美股周报 · 2026 年第 39 周（9/21–9/25）

纳指 100 上涨 3.3%，等权标普 500 下跌 0.2%，涨幅集中于大型科技股，债券与信用市场同步走弱

本周美股涨幅集中于少数权重股：Meta 上涨 13%，半导体板块上涨 5.9%，而等权标普 500 下跌 0.2%，罗素 2000 下跌 0.8%。同期 10 年期美债收益率盘中一度升至 5.22%，为 2007 年以来高位；高收益债利差扩大 25 个基点。股票市场反映 AI 相关的盈利预期，债券和信用市场则在消化进一步加息的预期。

标普 500	纳斯达克 100	罗素 2000	10 年期美债	VIX 指数
+1.2%	+3.3%	-0.8%	5.17%	14.87
收于 7,743.41	收于 30,608.13	收于 2,837.55	+16bp	本周 +0.06

WTI 原油
-7.9%
收于 92.41

01

本周要点

10 年期美债收益率接近 5.2%，升幅主要来自实际利率

10 年期美债收益率本周上升 16 个基点，收于 5.17%，周四盘中一度触及 5.22%，为 2007 年 6 月以来最高；30 年期收益率一度升至 5.50%，为 2004 年以来最高，按揭利率随之升破 7%。

从构成看，16 个基点的升幅中有 15 个基点来自实际利率（10 年期 TIPS 收益率升至 2.83%），通胀预期仅上升 1 个基点。**市场定价的是融资成本上升，而非通胀预期上修。**美联储 9 月 16 日将政策利率上调至 3.75%–4.00%，为三年多来首次加息，点阵图显示年内还有一次加息；理事巴尔本周表示仍需进一步加息。交易员定价的 10 月再次加息概率超过 75%。

指数上涨，市场宽度收窄

纳斯达克指数周二创历史新高，纳指 100 全周上涨 3.3%。主要拉动来自 Meta：其 AI 助手 Muse 登上苹果美国应用商店榜首，富国银行将目标价从 $640 上调至 $796，股价周一单日上涨 11%，全周上涨 13%。半导体 ETF（SMH）上涨 5.9%。

但市场宽度明显收窄：11 个行业中有 6 个下跌，等权标普 500 下跌 0.2%，小盘股指数罗素 2000 下跌 0.8%。**指数上涨主要由少数大市值股票贡献，多数个股并未上涨。**

WTI 原油下跌 7.9%，与布伦特原油走势分化

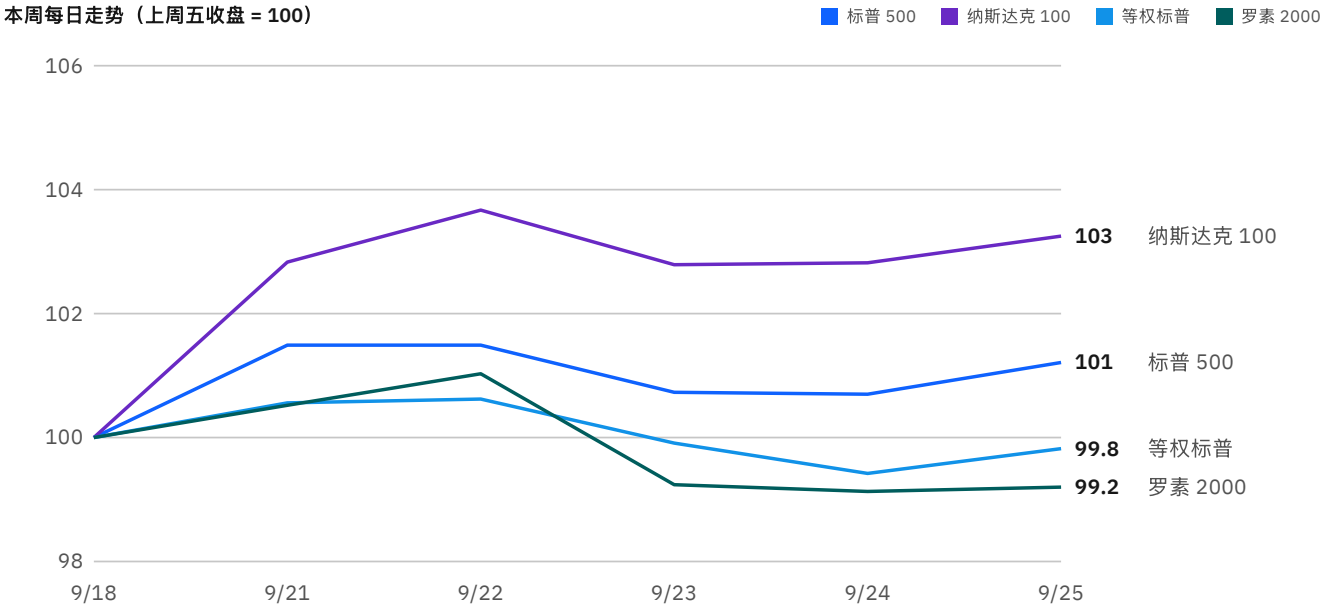
WTI 原油周五收于 $92.41，全周下跌 7.9%，为 8 月底以来首次周线下跌。主要原因有两点：市场对美伊停火的预期升温，以及 OPEC 和 IEA 再次下调 2026 年需求预测（OPEC 已连续第四次下调）。布伦特原油本周则小幅上涨 0.4%，维持在 $100 上方：中东供应风险主要影响国际油价，停火预期对美国本土油价的压制更为明显。能源板块本周下跌 3.0%。

> 股票市场在定价 AI 带来的盈利增长，债券市场在定价进一步加息，两者对前景的判断尚未趋于一致。

02

市场表现

本周每日走势（上周五收盘 = 100）



11 个行业（SPDR 行业 ETF）本周涨跌

科技 +3.6% 年初至今 +36.8%	通信服务 +2.3% 年初至今 -3.2%	医疗 +1.8% 年初至今 +11.6%	工业 +0.7% 年初至今 +10.7%	原材料 +0.1% 年初至今 +11.2%	可选消费 -0.2% 年初至今 -6.8%
必需消费 -0.2% 年初至今 +7.7%	房地产 -1.5% 年初至今 +5.5%	金融 -1.5% 年初至今 +1.4%	能源 -3.0% 年初至今 +41.5%	公用事业 -3.2% 年初至今 -5.5%	

风格与主题

半导体	动量	成长（罗素 1000 成长）	质量	软件	价值（罗素 1000 价值）
+5.9%	+2.9%	+2.4%	+2.0%	+1.6%	+0.1%
年初至今 +68.4%	年初至今 +27.8%	年初至今 +7.0%	年初至今 +13.3%	年初至今 +0.3%	年初至今 +21.0%

低波动
-0.1%
年初至今 +5.5%

大型科技股	本周	1 个月	年初至今	收盘价
Meta	+13.0%	+30.6%	+14.2%	$751.66
微软	+4.5%	+4.0%	+7.4%	$516.17
特斯拉	+2.2%	+7.6%	-17.3%	$372.11
苹果	+1.5%	+8.8%	+25.8%	$341.07
英伟达	+1.3%	+7.5%	+21.0%	$225.07
博通	-1.2%	-0.6%	+2.5%	$352.81
亚马逊	-1.6%	-4.1%	+8.2%	$249.67
谷歌	-1.6%	+0.6%	+10.1%	$343.92

行业表现分化明显，最强与最弱行业相差近 7 个百分点：科技上涨 3.6%，公用事业下跌 3.2%。利率敏感型板块（公用事业、房地产、金融）全部下跌，收益率升至 5% 以上后，类债券资产的相对吸引力下降。风格方面，成长上涨 2.4%，价值仅上涨 0.1%；动量上涨 2.9%，低波动小幅下跌。大型科技股内部同样分化：Meta 上涨 13%、微软上涨 4.5%，谷歌和亚马逊则各下跌约 1.6%。

03

利率与信用市场

指标	本周收盘	本周变化	年初至今
2 年期美债	4.81%	+5bp	+134bp
10 年期美债	5.17%	+16bp	+99bp
30 年期美债	5.49%	+15bp	+65bp
10 年减 2 年利差	0.36%	+11bp	-35bp
10 年期实际利率（TIPS）	2.83%	+15bp	+90bp
10 年期通胀预期（盈亏平衡）	2.34%	+1bp	+9bp
高收益债利差	2.93%	+25bp	+12bp
投资级债利差	0.81%	+4bp	+2bp
联邦基金有效利率	3.88%	+0bp	+24bp

来源：FRED（美联储圣路易斯分行），取本周最后一个有数据的交易日。利差为期权调整利差（ICE BofA）。

VIX 指数	MOVE 美债波动率指数	美元指数
14.87	96.00	100.97
本周 +0.06	本周 +15.36	本周 +0.75

收益率曲线趋于陡峭：2 年期收益率仅上升 5 个基点，10 年期上升 16 个基点，10 年与 2 年期限利差扩大至 0.36 个百分点。长端收益率升幅更大，显示压力主要来自期限溢价和财

政赤字，而不仅是短期政策利率预期。

另有两组背离：**美债波动率指数 MOVE 一周上升 15 点至 96，股市波动率指数 VIX 基本持平于 14.9**；标普 500 上涨的同时，高收益债利差扩大 25 个基点至 2.93%。信用市场对融资成本上升的反应通常早于股票市场。

04

跨资产表现

资产	最新	本周	年初至今
天然气	3.20	+9.8%	-13.3%
比特币	84,034.92	+3.6%	-4.0%
日经 225	66,364.20	+2.1%	+31.8%
以太坊	2,690.48	+1.8%	-9.3%
美元/日元	158.81	+1.7%	+1.5%
铜	6.70	+1.2%	+18.9%
欧洲斯托克 50	6,302.82	+1.1%	+8.7%
布伦特原油	104.32	+0.4%	+71.4%
美元/人民币	6.71	+0.1%	-4.1%
上证指数	3,888.37	-0.6%	-2.0%
欧元/美元	1.14	-0.9%	-3.2%
恒生指数	24,510.09	-1.0%	-4.4%
黄金	4,321.20	-2.3%	-0.5%
白银	64.25	-3.5%	-8.4%
WTI 原油	92.41	-7.9%	+60.9%

汇率按报价方向计算涨跌：美元/日元上涨表示美元升值。原油、天然气为近月期货。

实际利率上行对贵金属构成压力：黄金下跌 2.3%，白银下跌 3.5%。天然气上涨 9.8%。美元指数上升 0.75 至 101.0，美元兑日元上涨 1.7%，日元走弱带动日经 225 上涨 2.1%；恒生指数下跌 1.0%，上证指数下跌 0.6%。比特币上涨 3.6%，与科技股走势一致。

05

覆盖股票

代码	我们的评级	本周	相对标普	年初至今
MSFT	中立	+4.5%	+3.3%	+7.4%
MCD	买入	-4.7%	-5.9%	-21.1%
KO	买入	-0.5%	-1.7%	+28.0%

微软本周上涨 4.5%，跑赢标普 500 指数 3.3 个百分点；我们的评级为中立，理由是 26 倍市盈率已基本反映利好。麦当劳本周下跌 4.7%：公司在 9 月 23 日投资者日宣布至 2036 年向加盟商提供约 85 亿美元支持，股价当日下跌 5.6%；我们在此次下跌后给予买入评

级。可口可乐下跌 0.5%。注：表中为 9 月 30 日确定的当前评级。详见 微软、麦当劳、可口可乐 研报。

06

下周关注

日期	事件	关注要点
9/30	美光科技财报（盘后）	半导体板块本周上涨 5.9%，AI 存储需求能否体现在实际订单中，有待财报验证
9/30	8 月 PCE 物价	美联储最关注的通胀指标，上月核心 PCE 同比 3.3%；若读数继续走高，10 月加息的可能性将进一步上升
10/1	9 月 ISM 制造业 PMI	上月 54.6，价格分项 71.1；若价格分项未见回落，表明上游通胀压力仍未消退
10/1	耐克财报（盘后）	反映消费降级趋势，关注美国需求和库存状况
10/2	9 月非农就业	上月新增 16.2 万人、失业率 4.1%；就业保持强劲且 10 年期美债收益率处于 5% 附近，将强化继续加息的理由

财报	日期	时段	EPS 预期
Carnival Corporation Ltd. (CCL)	9/29	–	1.35
Micron Technology, Inc. (MU)	9/30	盘后	31.82
NIKE, Inc. (NKE)	10/1	盘后	0.44

市值 300 亿美元以上的公司，来自 yfinance 财报日历，日期以公司公告为准。

07

数据说明

周涨跌 = 本周最后一个交易日收盘价 ÷ 上周最后一个交易日收盘价 − 1（2026-09-21 至 2026-09-25），指数和 ETF 为复权收盘价。

行情、汇率、商品、加密资产和日历来自雅虎财经，有延迟；美债收益率、实际利率、通胀预期、信用利差和联邦基金利率来自 FRED。

行业用 SPDR 行业 ETF，风格用 iShares 罗素 1000 成长/价值、MTUM、QUAL、USMV，主题用 SMH（半导体）、IGV（软件）。

本周引用资料

指数周表现与纳指创新高：TheStreet，9/25

Meta 与 Muse：TipRanks，9/21、Yahoo Finance

美债收益率与加息预期：Semafor，9/24、CNBC，9/24

9 月议息会议：Charles Schwab、Seeking Alpha

原油：EnergyNow、OilPrice.com

本周报基于公开市场数据编制，仅供研究参考，面向所有读者，未考虑任何个人的财务状况，不构成投资建议。数据存在延迟，请以原始来源为准。

数据截至 2026-09-25 · 雅虎财经（行情、汇率、商品、日历）；FRED（美债收益率、信用利差、政策利率）

财报数字来自 SEC EDGAR 原始文件。行情数据有延迟，来源写在每篇报告里。

评级是我们的研究观点，面向所有读者，不是给任何人的个人买卖建议。投资有风险，决定由你自己做。