

成交额创一年多来新低 机构研判A股节后大概率回暖

9月29日,A股整体呈现止跌企稳态势,三大股指集体收涨,市场成交额创出1年多以来新低,房地产、传媒、有色金属等板块涨幅居前,市场风格再平衡进程仍在延续。

在业内人士看来,长假前市场交投活跃度下降属于常见现象;往后看,受节后资金回流影响,A股或有更加积极的表现,其上行逻辑也未被破坏,科技仍是中期主线。

具体配置上,建议继续逢低布局业绩兑现确定性强的科技成长龙头,同时关注政策见效、基本面边际回暖的顺周期与消费板块,并以高股息资产作为配置底仓;就主题投资而言,农业、商业航天等具备“叙事张力”的主题机会值得把握,业绩不及预期的题材类标的则需谨慎规避。

● 本报记者 胡雨



视觉中国图片 制图/王春燕

在经历数个交易日的快速下探后,9月29日,A股市场三大股指集体收涨。截至当日收盘,Wind数据显示,上证指数、深证成指、创业板指分别上涨0.18%、0.34%、0.09%;万得全A、科创综指、北证50、沪深300等多只市场重要指数同样收涨。

从成交情况看,9月29日,A股市场全天成交额进一步缩量至1.42万亿元,较前一交易日减少近3000亿元,并创出2025年7月8日以来新低。

从行业板块表现看,9月29日,房地产

板块以4.06%的涨幅领涨31个申万一级行业板块,成分股中,特发服务大涨逾13%,信达地产、华发股份、滨江集团、深物业A、万科A、华联控股等多只个股涨停。

房地产板块近期表现明显受到利好政策密集出炉的提振:财政部、央行、金融监管总局9月29日联合对外发布通知,明确自2026年10月1日起,实施居民购房贷款贴息政策,政策实施期暂定1年,可享受贴息的贷款规模最高可达100万元,财政部门给予年化1个百分点的贴息,贴息期限

最长5年。9月28日召开的国务院常务会议提出“研究出台稳定房地产市场、促进就业增收等政策措施”。近日,包括北京、上海在内的多个城市推出相关政策推进现房销售,多地楼市积极信号频现。

除房地产板块外,传媒、有色金属、建筑材料等板块9月29日均涨逾1%,表现相对活跃,计算机、电子、建筑装饰等板块涨幅居前;市场概念板块中,房地产精选、电路板、虚拟人、锂电正极、城中村改造等与房地产、半导体、电力设备产业链相关的概

念板块涨幅居前。整体上看,市场风格再平衡进程仍在延续,此前少数科技板块一枝独秀的分化格局明显收敛。

“国庆假期前,市场成交额出现的季节性收缩较为明显,与历史规律基本一致。从历史经验看,长假前市场交投活跃度下降属于常见现象,主要源于假期不确定性、资金成本及仓位管理需求,增量资金入场意愿也相对不足,因此缩量并不必然指向趋势性走弱。”西南证券策略首席分析师程睿智表示。

回顾A股9月以来整体走势,在外部因素持续扰动下呈现震荡调整行情,近几个交易日主要股指加速调整,成交额明显萎缩。不过,随着国内稳增长政策有望进一步发力,以及市场即将在10月进入新的季报业绩验证窗口期,业内人士对于节后行情整体上持相对乐观态度。

国联民生证券首席经济学家陶川认为,9月A股市场延续结构性震荡态势,上市公司中报业绩落地后板块分化加剧,科技板块在订单兑现预期支撑与海外流动

性扰动下反复拉锯,板块整体尚未形成趋势性行情。展望10月,市场将进入上市公司三季报验证窗口期,叠加国内稳增长政策支持落地、海外利率预期博弈加剧,市场主线预计将由估值博弈转向业绩真实兑现。

结合对往年经验的分析,光大证券首席策略分析师张宇生认为,往后看,受节后资金回流影响,A股10月大概率将回暖,不过美联储年内仍存加息预期,海外高利率环境对高估值成长板块的估值约

束短期内难以消除,叠加国内内需修复仍待政策进一步发力。因此,综合来看,A股节后或有更加积极的表现,但整体行情可能较为温和。

在6月下旬创出新高后,创业板指便呈现震荡回落态势,科技板块能否重拾二季度涨势备受关注。对此,开源证券策略首席分析师韦翼星认为,从中期看,A股上行逻辑并没有被破坏,但需要降低斜率预期,科技仍是中期主线,但全面普涨的难度明显上升,下一阶段的超额收益将更

多来自科技板块内部的结构性筛选。就短期而言,科技板块反弹需要满足两个条件,即市场出现新叙事和美债收益率出现拐点。

对于美债未来走势,华鑫证券分析师杨芹芹认为,美债收益率进一步上行动能有限,大概率呈现高位震荡态势,但美国通胀前景和美联储加息路径不确定性仍存,美债收益率趋势性下行还需等待。对A股而言,在多重支撑因素助力下,未来有望呈现震荡修复态势。

对于A股后市配置,记者梳理发现,均衡配置科技成长主线与红利资产的同时,关注受益于政策提振的板块,是当下业内人士的共识。

陶川认为,科技板块前期估值消化已较为充分,但板块内部分化会进一步加大,AI算力、落地型应用等方向的业绩兑

现水平将成为决定科技板块上行空间的核心变量;随着稳增长政策的实物工作量逐步显现,周期品盈利修复、消费内需边际改善的线索有望逐步兑现,部分传统板块行情有望从政策预期交易转向基本面验证。

在具体配置上,陶川建议维持均衡配

置思路,一方面继续逢低布局业绩兑现确定性强的科技成长龙头,优选订单与现金流可验证标的;另一方面,关注政策见效、基本面边际回暖的顺周期与消费板块,并以高股息资产作为配置底仓对冲组合波动,谨慎规避业绩不及预期的题材类标的。

韦翼星建议,后市配置关注净利润增

速超预期的行业,如电子、国防军工、计算机、石油化工、有色金属、非银金融等;从风格再平衡的角度出发,基础化工、新能源、医药等板块值得关注。此外,银行、公用事业、电力等高股息板块具备较好的风险收益比。就主题投资而言,农业、商业航天等具备“叙事张力”的主题机会值得把握。

盈利修复叠加出海提速 创新药与CXO投资机遇受关注

● 本报记者 谭丁豪

近期,创新药板块反复活跃,临床进展与出海合作持续受到市场关注。中报数据显示,医药行业利润增速快于收入增速,创新药企业商业化放量、CXO订单回暖,成为盈利改善的重要支撑。

分析人士认为,中国创新药正由研发驱动向商业化驱动转变,海外临床推进及产品获批有望打开后续收益空间;国内外研发需求复苏也将向CXO产业链传导。后续可关注具备产品放量、差异化研发及持续出海能力的创新药企业,以及业绩和订单表现良好的CXO龙头。

创新药板块反复活跃

近期,创新药板块在前期调整后再度走强。Wind数据显示,9月14日至23日,万得创新药概念指数累计上涨11.32%;9月24日至29日,随着节前交易趋于谨慎,板块有所回落。

9月29日,万得创新药概念指数全天震荡,收盘上涨0.26%。成分股中,丽珠集团涨逾6%,康弘药业涨近6%,三生国健、益方生物-U均涨超3%。

港股创新药表现更为强劲。同日,中证香港创新药指数(HKD)上涨1.66%。个股中,康方生物涨逾15%,康诺亚-B、乐普生物、轩竹生物-B均涨超8%,荣昌生物涨逾5%。

对于创新药板块近期表现,银华基金基金经理马君认为,今年6月底前,受AI主题资金分流影响,创新药板块估值承压;7月以来,伴随临床数据密集披露与对外授权交易活跃,资金回流推动估值修复。后续关键临床数据披露及多款中国创新药的FDA审批进展,仍将为板块提供支撑。

估值修复背后,医药行业的盈利改善也在中报中得到体现。国信证券研究团队统计,2026年上半年,A股医药行业上市公司营业收入同比增长2.6%,归母净利润同比增长10.8%;二季度归母净利润同比增长15.3%,增速进一步提升。其中,创新药板块二季度营业收入同比增长51.3%。

马君表示,中国创新药产业正从研发驱动转向商业化驱动,未来一至两年将进入美国市场获批与销售放量的关键窗口期。随着产业内生增长动能与全球变现能力增强,板块仍处于持续兑现阶段。

盈利兑现与出海拓展相互促进

产品放量与出海授权正成为创新药企业盈利改善的重要支撑。

开源证券医药首席分析师余汝意表示,2026年上半年,39家中国生物科技上市公司营业收入同比增长33.81%,归母净利润由上年同期亏损19.37亿元转为盈利81.19亿元。核心产品放量与对外授权收入共同推动增长,销售费用率下降、研发投入保持双位数增长,体现经营效率与创新能力同步提升。

这一变化也对应着产业发展阶段的转换。马君认为,中国创新药在2024年至2025年实现了从临床数据突破到商务拓展交易快速增长的跨越,已具备工程化研发与商业化落地能力,产业内生增长动能和全球变现能力显著增强。

研发成果走向国际市场,为商业化拓展提供了基础。国金证券医药首席分析师甘坛焕表示,本土学者牵头及深度参与的肿瘤创新研究,在国际舞台的话语权持续提升,中国肿瘤创新研发已深度融入全球研发体系,有利于国内创新药企国际化发展与临床价值兑现。

合作模式也在随之深化。余汝意介绍,2026年上半年,中国创新药企对外授权交易达103笔,交易总额达1001.13亿美元,合作由单一产品授权向多靶点、多技术平台及联合药物发现升级。

后续收益兑现是投资布局的重要观察方向。“海外后期临床管线持续积累,核心产品获批后有望贡献销售里程碑及销售分成收入,未来6至12个月应重点关注海外关键临床数据、申报上市及商业化进展。”余汝意表示。

研发成果走向国际市场,为商业化拓展提供了基础。国金证券医药首席分析师甘坛焕表示,本土学者牵头及深度参与的肿瘤创新研究,在国际舞台的话语权持续提升,中国肿瘤创新研发已深度融入全球研发体系,有利于国内创新药企国际化发展与临床价值兑现。

合作模式也在随之深化。余汝意介绍,2026年上半年,中国创新药企对外授权交易达103笔,交易总额达1001.13亿美元,合作由单一产品授权向多靶点、多技术平台及联合药物发现升级。

后续收益兑现是投资布局的重要观察方向。“海外后期临床管线持续积累,核心产品获批后有望贡献销售里程碑及销售分成收入,未来6至12个月应重点关注海外关键临床数据、申报上市及商业化进展。”余汝意表示。

研发需求回暖带动CXO复苏

创新药研发投入增加,需求也正在向产业链上游传导。甘坛焕认为,随着外部压力缓释、全球投融资回暖及国内商务拓展交易持续升温,CXO行业进入了内外需共振、新分期赛道放量、订单与业绩逐季改善的新一轮复苏上行周期。

这一变化已在企业经营中有所体现。甘坛焕表示,近期海外CXO企业陆续发布中报,二季度订单明显改善,临床前业务订单收入比指标改善明显,多数企业上修业绩指引;国内药明康德中报业绩大幅超出市场预期,并上调全年业绩指引。

订单回暖的背后,是国内外研发需求的共同支撑。甘坛焕认为,海外生物医药投融资逐步回暖,跨国药企创新热情持续高涨,创新药研发需求稳步复苏;国内商务拓展交易活跃,药企研发投入稳步增加,下游需求持续向国内CRO全产业链传导。

从行业数据看,国信证券研究团队统计,二季度CXO板块营业收入和归母净利润分别同比增长27.8%和11.0%,景气度持续改善。该团队建议,关注业绩及订单表现良好或迎来拐点的龙头企业。

具体而言,国信证券研究团队认为,中国CDMO企业在人才、合规产能和知识产权保护方面具有综合优势,在化学CDMO领域的核心行业地位在未来五年具备较强不可替代性,在生物药CDMO领域的能力也在持续增强。CRO方面,随着前期涨价订单逐步交付,临床前及临床CRO企业有望迎来业绩复苏。

AI算力需求带动存储芯片升级 产业链景气度获机构看好

● 本报记者 赵中昊

9月29日,A股主要指数全线收涨,存储芯片板块在前一交易日深度调整后企稳回升。同花顺iFind数据显示,存储芯片板块全天获主力资金净流入19.3亿元。

随着数据中心规模增长与AI算力需求持续释放,存储芯片正成为影响算力效率的关键环节,DDR5、HBM、3D NAND等技术升级不断拓展产业空间。机构观点认为,AI服务器与高容量内存需求扩张,叠加产能向高附加值产品集中、新增产能释放周期较长,存储芯片价格有望获得支撑,供应商议价能力有望持续增强。

存储芯片板块探底回升 超19亿元主力资金净流入

9月29日,A股三大指数集体反弹。截至收盘,上证指数报3830.45点,上涨0.18%;深证成指报12901.95点,上涨0.34%;创业板指报3142.56点,上涨0.09%;科创50指数上涨

0.86%,报1569.34点。此前一个交易日(9月28日),市场曾大幅调整,上证指数、深证成指分别下跌1.67%、3.44%。

在9月28日的调整中,存储芯片板块回调幅度居前,同花顺存储芯片指数当日下跌5.01%。29日该指数企稳回升,收报2583.98点,上涨0.52%,全天成交额1823.9亿元,主力资金净流入19.3亿元。

个股方面,存储芯片产业链多只个股获资金青睐。其中,聚辰股份上涨8.04%,盛美上海上涨6.09%;长鑫科技、兆易创新分别上涨3.25%、2.53%,大单资金分别净流入5.61亿元、5.86亿元;通富微电、华虹宏力涨幅均超2%,澜起科技、君正股份、精智达、精测电子等纷纷跟涨。

机构研判景气延续 聚焦高端存储与自主可控

从基本面看,AI算力建设正深刻改变存储芯片行业供需格局。摩根大通近期发布的HBM行业研报认为,即便出现产品

规格下调,HBM供需仍持续偏紧,2026年至2028年HBM比特需求复合增速仍达63%;2026年至2028年行业始终处于供给短缺状态,供需缺口率将从-20%小幅收窄至-16%。该机构同时表示,2025年至2028年DRAM新增产能中有58%将投向HBM制造,HBM占用DRAM总产能的比例将由19%提升至31%,产能向高端集中的趋势明确。

对于市场关注的价格走势,国泰海通近期在研报中表示,存储芯片行业已从AI算力投资的受益环节,转变为制约AI基建的关键瓶颈,AI需求驱动的结构性价差贯穿全产业链,供需缺口仍在加大;2026年三季度合约价涨幅放缓并非周期见顶信号,预计涨价趋势有望延续至2027年。兴业证券测算,2026年、2027年、2028年DRAM供需缺口率分别为-4.38%、-2.98%、-1.48%,供需关系持续紧张。高盛9月初发布的报告也认为,存储芯片行业整体仍处于景气上升通道,PC和服务DRAM继续保持较强价格动能,供应商持续将有限产能优先配置于服

务器DRAM和HBM。

资产配置方向上,中信证券日前发布的研报认为,2026年三季度电子行业整体业绩维持高景气,其中“AI通胀”方向最佳,存储芯片相关公司业绩表现强劲;预计三季度业绩表现相对亮眼的细分板块包括存储原厂及利基存储设计、合封存储的IC设计公司等。展望四季度及2027年,该机构认为电子行业投资主线将继续围绕自主可控和AI算力两大方向展开,看好基本面强劲、业绩兑现度高且具备自主可控空间的细分方向,AI服务器配套零部件、先进封装、半导体设备及零部件等领域供应链公司业绩有望持续兑现。

综合机构观点,本轮存储芯片行业景气的核心线索在于高端化与自主可控:一方面,HBM、服务器DDR5、企业级SSD等高带宽、大容量产品需求,受AI服务器与数据中心建设拉动持续扩张;另一方面,国产存储芯片原厂扩产及产业链自主可控推进,有望带动模组、封测、设备、材料等环节协同发展。