仅供内部参考，请勿外传

2026 年 08 月 10 日

8 月 A 股月报：秋季行情拉开序幕，聚焦多条配置主线

投资策略月报

• 市场回顾：

A 股科技行情经历了 7 月的剧烈回撤后，8 月第一周迎来一轮超跌反弹行情，前期跌幅居前的光模块、半导体材料设备、存储芯片等普遍反弹。海外方面，美股主要指数普遍反弹，其中费城半导体指数大涨 9.2%，纳斯达克指数、标普 500、道琼斯工业指数分别上涨 5.2%、3.6%和 3.0%。大宗商品方面，白银、黄金价格大幅反弹，铝价接近历史新高，国际油价持续回落。

• 市场展望：秋季行情拉开序幕，聚焦多条配置主线。八月以来，海外流动性担忧显著缓解，美伊和谈信号与非农数据意外走弱共同压制了市场对 9 月加息的预期，推动全球风险偏好抬升。A 股科技板块经 7 月深度调整后回撤空间已较充分，但仍需时间磨底；近期融资余额止跌回升并再度向科技板块集中，反映市场情绪边际好转。展望后市，秋季行情逐渐进入布局阶段，但已从单一科技抱团转向多条配置主线共同展开，期间“非科技风格再平衡”与科技的“震荡拉升”有望反复交织。**以下几个方面是近期市场关注的重点：**

一、海外方面，美伊和谈信号叠加非农走弱，海外流动性担忧缓解，权益市场风险偏好抬升。其一，美伊方面出现谈判取得进展的消息，国际油价回落；其二，7 月美国非农就业人数减少 2.3 万人，远低于市场预期的增加 8 万人，同时 5 月、6 月新增就业人数合计下修 10.3 万人。非农数据发布后，市场对 9 月加息预期大幅降温，美股、贵金属价格均呈现上涨；其三，美日官方证实于 7 月 31 日联合干预汇率市场，美国通过 FIMA 工具暂时提振了日元汇率，避免了美债抛售造成长端利率的进一步走高。

二、A 股科技板块经历 7 月调整后，空间上不宜悲观，但需时间磨底。本轮调整期间科创 50、创业板指最大回撤达 31.3%、27.9%，科创 50 一度回到 4 月底的位置，创业板指也回到年初位置，市场恐慌情绪得到集中宣泄，科技股调整空间已较为充分。时间上看，科技股或仍需反复磨底：其一，海外市场依旧纠结于自由现金流和资本开支，对 AI 科技叙事存在担忧；其二，海外美伊冲突、大国博弈等扰动有待落地；其三，当前 A 股双创指数已反弹至前期密集成交区附近，但波动率仍处于年内高位，进一步上行需新的叙事催化，或出现海外市场震荡放缓的“降波”信号。

三、微观流动性层面，中长期资金逆势布局夯实 A 股底部，融资余额底部回升反映市场情绪转向乐观。七月以来，A 股融资资金持续流出，融资余额回到今年 2-3 月美伊冲突前的水平，市场被动去杠杆压力得到明显释放；与此同时，中长线资金通过股票型 ETF 逆势净申购（7 月股票型 ETF 净申购额达 4778 亿元），这部分增量资金的入场显著提振了市场信心，并夯实了 A 股“市场底”。上周随着 A 股反弹，融资资金转向净买入，并再度向科技板块集中，反映市场情绪已边际向好；但从全 A 日均成交额维持在 2.5 万亿元附近来看，8 月 A 股风格再平衡与行业轮动的特征仍将明显。

四、秋季行情拉开序幕，“非科技风格再平衡”与科技的“震荡拉升”有望反复交织。当前全球科技行情除了财报争议外，还存在对海外流动性的担忧情绪，9 月美联储议息会议前后或成为关键节点。其一，美股财报季结束后，基本面担忧降温；其二，市场对 9 月加息预期已明显消退，后续随着通胀下行，加息担忧将进一步消散；其三，从时间维度看，科技行情磨底仍需要时间。当前处于新一轮布局阶段，但已从单一科技抱团转向多条配置主线共同展开，期间科技的震荡拉升与非科技板块的跷跷板机会有望反复交织。

• 行业配置上，建议关注：1）高景气科技成长中，关注国产算力链、港股互联网等；2）非科技中，关注创新药、锂电、食品饮料等；3）反制相关题材，如 AI 金属、稀土磁材等。

风险提示：海外政策变化超预期，海外流动性风险，地缘政治风险等。

分析师：李立峰
邮箱：lilf@hx168.com.cn
SAC NO：S1120520090003

分析师：张海燕
邮箱：zhanghy5@hx168.com.cn
SAC NO：S1120521040002

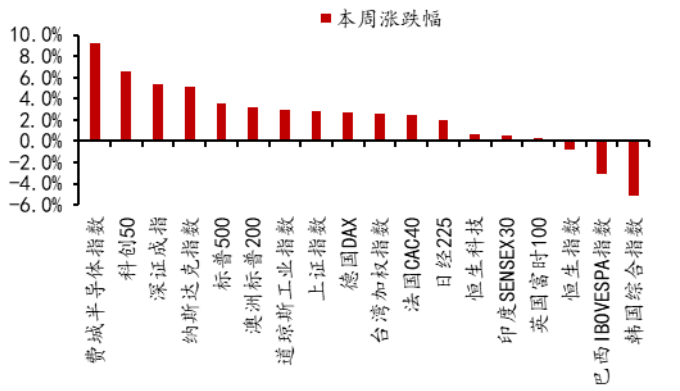
图表目录

图 1 全球主要股指上周涨跌幅(8/3-8/7) 3
图 2 大宗商品与主要汇率上周涨跌幅(8/3-8/7) 3
图 3 A 股主要指数上周涨跌幅(8/3-8/7) 3
图 4 申万一级行业上周涨跌幅(8/3-8/7) 3
图 5 中信风格指数：上周成长风格领涨(8/3-8/7) 3
图 6 上周小盘风格好于大盘(8/3-8/7) 3
图 7 1 年期、10 年期国债收益率 4
图 8 2 年、5 年、10 年期美债利率 4
图 9 中美利差走势 4
图 10 市场利率与政策利率 4
图 11 8 月以来美元指数下行、人民币汇率升值 4
图 12 市场预期美联储 9 月维持利率水平不变 4
图 13 上周权益类基金发行份额 42 亿份 5
图 14 2026 年 6 月，私募基金股票仓位 63.92% 5
图 15 上周 A 股融资资金净买入 334.27 亿元 5
图 16 8 月至今，股票型 ETF 净赎回 760 亿元 5
图 17 8 月至今，A 股 IPO 融资规模 71 亿元 5
图 18 8 月至今，重要股东净减持 58 亿元 5
图 19 A 股整体 PE(TTM)、A 股(除金融、石油石化) PE(TTM) 6
图 20 A 股主要行业最新估值 PE(TTM) 6
图 21 A 股主要行业最新估值 PB(LF) 6
图 22 万得全 A 股权风险溢价 6

仅供内部参考，请勿外传

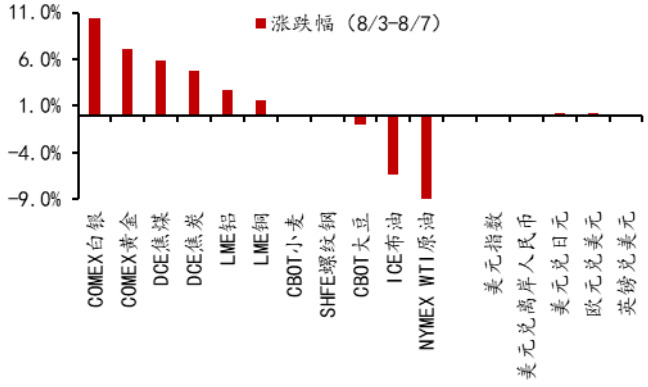
市场回顾

图 1 全球主要股指上周涨跌幅(8/3-8/7)



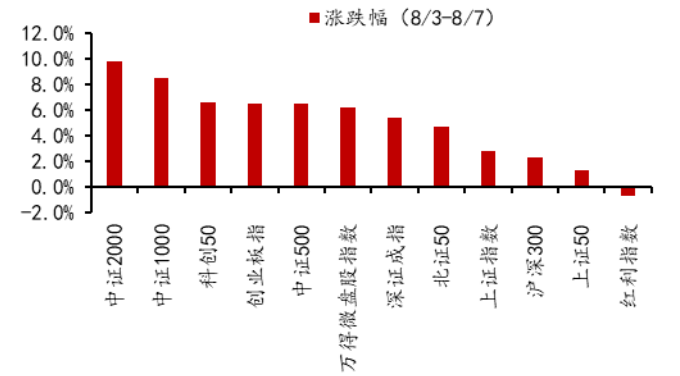
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 2 大宗商品与主要汇率上周涨跌幅(8/3-8/7)



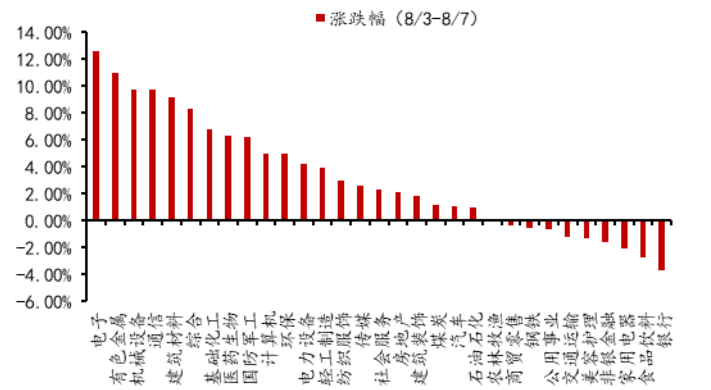
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 3 A 股主要指数上周涨跌幅(8/3-8/7)



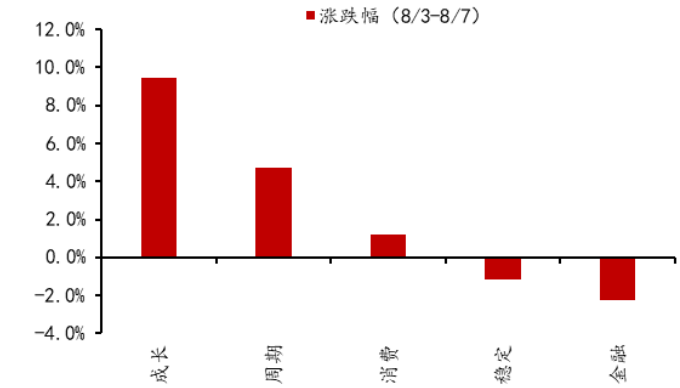
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 4 申万一级行业上周涨跌幅(8/3-8/7)



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 5 中信风格指数：上周成长风格领涨(8/3-8/7)



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 6 上周小盘风格好于大盘(8/3-8/7)

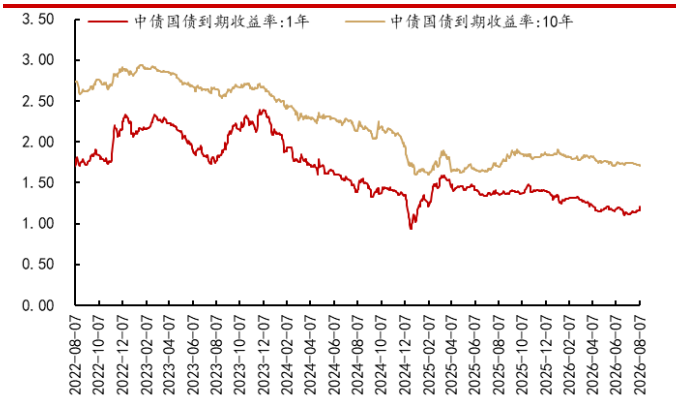


资料来源：Wind，华西证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

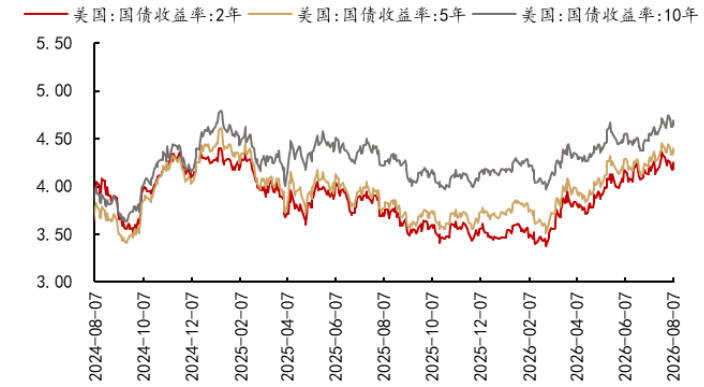
资金面与流动性

图 7 1 年期、10 年期国债收益率



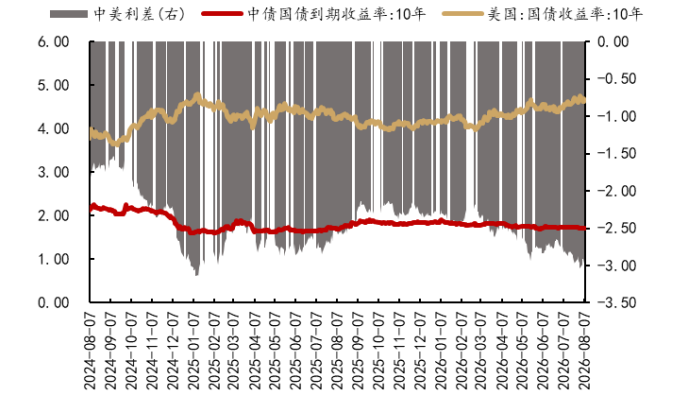
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 8 2 年、5 年、10 年期美债利率



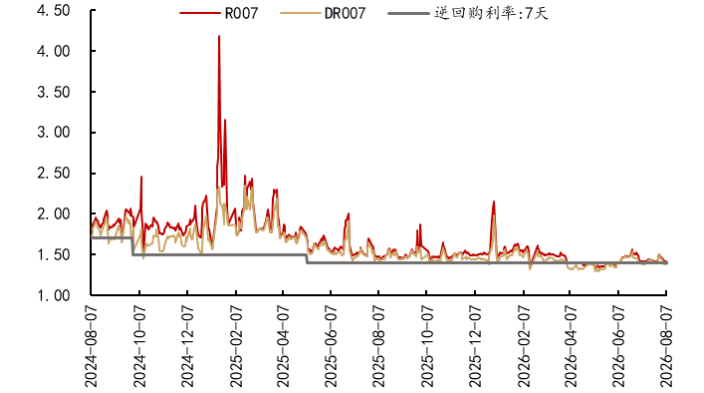
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 9 中美利差走势



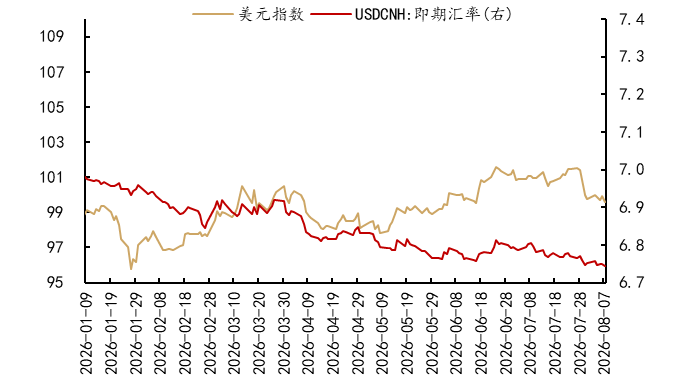
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 10 市场利率与政策利率



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 11 8 月以来美元指数下行、人民币汇率升值



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 12 市场预期美联储 9 月维持利率水平不变

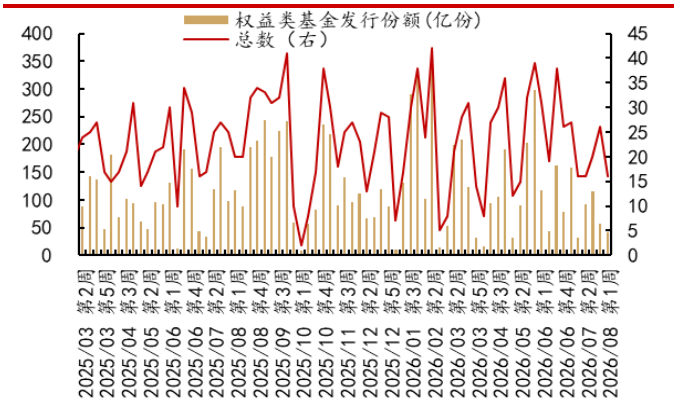
CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES

MEETING DATE	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
2026/9/16	0.0%	0.0%	54.0%	46.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/10/28	0.0%	0.0%	40.2%	48.1%	11.7%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/12/9	0.0%	0.0%	22.2%	44.5%	28.0%	5.2%	0.0%	0.0%
2027/1/27	0.0%	0.0%	18.4%	40.7%	30.8%	9.2%	0.9%	0.0%
2027/3/17	0.0%	0.0%	13.5%	34.8%	33.5%	14.9%	3.1%	0.2%
2027/4/28	0.0%	0.0%	12.5%	33.2%	33.6%	16.3%	4.0%	0.5%
2027/6/9	0.0%	0.0%	11.6%	31.7%	33.5%	17.5%	4.9%	0.7%
2027/7/28	0.0%	0.1%	11.8%	31.7%	33.4%	17.4%	4.8%	0.7%
2027/9/15	0.0%	0.7%	12.9%	31.8%	32.5%	16.7%	4.6%	0.7%
2027/10/27	0.0%	1.4%	14.0%	31.9%	31.6%	16.0%	4.4%	0.6%
2027/12/8	0.3%	3.5%	16.9%	31.8%	29.1%	14.1%	3.8%	0.5%

资料来源：CME，华西证券研究所

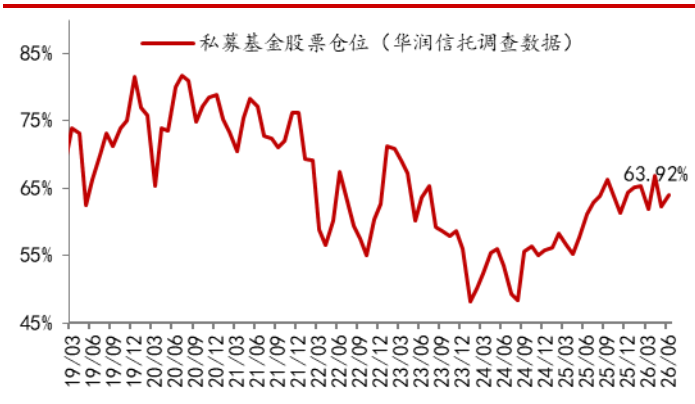
仅供内部参考，请勿外传

图 13 上周权益类基金发行份额 42 亿份



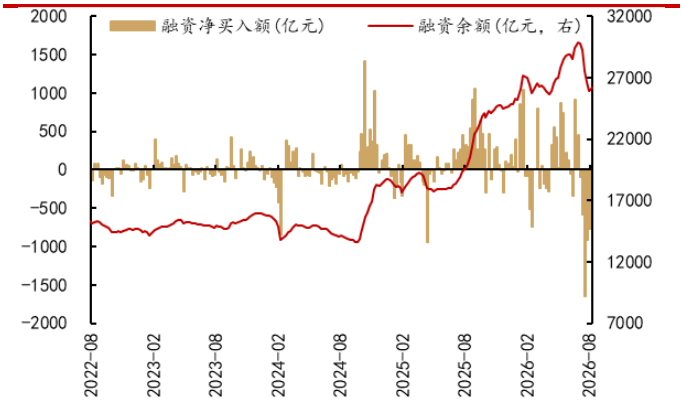
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 14 2026 年 6 月，私募基金股票仓位 63.92%



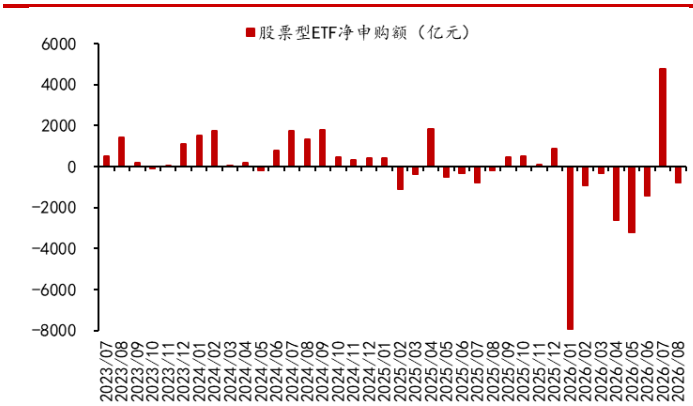
资料来源：华润信托，华西证券研究所

图 15 上周 A 股融资资金净买入 334.27 亿元



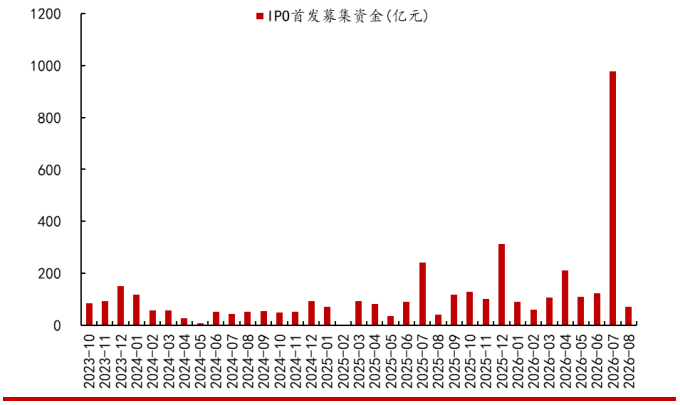
资料来源：Wind，华西证券研究所，截至 8 月 7 日

图 16 8 月至今，股票型 ETF 净赎回 760 亿元



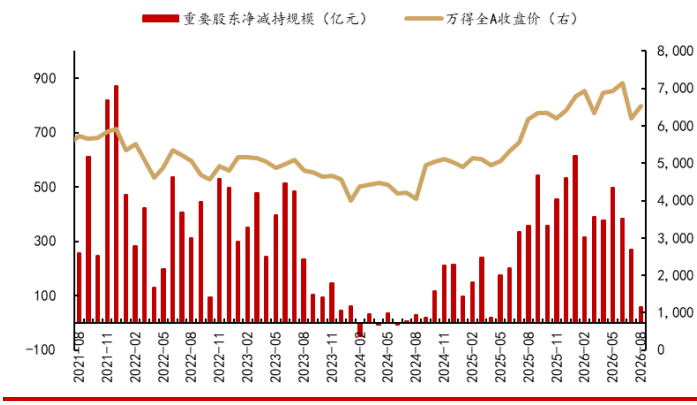
资料来源：Wind，华西证券研究所，截至 8 月 7 日

图 17 8 月至今，A 股 IPO 融资规模 71 亿元



资料来源：Wind，华西证券研究所，截至 8 月 7 日

图 18 8 月至今，重要股东净减持 58 亿元

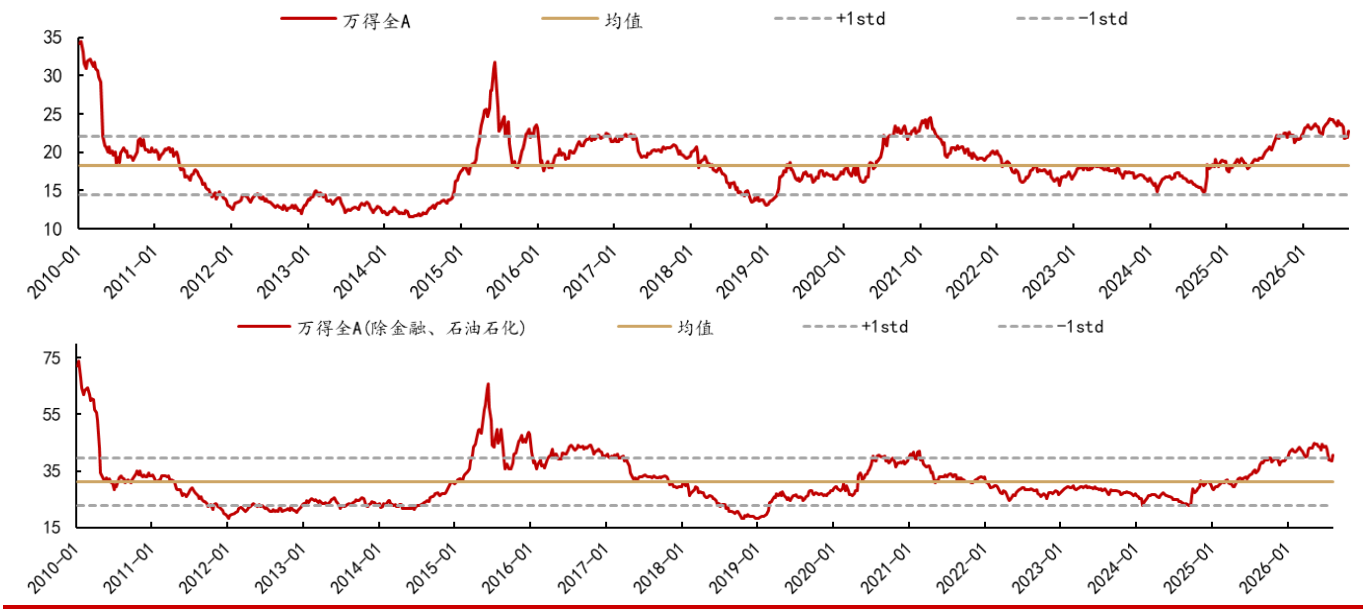


资料来源：Wind，华西证券研究所，截至 8 月 7 日

仅供内部参考，请勿外传

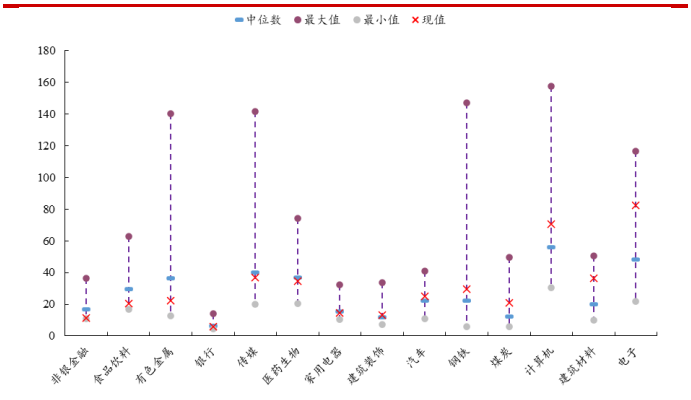
A 股估值与风险溢价

图 19 A 股整体 PE(TTM)、A 股(除金融、石油石化) PE(TTM)



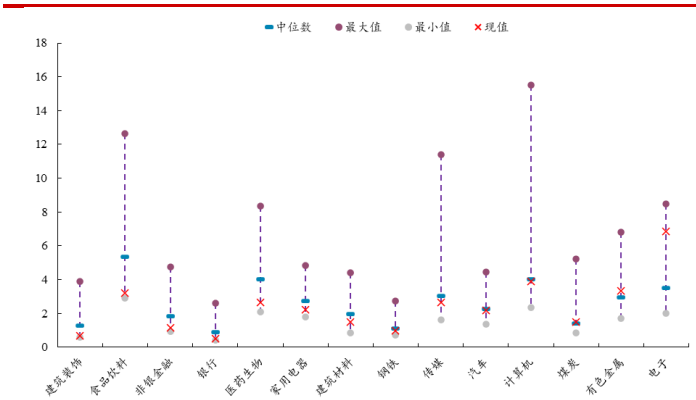
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 20 A 股主要行业最新估值 PE(TTM)



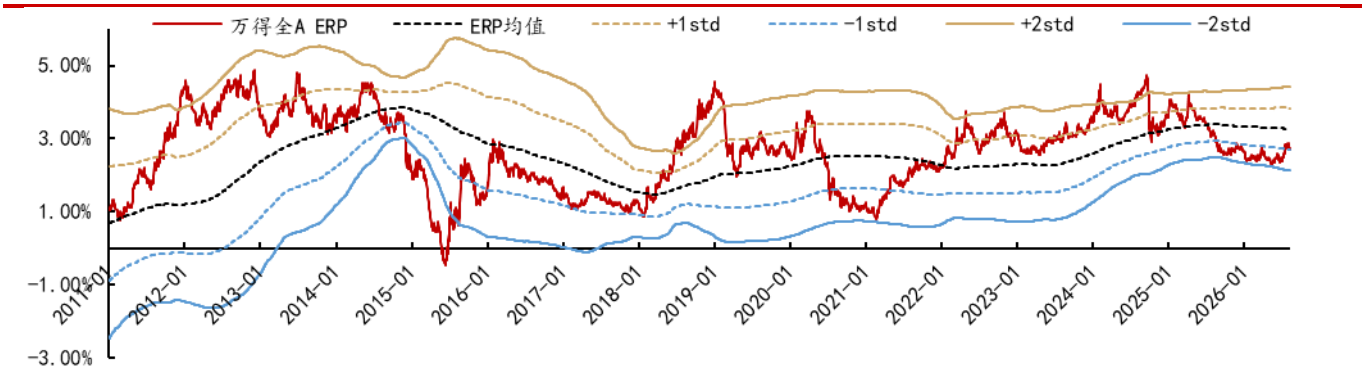
资料来源：Wind，华西证券研究所，按照分位数升序排列，自 2010 年 1 月起，截至 2026 年 8 月 7 日

图 21 A 股主要行业最新估值 PB(LF)



资料来源：Wind，华西证券研究所，按照分位数升序排列，自 2010 年 1 月起，截至 2026 年 8 月 7 日

图 22 万得全 A 股权风险溢价



资料来源：Wind，华西证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html

仅供内部参考，请勿外传

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。