下载日期：仅供内部参考

华金证券 Huajin Securities
华 发 集 团 控 股 公 司

2026 年 08 月 29 日

策略类●证券研究报告

九月震荡偏强，成长占优

定期报告

分析师 邓利军
SAC 执业证书编号：S0910523080001
denglijun@huajinsc.cn

相关报告

短期震荡筑底，均衡配置 2026.07.25
科技调整何时结束？2026.07.18
科技风格扩散何时结束？2026.7.11
业绩期科技仍可能是主线 2026.7.5
七月基本面主导，科技仍是主线 2026.6.27
美伊冲突结束后 A 股会如何演绎？2026.6.21
短期调整结束了吗？2026.6.13
科技拥挤度偏高后会如何演绎？2026.6.6

投资要点

◆ **复盘历史，A 股 9 月走势主要受政策和外部事件、流动性、基本面等因素驱动。**（1）2010 年以来历年 9 月上证综指表现震荡偏强，16 次中有 9 次上涨，7 次下跌。（2）A 股 9 月走势主要受政策和外部事件、基本面、流动性等因素驱动。一是政策和外部事件驱动 9 月走势的核心因素：首先，积极的政策或外部事件使 A 股 9 月偏强；其次，政策收紧或外部事件偏负面时 9 月表现可能偏弱。二是经济基本面也是影响 9 月走势的重要因素：9 次上涨中，均伴随着制造业 PMI、地产销售、社零或出口增速不同程度的回升。三是流动性也是影响 A 股 9 月走势的重要因素。

◆ **A 股 9 月可能震荡偏强。**（1）9 月政策和外部事件可能偏积极。一是 9 月政策仍可能偏积极。二是 9 月外部环境可能边际上改善：首先， 9 月美伊仍可能谈判达成协议；其次，9 月中美元首可能会面，中美关系可能边际改善。（2）9 月经济和盈利基本面可能继续回升。一是 9 月经济可能继续处于修复趋势中：首先，9 月出口可能维持较高增速；其次，9 月地产投资可能继续偏弱，基建投资增速可能企稳有所回升，高新制造业投资可能继续维持较高增速；最后，9 月社零增速可能企稳有所回升。二是 9 月企业盈利可能继续处于上升趋势中。（3）9 月流动性可能维持宽松。一是 9 月宏观流动性可能维持宽松。二是 9 月股市资金流入可能边际改善。

◆ **9 月成长和周期风格可能相对占优，大小盘风格可能偏均衡。**（1）9 月成长和周期风格可能相对占优。一是复盘历史，9 月成长和周期风格相对占优，成长占优主要受产业趋势上行、政策支持、流动性宽松等因素驱动，周期占优主要受价格上行、政策支持、流动性宽松等因素驱动。二是当前来看，今年 9 月成长和周期风格可能相对占优：首先，9 月 AI 产业趋势可能继续上行，对科技的支持政策大概率持续，流动性可能维持宽松；其次，9 月小金属、稀有金属、黄金、铜等金属价格可能上涨，周期行业相关的政策依然可能偏积极。（2）9 月大小盘风格可能偏均衡。一是复盘历史，9 月小微盘和超大盘相对占优。二是今年来看，9 月大小盘风格可能偏均衡：其一，9 月科技成长景气仍可能最高，有利于中小盘风格；其二，9 月美联储不加息概率较大，可能有利于中小盘风格；其三，9 月科技创新和提振消费等仍是政策着力的方向，可能有利于中大盘风格；其四，9 月海外对 AI 的担忧可能缓解且美伊局势可能缓和，中美元首可能会面，可能有利于中小盘风格。

◆ **9 月行业配置：科技成长和部分周期等行业可能是配置主线。**（1）9 月科技成长和部分周期行业可能相对占优。一是复盘历史，高景气和政策导向的行业 9 月表现相对占优。二是今年 9 月科技和部分周期行业可能相对占优：首先，景气度最高的依然是 AI 硬件，部分周期行业 9 月景气度也可能较高；其次，9 月对科技创新的支持政策以及加快基建项目等开工可能有利于科技和部分周期行业。（2）有色金属、电子、非银金融、计算机、电力设备、石化等行业中报盈利增速较高。（3）9 月建议逢低配置：一是政策和产业趋势向上的电子（半导体、AI 硬件）、通信（AI 硬件）、有色金属、计算机（AI 应用）、传媒（AI 应用、游戏）、电新（AI 电力、锂电）、创新药、军工（商业航天）等；二是券商、消费等基本面可能改善的低估值行业。

◆ **风险提示：历史经验未来不一定适用、政策超预期变化、经济修复不及预期。**

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

一、九月震荡偏强 3
（一）A 股 9 月走势主要受政策和外部事件、基本面等因素驱动 3
（二）今年 9 月 A 股可能震荡偏强，慢牛延续 4
二、9 月行业配置：科技成长和部分周期等行业可能是配置主线 7
（一）9 月成长和周期风格可能相对占优，大小盘风格可能偏均衡 7
（二）9 月科技成长和部分周期行业可能相对占优 8
（三）有色金属、电子、非银金融、计算机等中报盈利增速较高 10
（四）9 月建议逢低配置科技成长、部分周期等行业 11
三、风险提示 12

图表目录

图 1 ：A 股 9 月走势主要受政策和外部事件、流动性、基本面等因素驱动 4
图 2 ：美国制造业核心资本品订单增速仍维持高位 5
图 3 ：石油沥青装置与电炉开工率近期回升 5
图 4 ：近期地产销售仍然偏弱 6
图 5 ：1-7 月工业企业利润同比增速继续维持高位 6
图 6 ：美国 7 月 CPI 和核心 CPI 均有所回落 6
图 7 ：9 月有 6000 亿元 MLF 到期 6
图 8 ：CME 预测美联储 9 月加息概率较低 7
图 9 ：9 月融资、外资大概率流入 A 股 7
图 10 ：2010-2025 年 9 月成长、周期相对占优 8
图 11 ：2010-2025 年 9 月小微盘和超大盘相对占优 8
图 12 ：2010-2025 年 9 月钢铁、综合、有色金属行业占优 10
图 13 ：中报有色金属、电子、非银金融、计算机等盈利增速占优，农林牧渔、钢铁等盈利增速排名靠后 11
图 14 ：全 A 成交额维持高位 12
图 15 ：集成电路产量回升 12

一、九月震荡偏强

（一）A 股 9 月走势主要受政策和外部事件、基本面等因素驱动

复盘历史，A 股 9 月走势主要受政策和外部事件、流动性、基本面等因素驱动。（1）2010 年以来历年 9 月上证综指表现偏震荡，16 次中有 9 次上涨，7 次下跌。（2）A 股 9 月走势主要受政策和外部事件、基本面、流动性等因素驱动。一是政策和外部事件驱动 9 月走势的核心因素：首先，积极的政策或外部事件使 A 股 9 月表现偏强，如 2012 年 9 月《金融业发展和改革“十二五”规划》发布，2013 年 9 月上海自由贸易试验区成立，2014 年 9 月“认房不认贷”新政出台，2019 年 9 月中美贸易摩擦缓和，2021 年 9 月中美两国元首通话，2024 年“9.24”政策大礼包落地，2025 年 9 月抗战胜利 80 周年阅兵等；其次，政策收紧或外部事件偏负面时 A 股 9 月表现可能偏弱，如 2011 年 9 月欧债危机，2015 年 9 月证监会继续清理整顿证券违法活动，2016 年德银事件，2017 年 9 月朝鲜进行核试验 ，2020 和 2022 年 9 月新冠疫情反复，2023 年 9 月美国将部分中国实体列入出口管制“实体清单”等。二经济基本面也是影响 9 月 A 股走势的重要因素：首先，9 次上涨中，均伴随着制造业 PMI、地产销售、社零或出口增速不同程度的回升；其次，7 次下跌中，均出现地产销售、社零增速、出口增速或 A 股盈利增速回落。三是流动性也是影响 A 股 9 月走势的重要因素：首先 DR007 分位数（2005 年起）下降时上证综指大多上涨，如 2010、2012、2014、2021 和 2024 年；其次海内外货币政策的松紧对市场行情影响同样有一定影响，如 2010 年美元贬值下人民币汇率走强，2012 年美国开启 QE3，2014 年央行第二次下调回购利率，2019 年央行降准同时美联储降息，2024 年美联储降息，2025 年美联储降息等，当年 9 月上证综指走势均上行。

图 1：A 股 9 月走势主要受政策和外部事件、流动性、基本面等因素驱动

年份	上证涨跌幅（%）	制造业PMI（%）	商品房销售面积当月同比（%）	社零当月同比（%）	出口金额当月同比（%）	全A归母净利润同比（%）	DR007分位数（%）	政策/外部事件
2010	0.6	51.7→53.8	-10.1→16.6	15.0→15.2	34.3→25.1	61.4→41.1	68.7→66.2	美元贬值，人民币汇率走强
2011	-8.1	50.9→51.2	13.5→9.5	18.3→17.9	24.4→17.0	24.2→22.3	97.0→97.4	欧债危机恶化
2012	1.9	49.2→49.8	12.9→-3.6	17.7→17.2	2.7→9.8	-0.4→-1.6	84.5→75.0	《金融业发展和改革 “十二五” 规划》公开发布；美联储推出 QE3
2013	3.6	51→51.1	10.1→22.8	13.7→13.1	7.1→-0.4	10.4→11.4	87.7→93.5	中国上海自由贸易试验区成立
2014	6.6	51.1→51.1	-12.4→-10.3	13.2→13.4	9.4→15.2	8.1→9.5	86.7→68.3	“认房不认贷”新政出台，央行第二次下调回购利率
2015	-4.8	49.7→49.8	14.7→9.0	11.9→11.6	-5.8→-4.1	3.5→8.6	53.4→46.7	证监会发布《关于继续做好清理整顿违法从事证券业务活动的通知》；证监会继续清理整顿证券违法活动
2016	-2.6	50.4→50.4	19.8→34.0	10.9→11.0	-3.7→-10.5	-2.0→-4.7	47.0→56.6	美国大选、德银事件、意大利宪改公投,G20峰会中美元首杭州会晤
2017	-0.4	51.7→52.4	4.3→-1.5	10.0→10.8	4.9→7.9	19.7→16.3	91.9→77.2	朝鲜进行核试验
2018	3.5	51.3→50.8	2.4→-3.6	10.2→9.4	9.6→13.9	13.3→13.9	58.7→71.2	美联储加息
2019	0.7	49.5→49.8	4.7→2.9	8.2→8.2	-1.0→-3.2	9.4→6.5	64.9→66.9	央行降准；中美贸易摩擦进入缓和期，双边磋商重启；美联储降息
2020	-5.2	51→51.5	13.7→7.3	-20.5→-15.8	9.1→9.4	-24.0→-18.0	54.2→55.6	新冠疫情反复
2021	0.7	50.1→49.6	-15.6→-13.2	34.2→17.7	25.1→27.7	53.2→43.5	53.2→49.1	中美两国元首通话，地产政策释放维稳信号
2022	-5.6	49.4→50.1	-22.6→-16.2	-11.1→-6.7	5.9→4.5	3.5→3.3	16.5→35.4	欧洲能源危机、英镑危机，美联储大幅加息
2023	-0.3	49.7→50.2	-24.0→-19.8	12.7→3.1	-8.6→-6.8	1.3→-4.5	41.2→56.2	央行降准；美国将部分中国实体列入出口管制“实体清单”
2024	17.4	49.1→49.8	-12.6→-10.8	2.0→2.7	8.6→2.3	-4.9→-3.3	21.5→20.9	美联储降息；政治局会议放松地产政策、提振资本市场等表述积极；924 政策大礼包落地
2025	0.6	49.4→49.8	-11.0→-11.9	3.7→3.4	4.2→8.2	3.7→-5.9	10.0→13.6	美联储降息；中央部署十五五规划研究；抗战胜利80周年阅兵

资料来源：华金证券研究所，wind（注：月频数据取 8、9 月数据比较，日频数据取 8、9 月最后一个交易日数据比较；分位数计算从 2005 年起）

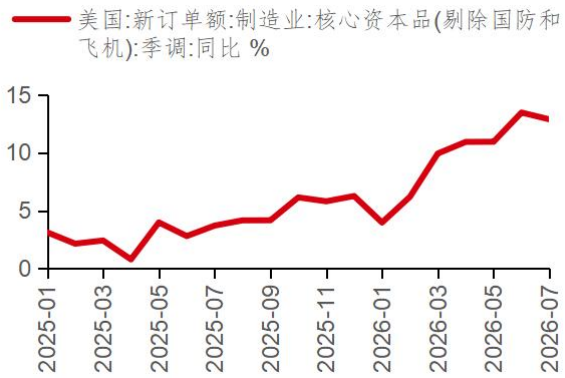
（二）今年 9 月 A 股可能震荡偏强，慢牛延续

9 月政策和外部事件可能偏积极。（1）9 月政策仍可能偏积极：一是经济政策上，近期《关于进一步做好财政金融协同促内需政策有关工作的通知》发布，提出扩大贴息范围、增加经办机构、提高额度上限三项举措，显示短期内扩内需等政策仍在加速落实，展望 9 月，可能进一步加速落实 7 月政治局会议定调的积极政策，如加速“六张网”和“两重”项目建设、财政资金加速划拨等。二是资本市场政策上，近期央行表示要推进债券市场 “科技板”、民企债券风险分担工具，强调要持续用好两项资本市场支持工具（互换便利、股票回购增持再贷款），展望 9 月，债券科技板细则、中长期资金入市配套、REITs 扩容等政策可能进一步落地实施。（2）9 月外部环境可能边际上改善：一是美伊冲突短期持续处于暂停冲突、博弈寻求谈判的状态中，冲突进一步升级的可能性较低，展望 9 月，美伊仍可能谈判达成协议，同时油价可能继续处于高位震荡，美伊冲突对资本市场的影响有限。二是近期举行了第三届中美 1.5 轨对话，双方就构建建设性战略稳定关系达成重要共识，短期内中美双方经贸团队保持常态化沟通，双边贸易延续修复态势，为即将到来的中美元首会晤做准备，9 月中美关系可能边际改善。

下载日志已记录，仅供内部参考

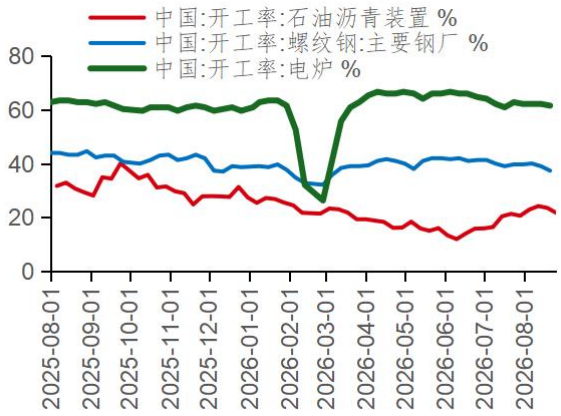
9 月经济和盈利基本面可能继续回升。（1）9 月经济可能继续处于修复趋势中。一是美国 7 月制造业核心资本品订单同比增速为 12.86%，较 6 月有所回落，但仍维持高位，同时美国 8 月 Markit 制造业和服务业 PMI 均维持在 53 以上的高位，显示短期海外需求依然较高，9 月来看，AI 产业趋势可能持续上升，驱动海外需求维持较高水平，中国出口可能继续维持较高增速。二是近期地产销售仍较弱，9 月地产投资可能继续偏弱，而近期石油沥青装置与电炉开工率都有所回升，分别为 21.6%和 61.5%，叠加 9 月财政资金下拨可能加速，9 月基建投资增速可能企稳有所回升，此外短期全球 AI 需求可能持续爆发，科技行业盈利持续回升，9 月高新制造业投资可能继续维持较高增速。三是 9 月为传统消费旺季，季节效应来看社零增速多维持高位，今年 9 月餐饮消费、新型消费等服务消费需求可能上升，同时近期消费贷贴息等促销费政策已出台，后续更多的刺激消费的政策可能进一步落实，9 月社零增速可能企稳有所回升。（2）9 月企业盈利可能继续处于上升趋势中。一是 7 月 PPI 同比增速维持高位，1-7 月工业企业利润同比增速为 17.6%（前值为 18.7%），继续处于高位，展望 9 月，AI 需求驱动部分有色金属和化工新材料价格持续上行，同时反内卷政策可能继续实施，PPI 同比增速可能继续维持高位，9 月工业企业利润增速也可能继续维持高位。二是当前全部 A 股已披露可比口径下中报盈利同比增长 18.5%，已披露的可比口径下有色金属、电子、非银金融、计算机、电力设备、石化等中报盈利增速较高，显示 A 股中报盈利增速较一季报可能继续上升。

图 2：美国制造业核心资本品订单增速仍维持高位



资料来源：华金证券研究所，wind

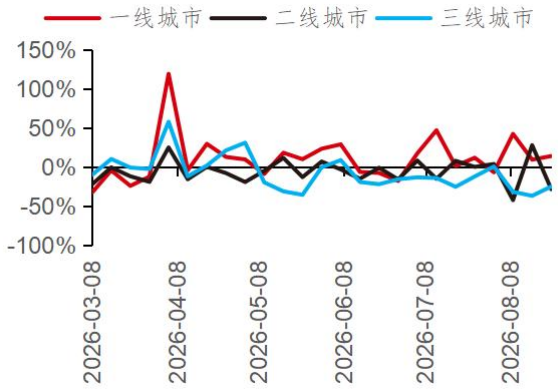
图 3：石油沥青装置与电炉开工率近期回升



资料来源：华金证券研究所，wind

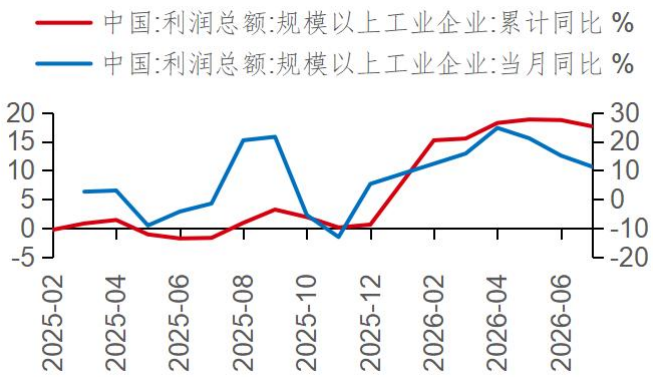
下载日志已记录，仅供内部参考

图 4：近期地产销售仍然偏弱



资料来源：华金证券研究所，wind

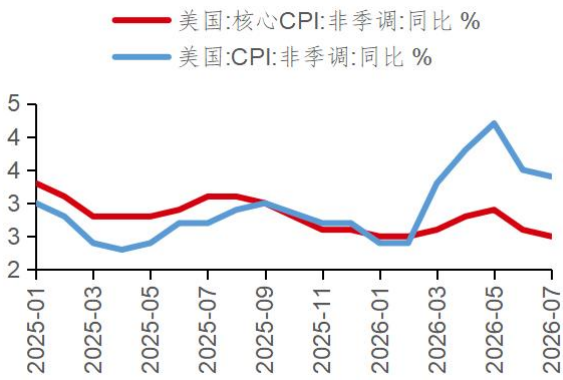
图 5：1-7 月工业企业利润同比增速继续维持高位



资料来源：华金证券研究所，wind

9 月流动性可能维持宽松。（1）9 月宏观流动性可能维持宽松。一是美国 7 月 PCE 和核心 PCE 分别同比增长 3.7%和 3.3%，均与 6 月持平，而 7 月 CPI 和核心 CPI 分别同比增长 3.4%和 2.5%，均较 6 月有所回落，显示随着油价高位回落，美国通胀压力短期内可能持续回落，9 月来看，随着美伊可能缓和，且美国就业依然偏弱，美国 9 月通胀可能继续回落，9 月美联储大概率仍不加息；二是美国债务风险导致美元短期出现回落，9 月美联储可能难加息且美国债务担忧依然可能持续，美元指数 9 月可能继续维持偏弱震荡，人民币汇率可能继续震荡偏强，海外对国内宽松的掣肘较小，同时国内 9 月将有 6000 亿元 MLF 到期，在国内保增长需求仍较大下，9 月国内央行可能加大资金投放，维持流动性宽松。（2）9 月股市资金流入可能边际改善：一是历史经验来看，2016-2025 年的 10 年期间，外资 9 月净流入 4 次，融资 9 月净流入 5 次，9 月外资、融资平均分别流入 63.4 亿元、70.3 亿元。二是今年 8 月以来融资净流入 473 亿，相较于 7 月大幅流出 4080 亿回流的幅度仍较低，后续仍有较大的回流空间，展望 9 月，中美元首可能会面导致市场情绪可能有所上升，融资、外资等股市资金可能进一步回流。

图 6：美国 7 月 CPI 和核心 CPI 均有所回落



资料来源：华金证券研究所，wind

图 7：9 月有 6000 亿元 MLF 到期



资料来源：华金证券研究所，wind

下载日志已记录，仅供内部参考

图 8：CME 预测美联储 9 月加息概率较低

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES						
MEETING DATE	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
2026/9/16	0.0%	65.9%	34.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/10/28	0.0%	49.8%	41.9%	8.3%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/12/9	0.0%	28.2%	45.3%	22.9%	3.6%	0.0%	0.0%
2027/1/27	0.0%	22.4%	41.8%	27.5%	7.6%	0.7%	0.0%
2027/3/17	0.0%	16.3%	36.5%	31.4%	13.0%	2.6%	0.2%
2027/4/28	0.0%	14.7%	34.5%	31.9%	14.8%	3.6%	0.4%
2027/6/9	0.0%	13.1%	32.3%	32.2%	16.7%	4.8%	0.8%
2027/7/28	0.0%	13.1%	32.3%	32.2%	16.7%	4.8%	0.8%
2027/9/15	0.3%	13.6%	32.3%	31.8%	16.4%	4.7%	0.8%
2027/10/27	0.8%	14.2%	32.3%	31.3%	16.0%	4.6%	0.7%
2027/12/8	2.1%	15.9%	32.2%	29.8%	14.9%	4.2%	0.7%

资料来源：华金证券研究所，CME（注：数据统计截至 2026/8/27）

图 9：9 月融资、外资大概率流入 A 股

年份	外资净流入（亿元）	融资净流入（亿元）	新成立偏股型基金份额（亿份）
2016	-13.70	-310.50	484.67
2017	208.08	240.30	272.77
2018	175.79	-350.30	153.33
2019	646.62	237.99	1036.77
2020	-327.73	-370.70	2149.87
2021	305.19	-213.44	1625.63
2022	-112.31	-671.35	419.99
2023	-374.60	323.68	272.78
2024	-	492.48	285.91
2025	-	1329.15	972.06

资料来源：华金证券研究所，wind

二、9 月行业配置：科技成长和部分周期等行业可能是配置主线

（一）9 月成长和周期风格可能相对占优，大小盘风格可能偏均衡

9 月成长和周期风格可能相对占优，大小盘风格可能偏均衡。（1）9 月成长和周期风格可能相对占优。一是复盘历史，9 月成长和周期风格相对占优：首先，2010 年以来 16 年中，成长有 5 年、周期有 3 年、金融有 3 年、稳定有 3 年、消费有 2 年在 9 月涨幅排名第一；其次，成长占优主要受产业趋势上行、政策支持、流动性宽松等因素驱动，如 2010 年 9 月联通版 iPhone4 国内上市、国常会审议通过《加快培育和发展战略性新兴产业的决定》，2015 年 9 月苹果发布 iPhone6s、中办和国办印发《深化科技体制改革实施方案》，2019 年 9 月发布 iPhone11 导致 TWS 无线耳机爆发，2024 年 9 月央行设立 5000 亿元科技创新和技术改造再贷款，2025 年 9 月华为全连接大会、国务院印发《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》等；最后，9 月周期风格占优主要受价格上行、政策支持、流动性宽松等因素驱动，如 2012 年美联储 QE3 落地导致有色金属价格上涨、发改委密集批复万亿基建项目，2016 年 9 月省部级供给侧改革专题研讨班强调钢铁、煤炭去产能为首要任务，2023 年 9 月 OPEC+ 延长减产使得油价大幅上行、《石化化工行业稳增长工作方案》印发等。二是当前来看，今年 9 月成长和周期风格可能相对占优：首先，全球 AI 资本开支计划多上修，英伟达新一代服务器 Rubin 量产，9 月中国算力大会、苹果秋季发布会等召开，9 月 AI 产业趋势可能继续上行，而 7 月政治局会议明确强调要积极推动前沿技术突破和未来产业发展，9 月国产算力采购与适配政策、AI+行业落地专项政策等可能出台，对科技的支持政策大概率持续，此外美联储 9 月难加息，流动性可能维持宽松，9 月成长风格可能相对占优；其次，9 月 AI 需求持续上升可能继续提升 AI 硬件相关的小金属、稀有金属等景气度，同时 9 月美联储难加息可能导致黄金、铜等金属价格上涨，而 7 月政治局会议强调要加快专项债投放和“两重”项目建设，继续实施反内卷政策，9 月周期行业相关的政策依然可能偏积极，因此 9 月周期风格也可能相对占优。（2）9 月大小盘风格可能偏均衡。一是复盘历史，9 月小微盘和超大盘相对占优：2010 年以来的 16 年中，小微盘（微盘和小盘）有 6 年、超大盘有 5 年涨幅第一。二是今年来看，9 月大小盘风格可能偏均衡：其一，9 月产业趋势和景气最高

的依然是和 AI 相关的科技成长方向，可能有利于中小盘风格；其二，9 月美联储不加息概率较大，可能有利于中小盘风格；其三，9 月科技创新和提振消费等仍是政策着力的方向，可能有利于中大盘风格；其四，9 月海外对 AI 产业趋势的担忧可能缓解且美伊局势可能缓和，中美元首可能会面，可能有利于中小盘风格。

图 10：2010-2025 年 9 月成长、周期相对占优

涨跌幅	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
金融	-2.9%	-9.0%	3.3%	3.5%	3.5%	-3.6%	-0.7%	-1.4%	4.5%	1.7%	-3.4%	-1.8%	-3.7%	-1.0%	24.6%	-4.2%
周期	3.7%	-10.4%	3.4%	3.4%	9.7%	-2.7%	-0.4%	1.1%	1.1%	0.7%	-6.4%	-4.2%	-7.3%	-0.4%	19.3%	4.1%
消费	5.2%	-11.6%	2.8%	8.9%	6.9%	-1.8%	-0.5%	2.5%	2.0%	-1.9%	-8.4%	4.8%	-5.0%	-0.7%	22.7%	-2.6%
成长	5.4%	-11.3%	1.2%	8.7%	10.0%	2.6%	-2.3%	1.8%	-1.9%	2.5%	-6.9%	-2.6%	-9.2%	-2.7%	24.9%	5.3%
稳定	-0.6%	-7.9%	0.6%	0.4%	12.1%	-6.0%	-1.8%	-2.7%	1.7%	-0.5%	-5.8%	7.1%	-5.0%	-0.6%	11.1%	-1.4%
排名	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**
金融	5	2	2	3	5	4	3	4	1	2	1	3	1	4	2	5
周期	3	3	1	4	3	3	1	3	4	3	3	5	4	1	4	2
消费	2	5	3	1	4	2	2	1	2	5	5	2	2	3	3	4
成长	1	4	4	2	2	1	5	2	5	1	4	4	5	5	1	1
稳定	4	1	5	5	1	5	4	5	3	4	2	1	3	2	5	3

资料来源：华金证券研究所，wind

图 11：2010-2025 年 9 月小微盘和超大盘相对占优

涨跌幅（%）	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
超大盘	-0.9%	-6.4%	2.1%	4.8%	1.8%	-3.7%	-0.9%	-0.1%	6.3%	0.4%	-2.0%	4.5%	-0.6%	0.3%	13.3%	0.9%
大盘	4.1%	-8.4%	4.5%	7.6%	6.8%	-4.1%	-1.8%	1.2%	3.1%	0.8%	-4.9%	0.4%	-4.7%	-1.7%	20.0%	1.4%
中盘	4.5%	-12.1%	2.1%	7.1%	10.3%	2.0%	-1.6%	0.8%	0.3%	2.0%	-5.7%	1.9%	-6.0%	-1.3%	23.3%	3.9%
小盘	0.8%	-12.0%	0.6%	5.6%	13.1%	5.6%	-0.7%	1.6%	-1.0%	1.8%	-7.1%	-0.6%	-7.7%	0.3%	23.5%	0.2%
微盘	0.0%	-13.2%	-0.4%	4.2%	17.5%	4.0%	3.2%	-0.6%	-1.6%	-0.6%	-10.1%	0.6%	-9.2%	-1.7%	28.9%	0.0%
排名	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**
超大盘	5	1	3	4	5	4	3	4	1	4	1	1	1	2	5	3
大盘	2	2	1	1	4	5	5	2	2	3	2	4	2	4	4	2
中盘	1	4	2	2	3	3	4	3	3	1	3	2	3	3	3	1
小盘	3	3	4	3	2	1	2	1	4	2	4	5	4	1	2	4
微盘	4	5	5	5	1	2	1	5	5	5	5	3	5	5	1	5

资料来源：华金证券研究所，wind

（二）9 月科技成长和部分周期行业可能相对占优

9月科技成长和部分周期等行业可能是配置主线。9月科技成长和部分周期行业可能相对占优。一是复盘历史，高景气和政策导向的行业9月表现相对占优：首先，产业趋势上行或景气度较高的行业9月表现相对占优，如2010年美联储第二轮量化宽松、美元走弱的背景下有色金属行业占优，2013年互联网产业大趋势叠加打击盗版等政策催化下传媒行业占优，2019年TWS耳机产业趋势驱动下、5G换机潮开启、以及半导体国产替代加速背景下的电子行业占优、2022年供给收缩叠加俄乌冲突导致价格上涨背景下的煤炭行业占优、2024年政治局会议稳增长和稳股市表态超预期导致成交额大幅上升下的非银金融行业占优、2025年AI算力爆发、全球电网投资上行周期驱动下的电新行业占优；其次，政策支持的行业9月表现也相对偏强，如2012年“新型城镇化”战略以及保增长政策下的建材行业偏强、2014年国防军工改革、国防现代化政策下的军工行业偏强、2016年供给侧改革政策以及消费升级驱动的产品结构优化下的家电行业偏强、2019年5G换机潮开启、国产化政策下的电子行业偏强、2021年双碳政策重塑估值背景下的电力行业偏强等。二是今年9月科技和部分周期行业可能相对占优：首先，AI产业趋势9月大概率继续上行，景气度最高的依然是AI硬件，相关的电子、通信等行业可能占优，同时创新药、机器人、AI电力、商业航天等短期产业催化也可能不断涌现，而AI需求推升小金属和稀有金属价格，同时流动性维持宽松可能导致有色金属价格上行，部分周期行业9月景气度也可能较高；其次，9月对科技创新的支持政策以及加快基建项目等开工可能有利于科技和部分周期行业，如在科技创新支持政策方面，成都《人工智能产业促进办法》9月1日起施行、浙江《关于推进脑机接口产学研联动的若干措施》9月10日起实施，在加快基建项目开工方面，8月底国家发改委明确提出要加快推动“六张网”重大工程项目开工建设。

图 12：2010-2025 年 9 月钢铁、综合、有色金属行业占优

年份	占优行业	区间涨跌幅	换手率（%）	成交额占比(%)	估值历史分位数	核心驱动逻辑
2010	有色金属	12.6	3.8→4.0	-	75.1→81.9	美联储第二轮量化宽松，美元走弱，黄金、铜等价格走高
2011	通信	-4.8	0.7→0.4	-	25.1→21.1	移动数据爆发，运营商增长拐点，同时全光网推进、WLAN投资加速等多重利好共振
2012	建筑材料	10.5	0.1→0.1	-	0.1→2.5	宏观面企稳与“新型城镇化”战略下国家加大基建投入的预期形成共振
2013	传媒	31.4	0.0→4.5	-	56.5→65.1	打击盗版等政策积极刺激，叠加上市公司业绩出色和大规模并购重组事件催化
2014	国防军工	20.4	2.4→2.4	-	84.5→89.2	国防军工改革，包括事业单位改制、军民融合、定价体系改革等
2015	社会服务	1.6	3.7→2.2	-	81.9→82.5	消费升级与服务业增长提供了基本面支撑
2016	家用电器	4.4	1.2→1.0	-	56.8→59.6	消费升级驱动的产品结构优化，以及龙头公司盈利能力持续改善
2017	通信	9.0	1.9→0.0	-	90.2→95.6	工信部确定5G中频段使用规划，5G投资规模远超4G时代，通信板块成为当年最大风口
2018	食品饮料	8.4	0.0→0.0	4.3→6.0	28.7→41.1	在A股震荡之下食品饮料具备防御属性，消费升级和通胀上行是核心推力
2019	电子	7.6	0.0→2.0	13.6→17.0	37.7→47.7	5G换机潮开启，半导体国产替代加速
2020	社会服务	3.1	1.9→2.0	0.9→1.1	81.5→81.3	疫情后复苏预期，免税政策红利释放
2021	公用事业	15.9	2.4→3.2	3.6→9.3	39.2→66.9	电价上涨预期，"双碳"政策重塑估值
2022	煤炭	1.7	1.6→1.3	2.4→2.4	33.8→34.2	产能周期催化下的供需错配，叠加俄乌冲突导致欧洲煤炭替代性需求提升
2023	煤炭	9.6	1.4→0.0	2.0→1.0	1.0→3.2	淡季煤价底部远高于市场预期，叠加地缘冲突持续、欧洲能源短缺
2024	非银金融	36.6	0.0→4.0	3.7→7.0	24.2→60.1	政治局会议稳增长和稳股市表态超预期，央行创设互换便利工具带动非银机构加杠杆能力
2025	电力设备	21.2	3.8→4.4	8.1→13.0	75.8→87.1	AI算力爆发，全球电网投资上行周期

资料来源：wind,华金证券研究所

（三）有色金属、电子、非银金融、计算机等中报盈利增速较高

已披露可比口径下有色金属、电子、非银金融、计算机、电力设备、石化等行业中报盈利增速较高。一是有色金属、电子、非银金融、计算机、电力设备等行业已披露中报盈利增速占优，增长率高达 107.0%、102.7%、72.4%、63.7%、43.6%；二是石油石化、商贸零售、基础化工

等行业已披露中报盈利正增长占比较高，正增长占比分别为 42.8%、39.7%、36.8%；三是农林牧渔、钢铁、轻工制造等已披露中报盈利增速排名靠后，分别为-143.4%、-31.9%、-27.6%。

图 13：中报有色金属、电子、非银金融、计算机等盈利增速占优，农林牧渔、钢铁等盈利增速排名靠后

行业	披露率	2025中报可比归母净利润（亿元）	2026中报可比归母净利润（亿元）	2026中报归母净利润同比增速（%）（已披露可比口径）
有色金属	96.48%	953.1	1972.7	107.0%
电子	95.14%	823.9	1669.9	102.7%
非银金融	84.15%	2487.3	4288.4	72.4%
计算机	96.92%	124.8	204.3	63.7%
电力设备	95.48%	685.8	984.5	43.6%
石油石化	95.83%	1036.7	1480.5	42.8%
商贸零售	95.88%	106.8	149.3	39.7%
基础化工	97.95%	701.9	960.1	36.8%
煤炭	89.19%	244.4	329.5	34.8%
房地产	92.00%	-296.7	-220.7	25.6%
环保	93.43%	142.8	166.1	16.3%
国防军工	92.96%	129.3	148.9	15.2%
传媒	96.15%	223.3	245.2	9.8%
医药生物	95.01%	996.5	1089.2	9.3%
通信	96.12%	1377.8	1462.0	6.1%
机械设备	96.13%	656.3	690.3	5.2%
银行	78.57%	7750.6	7977.3	2.9%
美容护理	100.00%	48.5	49.8	2.5%
交通运输	92.25%	858.6	841.8	-2.0%
食品饮料	94.53%	1035.1	1008.1	-2.6%
社会服务	95.29%	54.9	53.1	-3.3%
纺织服饰	96.26%	143.8	137.6	-4.4%
家用电器	94.17%	440.1	389.8	-11.4%
公用事业	93.98%	947.2	799.9	-15.5%
汽车	96.44%	633.5	494.7	-21.9%
建筑装饰	90.85%	697.5	520.5	-25.4%
建筑材料	93.33%	122.6	89.7	-26.8%
轻工制造	92.81%	166.8	120.8	-27.6%
钢铁	84.09%	138.7	94.5	-31.9%
农林牧渔	95.61%	266.5	-115.6	-143.4%

资料来源：wind，华金证券研究所

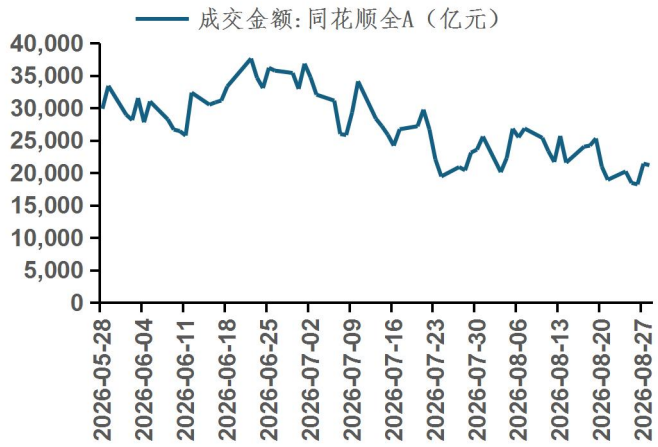
（四）9 月建议逢低配置科技成长、部分周期等行业

9 月建议逢低配置：一是政策和产业趋势向上的电子（半导体、AI 硬件）、通信（AI 硬件）、有色金属、计算机（AI 应用）、传媒（AI 应用、游戏）、电新（AI 电力、锂电）、创新药、军工（商业航天）等；二是券商、消费等基本面可能改善的低估值蓝筹行业。（1）电子：一是 PCIM Asia 2026 将于 8 月 26 至 28 日在深圳召开，展会将全方位展示覆盖组件、驱动控制、散热管理及智能系统等领域的产品，为业界呈现完整的产业价值链。（2）通信：一是 2026 第七届中国电子通信设备开发者峰会将于 8 月 25 至 26 日在中国上海举办，会议将重点探讨数据中心光互联、CPO、光模块热管理、卫星通信、卫星通信载荷、星间激光通信、光通信新材料、卫星热

下载日志已记录，仅供内部参考

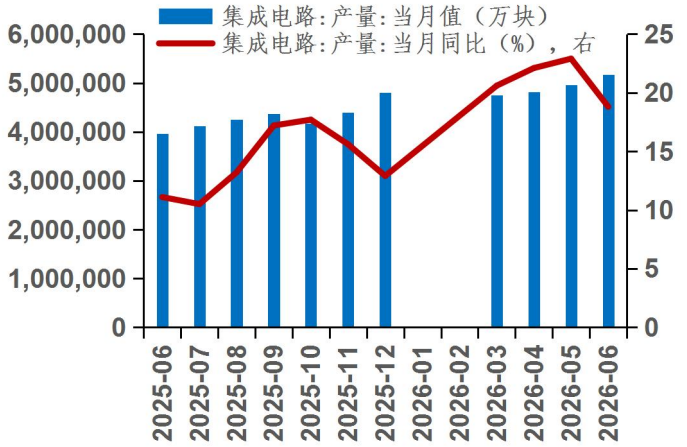
控等关键技术；二是 2026 年 6 月集成电路产量较上年同期同比增长 18.8%。（3）有色金属：2026 年（第二十四届）中国国际铜业论坛于 9 月 8 日至 10 日在黑龙江哈尔滨召开，主题为“链韧新开局，‘铜’铸新时代”，探讨铜工业的资源安全与供应链韧性。（4）计算机： 2026 中国工业计算机大会暨第二十三届学术年会（CCF ICCC 2026）将于 2026 年 9 月 11 日至 13 日在合肥召开，本次大会主题是“数智工控 • 合创未来”，共同探讨“工业控制数字化、智能化融合发展创造未来智能经济”。（5）传媒：以“数创未来 智启新程”为主题，本届数博会将于 8 月 27 日至 29 日在山东济南举行，本届数博会首次设立中华优秀传统文化与网络游戏展区，旨在展现、交流优秀传统文化赋能网络游戏精品化发展路径。（6）电新：9 月 3 日至 4 日以“电驱万物 融合共生”为主题的 2026 世界动力电池大会将在宜宾举办，大会期间，除开幕式、全体大会等核心议程外，还将举办 8 场专题会议。（7）创新药：2026 张江药谷大会暨上海国际生物医药产业周将于 9 月 17 日至 20 日在上海举行，本届大会将进一步突出“张江药谷”品牌，链接全球创新资源，推动产业合作与项目落地。（8）军工：8 月 24 日至 26 日，以“箭返自贸港，星启航天城”为主题的 2026 文昌国际航空航天论坛在海南文昌成功举办，共商商业航天全产业链高质量发展大计。（9）券商：一是 2026 年陆家嘴论坛释放“防风险与促发展并重、严监管与赋能并行”的核心监管基调，明确实体服务方向、扩大制度型开放、试点创新业务；二是近期全 A 成交额维持高位。（10）消费：2026（第九届）零售数字化年会暨数智生态论坛将于 8 月 26 至 28 日在杭州举办，今年大会的主题为“数智赋能 全域融合”，在大力提振消费的大环境下，会议将重点聚焦 AI 的落地应用及全域融合、企业数字化转型实践与行业发展趋势。

图 14：全 A 成交额维持高位



资料来源：华金证券研究所，iFinD

图 15：集成电路产量回升



资料来源：华金证券研究所，iFinD（注：2026 年 1 月、2 月数据缺失）

三、风险提示

1.历史经验未来不一定适用：文中相关复盘具有历史局限性，不同时期的市场条件、行业趋势和全球经济环境的变化会对投资产生不同的影响，过去的表现仅供参考。

2.政策超预期变化：经济政策受宏观环境、突发事件、国际关系的影响可能超预期或者不及预期，从而影响当下分析框架下的投资决策。

下载日志已记录，仅供内部参考

3.经济修复不及预期：受外部干扰、贸易争端、自然灾害或其他不可预测的因素，经济修复进程可能有所波动，从而影响当下分析框架下的投资决策。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师声明

邓利军声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司
办公地址：
上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层
北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层
深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元
电话：021-20655588
网址： www.huajinsc.cn