2026 年 11 月 20 日

宏观预期与微观流动性双重压制，耐心等待市场真正底部的到来

分析师：惠祥凤
执业证书编号：S0990513100001
电话：0755-83007028
邮箱：huixf@ydzq.sgcc.com.cn

观点：

总量视角

【A 股大势研判】

周四 A 股市场延续了震荡整理的弱势格局，沪指盘中触及 3547 点，连续刷新阶段新低。全市场超 4800 只个股飘绿。从量能来看，市场交投情绪低迷，全天两市成交额 1.3 万亿元出头，说明当前市场缺乏增量资金入场，仍是存量资金博弈。

市场走弱，原因在于宏观预期与微观流动性的双重压制。外围方面，美联储加息预期，持续对全球风险资产估值形成压制。内部来看，微盘股指数的下跌释放出利空信号，短期的流动性偏紧正在向小市值个股传导，导致小盘题材股整体承压。

展望后市，市场底的确立仍需等待更为明确的止跌企稳信号。在成交量未能有效放大、指数低点未能有效抬升之前，盘中的反抽都只能视为弱势修复，而非趋势反转。当前市场正处于磨底阶段，短期反复震荡在所难免。耐心等待市场情绪的真正出清与量能的实质性回归。

在弱势磨底的过程中，结构性机会的博弈将成为主旋律。不过，结构性机会的操作难度较大。在整体大底尚未确认的背景下，控制仓位、保持耐心，在结构性分化中谨慎博弈，同时静待市场真正底部的到来，才是当前更为稳妥的应对策略。

研报内容

总量研究

【A 股大势研判】

一、周四市场综述

周四早盘，沪深三大指数集体低开，回落后小幅回升，科创 50 指数翻红。午盘，三大指数半日收跌。盘面看上，光刻胶板块活跃，证券板块盘中回暖，航空机场板块逆市走高， AI 漫剧概念持续调整，CRO 概念走低，算力租赁板块下跌。午后，市场一度拉升，但未能持续，再度回落。尾盘，三大指数再度回升，跌幅收窄。

全天看，行业方面，稀土、航空机场等块涨幅居前，影视院线、广告营销、传媒、通信、计算机设备、消费电子、农林牧渔等板块跌幅居前；概念股方面，第四代半导体等概念股涨幅居前，短剧互动游戏、智谱 AI、AI 视频、算力租赁、数字经济等概念股跌幅居前。

整体上，个股涨少跌多，**沪深两市成交额 13051 亿元**，截止收盘，上证指数报 3577.62 点，下跌 10.21 点，跌幅 0.28%，总成交额 6369.09 亿元；深证成指报 10583.20 点，下跌 76.21 点，跌幅 0.71 %，总成交额 6682.38 亿元；创业板指报 2293.34 点，下跌 18.28 点，跌幅 0.79 %，总成交额 3143.80 亿元；科创 50 指报 1270.78 点，上涨 22.79 点，涨幅 1.83%，总成交额 1101.21 亿元。

二、周四盘面点评

一是航空机场板块上涨。周四航空机场板块逆势上涨。航空机场板块涵盖航空公司、机场运营及航空物流等主体，其中航司盈利对票价、客座率、油价和汇率较为敏感。当前，油价回落，行业关注正由成本压制转向收益修复与供给约束（逢低关注）。

二是券商板块回暖。周四券商股回暖。展望后市，首先，券商板块仍有均衡配置价值，逢低关注；其次，证券估值处于低位。再次，政策驱动与资本市场改革。整体上看，推荐财富管理、国际业务和科创弹性更大的头部券商及受益于居民资金入市的金融科技公司（逢低关注）。

三、后市大势研判

周四 A 股市场延续了震荡整理的弱势格局，沪指盘中触及 3547 点，连续刷新阶段新低。全市场超 4800 只个股飘绿。从量能来看，市场交投情绪低迷，全天两市成交额 1.3 万亿元出头，说明当前市场缺乏增量资金入场，仍是存量资金博弈。

市场走弱，原因在于宏观预期与微观流动性的双重压制。外围方面，美联储加息预期，持续对全球风险资产估值形成压制。内部来看，微盘股指数的下跌释放出利空信号，短期的流动性偏紧正在向小市值个股传导，导致小盘题材股整体承压。

展望后市，市场底的确立仍需等待更为明确的止跌企稳信号。在成交量未能有效放大、指数低点未能有效抬升之前，盘中的反抽都只能视为弱势修复，而非趋势反转。当前市场正处于磨底阶段，短期反复震荡在所难免。耐心等待市场情绪的真正出清与量能的实质性回归。

在弱势磨底的过程中，结构性机会的博弈将成为主旋律。不过，结构性机会的操作难度较大。在整体大底尚未确认的背景下，控制仓位、保持耐心，在结构性分化中谨慎博弈，同时静待市场真正底部的到来，才是当前更为稳妥的应对策略。

（备注：数据来源：ifind）

【晨早参考短信】

周四 A 股市场延续了震荡整理的弱势格局。全天两市成交额 1.3 万亿元出头。市场走弱，原因在于宏观预期与微观流动性的双重压制。外围方面，美联储加息预期，持续对全球风险资产估值形成压制。内部来看，微盘股指数的下跌释放出利空信号，短期的流动性偏紧正在向小市值个股传导，导致小盘题材股整体承压。展望后市，市场底的确立仍需等待更为明确的止跌企稳信号。在成交量未能有效放大、指数低点未能有效抬升之前，盘中的反抽都只能视为弱势修复，而非趋势反转。当前市场正处于磨底阶段，短期反复震荡在所难免。耐心等待市场情绪的真正出清与量能的实质性回归。在弱势磨底的过程中，结构性机会的博弈将成为主旋律。不过，结构性机会的操作难度较大。在整体大底尚未确认的背景下，控制仓位、保持耐心，在结构性分化中谨慎博弈，同时静待市场真正底部的到来，才是当前更为稳妥的应对策略。

风险提示：股市有风险，投资需谨慎。本短信不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

风险提示及免责条款

股市有风险，投资需谨慎。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表英大证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“英大证券有限责任公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。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。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。请客户注意甄别、慎重使用媒体上刊载的本公司的证券研究报告，在充分咨询本公司有关证券分析师、投资顾问或其他服务人员意见后，正确使用公司的研究报告。

本报告版权归“英大证券有限责任公司”所有，未经本公司授权或同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分刊载、转载、转发，或向其他人分发。如因此产生问题，由转发者承担相应责任。本公司保留相关责任追究的权利。

分析师声明：

本报告署名分析师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证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

资质声明：

根据中国证监会下发的《关于核准英大证券有限责任公司资产管理和证券投资咨询业务资格的批复》（证监许可[2009]1189 号），英大证券有限责任公司具有证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

行业评级

强于大市	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢沪深 300 指数
同步大市	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数将跟随沪深 300 指数
弱于大市	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输沪深 300 指数

公司评级

买入	预计未来 6 个月内，股价涨幅为 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨幅为 5-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价变动幅度介于±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价跌幅为 5%以上