



美股周报 · 2026 年第 39 周 (9/21-9/25)

纳指 100 涨了 3.3%， 等权标普却在跌。 巨头在狂欢，债市在报警。

这一周的上涨只属于少数人：Meta 一周涨 13%，半导体涨 5.9%，但等权标普 500 跌 0.2%，罗素 2000 跌 0.8%。同一时间，10 年期美债收益率一度摸到 5.22%，是 2007 年以来最高；高收益债利差走阔 25 个基点。股市在庆祝 AI，债市和信用市场在为加息收紧。

标普 500 +1.2% 收于 7,743.41	纳斯达克 100 +3.3% 收于 30,608.13	罗素 2000 -0.8% 收于 2,837.55	10 年期美债 5.17% +16bp
VIX 波动率 14.87 本周 +0.06	WTI 原油 -7.9% 收于 92.41		

01

本周主线

10 年美债逼近 5.2%，涨的是实际利率

10 年期美债收益率本周升 16 个基点，收在 5.17%，周四盘中一度到 5.22%，是 2007 年 6 月以来最高；30 年期一度到 5.50%，2004 年以来最高，按揭利率随之突破 7%。

关键在构成：16 个基点里有 15 个来自实际利率（10 年期 TIPS 升到 2.83%），通胀预期只动了 1 个基点。市场不是在担心通胀更高，而是在给更贵的钱定价。9 月 16 日美联储三年多来首次加息到 3.75%–4.00%，点阵图还指向年内再加一次；理事巴尔本周又说还需要继续加息。交易员给 10 月再加息的概率超过 75%。

一场窄得危险的上漲

纳斯达克周二创历史新高，纳指 100 一周涨 3.3%。发动机是 Meta：它的 AI 助手 Muse 冲上苹果美国应用商店第一，富国银行把目标价从 \$640 上调到 \$796，股价周一单日涨 11%，一周涨 13%。半导体 ETF（SMH）跟涨 5.9%。

但往下一看，11 个行业里 6 个在跌，等权标普 500 跌 0.2%，小盘股罗素 2000 跌 0.8%。指数在涨，大多数股票没有。

原油一周跌 7.9%，WTI 和布伦特分道扬镳

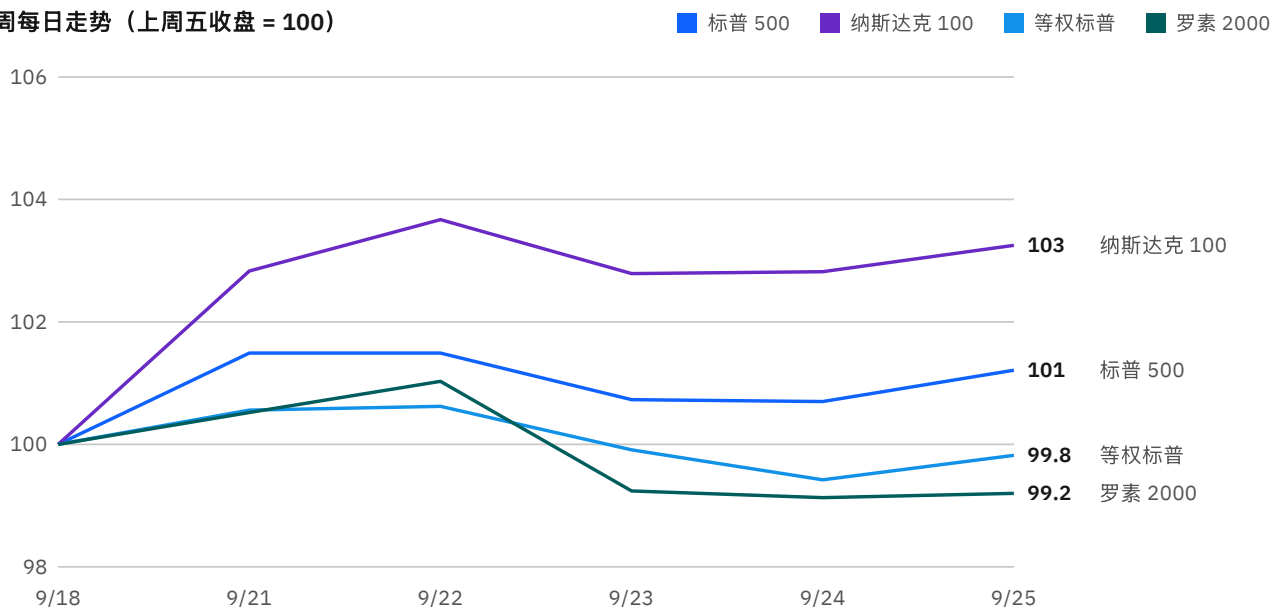
WTI 原油周五收在 \$92.41，一周跌 7.9%，是 8 月底以来第一次周跌。两个原因：美伊停火的希望，以及 OPEC 和 IEA 再次下调 2026 年需求预测（OPEC 已是连续第四次下调）。但布伦特原油本周还小涨 0.4%，站在 \$100 上方：中东的供应风险压在国际油价上，停火的希望只压在美国本土油价上。能源板块本周跌 3.0%。

股市看见的是 AI，债市看见的是加息。两边总有一边要改主意。

02

谁赢谁输

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%				

风格和主题

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

最强和最弱的行业差了将近 7 个百分点：科技涨 3.6%，公用事业跌 3.2%。利率敏感的板块（公用事业、房地产、金融）全部下跌，收益率升到 5% 以上，债券替代品就不值钱了。风格上，成长涨 2.4%、价值只涨 0.1%；动量涨 2.9%、低波动小跌。就连大型科技股内部也在分化：Meta 涨 13%、微软涨 4.5%，谷歌和亚马逊却各跌约 1.6%。

03

利率与信用

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

指标	本周收盘	本周变化	年初至今
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 (美联储圣路易斯分行)，取本周最后一个有数据的交易日。利差为期限 3 个月利差 (ICE BofA)。	3.88%	+0bp	+24bp

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

收益率曲线在陡峭化：2 年期只升 5 个基点，10 年期升 16 个基点，10 年减 2 年利差扩大到 0.36 个百分点。长端卖得更狠，说明压力来自期限溢价和财政赤字，而不只是短期政策利率。

更值得警惕的是两组对比：**债市波动率 MOVE 一周升 15 点到 96，股市的 VIX 却纹丝不动，停在 14.9**；标普还在涨，高收益债利差已经走阔 25 个基点到 2.93%。信用市场通常比股市先察觉到钱变贵了。

04

跨资产

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%

资产	最新	本周	年初至今
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%

汇率是报价方向的涨跌：美元/日元上涨代表美元升值。原油、天然气为近月期货。

实际利率上行压住了贵金属：黄金跌 2.3%，白银跌 3.5%。天然气逆势涨 9.8%。美元指数升 0.75 到 101.0，美元兑日元涨 1.7%，日元走弱推着日经 225 涨 2.1%；恒生指数跌 1.0%，上证指数跌 0.6%。比特币涨 3.6%，跟着科技股走。

05

我们覆盖的股票

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%

微软本周涨 4.5%，跑赢标普 3.3 个百分点；我们给的是中立，理由是 26 倍市盈率已经把好消息算完了。麦当劳本周跌 4.7%，9 月 23 日投资者日宣布到 2036 年向加盟商提供约 85 亿美元支持，当天跌 5.6%；我们在这次下跌之后给了买入。可口可乐跌 0.5%。注：表中评级是 9 月 30 日定稿的当前评级。详见 微软、麦当劳、可口可乐 研报。

06

下周看什么

日期	事件	为什么重要
9/30	美光科技财报（盘后）	半导体一周涨了 5.9%，AI 存储需求要拿真实订单来证明
9/30	8 月 PCE 物价	美联储最看重的通胀指标，上月核心 PCE 同比 3.3%；再热一点，10 月加息就更难躲
10/1	9 月 ISM 制造业 PMI	上月 54.6，价格分项 71.1；价格分项不降，通胀压力就还在管道里
10/1	耐克财报（盘后）	消费降级的温度计，看美国需求和库存
10/2	9 月非农就业	上月新增 16.2 万、失业率 4.1%；强就业加上 5% 的 10 年美债，是加息派最好的论据

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

口径与来源

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）。

本周引用的报道

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

本周报是基于公开市场数据的研究记录，面向所有读者，不针对任何个人的财务状况，不构成投资建议。数据有延迟，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）

AlphaScope · alphascope.cc/zh/reports/us-weekly-2026-w39 · 生成于 2026-09-30

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。