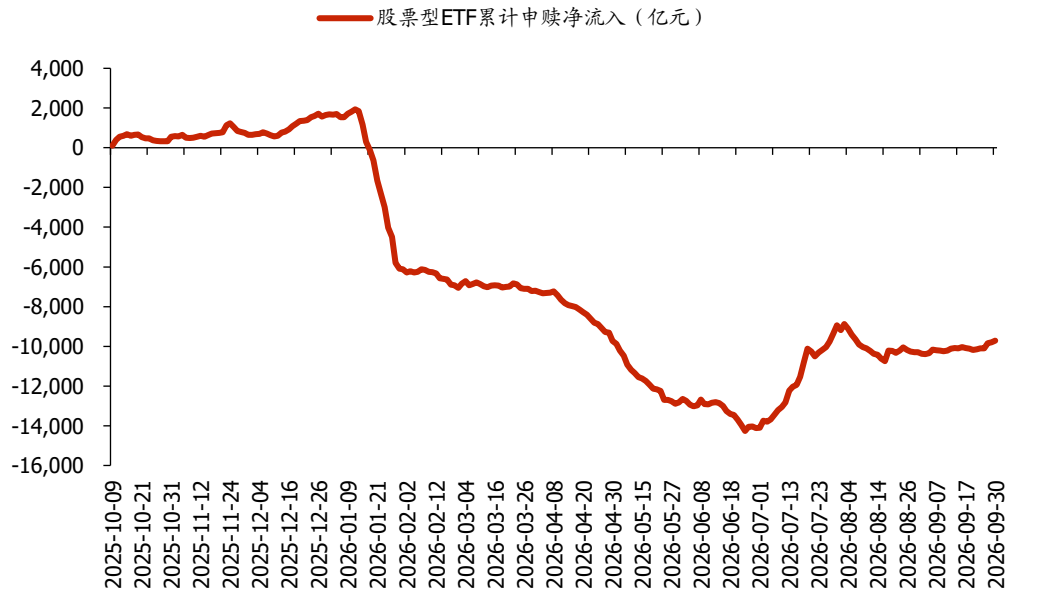
AI 产业催化继续从应用发布向供给规划与收入兑现延伸。OpenAI 推出持续运行的个人 Agent Dots；AMD 表示计划 2027 年大幅增加供应；美光财报与长期供应协议增强了存储需求的可见度；Marvell 上调 2028 财年营收预期至约 200 亿美元。这些进展为需求扩散和盈利增长提供了新的观察依据。应用能否形成稳定使用和付费，新增产能能否按期交付，仍决定产业预期向业绩传导的速度。

国内方面，政策重在存量托底，假期消费数据平稳。节前政策端已有一系列安排落地，央行下调 PSL 利率并扩围至算力网与新型电网，科技创新及技改再贷款加力支持重点项目；居民房贷贴息自 10 月 1 日正式实施，以旧换新资金也已在节前下达。假日消费需求保持平稳，但不同消费场景的恢复力度有所差异。交通运输部预计，国庆假期全社会跨区域人员流动量日均较上年假期增长 0.7%。10 月 1 日至 5 日，海关共监管海南离岛免税购物金额、人数、件数分别为 6.48 亿元、9.40 万人次、51.32 万件，比 2025 年同期分别增长 4.99%、13.35%、7.76%。

本周 ETF 资金流向情况

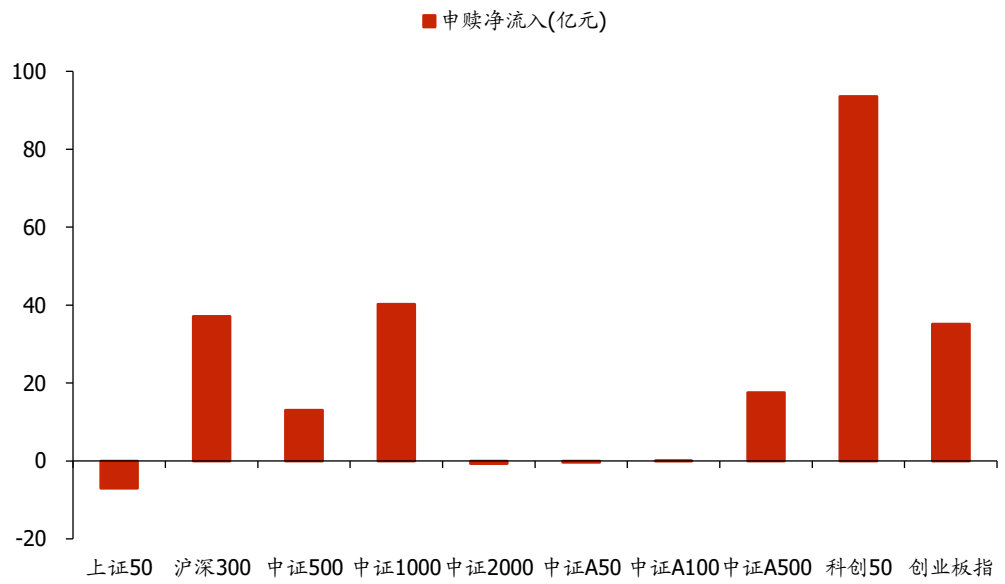
节前 ETF 净申购较为明显。9 月 28 日至 30 日，股票型 ETF 累计申赎净流入增加 383.69 亿元。宽基中，科创 50、创业板、中证 1000 和沪深 300 相关 ETF 分别净流入 93.52 亿元、35.13 亿元、40.23 亿元和 37.14 亿元，中证 A500 净流入 17.59 亿元；上证 50 净流出 7.01 亿元，中证 2000 净流出 0.70 亿元。

图表7：股票型 ETF 累计申赎净流入



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表8：重要宽基 ETF 申赎净流入（2026.09.28—2026.09.30）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

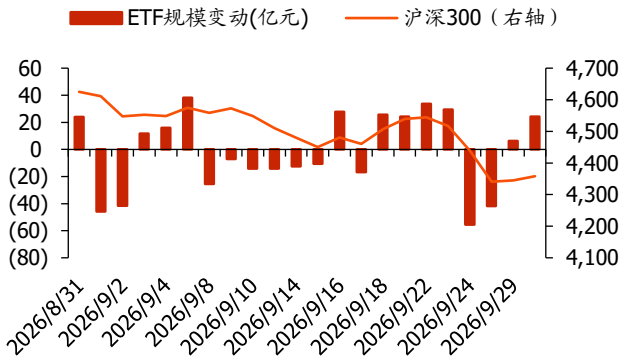
规模变化方面，本周沪深 300、创业板和科创 50 相关 ETF 规模分别减少 11.42 亿元、10.79 亿元和 6.73 亿元，中证 1000 增加 25.09 亿元。

图表9：沪深 300 与相关 ETF 资产净值



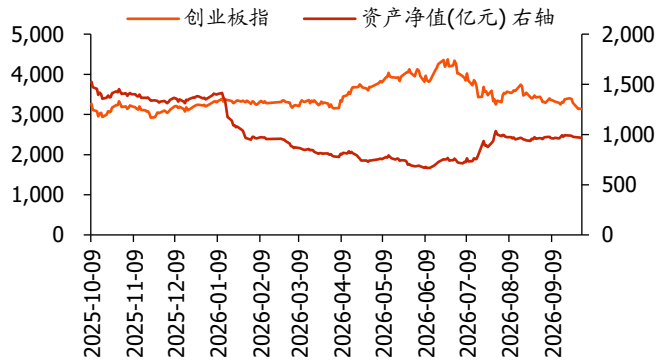
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表10：沪深 300 指数与相关 ETF 规模变化



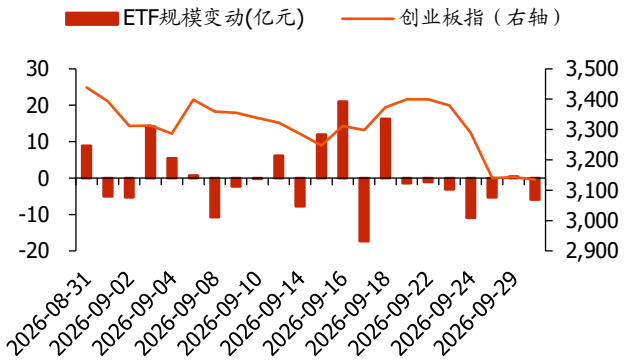
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表11：创业板指与相关 ETF 资产净值



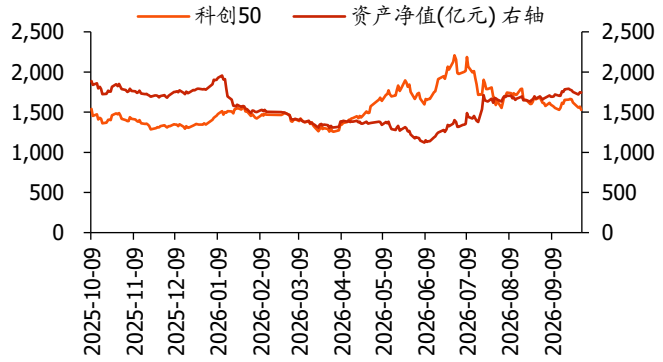
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表12：创业板指与相关 ETF 规模变化



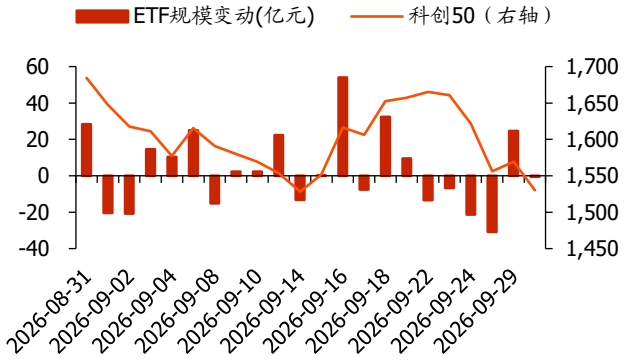
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表13：科创 50 与相关 ETF 资产净值



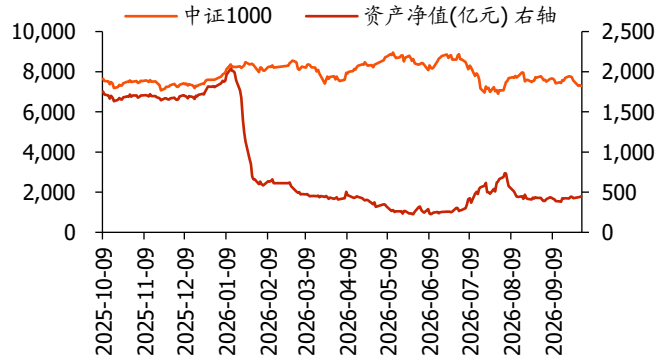
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表14：科创 50 指数与相关 ETF 规模变化



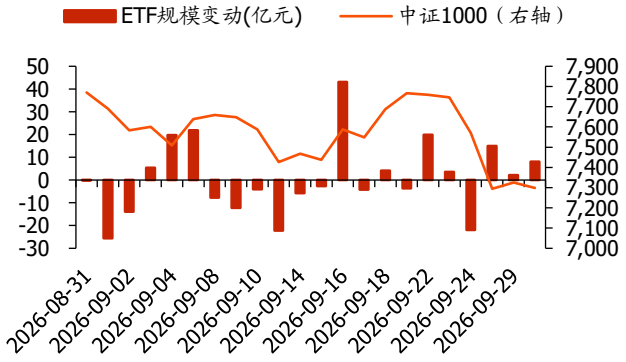
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表15：中证 1000 与相关 ETF 资产净值



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表16：中证 1000 指数与相关 ETF 规模变化

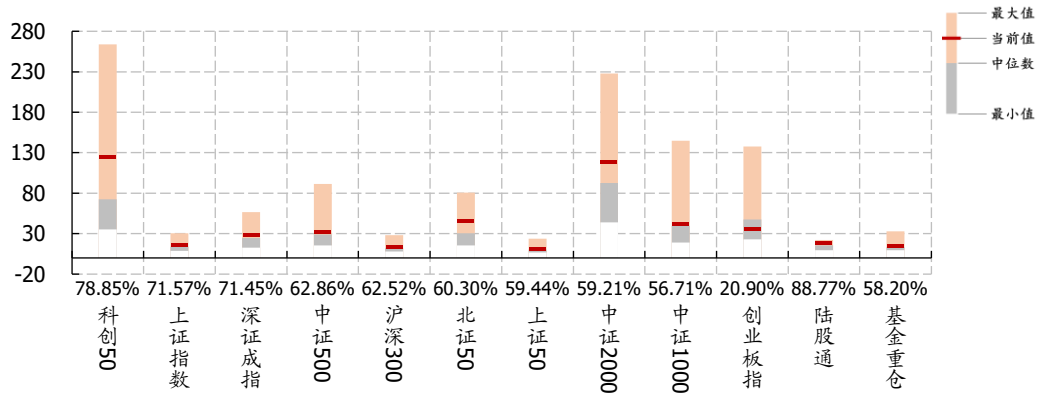


资料来源：Wind，国盛证券研究所

本周市场估值情况

本周主要宽基的 PE（TTM）历史分位整体回落。跟踪的十个主要宽基中，九个分位下降，仅上证 50 小幅上升。科创 50、上证指数和深证成指分位分别为 78.85%、71.57%和 71.45%；深证成指、创业板指和中证 1000 本期分别回落 4.50、4.01 和 2.34 个百分点。

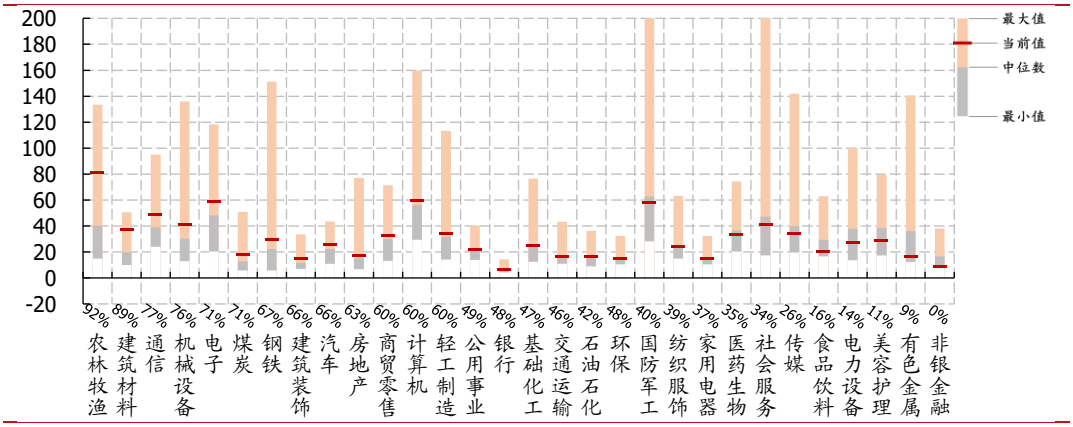
图表17：A 股指数 PE（TTM）及历史分位（2010 年起可用样本）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

行业估值分位仍有分化，30 个申万一级行业中 20 个下降、10 个上升。农林牧渔、建筑材料和通信分别为 91.64%、88.61%和 76.91%；银行、医药生物和食品饮料分别提升 4.43、3.79 和 1.38 个百分点。

图表18：申万一级行业 PE 估值历史分位（2010 年至今）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

国内市场走势分析

当前技术分析的重点仍是前低支撑能否转化为有效承接。上证指数仍处于周线交易区间内，节前回调体现为对区间下半部的再次测试；创业板、深证成指和沪深 300 则需要观察前低或原区间下沿失守后的修复情况。不同指数所处位置有所差异，节后宜结合反弹广度、突破后的跟随与回踩承接，判断市场能否由局部修复向更稳定的区间运行过渡。

对上证指数，可继续按两种路径观察：

1. **回踩本轮反弹起涨点附近，在低位构筑窄幅震荡区间。**若前低附近卖压减弱，出现反转 K 线并获得向上跟随，随后回踩低点抬高，低位交易区间就有条件形成。此前反弹主要停留在原箱体中部以下，向上修复还需检验该区域的压力。
2. **前低支撑力度不足，跌破本轮反弹起涨点，形成“向下突破—反抽失败—再次破位”的弱势结构。**若价格离开原区间后仍有同方向跟随，反弹又难以返回区间，则需重新评估原有支撑的有效性。

图表19：上证指数（周线）关注前低能否再次获得支撑



资料来源：Wind，国盛证券研究所

对前低已经失守的指数，节后能否收回破位区域，并在回踩时获得承接，是判断修复能否延续的关键。从走势结构来看，创业板指、深成指、沪深 300 此前反弹均未触及前一轮跌幅的 50%分位，高点逐级下移。对这几个核心指数而言，节后首先要观察这些指数能否收回前低及此前失守的区域，并在回踩时重新确认支撑。

如果能够迅速反包 9 月 28 日的实体阴线，且上涨继续获得跟随，随后回踩守住收复的位置、低点抬高，则此次向下突破按假突破看待的依据会更加充分。快速收回是较强的修复信号；若指数先回到原区间，再经过整理逐步抬高低点，并形成向上突破，也有机会改善此前的弱势结构。

如果反弹暂时未能收回关键位置，可以先观察支撑附近能否形成小级别交易区间，通过震荡逐步消化抛压。若下跌继续获得跟随，则需进一步关注下方历史盘整区域的承接。

图表20：创业板指（日线）关注前低修复及历史整理区域的承接



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表21：深证成指（日线）关注前低附近的修复与跟随



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表22：沪深 300（日线）关注区间下沿的支撑转换



资料来源：Wind，国盛证券研究所

科创芯片指数的反弹高点逐步降低，回踩低点则有所抬高，形成收敛三角形。这里需要关注突破后的跟随：若向上突破后能够守住区间上沿，回踩低点继续抬高，修复行情就有进一步展开的基础；向下突破同样需要看跟随，若价格迅速收回，也可能形成假突破。当前位置距离下方历史盘整区域相对较远。

图表23：科创芯片（日线）构筑收敛三角形形态，等待方向选择



资料来源：Wind，国盛证券研究所

恒生科技在假期期间下探后有所反弹，接下来重点看能否收回此前失守的区域，并突破前一个反弹高点。如果收复后回踩能够守住、低点抬高，此前的调整结构就有机会逐步改善；如果反弹仍在原支撑附近受阻，那么该位置将被确认为阻力位。

图表24：恒生科技（日线）关注失守区域的收复与低点抬高



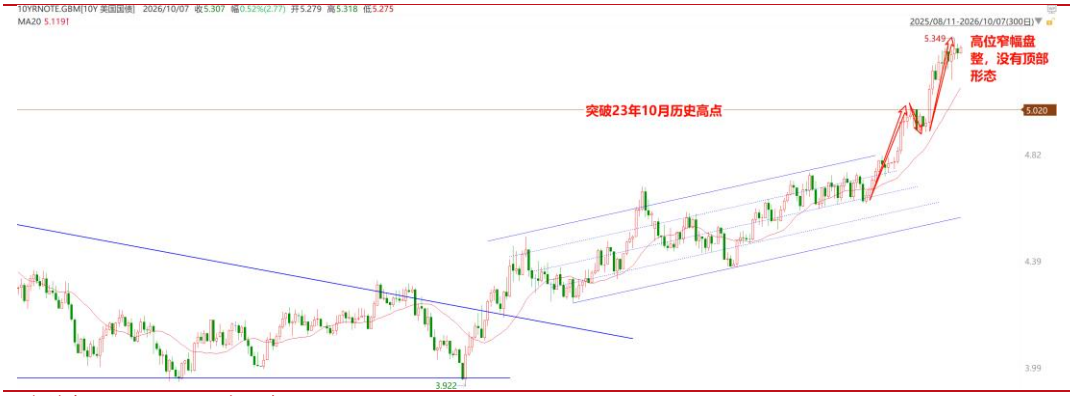
资料来源：Wind，国盛证券研究所

人在草木间

海外市场走势分析

10Y 美债高位整固尚未见顶，强趋势格局暂未打破。美国 10 年期国债收益率在前期快速上行后进入高位整理阶段。当前 10Y 收益率依然维持在向上突破后的强趋势结构中，并未显现任何反转信号。对于级别较大的趋势行情而言，终结往往需要多重结构确认（如双顶或多次测试衰竭），而当前盘面甚至连第一个明确的震荡筑顶形态都尚未形成。

图表25：美国 10 年期国债收益率（日线）关注高位整理后的跟随



资料来源：Wind，国盛证券研究所

黄金现货连续破位压制反弹，等待前期起涨区域承接。伦敦金现近期破位下探，短期下行惯性与抛压相对沉重。节前现货黄金接连跌破 4200 关口后直接考验 4100 支撑位，假期期间两次冲高均遭快速回落，反弹缺乏持续买盘跟随。预计将进一步下探测试 8 月初的起涨平台，后续需重点跟踪两类信号：若价格触及关键平台后出现下影线或迅速收回，并在二次回踩中走出低点抬高，短期弱势修复才有望逐步展开；若直接放量击穿起涨区域，则需防范更大级别的调整展开。

图表26：伦敦金现（日线）关注 8 月起涨区域的承接



资料来源：Wind，国盛证券研究所

纳指实现向上突破，后续聚焦突破后的回踩质量。纳斯达克指数已向上突破此前交易区间，后续重点转向突破回踩。若指数回调幅度温和、K 线实体变小且重叠度增加，表明空头回踩动能衰竭，随后在原区间上沿（阻力转支撑位）重新出现多头放量跟随，则可确认为有效突破。反之，若出现大实体阴线直接跌回原区间内部，并伴随持续的空头跟随，则需警惕本次突破演变为假突破的风险。

图表27：纳斯达克指数（日线）关注突破后的回踩



资料来源：Wind，国盛证券研究所

布伦特原油在测试前高后回踩，关注原区间上沿附近能否形成支撑。布伦特原油在测试前期高点阻力后承压回踩，当前进入关键支撑确认期。如果该位置能够获得承接，随后回踩低点抬高、上涨重新获得跟随，则突破结构有望延续。

图表28：ICE 布伦特原油（日线）关注测试前高后空头回踩的压力



资料来源：Wind，国盛证券研究所

本周要闻概览（2026.09.30——2026.10.07）

1.国内外宏观事件要闻

1）今年消费品以旧换新资金全部下达。国家发展改革委 9 月 30 日披露，近日会同财政部向地方下达第四批 625 亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新资金，至此全年 2500 亿元资金已全部下达。官方同时披露，1—8 月相关商品销售额为 1.55 万亿元，补贴惠及 2.08 亿人次。

简评：本次资金下达有利于稳定政策连续性，与国庆及四季度消费旺季衔接，缓解消费者和商家对补贴额度不足的担忧。对汽车、家电和数码产品而言，政策既能降低实际购置成本，也有助于加快存量更新，改善企业销售和回款预期。

2）国内 9 月制造业 PMI 回到扩张区间。9 月 30 日公布的官方数据显示，9 月制造业 PMI 为 50.1%，较上月提高 0.3 个百分点；非制造业商务活动指数为 50.2%，提高 1.2 个百分点；综合 PMI 产出指数为 50.7%，提高 1.2 个百分点。制造业生产指数为 51.7%，新订单指数为 50.5%，从业人员指数为 48.4%；大、中、小型企业 PMI 分别为 50.6%、49.7%和 48.9%。

简评：PMI 回到 50%以上，对“经济继续单边下探”的担忧构成边际修正，但目前还不能将景气改善等同于企业利润全面修复。生产扩张比订单更明确，就业和中小企业仍在收缩区间，说明终端需求、企业信心与利润分配并未同步转强。

3）美国 9 月 ISM 制造业 PMI 继续扩张。美东时间 10 月 1 日周四，美国供应管理协会（ISM）公布，美国 9 月 ISM 制造业指数较 8 月的 54.6 略为降至 54.5，低于市场预期的 55.0，在 7 月该指数创四年新高后连续两个月下滑。分项指数中订单明显回暖，就业连续三个月扩张，而原材料价格指数大幅升至四个月高位、接近伊朗战事初期水平，价格指数由 71.1 升至 77.9，近六成受访企业报告价格上涨。

简评：虽然 PMI 小幅回落，但订单、就业与价格分项显示，美国制造业需求仍有韧性，成本压力则在扩大。需求韧性有利于支撑企业收入，也要求结合需求韧性评估利率限制性的实际效果；能源及原材料涨价若继续向终端传导，通胀回落的速度可能受到约束。

4）美国 9 月非农明显低于预期，进一步加息的必要性面临重估。10 月 2 日，美国劳工统计局公布 9 月新增非农就业 2.9 万人，低于市场预期的 9 万人；7、8 月就业合计下修 6 万人，失业率由 4.1%升至 4.2%。平均时薪环比上涨 0.1%、同比上涨 3.0%，劳动参与率由 61.6%升至 61.8%。

简评：非农数据的边际变化，在于此前支持“经济强、利率限制性不足”的就业证据开始松动。新增就业偏低、历史数据下修、工资增长放缓放在一起，意味着企业招聘对劳动力供给的吸收能力减弱，也降低了联储短期连续加息的必要性。虽然劳动力紧张出现缓和迹象，但单月数据尚不足以确认经济趋势反转。后续若工资、招聘和消费继续降温，利率压力才更可能持续缓和；若只是单月扰动，而能源价格和需求仍强，加息预期仍可能反复。

5）G7 决定释放 1 亿桶紧急油储，OPEC+七国维持 11 月产量要求。当地时间 10 月 2 日周五，G7 领导人在举行会议后表示，G7 将通过国际能源署（IEA）协调释放 1 亿桶石油战略储备，行动将“立即”开始，并持续 4 个月；这期间，G7 成员国及合作伙伴将在最初 20 天内率先大规模释放柴油储备。随后，10 月 4 日周日，7 个“欧佩克+”主要产油国决定保持 11 月原油产量不变，与 10 月水平相同。

简评：储备投放直接针对短期燃料紧张，有利于缓解运输和工业用能成本，降低能源冲击继续向通胀传导的压力，也能改善部分下游行业的利润预期。与此同时，产油国维持产量安排，意味着供给修复仍更多依赖库存投放、既有产能及运输恢复，持续性尚需验证。

6）国庆假期全社会跨区域出行小幅增长。10 月 7 日，交通运输部公布国庆假期全社会跨区域人员流动量预计 21.44 亿人次，日均 3.06 亿人次，同比增长 0.7%。6 日，海口海关公布，国庆前 5 日，海关共监管海南离岛免税购物金额、人数、件数分别为 6.48 亿元、9.40 万人次、51.32 万件，比 2025 年同期分别增长 4.99%、13.35%、7.76%。
简评：假期出行需求总体平稳，全社会人员流动量同比仅微增 0.7%；海南免税购物人数虽增 13.35%，但金额仅增 4.99%，反映居民出行意愿尚存，但在可选消费上防御心态明显、客单价继续承压，对顺周期及中高端消费板块的基本面提振依然有限。

2.产业事件要闻

1）OpenAI 正式推出 Dots，个人 Agent 从预期进入产品验证。OpenAI 当地时间 9 月 29 日在开发者日推出持续运行的个人智能体 Dots。产品基于 GPT-6 Astra，可操作电脑、调用已连接的外部应用，完成研究、文件起草和软件开发等任务，并通过 ChatGPT、Slack 或微软 Teams 与用户交互。

2）谷歌发布 Gemini 4 Argon。谷歌当地时间 9 月 30 日发布 Gemini 4 Argon。谷歌将 Argon 定价为每百万输入 tokens 2 美元，每百万输出 tokens 10 美元。公司称，Argon 已在谷歌内部用于优化数据中心内存，在不增加额外硬件的情况下释放了数百 TB 内存。量子计算研究人员也已开始使用该模型。
简评：Dots 试图把 Agent 变成用户愿意长期委托任务的工作入口，Gemini 4 Argon 则强化长流程任务所需的模型能力。两者共同提高了编程之外的企业知识工作、研究和安全等场景的可行性，也会增加对 CPU、存储、网络和模型推理的需求。但供给侧能力增强，不等于真实付费需求已经出现。

3）美光科技 2026 财年第四财季营收和利润双双大幅飙升，长协增至 26 份。美光披露 2026 财年第四财季收入 542.3 亿美元，上年同期为 113.2 亿美元；核心数据中心业务收入 180.0 亿美元，预计 2027 财年第一季度营收为 615 亿美元，上下浮动 15 亿美元。公司在财报电话会上表示，长期供应协议增至 26 份，客户财务承诺合计 320 亿美元，预计 2027 年超过 75%的产能已获得客户承诺。
简评：如果客户提前锁定产能，并在未来价格回落时仍履行采购和付款约定，存储厂商的盈利底部可能抬高。但财务承诺不等于当期收入，已签协议也不能完全消除未来需求波动和产能扩张的风险。

4）苏姿丰披露需求仍高于供给，AMD 计划 2027 年大幅增供。10 月 6 日，苏姿丰在接受采访时表示，2026 年 CPU 市场显著增长，AMD 增加供应后，需求仍高于供给，公司计划 2027 年大幅增加供应。

5）Marvell 上调 2028 财年营收预期。10 月 6 日，Marvell 在投资者日将 2028 财年营收预期由此前的 180 亿美元上调至约 200 亿美元，理由是数据中心芯片需求强劲。
简评：AMD 的扩产安排与 Marvell 的营收预期上修，进一步增强了芯片及配套环节的增长可见度。需求扩张可能带动晶圆制造、先进封装、载板和互联等环节，但供应约束也决定了订单能够多快交付、转为收入。两家公司的信息均含未来计划，后续仍要观察新增产能、产品良率、交付节奏与利润率。

6）SpaceX 计划寻求 400 亿美元芯片融资。10 月 7 日，SpaceX 正寻求由 Apollo 牵头筹集 400 亿美元，用于购买英伟达芯片。

风险提示

1、技术分析适用性风险：历史走势不代表未来表现，形态与支撑阻力可能因宏观环境、资金行为和突发事件变化而失效，相关判断需结合后续价格行为持续检验。
2、地缘政治及外部环境变化风险：地缘冲突、贸易政策及供应链扰动可能改变能源价格、企业成本与资产定价，导致市场波动超出既有情景。
3、宏观与产业政策变化风险：货币政策、财政支持及产业政策的实施力度和节奏可能偏离预期，企业订单、交付、融资与盈利兑现也可能存在不确定性。

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