下载日志已记录，仅供内部参考



# 市场下探空间或有限，蓄势等待布局窗口

# 【20260824-20260830】

## 核心观点

➢ **大类资产总览：震荡中结构再平衡，周期消费走强。**

本周 A 股主要宽基指数涨跌互现，上证指数周涨 1.2%，表现相对抗跌，深证成指下跌 1%，创业板指下跌 3.42%，科创 50 微涨 0.52%，市场整体呈现分化格局。行业层面，农林牧渔（+6.46%）、煤炭（+5.13%）、非银金融（+3.94%）逆势走强，通信（-3.13%）、电力设备（-2.87%）、医药生物（-1.43%）跌幅居前。市场风格明显从前期强势的科技板块向农业、周期及消费方向切换。债市方面，央行通过逆回购+MLF 组合灵活投放流动性，对债市短端构成支撑，10 年期国债收益率收于 1.69%附近，较前周小幅上行约 1.1BP。商品方面，霍尔木兹海峡地缘紧张局势持续，布伦特原油收于 88 美元/桶附近，黄金受美联储鹰派预期与避险需求双重因素影响，走势震荡。

➢ **本周 A 股观点：市场下探空间或有限，蓄势等待布局窗口。**

本周 A 股整体表现分化，上证指数震荡上行，但创业板指和深证成指有所回落。从市场结构来看，风格分化明显，农林牧渔、煤炭等防御性板块逆势走强，前期强势的通信、电力设备则持续回调，资金向低估值、确定性方向迁徙的特征明显。市场焦点在于：其一，政策端持续发力，人民日报刊文强调“继续实施好更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策”，央行通过 MLF 及隔夜逆回购组合拳维护流动性充裕，政策底进一步夯实；其二，经济基本面呈现结构性亮点，上半年企业利润、高端制造投资及出口均保持较快增长，但供强需弱的矛盾仍存，消费复苏力度偏弱，经济修复持续性仍待内需政策提振；其三，外部扰动仍在，美联储主席在全球央行年会释放偏鹰信号，9 月加息概率升至约 50%，美债利率走高与美元走强共同施压全球风险偏好。向后看，短期“政策底”夯实但“情绪底”待确认，外部不确定性形成阶段性约束，但央行持续维护流动性充裕，国内政策储备充足，指数大幅下探空间有限。中长期来看，在适度宽松的货币政策与积极财政政策协同发力下，市场估值修复方向依然清晰，可耐心等待外部扰动消化后的布局窗口。

**A 股配置建议：短期以高股息、资源品等防御性板块作为底仓，适度关注农林牧渔等近期强势方向；中长期逢低分批布局科技核心，同时关注内需消费板块的修复机会。**

大同证券研究中心
分析师：景剑文
执业证书编号：
S0770523090001
邮箱：jingjw@dtsbc.com.cn
地址：山西太原长治路 111 号山西世贸中心 A 座 F12、F13
网址：
http://www.dtsbc.com.cn

下载日志已记录，仅供内部参考



➢ **本周债市观点：央行组合拳精准呵护，长端利率窄幅上行。**

本周债市整体震荡，10 年期国债收益率收于 1.69%附近，较前周上行约 1.1BP。前半周受跨月资金面收敛、政府债供给增加等因素影响，债市情绪偏谨慎；周中央行在公开市场加大投放力度，多渠道释放流动性，资金面逐步转松。具体来看，周一央行开展 3400 亿元 7 天逆回购，周二开展 3860 亿元 7 天期逆回购操作和 5000 亿元一年期 MLF 操作，并预告 8 月 27 日至 9 月 1 日开展每日上限 6000 亿元的隔夜逆回购，精准护航月末资金面合理充裕。向后看，央行维护流动性充裕的态度明确，但政府债供给压力与月末因素对短端形成扰动，短期以震荡为主。在基本面弱修复和货币政策宽松预期支撑下，长端下行空间虽有限但风险可控。

**债市配置建议：短期以震荡思路操作，关注中短端品种的确定性票息收益；长期逢高可小幅参与交易，建议快进快出、保持灵活。**

➢ **本周商品观点：地缘风险主导，商品结构性分化延续。**

原油方面，霍尔木兹海峡航行船只持续面临安全威胁，美伊双方表态反复令供应中断忧虑难消，原油价格仍维持高位，布伦特原油收于 88 美元/桶附近。黄金方面，美联储主席偏鹰表态推升加息预期，美债长端利率走高，对金价形成压制；但地缘避险需求及通胀风险溢价提供底部支撑，现货黄金在 4500 美元/盎司附近震荡整理。有色方面，铜矿 TC 跌至历史低位，国内社库持续去化，供给约束对价格形成支撑；但高铜价抑制下游采购，终端需求偏弱压制反弹空间，短期或维持高位震荡。

**商品配置建议：原油短期建议观望为主；黄金回调中可适度参与；有色建议轻仓持有，等待需求端信号进一步明确。**

**每周一图：主要指数**

| 股票市场行情概述 | 区间起始日 | 2026-07-27 | 2026-08-03 | 2026-08-10 | 2026-08-17 | 2026-08-24 | 本周走势 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 区间结束日 | 2026-07-31 | 2026-08-07 | 2026-08-14 | 2026-08-21 | 2026-08-28 | |
| | 周行情特征 | 走势分化 | 全线上涨 | 走势分化 | 全线下跌 | 走势分化 | 走势分化 |
| 主要指数区间涨跌幅 | 上证指数(%) | 0.47 | 2.81 | -0.33 | -0.56 | 1.20 | |
| | 深证成指(%) | -1.42 | 5.39 | 0.30 | -1.81 | -1.00 | |
| | 创业板指(%) | -3.93 | 6.55 | 1.77 | -2.23 | -3.42 | |
| | 科创50(%) | -8.46 | 6.61 | -1.51 | -3.73 | 0.52 | |
| | 北证50(%) | 5.00 | 4.71 | -4.12 | -1.12 | -1.08 | |
| | 万得全A(%) | -0.05 | 5.37 | 0.27 | -1.45 | 0.61 | |
| 市场成交情况 | 日均成交量(亿股) | 1204 | 1260 | 1204 | 1144 | 1093 | |
| | 日均成交额(亿元) | 22716 | 24301 | 23532 | 22677 | 19892 | |
| 个股涨跌情况 | 上涨数(家) | 4392 | 4252 | 2916 | 1776 | 3727 | |
| | 下跌数(家) | 1127 | 1230 | 2541 | 1127 | 1774 | |

*数据来源：Wind，大同证券*

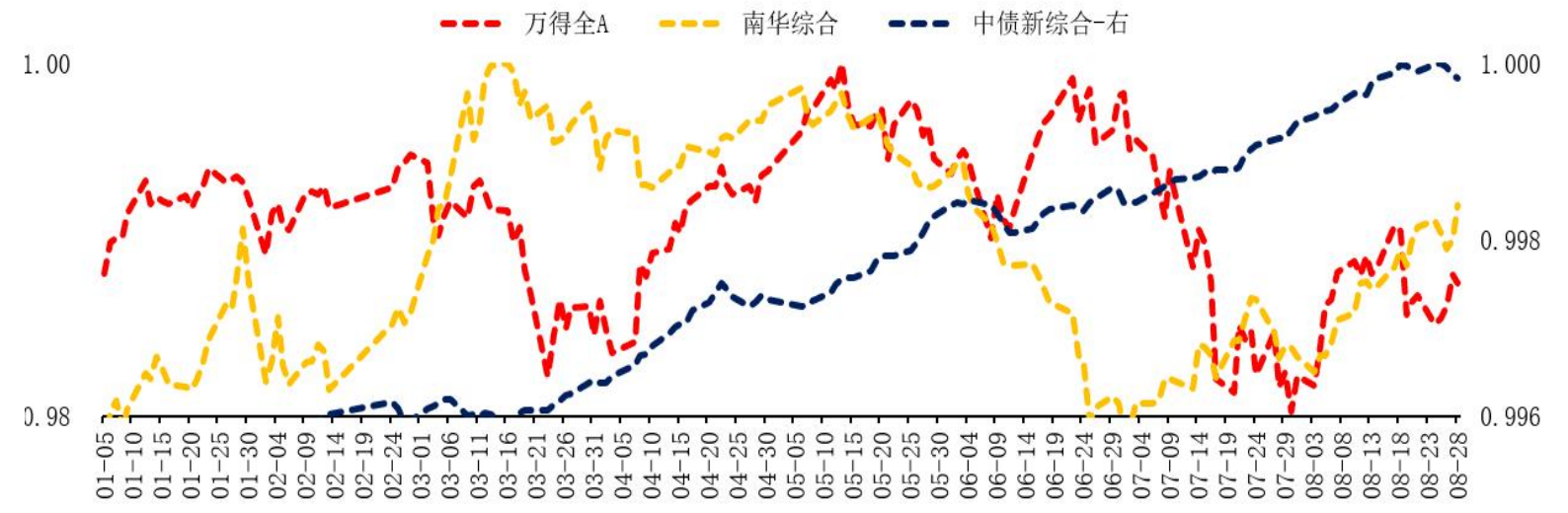
**风险提示：地缘冲突超预期升级、国内政策落地节奏不及预期、美联储加息超预期**

下载日志已记录，仅供内部参考


## 一、大类资产总体表现：震荡中结构再平衡，周期消费走强。

本周 A 股主要宽基指数涨跌互现，上证指数周涨 1.2%，表现相对抗跌，深证成指下跌 1%，创业板指下跌 3.42%，科创 50 微涨 0.52%，市场整体呈现分化格局。行业层面，农林牧渔（+6.46%）、煤炭（+5.13%）、非银金融（+3.94%）逆势走强，通信（-3.13%）、电力设备（-2.87%）、医药生物（-1.43%）跌幅居前。市场风格明显从前期强势的科技板块向农业、周期及消费方向切换。债市方面，央行通过逆回购+MLF 组合灵活投放流动性，对债市短端构成支撑，10 年期国债收益率收于 1.69%附近，较前周小幅上行约 1.1BP。商品方面，霍尔木兹海峡地缘紧张局势持续，布伦特原油收于 88 美元/桶附近，黄金受美联储鹰派预期与避险需求双重因素影响，走势震荡。

**图表 1：股、商、债走势分化**




*数据来源：Wind，大同证券*

## 二、权益市场：市场下探空间或有限，蓄势等待布局窗口。

### （一）核心观点：政策底夯实，市场缩量震荡中酝酿修复。

本周 A 股整体表现分化，上证指数震荡上行，但创业板指和深证成指有所回落。从市场结构来看，风格分化明显，农林牧渔、煤炭等防御性板块逆势走强，前期强势的通信、电力设备则持续回调，资金向低估值、确定性方向迁徙的特征明显。市场焦点在于：其一，政策端持续发力，人民日报刊文强调“继续实施好

下载日志已记录，仅供内部参考


更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策”，央行通过 MLF 及隔夜逆回购组合拳维护流动性充裕，政策底进一步夯实；其二，经济基本面呈现结构性亮点，上半年企业利润、高端制造投资及出口均保持较快增长，但供强需弱的矛盾仍存，消费复苏力度偏弱，经济修复持续性仍待内需政策提振；其三，外部扰动仍在，美联储主席在全球央行年会释放偏鹰信号，9 月加息概率升至约 50%，美债利率走高与美元走强共同施压全球风险偏好。向后看，短期“政策底”夯实但“情绪底”待确认，外部不确定性形成阶段性约束，但央行持续维护流动性充裕，国内政策储备充足，指数大幅下探空间有限。中长期来看，在适度宽松的货币政策与积极财政政策协同发力下，市场估值修复方向依然清晰，可耐心等待外部扰动消化后的布局窗口。

**1. 短期来看，市场处于缩量震荡磨底期。**本周日均成交额回落至 2 万亿下方，存量博弈下轮动加快。短期建议保持耐心，优先以高股息、资源品等防御性方向作为底仓，关注成交量变化及中报业绩分化带来的个股波动。

**2. 中长期来看，科技产业趋势未改。**政治局会议对“适度宽松的货币政策”及逆周期调节的定调，为市场提供了明确的中长期流动性支撑。半导体设备、AI 算力等硬科技方向在外部扰动消化后，仍有望在产业趋势与政策护航下重回主线地位。

**因此，我们综合认为，短期以防御为主、关注结构再平衡中的消费与周期机会；中长期逢低布局硬科技，在产业趋势与政策护航的双重逻辑下把握分化后的布局窗口。**

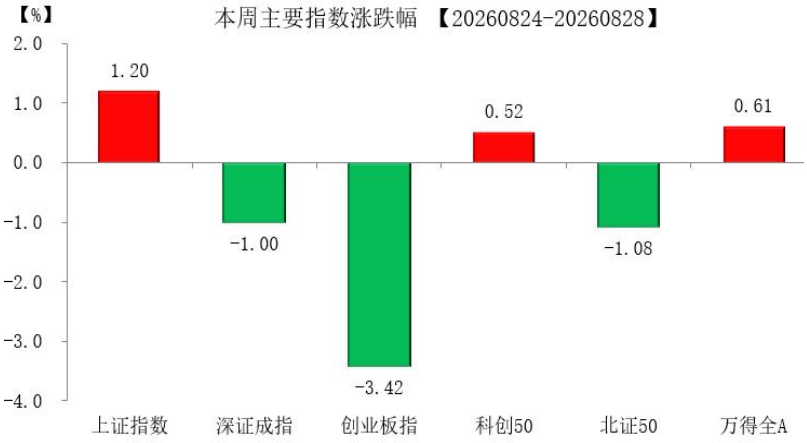
**（二）配置建议：短期以高股息、资源品等防御性板块作为底仓，适度关注农林牧渔等近期强势方向；中长期逢低分批布局科技核心，同时关注内需消费板块的修复机会。**



下载日志已记录，仅供内部参考

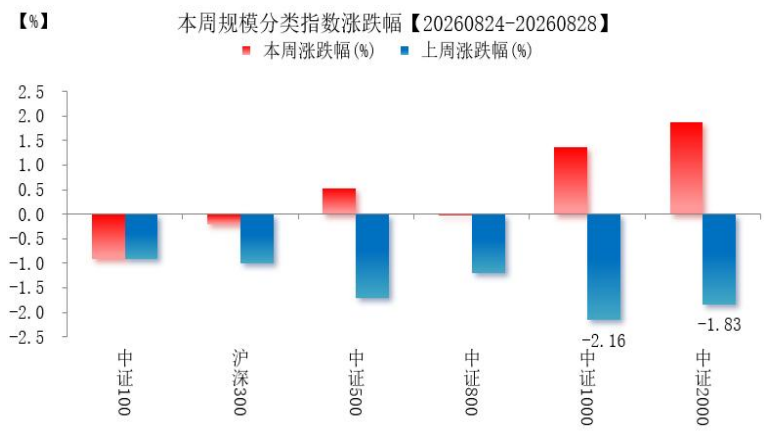


**图表 2：本周主要指数涨跌互现**



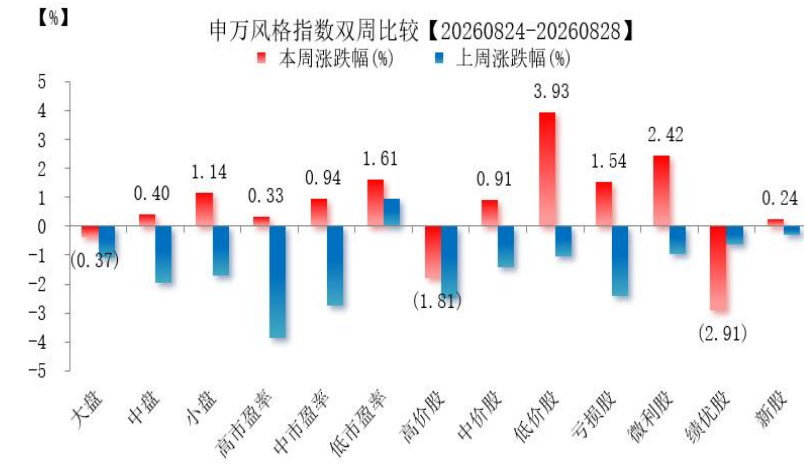

*数据来源：Wind，大同证券*

**图表 3：宽基指数多数回调**




*数据来源：Wind，大同证券*

**图表 4：风格分化显著**



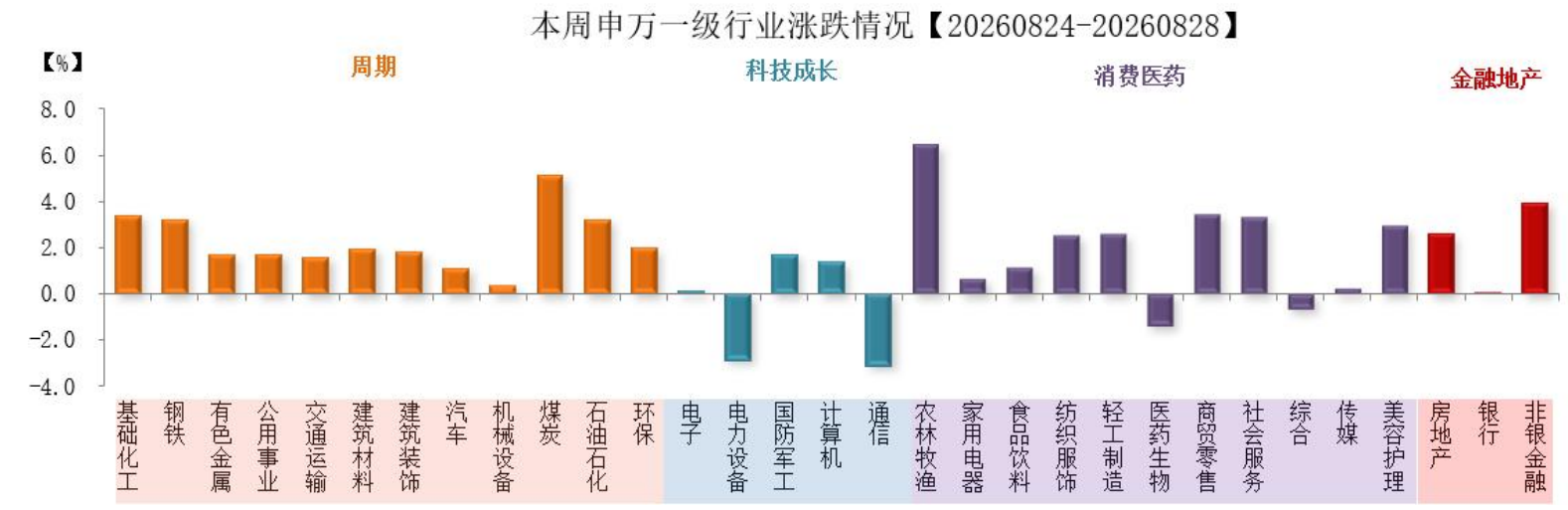

*数据来源：Wind，大同证券*

**图表 5：全球市场多数回调**




*数据来源：Wind，大同证券*

**图表 6：本周行业表现分化**

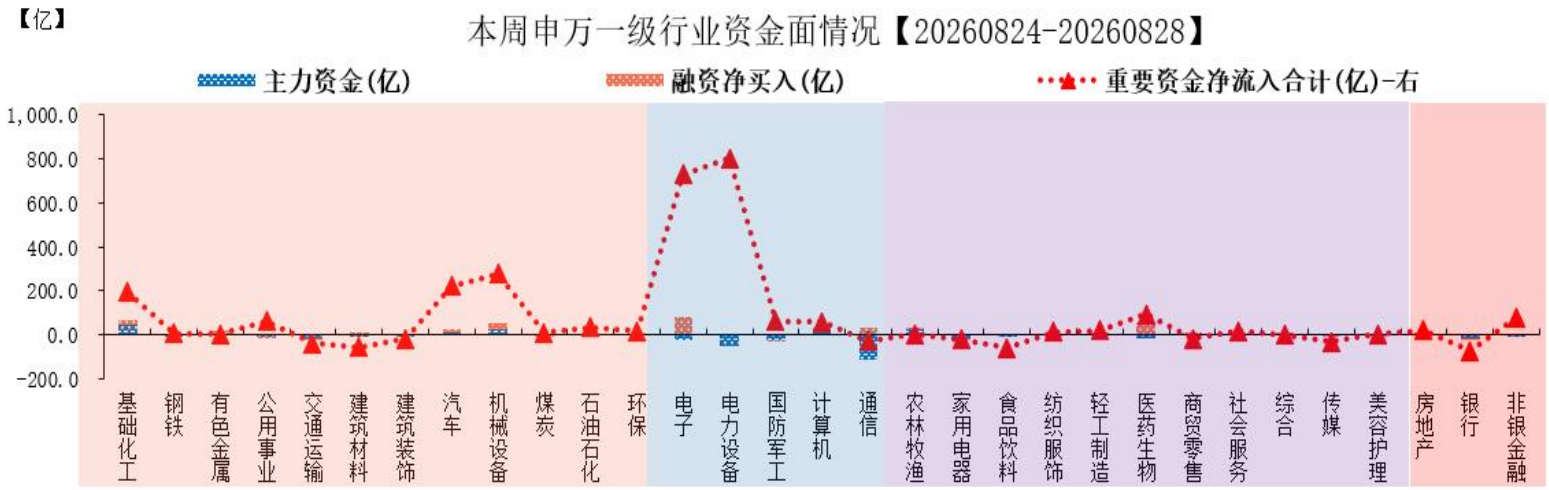



*数据来源：Wind，大同证券*

下载日志已记录，仅供内部参考

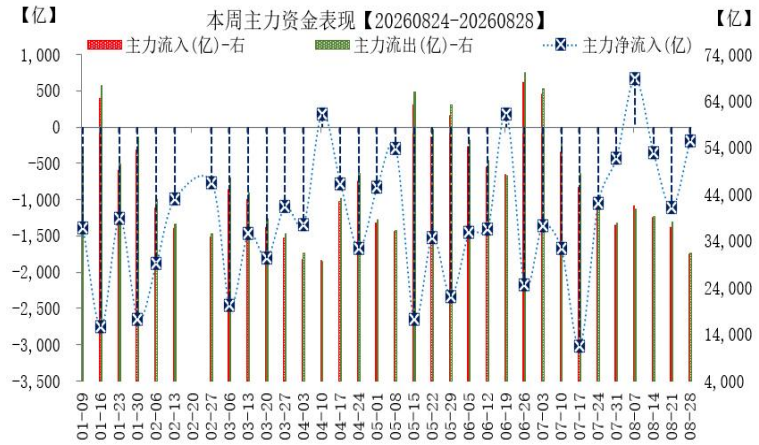


**图表 7：本周行业资金流向**



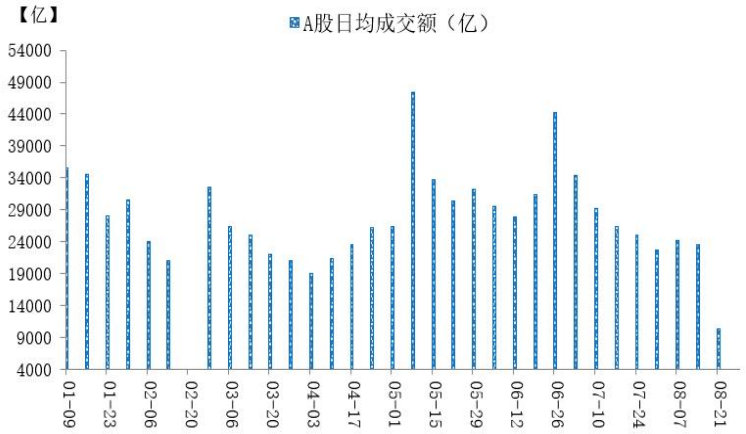

*数据来源：Wind，大同证券*

**图表 8：本周主力资金净流入大幅上升**



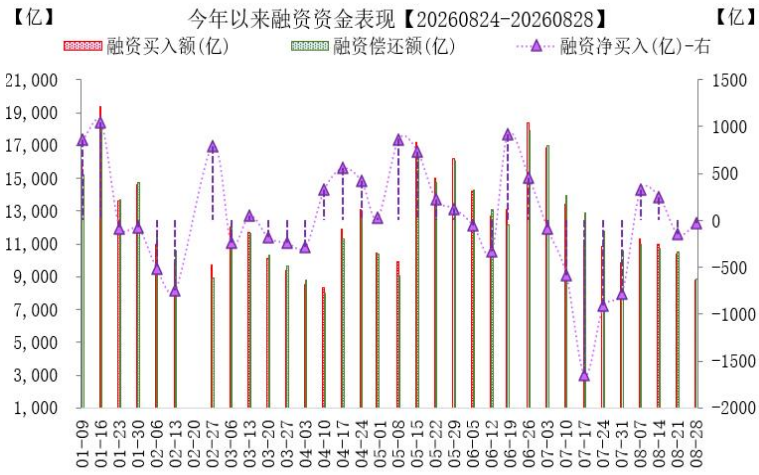

*数据来源：Wind，大同证券（以上市日为统计标准）*

**图表 9：市场交投情绪大幅回落**



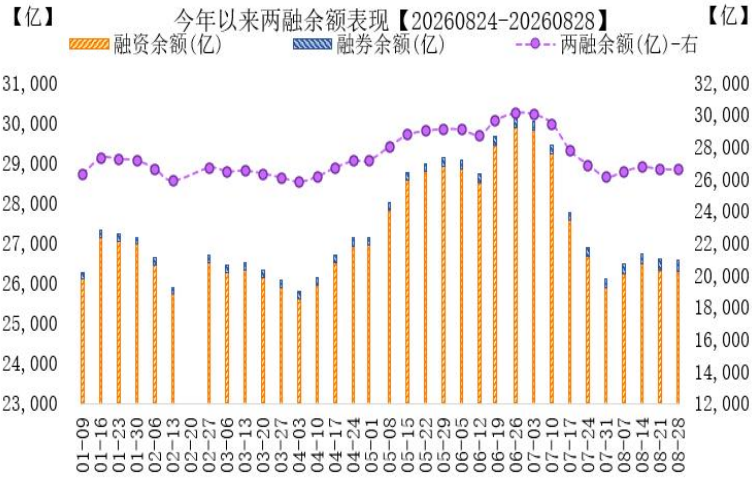

*数据来源：Wind，大同证券*

**图表 10：本周融资净买入微幅上升**




*数据来源：Wind，大同证券*

**图表 11：两融余额开始维持水平**




*数据来源：Wind，大同证券*

下载日志已记录，仅供内部参考

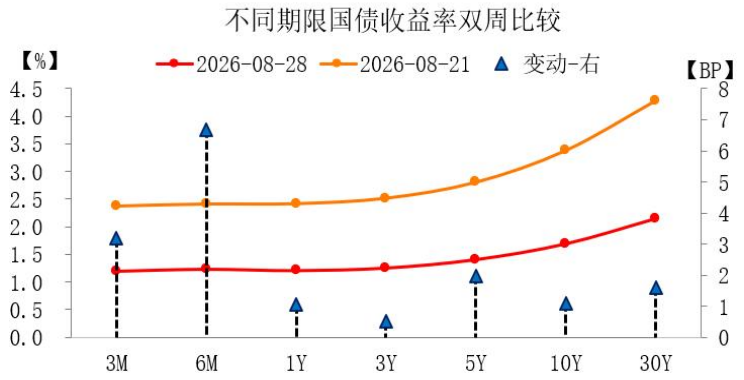

## 三、债券市场跟踪：央行组合拳精准呵护，长端利率窄幅上行。

### （一）核心观点：长短工具协同发力，流动性预期边际改善。

本周债市整体震荡，10 年期国债收益率收于 1.69%附近，较前周上行约 1.1BP。前半周受跨月资金面收敛、政府债供给增加等因素影响，债市情绪偏谨慎；周中央行公开市场加大投放力度，多渠道释放流动性，资金面逐步转松。具体来看，周一央行开展 3400 亿元 7 天逆回购，周二开展 3860 亿元 7 天期逆回购操作和 5000 亿元一年期 MLF 操作，并预告 8 月 27 日至 9 月 1 日开展每日上限 6000 亿元的隔夜逆回购，精准护航月末资金面合理充裕。向后看，央行维护流动性充裕的态度明确，但政府债供给压力与月末因素对短端形成扰动，短期以震荡为主。在基本面弱修复和货币政策宽松预期支撑下，长端下行空间虽有限但风险可控。

### （二）债市配置建议：短期以震荡思路操作，关注中短端品种的确定性票息收益；长期逢高可小幅参与交易，建议快进快出、保持灵活。

**图表 12：短端小幅上行，长端小幅上行**



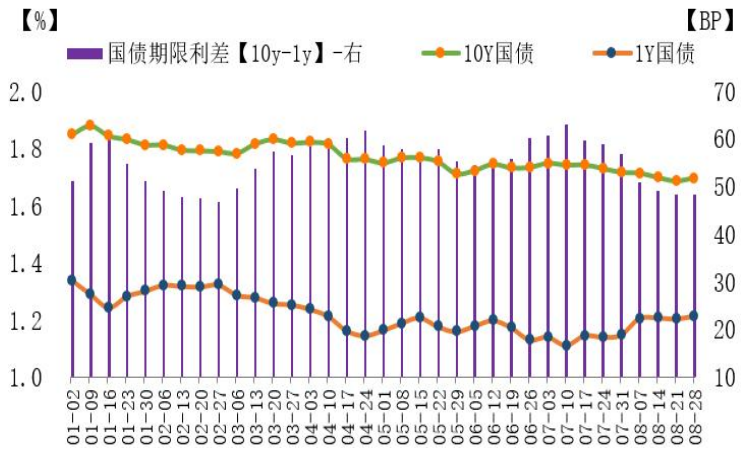

数据来源：Wind，大同证券

**图表 13：中美利差小幅收窄**



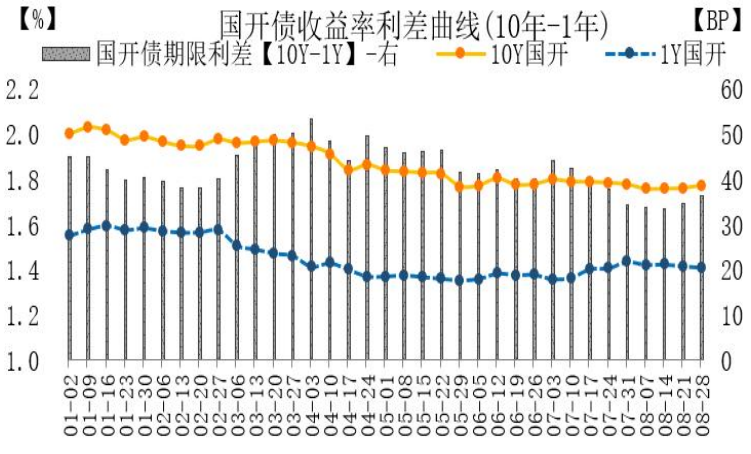

数据来源：Wind，大同证券

**图表 14：国债期限利差维持水平**




数据来源：Wind，大同证券

**图表 15：国开债期限利差小幅走阔**




数据来源：Wind，大同证券

下载日志已记录，仅供内部参考

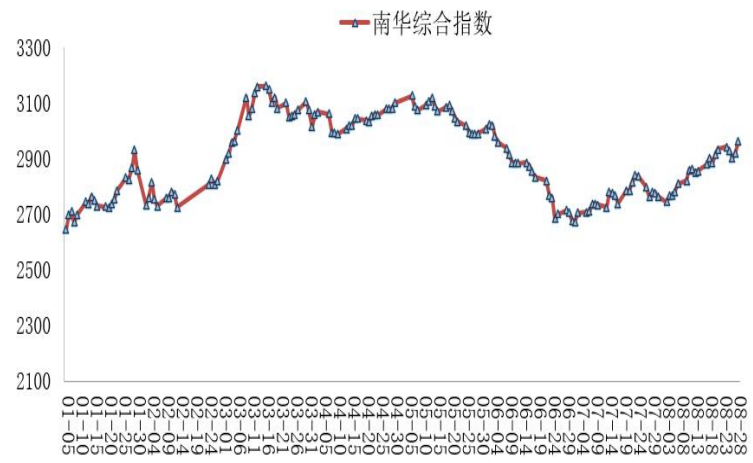

## 四、商品市场跟踪：地缘风险主导，商品结构性分化延续。

### （一）核心观点：地缘推油、加息压金，有色静待需求破局。

原油方面，霍尔木兹海峡航行船只持续面临安全威胁，美伊双方表态反复令供应中断忧虑难以消退，原油价格仍维持高位运行，布伦特原油收于 88 美元/桶附近。黄金方面，美联储主席偏鹰表态推升加息预期，美债长端利率走高，对金价形成压制；但地缘避险需求及通胀风险溢价提供底部支撑，现货黄金在 4500 美元/盎司附近震荡整理。有色方面，铜矿 TC 跌至历史低位，国内社库持续去化，供给约束对价格形成支撑；但高铜价抑制下游采购，终端需求偏弱压制反弹空间，短期或维持高位震荡。

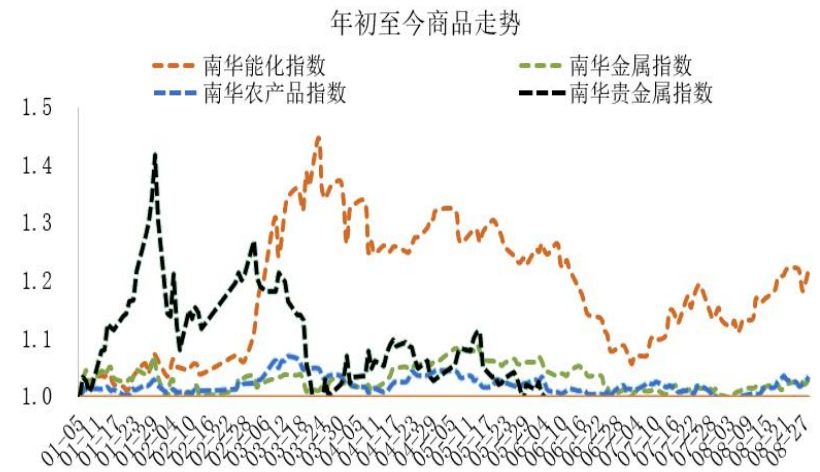
### （二）商品配置建议：原油短期建议观望为主；黄金回调中可适度参与；有色建议轻仓持有，等待需求端信号进一步明确。

**图表 16：商品市场震荡上升**




数据来源：Wind，大同证券

**图表 17：不同商品指数走势分化**




数据来源：Wind，大同证券

## 五、风险提示

地缘冲突超预期升级、国内政策落地节奏不及预期、美联储加息超预期

下载日志已记录，仅供内部参考



**大同证券投资评级的类别、级别定义：**

| 类别 | 级别 | 定义 |
|---|---|---|
| 股票评级 | 强烈推荐 | 预计未来 6～12 个月内，股价表现优于市场基准指数 20%以上 |
| | 谨慎推荐 | 预计未来 6～12 个月内，股价表现优于市场基准指数 10%~20% |
| | 中性 | 预计未来 6～12 个月内,股价波动相对市场基准指数-10%~+10% |
| | 回避 | 预计未来 6～12 个月内，股价表现弱于市场基准指数 10%以上 |
| | “＋”表示市场表现好于基准，“－”表示市场表现落后基准 | |

| 类别 | 级别 | 定义 |
|---|---|---|
| 行业评级 | 看好 | 预计未来 6～12 个月内，行业指数表现强于市场基准指数 |
| | 中性 | 预计未来 6～12 个月内，行业指数表现跟随市场基准指数 |
| | 看淡 | 预计未来 6～12 个月内，行业指数表现弱于市场基准指数 |

注 1：公司所处行业以交易所公告信息为准
注 2：行业指数以交易所发布的行业指数为主
注 3：基准指数为沪深 300 指数

**分析师声明：**
作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为注册分析师,保证报告所采用的相关资料及数据均为公开信息。
本报告准确客观反映了作者本人的研究观点，结论不受第三方授意或影响。在研究人员所知情的范围内本公司、作者以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本报告采用的研究方法均为定性、定量相结合的方法，本报告所依据的相关资料及数据均为市场公开信息及资料（包括但不限于：Wind/同花顺 iFinD/国家统计局/公司官网等），做出的研究结论与判断仅代表报告发布日前的观点，具备一定局限性。

**免责声明：**
本报告由大同证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点皆为公开信息，但大同证券不能保证其准确性和完整性，因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。
本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。本公司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。
市场有风险，投资需谨慎。此报告仅作参考，并不能依靠此报告以取代独立判断。本报告仅反映研究员的不同设想，见解及分析方法，并不代表大同证券有限责任公司。

**特别提示：**
1、投资者应自主做出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。
2、未经允许投资者不得将证券研究报告转发给他人。
3 投资者需慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

**版权声明：**
本报告版权为大同证券有限责任公司所有，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。如引用需注明出处为大同证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

**分析师承诺：**
本人、本人配偶及本人的利害关系人与报告内容所涉标的公司不涉及利益冲突。