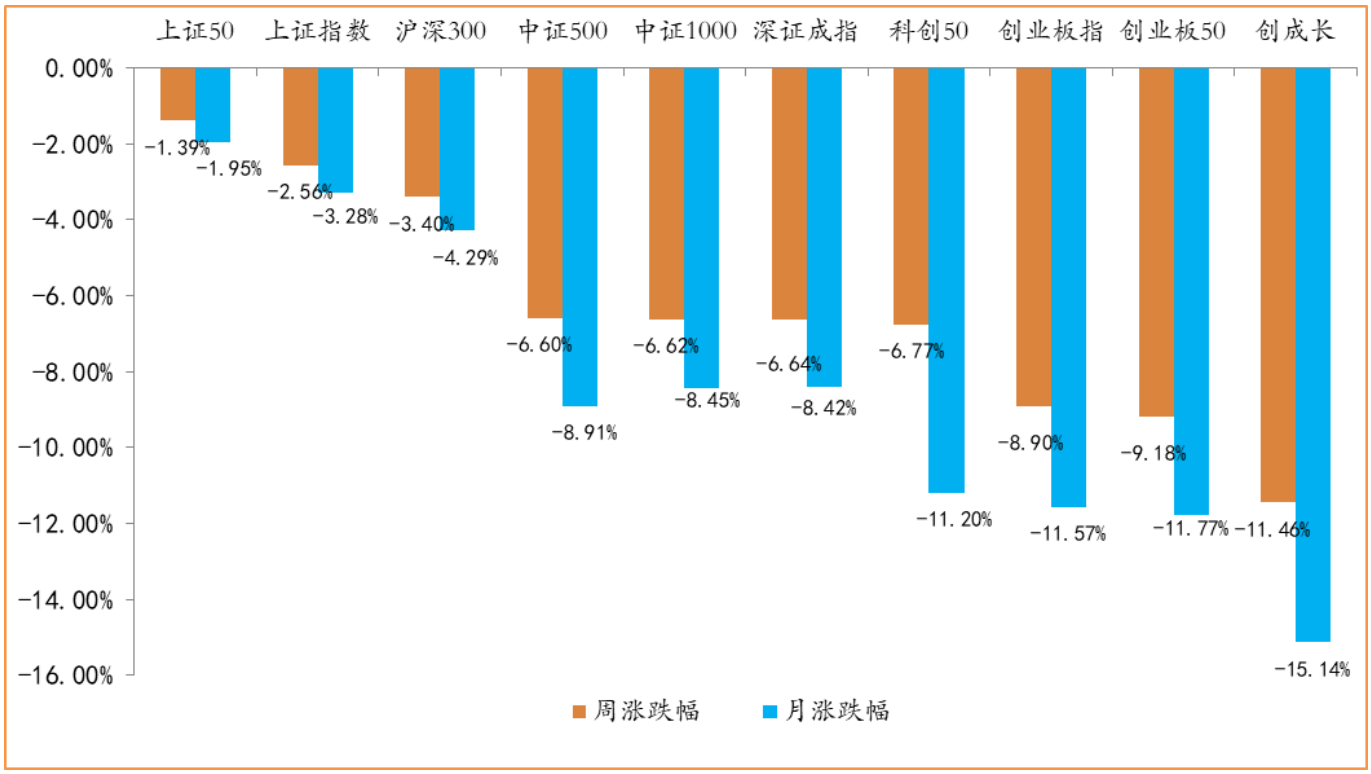
富荣权益：区分短期情绪波动与中长期产业趋势

一、权益市场周度表现

上周（2026 年 10 月 12 日至 2026 年 10 月 16 日，下同）权益市场指数整体回调。各指数表现如下：上证 50（-1.39%）、上证指数（-2.56%）、沪深 300（-3.40%）、中证 500（-6.60%）、中证 1000（-6.62%）、深证成指（-6.64%）、科创 50（-6.77%）、创业板指（-8.90%）、创业板 50（-9.18%）、创成长（-11.46%）。

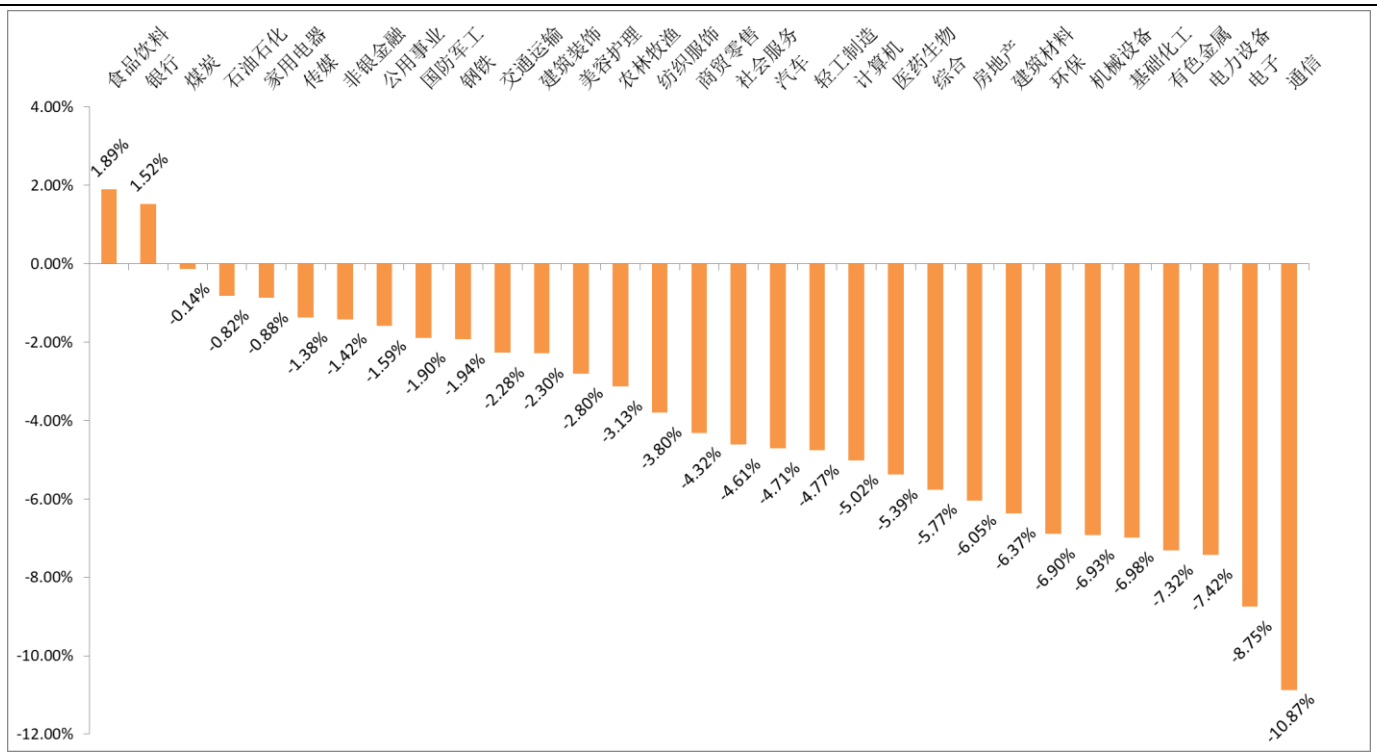
图：主要股指周度/月度涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金；周涨跌幅统计区间：20261012-20261016；月涨跌幅统计区间：20261001-20261016

上周各行业多数下跌，其中申万行业指数中，食品饮料（+1.89%）、银行（+1.52%）、煤炭（-0.14%）等行业小幅上涨或回调较小，通信（-10.87%）、电子（-8.75%）、电力设备（-7.42%）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：20261012-20261016

二、食品饮料行业点评与展望

上周申万食品饮料板块上涨 1.89%，在申万 31 个一级行业中涨幅排名第 1 位，是当周仅有的两个收正行业之一（另一个为银行上涨 1.52%），跑赢沪深 300 达 5.29%，相对收益显著。

横向对比，上周 A 股呈现典型的分母端估值压缩格局——美债 10 年期收益率突破 5.3%，高久期成长板块系统性承压，通信、电子、计算机跌幅居前，而食品饮料凭借低估值、高股息与业绩确定性获得防御性资金集中配置。板块估值仍处于近五年较低分位，在利率中枢上移、成长溢价收缩的环境下，低预期、低持仓与红利属性的组合使食品饮料的相对配置价值阶段性凸显。

子板块分化剧烈，白酒是本周行情的绝对主导。白酒子板块上涨 3.89%，啤酒+1.45%、乳品+0.63%，而休闲食品下跌 3.61%、其他酒类下跌 14.18%，呈现“龙头集中、两端分化”的格局。白酒的强势并非来自需求端反转，而是超跌修复与防御属性共振：双节动销同比仍下滑约 10%，但降幅较此前收窄，头部酒企的价盘管控与产品梯队能力仍在强化。

大众品的核心变化集中在成本端与提价信号的交叉验证上。原奶价格回升至 3.10 元/公斤，同比转正至

+2.0%，月涨幅较前期加快，乳制品盈利拐点的条件正在累积。

国务院批复《扩大消费“十五五”规划》，2030 年社零目标 60 万亿元，较 2025 年的 50.1 万亿元打开中长期需求空间。后续验证节点在 10 月下旬三季报披露，低基数下表观增速的边际变化将是区分“报表修复”与“预期修复”的关键。后续可关注三条主线：一是库存去化领先、批价企稳且股息率具备吸引力的高端白酒与区域龙头，其防御属性在利率高位环境下具有类红利价值，但需以现金回款与库存健康度为依据，而非仅以批价短期波动线性外推；二是原奶成本拐点与龙头提价交叉验证下的乳制品及餐饮供应链，关注具备成本传导能力和份额整合空间的细分龙头，盈利弹性的兑现有赖于终端价格与费用效率的同步改善；三是合规门槛抬升过程中全流程溯源与渠道管控能力突出的平台型龙头，食品安全法修订若落地，标准化环节的份额集中将是一次供给端的中期结构变化，短期业绩扰动有限，但估值层面的确定性溢价有望逐步显现。

三、本周展望

上周权益市场表现低迷，多数指数创阶段新低。结构上，红利、价值等防御属性板块表现相对靠前，科技板块领跌。

从产业维度看，近期 OpenAI 和 Anthropic 的 ARR 增速低于市场预期，加深了市场对 AI 资本开支投入持续性的担忧，全球 AI 产业链出现较大幅度调整。我们认为，应当将短期情绪与中长期产业趋势分开看待：类似担忧在过去两年反复出现，正如站在去年底难以预判以“龙虾”为代表的 Agent 会爆发一样，当前市场同样难以预判明年将出现哪些新的商业场景，因此尚不能由短期增速波动推导出产业趋势已经终结。国内 AI 算力产业链平均回撤已接近 40%，而未来一年相关上市公司业绩仍有望处于景气区间，科技板块短期自前期高点出现较明显回撤，其中明年业绩弹性较大、代表新技术方向的细分领域已具备较高性价比。中长期看，仍需观察 AI 产业新范式的出现以及能否带动需求大幅上修，对此我们将以跟踪应对为主。

行业配置上，后续可继续关注两大主线：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。