市场风险持续出清 静待企稳后再布局

【20261026-20261101】

核心观点

- **大类资产总览：权益市场大幅回落。**

本周，权益市场回落幅度加大，市场情绪在上周五得到短暂反弹后再度回落。这其中，美国中期选举的不确定性持续增加，令场内投资者短期风险偏好持续回落，对未来美国政策的不稳定性，继而影响到全球经济发展稳定的担忧加剧。同时，通信板块部分龙头企业的三季度业绩公布后，虽依然表现强劲，但仍不及投资者预期，进一步引发了场内投资者对 AI 泡沫化的担忧，并在英特尔财报发布后迎来实质性回落，进一步引发了市场情绪化走低。债市先涨后跌。前半周受宽松预期和股债跷跷板推动，债市再度迎来上行。周五信用事件引发抛售，赎回压力传到利率债，超长端领跌。商品市场整体则偏向弱分化。贵金属领跌，原油高位拉锯，金属和农产品受供需影响走弱。

- **本周 A 股观点：市场风险持续出清 静待企稳后再布局。**

本周，市场情绪依然低迷，资金量能仍维持低位。但可以看到，在前半周，市场仍有短暂拉升态势，但在后半周，伴随着部分科技龙头企业三季报披露，虽表现依然强势，但仍不符合投资者预期，继而引发了短期场内投资者对 AI 叙事的泡沫化恐慌，短期遭遇资金抛售，再度引发市场回落。同时，美国中期选举临近，但特朗普政府民调满意度并未有显著优势，因此，市场仍在博弈中期选举结果，并对后续美国政策一致性存在质疑。多重利空因素影响下，市场再度出现持续性回落。向后看，市场风险已经在加速出清中，无需过于恐慌，但仍需静待市场企稳。一方面，三季报虽然部分科技龙头企业表现不及预期，但实际业绩表现依然强劲，且伴随着此次持续回落，科技板块估值已逐步回落至合理区间，短期向下动能不足；另一方面，美国中期选举结果将在短期落地，无论结果如何，靴子落地后带来的确定性，将进一步削减市场对不确定性的担忧。同时，积极因素也在酝酿，证监会持续发力喊话，并研究推动支持资本市场工具的使用，从长远角度来看，仍会对市场起到有力的支持作用。但仍需注意，当前市场仍处于情绪主导阶段，资金量能相对偏弱，因此，短线仍可能出现一定波动，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机器人、通信等方向。

- **本周债市观点：信用事件影响债市，后续波动或将放大。**

本周，债市先涨后跌，前半周受宽松预期和股债跷跷板推动拉升，周五信用事件引发抛售，赎回压力加大，超长端领跌。向后看，资金短期流动性尚有保障，但美国通胀压力仍存，12 月存在加息预期，或影响债市走势。另外，本次信用事件再度冲击中长债，中长债短期或存在抛压。

债市配置建议：或可按需配置部分短债，中长债短期谨慎参与，待企稳后择机进场。

- **本周商品观点：商品市场偏弱分化，原油独木难支。**

本周，商品市场回落，整体呈现出偏弱分化的态势。能源板块，受美伊谈判可能，原油近期出现高位震荡态势，观望情绪较重，向上动能偏弱。贵金属方面，美国通胀高企下，美联储加息预期依然存在，美元美债维持高位，挤压黄金向上空间。有色方向同样表现不佳，矿端供应仍然偏紧，但国内制造业需求恢复较慢，库存出现阶段性回升，铜价在宏观压力和库存压力下出现弱势波动。农产品和金属方面，依然受需求端偏弱影响较大，短期不具备过高向上动能。向后看，原油价格对于商品市场影响仍然较为重要，仍需密切关注中东局势以及所引发的通胀情况。

商品配置建议：短期或需警惕原油板块风险，其他板块或仍需观望。

每周一图：权益市场回落幅度加剧

股票市场行情概述	区间起始日	2026-09-28	2026-10-08	2026-10-12	2026-10-19	2026-10-26	本周走势
	区间结束日	2026-09-30	2026-10-09	2026-10-16	2026-10-23	2026-10-30	
	周行情特征	再度回落	窄幅震荡	反弹拉升	触底反弹	大幅回落	大幅回落
主要指数区间涨跌幅	上证指数(%)	-1.19	-0.74	-2.56	-0.69	-2.48	
	深证成指(%)	-3.22	-1.91	-6.64	-1.09	-7.20	
	创业板指(%)	-4.67	-2.93	-8.90	-3.18	-10.08	
	科创50(%)	-5.66	-4.75	-6.77	-0.97	-13.73	
	北证50(%)	-1.53	-0.22	-8.42	3.67	-10.07	
	万得全A(%)	-2.43	-1.43	-5.10	-0.58	-5.85	
市场成交情况	日均成交量(亿股)	934	1099	1019	976	1002	
	日均成交额(亿元)	15295	18055	15762	15754	15993	
个股涨跌情况	上涨数(家)	1955	2647	687	2229	814	
	下跌数(家)	3503	2786	4848	3503	4734	

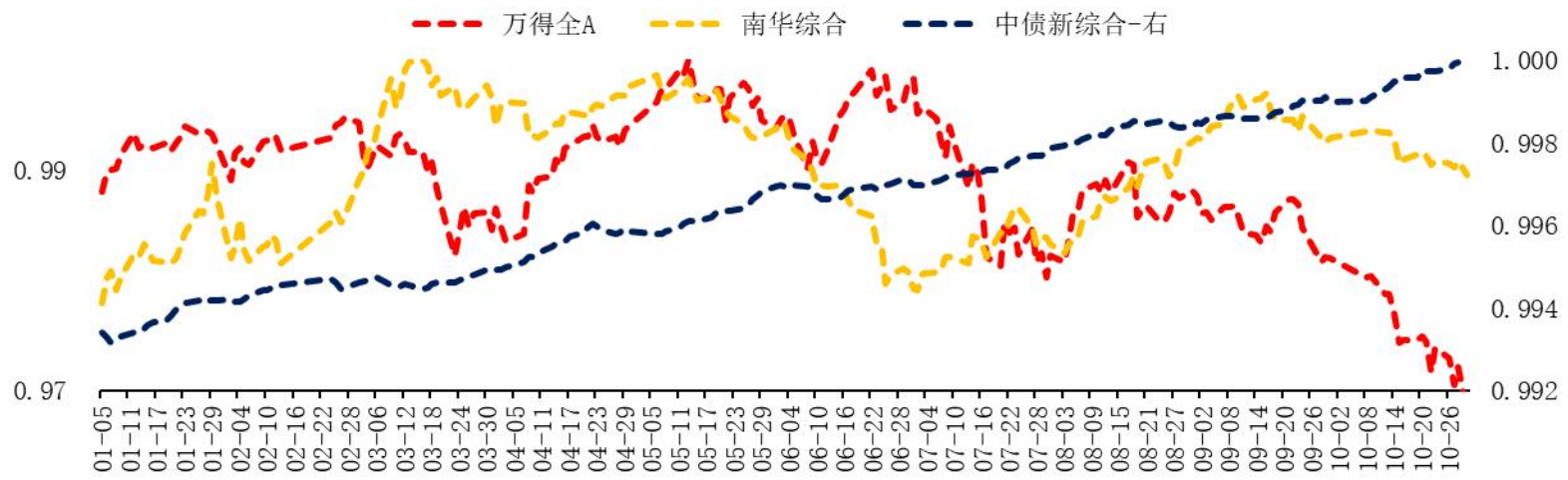
数据来源：Wind，大同证券

风险提示：地缘政治反复、美国中期选举后政策变动引发全球市场扰动

一、大类资产总体表现：权益市场大幅回落

本周，权益市场回落幅度加大，市场情绪在上周五得到短暂反弹后再度回落。这其中，美国中期选举的不确定性持续增加，令场内投资者短期风险偏好持续回落，对未来美国政策的不稳定性，继而影响到全球经济发展稳定的担忧加剧。同时，通信板块部分龙头企业的三季度业绩公布后，虽依然表现强劲，但仍不及投资者预期，进一步引发了场内投资者对 AI 泡沫化的担忧，并在英特尔财报发布后迎来实质性回落，进一步引发了市场情绪化走低。债市先涨后跌。前半周受宽松预期和股债跷跷板推动，债市再度迎来上行。周五信用事件引发抛售，赎回压力传到利率债，超长端领跌。商品市场整体则偏向弱分化。贵金属领跌，原油高位拉锯，工业金属和黑色系承压，农产品受供应压力影响走弱。

图表 1：权益市场持续回落，债市高位震荡



数据来源：Wind，大同证券

二、权益市场：市场风险持续出清 静待企稳后再布局

（一）核心观点：本周，市场情绪依然低迷，资金量能仍维持低位。但可以看到，在前半周，市场仍有短暂拉升态势，但在后半周，伴随着部分科技龙头企业三季报披露，虽表现依然强势，但仍不符合投资者预期，继而引发了短期场内投资者对 AI 叙事的泡沫化恐慌，短期遭遇资金抛售，再度引发市场回落。同时，美国中期选举临近，但特朗普政府民调满意度并未有显著优势，因此，市场仍在博弈中期选举结果，并对后续美国政策一致性存在质疑。多重利空因素影响下，

市场再度出现持续性回落。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，三季报虽然部分科技龙头企业表现不及预期，但实际业绩表现依然强劲，且伴随着此次持续回落，科技板块估值已逐步回落至合理区间，短期向下动能不足；另一方面，美国中期选举结果将在短期落地，无论结果如何，靴子落地后带来的确定性，将进一步削减市场对不确定性的担忧。同时，积极因素也在酝酿，证监会持续发力喊话，并研究推动支持资本市场工具的使用，从长远角度来看，仍会对市场起到有力的支持作用。但仍需注意，当前市场仍处于情绪主导阶段，资金量能相对偏弱，因此，短线仍可能出现一定波动，需静待底部形成：

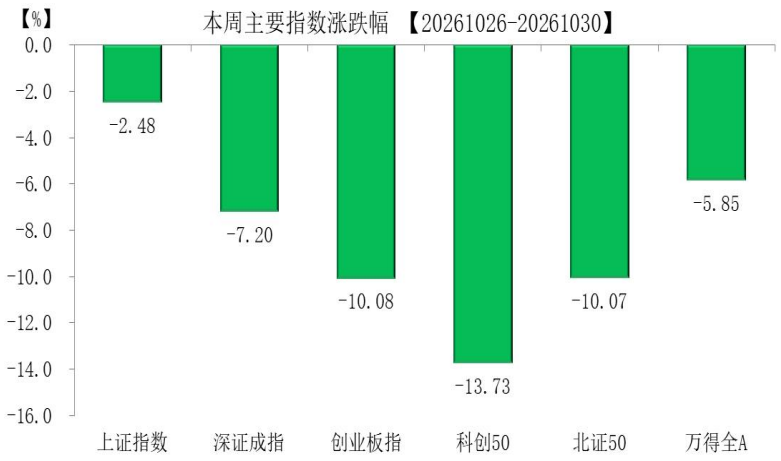
1.波动过程中，红利方向仍可作为防守板块配置。当前，市场短期仍受情绪面影响，波动幅度较大。在此情况下，相对波动性较低的红利板块更易受到资金青睐，在量能逐步增强的基础上，有望走出相对稳定的走势。在当前尚无主线，市场波动偏大的情况下，红利方向或仍可作为防守板块配置。

2.中长期来看，或可关注业绩表现向好的科技方向。当前，科技板块在进入长期调整后，整体估值水平或已落在合理区间。倘若后续美国政策仍呈现偏一致性走向，对科技板块支持力度仍较大，科技反弹概率或持续加大。但仍需注意，科技走向仍表现出结构性行情特征，或需将重点放在三季报业绩表现更好的方向上。

因此，我们综合认为，短期场内风险正在持续出清，但情绪影响相对较大，或仍需等待市场企稳后参与。

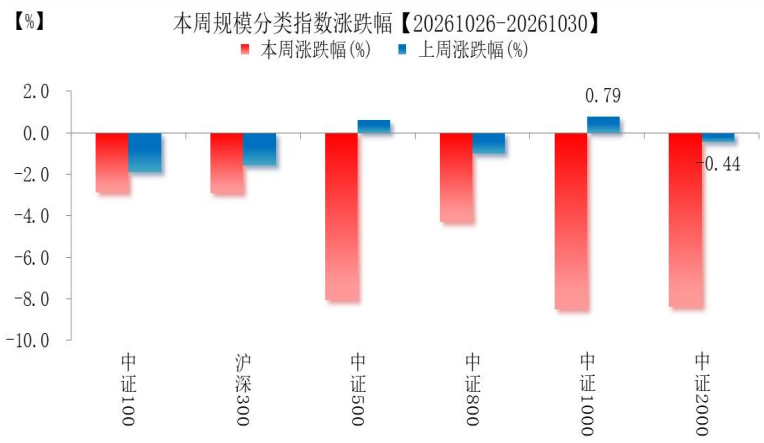
（二）配置建议：短期或重点关注煤炭、银行等红利方向，中长期或可逢低关注机器人、通信等方向。

图表 2：本周主要指数悉数回落



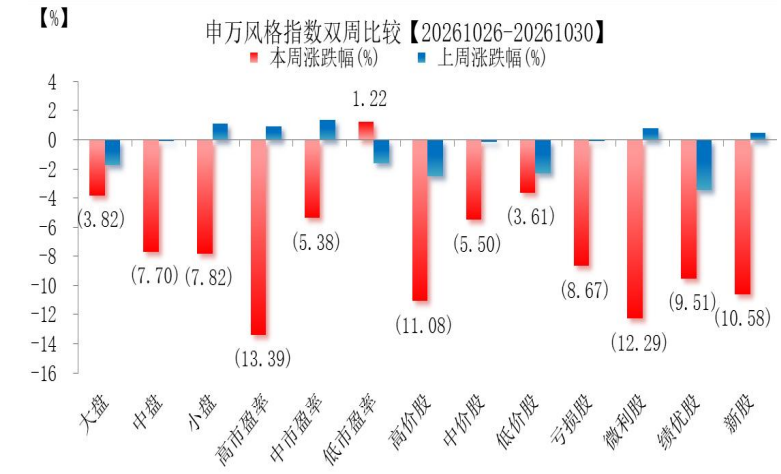
数据来源：Wind，大同证券

图表 3：本周各规模指数均有所回落



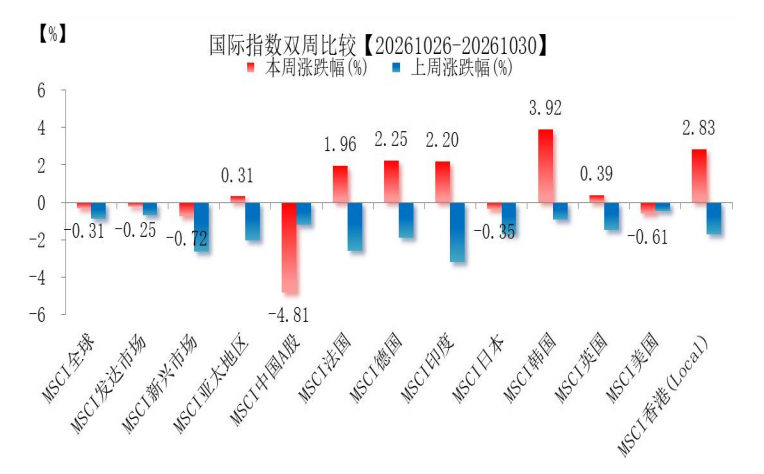
数据来源：Wind，大同证券

图表 4：本周风格指数表现不佳



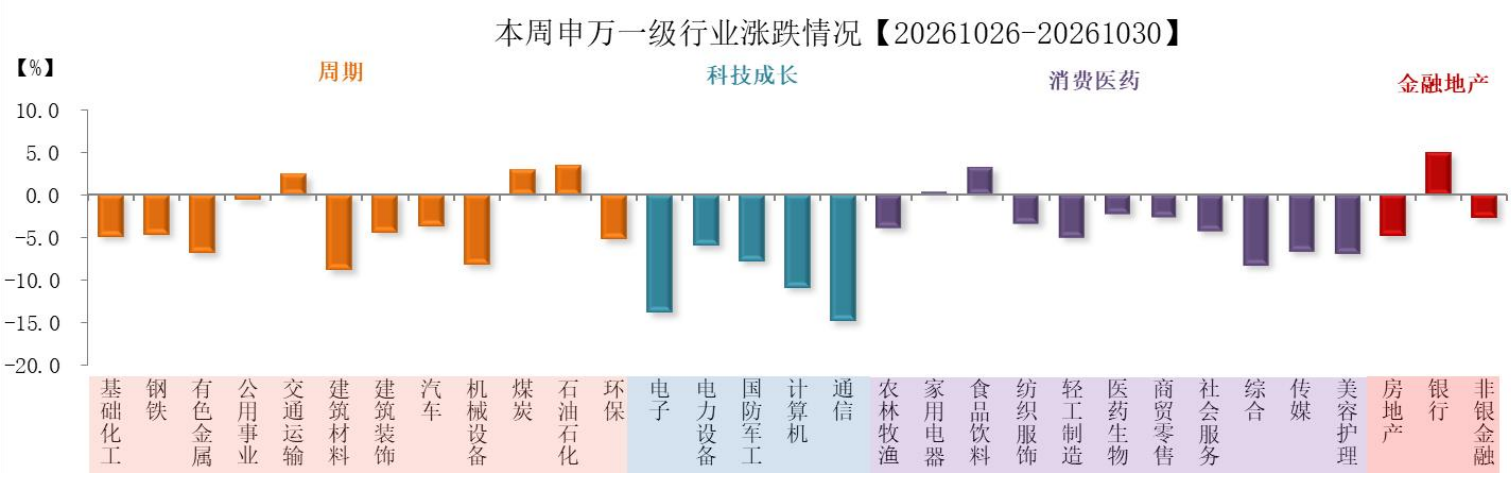
数据来源：Wind，大同证券

图表 5：本周国际指数涨跌互现



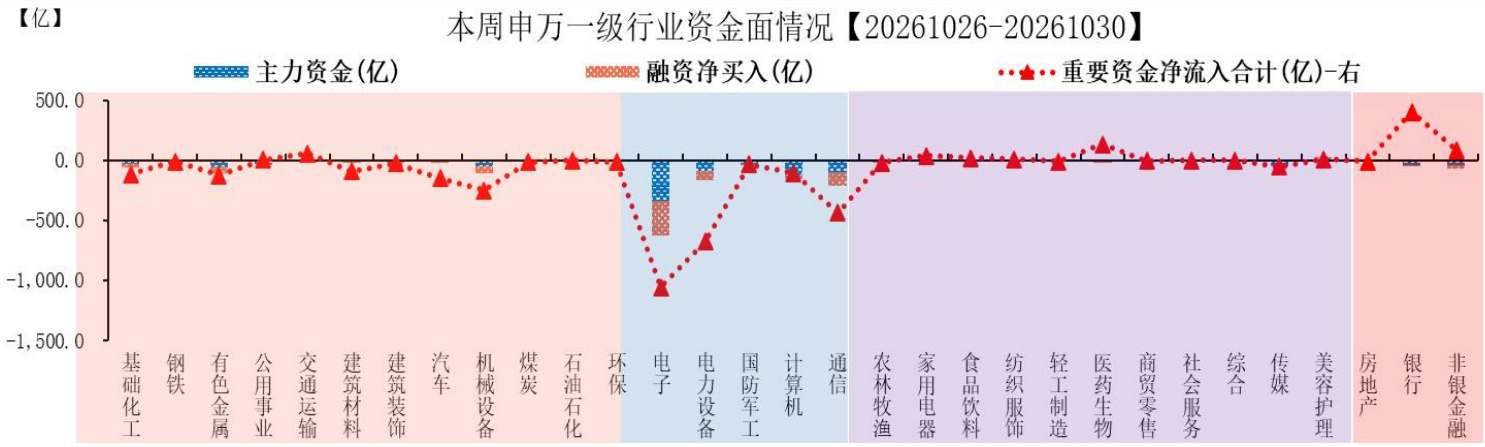
数据来源：Wind，大同证券

图表 6：本周科技板块表现不佳



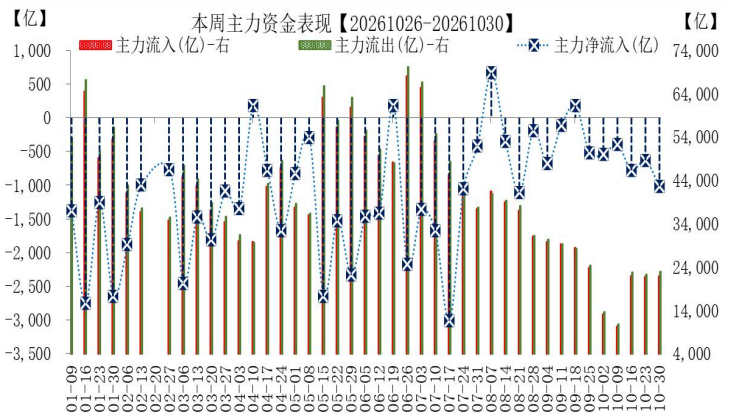
数据来源：Wind，大同证券

图表 7：本周电子板块资金净流出较大



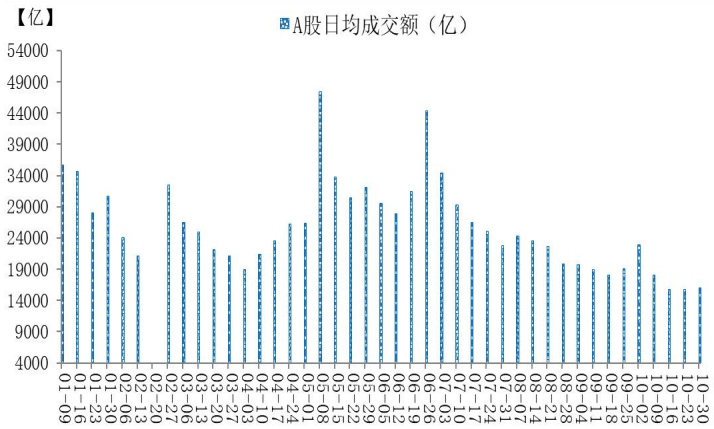
数据来源：Wind，大同证券

图表 8：主力资金净流出加大



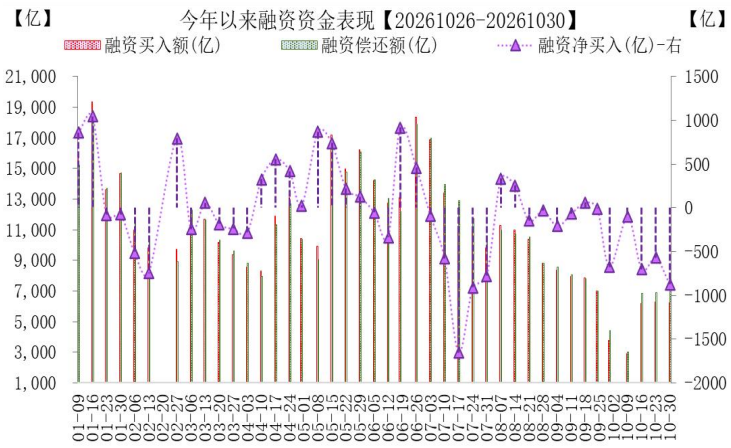
数据来源：Wind，大同证券（以上市日为统计标准）

图表 9：日均 A 股成交额维持低位



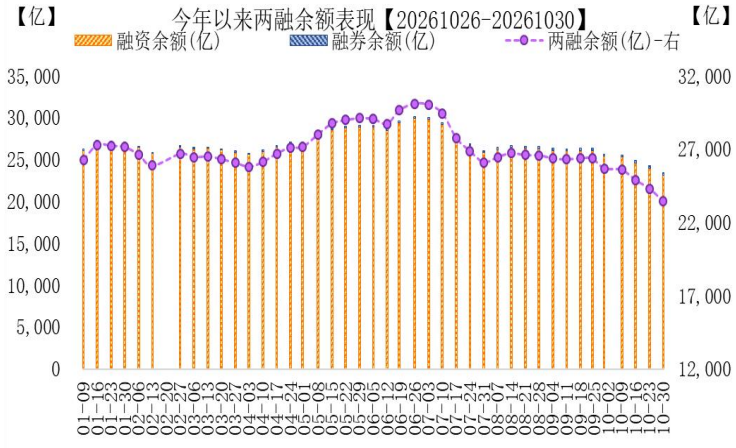
数据来源：Wind，大同证券

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

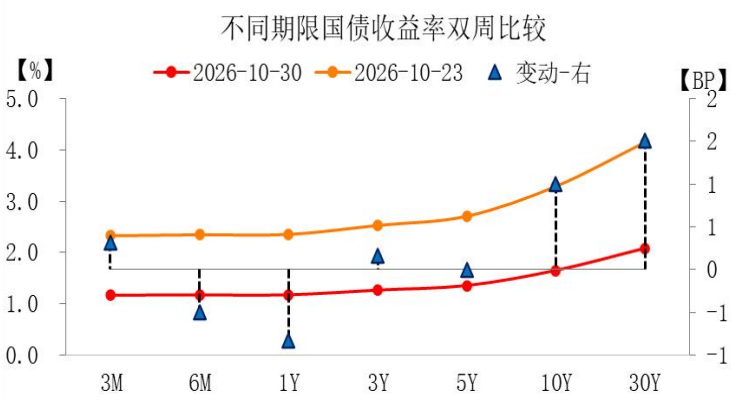
三、债券市场跟踪：债市高位波动

（一）核心观点：信用事件影响债市，后续波动或将放大

本周，债市先涨后跌，前半周受宽松预期和股债跷跷板推动拉升，周五信用事件引发抛售，赎回压力加大，超长端领跌。向后看，资金短期流动性尚有保障，但美国通胀压力仍存，12 月存在加息预期，或影响债市走势。另外，本次信用事件再度冲击中长债，中长债短期或存在抛压。

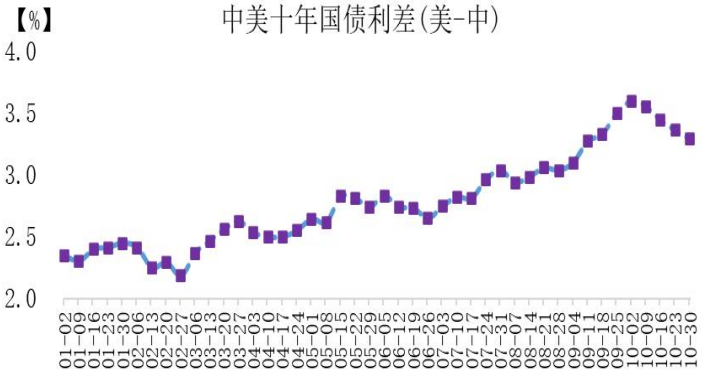
（二）债市配置建议：或可按需配置部分短债，中长债短期谨慎参与，待企稳后择机进场。

图表 12：长债收益率大幅拉升



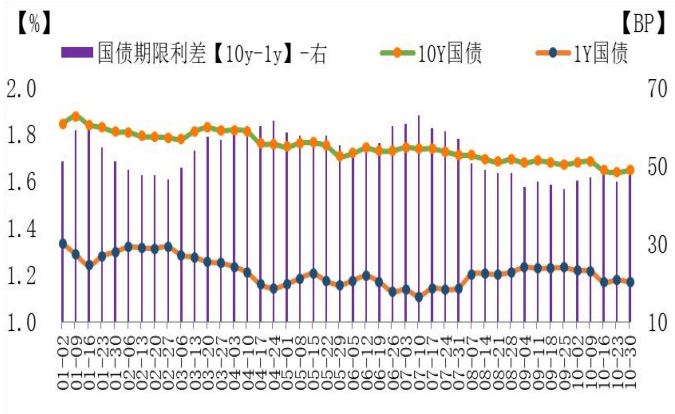
数据来源：Wind，大同证券

图表 13：中美利差（10 年）回落



数据来源：Wind，大同证券

图表 14：国债长短期限利差小幅走扩



数据来源：Wind，大同证券

图表 15：国开债期限利差本周走扩



数据来源：Wind，大同证券

四、商品市场跟踪：商品市场持续回落

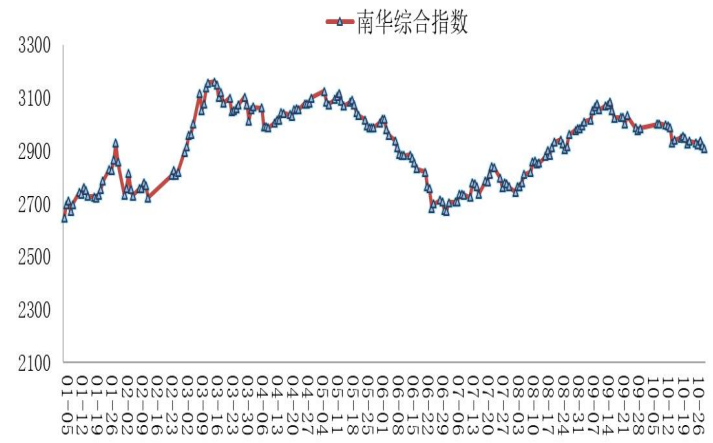
（一）核心观点：商品市场偏弱分化，原油独木难支

本周，商品市场回落，整体呈现出偏弱分化的态势。能源板块，受美伊谈判

可能，原油近期出现高位震荡态势，观望情绪较重，向上动能偏弱。贵金属方面，美国通胀高企下，美联储加息预期依然存在，美元美债维持高位，挤压黄金向上空间。有色方向同样表现不佳，矿端供应仍然偏紧，但国内制造业需求恢复较慢，库存出现阶段性回升，铜价在宏观压力和库存压力下出现弱势波动。农产品和金属方面，依然受需求端偏弱影响较大，短期不具备过高向上动能。向后看，原油价格对于商品市场影响仍然较为重要，仍需密切关注中东局势以及所引发的通胀情况。

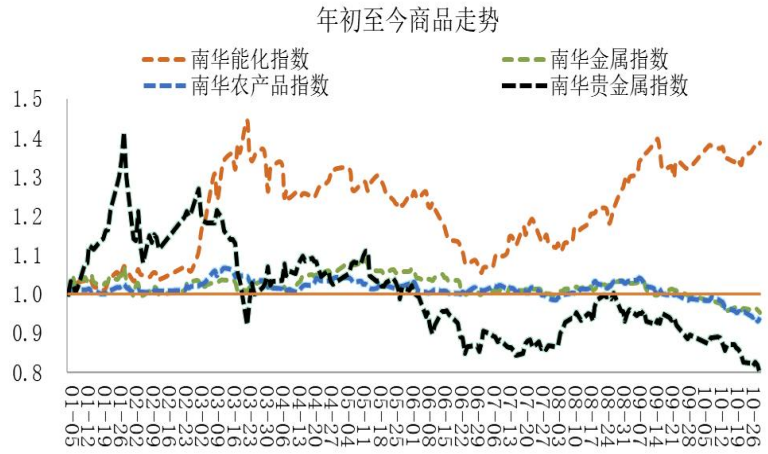
（二）商品配置建议：短期或需警惕原油板块风险，其他板块或仍需观望。

图表 16：商品市场震荡回落



数据来源：Wind，大同证券

图表 17：原油高位震荡，其他品类持续回落



数据来源：Wind，大同证券

五、风险提示

地缘政治反复、美国中期选举后政策变动引发全球市场扰动

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。