仅供内部参考，请勿外传

策略点评

市场延续震荡整理，低吸顺周期及高股息方向

财信证券宏观策略周报（10.5-10.9）

2026 年 10 月 07 日

涨跌幅比较



资料来源：财汇，财信证券

%	1M	3M	12M
上证指数	-2.8%	-6.2%	-1.0%
沪深 300	-5.5%	-12.5%	-6.1%

黄红卫 **分析师**

执业证书编号：S0530519010001

huanghongwei@hnchasing.com

相关报告

投资要点：

- **大势研判。**今年国庆长假期间，国内外宏观消息面整体偏平淡，并未出现能显著影响近期市场走势的重磅事件，预计国庆节后 A 股指数大概率延续震荡整理走势，趋势性行情仍需等待。海外方面，根据证券时报报道，9 月份美国新增非农数据大幅低于预期，美联储 10 月份暂停加息的概率增加，长久期的科技股迎来短暂缓和期，Wind 资讯显示，美国纳指、中国台湾加权指数近期均再创新高，日经 225 指数也逼近新高，短期对国庆节后的 A 股科技股有一定映射提振效果。但相比就业而言，美联储当下更看重通胀目标，美伊冲突持续、国际油价持续高企的状况并未根本性缓解，甚至在美国中期选举后，美伊局势存在进一步紧张的可能性，海外流动性难言迎来拐点，将加剧海外科技股的波动。经过数月的低位震荡整理，当前 A 股市场对国内外的利空因素已经反映较为充分，例如国内经济数据弱现实、此前 AI 产业趋势放缓担忧、国际油价持续高企、美债收益率攀升、美联储重启加息周期等，在上述诸多利空因素影响下，万得全 A 指数震荡盘整，但并未创下新低。后续如果市场走出震荡区间，需要看到上述压制因素出现明显改善。中期风格方面，我们预计 10-11 月份，顺周期风格可能占优：一是随着增量政策落地、宏观经济边际回暖预期增加，K 型分化态势或短暂收敛，有利于市场顺周期风格；二是考虑到机构年底排名影响，第四季度通常为风格再平衡阶段，前期相对滞涨的顺周期风格有望迎来补涨。

- **投资建议。**适当低吸顺周期及高股息方向：**（1）政策催化的顺周期方向**，例如地产、建材、食品饮料等；**（2）防守的高股息方向**，银行、非银、煤炭、公用事业、交通运输等；**（3）涨价线方向**，例如贵金属、工业金属、化工、部分农产品等；**（4）AI 硬件的龙头标的**，例如光模块、PCB、存储、芯片的核心标的，受益于扩产逻辑的半导体设备及材料。

- **风险提示：**宏观经济下行，美联储加息，AI 资本开支放缓，美伊冲突变数。

内容目录

1 近期策略观点 3
2 A 股行情回顾 5
3 行业高频数据 7
4 市场估值水平 8
5 市场资金跟踪 9
6 风险提示 10

图表目录

图 1: 申万一级行业的周涨跌幅（%） 6
图 2: 全国水泥价格指数（点） 7
图 3: 挖掘机产量当月同比（%） 7
图 4: 工业品产量同比增速（%） 8
图 5: 波罗的海干散货指数(BDI)（点） 8
图 6: 焦煤、焦炭期货结算价（元/吨） 8
图 7: CCTD 主流港口煤炭库存合计（万吨、周） 8
图 8: 主要有色金属期货结算价（元/吨、阴极铜为右轴） 8
图 9: 电子产品销量增速（%） 8
图 10: 万得全 A 指数市盈率走势（倍） 9
图 11: 万得全 A 指数市净率走势（倍） 9
图 12: 两融余额变化（亿元） 9
图 13: 偏股混合型基金指数走势（点） 9
图 14: 中国新成立基金份额（亿份、日度值） 9
图 15: 非金融企业境内股票融资（亿元） 10
图 16: 融资买入额及占比（亿元、%） 10

表 1: 主要指数涨跌幅 6
表 2: 全球主要指数涨跌幅 7

1 近期策略观点

今年国庆长假期间，国内外宏观消息面整体偏平淡，并未出现能显著影响近期市场走势的重磅事件，预计国庆节后 A 股指数大概率延续震荡整理走势，趋势性行情仍需等待。政策面而言，根据证券时报旗下券商中国报道，9 月 29 日房贷贴息及货币政策调整如期落地，政策力度偏温和，预计对第四季度经济数据有一定提振效果；技术面而言，根据 Wind 资讯，万得全 A 指数虽然未跌破 7 月底的低点，但上方仍面临多条移动平均线的压制，在短期缺乏宏观基本面重大利好背景下，叠加存量资金博弈环境，预计指数仍将窄幅震荡、以实现多空双方的充分换手；海外方面，根据证券时报报道，9 月份美国新增非农数据大幅低于预期，美联储 10 月份暂停加息的概率增加，长久期的科技股迎来短暂缓和期，Wind 资讯显示，美国纳指、中国台湾加权指数近期均再创新高，日经 225 指数也逼近新高，短期对国庆节后的 A 股科技股有一定映射提振效果。但相比就业而言，美联储当下更看重通胀目标，美伊冲突持续、国际油价持续高企的状况并未根本性缓解，甚至在美国中期选举后，美伊局势存在进一步紧张的可能性，海外流动性难言迎来拐点，将加剧海外科技股的波动；科技方面，针对此前“部分科技龙头主动放缓 AI 发展的担忧”，根据中国新闻网，美国总统特朗普发布行政令，称在法律允许的最大范围内，联邦行政部门今后将在官方通信、公开声明、政府网站、报告、政策文件及其他非法定文件中，使用“超级智能”(Super Intelligence，SI)取代“人工智能”(Artificial Intelligence，AI)这一表述。该行政命令称，“超级智能”一词更能体现这项快速发展的技术能力，它“不仅仅是模仿或自动化人类智能的某些特定方面”。我们认为，此举表明美国在国家层面继续加快发展 AI 科技的意愿，对 AI 科技尤其是 AI 硬件方向形成一定程度上的利好，短期来看更多是对科技股的投资情绪带来提振。

经过数月的低位震荡整理，当前 A 股市场对国内外的利空因素已经反映较为充分，例如国内经济数据弱现实、此前 AI 产业趋势放缓担忧、国际油价持续高企、美债收益率攀升、美联储重启加息周期等，在上述诸多利空因素影响下，万得全 A 指数震荡盘整，但并未创下新低。后续如果市场走出震荡区间，需要看到上述压制因素出现明显改善。中期风格方面，我们预计 10-11 月份，顺周期风格可能占优：一是随着增量政策落地、宏观经济边际回暖预期增加，K 型分化态势或短暂收敛，有利于市场顺周期风格；二是考虑到机构年底排名影响，第四季度通常为风格再平衡阶段，前期相对滞涨的顺周期风格有望迎来补涨。具体而言：

（1）近期海外权益市场以涨为主。权益市场方面，根据 Wind 资讯，2026 年 10 月 1 日至 10 月 6 日（下同）A 股休市期间，全球重要股指以涨为主，其中，巴西 IBOVESPA 指数、日经 225 指数、台湾加权指数、纳斯达克指数、标普 500 指数、韩国综合指数、道琼斯工业平均指数、德国 DAX 指数分别区间上涨 11.04%、5.89%、3.93%、2.75%、2.19%、1.51%、1.21%、0.99%；但港股及部分欧洲指数表现偏弱，英国富时 100 指数、澳洲标普 200 指数、法国 CAC40 指数、恒生指数分别区间下跌 0.61%、0.61%、1.25%、1.35%。风格方面，Wind 香港一级行业指数中，香港信息技术、香港可选消费、香港医疗保健、

香港工业、香港材料、香港公用事业、香港通讯服务、香港能源、香港日常消费、香港金融、香港房地产行业的区间涨跌幅分别为 0.72%、0.27%、0.18%、-0.43%、-0.45%、-0.49%、-0.54%、-1.24%、-1.81%、-2.10%、-2.50%，受益于美联储降息的港股信息技术及医药行业表现较佳，前期利好政策兑现的消费及房地产行业表现偏弱；大宗商品及衍生品而言，伦敦金现、伦敦银现、ICE 布油、LME 铜、CBOT 大豆的区间涨跌幅分别为 0.17%、1.62%、3.11%、-0.01%、0.91%，大宗商品价格大多上行；富时中国 A50 期货区间下跌 0.77%，与港股市场走势接近。

（2）国庆出行、免税数据相对亮眼。一是平均出行数据略高于预期。根据交通运输部此前预测，今年国庆 7 天假期出行人次能达到 21.3 亿人次，平均每天 3 亿人次，是我们平时出行人次的 1.7 倍左右，并预计假期出行最高的时间会在国庆的第一天，出行的人次会达到 3.4 亿人次。从实际数据来看，根据交通运输部，10 月 1 日至 5 日，全社会跨区域人员流动量分别为 32949.5 万人次、30550.4 万人次、30356.8 万人次、30539 万人次、30333.7 万人次，同比分别变动-1.90%、1.20%、-0.40%、1.30%、1.70%，其中首日出行人数略低于 3.4 亿人次的预测，前 5 日平均出行人数（30945.88 万人次）略高于此前预测值（3 亿人次）。二是免税数据温和增长。根据证券时报援引海口海关统计，10 月 1 日至 3 日，2026 年国庆假期前三天，海口海关共监管海南离岛免税购物金额 3.58 亿元，参与购物人数 5.51 万人次，购买离岛免税商品 27.70 万件，比 2025 年同期分别增长 8.85%、12.90%、8.02%。三是电影票房数据受供给影响较大。根据财联社，截至 10 月 5 日（下同），2026 年国庆档票房（含预售）已超 9 亿元，相比而言，同期 2025 年国庆档电影总票房（含预售）破 13 亿。市场此前预计“拼假”对出行及旅游、电影等有较强的带动效应，国庆节后可能存在一定资金兑现压力。

（3）多地国庆楼市表现亮眼。根据证券时报旗下券商中国报道，《关于实施居民购房贷款贴息政策的通知》（财金〔2026〕95 号）提出，贷款购买商品住房的居民家庭，同时符合以下条件的，可享受中央财政贴息政策支持：1.使用新发放商业性个人住房贷款购买首套住房，不包括使用新发放商业性个人住房贷款置换存量贷款；2.所购住房建筑面积在 120 平方米以下（含 120 平方米）；3.所购住房价格在 150 万元以下（含 150 万元）。政策自 2026 年 10 月 1 日起实施，实施期限暂定 1 年，其间经办银行新发放符合条件的首套住房商业性个人住房贷款，财政部门按照贷款本金给予年化 1 个百分点、期限不超过 5 年的贴息支持，单户可享受贴息的贷款规模上限为 100 万元。根据财联社援引澎湃新闻报道，“828 新政”叠加 10 月 1 日起居民购房贷款贴息正式生效，多地国庆楼市表现亮眼。湖北方面，10 月 1 日至 3 日，武汉新建商品房销售额同比增长逾一成；十堰市销售面积、销售额同比增幅均达 13%左右，荆州、孝感、随州等地成交同比稳步增长。广东楼市同样暖意浓浓。据官微“佛山住建”10 月 4 日消息，国庆黄金周期间，佛山五区售楼部到访、咨询、认购量持续走高。

（4）9 月份制造业 PMI 重返扩张区间。根据券商中国、国家统计局，9 月份制造业 PMI 升至 50.1%，连续两个月回升，重返扩张区间。在调查的 21 个行业中有 12 个行业 PMI 高于临界点，比上月增加 4 个，制造业行业景气面有所扩大。从 13 个分项指数来看，

同上月相比，生产指数、采购量指数、进口指数、购进价格指数、出厂价格指数和原材料库存指数有所上升，指数升幅在 0.1 至 4.2 个百分点之间；供应商配送时间指数和生产经营活动预期指数持平；新订单指数、新出口订单指数、积压订单指数、产成品库存指数和从业人员指数有所下降，指数降幅在 0.1 至 0.8 个百分点之间。根据中国物流与采购联合会专家预计，四季度，综合宏观政策落实进度、行业季节性特征等因素，制造业将保持“稳定运行、适度扩张”运行态势。非制造业商务活动方面，在专项债资金持续落地、稳增长政策效能持续释放，叠加年末市场传统旺季到来的多重利好因素共同驱动下，国内投资、消费领域的市场需求有望加速回升。需求端的持续修复将推动相关行业景气度稳步抬升，支撑非制造业行业整体延续平稳向好的运行态势。

（5）9 月份美国非农数据大幅低于市场预期。根据财联社，美国 8 月个人消费支出（PCE）环比增长 0.9%，预估为 0.9%。美国 8 月 PCE 价格指数环比上涨 0.3%，预期上涨 0.3%。美国 8 月 PCE 物价指数同比增长 3.4%，预期为 3.7%。美国 8 月核心个人消费支出价格指数环比增长 0.2%，预估为 0.3%，前值为 0.2%。8 月核心 PCE 价格指数同比增长 3.0%，预估 3.3%，前值 3.3%。由于美国核心 PCE 数据低于预期，交易员开始减少对美联储 10 月加息的押注。根据证券时报，美国 9 月非农就业人数增加 2.9 万人，预期增加 9 万人，前值增加 16.2 万人，7 月和 8 月新增就业人数合计较修正前低 6 万人。美国 9 月失业率为 4.2%，预期为 4.1%，前值为 4.1%。美国 9 月平均时薪同比增长 3.0%，预期为增长 3.1%。美国 9 月平均时薪环比增长 0.1%，预期增长 0.3%。根据财联社，从行业构成看，9 月就业的疲软主要由政府部门、信息业、专业和商业服务业以及金融活动等领域的就业减少所拖累。与此同时，医疗保健、建筑和制造业仍实现了就业净增长，显示部分实体经济领域的用工需求依然稳定。9 月份非农数据公布后，10 月份美联储暂停加息的预期升温。根据芝商所的“美联储观察”（FedWatch）工具，交易员目前认为美联储在 10 月会议上维持利率不变的概率升至 84%，短期对科技股、医药股形成流动性利好。

整体来看，国庆假期的国内外宏观消息面整体偏平淡，节后 A 股市场大概率仍以震荡整理为主，建议合理控制仓位、右侧布局为主，静待市场走出新一轮趋势行情。方向上，可适当低吸顺周期及高股息方向。

（1）政策催化的顺周期方向，例如地产、建材、食品饮料等；

（2）防守的高股息方向，银行、非银、煤炭、公用事业、交通运输等；

（3）涨价线方向，例如贵金属、工业金属、化工、部分农产品等；

（4）AI 硬件的龙头标的，例如光模块、PCB、存储、芯片的核心标的，受益于扩产逻辑的半导体设备及材料。

2 A 股行情回顾

上周（9.28-10.2)股指表现为，上证指数下跌 1.19%，收报 3842.19 点，深证成指下跌 3.22%，收报 12887.62 点，中小 100 下跌 2.83%，创业板指下跌 4.67%；行业板块方面，

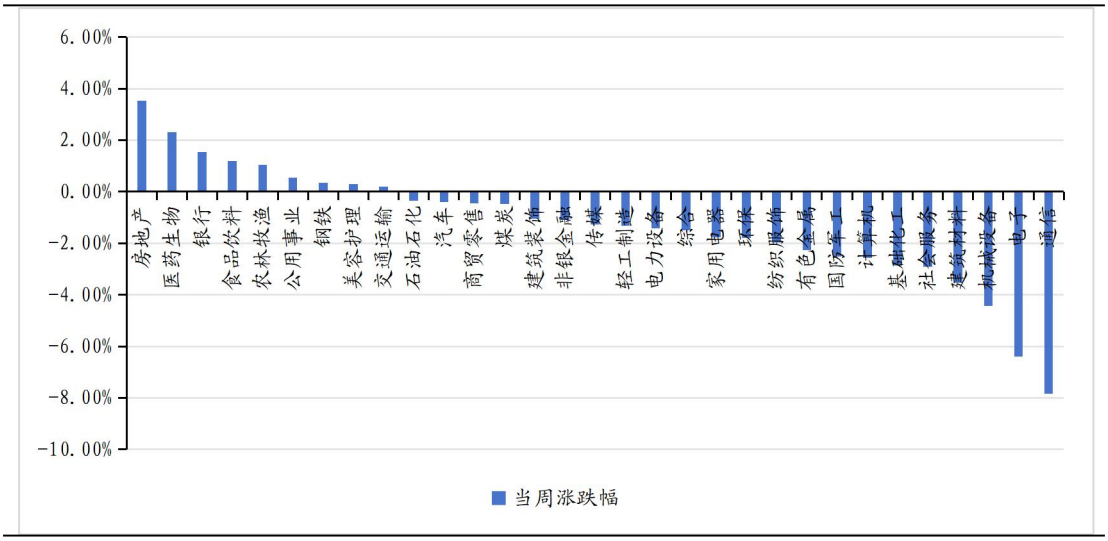
房地产、医药生物、银行涨幅居前；沪深两市日均成交额为 15166.62 亿元，沪深两市成交额较前一周下降 20.02%，其中沪市下降 19.92%，深市下降 20.11%；风格上，大盘股占有相对优势，其中上证 50 下跌 0.68%，中证 500 下跌 2.48%；汇率方面，美元兑人民币(CFETS)收盘点位为 6.7053，跌幅为 0.12%；商品方面，ICE 轻质低硫原油连续下跌 1.72%，COMEX 黄金下跌 3.45%，南华铁矿石指数下跌 1.54%，DCE 焦煤下跌 3.01%。

表 1：主要指数涨跌幅

名称	上周五收盘价	上周涨跌幅	当月涨跌幅	当年涨跌幅
上证 50	2,823.28	-0.68%	0.00%	-6.86%
上证指数	3,842.19	-1.19%	0.00%	-3.19%
沪深 300	4,357.62	-1.84%	0.00%	-5.88%
中证 A100	4,180.45	-1.98%	0.00%	-6.82%
万得全 A	6,195.79	-2.43%	0.00%	-3.35%
中小综指	13,791.37	-2.46%	0.00%	-5.19%
中证 500	7,435.16	-2.48%	0.00%	-0.41%
中小 100	7,948.79	-2.83%	0.00%	-3.81%
深证成指	12,887.62	-3.22%	0.00%	-4.71%
中证 1000	7,298.82	-3.58%	0.00%	-3.90%
创业板综	3,827.58	-3.97%	0.00%	-2.15%
创业板指	3,135.28	-4.67%	0.00%	-2.12%
创业板 50	3,240.53	-5.11%	0.00%	-4.42%

资料来源：Wind（上周所指时间段与正文相同；当月涨跌幅数据、当年涨跌幅数据是根据上周期末所处的月份及年份来计 算的月度及年度涨跌幅数据），财信证券

图 1：申万一级行业的周涨跌幅（%）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

表 2：全球主要指数涨跌幅

名称	当日收盘价	当周涨跌幅	当月涨跌幅	当年涨跌幅
巴西 IBOVESPA 指数	192,114.55	4.71%	3.10%	19.23%
日经 225	68,309.46	2.93%	2.33%	35.70%
台湾加权指数	48,475.74	0.94%	1.12%	67.37%
纳斯达克指数	27,190.86	0.45%	1.23%	16.99%
标普 500	7,722.72	-0.27%	0.93%	12.81%
德国 DAX	25,231.20	-0.70%	0.13%	3.02%
韩国综合指数	7,003.74	-1.09%	2.42%	66.20%
道琼斯工业平均	51,176.96	-1.26%	0.53%	6.48%
英国富时 100	10,461.95	-2.18%	-1.36%	5.34%
恒生指数	23,972.29	-2.19%	-2.60%	-6.47%
法国 CAC40	7,897.19	-2.24%	-0.85%	-3.10%
胡志明指数	1,737.71	-2.66%	-1.75%	-2.62%
印度 SENSEX30	71,909.70	-2.69%	-0.79%	-15.62%

资料来源：Wind（上周所指时间段与正文相同；当月涨跌幅数据、当年涨跌幅数据是根据上周期末所处的月份及年份来计 算的月度及年度涨跌幅数据），财信证券

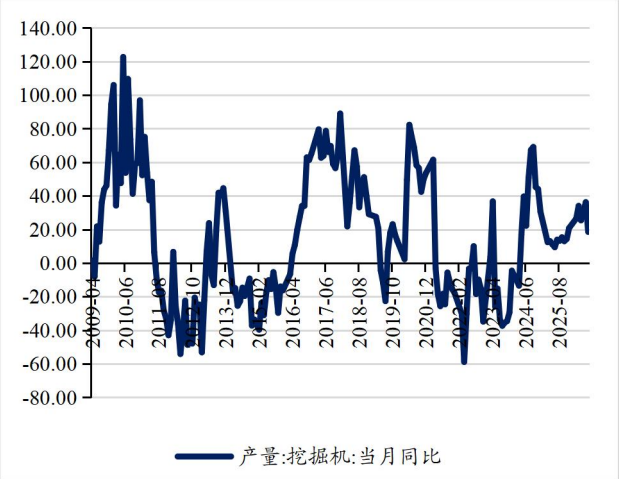
3 行业高频数据

图 2：全国水泥价格指数（点）



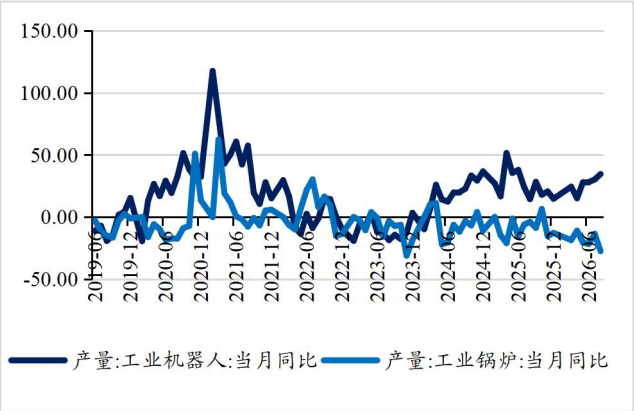
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 3：挖掘机产量当月同比（%）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 4：工业品产量同比增速（%）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 5：波罗的海干散货指数(BDI)（点）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 6：焦煤、焦炭期货结算价（元/吨）



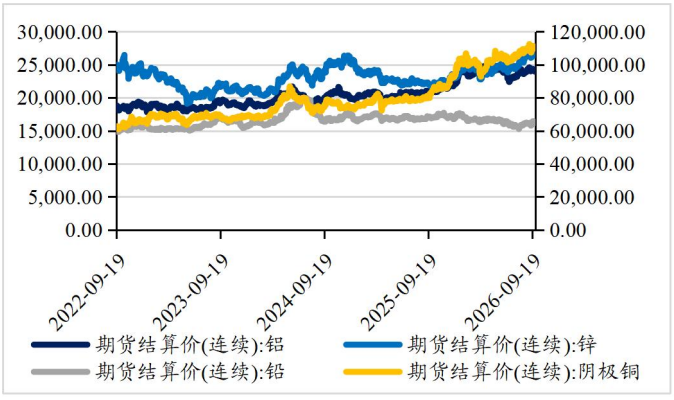
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 7：CCTD 主流港口煤炭库存合计（万吨、周）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 8：主要有色金属期货结算价（元/吨、阴极铜为右轴）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

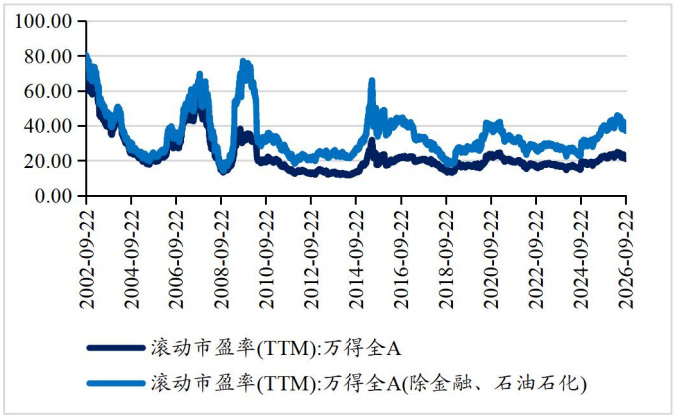
图 9：电子产品销量增速（%）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

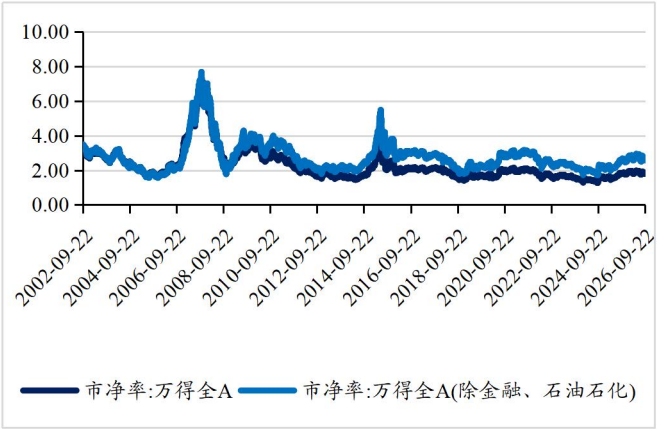
4 市场估值水平

图 10：万得全 A 指数市盈率走势（倍）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

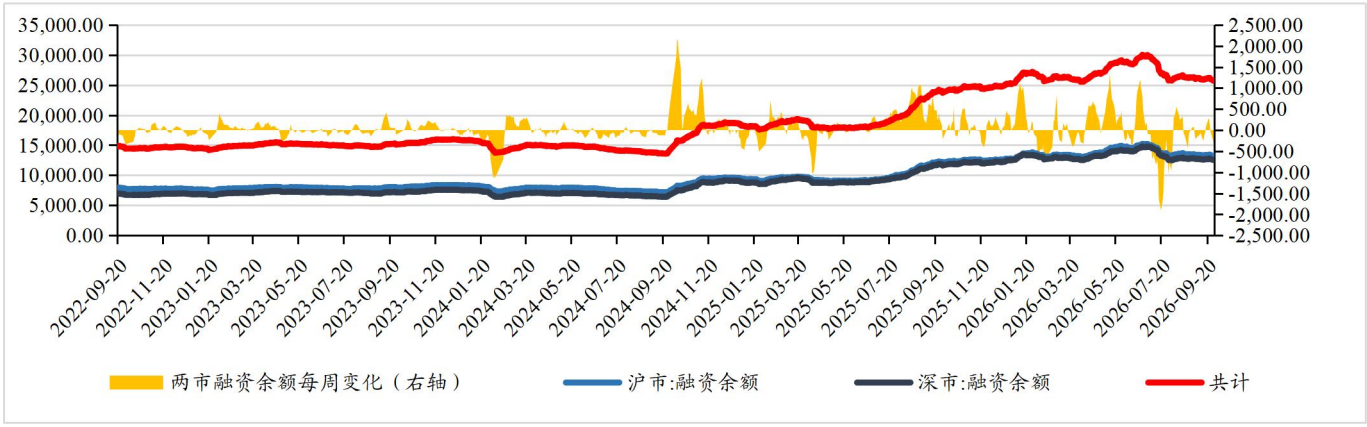
图 11：万得全 A 指数市净率走势（倍）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

5 市场资金跟踪

图 12：两融余额变化（亿元）



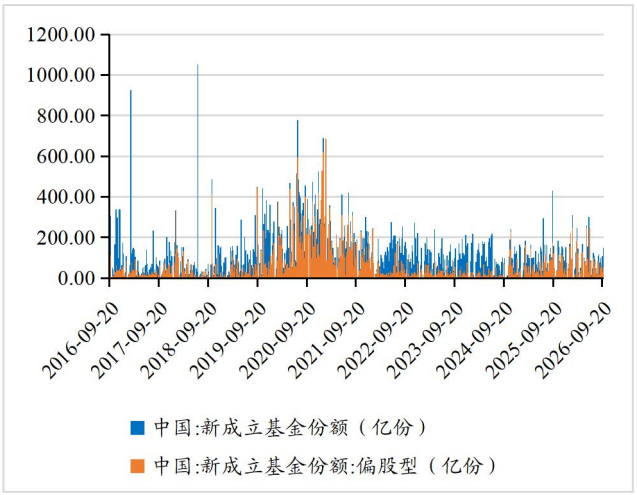
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 13：偏股混合型基金指数走势（点）



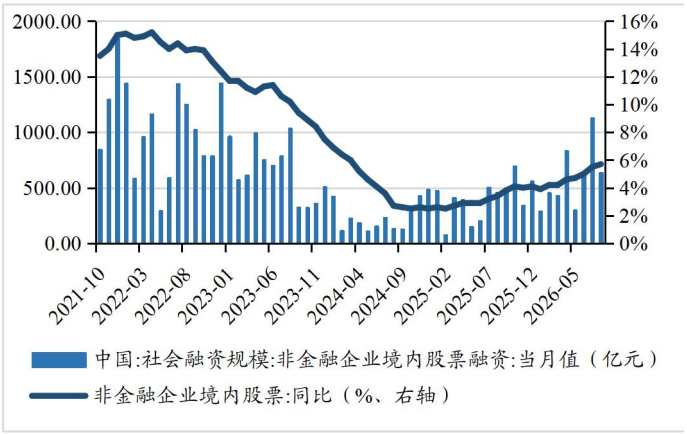
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 14：中国新成立基金份额（亿份、日度值）



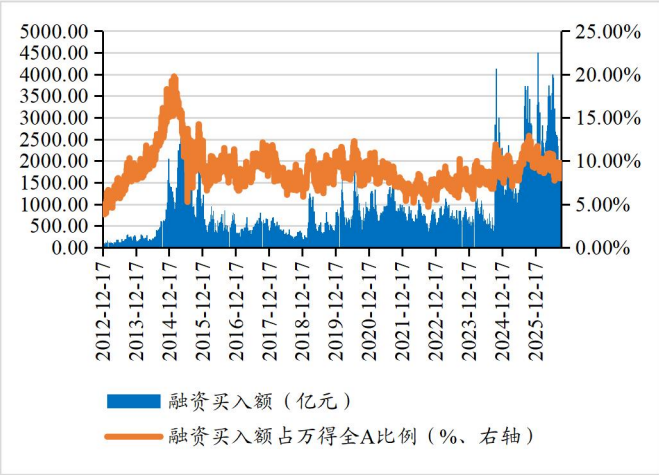
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 15：非金融企业境内股票融资（亿元）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 16：融资买入额及占比（亿元、%）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

6 风险提示

宏观经济下行，美联储加息，AI 资本开支放缓，美伊冲突变数。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6－12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%－15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%－5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5%以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%－5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5%以上

免责声明

本报告由财信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作，本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律法规许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告所引用信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的信息、资料、建议及预测仅反映本公司于本报告公开发布当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及预测不一致的报告。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。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决策。本公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能涉及为该等公司提供或争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务、金融产品等相关服务，投资者应充分考虑可能存在的利益冲突。本公司的资产管理部门、自营业务部门及其他投资业务部门可能独立作出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式、任何目的对本报告进行翻版、刊发、转载、复制、发表、篡改、引用或传播，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用，请投资者谨慎使用未经授权刊载、转发或传播的本公司研究报告。经过书面授权的引用、刊载、转发，需注明出处为“财信证券股份有限公司”及发布日期等法律法规规定的相关内容，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司不因此承担任何责任并保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com　　邮编：410005
电话：0731-84403360　　传真：0731-84403438
地址：湖南省长沙市岳麓区茶子山东路 112 号湘江财富金融中心 B 座 25 层