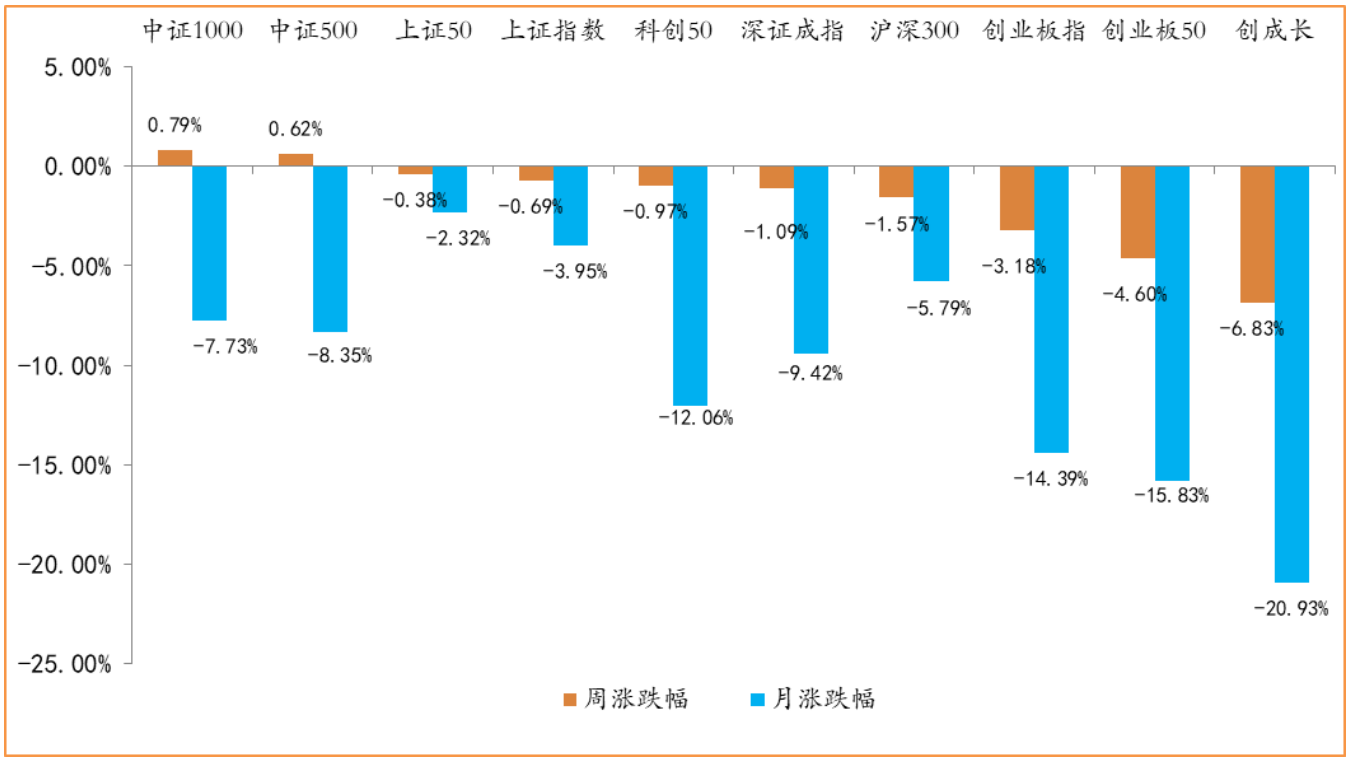
富荣权益：业绩空窗期临近，关注两大维度投资窗口

一、权益市场周度表现

上周（2026 年 10 月 19 日至 2026 年 10 月 23 日，下同）权益市场指数多数回调。各指数表现如下：中证 1000（+0.79%）、中证 500（+0.62%）、上证 50（-0.38%）、上证指数（-0.69%）、科创 50（-0.97%）、深证成指（-1.09%）、沪深 300（-1.57%）、创业板指（-3.18%）、创业板 50（-4.60%）、创成长（-6.83%）。

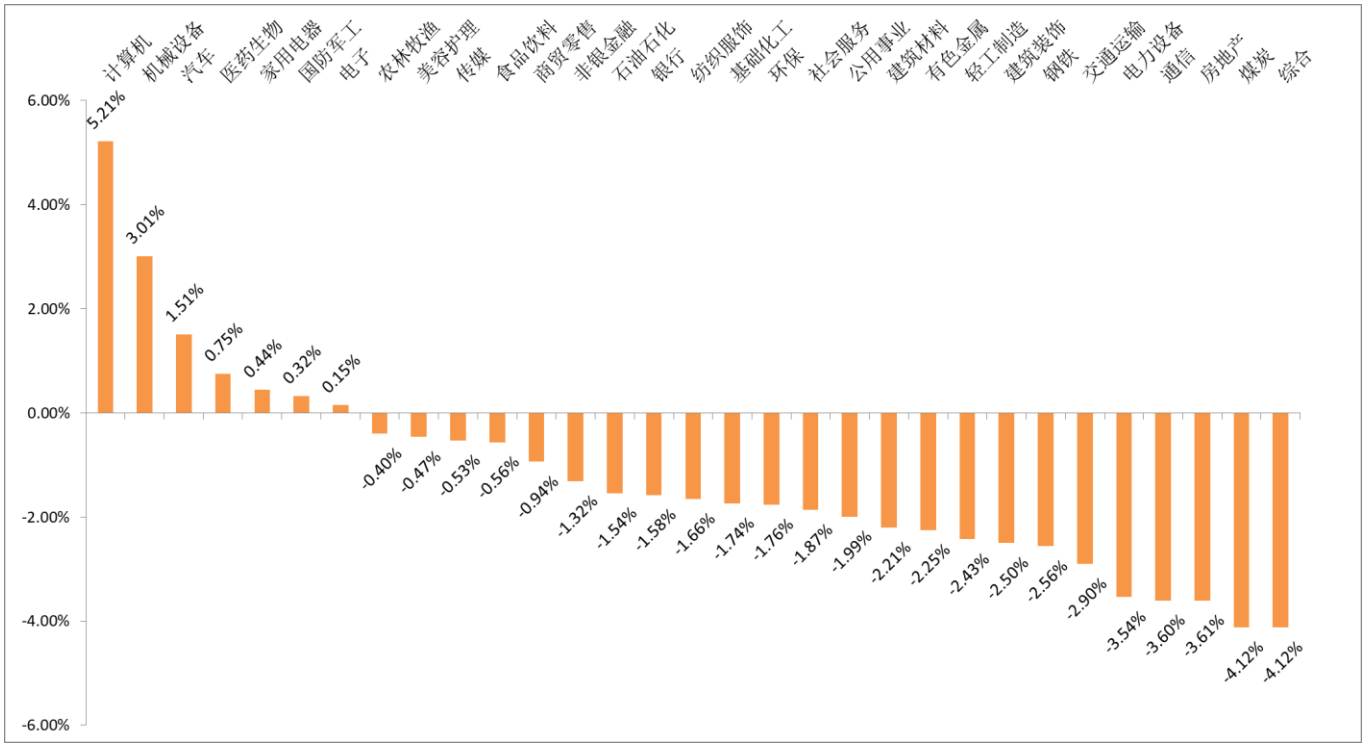
图：主要股指周度/月度涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金；周涨跌幅统计区间：20261019-20261023；月涨跌幅统计区间：20261001-20261023

上周各行业分化明显，其中申万行业指数中，计算机（+5.21%）、机械设备（+3.01%）、汽车（+1.51%）等行业领涨，综合（-4.12%）、煤炭（-4.12%）、房地产（-3.61%）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：20261019-20261023

二、计算机行业点评与展望

上周申万计算机指数上涨 5.21%，在所有申万一级行业中排名 1/31，同期沪深 300 指数下跌 1.57%。

上周计算机板块显著跑赢大盘，板块结构性行情凸显，核心驱动来自物理 AI（具身智能）产业逻辑持续发酵，数据要素成为物理 AI 发展的瓶颈之一，数采硬件、综合数据服务商、物理仿真引擎多条主线共振。同时 AI 应用板块普遍表现亮眼，国产算力板块周五迎来筑底反弹，叠加国产算力芯片三季报基本面落地，多条主线共同驱动板块行情。

首先，物理 AI 与数据要素成为市场重要细分主线。具身智能竞争重心逐步由本体转向模型“大脑”，高质量训练数据成为核心约束，数据供给成为物理 AI 发展的核心卡点，真机、Ego+UMI、仿真三类数据供给长期并行，下游具身厂商数据需求爆发，数采硬件、综合数据服务商率先受益；中长期真机回流数据、高保真物理仿真引擎打开成长空间，Sim2RealSim 虚实双向闭环为行业远期发展方向。当前全球具备状态—动作—反馈标注的真机交互数据仅百万小时量级，而训练高质量具身大模型需要千万至上亿小时，行业陷入模型能力不足—真机部署规模有限—真机数据稀缺的负向循环，真机数据、仿真数据、Ego+UMI 无本体数据或将长期共存。

其次，真机回流数据价值凸显，工厂实景沉淀真实交互样本具备不可替代性。遥操采集数据存在成本高、样本代表性不足的短板，机器人在工厂、仓储等真实业务场景运行沉淀的数据，天然包含扰动、故障、人机协同、环境动态变化等长尾信号，是模型对齐真实物理世界不可或缺的基础。产业期待构建持续的真机数据回流闭环。

除此之外，算力硬件方面，两家上市公司均已披露 2026 年三季报，基本面出现共性积极信号：一是毛利率环比上行，共享上游成本结构改善与行业稀缺溢价；二是大额存货+预付款说明大规模备货，为后续业绩释放打下坚实基础；但两者资金运作模式存在分化，一个更多依靠供应链账期，应付票据及应付账款规模较高；另一个则更多依托银行授信，有息负债水平偏高。站在当前时点，国产算力板块的两大关键观察变量为：国产模型正式启动 RSI 迭代、HBM 实现量产，两大节点将成为板块后续重要催化剂。

综上所述，计算机板块 AI 应用整体景气上行，物理 AI、数据要素迎来订单兑现窗口期；国产算力芯片三季报验证备货与盈利改善，板块周五完成筑底反弹。展望后市，下游 AI 应用订单落地、物理 AI 数据产业进展、国产模型 RSI 迭代进度、HBM 量产节点将成为板块核心催化。持续关注 AI 应用、物理 AI 数据要素、国产算力芯片等高景气细分赛道。

三、本周展望

上周权益市场整体呈先抑后扬走势，周五迎来大幅反弹。结构层面，AI 下游应用方向领涨，软件、机器人、端侧硬件板块反弹幅度居前。周五伴随宽基指数 ETF 成交量显著放大，市场触底反弹。

从基本面角度观察，尽管美债长端利率高位运行、AI 资本开支可持续性等核心问题短期尚未出现方向性变化，但市场对 AI 产业趋势的悲观预期已充分演绎至较为极端的位置。聚焦科技硬件板块，板块内主要个股累计回撤幅度普遍达 40%～50%，估值多回落至 20 倍 PE 以内，已接近历史同级别调整的相对底部区间。从市场运行节奏看，11 月即将进入业绩披露空窗期，岁末年初往往孕育两类投资机会：一是估值锚向 2027 年盈利预测切换带来的行情，二是阶段性主题性机会的布局窗口。

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。