仅供内部参考，请勿外传

积极信号显现 短期仍需静待市场企稳
【20261012-20261018】

核心观点

➢ 大类资产总览：低迷情绪延续，低风险偏好带来高敏感。

本周，权益市场仍维持回落态势，跌多涨少，整体市场情绪依然未见好转，风险偏好持续回落下，场内投资者对利空消息高度敏感，而对利好消息反应普遍偏弱。其中，前期拉升的科技板块回落幅度最大，周中，部分科技企业提前公布三季度业绩预报，但仍未能扭转科技板块的回落。在科技板块整体承压，难以带动市场走强的情况下，市场表现持续偏弱。而债市则仍维持高位震荡态势，权益市场的大幅波动，倒逼部分风险偏好降低的资金转移至债券市场，促使债市资金量走高，另外，国际市场，美国通胀数据虽超预期但广度下降，鸽派信号出现，资金面的宽松预期有利于债市维持较高位置。商品市场再度回落。地缘冲突下，虽然布油仍在上涨，但临近美国中期选举，叠加通胀数据广度下降，加息预期降温，美原油回落，同时，其他品类表现依然不振，未能助力商品市场保持稳定。

➢ 本周 A 股观点：积极信号显现 短期仍需静待市场企稳。

本周，市场情绪依然相对低迷，资金量能进一步回落，场内投资者对利空消息的敏感度依然高于利好消息。一方面，外部视角看，外围市场对中国市场产生一定影响，韩指持续回落，引发了国内投资者对科技板块的隐忧。另一方面，国内视角看，前期作为主线板块的科技持续回落，而其他板块无法担纲主线的情况下，短期或引发了市场的非理性下跌。向后看，市场已然呈现出部分积极信号，不必过于恐慌，但仍需静待市场企稳。一方面，美国通胀数据表现虽超预期，但整体广度下降，加息预期减弱，市场对于后续资金流动性风险预期下降；另一方面，国内经济数据多数出炉，GDP 达到 4.6%，通胀数据仍相对较好。同时，政策接续发力，证监会于 10 月 10 日座谈会中，喊话要“持续加强稳市机制建设”，并明确“研究储备更多增量政策工具”。叠加三季度业绩报告披露在即，多数科技企业报告预期走好，ETF 资金近期出现了明显净申购，可以看到，诸多积极因素正在不断酝酿。但仍需注意，当前市场情绪因素影响偏大，长线资金虽有托底举动，但短线仍波动较大，短期或仍难言反转，需静待底部形成。

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、存储芯片等方向。

- **本周债市观点：股商回落，债市受益资产荒。**

本周，债市依然呈现出高位震荡态势。一方面，权益市场偏弱，股债跷跷板效应使得部分避险资金回流债市，进一步推升了债市做多情绪。另一方面，央行维持流动性合理充裕，资金利率低位，叠加实体融资需求偏弱，机构“欠配”压力依然存在，资产荒逻辑继续支撑债市底层需求。中长期来看，宽货币依然是政策基调，流动性充裕下，债市整体或表现稳定。

债市配置建议：或可维持中性偏长久期配置，逢调整布局，但需避免在情绪极致时追高。

- **本周商品观点：商品市场表现分化。**

本周，商品市场回落。能源板块，布油受地缘溢价支撑表现强势，但美原油价格出现小幅回落，或受美中期大选在即影响。部分工业金属（如铜）呈现抗跌性，贵金属依然低位运行，虽有企稳迹象但难见反转趋势，而部分化工及农副产品因需求疲软或供给宽松大幅下挫，农产品则整体表现偏弱。向后看，伴随着美国大选临近，地缘冲突或进入阶段性平缓期，原油价格或仍有回落空间。而美国通胀预期回稳后，或有助于贵金属等商品价格回暖。

商品配置建议：短期或需警惕原油板块风险，其他板块或可逢低布局。

每周一图：权益市场回落幅度加剧

区间起始日	2026-09-14	2026-09-21	2026-09-28	2026-10-08	2026-10-12	本周走势
区间结束日	2026-09-18	2026-09-24	2026-09-30	2026-10-09	2026-10-16	
周行情特征	差异波动	再度回落	窄幅震荡	反弹拉升	大幅回落	大幅回落
上证指数(%)	0.61	-0.60	-1.19	-0.74	-2.56	
深证成指(%)	1.26	-2.37	-3.22	-1.91	-6.64	
创业板指(%)	1.52	-2.48	-4.67	-2.93	-8.90	
科创50(%)	6.39	-1.86	-5.66	-4.75	-6.77	
北证50(%)	2.04	1.09	-1.53	-0.22	-8.42	
万得全A(%)	1.70	-1.21	-2.43	-1.43	-5.10	
日均成交量(亿股)	1011	1083	934	1099	1019	
日均成交额(亿元)	18100	19135	15295	18055	15762	
上涨数(家)	3233	2526	1955	2647	687	
下跌数(家)	2246	2962	3504	2246	4849	

数据来源：Wind，大同证券

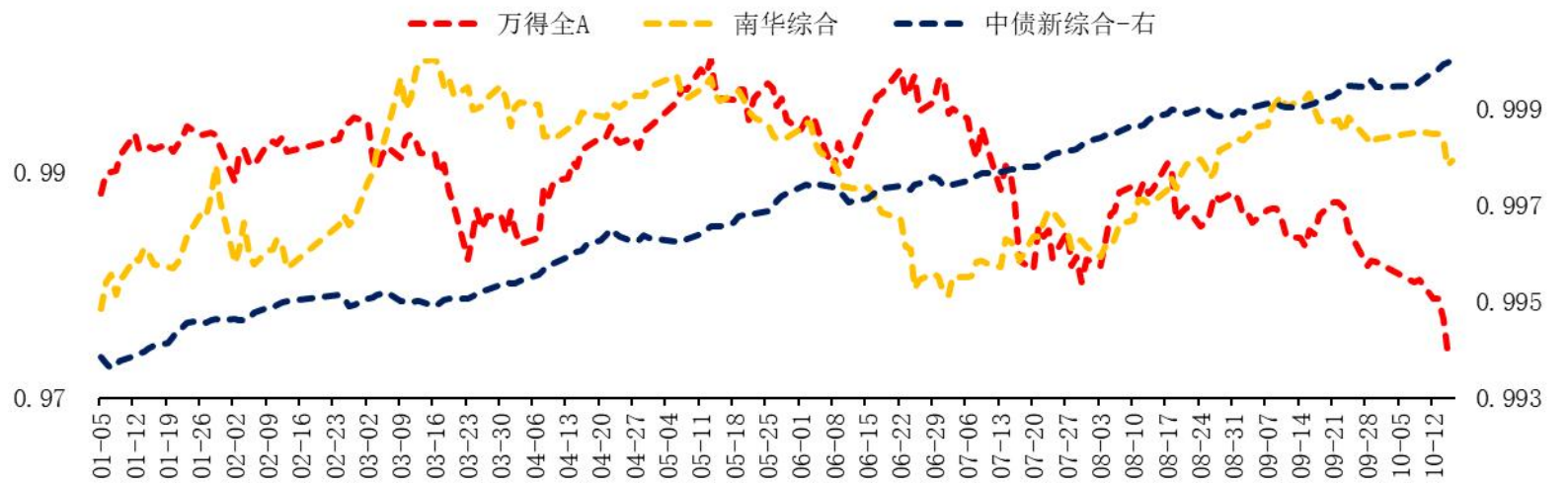
风险提示：外部市场发生利空风险、地缘政治恶化引发市场扰动

仅供内部参考，请勿外传

一、大类资产总体表现：低迷情绪延续，低风险偏好带来高敏感

本周，权益市场仍维持回落态势，跌多涨少，整体市场情绪依然未见好转，风险偏好持续回落下，场内投资者对利空消息高度敏感，而对利好消息反应普遍偏弱。其中，前期拉升的科技板块回落幅度最大，周中，部分科技企业提前公布三季度业绩预报，但仍未能扭转科技板块的回落。在科技板块整体承压，难以带动市场走强的情况下，市场表现持续偏弱。而债市则仍维持高位震荡态势，权益市场的大幅波动，倒逼部分风险偏好降低的资金转移至债券市场，促使债市资金量走高，另外，国际市场，美国通胀数据虽超预期但广度下降，鸽派信号出现，资金面的宽松有利于债市维持较高位置。商品市场再度回落。地缘冲突下，虽然布油仍在上涨，但临近美国中期选举，叠加通胀数据广度下降，加息预期降温，美原油回落，同时，其他品类表现依然不振，未能助力商品市场保持稳定。

图表 1：债市依然高位攀升



数据来源：Wind，大同证券

二、权益市场：积极信号显现 短期仍需静待市场企稳

（一）核心观点：本周，市场情绪依然相对低迷，资金量能进一步回落，场内投资者对利空消息的敏感度依然高于利好消息。一方面，从外部视角看，外围市场对中国市场产生一定影响，韩指持续回落，引发了国内投资者对科技板块的隐忧。另一方面，从国内视角看，前期作为主线板块的科技持续回落，而其他板块无法担纲主线的情况下，短期或引发了市场的非理性下跌。向后看，市场已然

呈现出部分积极信号，不必过于恐慌，但仍需静待市场企稳。一方面，美国通胀数据表现虽超预期，但整体广度下降，加息预期减弱，市场对于后续资金流动性风险预期下降；另一方面，国内经济数据多数出炉，GDP 达到 4.6%，通胀数据仍相对较好。同时，政策接续发力，证监会于 10 月 10 日座谈会中，喊话要“持续加强稳市机制建设”，并明确“研究储备更多增量政策工具”。叠加三季度业绩报告披露在即，多数科技企业报告预期走好，ETF 资金近期出现了明显净申购，可以看到，诸多积极因素正在不断酝酿。但仍需注意，当前市场情绪因素影响偏大，长线资金虽有托底举动，但短线仍波动较大，短期或仍难言反转，需静待底部形成：

1.波动过程中，仍需以红利加强防守。当前，市场短期显著走弱，量能持续低迷，情绪面不振下，成长板块的波动性或将放大，在此情况下，红利板块的相对低波动性成为当前市场更易受到青睐的板块，在资金风险偏好不足之际，布局红利，静待企稳，或能在短期形成一定防守能力。

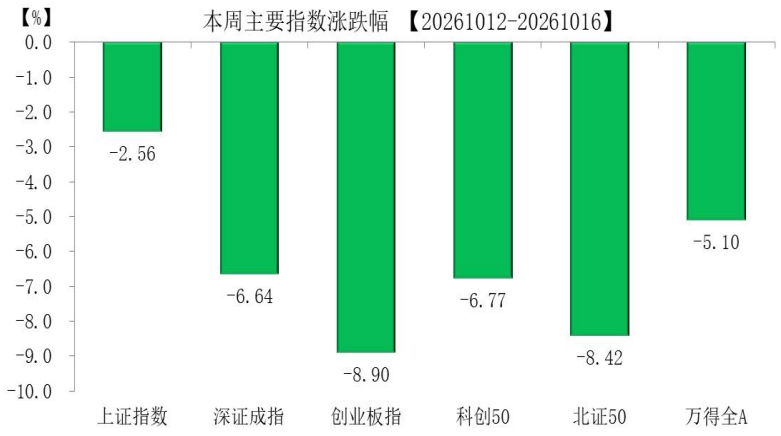
2.中长期来看，或仍需放眼科技板块，待市场企稳后择机入场。当下，科技板块整体回落幅度较大，长线资金撤离明显，虽短线博弈仍在，但整体风险出清度较高，进一步下探可能性进一步压缩。中长期角度来看，科技仍是未来发展的必要条件，在短期剧烈震荡过后或仍能成为中长期主线方向。但需警惕短期市场消极情绪影响，出现非理性下跌。

因此，我们综合认为，短期场内积极因素已开始酝酿，但情绪影响相对较大，或需逐步企稳后再观察。

（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、存储芯片等方向。

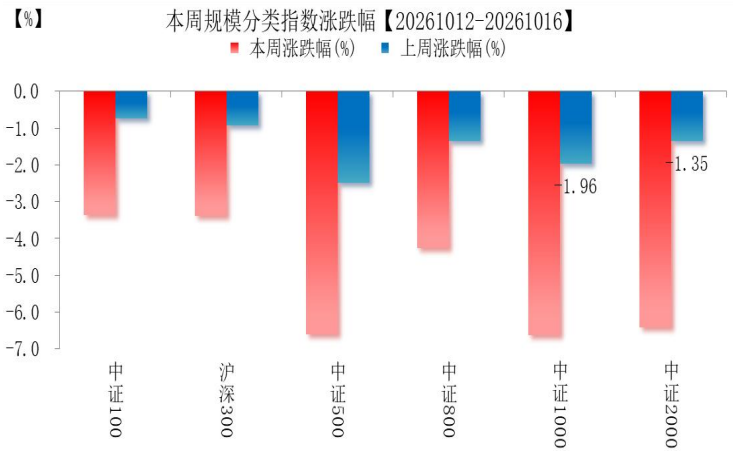
仅供内部参考，请勿外传

图表 2：本周主要指数悉数下跌



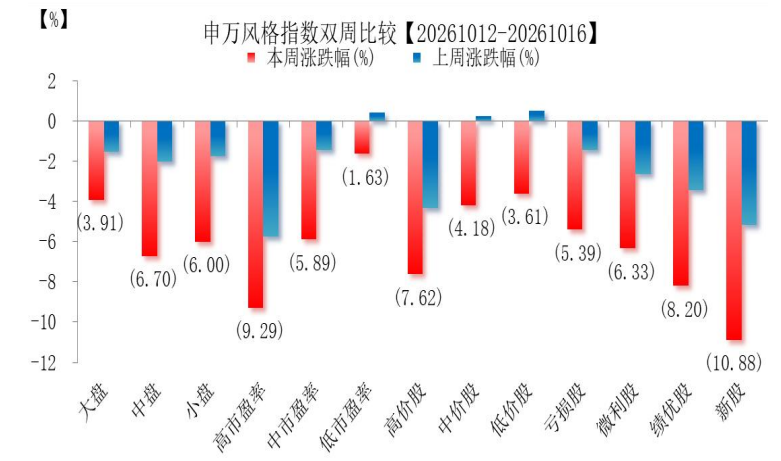
数据来源：Wind，大同证券

图表 3：本周各规模指数回落幅度加剧



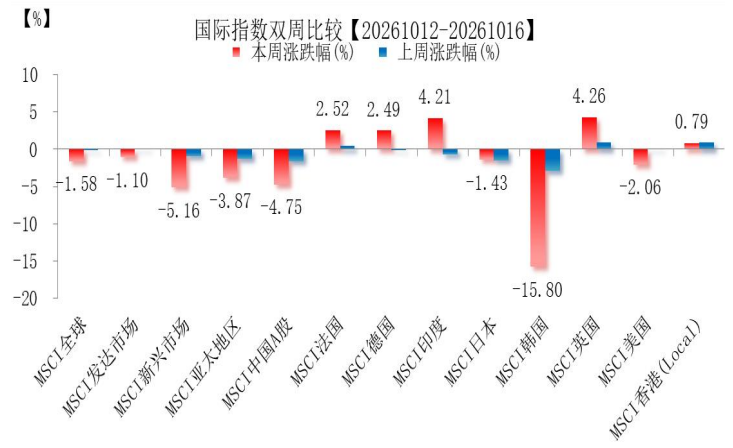
数据来源：Wind，大同证券

图表 4：本周多数指数表现持续低迷



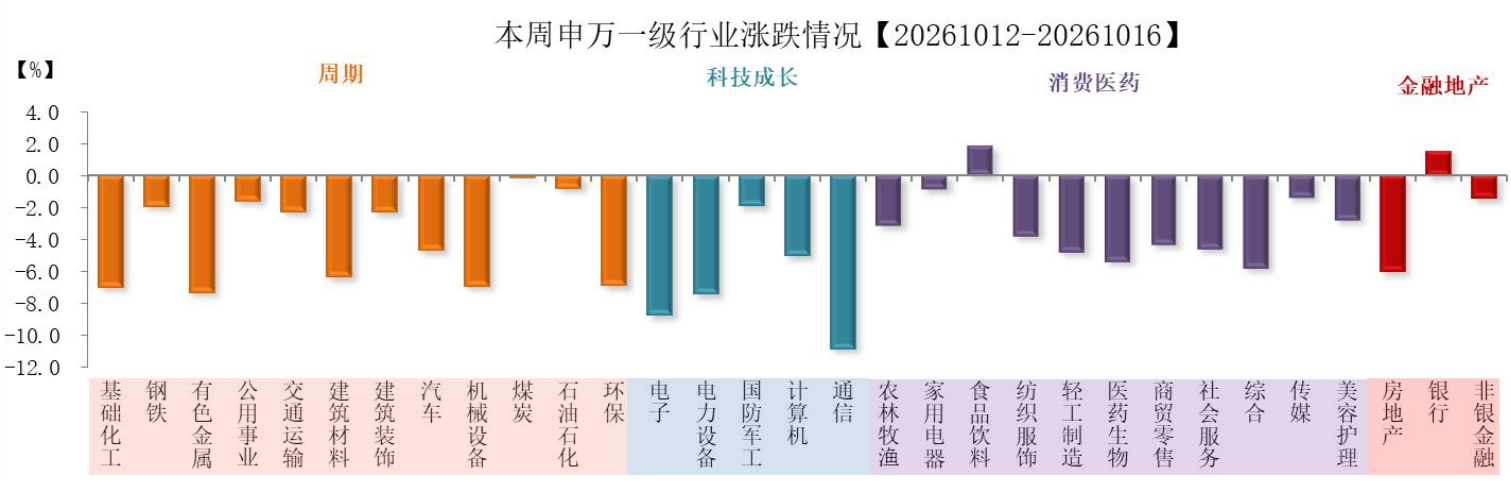
数据来源：Wind，大同证券

图表 5：本周韩国指数大幅回落



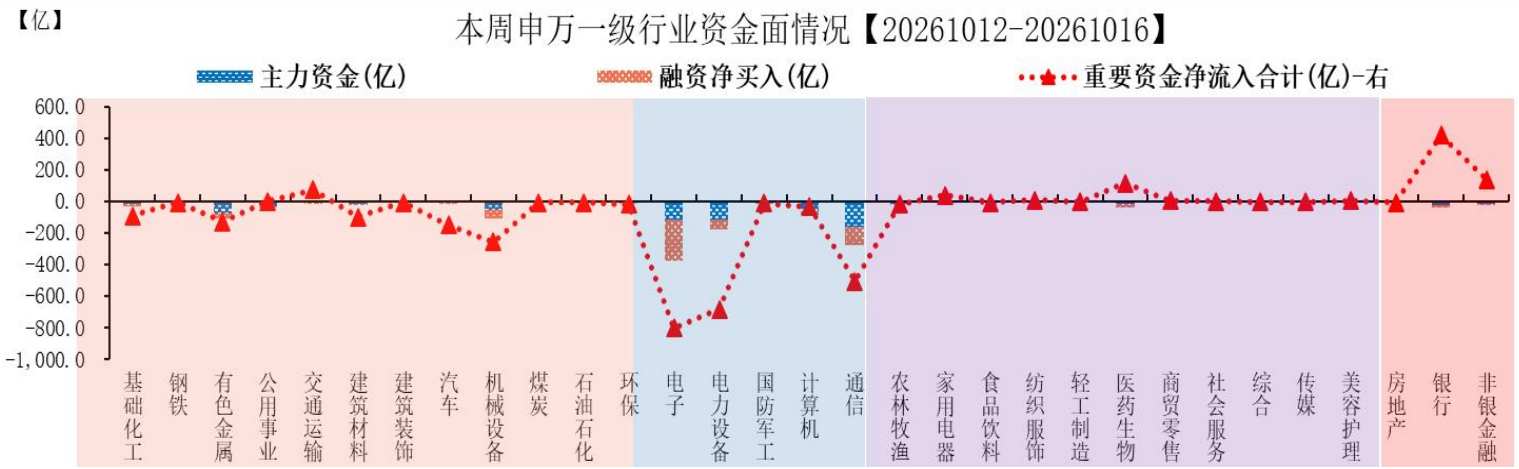
数据来源：Wind，大同证券

图表 6：本周仅银行和食品饮料板块小幅拉升



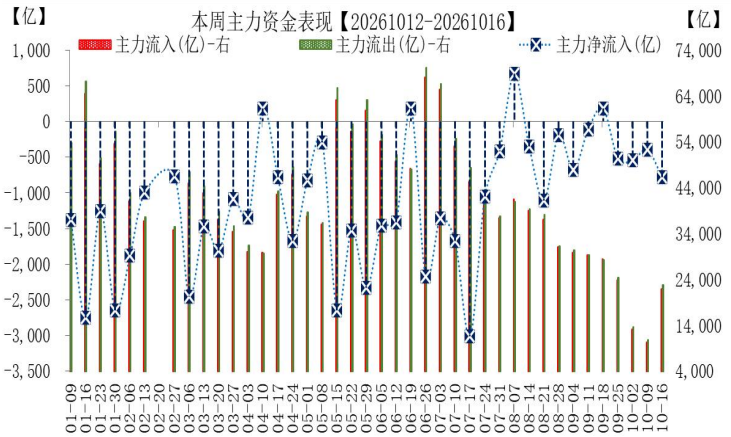
数据来源：Wind，大同证券

图表 7：本周银行资金净流入较大



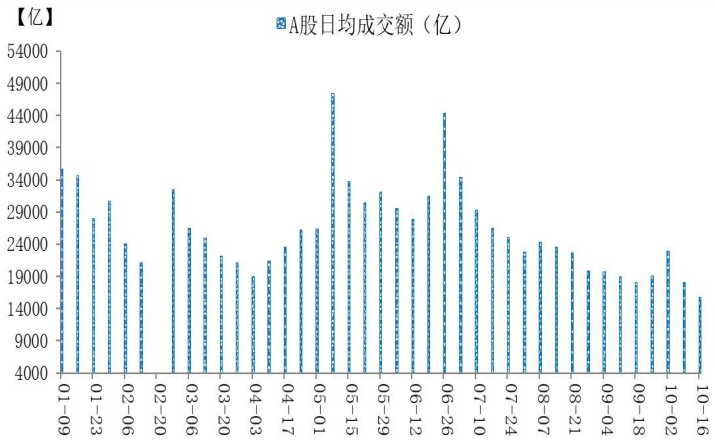
数据来源：Wind，大同证券

图表 8：主力资金净流出加大



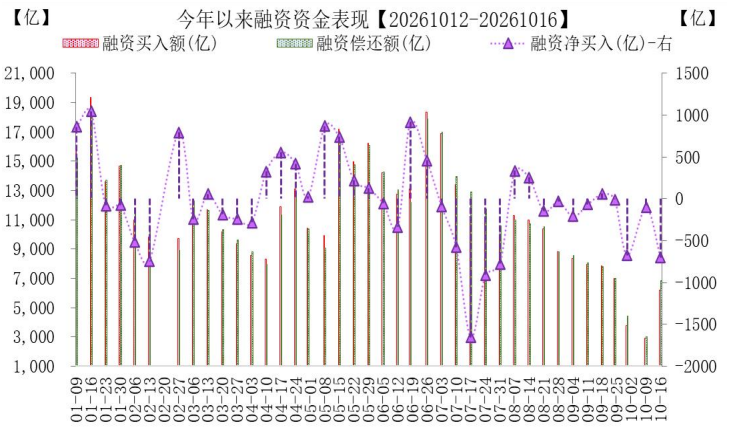
数据来源：Wind，大同证券（以上市日为统计标准）

图表 9：日均 A 股成交额持续回落



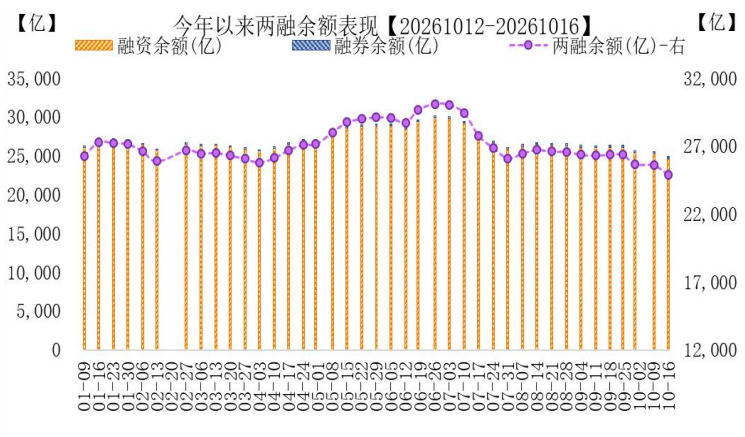
数据来源：Wind，大同证券

图表 10：融资净买入再度回落



数据来源：Wind，大同证券

图表 11：两融余额显著回落



数据来源：Wind，大同证券

仅供内部参考，请勿外传

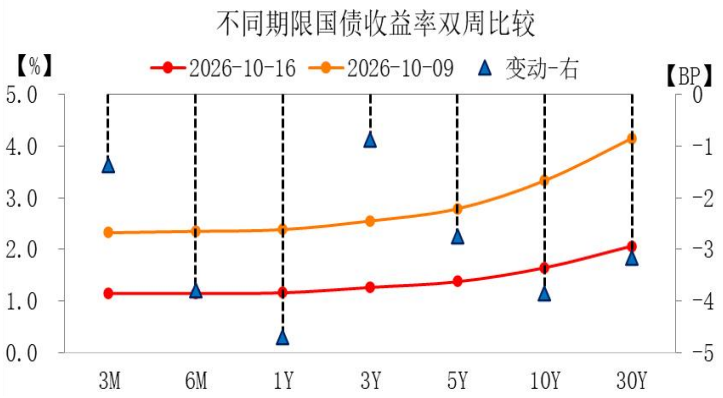
三、债券市场跟踪：债市保持高位

（一）核心观点：股商回落，债市受益资产荒

本周，债市依然呈现出高位震荡态势。一方面，权益市场偏弱，股债跷跷板效应使得部分避险资金回流债市，进一步推升了债市做多情绪。另一方面，央行维持流动性合理充裕，资金利率低位，叠加实体融资需求偏弱，机构“欠配”压力依然存在，资产荒逻辑继续支撑债市底层需求。中长期来看，宽货币依然是政策基调，流动性充裕下，债市整体或表现稳定。

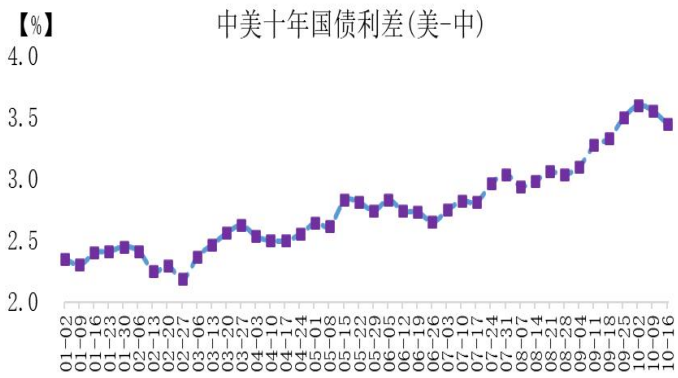
（二）债市配置建议：或可维持中性偏长久期配置，逢调整布局，但需避免在情绪极致时追高。

图表 12：短债收益率拉升，长债回落



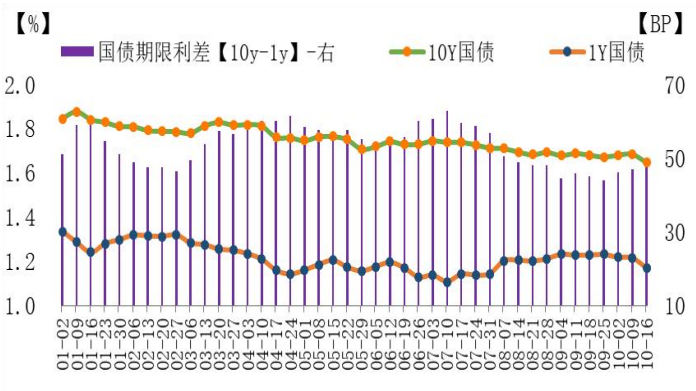
数据来源：Wind，大同证券

图表 13：中美利差（10 年）高位震荡



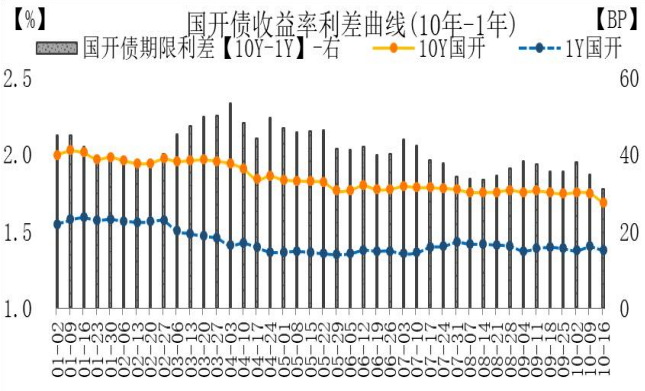
数据来源：Wind，大同证券

图表 14：国债长短期限利差走扩



数据来源：Wind，大同证券

图表 15：国开债期限利差本周缩窄



数据来源：Wind，大同证券

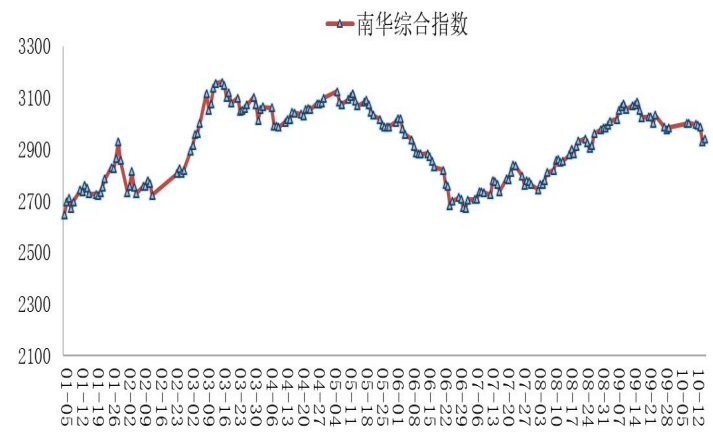
四、商品市场跟踪：商品市场再度回落

（一）核心观点：商品市场表现分化

本周，商品市场回落。能源板块，布油受地缘溢价支撑表现强势，但美原油价格出现小幅回落，或受美中期大选在即影响。部分工业金属（如铜）呈现抗跌性，贵金属依然低位运行，虽有企稳迹象但难见反转趋势，而部分化工及农副产品因需求疲软或供给宽松大幅下挫，农产品则整体表现偏弱。向后看，伴随着美国大选临近，地缘冲突或进入阶段性平缓期，原油价格或仍有回落空间。而美国通胀预期回稳后，或有助于贵金属等商品价格回暖。

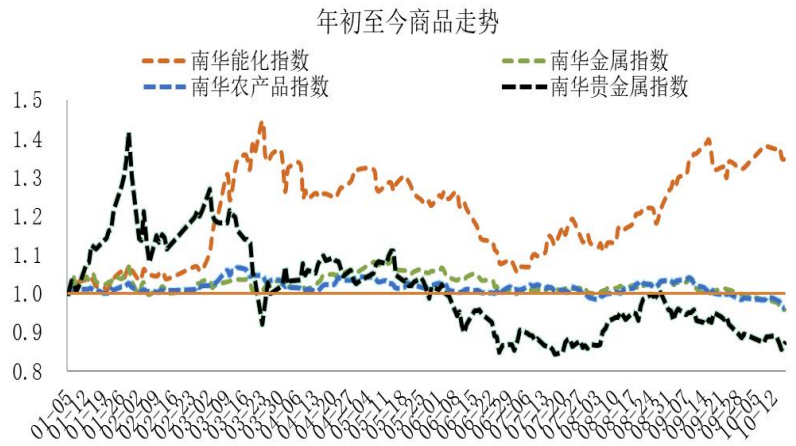
（二）商品配置建议：短期或需警惕原油板块风险，其他板块或可逢低布局。

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

外部市场发生利空风险、地缘政治恶化引发市场扰动

仅供内部参考，请勿外传

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。