仅供内部参考，请勿外传

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

金融产品深度报告 20260903

纳斯达克 100ETF，8 月复盘与 9 月展望

2026 年 09 月 03 日

证券分析师 芦哲
执业证书：S0600524110003
luzhe@dwzq.com.cn
证券分析师 唐遥衍
执业证书：S0600524120016
tangyk@dwzq.com.cn

相关研究

《上期有色金属指数，2026 年 8 月复盘与 9 月展望》

2026-09-03

《科网泡沫复盘的启示——看好 STAR 资产成为主线（三）》

2026-09-02

投资要点

■ **市场表现回顾：**

■ **走势复盘：**2026 年 8 月纳斯达克 100 指数月度累计上涨 4.18%，行情经历月初宏观改善与 AI 催化推动的上行、长端利率和鹰派政策压制下的高位回调，以及英伟达财报带动的月底修复。全月主线并非单纯宽松交易，而是就业与通胀降温、实际利率上行和 AI 盈利兑现三者反复拉扯；AI 基本面提供底部支撑，但市场已从交易资本开支规模转向检验收入、利润与现金流能否匹配高投入。

■ **估值分析：**截至 2026 年 8 月 31 日，纳斯达克 100 指数的市盈率 PE-TTM 为 30.31 倍，位于 2011 年以来的 64.93%历史分位数，较 2026 年 7 月 31 日的 63.96%有所上升，仍处于历史估值相对高位，指数对利率环境与业绩兑现的依赖度较高。

■ **技术分析：**截至 2026 年 9 月 1 日，纳斯达克 100 指数风险度为 56.51，较 2026 年 7 月 31 日的 56.67 基本持平。趋势层面，2026 年 8 月，快线 TMP 和慢线 JAX 出现多次交叉情况，表明指数走势偏震荡。考虑到纳斯达克 100 指数风险度并未走高，快线与慢线多次交叉，后续纳斯达克 100 指数走势或将继续震荡。从日历效应上看，自 2000 年以来，纳斯达克 100 指数在 9 月的平均涨幅为-1.49%，胜率为 50.57%。

■ **事件驱动盘点：**

■ **宏观层面：**2026 年 8 月，美国制造业和服务业仍处扩张区间，消费与增长保持韧性；ADP、非农及前期数据修正显示就业动能明显降温，CPI、核心 CPI 和 PPI 释放通胀缓和信号，但核心 PCE 仍高于政策目标。增长韧性与通胀粘性并存，使长端美债收益率成为科技股估值的主要约束，宏观数据对纳指的影响取决于降温是否有序以及通胀回落能否延续。

■ **政策层面：**2026 年 8 月，美联储内部温和与鹰派表态在 8 月进一步分化，施密德、卡什卡利、库克、穆萨勒姆和哈马克连续强调通胀风险，FOMC 会议纪要保留通胀不降则加息的尾部风险，沃什在杰克逊霍尔会议上的鹰派讲话则将“通胀优先，谨慎转向”的政策倾向集中表达。与此同时，关税、出口管制、美加贸易摩擦、伊朗制裁和财政融资共同影响供应链成本、期限溢价与风险偏好，政策不确定性成为指数估值的重要放大器。

■ **行业层面：**2026 年 8 月，AI 算力需求继续扩张，并从 GPU 延伸至定制芯片、网络、存储、先进制程、电力、数据中心和融资平台；英伟达、AMD、台积电、CoreWeave 及模型公司提供了订单和收入验证。与此同时，自研芯片、AI 债务融资、模型低价竞争和高额资本承诺使市场开始关注毛利率、现金流和投入回报。AI 主线仍是指数基本面核心支撑，但产业内部的估值和盈利分化正在加剧。

■ **指数后市展望：**

■ **关键事件前瞻：**2026 年 9 月，市场将关注 ISM、ADP、非农和 CPI 对就业与通胀的二次验证，以及 9 月 FOMC 对政策反应函数的正式确认展开。行业端博通财报、Anthropic 招股书、甲骨文一季报、苹果秋季发布会、Grok4.7 和 OpenAI DevDay 将分别检验 AI 芯片、云基础设施、模型商业化、端侧 AI 和开发者生态。若宏观降温与产业兑现共振，纳指有望继续修复。

■ **指数走势展望：**2026 年 9 月，资金面有望受就业和通胀降温支撑，但核心 PCE 偏高、服务业韧性、FOMC 鹰派尾部风险及财政供给仍构成约束；基本面上 AI 基础设施景气延续，但市场将进一步要求订单转化为收入、利润和现金流。综合资金面、技术面和基本面，纳斯达克 100 指数或将在 9 月震荡。

■ **相关 ETF 产品：**广发纳斯达克 100ETF(159941.SZ)紧密跟踪指数，截至 2026 年 8 月 31 日，该基金流通规模达 336.11 亿元，当日成交额 6.37 亿元。

■ **风险提示：**

1)行业政策或监管环境突变；2)宏观经济不及预期；3)发生重大预期外的事件。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

仅供内部参考，请勿外传

内容目录

1. 市场表现回顾 4
1.1. 走势复盘 4
1.2. 估值分析 5
1.3. 技术分析 6
2. 事件驱动 7
2.1. 宏观层面 7
2.2. 政策层面 10
2.3. 行业动态 14
3. 后市展望 18
3.1. 关键事件前瞻 18
3.2. 指数走势展望 20
3.3. 相关 ETF 产品 21
4. 风险提示 22

请务必阅读正文之后的免责声明部分

仅供内部参考，请勿外传

图表目录

图 1: 纳斯达克 100 指数走势（区间范围：2026/07/31 至 2026/08/31）.....5
图 2: 纳斯达克 100 指数市盈率 PE-TTM（区间范围：2011/04/01 至 2026/08/31）.....6
图 3: 纳斯达克 100 指数风险趋势模型（2026/09/01）.....7

表 1: 2026 年 8 月宏观层面事件总结.....8
表 2: 2026 年 8 月政策层面事件总结.....11
表 3: 2026 年 8 月行业层面事件总结.....15
表 4: 2026 年 9 月事件预告.....20
表 5: 纳斯达克 100 指数 ETF.....22

请务必阅读正文之后的免责声明部分

1. 市场表现回顾

1.1. 走势复盘

自 2026 年 7 月 31 日至 2026 年 8 月 31 日，**纳斯达克 100 指数整体呈现“震荡上行”态势**，区间累计上涨 4.18%，成交总额约 63607 亿美元。

2026 年 8 月，纳斯达克 100 指数整体呈现“震荡上行”的走势。指数由 7 月 31 日的 28274.20 点升至 8 月 31 日的 29456.97 点，月度上涨 4.18%；8 月 13 日月中阶段性收于 30084.50 点，为月内高点，8 月 3 日收于 28776.80 点，为月内低点。

月初，指数在宏观数据改善、联储官员表态偏温和以及 AI 产业消息密集催化下快速上行。8 月 3 日至 4 日，ISM 制造业指数升至 55.6、制造业物价支付指数较前值回落，叠加威廉姆斯和 Paulson 等官员释放相对开放的政策信号，市场暂时交易“经济仍有韧性、通胀压力边际缓和”的组合，指数连续上涨，8 月 4 日单日上涨 3.32%。同期，亚马逊市值突破 3 万亿美元、谷歌市值超过苹果，AMD 业绩和指引超预期，Anthropic 算力协议、SpaceX 与英伟达合作等产业消息进一步强化科技股风险偏好。

8 月 5 日至 7 日，指数高位震荡后再次修复。ADP 就业人数低于预期、7 月非农就业人口意外转负且前期数据大幅下修，市场迅速下调对劳动力市场过热和进一步收紧政策的担忧，美债收益率回落、美元走弱，纳指在 8 月 7 日上涨 1.19%。不过，服务业景气仍处扩张区间，且卡什卡利、库克、穆萨勒姆等官员连续释放偏鹰信号，说明就业降温并未立即转化为明确的宽松政策预期，指数随后进入整理。

8 月 12 日至 17 日，CPI、PPI 与 AI 产业催化共同推动指数一度突破 3 万点。7 月 CPI 同比 3.4%、核心 CPI 同比 2.5%，PPI 同比 4.7%低于预期，数据组合短期缓解了市场对通胀重新加速的担忧；英伟达 CPO 交换机量产、台积电营收增长、谷歌 Gemini 月活用户超过 10 亿、CoreWeave 订单积压及 Anthropic 融资等消息，则从算力、芯片、云计算和模型应用多个环节提供基本面支撑。8 月 13 日指数收于 30084.50 点，但随后长端美债收益率明显上行，30 年期收益率一度升至 5.31%，10 年期收益率升至 4.75%，高利率对成长股估值的压制开始重新占据主导。

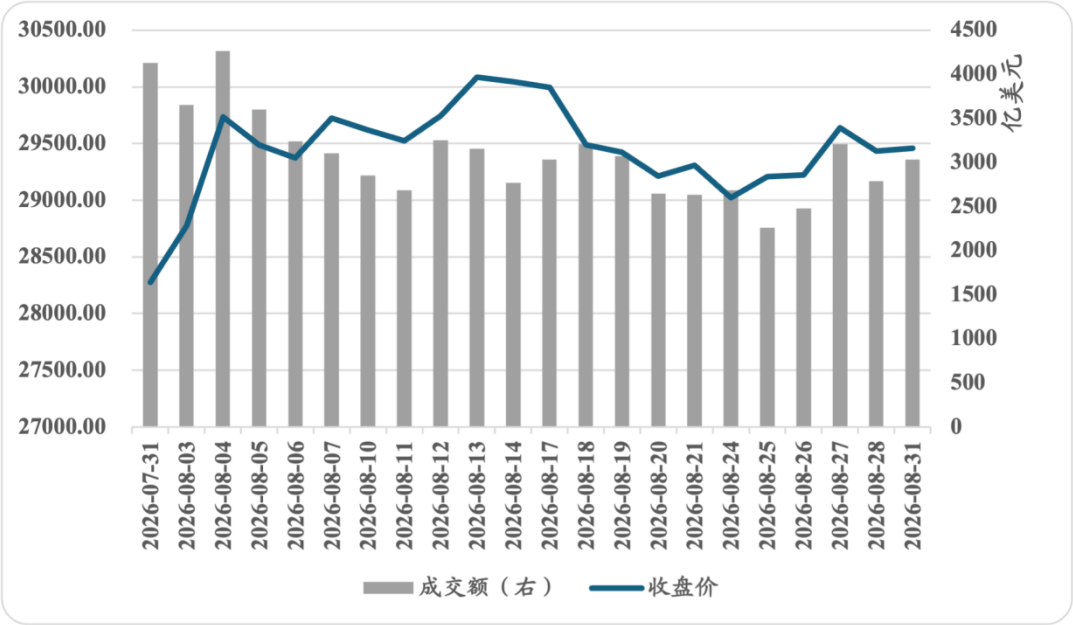
8 月 18 日至 26 日，指数进入月内主要回撤阶段。10 年期美债收益率升至 2025 年 1 月以来高位，叠加 FOMC 会议纪要显示多位委员认为若通胀不降可能需要加息，市场对政策路径的重新定价压制高估值科技股；美加关税摩擦升级、伊朗相关制裁与霍尔木兹海峡风险也抬升风险溢价，指数 8 月 18 日单日下跌 1.68%，8 月 24 日再跌 0.97%。同期，AI 产业内部的分化开始显现：博通 AI 客户融资引发担忧、OpenAI 自研芯片与英伟达竞争、AI 相关涨价和高额融资安排，使市场从单纯交易资本开支扩张转向关注投入回报、融资约束和盈利兑现。

8 月 27 日至 31 日，英伟达财报和指引带动指数反弹，但反弹并未完全转化为趋势

性突破。英伟达季度营收达到 962 亿美元、同比翻倍，本季度营收指引预计首次突破 1000 亿美元，并维持较高增长展望；Vera Rubin 全面投产、数据中心租赁及资本承诺扩张等信息重新强化 AI 超级周期叙事，8 月 27 日指数上涨 1.43%。但 8 月 28 日沃什对通胀趋势改善的谨慎表态、10 年期美债收益率波动以及关税和地缘政策不确定性，使指数次日回落，月末仅小幅修复。

总体来看，8 月纳斯达克 100 指数的上涨并非单一宽松交易，而是宏观数据降温、长端利率上行和 AI 基本面兑现三条线索反复拉扯的结果。前半月就业与通胀数据改善为估值修复打开空间，随后长端利率和政策鹰派信号限制指数上行斜率；AI 产业链仍提供盈利预期支撑，但市场已开始要求资本开支、融资规模与实际收入增长相匹配。

图1：纳斯达克 100 指数走势（区间范围：2026/07/31 至 2026/08/31）

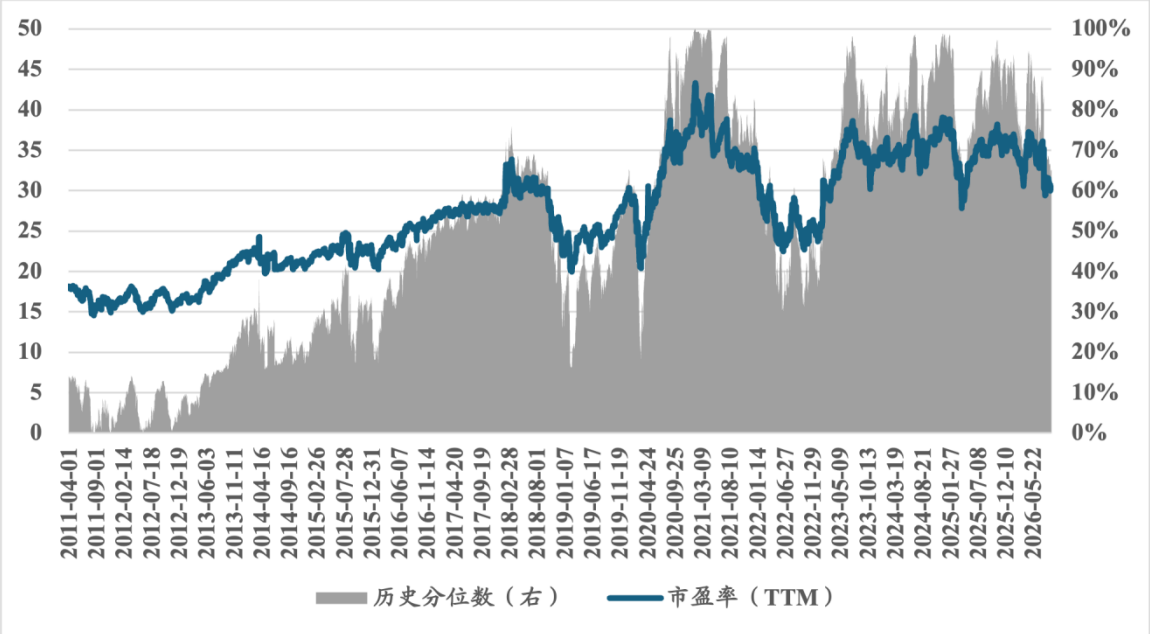


数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.2. 估值分析

截至 2026 年 8 月 31 日，纳斯达克 100 指数的市盈率 PE-TTM 为 30.31 倍，位于 2011 年以来的 64.93%历史分位数，较 2026 年 7 月 31 日的 63.96%有所上升，仍处于历史估值相对高位，**指数对利率环境与业绩兑现的依赖度较高**。

图2：纳斯达克 100 指数市盈率 PE-TTM（区间范围：2011/04/01 至 2026/08/31）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.3. 技术分析

根据我们 2025 年 5 月 5 日发布的《技术分析系列：双维框架研究之动能驱动与风险管控》研报，技术分析主要从风险维度（标的位置的相对高低）与趋势维度（动量的相对强弱）进行判断。根据报告中定义的风险度指标 TR、济安线的慢线 JAX 与快线 TMP，以及趋势指标 TREND，构建局部顶和局部底的触发信号。

截至 2026 年 9 月 1 日，纳斯达克 100 指数风险度为 56.51，较 2026 年 7 月 31 日的 56.67 基本持平。趋势层面，2026 年 8 月，快线 TMP 和慢线 JAX 出现多次交叉情况，表明指数走势偏震荡。考虑到纳斯达克 100 指数风险度并未走高，快线与慢线多次交叉，后续纳斯达克 100 指数走势或将继续震荡。从日历效应上看，自 2000 年以来，纳斯达克 100 指数在 9 月的平均涨幅为-1.49%，胜率为 50.57%。

图3：纳斯达克 100 指数风险趋势模型（2026/09/01）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2. 事件驱动

2.1. 宏观层面

2026 年 8 月，宏观层面呈现“就业明显降温、通胀阶段性缓和，但增长韧性与长端利率压力并存”的组合特征。月初制造业活动保持扩张，随后 ADP 和非农就业数据显著弱于预期，前期就业数据同步下修，市场一度交易“就业放缓但不衰退”的软着陆逻辑；CPI、核心 CPI 和 PPI 同比数据释放通胀缓和信号，但核心 PCE 仍高于政策目标，服务业、消费和综合 PMI 保持韧性，说明通胀回落尚未形成稳定趋势。与此同时，30 年期和 10 年期美债收益率分别升至阶段性高位，增长与通胀的组合使市场定价从短端政策利率进一步转向长端期限溢价和实际利率。对纳指而言，宏观线索一方面通过就业与通胀改善支撑估值修复，另一方面又通过经济韧性、财政供给和长端利率上行形成持续约束。

表1：2026 年 8 月宏观层面事件总结

美东日期	事件	影响方向	纳斯达克 100 指数当日表现
2026/08/03	美国 7 月标普全球制造业 PMI 终值 53.9，初值 53.8。	偏正向	1.78%
2026/08/03	美国 7 月 ISM 制造业物价支付指数 71.1，预期 70，前值 73。	偏正向	1.78%
2026/08/03	美国 7 月 ISM 制造业新订单指数 56.7，预期 57，前值 56。	偏中性	1.78%
2026/08/03	美国 7 月 ISM 制造业指数 55.6，预期 54，前值 53.3。	偏正向	1.78%
2026/08/05	美国 7 月 ADP 就业人数变动 4.4 万人，预期 6.5 万人，前值 9.8 万人。	偏正向	-0.83%
2026/08/05	美国 7 月 ISM 非制造业指数 54.1，预期 54.5，前值 54。	偏负向	-0.83%
2026/08/07	美国 7 月失业率 4.1%，预期 4.2%，前值 4.2%。	偏正向	1.19%
2026/08/07	美国 7 月非农就业人口变动 -2.3 万人，预期 8 万人，前值 5.7 万人。	偏正向	1.19%
2026/08/07	美国 5 月和 6 月非农就业新增人数合计下修 10.3 万人	偏正向	1.19%
2026/08/12	美国 7 月 CPI 同比 3.4%，预期 3.4%，前值 3.5%。	偏正向	0.74%
2026/08/12	美国 7 月核心 CPI 同比 2.5%，预期 2.5%，前值 2.6%。	偏正向	0.74%
2026/08/13	美国 7 月 PPI 同比 4.7%，预期 4.9%，前值 5.5%。	偏正向	1.15%
2026/08/17	美国 30 年期国债收益率达到 5.31%，创最近十九年新高。	偏负向	-0.17%
2026/08/18	美国 10 年期国债收益率升至 4.75%，创 2025 年 1 月以来最高水平。	偏负向	-1.68%
2026/08/19	特朗普：已与加拿大达成协议。重申与加拿大的协议有待最终敲定。	偏正向	-0.22%
2026/08/21	美国 8 月标普全球制造业 PMI 初值 53.2，预期 53.9，前值 53.9。	偏负向	0.33%
2026/08/21	美国 8 月标普全球综合 PMI 初值 56，预期 54，前值 54.5。	偏正向	0.33%
2026/08/21	美国 8 月标普全球服务业 PMI 初值 56.8，预期 54，前值 54.6。	偏正向	0.33%
2026/08/26	美国二季度个人消费支出(PCE)年化季环比修正值 3.4%，预期 3.2%，初值 3.2%。	偏正向	0.05%
2026/08/26	美国 7 月 PCE 物价指数环比 0.2%，预期 0.1%，前值 -0.1%。	偏负向	0.05%

仅供内部参考，请勿外传

2026/08/26	美国 7 月核心 PCE 物价指数同比 3.34%，预期 3.3%，前值 3.3%。	偏负向	0.05%
2026/08/26	美国 7 月核心 PCE 物价指数环比 0.2%，预期 0.2%，前值 0.1%。	偏负向	0.05%
2026/08/28	美国非农就业初步基准修正下修 7.9 万个岗位	偏正向	-0.70%

注：指数短期涨跌受多种随机因素综合影响，宏观因素仅考虑单一维度，因此影响方向与当日表现可能不一致。

数据来源：Wind，东吴证券研究所

【制造业景气保持韧性，价格压力边际缓和】

点评：8 月 3 日，美国 7 月标普全球制造业 PMI 终值为 53.9，初值 53.8；ISM 制造业指数为 55.6，高于预期 54 和前值 53.3；新订单指数为 56.7，略低于预期但高于前值；物价支付指数为 71.1，低于前值 73。数据说明制造业活动和需求仍处扩张区间，经济并未出现快速失速，同时价格分项较前期回落，市场因此暂时降低对输入性通胀和政策再次收紧的担忧。制造业景气对纳指的影响主要通过两条路径体现：一方面，增长韧性有助于稳定企业 IT 支出和资本开支；另一方面，价格分项回落缓和实际利率上行压力，对久期较长的科技成长股形成阶段性支撑。

【ADP 与非农降温，市场交易“就业放缓但非衰退”】

点评：8 月 5 日，美国 7 月 ADP 就业人数增加 4.4 万人，低于预期 6.5 万人和前值 9.8 万人；同日 ISM 非制造业指数为 54.1，略低于预期 54.5。8 月 7 日，7 月非农就业人口变动为负 2.3 万人，明显低于市场预期的 8 万人，失业率为 4.1%，低于预期 4.2%，且 5 月和 6 月非农新增人数合计下修 10.3 万人。就业数据的核心含义并非简单指向经济衰退，而是显示劳动力市场新增就业动能明显减弱、历史数据质量需要重新评估。由于失业率尚未明显恶化，市场首先将其解读为美联储政策空间改善，推动美债收益率下行、风险偏好回升；但若就业下行进一步扩散至消费和企业盈利，利率利好可能转变为增长担忧，科技股的估值修复也会受到盈利预期拖累。

【CPI 与 PPI 释放降温信号，但 PCE 显示通胀仍有粘性】

点评：8 月 12 日，美国 7 月 CPI 同比增长 3.4%，符合预期，前值为 3.5%；核心 CPI 同比增长 2.5%，符合预期，前值为 2.6%。8 月 13 日，7 月 PPI 同比增长 4.7%，低于预期 4.9%和前值 5.5%。CPI、核心 CPI 和 PPI 同比读数均显示通胀压力较前期有所缓和，市场因此下调短期加息风险，纳指获得估值支撑。不过，8 月 26 日公布的 7 月 PCE 物价指数环比增长 0.2%，高于预期 0.1%；核心 PCE 同比 3.34%，略高于预期 3.3%，核心 PCE 环比 0.2%，符合预期。由此可见，通胀改善尚未形成无争议的趋势确认，尤其是核心 PCE 仍明显高于政策目标，9 月市场仍需关注服务价格、薪资和关税成本是否继续向终端传导。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

【增长与通胀并存，长端利率成为估值约束】

点评：8 月 21 日，美国 8 月标普全球制造业 PMI 初值为 53.2，低于预期和前值 53.9，但综合 PMI 为 56，服务业 PMI 为 56.8，均高于预期，反映服务业和总体经济活动仍具韧性。8 月 26 日，美国二季度个人消费支出年化季环比修正值为 3.4%，高于预期 3.2%，进一步说明需求尚未明显降温。增长韧性和通胀粘性同时存在，使美联储难以快速转向宽松，并推动市场将定价重心从短端政策利率转向长端财政供给、期限溢价和实际利率。8 月 17 日 30 年期美债收益率升至 5.31%，8 月 18 日 10 年期收益率升至 4.75%，成为指数从高位回撤的重要宏观背景。

【事件性宏观消息增加风险溢价波动】

点评：8 月 19 日，美国方面释放与加拿大达成协议、油价可能回落等积极信号，但美加贸易安排仍需最终敲定；8 月 24 日至 25 日，美加关税与反制措施升级，伊朗相关经济制裁扩围，外生风险重新抬升。宏观层面还出现美国非农就业初步基准修正下修 7.9 万个岗位的消息，进一步强化了就业数据需要二次验证的判断。上述事件对纳指的直接影响不完全一致，但共同提高了政策、通胀和风险偏好的波动敏感度，使单个数据的市场反应更依赖当时的利率和地缘定价。

2.2. 政策层面

2026 年 8 月，政策层面呈现“就业降温带来宽松预期，但联储鹰派沟通重新占据主导；贸易政策和财政融资风险同步抬升”的格局。月初威廉姆斯、Paulson 和哈塞特的相对温和表态，叠加非农就业明显走弱，一度推动市场削减加息押注；但施密德、卡什卡利、库克、穆萨勒姆和哈马克连续强调通胀粘性，FOMC 会议纪要也保留了通胀不降则可能加息的政策选项。月末沃什在杰克逊霍尔会议上的讲话进一步明确，近期通胀数据并不意味着趋势出现大幅改善，联储尚未具备因就业边际转弱而快速转向宽松的充分依据。与此同时，美加关税冲突、对多晶硅和无人机的关税及出口管制、伊朗制裁以及财政部回购和国债发行安排，共同影响供应链成本、通胀预期、长端收益率和风险溢价。对纳指而言，政策层面的短期利好与中期估值约束并存，指数反弹始终受到政策不确定性的牵制。

表2：2026 年 8 月政策层面事件总结

美东日期	事件	影响方向	纳斯达克 100 指数当日表现
2026/07/31	沃什考虑减少美联储政策会议的次数	偏中性	（2026.08.03）1.78%
2026/08/03	威廉姆斯：通胀将在下半年回落，利率仍处于良好位置	偏正向	1.78%
2026/08/04	美国费城联储主席 Paulson（2026 年 FOMC 票委）：对未来的政策走向持开放态度。劳动力市场相对稳定，接近充分就业。最近的通胀数据多少有些令人鼓舞。如果通胀维持高企，就需要更具限制性的政策。如果利率校准得当，预计会出现通胀降温的迹象。	偏正向	3.32%
2026/08/04	特朗普政府退还约 1000 亿美元关税，加速逼近 1660 亿美元	偏正向	（2026.08.05）-0.83%
2026/08/04	美国堪萨斯城联储主席施密德（Jeff Schmid）：需要更紧缩的政策才能使通胀率回落至 2%。	偏负向	（2026.08.05）-0.83%
2026/08/05	美国财政部：定于 8 月 12 日标售 420 亿美元 10 年期国债。定于 8 月 13 日标售 250 亿美元 30 年期国债。定于 8 月 11 日标售 580 亿美元 3 年期国债。	偏中性	-0.83%
2026/08/05	美国明尼阿波利斯联储主席卡什卡利：是时候开始缓慢地上调政策利率了。	偏负向	-0.83%
2026/08/05	美联储理事库克警告通胀固化风险，称必要时将支持加息	偏负向	（2026.08.06）-0.39%
2026/08/06	若未来几周通胀数据偏热，沃什或准备加息	偏负向	-0.39%
2026/08/06	美国考虑推迟征收多晶硅相关产品关税	偏正向	-0.39%
2026/08/06	美国圣路易斯联储主席穆萨勒姆（Musalem）：联邦基金利率（目标区间）是我们的主要政策工具。我已经在 7 月份 FOMC 货币政策会议上表达了对加息的支持态度。基础通胀处于 2.5%-3%。	偏负向	（2026.08.07）1.19%
2026/08/06	特朗普宣布对多晶硅及其衍生产品加征关税	偏负向	（2026.08.07）1.19%
2026/08/07	非农数据疲软，交易员削减加息押注	偏正向	1.19%
2026/08/07	特朗普继续推进罢免美联储理事库克	偏负向	1.19%
2026/08/10	白宫经济顾问哈塞特：如果我现在在美联储，我会选择维持利率不变或降息。	偏正向	-0.34%
2026/08/10	美国克利夫兰联储主席哈马克（Hammack）：可能需要加息“几次”。	偏负向	-0.34%

2026/08/13	美国克利夫兰联储主席哈马克对通胀持续放缓缺乏信心，呼吁立即加息	偏负向	1.15%
2026/08/13	白宫宣布对进口无人机及零部件征收关税	偏负向	（2026.08.14）-0.13%
2026/08/18 盘后	特朗普：推迟对加拿大加征 50%关税三天时间。	偏正向	（2026.08.19）-0.22%
2026/08/19	美国财政部宣布扩大长期名义国债回购规模，将较长期债券单次回购上限提高至至少 40 亿美元	偏正向	-0.22%
2026/08/19	美联储会议纪要：许多与会者表示，如果通胀不下降，可能需要加息	偏负向	-0.22%
2026/08/20	美国旧金山联储主席戴利（2027 年 FOMC 票委）：没有看到需要先发制人加息的证据。	偏中性	-0.72%
2026/08/21	加拿大总理卡尼：已暂停与美国的贸易谈判。	偏负向	（2026.08.24）-0.97%
2026/08/21	美对部分加拿大商品加征 50%关税	偏负向	（2026.08.24）-0.97%
2026/08/24	特朗普：将把对加拿大汽车和钢铁的关税提高至 50%。我们不需要加拿大，是他们需要我们。	偏负向	-0.97%
2026/08/24	贝森特：美国财政部将于 9 月 9 日再次回购债券	偏正向	-0.97%
2026/08/25	加拿大针对特朗普政府宣布报复性关税，对价值大约 200 亿美元的美国产品实施“15%-50%”的关税。	偏负向	0.64%
2026/08/28	美联储主席沃什：通胀数据并不意味着趋势大幅改善。通胀预期指标总体上看起来是稳定的。	偏负向	-0.70%

注：指数短期涨跌受多种随机因素综合影响，政策因素仅考虑单一维度，因此影响方向与当日表现可能不一致。

数据来源：Wind，东吴证券研究所

【美联储官员密集表态：温和信号与鹰派立场并存】

点评：8 月 3 日至 13 日，美联储官员围绕通胀、就业和利率路径密集发声。威廉姆斯称通胀将在下半年回落、利率处于良好位置；费城联储主席 Paulson 认为劳动力市场接近充分就业、近期通胀数据令人鼓舞，但若通胀高企仍需更具限制性的政策；哈塞特则表示若身处美联储可能维持利率不变或降息。上述表态一度支持市场交易“就业放缓、通胀改善、政策有耐心”的组合。但同一时期，施密德认为需要更紧缩政策才能使通胀回到 2%，并指出商品和服务领域高通胀较为广泛；卡什卡利表示是时候开始缓慢上调政策利率；库克警告通胀固化风险，必要时支持加息；穆萨勒姆重申在 7 月 FOMC 会议上支持加息，并称基础通胀仍处于 2.5%-3%；哈马克则多次表示可能需要加息“几次”，认为当前利率没有对经济形成实质限制，并对通胀自行回落缺乏信心。由此可见，联储内部并未因就业数据走弱而形成明确宽松共识，政策定价仍取决于通胀能否持续回落。对纳指而言，温和表态缓解短期折现率压力，但连续鹰派讲话抬高了加息和高利率维持

更久的尾部风险，限制了成长股估值扩张。

【非农数据走弱，市场削减加息押注】

点评：8 月 7 日，美国 7 月非农就业人口变动为负 2.3 万人，低于市场预期 8 万人，失业率为 4.1%，同时 5 月和 6 月非农新增人数合计下修 10.3 万人。疲软就业数据公布后，交易员削减加息押注，市场沿着“就业降温—联储收紧必要性下降—美债收益率回落—成长股估值修复”的链条定价。

【沃什与美联储独立性：政策反应函数面临重新定价】

点评：7 月 31 日，沃什称考虑减少美联储政策会议次数。8 月 6 日，若未来几周通胀数据偏热，沃什或准备加息；8 月 7 日，特朗普继续推进罢免美联储理事库克，8 月 10 日哈塞特则强调沃什具有独立性。这些事件共同指向新任主席政策框架、沟通频率和联储独立性的不确定性。若政策会议减少，单次会议的信息含量和市场敏感度可能上升；若行政部门对联储人事施加更强影响，市场可能要求更高的制度性风险溢价。

8 月 28 日，沃什在杰克逊霍尔会议上表示，近期通胀数据并不意味着趋势大幅改善，通胀预期总体稳定，持续 65 个月的高通胀完全是美联储的责任，并认为劳动力市场与充分就业目标相符。该讲话是 8 月政策层面的核心事件。沃什没有接受市场将 CPI、PPI 短期回落直接解释为通胀趋势反转的判断，而是强调政策可信度和 2%通胀目标的重要性；同时，在其判断劳动力市场仍符合充分就业的情况下，联储缺乏因就业边际走弱而迅速转向宽松的紧迫性。讲话将市场此前的“就业降温—降息预期修复”逻辑重新校正为“就业降温但通胀尚未确认，政策仍需保持限制性”，并通过利率路径、实际利率和风险溢价传导至纳指估值。

【FOMC 会议纪要：通胀不降则可能加息】

点评：8 月 19 日公布的 FOMC 会议纪要显示，许多与会者认为如果通胀不下降，可能需要加息。该纪要将此前个别官员的鹰派观点提升为委员会内部较广泛的政策讨论，表明疲软非农并未自动改变联储的政策优先级，通胀目标和政策可信度仍可能压过就业边际放缓。8 月 20 日，戴利表示没有看到需要先发制人加息的证据，同时承认两份较温和的通胀数据并未使通胀形势完全明朗。两类表态说明联储内部存在分歧，但共同点是继续等待数据验证，而非立即确认政策转向。对纳指而言，会议纪要抬升了加息尾部风险，戴利的表态则提供边际缓冲。

【财政部国债发行、回购与长端收益率】

点评：8 月 5 日，美国财政部公布 8 月至 10 月国债发行安排，名义国债发行规模预计保持稳定，并维持国库券和季度 TIPS 发行节奏；8 月 7 日，市场出现通过缩减拍卖规模抑制收益率的讨论。8 月 19 日，财政部宣布扩大长期名义国债回购规模，将较长期债券单次回购上限提高至至少 40 亿美元。受此影响，长期收益率下行，收益率曲线明显

趋平。但同日 20 年期国债拍卖得标利率升至 5.204%，间接投标者获配比例降至 62.9%，显示长期债券需求并未完全修复。8 月 24 日贝森特表示财政部将于 9 月 9 日再次回购债券。上述政策短期能够通过吸收部分长期债券供给、改善供需平衡来压低期限溢价，缓和实际利率对纳指估值的压制；但回购无法消除财政赤字、长期融资需求和国债供给压力。如果市场将回购解读为财政管理工具，纳指可获得阶段性流动性支撑；若市场更关注财政可持续性和长期债券承接能力，则长端收益率仍可能维持高位，限制成长股估值扩张。

【关税法律争议与科技供应链限制】

点评：8 月 3 日，美国 25 个州起诉挑战特朗普最新关税政策；8 月 4 日，特朗普政府退还约 1000 亿美元关税；8 月 5 日至 6 日，中国加强无人机相关两用物项出口管制，美国则考虑或正式对多晶硅及其衍生产品加征关税；8 月 13 日，白宫宣布对进口无人机及零部件征收关税。上述事件反映贸易政策从一般商品逐步扩展至科技、新能源和军民两用供应链，政策影响同时体现在法律不确定性、企业成本和供应链重构三个层面。若关税被限制或部分退还，短期有助于降低进口商成本、缓和通胀预期；但若行政部门继续扩大征税范围，半导体、消费电子、AI 硬件和无人机产业链将面临更高的采购成本、合规成本和交付不确定性。对纳指而言，关税不仅影响相关公司的利润率，也可能通过输入性通胀强化联储鹰派立场，因此总体上对估值形成扰动。

【美加贸易摩擦升级与伊朗经济制裁】

点评：8 月 18 日至 25 日，美加贸易政策在推迟加征关税、协议预期、谈判暂停、美国提高汽车和钢铁关税以及加拿大对等反制之间反复变化；8 月 24 日，美国财长又公布多项针对伊朗的经济制裁措施，并释放扩大次级制裁范围的可能。美加事件说明贸易政策呈现“协议预期—执行不确定—对等反制”的循环，可能推高钢铁、汽车、零部件和跨境物流成本；伊朗制裁则可能影响能源供应、航运和霍尔木兹海峡风险溢价。两类政策事件对指数的直接行业影响有限，但会通过风险溢价、能源价格、供应链成本和通胀预期影响整体资产定价。若贸易和地缘摩擦升级，市场可能同时面对增长下行与通胀上行的滞胀式压力，联储政策空间也会受到压缩；若谈判缓和、制裁执行范围有限，风险溢价则可能阶段性回落。8 月下旬指数回调，正体现了长端利率偏高背景下，政策和地缘扰动对科技股风险偏好的放大作用。

2.3. 行业动态

2026 年 8 月，行业层面延续“AI 算力需求扩张—全栈基础设施建设—模型与云服务商业化”的主线，但市场定价开始从资本开支规模转向收入、利润和现金流兑现。英伟达、AMD、台积电、CoreWeave、Anthropic 及多家云厂商持续释放算力订单、产品量产和数据中心扩张信号，AI 景气已从 GPU 进一步延伸至定制芯片、网络、存储、先进

制程、电力和融资平台；谷歌、微软、Meta、苹果和 OpenAI 则推动模型、智能体、端侧 AI 与企业服务落地。与此同时，自研芯片、模型低价竞争、AI 债务融资、客户集中度和毛利率压力逐步显现，产业链内部的竞争与分化加剧。对指数而言，AI 基本面仍是指数上行的核心支撑，但高投入能否持续转化为可观测的盈利和自由现金流，已成为后续估值扩张的关键约束。

表3：2026 年 8 月行业层面事件总结

美东日期	事件	影响方向	纳斯达克 100 指数当日表现
2026/08/04	DRAM 供不应求将延续至 2027 年，英伟达正考虑下调 Rubin Ultra 的 HBM 配置	偏中性	3.32%
2026/08/04	SpaceX 宣布：与英伟达合作开发“星智 AI1”卫星计算载荷，配置 Rubin GPU 和 Vera CPU	偏正向	3.32%
2026/08/04	AMD 二季度财报超预期	偏正向	（2026.08.05）-0.83%
2026/08/04	AMD 的 CEO 苏姿丰在分析师电话会议上预计，数据中心销售将在 2027 年翻倍。	偏正向	（2026.08.05）-0.83%
2026/08/05	Anthropic 确认正组建团队设计自研 AI 芯片	偏中性	-0.83%
2026/08/05	Meta 推出首款 AI 编程智能体，正面挑战 Anthropic 与 OpenAI	偏中性	-0.83%
2026/08/06	英伟达考量激进方案，下调 Rubin Ultra 芯片显存容量	偏负向	-0.39%
2026/08/08	苹果官宣 Mac 接入阿里千问 AI，相关功能仅限中国大陆地区	偏正向	（2026.08.10）-0.34%
2026/08/10	Meta 发布轻量化版 AI 模型 单张显卡即可运行	偏中性	-0.34%
2026/08/10	Anthropic 携手麦格理和 GIC 建设 AI 数据中心	偏中性	-0.34%
2026/08/10	微软将于今年秋季发布新款 MAIA 300 芯片，明年将大幅提高新一代 AI 芯片产量	偏正向	-0.34%
2026/08/11	美国参议院 Sanders 发函，要求 OpenAI、Anthropic、Meta 等众多 AI 公司暂停开发	偏负向	（2026.08.12）0.74%
2026/08/11	CoreWeave 二季度财报超预期	偏正向	（2026.08.12）0.74%
2026/08/13	Anthropic 或将于 10 月上市，史上最大 IPO 可能要易主	偏正向	1.15%
2026/08/13	谷歌推出新版 Gemini Flash，但顶级 AI 模型仍延迟发布	偏中性	1.15%
2026/08/13	英伟达官宣：CPO 交换机全面量产	偏正向	1.15%

2026/08/14	苹果未来几个月将在中国发布一套 AI 工具，该 AI 模型的训练得到阿里巴巴的支持。	偏正向	-0.13%
2026/08/17	英伟达：OpenAI 已承诺到 2030 年大规模部署英伟达 AI 基础设施，现有及计划中的部署规模约为 12 吉瓦	偏正向	-0.17%
2026/08/19	OpenAI 宣布将于 9 月推出面向前沿模型的“私有安全处理”服务，并承诺对客户数据实行“零留存”政策，相关数据不会被保留或用于模型训练	偏正向	-0.22%
2026/08/25	OpenAI：自研芯片 Jalapeno 在测试中击败英伟达 GB300，并未与 Vera Rubin 进行对比测试	偏中性	0.64%
2026/08/26	谷歌发布语音转文本模型 Gemini 3.5 Transcribe。	偏正向	0.05%
2026/08/26	英伟达二季度财报超预期	偏正向	（2026.08.27）1.43%
2026/08/26	英伟达 CEO 黄仁勋称 AI 已经达到其拐点。现在，计算就是收入。签订多份数据中心租赁协议，期限大约 15 年。预计将分配数据中心租赁给第三方。	偏正向	（2026.08.27）1.43%
2026/08/26	英伟达：Vera Rubin 全面投产。	偏正向	（2026.08.27）1.43%
2026/08/26	英伟达 CEO 黄仁勋：供应链能力足以支撑我们信心满满地实现 2028 财年 70%的增长。	偏正向	（2026.08.27）1.43%

注：指数短期涨跌受多种随机因素综合影响，行业因素仅考虑单一维度，因此影响方向与当日表现可能不一致。

数据来源：Wind，东吴证券研究所

【AI 算力需求继续扩张，产业链从 GPU 向全栈基础设施延伸】

点评：8 月 4 日，Anthropic 与 AI 云初创公司达成 100 亿美元算力协议，Corvex 宣布建设搭载英伟达 Blackwell GPU 和 InfiniBand 网络的集群，SpaceX 宣布与英伟达合作开发卫星计算载荷；8 月 10 日，Anthropic 与麦格理、GIC 建设 AI 数据中心，英伟达提出与华尔街建立 AI 基础设施融资平台；8 月 15 日至 17 日，英伟达拟投资 OpenAI 数据中心，并披露 OpenAI 到 2030 年大规模部署英伟达基础设施。上述事件说明 AI 资本开支仍在扩张，并从芯片采购延伸至电力、数据中心、网络、融资和卫星计算等配套环节。对纳指而言，产业链纵深扩张强化了权重股收入和订单预期，但融资规模不断放大也提高了市场对现金流和投资回报的要求。

【英伟达财报验证需求强度，但市场开始关注毛利率与融资风险】

点评：8 月 26 日，英伟达二季度数据中心收入超预期，市场同时担心三季度毛利率下滑；公司管理层称 AI 已达到拐点、计算正在转化为收入，并披露数据中心长期租赁

协议及资本承诺显著增加。8 月 27 日，公司上季营收 962 亿美元、同比翻倍，下一季度营收指引预计首次突破 1000 亿美元，下财年营收指引增速约 70%，股价收涨 8.7%。财报重新确认 AI 算力需求和供应链兑现能力，是月末纳指修复的核心产业催化。但市场盘后对毛利率和资本承诺的关注也说明，AI 主线已经从“需求是否存在”进入“收入、利润、现金流能否覆盖投入”的验证阶段。

【AMD 与定制芯片扩张，AI 竞争格局更加多元】

点评：8 月 4 日，AMD 二季度调整后 EPS 为 1.66 美元、营收 115.4 亿美元，均高于预期，资本开支达到 8.08 亿美元，管理层预计数据中心销售将在下半年加速并在 2027 年翻倍，同时规划机架级产品和新一代 GPU、CPU 及网络技术。同期，Anthropic 确认组建自研 AI 芯片团队，英伟达 Rubin Ultra 显存配置调整、OpenAI 自研芯片在测试中击败英伟达 GB300 等消息，显示大型模型厂商和云客户正在通过自研芯片、定制 ASIC 及多供应商策略降低成本、提高议价能力。该趋势利好 AI 计算总需求，但可能压缩单一 GPU 厂商的长期定价权，并加剧芯片、网络和云平台之间的结构性分化。

【存储、光通信和先进制程仍是 AI 硬件的重要验证环节】

点评：8 月初，存储芯片和光通信板块受 AI 基础设施需求推动走强，市场预计 DRAM 供不应求可能延续至 2027 年；8 月 13 日英伟达宣布 CPO 交换机全面量产；8 月 20 日台积电 1.6nm 级 A16 工艺完成开发验证、目标第四季度量产。与此同时，英伟达下调部分高端芯片显存配置、AI 相关涨价超过 15%等信息提醒市场，供给瓶颈和成本上升可能成为产业链利润率的新约束。AI 基础设施景气仍强，但投资逻辑正从单纯扩产转向对存储价格、网络升级、先进制程量产和供应链议价能力的综合评估。

【云厂商与模型公司加速商业化，应用层验证逐步展开】

点评：谷歌披露 Gemini 月活跃用户超过 10 亿，发布 Gemini 3.5 Transcribe；微软预计推出新款 MAIA 芯片并提高 AI 芯片产量；AWS 与 Anthropic、OpenAI 围绕 Continuum 工作流建立合作；IBM 与 OpenAI 达成企业 AI 部署合作；OpenAI 计划推出具有零留存政策的企业服务；Meta 推出 AI 编程智能体并发布轻量化模型。上述事件说明模型能力、推理成本、企业数据安全和开发者工具正在成为应用层竞争的关键。对纳指而言，模型和云业务能否从用户增长转化为订阅收入、调用量和利润率，将决定 AI 产业景气能否从基础设施层继续向软件和服务层传导。

【AI 资本化与估值分化并存，融资杠杆成为新风险点】

点评：Anthropic 多次出现大规模算力协议、IPO 筹备和超高估值融资消息，CoreWeave 披露约 1040 亿美元订单积压并获得市场积极反应；但 Cerebras 营收翻倍仍亏损、博通 AI 客户融资引发担忧、软银拟发行债券为 OpenAI 融资、博通寻求大规模 AI 债务融资等事件显示，AI 产业扩张越来越依赖资本市场和债务融资。资本化能够加速算力建设和商业化，但也可能放大利率上行、融资成本提高和客户集中度上升的影响。后

续市场将更加重视订单质量、合同期限、现金流和资本开支回报，而非只依据融资规模和估值变化进行定价。

【苹果、谷歌、Meta 等平台公司推进端侧和生态型 AI 布局】

点评：苹果宣布在中国大陆地区的 Mac 接入阿里千问 AI，并计划在中国推出由阿里支持训练的 AI 工具；公司还宣布 9 月 9 日举办秋季新品发布会，并在 Mac Mini 中引入 M6 芯片。谷歌发布语音转文本模型，Waymo 自研定制芯片并实现量产；Meta 与美国多个州就青少年社交媒体危害案达成和解。平台型公司的 AI 进展与监管、硬件更新和用户生态结合，意味着纳指基本面不再只由算力供应商决定，消费电子、广告、云服务、自动驾驶和端侧推理将共同影响盈利预期。

3. 后市展望

3.1. 关键事件前瞻

2026 年 9 月，纳斯达克 100 指数将进入“通胀与就业再次定价、FOMC 政策落地、AI 产业进入财报与产品验证期”的关键窗口。8 月宏观数据一度改善，但长端收益率和政策鹰派信号仍未消退；AI 产业景气继续扩张，同时资本开支、融资和盈利兑现之间的矛盾开始显现。9 月市场逻辑将围绕“数据决定利率路径、会议确认政策反应函数、产业事件检验 AI 投入回报”展开。

宏观事件：就业与通胀的二次验证

9 月 1 日，美国 8 月 ISM 制造业指数将率先检验制造业需求、订单和价格压力。8 月制造业活动保持扩张但价格支付指数仍处高位，若 9 月价格分项继续回落、订单维持韧性，市场可能进一步确认“增长尚可、通胀缓和”的软着陆组合，并缓解实际利率压力；反之，若价格和订单同时走强，则可能重新强化高利率维持更久的预期。

9 月 2 日 ADP 就业人数与 9 月 3 日 ISM 非制造业指数将提供非农前瞻。8 月 ADP 和非农均明显降温，但失业率仍相对稳定，9 月市场关注的不是单一新增就业读数，而是就业降温是否扩散至服务业需求、薪资和消费。如果就业温和放缓且服务价格回落，有利于成长股估值；若就业大幅恶化，则可能从利率交易转向增速和盈利下修交易。

9 月 4 日公布的美国 8 月非农和失业率数据是全月首个核心宏观压力测试。市场将重点观察新增就业、失业率、薪资增速、劳动参与率、行业结构及前期数据修正。若非农延续 8 月弱势但失业率保持稳定，市场可能将其理解为有序降温；若失业率显著抬升，衰退担忧可能抵消降息预期带来的估值利好；若就业重新超预期，则可能压低 9 月降息定价并抬升长端收益率。

9 月 11 日美国 8 月 CPI 数据将成为 FOMC 前的最后重要通胀验证。市场将关注核

心商品、住房、服务、薪资敏感项目及关税成本是否开始体现。若核心通胀延续 7 月的温和趋势，配合就业降温，将为政策宽松预期提供二次确认；若核心通胀反弹，则可能令 FOMC 在支持就业与抑制通胀之间更加谨慎，并压制纳指估值。

政策事件：FOMC 利率决策与反应函数确认

9 月 3 日公布的美联储褐皮书将从地区层面补充经济状况信息，9 月 3 日沃勒关于通胀前景的讲话则可能影响市场对政策立场的理解。投资者需比较不同地区对就业、工资、消费和价格的描述，判断 8 月非农降温是否具有广泛性；沃勒讲话则将帮助市场识别美联储内部对通胀粘性和就业风险的权衡。

9 月 17 日 FOMC 利率决策是全月最核心的政策事件。市场将关注利率决策本身、政策声明措辞、经济预测与主席记者会，并特别观察委员会是否认为 8 月就业降温足以抵消核心 PCE 仍高于目标的事实。若会议释放“就业风险上升、通胀继续缓和”的组合，实际利率和成长股估值有望获得支撑；若强调通胀仍未取得足够进展，或保留进一步收紧选项，则可能触发高估值科技股的二次定价。

此外，美联储独立性、沃什与其他官员的政策分歧、关税政策以及对华科技出口限制仍可能成为外生变量。相关政策若影响供应链成本、AI 硬件供给或通胀预期，市场反应将通过“政策不确定性—风险溢价—实际利率—科技股估值”链条放大。

行业事件：AI 财报和产品发布验证商业化

9 月 3 日博通三季报将成为 AI 定制芯片、网络设备和云厂商资本开支的关键验证。市场将关注 AI 相关收入增速、ASIC 客户集中度、网络业务需求、毛利率以及资本开支指引。若博通继续验证定制化 AI 芯片和网络升级需求，说明 AI 基础设施景气正从 GPU 向更广泛的全栈计算扩散；若指引下调或融资压力影响订单，则可能加剧对 AI 资本开支回报的担忧。

9 月 7 日之后 Anthropic 公布招股书，市场将重点关注收入规模、客户结构、算力采购承诺、亏损与现金消耗、长期合同和 IPO 估值。若招股书显示企业级 AI 收入增长足以覆盖算力投入，可能强化模型商业化叙事；反之，若高额融资和长期亏损较为突出，市场可能重新评估 AI 初创公司估值与资本依赖程度。

9 月 9 日甲骨文一季报将检验 AI 数据中心订单、云基础设施收入、资本开支和融资安排。甲骨文既是云计算服务商，也是 AI 数据中心扩张的重要承载者，业绩和指引将帮助市场判断云厂商资本开支是否仍能持续传导为收入和现金流。9 月 10 日苹果秋季新品发布会将检验端侧 AI、折叠屏和新一代芯片对硬件换机周期的拉动，苹果作为纳指重要权重股，其产品与服务指引可能对指数产生外溢影响。

9 月 12 日之后，若马斯克发布 Grok4.7 模型，市场将关注模型能力、推理效率、应用生态和商业化路径；9 月 29 日 OpenAI DevDay 2026 则可能成为企业 AI、智能体和开

发者生态的产业催化剂。若模型升级能够带来更低推理成本、更强企业部署和更清晰的收入路径，AI 应用层基本面有望改善；若模型竞争主要体现为高投入和低价格，则可能扩大行业收入增长与利润率之间的矛盾。

整月来看，9 月市场将在“宏观数据二次确认”和“AI 商业化二次验证”之间寻找方向。乐观情景下，就业温和放缓、核心通胀继续回落，FOMC 释放适度宽松信号，同时博通、甲骨文和 Anthropic 数据验证算力需求及企业 AI 收入，纳指有望延续修复；反之，若核心通胀反弹、就业仍具韧性且 FOMC 维持鹰派，叠加 AI 财报暴露融资和回报压力，指数可能重新面临实际利率上行与科技股估值压缩。9 月的关键不在单一事件方向，而在宏观和产业两条主线能否形成共振。

表4：2026 年 9 月事件预告

日期	事件	影响方向
2026/09/01	美国 8 月 ISM 制造业指数	宏观
2026/09/02	美国 8 月 ADP 就业人数变动	宏观
2026/09/03	美联储公布经济状况褐皮书	政策
2026/09/03	美联储理事沃勒就通胀前景发言	政策
2026/09/03	美国 8 月 ISM 非制造业指数	宏观
2026/09/03	博通 2026 年三季报	行业
2026/09/04	美国 8 月非农与失业率数据	宏观
2026/09/07	Anthropic 将于 9 月 7 日后公布招股书	行业
2026/09/09	甲骨文一季报	行业
2026/09/10	苹果 2026 秋季新品发布会	行业
2026/09/11	美国 8 月 CPI 数据	宏观
2026/09/12	马斯克预计 9 月 12 日后发布 Grok4.7 模型	行业
2026/09/17	美国 FOMC 利率决策	政策
2026/09/29	OpenAI DevDay 2026	行业

数据来源：Wind，东吴证券研究所

3.2. 指数走势展望

资金面上，2026 年 9 月纳斯达克 100 指数的资金面将围绕“就业降温能否转化为稳定的政策宽松预期”展开。8 月非农、ADP 和前期修正均指向劳动力市场边际走弱，7 月 CPI、核心 CPI 和 PPI 也释放通胀缓和信号，理论上有利于美债收益率和实际利率回落。但 8 月 PCE 仍显示核心通胀高于目标，服务业和消费保持韧性，FOMC 会议纪要及多位官员仍保留加息选项，说明美联储不会仅凭单月数据改变反应函数。9 月初 ISM、ADP 和非农数据将首先检验经济是否以有序方式降温。若就业放缓、失业率稳定、服务业价格回落，市场可能提高对政策宽松的定价，成长股估值获得支撑；若就业重新强劲

或薪资压力回升，长端收益率可能再次上行，高估值科技股面临估值压缩。9 月 11 日 CPI 与 9 月 17 日 FOMC 会议将构成“数据—政策”关键共振，若核心通胀继续降温并促使政策措辞边际转鸽，资金面有望改善；若通胀粘性与政策鹰派形成组合，纳指可能出现阶段性回调。财政融资、长端国债供给、期限溢价以及关税和地缘政策仍是资金面的外生约束。即使短端政策利率预期边际下行，若财政供给推升长端收益率，成长股也未必能完全受益。因此，9 月市场需要同时观察联邦基金利率预期和 10 年期、30 年期美债收益率，不能将降息预期简单等同于科技股估值必然扩张。

技术面上，截至 2026 年 9 月 1 日，纳斯达克 100 指数风险度为 56.51，较 2026 年 7 月 31 日的 56.67 基本持平。趋势层面，2026 年 8 月，快线 TMP 和慢线 JAX 出现多次交叉情况，表明指数走势偏震荡。考虑到纳斯达克 100 指数风险度并未走高，快线与慢线多次交叉，后续纳斯达克 100 指数走势或将继续震荡。从日历效应上看，自 2000 年以来，纳斯达克 100 指数在 9 月的平均涨幅为-1.49%，胜率为 50.57%。

基本面上，9 月纳指基本面的核心仍是 AI 产业景气能否从资本开支扩张进一步转化为可持续收入和现金流。8 月英伟达财报、AMD 指引、Anthropic 算力协议、CoreWeave 订单积压、台积电先进制程和英伟达 CPO 量产共同确认 AI 基础设施需求仍强，AI 产业链已从 GPU 延伸至 ASIC、网络、存储、先进制程、电力和数据中心融资。短期看，这些订单、出货和收入信号能够对冲资金面压力，为纳指权重股盈利预期提供支撑。但产业逻辑也正在进入更高要求的验证阶段。9 月博通三季报将检验定制芯片和网络需求，甲骨文财报将检验数据中心订单能否转化为云收入和现金流，Anthropic 招股书将检验模型公司的收入、亏损和算力承诺，OpenAI DevDay 及 Grok4.7 则将检验应用层和开发者生态的商业化效率。若上述事件显示 AI 投入正在形成稳定的企业客户收入和更高的资本回报，基本面有望继续支撑指数；若收入增长仍依赖持续融资、毛利率承压或客户自研芯片削弱供应商议价能力，板块内部可能出现明显分化。苹果新品与端侧 AI、谷歌模型和语音应用、Meta 智能体、微软自研芯片及 AWS 合作将推动 AI 从基础设施向平台和消费端扩散。该过程若能改善广告、云服务、软件订阅和硬件换机预期，将增强纳指盈利的广度；但若应用层变现慢于模型和算力投入扩张，市场将提高对估值消化和资本开支回报的要求。

因此，针对 2026 年 9 月，纳斯达克 100 指数大概率处于“资金面等待宏观数据和 FOMC 二次确认、基本面维持高景气但盈利分化加剧”的格局。若就业与核心通胀继续温和降温，FOMC 释放适度宽松信号，同时博通、甲骨文、Anthropic 及 OpenAI 相关事件验证 AI 资本开支能够转化为收入和现金流，指数有望延续 8 月末的震荡修复；综合资金面、技术面与基本面，纳斯达克 100 指数 9 月或将维持震荡。

3.3. 相关 ETF 产品

广发纳斯达克 100ETF（159941.SZ）成立于 2015 年 6 月 10 日，于 2015 年 7 月 13 日正式上市。**该基金投资目标为紧密跟踪纳斯达克 100 指数，追求跟踪偏离度和跟踪误**

差最小化，力争日均跟踪偏离度的绝对值不超过 0.2%，年跟踪误差不超过 2%。费用方面，该基金的管理费率为每年 0.80%，托管费率为每年 0.20%。截至 2026 年 8 月 31 日，该基金流通规模达 336.11 亿元，当日成交额 6.37 亿元。

表5：纳斯达克 100 指数 ETF

日期	2026 年 8 月 31 日
基金简称	广发纳斯达克 100ETF
场内简称	纳指 ETF
代码	159941.SZ
成立日期	2015 年 6 月 10 日
流通规模（亿元）	336.11
成交额（亿元）	6.37
基金公司	广发基金
基金经理	刘杰
收取费率	管理费率为 0.80%/年，托管费率为 0.20%/年

数据来源：Wind，东吴证券研究所

截至 2026 年 8 月 31 日，广发纳斯达克 100ETF 的基金流通规模为 336.11 亿元，是当前市场规模最大的纳斯达克 100 指数跟踪 ETF。流动性方面，该基金 2026 年 8 月单日成交额最高为 17.28 亿元，多次位居同类基金首位。且基金经理刘杰经验丰富，至今已连续管理该基金 8 年，是同类基金中任职时间最长的基金经理之一。

4. 风险提示

1) 行业政策或监管环境突变

美国科技产业当前仍处于监管框架重塑阶段，涉及反垄断审查、数据隐私保护、AI 技术应用边界等政策细则均存在不确定性。若后续监管趋严，可能推升大型科技平台的合规成本，并对盈利预期形成压制，从而扰动纳斯达克 100 指数的估值中枢。

2) 宏观经济不及预期

2026 年 9 月，宏观经济数据将进入“就业降温成色与通胀回落趋势再确认、联储政策路径正式定调”的关键窗口。8 月美国宏观数据呈现增长仍具韧性、就业明显降温与通胀阶段性缓和并存的格局：7 月 ADP 就业人数仅增加 4.4 万人，7 月非农就业人口变动为负 2.3 万人，且前两月非农新增人数合计下修 10.3 万人；7 月 CPI 同比回落至 3.4%，核心 CPI 同比降至 2.5%，PPI 同比降至 4.7%，一度推动市场削减加息押注。但与此同

时，8 月综合 PMI 和服务业 PMI 仍处于较高水平，二季度个人消费支出增速上修至 3.4%，7 月 PCE 环比增长 0.2%、核心 PCE 同比仍为 3.34%，显示需求韧性和核心通胀粘性尚未消退。更值得关注的是，沃什在杰克逊霍尔会议上明确表示近期通胀数据并不意味着趋势大幅改善，并强调持续高通胀反映美联储的政策责任，说明美联储尚未因就业数据走弱而转向明确宽松，政策反应函数仍偏向“通胀优先”。9 月初的 ISM、ADP、非农及失业率数据，将成为判断就业降温是否有序、经济是否仍具韧性的首轮验证；9 月 11 日公布的 8 月 CPI，则将进一步检验关税、能源、服务和工资成本是否重新推升核心通胀；9 月 17 日 FOMC 会议将对就业走弱与通胀偏高之间的政策权衡进行正式定调。若就业数据重新走强、服务业价格维持高位，或核心 CPI 环比重新回升，市场可能重新定价“高利率维持更久”甚至进一步加息的尾部风险；反之，若就业快速恶化而通胀仍具粘性，联储将面临“支持就业”与“稳定物价”的两难局面，市场可能由单纯的利率交易转向“滞胀”叙事。与此同时，美加贸易摩擦、对华额外关税风险、伊朗制裁、霍尔木兹海峡通行及原油价格变化，仍可能通过能源、物流和供应链成本重新抬升通胀预期。在上述情景下，实际利率和股权风险溢价若同步上行，将直接压制纳斯达克 100 指数这一久期敏感资产的估值中枢；若通胀、就业与政策不确定性形成共振，指数还可能面临盈利预期下修与估值收缩相互强化的阶段性压力。

3) 发生重大预期外事件

地缘摩擦以及国际贸易争端均可能导致全球风险偏好快速切换。考虑到美股市场对海外资金流动与衍生品对冲盘较为敏感，上述事件或触发资金集中调仓与系统性短期波动，对纳斯达克 100 指数带来潜在冲击。

仅供内部参考，请勿外传

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用，且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后，应立即退回并销毁，不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn