【一周市场述评】红利资源逆势收红，成长板块回调蓄势

发布： 2026 年 11 月 2 日

市场表现回顾

上周（2026-10-26 至 10-30）A 股**全线下跌且跌幅梯度极端**，风格从前一周的超跌成长修复彻底切回红利防御，并演化为成长端的单边踩踏。上证 50 下跌 **0.56%**、上证指数下跌 **2.48%**、沪深 300 下跌 2.92%、中证 A500 下跌 4.37%、中证全指下跌 5.73%、深证成指下跌 **7.20%**、中证 500 下跌 8.05%、中证 1000 下跌 8.51%、北证 50 下跌 10.07%、创业板指下跌 **10.08%**、科创综指下跌 11.53%、科创 50 下跌 **13.73%**。

行业层面（申万一级），**31 个行业中仅 6 个收红，且全部集中在红利与资源方向**。上涨的是**银行（+4.97%）、石油石化（+3.50%）、食品饮料（+3.29%）**。下跌的是**通信（-14.77%）、电子（-13.82%）、计算机（-10.85%）**。

（时间区间：2026 年 10 月 26 日-2026 年 10 月 30 日。市场过往表现不预示未来，指数涨跌不代表具体基金业绩表现。）

市场事件回顾

1. 美联储 10 月按兵不动，属"鹰派暂停"。 当地时间 10 月 28 日，FOMC 以 **10 比 2** 维持联邦基金利率目标区间在 3.75%至 4.00%不变，库克与哈马克两张反对票均主张加息 25bp。声明将经济增速表述由"稳健"上调至"强劲"，维持"通胀高企"判断，新增"更多信息积累将帮助委员会确定适当政策立场"的表述。机构判断这是加息周期的阶段性暂停而非政策转向，市场对 12 月加息预期变化不大、基准情形仍可能再加息一次。上周美债 10 年期收益率由 10 月 28 日的 5.05%回落至 10 月 30 日的 **4.94%**，为近期首次跌破 5%。

2. 日本央行按兵不动但明确鹰派，全球长端利率与长久期资产承压。 10 月 30 日日本央行维持政策利率 1.25%不变，但明确基础通胀已达到价格目标并警告通胀超调风险，高田创投反对票主张加息至 1.5%，同时宣布 2027 年起加快 ETF 出售至每年约 8600 亿日元。当日 30 年期中国国债期货下跌 0.94%、创 3 月以来最大跌幅，机构判断更多是与全球利率共振而非国内收紧——上周央行净投放 14110 亿元、创三个半月新高。

3. 10 月制造业 PMI 回落至 49.3%，重回收缩区间且低于预期。 10 月 31 日国家统计局公布，10 月制造业 PMI 为 **49.3%**（前值 50.1%、预期 50.0%），回落 0.8 个百分点；非制造业商务活动指数 49.7%（前值 50.2%），综合 PMI 产出指数 49.7%。分项看，新订单指数降至 49.4%（-1.1pct）、新出口订单降至 48.7%（-1.3pct）、生产指数降至 49.8%（-1.9pct），内外需同步走弱；消费品行业 PMI 48.8%（-1.9pct）、高耗能行业 47.3%，而**高技术制造业 51.3%、装备制造业 50.6%仍在扩张区间**。机构普遍归因于"十一"假期前需求提前释放与工作日减少，同时提示"银十"旺季与新型政策性金融工具未能托住建筑业（建筑业 PMI 降至 48.0%，-2.3pct），有效需求不足进一步显性化。

4. A 股三季报基本披露完毕：全 A 单季盈利转负，但科技端仍强。 截至 10 月 31 日上午披露率 99.9%，全 A 2026Q1/Q2/Q3 单季净利润增速依次为 7.5%、25.1%、**-13.2%**；非金融石油石化口径为 12.3%、17.5%、**+4.4%**。分板块看，主板 Q3 单季净利-15.1%、创业板+5.5%、**科创板+69.4%**（受半导体、元件等推动）；核心指数中沪深 300 -15.5%、

中证 500 +7.9%、中证 1000 -10.3%。全 A 盈利转负主因是二季度资本市场活跃带来的高基数消退导致非银金融单季净利同比下降、上游成本向中游传导、以及消费与公用事业的较大负增长，**并非科技板块拖累**。结构上医药生物盈利持续改善，是全 A 中改善较为确定的板块。

市场观点

总量层面确实出现了盈利下修——总量在往下、结构在分化、而跌幅最大的恰是结构最强的那一端。市场开始按"预期差"而非"绝对增速"定价。**外因是流动性困境，内因是结构脆弱，两者相互放大。风格已从"哑铃"走向"单边"，红利成为唯一避风港，但拥挤度正在上升。后市展望：进入业绩真空期，修复窗口取决于三个信号。** 利好因素在累积：一是估值分化到位，深证综指 PE 分位已降至 19.06%、深证成指 30.61%，成长端估值泡沫大幅消化；二是政策预期升温，10 月 PMI 回落至 49.3%强化了稳增长必要性，央行上周净投放 14110 亿元、创三个半月新高；三是有形之手在场，10 月以来可确认的托底型增量买盘约 3700 至 4000 亿元量级。制约同样明确：美债 4.94%虽跌破 5%但绝对水平仍高、12 月仍存加息可能；公募科技仍显著超配，抛压未出清；三季报已落地，短期内缺少新的基本面锚。**判断：短期以震荡筑底为主，成长端的右侧信号需同时看到"龙头缩量止跌"与"海外 AI 链企稳"两个条件**，日历上需关注美国中期选举（11 月 3 日）、APEC、以及 12 月 FOMC。

行业方向一：红利资产长期仍有配置价值。三季度末银行仍处于低配状态（超配比例-3.85%），配置回补空间尚未用尽。盈利稳定性稀缺性在提升。

行业方向二：食品饮料与消费，防御属性有效但内部分化。这一方向的正确做法是选龙头而非选行业，因为在需求偏弱环境下，份额与定价权比行业 β 更重要。

行业方向三：半导体内部结构分化，存储与先进封装的业绩确定性最高。 科创板 Q3 单季净利+69.4%，受半导体、元件及其他电子推动，是全 A 唯一高增板块。在整体算力链承压时，这一细分可作为结构性替代。

行业方向四：医药生物，三季报改善叠加相对抗跌。基本面支撑明确：招商证券指出医药生物盈利持续改善，申万宏源景气打分显示医药改善显著。结合此前美国 COINS Act 未限制纯 License 交易、国内技术出口目录豁免 License-out 与 CXO，出海通道的政策风险已被双向排除，是攻守兼备的方向。

行业方向五：AI 算力硬件，等待双条件确认而非抢反弹。三季度末电子超配仍达 17.21%、通信 9.51%，且机构减仓速度明显慢于股价下跌速度，抛压并未出清，估值反转预计要等**"龙头缩量止跌+海外 AI 链企稳"同时出现**。

风险提示与免责声明：数据来源于 Wind，**市场过往不预示未来**。上述观点为基于当前市场情况做出的判断，仅代表成文时的观点，未来可能发生变化。本文不构成本公司任何业务的投资建议或保证，不作为任何法律文件。报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道，公司不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅供阅读者参考，不构成任何投资建议。未经本公司事先书面许可，任何人不得将此文或其任何部分以任何形式进行派发、复制、转载或发布，或对本文内容进行任何有悖原意的删节或修改。**基金有风险，投资需谨慎。**投资者进行投资时，应严格遵守反洗钱相关法规，远离非法金融活动，切实履行反洗钱义务。