仅供内部参考，请勿外传

资金量能走低 情绪低迷下市场短期或难有表现
【20261005-20261011】

核心观点

➢ **大类资产总览：节后市场情绪仍然偏低。**

本周，权益市场跌多涨少，在节前大幅回落后，市场所预期的节后回暖似乎并未到来，量能偏低，情绪不振，依然是当前市场的症结所在。对于 AI 为代表的科技板块的泡沫化担忧仍未消散，场内投资者对利空消息的敏感度更强，且在无主线的情况下，仅红利等相关板块保持相对稳定，市场整体难有表现。而债市则仍维持高位震荡，一方面，权益市场持续回落，场内投资者风险偏好持续降低，相对稳定的债市则更易获得投资者青睐。另一方面，节后资金面明显转松，叠加央行对流动性的呵护，市场情绪回暖，债市得以持续修复。商品市场短暂回落后企稳。地缘冲突和全球通胀依然是商品市场无法绕开的话题，伴随着美联储短期加息落地，以及美中期选举临近下地缘冲突的阶段性企稳，商品市场短期波动减弱，出现企稳迹象。

➢ **本周 A 股观点：情绪低迷下 市场短期或难有表现。**

节假日前后，资金量能仍未有起色，市场情绪仍然相对低迷。一方面，从宏观经济视角来看，全球通胀带来的加息浪潮，虽短期平抑了通胀带来的影响，但流动性受到制约，市场预期走低，叠加短期科技企业资本开支幅度趋于缓和，市场对后续科技板块能否保持高资本开支-开发新模式-获取高收益-进而继续维持高资本开支的商业闭环存在疑虑。另一方面，从资本市场角度看，长时间的无主线行情，进一步加深了投资者对风险的敏感性，利空消息的扰动力度远强于利好，资金量能持续处于观察态势，市场难言起色。向后看，市场或仍维持底部震荡格局。短期来看，情绪方向的扰动成为当前市场能否走出底部的主要因素，在科技宏大叙事经历短暂休整退潮期，相对狂热的情绪进入冷静期，对 AI 等科技的担忧占据了上风，叠加节假日期间的避险扰动，资金短期在没有较大利好冲击下，或持续低迷，难以助力市场走强。而从中长期看，仍需给予科技较大关注。科技仍是带动本轮行情，乃至中长期全球经济发展的主动力，在结构性回暖的当下，科技是为数不多能够形成发展闭环的产业，结构性转型必然带来一定的痛苦与波动，但过程中仍存在更多发展机遇。

大同证券研究中心
分析师：景剑文
执业证书编号：
S0770523090001
邮箱：jingjw@dtsbc.com.cn
地址：山西太原长治路 111 号
山西世贸中心 A 座 F12、F13
网址：
http://www.dtsbc.com.cn

A 股配置建议：短期或重点关注煤炭、银行等红利方向，中长期或可逢低关注通信、存储芯片等。

- **本周债市观点：股债跷跷板依然显著。**

本周，债市依然呈现出高位震荡态势。在节前部分止盈情绪释放后，节后在资金面宽松、权益市场调整及机构配置需求的支撑下，债市情绪再度修复，但受制于财政政策落地带来的供给压力及基本面分歧，整体缺乏单边行情，维持区间震荡。中长期来看，债市走势仍取决于国内信用周期的修复情况及货币政策宽松的力度。

债市配置建议：短期获益于权益市场走低影响，有望维持高位，中长期仍需关注国内信用周期修复情况。

- **本周商品观点：商品市场受国际影响偏大。**

本周，商品市场维持稳定，各品类表现更具差异化。能化方面，地缘冲突仍是原油价格高企的主要因素，但随着美国中期选举即将进行，地缘冲突有望进入阶段性平稳期，进而促使原油价格短期波动减弱。金属方面，表现则出现分化，铜、锌等受矿端供应约束及宏观情绪影响，维持高位震荡，但上行空间受限；锡受海外 AI 相关科技股下跌及宏观压制影响；钢材则受限于终端需求偏弱，后续上行空间偏窄。贵金属则受海外美债收益率持续上行及美元韧性影响，承压回落，上行动能不足。农产品方面，厄尔尼诺现象消失后，短期或难有涨价动能，向上动力或不足。

商品配置建议：短期原油板块或可持续关注，其他板块或需谨慎参与。

每周一图：权益市场节后持续回落

股票市场行情概述	区间起始日	2026-09-07	2026-09-14	2026-09-21	2026-09-28	2026-10-08	本周走势
	区间结束日	2026-09-11	2026-09-18	2026-09-24	2026-09-30	2026-10-09	
	周行情特征	窄幅震荡	反弹拉升	再度回落	节前走低	持续回落	反弹拉升
主要指数区间涨跌幅	上证指数(%)	-1.07	0.61	-0.60	-1.19	-0.74	
	深证成指(%)	-0.34	1.26	-2.37	-3.22	-1.91	
	创业板指(%)	1.08	1.52	-2.48	-4.67	-2.93	
	科创50(%)	-1.52	6.39	-1.86	-5.66	-4.75	
	北证50(%)	-5.90	2.04	1.09	-1.53	-0.22	
	万得全A(%)	-1.06	1.70	-1.21	-2.43	-1.43	
市场成交情况	日均成交量(亿股)	1132	1011	1083	934	1099	
	日均成交额(亿元)	18930	18100	19135	15295	18055	
个股涨跌情况	上涨数(家)	1273	3233	2526	1955	2647	
	下跌数(家)	4221	2246	2962	4221	2787	

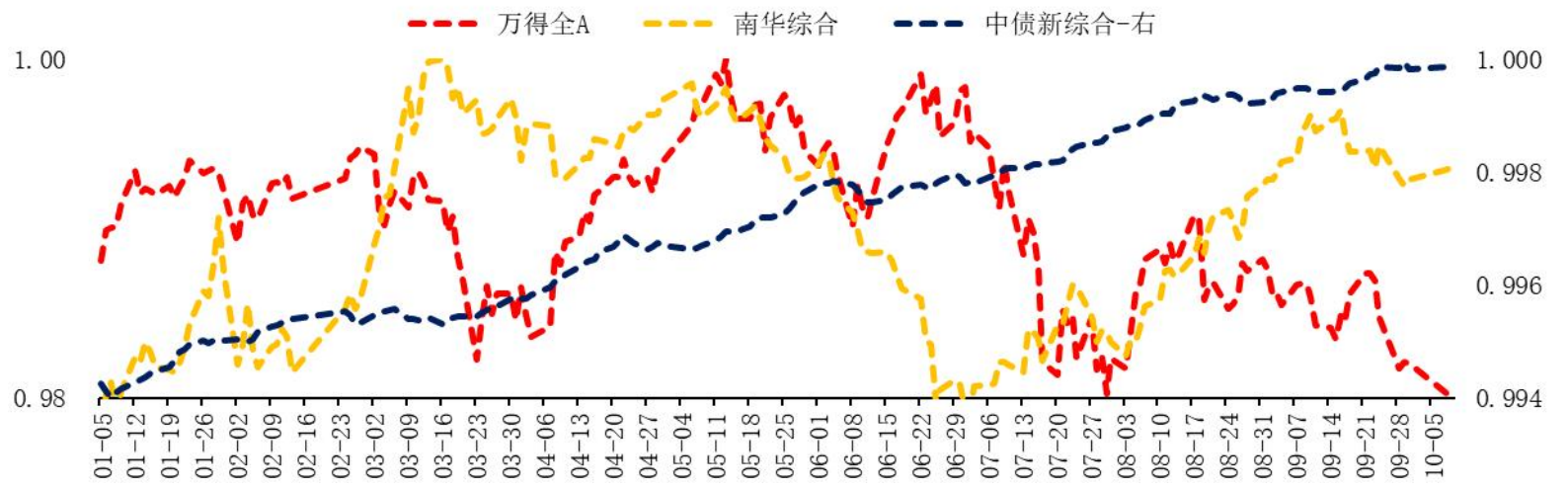
数据来源：Wind，大同证券

风险提示：热门板块突发利空、地缘政治持续引发全球市场扰动

一、大类资产总体表现：节后市场情绪仍然偏低

本周，权益市场跌多涨少，在节前大幅回落后，市场所预期的节后回暖似乎并未到来，量能偏低，情绪不振，依然是当前市场的症结所在。对于 AI 为代表的科技板块的泡沫化担忧仍未消散，场内投资者对利空消息的敏感度更强，且在无主线的情况下，仅红利等相关板块保持相对稳定，市场整体难有表现。而债市则仍维持高位震荡，一方面，权益市场持续回落，场内投资者风险偏好持续降低，相对稳定的债市则更易获得投资者青睐。另一方面，节后资金面明显转松，叠加央行对流动性的呵护，市场情绪回暖，债市得以持续修复。商品市场短暂回落后企稳。地缘冲突和全球通胀依然是商品市场无法绕开的话题，伴随着美联储短期加息落地，以及美中期选举临近下地缘冲突的阶段性企稳，商品市场短期波动减弱，出现企稳迹象。

图表 1：债强股弱格局显现



数据来源：Wind，大同证券

二、权益市场：情绪低迷下 市场短期或难有表现

（一）核心观点：节假日前后，资金量能仍未有起色，市场情绪仍然相对低迷。一方面，从宏观经济视角来看，全球通胀带来的加息浪潮，虽短期平抑了通胀带来的影响，但流动性受到制约，市场预期走低，叠加短期科技企业资本开支幅度趋于缓和，市场对后续科技板块能否保持高资本开支-开发新模式-获取高收益-进而继续维持高资本开支的商业闭环存在疑虑。另一方面，从资本市场角

度看，长时间的无主线行情，进一步加深了投资者对风险的敏感性，利空消息的扰动力度远强于利好，资金量能持续处于观察态势，市场难言起色。向后看，市场或仍维持底部震荡格局。短期来看，情绪方向的扰动成为当前市场能否走出底部的主要因素，在科技宏大叙事经历短暂休整退潮期，相对狂热的情绪进入冷静期，对 AI 等科技的担忧占据了上风，叠加节假日期间的避险扰动，资金短期在没有较大利好冲击下，或持续低迷，难以助力市场走强。而从中长期看，仍需给予科技较大关注。科技仍是带动本轮行情，乃至中长期全球经济发展的主动力，在结构性回暖的当下，科技是为数不多能够形成发展闭环的产业，结构性转型必然带来一定的痛苦与波动，但过程中仍存在更多发展机遇。因此，综合来看，短期市场在情绪底部，反转向上的概率依然偏弱，若无重大事件影响，或仍维持底部，而中长期，市场或仍有望回到科技主线：

1.短期或仍需立足红利，保持耐心。当前，市场情绪仍难言好转，量能持续低迷，科技板块持续走弱下，利空影响被过度放大，容易对市场产生较大影响，在此情况下，红利板块成为权益市场为数不多波动相对较小的方向，在资金风险偏好降低，场内资金急于规避风险的情况下，短期或可立足于此，并耐心寻找机会。

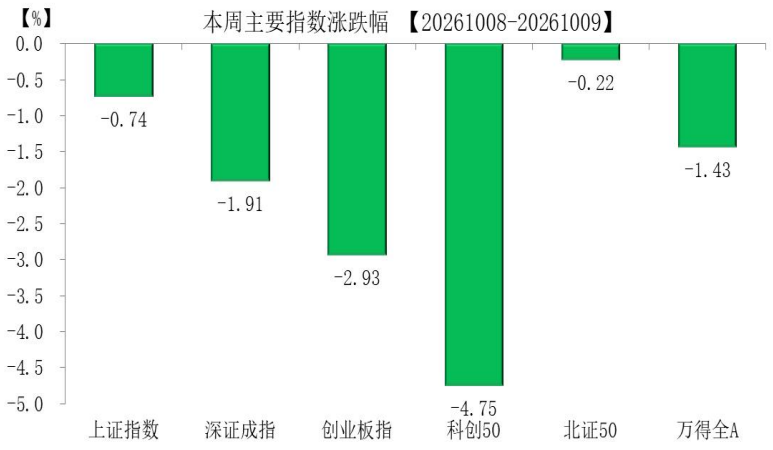
2.中长期来看，或仍需放眼科技板块，寻找优质标的。当下，科技板块虽表现走低，短期对市场产生较大影响，但仍需看到，科技未来潜力依然较大。一方面，科技已成为未来诸多国家发展的核心战略方向，资金或持续向科技方向聚集；另一方面，三季报即将出炉，科技企业业绩表现或仍不俗，或能够为市场带来一定惊喜。

因此，我们综合认为，短期在情绪持续表现低迷的情况下，市场或仍处于低位波动行情，难有表现，或仍需在红利板块蛰伏，静待中长期科技板块回归机会。

（二）配置建议：短期或重点关注煤炭、银行等红利方向，中长期或可逢低关注通信、存储芯片等。

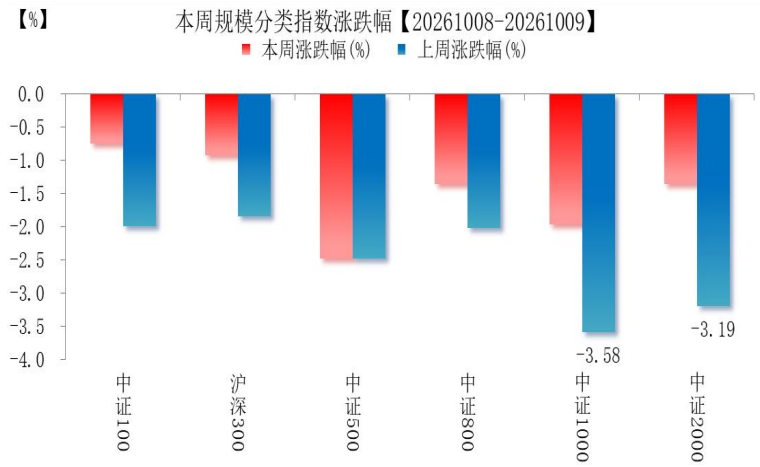
仅供内部参考，请勿外传

图表 2：本周主要指数悉数下跌



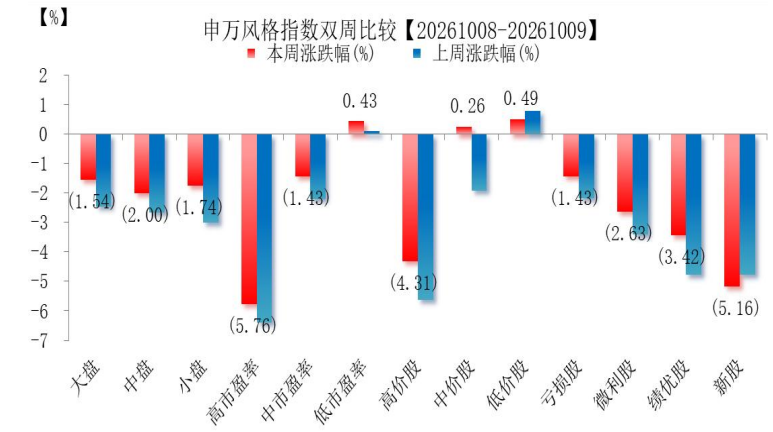
数据来源：Wind，大同证券

图表 3：本周各规模指数悉数回落



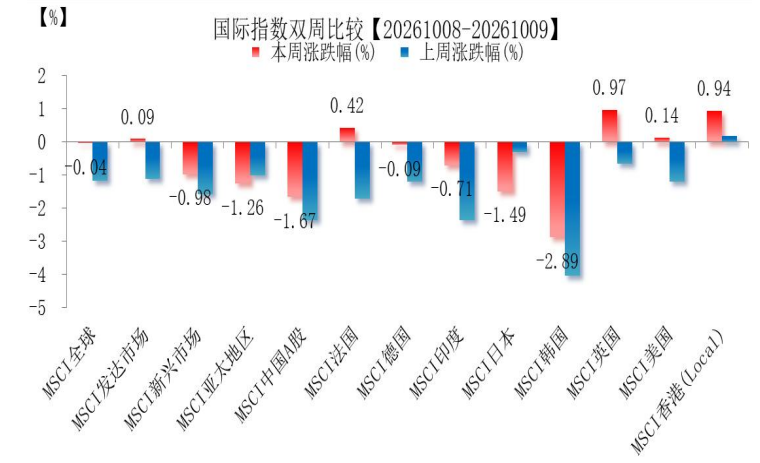
数据来源：Wind，大同证券

图表 4：本周多数指数表现低迷



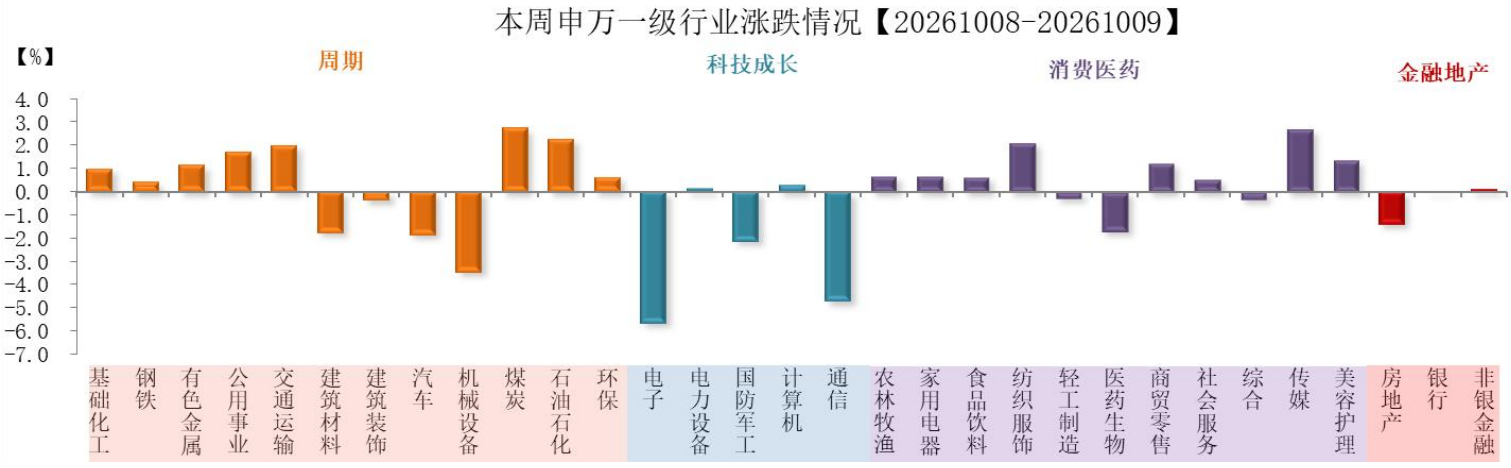
数据来源：Wind，大同证券

图表 5：本周多数国际指数回落



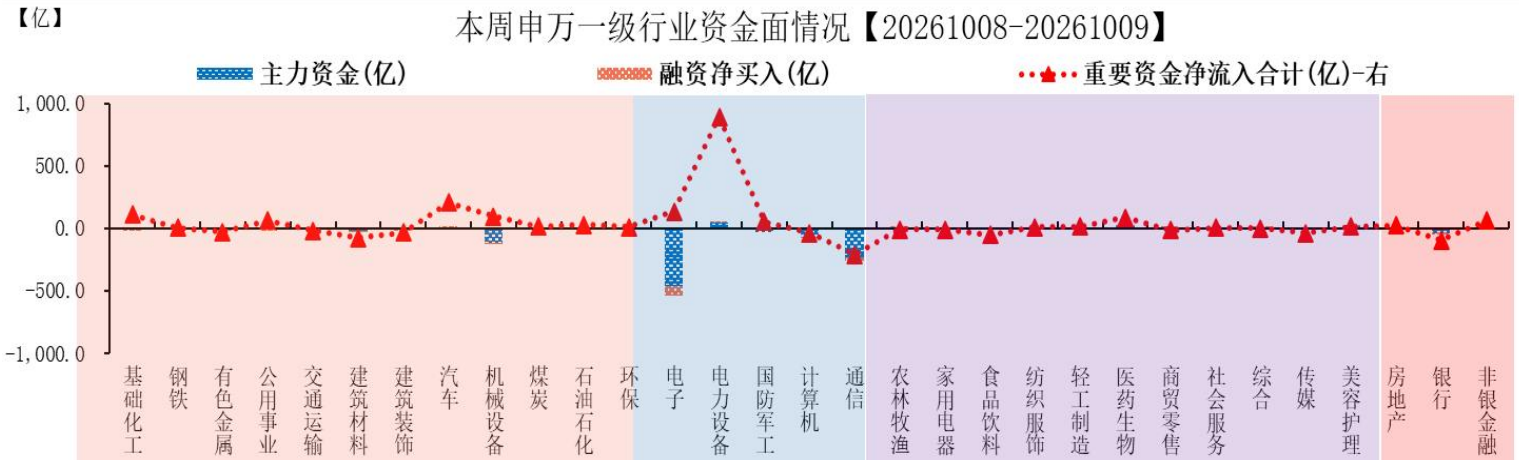
数据来源：Wind，大同证券

图表 6：本周科技板块跌幅偏大



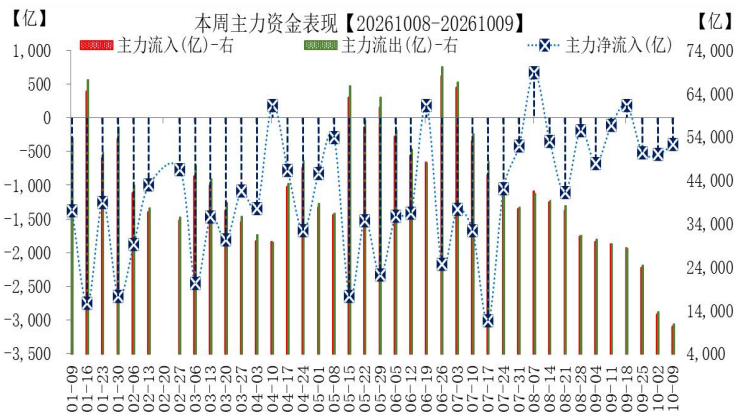
数据来源：Wind，大同证券

图表 7：本周电力设备资金净流入较大



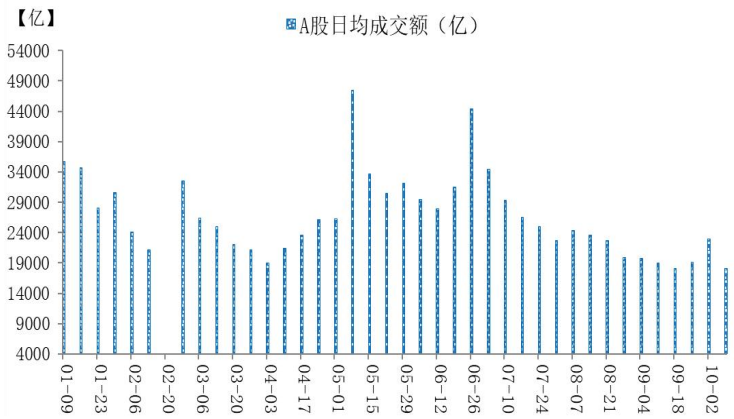
数据来源：Wind，大同证券

图表 8：主力资金净流出程度收窄



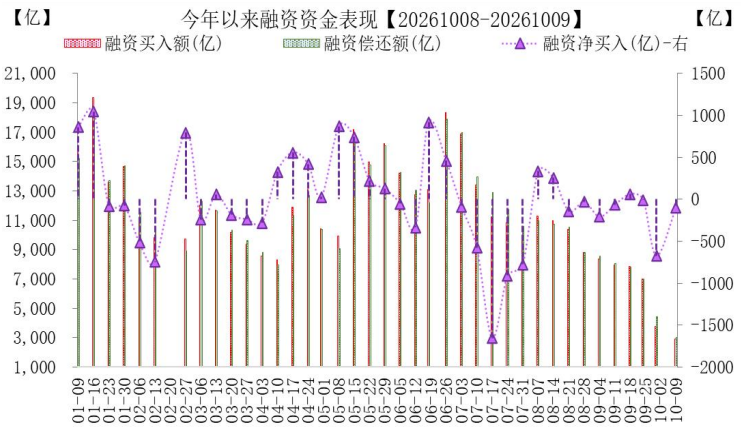
数据来源：Wind，大同证券（以上市日为统计标准）

图表 9：日均 A 股成交额再度回落



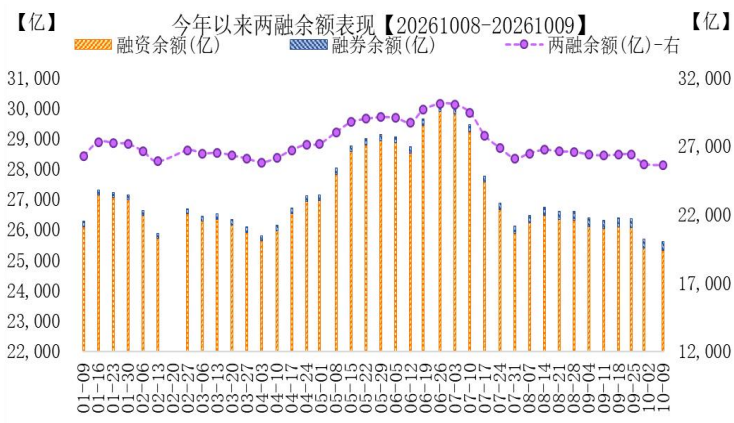
数据来源：Wind，大同证券

图表 10：融资净买入小幅回升



数据来源：Wind，大同证券

图表 11：两融余额相对稳定



数据来源：Wind，大同证券

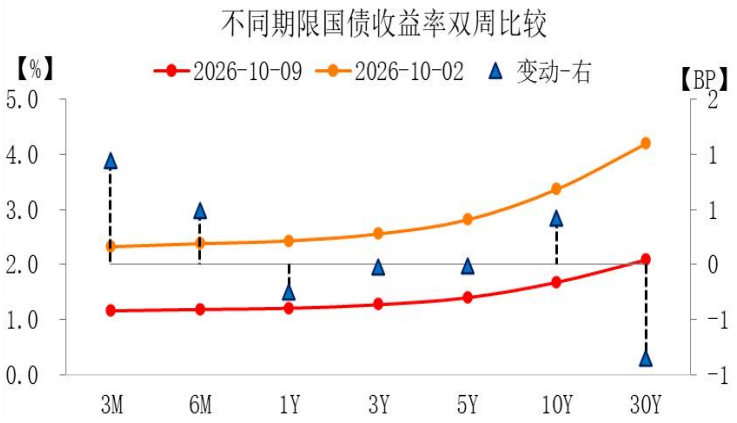
三、债券市场跟踪：债市保持高位

（一）核心观点：股债跷跷板依然显著

本周，债市依然呈现出高位震荡态势。在节前部分止盈情绪释放后，节后在资金面宽松、权益市场调整及机构配置需求的支撑下，债市情绪再度修复，但受制于财政政策落地带来的供给压力及基本面分歧，整体缺乏单边行情，维持区间震荡。中长期来看，债市走势仍取决于国内信用周期的修复情况及货币政策宽松的力度。

（二）债市配置建议：短期获益于权益市场走低影响，有望维持高位，中长期仍需关注国内信用周期修复情况。

图表 12：债市收益率回落



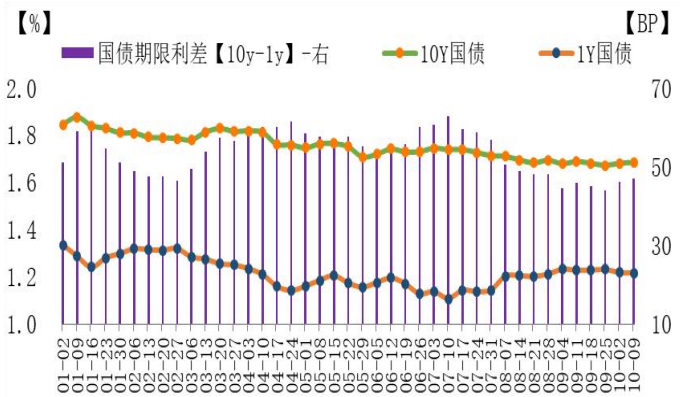
数据来源：Wind，大同证券

图表 13：中美利差（10 年）高位震荡



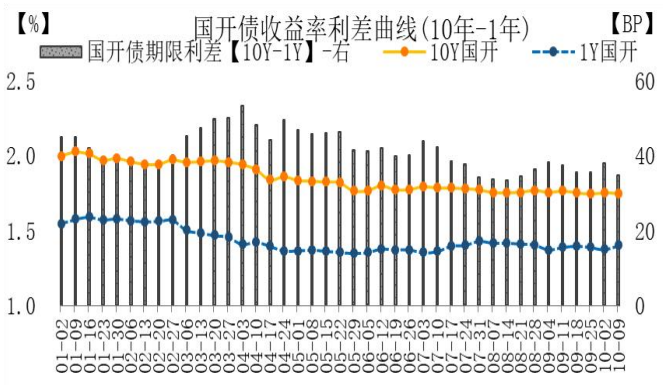
数据来源：Wind，大同证券

图表 14：国债长短期限利差维持稳定



数据来源：Wind，大同证券

图表 15：国开债期限利差本周保持稳定



数据来源：Wind，大同证券

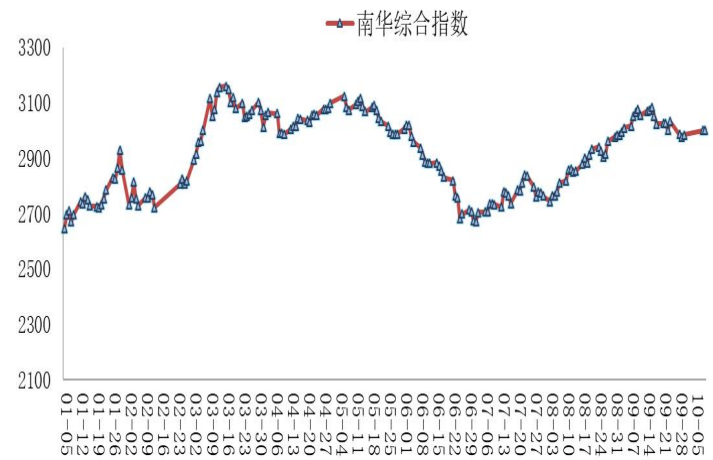
四、商品市场跟踪：商品市场短期维持稳定

（一）核心观点：商品市场受国际影响偏大

本周，商品市场维持稳定，各品类表现更具差异化。能化方面，地缘冲突仍是原油价格高企的主要因素，但随着美国中期选举即将进行，地缘冲突有望进入阶段性平稳期，进而促使原油价格短期波动减弱。金属方面，表现则出现分化，铜、锌等受矿端供应约束及宏观情绪影响，维持高位震荡，但上行空间受限；锡受海外 AI 相关科技股下跌及宏观压制影响；钢材则受限于终端需求偏弱，后续上行空间偏窄。贵金属则受海外美债收益率持续上行及美元韧性影响，承压回落，上行动能不足。农产品方面，厄尔尼诺现象消失后，短期或难有涨价动能，向上动力或不足。

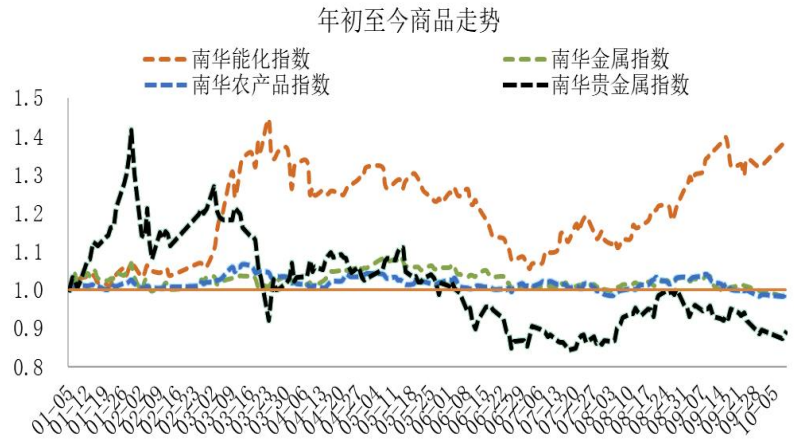
（二）商品配置建议：短期原油板块或可持续关注，其他板块或需谨慎参与。

图表 16：商品市场震荡回落



数据来源：Wind，大同证券

图表 17：多品类表现不佳



数据来源：Wind，大同证券

五、风险提示

热门板块突发利空、地缘政治持续引发全球市场扰动

大同证券投资评级的类别、级别定义：

类别	级别	定义
股票评级	推荐	预计未来 6～12 个月内，股价表现优于市场基准指数 20%以上
	谨慎推荐	预计未来 6～12 个月内，股价表现优于市场基准指数 10%~20%
	中性	预计未来 6～12 个月内,股价波动相对市场基准指数-10%~+10%
	回避	预计未来 6～12 个月内，股价表现弱于市场基准指数 10%以上
	“＋”表示市场表现好于基准，“－”表示市场表现落后基准	

类别	级别	定义
行业评级	看好	预计未来 6～12 个月内，行业指数表现强于市场基准指数
	中性	预计未来 6～12 个月内，行业指数表现跟随市场基准指数
	看淡	预计未来 6～12 个月内，行业指数表现弱于市场基准指数

注 1：公司所处行业以交易所公告信息为准
注 2：行业指数以交易所发布的行业指数为主
注 3：基准指数为沪深 300 指数

分析师声明：

作者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注册分析师，保证报告所采用的相关资料及数据均为公开信息。
本报告准确客观反映了作者本人的研究观点，结论不受第三方授意或影响。在研究人员所知情的范围内本公司、作者以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。
本报告采用的研究方法均为定性、定量相结合的方法，本报告所依据的相关资料及数据均为市场公开信息及资料（包括但不限于：Wind/同花顺 iFinD/国家统计局/公司官网等），做出的研究结论与判断仅代表报告发布日前的观点，具备一定局限性。

免责声明：

本报告由大同证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点皆为公开信息，但大同证券不能保证其准确性和完整性，因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。
本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。
市场有风险，投资需谨慎。此报告仅作参考，并不能依靠此报告以取代独立判断。本报告仅反映研究员的不同设想，见解及分析方法，并不代表大同证券有限责任公司。

特别提示：

1、投资者应自主做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的书面或口头承诺均为无效。
2、未经允许投资者不得将证券研究报告转发给他人。
3、投资者需慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

版权声明：

本报告版权为大同证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用需注明出处为大同证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

分析师承诺：

本人、本人配偶及本人的利害关系人与报告内容所涉标的公司不涉及利益冲突。