

【一周市场述评】 上周 A 股先扬后抑、成长回调、价值与防御占优

发布： 2026 年 9 月 28 日

市场表现回顾

上周（2026-09-21 至 09-24）A 股先扬后抑、成长回调、价值与防御占优，指数层面：上证指数下跌 0.60%，上证 50 下跌 0.63%，沪深 300 下跌 1.51%，中证 A500 下跌 1.79%，科创综指下跌 1.51%，中证 1000 下跌 1.53%，创业板指下跌 2.48%，中证 500 下跌 2.25%，科创 50 下跌 1.86%，深证成指下跌 2.37%；北证 50 逆势上涨 1.09%。

行业层面（申万一级），表现相对居前的是房地产（+2.28%）、煤炭（+2.10%）、美容护理（+1.75%），表现相对落后的是有色金属（-4.16%）、通信（-3.05%）、电力设备（-2.50%）。

（时间区间：2026 年 9 月 21 日-2026 年 9 月 24 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. 9 月 LPR 连续 16 个月“按兵不动”，国内货币政策以我为主、稳健偏松基调未变。**
9 月 20 日公布：1 年期 LPR 为 **3.0%**、5 年期以上为 **3.5%**，为 2025 年 5 月下调 10bp 后连续第 16 个月持稳。定价基础（7 天逆回购利率 1.4%）未变、银行净息差处低位、政策处效果观察期，机构认为当前主动下调必要性不强；在外部加息背景下，国内仍坚持“以我为主”，适度宽松基调不变。
- 2. 中美元首会晤举行、中美经贸磋商推进，风险偏好中期改善但短期未证。**当地时间 2026 年 9 月 23 日至 25 日，习近平主席对美国进行国事访问，双方就中美建设性战略稳定关系及重大国际地区问题达成八点成果共识：一、构建“基于尊重、公平、对等的中美建设性战略稳定关系”；二、相互支持办好 APEC 与 G20，两国元首有意出席对方主办的会议；三、伊朗应履行不发展核武器承诺、任何国家或机构不得对国际水道征收通行费；四、忆及中美是二战盟友；五、认可经贸磋商机制与成果，建立并推进贸易理事会等机制、达成“300 亿美元”对等降税安排、延期吉隆坡经贸磋商成果；六、禁毒执法合作取得可视化成果；七、建立中美人工智能对话（下次对话将于今年 11 月举行）及事件沟通渠道；八、美方欢迎中方租借的大熊猫抵美。此外，中美两军同意尽快签署加强危机沟通与预防的谅解备忘录。中美互动继续改善，有利于风险偏好修复，叠加国内政策发力与科技产业趋势，市场积极预期累积。
- 3. 油价反弹、中东扰动未息，能源与通胀预期重新抬头。** 伊朗相关表态推升供给担忧，布伦特 11 月合约单日上涨约 3.9%、收报约 103.08 美元/桶，石油石化板块周涨居前、煤炭同步走强；但油价高位也强化全球通胀粘性担忧，对成长估值形成约束。
- 4. 医药生物与消费“十五五”政策共振。** 医药工业发展“十五五”规划发布，叠加药监局积极表态、世界肺癌大会国产数据余温与 CXO 景气验证，医药生物周涨约 1.4%；多部委部署创新医疗器械审评、AI 药物发现等方向。消费端出版业“十五五”规划印发等事件催化，美容护理、纺服、家电、食品饮料等消费类行业集体进入周涨幅前十。

5. 宏观基本面延续“外紧内稳”，三季报预告窗口临近。前8个月工业企业销售收入、装备制造与计算机通信等增长较快；煤炭等行业三季报前瞻显示业绩有望同比环比改善。10月进入三季报交易窗口，关注业绩确定性与景气兑现方向。

市场观点

上周A股走出“周初冲高—节前缩量回落—价值防御占优”：上证相对抗跌、双创与资源成长回调，地产、煤炭、医药、消费提供相对收益。相较前一周“加息落地后成长修复”，上周利率与紧缩预期重新主导，成长折现率约束未解。美债长端创2007年以来新高、10月加息概率升至约七成，叠加油价反弹抬升通胀粘性。风格：从“科技单极”转向“科技结构性机会+红利周期防御”，科技（光通信、PCB、先进封装、设备材料）中长期趋势仍在，宜待拥挤度与利率扰动缓和后优中选优。

后市展望，节日前行情略清淡，节后风险偏好有望改善，随着经济提振措施逐步落地，如六张网加大落地等，加息预期逐步充分，A股盈利和估值改善仍可期。后续关注三点催化/风险：一是美国9月就业与通胀数据、10月FOMC路径对长端利率的影响；二是中美元首会晤后续成果落地与风险偏好传导；三是三季报景气验证。截至9月24日，沪深300约13.34倍（PB约1.40），整体仍处历史中枢偏上、结构分化明显。配置继续锚定估值与拥挤度匹配、业绩可验证、政策确定性高的方向。

在行业选择方面，建议持续关注：

行业方向一：半导体与算力“新技术增量+涨价+国产”主线，回调中精选。金刚石散热、陶瓷基板、测试设备、覆铜板/CCL涨价、设备材料景气上修、云栖与国产算力催化仍在；回调提供筛选窗口，优选格局清晰、订单能见度高的龙头。

行业方向二：地产链的政策脉冲与产业链修复。住建部“存量时代”定调、公积金条例施行、二手房成交改善与筹码结构优化，地产周涨居首、放量明显；可关注地产、建材、家居等链条的波段机会，但需区分政策交易与基本面修复速度。

行业方向三：煤炭等资源的供给约束与价格中枢抬升。安监高压下供给收缩、煤价回升，三季报业绩有望同比环比改善，Q4旺季供需仍有支撑；高现货弹性与龙头均可关注，注意油价与需求波动。

行业方向四：医药生物的政策与景气共振。医药“十五五”、创新器械审评、AI药物发现与CXO景气构成多点支撑；关注创新药、CXO与器械的结构机会，控制事件驱动波动的仓位。

行业方向五：消费与红利的防御功能。美容护理、纺服、家电、餐饮等消费类有望提振，银行、社会服务相对抗跌；节前避险与长期资金入市背景下，红利与稳现金流资产可作底仓，动态评估拥挤度。

行业方向六：电力设备与先进制造等待三季报验证。电新、机械短期受风格切换与碳酸锂库存口径扰动影响；中长期看AIDC配电、储能、出海与订单兑现，10月进入业绩窗口后再平衡布局。

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。