

不畏浮云遮望眼 风物长宜放眼量

事件简述:

节后, A 股三大指数表现均相对偏弱, 截至 2026 年 10 月 23 日, 上证指数收跌 3.95%, 深证成指收跌 9.42%, 创业板指收跌 14.39%, 两市日均成交额不足两万亿, 市场情绪普遍低迷。

核心观点:

■ **不畏浮云遮望眼 风物长宜放眼量。**当前, 市场短期波动主要受恐慌情绪主导, 投资者对利空消息的敏感度上升, 放大了部分利空因素的影响, 导致出现一定程度的非理性下跌。然而, 理性审视下, 这些利空因素进一步恶化的可能性相对偏低, 情绪面冲击更多是阶段性的。与此同时, 诸多利好因素正在叠加积聚, 金融街论坛召开, 证监会、金监局、央行密集发声, 多项稳定市场举措有望落地; 市场层面亦有增量资金进场, 多只 ETF 现大额资金流入; 三季报也有科技板块公司展现亮眼业绩。多重利好下, 有助于缓解近期市场持续下挫的恐慌情绪。中长期看, 市场仍有回暖基础。宏观层面, 全球环境未显著恶化, 国内经济数据表现稳定, 经济韧性为市场中长期稳定发展提供支撑。科技板块虽经历较大回调, 但估值显著回落、风险出清程度较高, 全球科技竞赛持续、大厂资本开支未见缩减, AI 应用推动经营闭环逐步稳定, 中长期发展趋势依然向好。综合来看, 短期受情绪影响产生的非理性下跌无需过于恐慌, 反而科技在持续回落、出清风险后, 有望重回主线带动市场上行, 放眼长期, 或可逢低布局科技相关板块。

市场分析:

短期受情绪面影响偏大, 利好因素正在酝酿积聚

- **短期恐慌情绪主导, 利空敏感性提升:** 自过节前后, 市场经历了多个交易日的震荡回落, 致使多数场内投资者恐慌情绪加重, 对利空消息的敏感度不断提升, 放大了利空消息影响力。理性角度看, 即使短期仍有部分利空消息存在, 例如美国中期选举可能存在的不稳定性、中东局势的反复等, 其恶化可能性依然相对偏低。但在恐慌情绪加持下, 场内投资者依然选择了先行逃离观望, 这进一步加剧了市场恐慌情绪的蔓延, 进而导致了市场出现一定程度上的非理性下跌。
- **诸多利好因素正在叠加, 静待市场企稳:** 近期, 不论是政策面, 还是市场面, 积极因素均在叠加。从政策面来看, 金融街论坛近期召开, 证监会、金监局、央行均对外发声, 明确了设立应对非银机构大额赎回的流动性支持工具、首批 18 只主动 ETF、筹建基金业运行监测中心等多项助力资本市场稳定的举措。这不论是对短期市场信心

大同证券研究中心

分析师: 景剑文

执业证书编号:

S0770523090001

邮箱:

jingjw@dtsec.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>

的提振，还是长期市场的稳定均有积极作用。而从市场面看，近几个交易日，虽然市场回落幅度偏大，但依然有增量资金进场，多只 ETF 现大额资金流入；此外，部分业绩表现亮眼的公司已经有三季报披露，其中科技方向的龙头个股占比偏高，这在一定程度上也有利于缓解前期科技下跌带来的恐慌。

宏观经济表现稳定向好，中长期科技有望带动市场回温

- **全球宏观环境并未恶化，国内经济数据依旧稳定。**从国际视角来看，当前宏观环境并未出现显著恶化情况。在美联储加息 25BP 之后，美国通胀整体虽仍较预期偏高，但广度下降，得到了一定控制；俄乌等地缘冲突在经历常年拉锯后有望进入谈判周期，长周期的地缘冲突对各国经济损耗偏高，未来较长周期的地缘冲突或难维系，俄乌、美伊或均有望步入谈判周期。而从国内视角看，宏观经济数据成为经济稳步发展有力佐证。三季度 GDP 同比增速达到 4.6%，基本符合预期，通胀数据依旧同比正增长，PMI 再度回到扩张周期，这些数据的背后，正反映出了中国经济强有力的韧性。因此，从宏观整体视角来看，全球宏观经济表现虽有波动但难大幅恶化，国内经济表现或有望对资本市场中长期稳定发展形成一定支撑。
- **科技发展趋势依然向好，中长期有望重振旗鼓，带动市场回升：**虽然近期，科技板块回落相对较大，部分板块个股几近腰斩，但从结构性视角看，中长期市场发展的根本或仍在科技。而科技此前的下杀，更多在于涨幅过热，以及投资者对后续发展泡沫化的担心。在经历了相当一段时间的大举回调后，当前科技板块估值显著回落，风险出清程度较高。同时，全球科技竞赛依然持续进行，大厂资本开支幅度未见明显缩减，且随着 AI 应用的不断发展，科技发展-应用落地-获取利润-再带动科技发展的经营闭环逐步稳定，科技方向发展趋势依然向好，中长期有望在出清风险后，稳步回升。但需注意，在科技板块经历“集体狂欢”，再到风险出清后，下一轮行情或更重结构性发展，需注重辨识真正有含金量、有业绩的科技板块和相关个股。

投资方向：短期或可以红利（银行、煤炭、公用事业等）为底仓稳定波动，中长期或可逢低布局科技相关板块（通信、半导体、AI 应用、创新药等）。

风险提示：外部突发利空因素造成较大负面影响、地缘冲突未见缓解，反而持续加剧



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

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, 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, 具有一定局限性。

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。此报告仅做参考, 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。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施, 本报告仅供本公司签约客户使用, 若您并非本公司签约客户, 为控制投资风险, 请取消接



收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。

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。
- 4、本报告预计发布时间可能会受流程等因素影响而延迟，但最大延迟不会超一周。

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中心，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。