2026 年 11 月 23 日

# 受三重因素扰动，A 股近期走弱，耐心等待市场企稳

**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】

上周五 A 股市场在内外因素的共振下，继续下探。早盘沪深三大指数集体低开，沪指盘中一度逼近 3500 点整数关口。尽管午后部分防御性板块如猪肉股等有所异动，尾盘保险银行股拉抬沪指，但整体市场交投活跃度不佳，全天两市成交额 1.4 万亿元出头，多数板块个股下跌，深成指及双创指数跌幅均超 3%。

近期市场走弱，受以下几方面因素的影响：一是受科技股下跌的拖累。市场对 AI 产业链资本支出可持续性的担忧，叠加某伟达管理层变动引发的供应链预期混乱，令科技股承压。二是美联储加息预期，持续对全球风险资产估值形成压制。三是国内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、上周五市场综述

周五早盘，沪深三大指数集体低开，随后震荡调整。午盘，三大指数半日收跌，双创指数均跌超 2%。盘面看上，AI 漫剧概念盘中震荡活跃，猪肉板块震荡拉升，黄金概念股下跌，半导体板块震荡调整，存储芯片板块下跌。午后，三大指数继续弱势震荡。临近尾盘，沪指略有回升，跌幅收窄。盘面上看，保险银行板块拉升指数，但多数板块个股下跌。

全天看，行业方面，核力发电等块涨幅居前，稀土、航天装备、金属新材料、半导体、通信设备、航空装备、电网设备、计算机设备、机器人行业、消费电子等板块跌幅居前；概念股方面，光刻机、AI 芯片、空间站、微盘股、存储芯片、麒麟电池等概念股跌幅居前。

整体上，个股涨少跌多，**沪深两市成交额 14222 亿元**，截止收盘，上证指数报 3533.79 点，下跌 43.83 点，跌幅 1.23 %，总成交额 7025.74 亿元；深证成指报 10256.39 点，下跌 326.81 点，跌幅 3.09 %，总成交额 7196.27 亿元；创业板指报 2212.13 点，下跌 81.21 点，跌幅 3.54 %，总成交额 3388.18 亿元；科创 50 指报 1231.09 点，下跌 39.69 点，跌幅 3.12 %，总成交额 919.45 亿元。

### 二、上周市场回顾

**上周沪深三大指数集体下行。沪指周跌幅 2.77 %，深证成指周跌幅 6.49 %，创业板指周跌幅 8.82%，科创 50 指数周跌幅 3.80%。具体表现如下：周一 A 股市场延续弱势震荡格局，沪深三大指数全天低开低走。盘中，沪指跌破 3600 点整数关口，创业板指跌超 4%，科创 50 指数更是跌超 5%，成长风格依然承压**。盘面上，市场呈现“跷跷板”效应：以银行为代表的大金融板块以及小家电、猪肉等防御性板块逆势走强；而前期强势的算力硬件、半导体等科技股领跌市场。市场量能进一步萎缩。市场下跌还是受科技股下跌的拖累。此次科技主线的下跌，主要源于市场对 AI 产业链资本支出可持续性的担忧，叠加某伟达管理层变动引发的供应链预期混乱，以及美联储加息预期升温导致的美元走强。这种外部风险偏好的收缩，直接传导至 A 股科技成长板块。**周二上午 A 股市场一度探底回升，深成指、创业板指短暂翻红，科创 50 盘中大涨超 3%，半导体产业链这条科技主线率先企稳回暖，但午后多头力量接续乏力，行情冲高回落，再度下行，沪深三大指数刷新本轮调整新低，科创 50 涨幅收窄。市场内部分化明显**。贵金属、工业金属等资源品上涨，另外，芯片产业链、国产替代方向是周二为数不多的主线，但 AI 漫剧、机器人行业等前期热度较高的题材明显回调。成交量依旧不足，两市成交额维持在 1.4 万亿元出头，缺少场外增量资金持续进场托底。**周三早盘沪深三大指数高开低走，多数个股飘绿。午后市场探底回升，三大指数集体翻红，科创 50 指数盘中一度涨超 3%**。但全天两市成交不足 1.4 万亿元，量能继续萎缩，表明增量资金入场意愿不足，市场整体仍处于缩量震荡的筑底阶段。盘面结构性分化。算力链成为周三主线，算力租赁、PCB 等细分方向逆势走强，午后科技线的集体拉升。**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。**周五 A 股市场在内外因素的共振下，继续下探。早盘沪深三大指数集体低开，沪指盘中一度逼近 3500 点整数关口。**尽管午后部分防御性板块如猪肉等有所异动，尾盘保险银行股拉抬沪指，但整体市场交投活跃度不佳，全天两市成交额 1.4 万亿元出头，多数板块个股下跌，深成指及双创指数跌幅均超 3%（数据来源：ifind）。

### 三、上周盘面点评

**一是猪肉等农业股一度活跃。**周五猪肉、鸡肉等农业股一度活跃。基本面上，霍尔木兹海峡航运扰动、厄尔尼诺两大核心变量，或将压制全球农作物产出、抬高农业生产成本。后市可关注生猪养殖行业或迎来底部反转的机会，逢低关注橡胶、棉花等机会。

**二是银行等红利股一度上涨。**周一银行、煤炭等红利股逆势走强。展望后市，部分相对低位的高股息股仍有防御

性配置价值：如煤炭、食品饮料、电力、公用事业、银行等。提醒一下，在挑选高股息个股时，尽量不要追高，择机低吸为主，排除低供给壁垒的行业、处于产业下行周期的资产，重点选择必需品属性、壁垒及护城河的资产（逢低关注）。

**三是消费股一度活跃。**周一白酒、家电等消费股活跃。展望后市，对于消费股不用过度悲观，筹码出清充分，一旦基本面出现积极信号，预期反转带来的反弹行情值得期待。具体可关注以下方向：一是结构性赛道。顺应人口趋势的“银发经济”、满足年轻群体情感的“悦己消费”、追求性价比的“平价消费”及基础的食品饮料；二是服务消费升级。我国服务业占比提升空间广阔，文旅、体育、养老、医疗保健及文化娱乐等服务性消费是未来增长点（逢低关注）。

**四是部分科技股一度反弹。**周三元件、算力、通信、CPO 等科技股上涨，周五元件板块活跃。展望后市，在科技成长赛道（如半导体、AI 产业链、电子产业链、机器人产业链、通信设备、具身智能等）挖掘优质标的，逢低关注有业绩落地、技术迭代支撑的细分龙头，具备业绩亮点或增长预期的科技股，可逐步关注低吸机会，规避纯粹炒作概念个股。

**五是航运港口板块一度活跃。**周三航运港口板块上涨。展望后市，仍可逢低关注。理由如下：首先，目前运价中枢仍处相对高位。其次，港口具有红利属性，在当前市场环境下有逢低配置吸引力。最后，地缘扰动仍在，霍尔木兹风险仍支撑油运成本（逢低关注）。

**六是航空机场板块一度活跃。**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）。

**七是券商板块一度活跃。**周四券商股一度回暖。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）。

## 四、后市大势研判

**上周五 A 股市场在内外因素的共振下，继续下探。早盘沪深三大指数集体低开，沪指盘中一度逼近 3500 点整数关口。尽管午后部分防御性板块如猪肉股等有所异动，尾盘保险银行股拉抬沪指，但整体市场交投活跃度不佳，全天两市成交额 1.4 万亿元出头，多数板块个股下跌，深成指及双创指数跌幅均超 3%。**

**近期市场走弱，受以下几方面因素的影响：一是受科技股下跌的拖累。市场对 AI 产业链资本支出可持续性的担忧，叠加某伟达管理层变动引发的供应链预期混乱，令科技股承压。二是美联储加息预期，持续对全球风险资产估值形成压制。三是国内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：上述数据来源：ifind）

**【晨早参考短信】**

上周五 A 股市场在内外因素的共振下，继续下探。早盘沪深三大指数集体低开，沪指盘中一度逼近 3500 点整数关口。尽管午后部分防御性板块如猪肉股等有所异动，尾盘保险银行股拉抬沪指，但整体市场交投活跃度不佳，全天两市成交额 1.4 万亿元出头，多数板块个股下跌，深成指及双创指数跌幅均超 3%。近期市场走弱，受以下几方面因素的影响：一是受科技股下跌的拖累。市场对 AI 产业链资本支出可持续性的担忧，叠加某伟达管理层变动引发的供应链预

期混乱，令科技股承压。二是美联储加息预期，持续对全球风险资产估值形成压制。三是国内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。

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 |