下载日志已记录，仅供内部参考

A 股策略周报

报告日期：2026 年 10 月 31 日

坚信否极终将泰来，老仓继续稳、新仓择机配

——A 股市场运行周报第 116 期

核心观点

受外部市场波动和内部情绪传染影响，本周市场继续调整，主要宽基大多收跌。展望后市，我们认为当前位置不宜过分恐慌。首先，在过去几轮科技股牛市中，创业板指“大 A 浪”对牛市涨幅的最大回吐为 65%，而截止本周五创指大 A 浪的最大回吐已经达到 68%，且本周低点已经接近 5 年线，因此进一步下行空间有限。其次，在市场调整过程中，大资金连续第三周大量买入主流 ETF，从 2024 年以来的经验来看，这是阶段性底部形成的标志之一。再次，以上证为代表的权重指数仍然维持住了当前形态和结构，这对全市场蓄势反攻具有积极意义。配置方面，基于“创指已至历史极值，当前不宜过度恐慌”的判断，我们建议：择时方面，仓位重者当前仓位保持克制、静待反弹之后再行处理，仓位轻且寻求左侧交易者可以在分时回撤中分批加仓。行业方面，可以采取“菱形”策略均衡配置：防御方向，关注电力、消费型红利，以及有防御属性的中字头企业；进攻方向，关注恒科、传媒、证券、军工、地产等超跌板块。

- **本周（2026-10-26 至 2026-10-30）行情概况**

  （1）主要指数：本周市场继续调整，主要宽基大多收跌。**（2）板块观察：**红利再成市场底线，成长风格明显调整。**（3）市场情绪：**沪深成交环比略有回暖，股指期货合约大多贴水。**（4）资金流向：**两融余额有所下降，融资买入占比回落，股票 ETF 净流入。**（5）量化“黑科技”：**主要指数估值基本合理，创指估值分位相对偏低。

- **本周行情归因**

  （1）中国前三季度规上工业企业利润增长 15.5%，9 月当月增速较前值加快 10.2pct；**（2）**美联储 10 月 FOMC 会议维持利率不变，符合市场预期；**（3）**谷歌 Q3 业绩不及预期，亚马逊云业务收入高增但自由现金流转负，SK 海力士、三星电子 Q3 业绩喜忧参半。

- **下周行情展望**

  客观来看，本周市场走势的确低于此前预期，但结合多个层面看当前位置不宜过分恐慌。首先，在过去几轮科技股牛市中，创业板指“大 A 浪”对牛市涨幅的最大回吐为 65%，而截止本周五创指大 A 浪的最大回吐已经达到 68%，且本周低点已经接近 5 年线，因此进一步下行空间有限。其次，在市场调整过程中，大资金连续第三周大量买入主流 ETF，从 2024 年以来的经验来看，这是阶段性底部形成的标志之一。再次，尽管成长指数走势较弱，但以上证为代表的权重指数仍然维持住了当前形态和结构，这对全市场蓄势反攻具有积极意义。

  配置方面，基于“创指已至历史极值，当前不宜过度恐慌”的判断，我们建议：择时方面，仓位重者当前仓位保持克制、静待反弹之后再行处理，仓位轻且寻求左侧交易者可以在分时回撤中分批加仓。行业方面，可以采取“菱形”策略均衡配置：防御方向，关注电力、消费型红利，以及有防御属性的中字头企业；进攻方向，关注恒科、传媒、证券、军工、地产等超跌板块。

- **风险提示**

  国内经济修复不及预期；全球地缘政治存在不确定性。

分析师：廖静池
执业证书号：S1230524070005
liaojingchi@stocke.com.cn

分析师：王大霁
执业证书号：S1230524060002
wangdaji@stocke.com.cn

分析师：高旗胜
执业证书号：S1230524100005
gaoqisheng@stocke.com.cn

相关报告

1 《2026 年十一月策略金股报告》 2026.10.30

2 《2022 年新能源 B 浪反弹行情复盘》 2026.10.25

3 《“深 V”阻断负向反馈，拒绝恐慌、迎接反弹》 2026.10.24

下载日志已记录，仅供内部参考

正文目录

1 本周行情概况 4
1.1 主要指数：本周市场继续调整，主要宽基大多收跌 4
1.2 板块观察：红利再成市场底线，成长风格明显调整 4
1.3 市场情绪：沪深成交环比略有回暖，股指期货合约大多贴水 6
1.4 资金流向：两融余额有所下降，融资买入占比回落，股票 ETF 净流入 7
1.5 量化“黑科技”：主要指数估值基本合理，创指估值分位偏低 8
2 本周行情归因 9
3 下周行情展望 10
4 风险提示 11

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1： 本周市场主要指数涨跌幅（%） 4
图 2： 本周申万一级行业涨跌幅（%） 5
图 3： 本周申万二级行业涨跌幅（%，排名前 10 位和后 10 位） 5
图 4： 本周热点概念板块涨跌幅（%，排名前 10 位和后 10 位） 5
图 5： 两市成交金额 6
图 6： 股指期货主力合约基差 6
图 7： 两市涨跌数量统计（家） 6
图 8： 两市融资融券余额、融资买入占比（万亿元，%） 7
图 9： 股票型 ETF 净流入/流出额（亿元） 7
图 10： 限售股解禁金额和数量（周度） 8
图 11： IPO 和定增金额（周度） 8
图 12： 动态估值布林带：主要指数估值基本合理，创业板指估值偏低 9

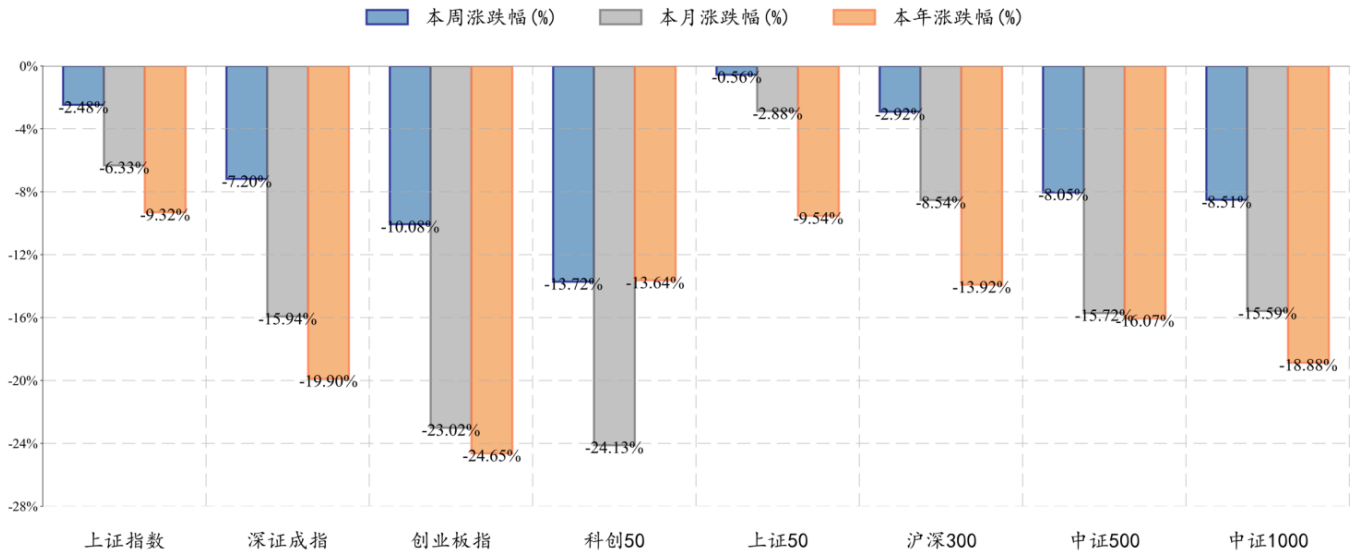
下载日志已记录，仅供内部参考

1 本周行情概况

1.1 主要指数：本周市场继续调整，主要宽基大多收跌

本周（2026-10-26 至 2026-10-30）受外部市场波动和内部情绪传染影响，市场继续调整，主要指数均录得负收益，呈现“权重略强，成长偏弱”的格局。其中，权重指数上证、上证 50、沪深 300 分别下跌 2.48%、0.56%、2.92%；成长指数明显调整，中证 500、中证 1000、国证 2000 分别下跌 8.05%、8.51%、8.38%；由于此前交易拥挤度较高，双创目前仍然领跌全场，创业板指、科创 50 分别下跌 10.08%、13.72%；北证 50 下跌 10.07%。港股市场表现各异，红利成分居多的恒生指数小幅上涨 0.87%，科技成分居多的恒生科技指数下跌 3.02%。

图1： 本周市场主要指数涨跌幅（%）



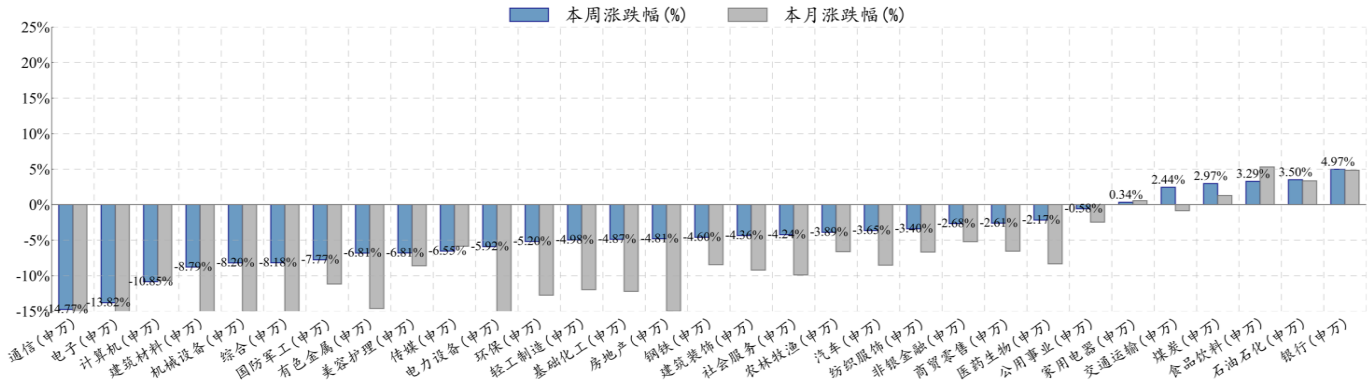
资料来源：Wind，浙商证券研究所

1.2 板块观察：红利再成市场底线，成长风格明显调整

申万一级行业 6 涨、25 跌，呈现“红利再成市场底线，成长风格明显调整”的格局。其中，红利风格是市场为数不多的亮点，本周上涨行业均是红利风格，相关行业银行、石油石化、食品饮料、煤炭、交运、家电分别上涨 4.97%、3.50%、3.29%、2.97%、2.44%、0.34%。与此同时，成长风格明显回调，通信、电子、计算机、建筑材料、机械设备分别下跌 14.77%、13.82%、10.85%、8.79%、8.20%。

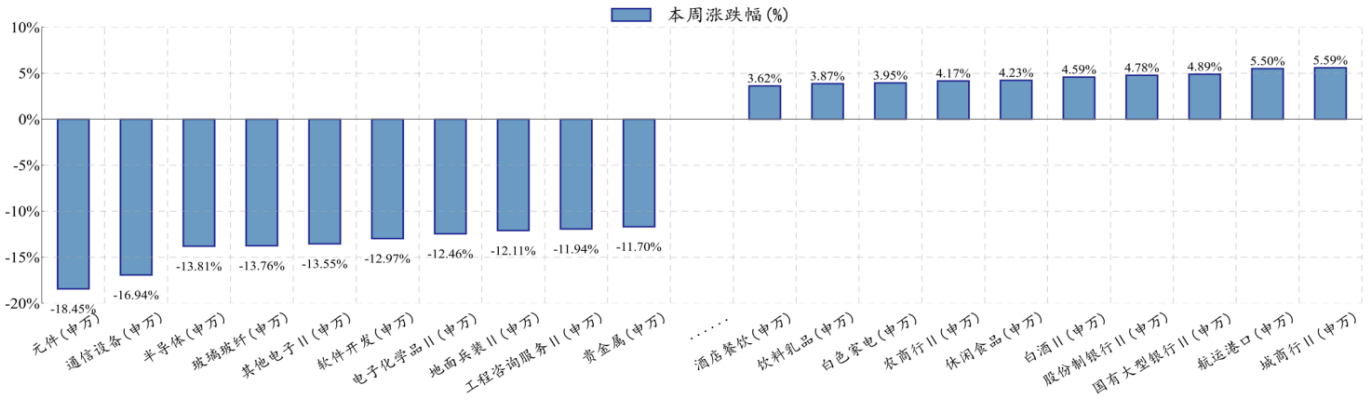
下载日志已记录，仅供内部参考

图2： 本周申万一级行业涨跌幅（%）



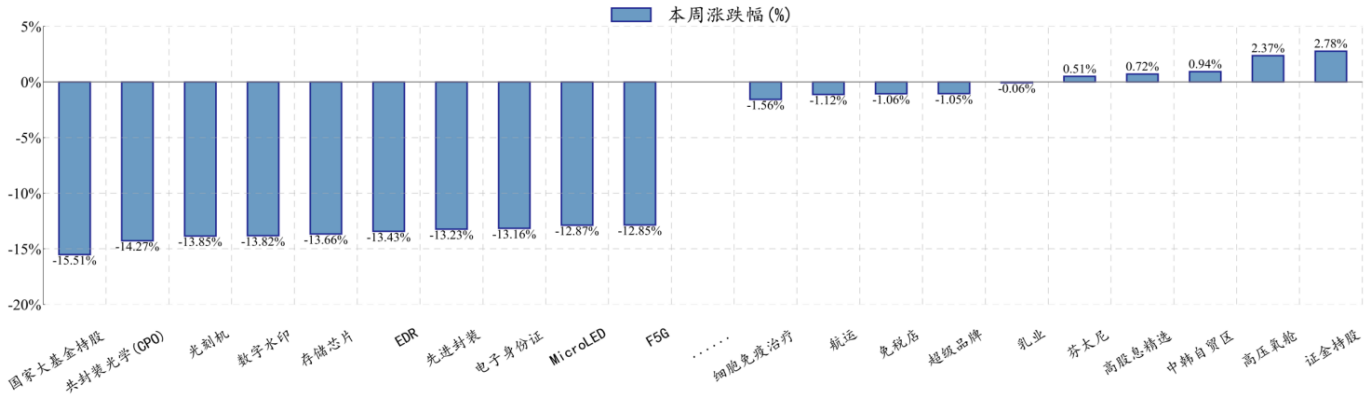
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图3： 本周申万二级行业涨跌幅（%，排名前 10 位和后 10 位）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图4： 本周热点概念板块涨跌幅（%，排名前 10 位和后 10 位）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

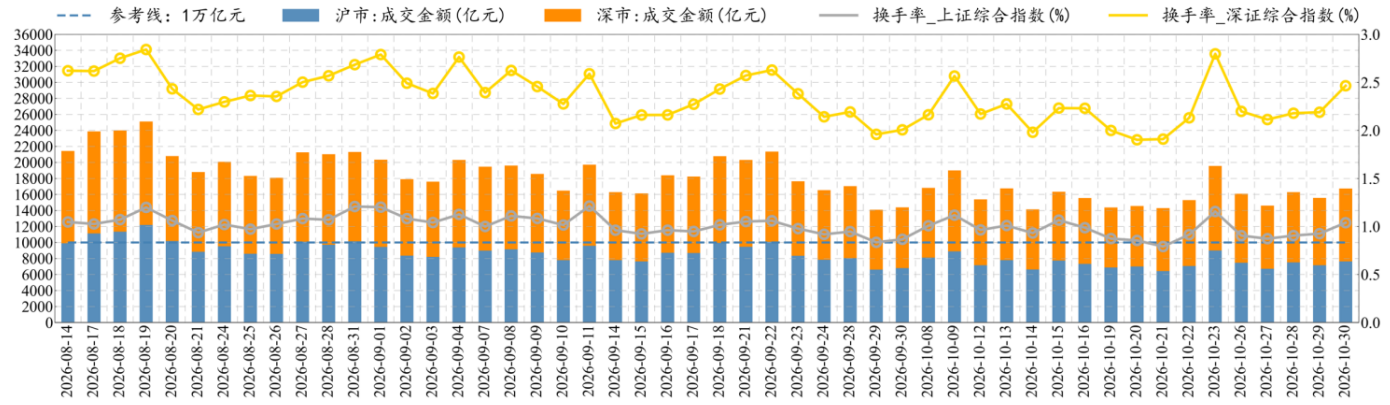
注：本图梳理了“Wind 热门概念板块”本周涨跌幅，并剔除了连板指数、打板指数等非行业概念类指数

下载日志已记录，仅供内部参考

1.3 市场情绪：沪深成交环比略有回暖，股指期货合约大多贴水

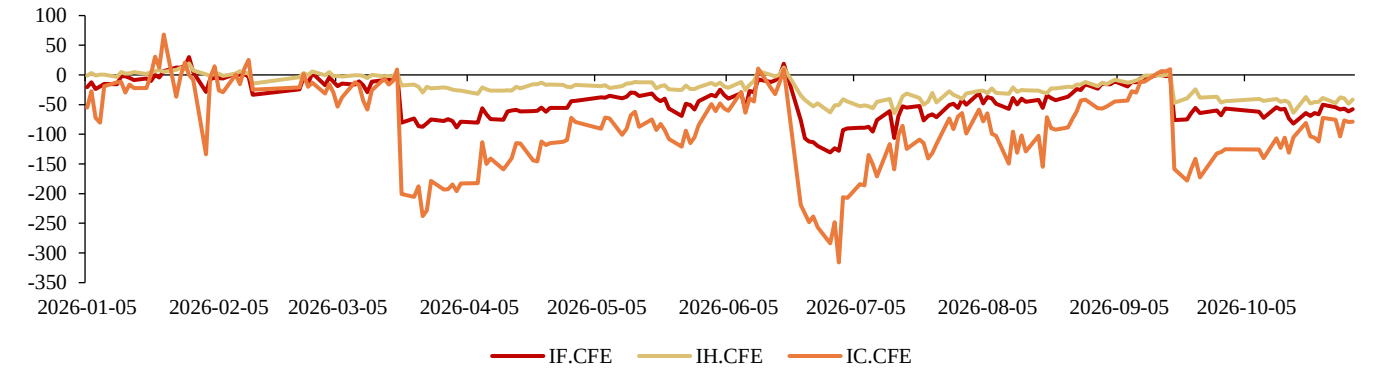
本周沪深两市日均成交额 1.59 万亿元，较上周略有回暖。截至周五收盘，IF、IH 和 IC 主力合约基差分别为-57.50 点（升水率-1.44%）、-41.31 点（升水率-1.51%）和-78.99 点（升水率-1.26%）。

图5： 两市成交金额



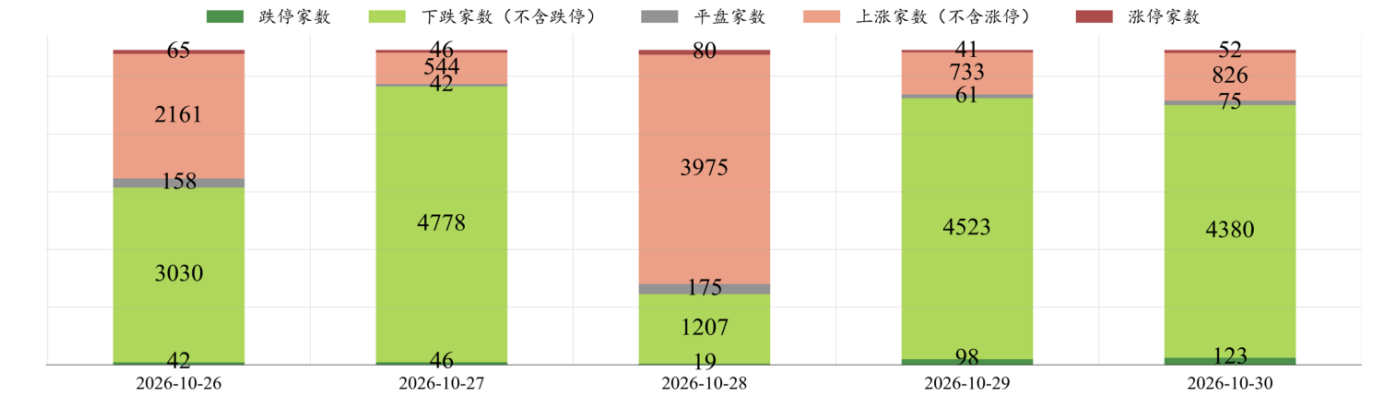
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图6： 股指期货主力合约基差



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图7： 两市涨跌数量统计（家）



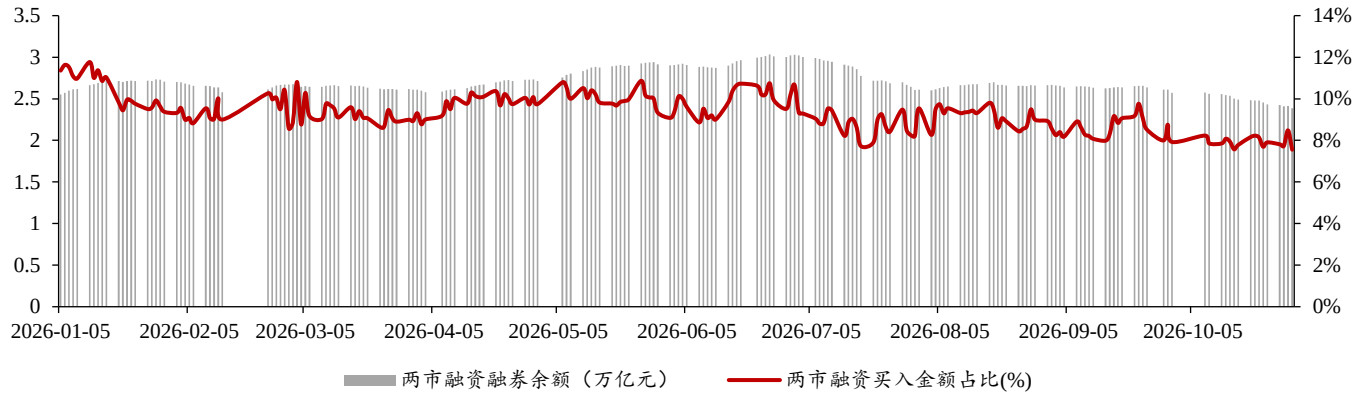
资料来源：Wind，浙商证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

1.4 资金流向：两融余额有所下降，融资买入占比回落，股票 ETF 净流入

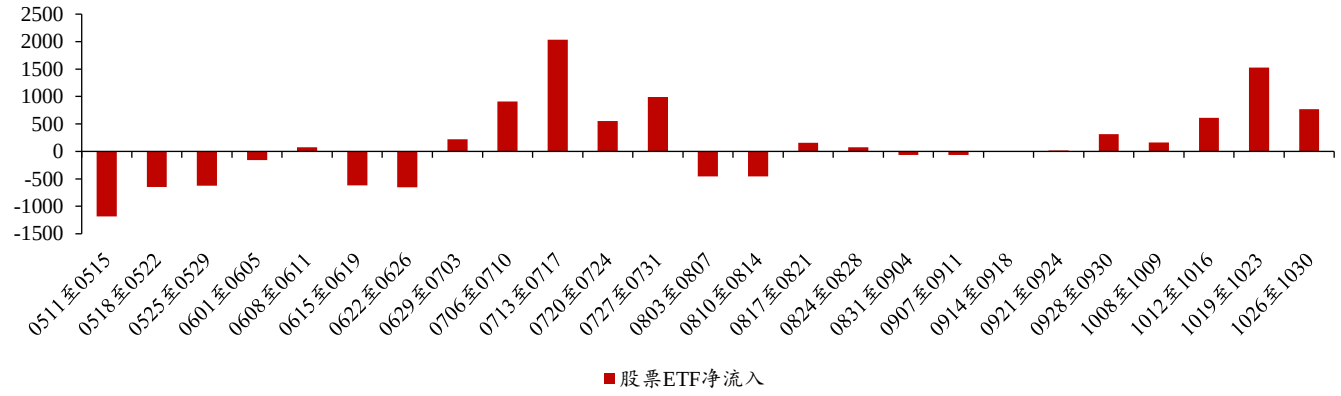
最新余额数据（10 月 29 日周四）为 2.38 万亿元，较上周五有所下降；融资买入占比为 7.55%，较上周五回落。ETF 方面，本周股票型 ETF 净流入 769 亿元。

图8： 两市融资融券余额、融资买入占比（万亿元，%）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

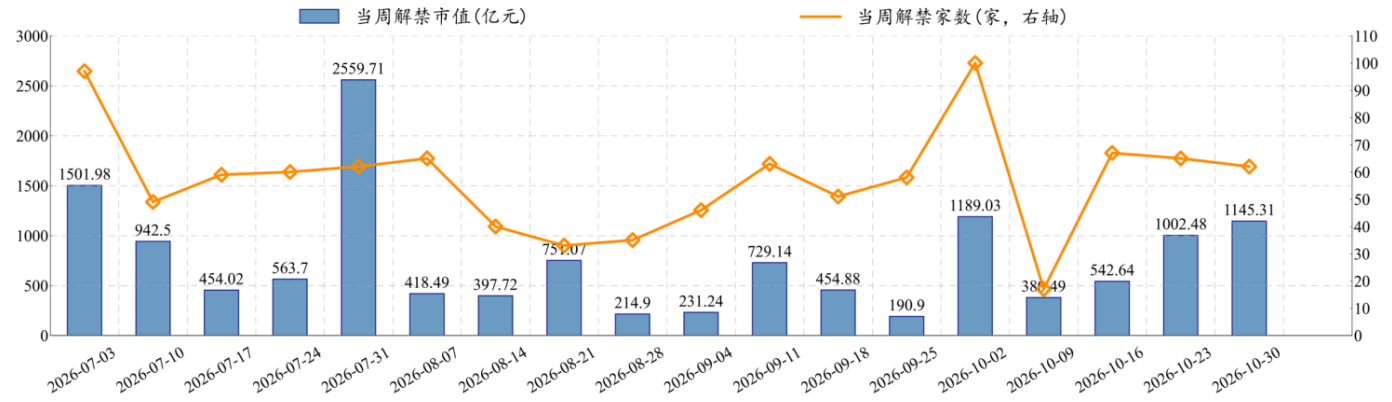
图9： 股票型 ETF 净流入/流出额（亿元）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

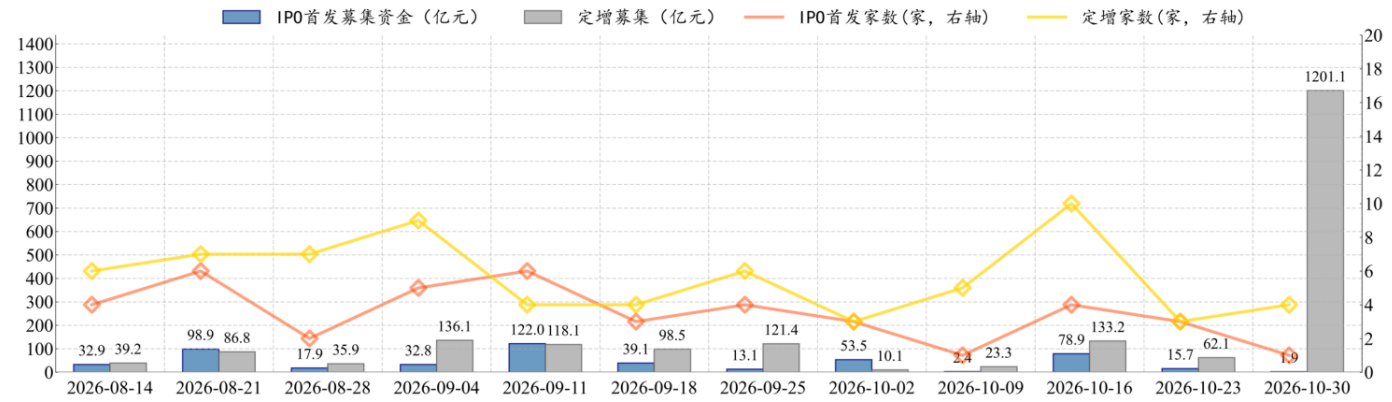
下载日志已记录，仅供内部参考

图10： 限售股解禁金额和数量（周度）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图11： IPO 和定增金额（周度）



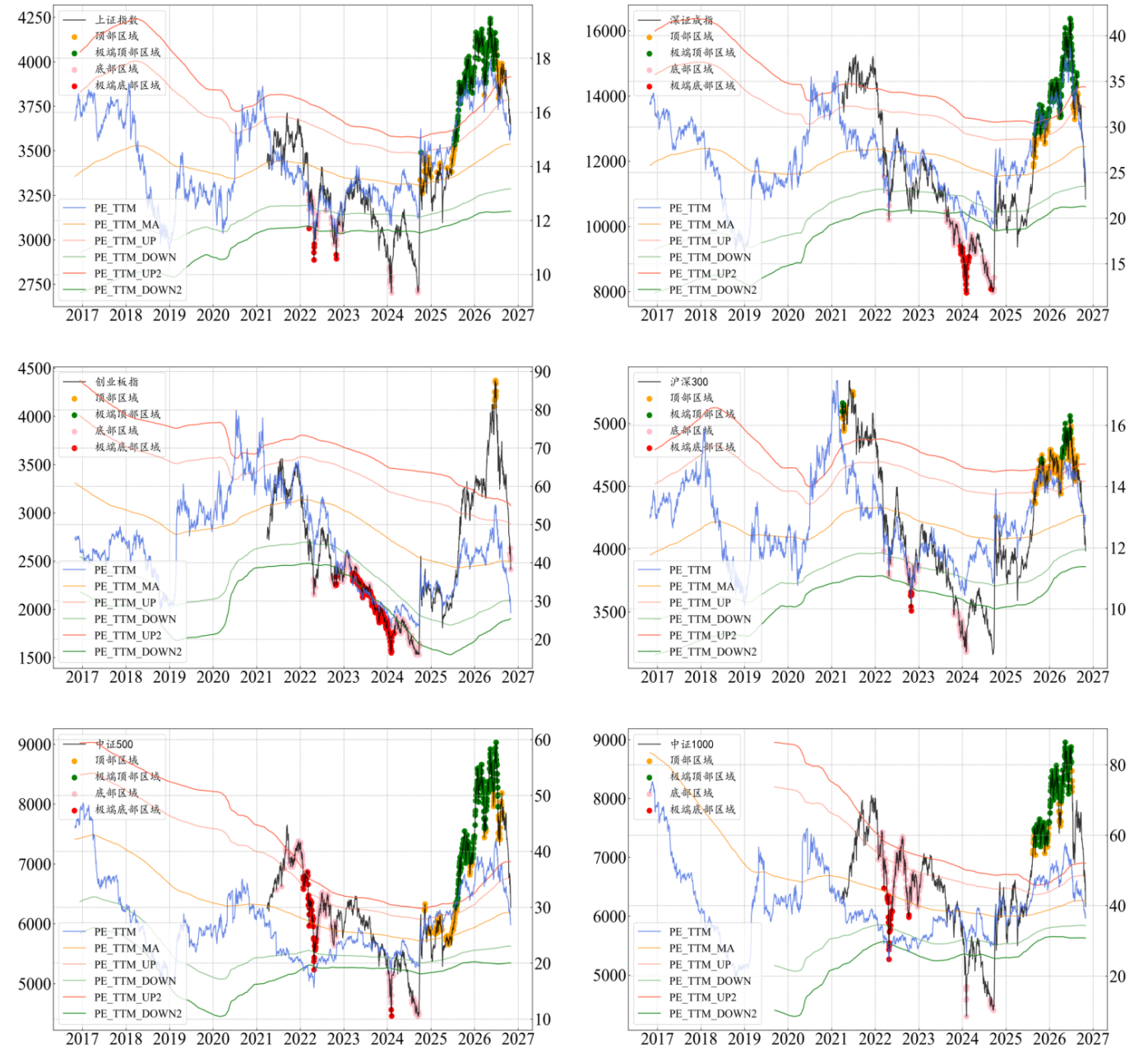
资料来源：Wind，浙商证券研究所

1.5 量化“黑科技”：主要指数估值基本合理，创指估值分位偏低

动态估值布林带模型显示，从 PE 指标来看，当前市场指数估值分位基本合理，创业板指估值分位相对偏低。截至 2026 年 10 月 30 日，上证指数 PE-TTM 为 15.29，处于 67.98%分位数；深证成指 PE-TTM 为 24.3，处于 29.35%分位数；创业板指 PE-TTM 为 26.92，处于 4.86%分位数；沪深 300PE-TTM 为 12.89，处于 52.49%分位数；中证 500PE-TTM 为 26.86，处于 55.6%分位数；中证 1000PE-TTM 为 36.4，处于 36.43%分位数。

下载日志已记录，仅供内部参考

图12： 动态估值布林带：主要指数估值基本合理，创业板指估值偏低



资料来源：Wind，浙商证券研究所，时间区间为 2017 年 1 月 1 日至 2026 年 10 月 30 日

2 本周行情归因

整体来看，本周影响市场的主要事件信息有如下三点：

（1） **中国前三季度规上工业企业利润增长 15.5%，9 月当月增速较前值加快 10.2pct。** 9 月规上工业企业利润当月同比 14.4%，前值 4.2%，前三季度累计同比 15.5%。国家统计局表示，前三季度电子行业利润同比增长 1.0 倍，拉动全部规模以上工业企业利润增长 9.6 个百分点，是规模以上工业企业利润较快增长的重要支撑。结构方面，企业利润增长主要来自三大贡献：一是以 AI 为代表的新技术加

下载日志已记录，仅供内部参考

快发展，二是以光纤光缆为代表的高技术制造业利润继续攀升，三是有色、化工等原材料行业利润也增长较快。

（2） **美联储 10 月 FOMC 会议维持利率不变，符合市场预期。**北京时间 10 月 29 日，美联储 FOMC 以 10 比 2 的投票结果决定维持联邦基金利率目标区间在 3.75%-4.00%不变。两名反对者库克与哈玛克主张加息 25 个基点。声明将经济评估从“稳健”上调至“强劲”，经济活动以“强劲步伐”扩张，地缘政治带来不确定性，但国内支出富有韧性，生产率增长强劲，资本投资稳健。通胀仍被定性为“居高”，并新增“更多信息积累有助于判断政策立场”的措辞，为后续行动保留空间。就业增长与劳动力增长保持同步，失业率变化不大。另外，沃什承认 9 月加息后金融条件有所收紧，但他明确表示“无法将其形容为‘紧缩’”，或暗示后续仍有加息空间。

（3） **谷歌 Q3 业绩不及预期，亚马逊云业务收入高增但自由现金流转负，SK 海力士、三星电子 Q3 业绩喜忧参半。**谷歌母公司 Alphabet 三季度营收 1275.8 亿美元，同比增长 25%，低于市场预期 1282.2 亿美元；每股收益 2.12 美元，不及市场预期；自由现金流骤降至负 90.7 亿美元，远超市场预期的负 35 亿美元；资本开支 513.6 亿美元，低于市场预期的 557.8 亿美元，对 AI 交易构成警示信号；云业务营收超预期同比增长 103%，但搜索业务与广告业务均不及预期。亚马逊 Q3 营收同比增长 12%，AWS 云业务收入大增 39% 但自由现金流转负。公司当季净营收达到 2019.44 亿美元，较上年同期增长 12%；营业利润达到 280.76 亿美元，较上年同期增长约 61%。结构上看，云计算业务成为亚马逊 Q3 最突出的业绩亮点，云服务部门 AWS 三季度营收达到 459.84 亿美元，较上年同期增长约 39%，创近五年来最快同比增速。广告收入增长 11%，订阅服务收入增长 11%。但与此同时，由于 AI 资本开支激增，Q3 自由现金流约为-334.56 亿美元。SK 海力士三季度营业利润同比飙升七倍至 83.33 万亿韩元，远超市场预期的 76.27 万亿韩元；营收达到 104.62 万亿韩元，较市场预期的 97.34 万亿韩元高出约 7%。然而，净利润却意外爆冷，仅录得 39.53 万亿韩元，远低于市场预期的 60.73 万亿韩元。三星电子 Q3 营收增长强劲但净利润明显低于预期。公司 Q3 营收同比增长 127%、营业利润同比大增 783%，双双创下历史新高，主要受 AI 基础设施投资推动存储芯片需求激增提振。然而，公司净利润为 75.1 万亿韩元，明显低于市场预期的 89.06 万亿韩元，主要受到高额财务及其他损失、移动业务持续亏损等因素拖累。

3 下周行情展望

在上一期周报《“深 V”阻断负向反馈，拒绝恐慌、迎接反弹》中，我们指出：随着周五主要指数出现“深 V”形态，市场自 9 月下旬以来的负反馈效应有望被阻断，上证指数关键点位 3674 点失而复得，意味着一轮反弹有望到来。具体来看，本轮牛市“中军”之一的创业板指本周已经回吐了 2024 年以来涨幅的 65%，已经可以与 2015 年 6 至 9 月的大 A 浪比肩，超过 2022 年 1 至 4 月，按照历史规律有望开启一轮反弹。上证指数自 5 月 14 日以来，已经形成完整的日线 5 浪结构，再加上关键点位 3674 的加持，在当前形成中线底部的概率较大。整体来看，A 股在此处开启一轮反弹的概率较大。当然，需要指出的是，由于前

下载日志已记录，仅供内部参考

期市场跌幅较大、跌速较快，预计本轮反弹的级别与 8 月反弹类似，是否升级仍需进一步观察。

受外部市场波动和内部情绪传染影响，本周市场继续调整，主要指数均录得负收益，呈现“权重略强，成长偏弱”的格局。其中，权重指数上证、上证 50、沪深 300 分别下跌 2.48%、0.56%、2.92%；成长指数明显调整，中证 500、中证 1000、国证 2000 分别下跌 8.05%、8.51%、8.38%；由于此前交易拥挤度较高，双创目前仍然领跌全场，创业板指、科创 50 分别下跌 10.08%、13.72%；北证 50 下跌 10.07%。港股市场表现各异，红利成分居多的恒生指数小幅上涨 0.87%，科技成分居多的恒生科技指数下跌 3.02%。

行业板块方面，申万一级行业 6 涨、25 跌，呈现“红利再成市场底线，成长风格明显调整”的格局。其中，红利风格是市场为数不多的亮点，本周上涨行业均是红利风格，相关行业银行、石油石化、食品饮料、煤炭、交运、家电分别上涨 4.97%、3.50%、3.29%、2.97%、2.44%、0.34%。与此同时，成长风格明显回调，通信、电子、计算机、建筑材料、机械设备分别下跌 14.77%、13.82%、10.85%、8.79%、8.20%。

客观来看，本周市场走势的确低于此前预期，但结合多个层面看当前位置不宜过分恐慌。首先，在过去几轮科技股牛市中，创业板指“大 A 浪”对牛市涨幅的最大回吐为 65%，而截止本周五创指大 A 浪的最大回吐已经达到 68%，且本周低点已经接近 5 年线，因此进一步下行空间有限。其次，在市场调整过程中，大资金连续第三周大量买入主流 ETF，从 2024 年以来的经验来看，这是阶段性底部形成的标志之一。再次，尽管成长指数走势较弱，但以上证为代表的权重指数仍然维持住了当前形态和结构，这对全市场蓄势反攻具有积极意义。

配置方面，基于“创指已至历史极值，当前不宜过度恐慌”的判断，我们建议：择时方面，仓位重者当前仓位保持克制、静待反弹之后再行处理，仓位轻且寻求左侧交易者可以在分时回撤中分批加仓。行业方面，可以采取“菱形”策略均衡配置：防御方向，关注电力、消费型红利，以及有防御属性的中字头企业；进攻方向，关注恒科、传媒、证券、军工、地产等超跌板块。

4 风险提示

国内经济修复不及预期；全球地缘政治存在不确定性。

下载日志已记录，仅供内部参考

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：
1.买　入 ： 相对于沪深 300 指数表现 + 20％以上；
2.增　持 ： 相对于沪深 300 指数表现 + 10％ ~ + 20％；
3.中　性 ： 相对于沪深 300 指数表现 - 10％ ~ + 10％之间波动；
4.减　持 ： 相对于沪深 300 指数表现 - 10％以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：
1.看　好 ： 行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10%以上；
2.中　性 ： 行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10%之间；
3.看　淡 ： 行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下。
我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。
建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。
本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。
本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。
本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层
北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层
深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层
上海总部邮政编码：200127
上海总部电话：(8621) 80108518
上海总部传真：(8621) 80106010
浙商证券研究所：https://www.stocke.com.cn