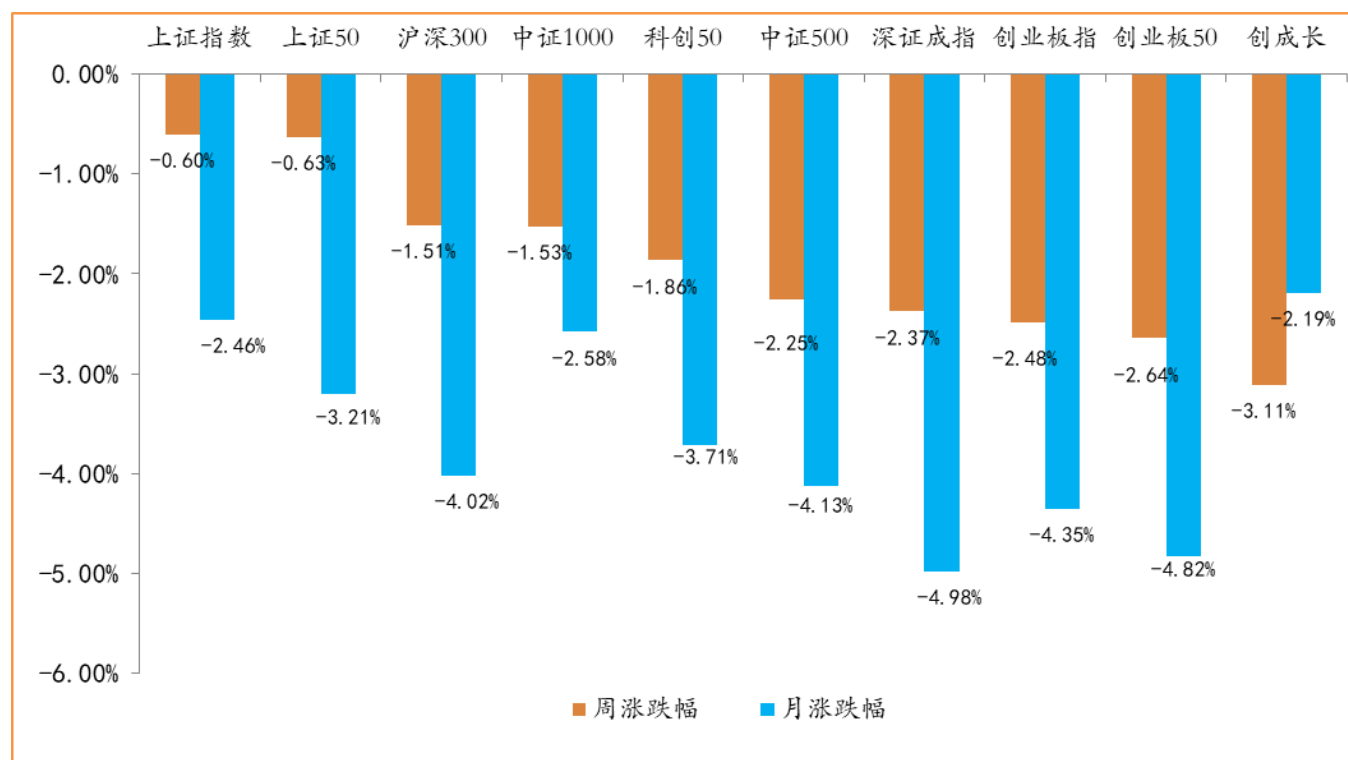


富荣权益：节后市场定价或将重回“业绩验证”

一、权益市场周度表现

上周（2026年9月21日至2026年9月24日，下同）权益市场指数整体回调。各指数表现如下：上证指数（-0.60%）、上证50（-0.63%）、沪深300（-1.51%）、中证1000（-1.53%）、科创50（-1.86%）、中证500（-2.25%）、深证成指（-2.37%）、创业板指（-2.48%）、创业板50（-2.64%）、创成长（-3.11%）。

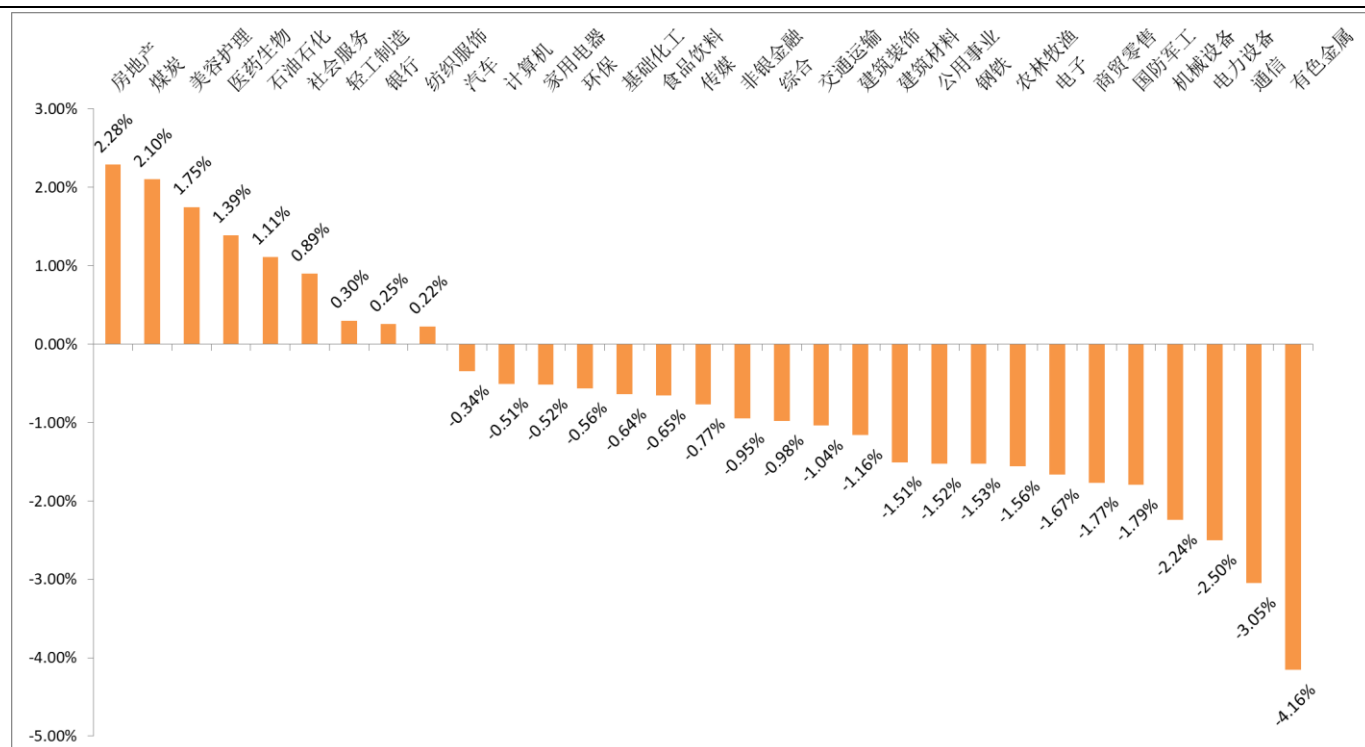
图：主要股指周度/月度涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金；周涨跌幅统计区间：20260921-20260924；月涨跌幅统计区间：20260901-20260924

上周各行业分化明显，其中申万行业指数中，房地产（+2.28%）、煤炭（+2.10%）、美容护理（+1.75%）等行业领涨，有色金属（-4.16%）、通信（-3.05%）、电力设备（-2.50%）等行业领跌。

图：申万一级行业周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金; 统计区间: 20260921-20260924

二、美容护理行业点评与展望

上周申万美容护理板块上涨 1.75%，在申万 31 个一级行业中涨幅排名第 3 位。横向对比来看，食品饮料、社会服务等消费板块普遍承压，美容护理凭借医美器械新品催化与“双十一”旺季预期，走出了独立行情。目前功效护肤龙头加速向医美上游器械端延伸，“妆械协同”成为行业新竞争范式。行业年会与临床研究发布推动产学研融合，新原料备案持续推进，行业规范化、高端化趋势明确。

板块逻辑已从“流量红利”转向“产品力与医研壁垒的双轮驱动”。建议沿四条主线布局：

一是医研共创与Ⅲ类器械申报能力突出的龙头企业，临床数据与合规壁垒构成核心护城河；二是上游核心原料及合成生物技术型企业，原料自主可控决定长期毛利与议价能力；三是具备全球渠道拓展与品牌出海能力的公司，海外主流零售渠道突破有望打开估值空间；四是多品牌矩阵与线上运营效率领先的新锐美妆集团，可平滑单一品牌周期波动。

三、本周展望

上周权益市场阶段性走弱，结构上地产链、消费等表现相对强势，AI 算力等板块冲高回落。

宏观方面，中美领导人会晤，磋商成果通稿中提及“中美建设性战略稳定关系”，议题涉及贸易、人工智能等多个领域，中美间贸易问题中期趋势向好。

流动性方面，美联储 9 月加息落地，虽然点阵图显示年内至少再加息一次整体较预期偏鹰，但海外市场仍沿着“利空落地”的方向演绎，美股仍处上涨趋势。

国内方面，中秋假期前资金观望情绪升温是市场缩量、走弱的主因，我们认为这属于季节性扰动而非趋势性走弱。

短期来看，海外紧缩冲击已阶段性出清，节前避险抛压释放后，节后资金回流叠加三季报窗口临近，市场定价将重回“业绩验证”。

行业配置上，建议继续关注两大主线：一是成长主线，聚焦 AI 算力、应用及半导体等方向；二是非 AI 线，关注新能源、创新药等具备困境反转逻辑或政策预期改善的方向。

风险提示：1、本材料中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料和合作客户的研究成果，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本材料所包含的信息或建议在本材料发出后不会发生任何变更，且本材料仅反映发布时的资料、观点和预测，可能在随后会作出调整。2、本材料中的资料、观点和预测等仅供参考，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。市场有风险，投资需谨慎。