仅供内部参考，请勿外传！



策略点评

# 震荡调整接近尾声，逢低增配科技线及涨价线

## 财信证券宏观策略周报（8.31-9.4）

2026 年 08 月 30 日

**涨跌幅比较**




*资料来源：财汇，财信证券*

| % | 1M | 3M | 12M |
|---|---|---|---|
| 上证指数 | 3.6% | -3.6% | 2.8% |
| 沪深 300 | 0.9% | -6.2% | 3.3% |

**黄红卫** 分析师

执业证书编号：S0530519010001

huanghongwei@hnchasing.com

**相关报告**

**投资要点：**

- **大势研判。**从技术形态来看，市场正蕴蓄新一轮变盘。我们认为 8 月底至 9 月上旬市场有望向上变盘，并开启新一轮向上行情：一是震荡时间到位，2024 年“924”行情迄今，在趋势性行情后，A 股的震荡整理时长一般在 3-6 个月。此前万得全 A 指数在 2026 年 5 月中旬见顶，按照震荡调整 3 个月时间计算，8 月底后市场震荡调整基本到位。二是业绩端压制作用缓解，8 月底中报披露完毕后，业绩端不确定性结束，市场有望选择向上突破；三是利好事件催化，部分资金可能提前布局中国高层访美的相关利好，有利于凝聚市场做多共识；四是政策利好预期，7 月底中共中央政治局会议新增“充分发挥各项存量政策效能，及时谋划出台务实管用的增量政策，加大逆周期调节力度”表述，我们预计 9 月底前后将根据前三季度的高频经济数据，逐步筹划并出台增量政策的概率较大，届时将对指数进一步形成支撑。五是外围环境或将好转，美国 11 月初中期选举临近下，为争取民意支持率，不排除特朗普政府出台利好措施，美伊冲突也存在 TACO 的可能性。综上，我们重申“8 月底至 10 月底，A 股市场指数可能迎来再次做多的有利窗口期，届时可再次提高风险偏好及仓位”的判断。
- **投资建议。**逢低关注、均衡配置：（1）“泛科技”方向，例如 AI 应用、国防军工、人形机器人等；（2）涨价线方向，例如贵金属、工业金属、化工、建材、部分农产品等；（3）消费医药方向，例如服务消费、创新药领域；（4）AI 硬件的龙头标的，例如光模块、PCB、存储的核心标的，受益于扩产逻辑的半导体设备及材料。
- **风险提示：**宏观经济下行，美联储加息，AI 资本开支放缓，美伊冲突变数。

# 内容目录

**1 近期策略观点 ..... 3**
**2 A 股行情回顾 ..... 5**
**3 行业高频数据 ..... 6**
**4 市场估值水平 ..... 7**
**5 市场资金跟踪 ..... 8**
**6 风险提示 ..... 9**

# 图表目录

图 1: 申万一级行业的周涨跌幅（%） ..... 5
图 2: 全国水泥价格指数（点） ..... 6
图 3: 挖掘机产量当月同比（%） ..... 6
图 4: 工业品产量同比增速（%） ..... 7
图 5: 波罗的海干散货指数(BDI)（点） ..... 7
图 6: 焦煤、焦炭期货结算价（元/吨） ..... 7
图 7: CCTD 主流港口煤炭库存合计（万吨、周） ..... 7
图 8: 主要有色金属期货结算价（元/吨、阴极铜为右轴） ..... 7
图 9: 电子产品销量增速（%） ..... 7
图 10: 万得全 A 指数市盈率走势（倍） ..... 8
图 11: 万得全 A 指数市净率走势（倍） ..... 8
图 12: 两融余额变化（亿元） ..... 8
图 13: 偏股混合型基金指数走势（点） ..... 8
图 14: 中国新成立基金份额（亿份、日度值） ..... 8
图 15: 非金融企业境内股票融资（亿元） ..... 9
图 16: 融资买入额及占比（亿元、%） ..... 9

表 1: 主要指数涨跌幅 ..... 5
表 2: 全球主要指数涨跌幅 ..... 6

# 1 近期策略观点

上周市场情绪小幅回暖、指数企稳反弹。以万得全 A 指数的技术形态为例，一是 K 线逐步构建“三角形震荡”形态，目前指数已经快走到三角形末端，同时成交额明显萎缩，市场正蕴蓄新一轮变盘；二是 5 日、10 日、20 日、30 日移动平均线逐步走向黏合，后续市场在窄幅波动后，也将选择突破方向。我们认为 8 月底至 9 月上旬市场有望向上变盘，并开启新一轮向上行情：一是震荡时间到位，2024 年“924”行情迄今，在趋势性行情后，A 股的震荡整理时长一般在 3-6 个月。此前万得全 A 指数在 2026 年 5 月中旬见顶，按照震荡调整 3 个月时间计算，8 月底后市场震荡调整基本到位。二是业绩端压制作用缓解，8 月底中报披露完毕后，业绩端不确定性结束，市场有望选择向上突破；三是利好事件催化，部分资金可能提前布局中国高层访美的相关利好，有利于凝聚市场做多共识；四是政策利好预期，7 月底中共中央政治局会议新增“充分发挥各项存量政策效能，及时谋划出台务实管用的增量政策，加大逆周期调节力度”表述，我们预计 9 月底前后将根据前三季度的高频经济数据，逐步筹划并出台增量政策的概率较大，届时将对指数进一步形成支撑。五是外围环境或将好转，美国 11 月初中期选举临近下，为争取民意支持率，不排除特朗普政府出台利好措施，美伊冲突也存在 TACO 的可能性。综上，我们重申“8 月底至 10 月底，A 股市场指数可能迎来再次做多的有利窗口期，届时可再次提高风险偏好及仓位”的判断。风格方面，预计在下一轮做多窗口期，市场风格将更为均衡，AI 硬件、泛科技、涨价线、消费医药等领域或都有一定机会。但需要指出，在 AI 产业趋势驱动下，目前全球权益市场联动性明显增加，当前市场对 AI 产业趋势的分歧有所增加，纳斯达克指数在历史前高附近已经震荡 20 余天，后续纳斯达克指数能否突破前高向上仍有待观察，这将对 A 股科技指数表现产生影响，同时也需要提防美联储超预期加息可能衍生的风险。整体来看，当前市场机会要明显大于风险，静待市场选择方向，具体而言：

（1）规模以上工业企业利润实现较快增长。根据国家统计局，在工业品价格持续上涨的背景下，1-7 月份，规模以上工业企业营业收入同比增长 6.5%，带动规模以上工业企业利润同比增长 17.6%。从三大门类看，采矿业、制造业利润分别增长 34.9%和 18.8%；电力、热力、燃气及水生产和供应业下降 5.8%。分行业来看，一是电子相关行业利润高速增长，1-7 月份，电子行业利润同比增长 1.1 倍，拉动全部规模以上工业企业利润增长 9.3 个百分点，是规模以上工业企业利润较快增长的主要支撑；二是高技术制造业引领作用明显，1-7 月份，制造业向产业链、价值链中高端转型持续推进，规模以上高技术制造业利润同比增长 50.1%，拉动全部规模以上工业企业利润增长 9.6 个百分点；三是原材料制造业利润快速增长，1-7 月份，规模以上原材料制造业利润同比增长 55.2%，拉动全部规模以上工业企业利润增长 7.1 个百分点。从分行业的规上工业企业利润增速来看，预计具备业绩支撑的科技线及涨价线仍是后续市场重要主线。

（2）稳步推进商品住房销售制度改革。8 月 28 日，住房城乡建设部、自然资源部、金融监管总局联合发布《关于完善商品住房销售制度的通知》，从销售模式、土地供应、

金融支持三方面系统构建房地产发展新模式，稳步推进商品住房销售制度改革。对购房者而言，由于现房销售化解了交付周期和交付质量等不确定性，将为“好房子”建设提供关键性制度支撑，同时也将推动“想买房”需求转化为“敢买房”行动，有助于释放刚性和改善性住房需求，巩固房地产市场止跌回稳态势。对开发商而言，现房销售将倒逼房地产开发企业摆脱过度负债、盲目扩张的经营模式，转向分批拿地、分批开工、分批竣工销售的稳健经营模式。从配套政策来看，由于销售回款节点后移可能增加开发商的资金占用，而配套推出的土地、金融等政策有望在一定程度上缓解相关压力。

（3）港交所或计划将旗下 GEM（创业板）与主板整合。截至今年 7 月，在上市公司数量、新上市公司、融资额、市值、交易热度等方面，港交所创业板与主板都有着巨大差距。例如，今年以来，港交所主板的日均成交额高达 2849.77 亿港元，而创业板日均成交额仅 1.28 亿港元。根据证券时报报道，香港交易所正积极研究核心上市制度优化方案，计划将旗下 GEM（创业板）与主板整合，并拟在主板《上市规则》中全新增设第 18D 章，专门为暂未达到传统盈利标准的初创企业、小型成长企业搭建专属上市融资渠道。此次规划改革是港交所上市制度竞争力检讨第二阶段的核心举措，有望彻底扭转港交所创业板长期低迷的市场现状，进一步夯实香港作为全球优质成长企业融资高地的核心地位。我们预计此举将通过拓宽公司上市渠道，吸引更多类型的优质公司赴香港上市，巩固香港作为全球企业上市地的地位。

（4）美联储 9 月份加息概率大幅提升。近日，美联储主席沃什在杰克逊霍尔全球央行年会上明确释放鹰派信号，为其数月前上任以来最为完整的政策框架阐述。沃什表示，如果政策制定者对潜在通胀能否回归 2%目标缺乏信心，央行“将有工作要做”。他还指出，金融条件似乎并未显示出限制性，例如企业债券和杠杆贷款信用利差接近历史低位，信贷标准处于历史区间中较为宽松的一端，这比以往更接近于承认可能需要通过加息来缓解价格压力。沃什同时强调，美国经济整体表现具有韧性，失业率维持在 4.1%，劳动力市场“与充分就业相一致”，为政策收紧留出了空间。沃什讲话后，联邦基金期货显示，9 月会议加息的概率从讲话前约 35%跃升至近 60%，黄金及白银等贵金属价格应声而跌。往后看，9 月 4 日将公布的 8 月非农就业报告或成为关键变量，若数据强劲可能进一步推高加息押注。

整体来看，目前市场已经处于震荡调整尾声阶段，预计 8 月底至 9 月上旬市场有望向上变盘，并开启新一轮向上行情，方向上可均衡配置，优先考虑“泛科技”及涨价线方向：

（1）“泛科技”方向，例如 AI 应用、国防军工、人形机器人等；

（2）涨价线方向，例如贵金属、工业金属、化工、建材、部分农产品等；

（3）消费医药方向，例如服务消费、创新药领域；

（4）AI 硬件的龙头标的，例如光模块、PCB、存储的核心标的，受益于扩产逻辑的半导体设备及材料。

## 2 A 股行情回顾

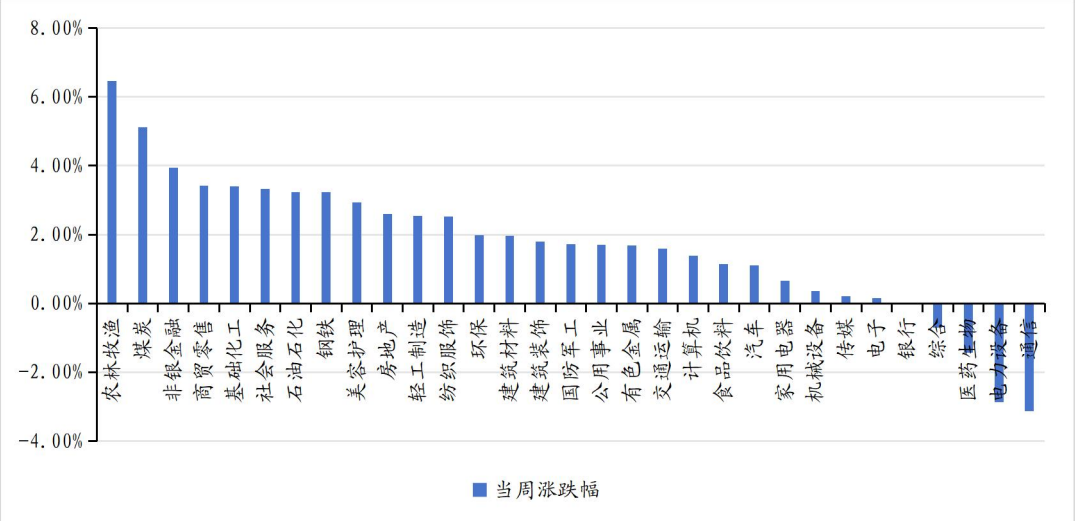
上周（8.24-8.28)股指表现为，上证指数上涨 1.20%，收报 3952.18 点，深证成指下跌 1.00%，收报 13953.07 点，中小 100 上涨 0.15%，创业板指下跌 3.42%；行业板块方面，农林牧渔、煤炭、非银金融涨幅居前；沪深两市日均成交额为 19751.33 亿元，沪深两市成交额较前一周下降 12.28%，其中沪市下降 13.40%，深市下降 11.25%；风格上，大盘股占有相对优势，其中上证 50 上涨 1.38%，中证 500 上涨 0.52%；汇率方面，美元兑人民币(CFETS)收盘点位为 6.7204，跌幅为 0.00%；商品方面，ICE 轻质低硫原油连续下跌 4.15%，COMEX 黄金下跌 3.77%，南华铁矿石指数上涨 2.19%，DCE 焦煤上涨 3.69%。

**表 1：主要指数涨跌幅**

| 名称 | 上周五收盘价 | 上周涨跌幅 | 当月涨跌幅 | 当年涨跌幅 |
|---|---|---|---|---|
| 中小综指 | 14,597.03 | 1.40% | 5.03% | 0.35% |
| 上证 50 | 2,923.33 | 1.38% | 0.01% | -3.56% |
| 中证 1000 | 7,705.03 | 1.36% | 8.90% | 1.44% |
| 上证指数 | 3,952.18 | 1.20% | 3.13% | -0.42% |
| 万得全 A | 6,504.45 | 0.61% | 4.75% | 1.47% |
| 中证 500 | 7,895.45 | 0.52% | 5.36% | 5.76% |
| 中小 100 | 8,618.00 | 0.15% | 2.44% | 4.29% |
| 沪深 300 | 4,609.18 | -0.21% | 0.46% | -0.45% |
| 中证 A100 | 4,468.25 | -0.92% | -0.81% | -0.41% |
| 深证成指 | 13,953.07 | -1.00% | 2.76% | 3.16% |
| 创业板综 | 4,064.97 | -1.42% | 6.28% | 3.92% |
| 创业板指 | 3,424.40 | -3.42% | 2.41% | 6.91% |
| 创业板 50 | 3,581.53 | -3.94% | 1.74% | 5.64% |

*资料来源：Wind（上周所指时间段与正文相同；当月涨跌幅数据、当年涨跌幅数据是根据上周期末所处的月份及年份来计 算的月度及年度涨跌幅数据），财信证券*

**图 1：申万一级行业的周涨跌幅（%）**




*资料来源：Wind 资讯，财信证券*

**表 2：全球主要指数涨跌幅**

| 名称 | 当日收盘价 | 当周涨跌幅 | 当月涨跌幅 | 当年涨跌幅 |
|---|---|---|---|---|
| 胡志明指数 | 1,832.12 | 3.62% | 5.55% | 2.67% |
| 巴西 IBOVESPA 指数 | 175,664.62 | 2.71% | -1.31% | 9.02% |
| 台湾加权指数 | 46,331.45 | 2.45% | 7.45% | 59.96% |
| 德国 DAX | 26,569.99 | 1.66% | 3.67% | 8.49% |
| 纳斯达克指数 | 26,402.42 | 0.85% | 4.05% | 13.60% |
| 日经 225 | 66,405.56 | 0.59% | 3.18% | 31.92% |
| 道琼斯工业平均 | 53,559.99 | 0.53% | 2.05% | 11.44% |
| 标普 500 | 7,711.76 | 0.49% | 2.96% | 12.65% |
| 英国富时 100 | 10,824.26 | 0.07% | -0.40% | 8.99% |
| 印度 SENSEX30 | 77,264.51 | -0.36% | -1.06% | -9.34% |
| 法国 CAC40 | 8,401.18 | -0.98% | -1.27% | 3.09% |
| 恒生指数 | 25,584.79 | -1.63% | -1.16% | -0.18% |
| 韩国综合指数 | 6,788.88 | -1.79% | 2.93% | 61.10% |

*资料来源：Wind（上周所指时间段与正文相同；当月涨跌幅数据、当年涨跌幅数据是根据上周期末所处的月份及年份来计 算的月度及年度涨跌幅数据），财信证券*

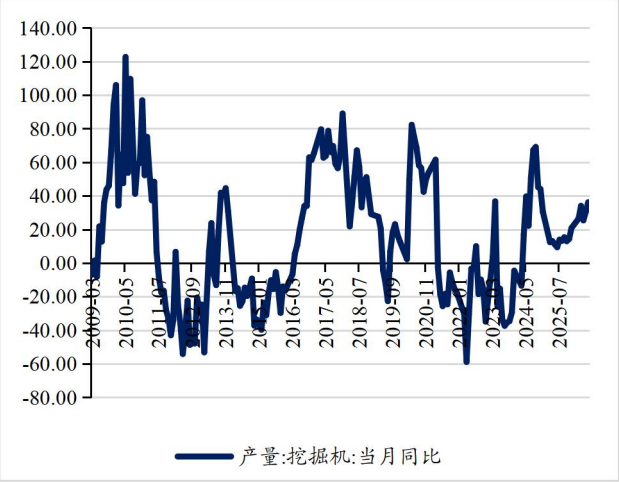
## 3 行业高频数据

**图 2：全国水泥价格指数（点）**



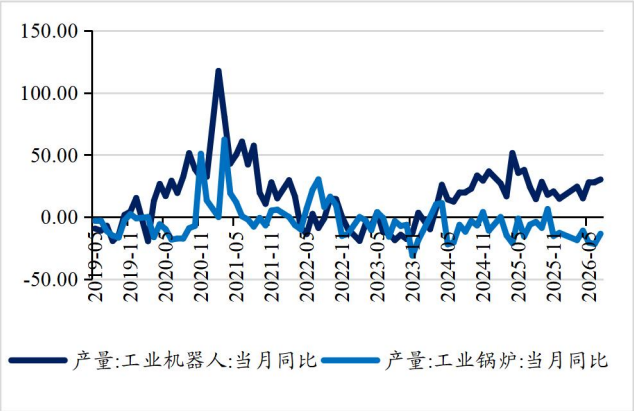

*资料来源：Wind 资讯，财信证券*

**图 3：挖掘机产量当月同比（%）**




*资料来源：Wind 资讯，财信证券*

图 4：工业品产量同比增速（%）




资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 5：波罗的海干散货指数(BDI)（点）




资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 6：焦煤、焦炭期货结算价（元/吨）



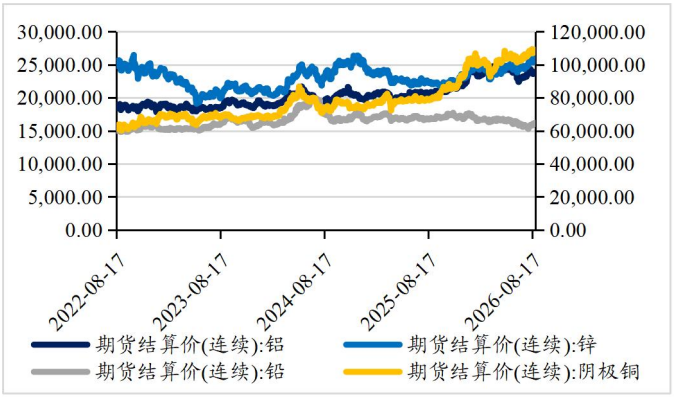

资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 7：CCTD 主流港口煤炭库存合计（万吨、周）



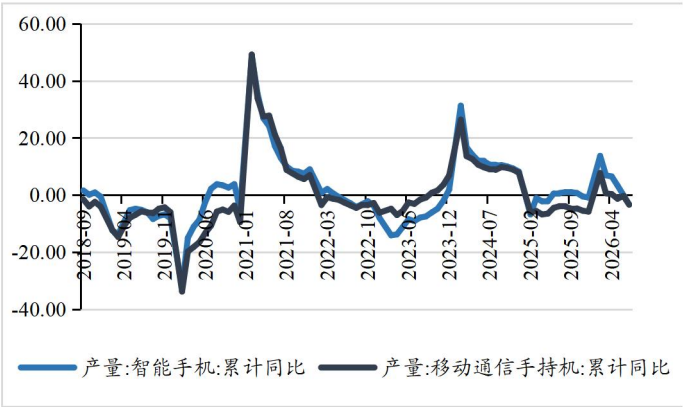

资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 8：主要有色金属期货结算价（元/吨、阴极铜为右轴）




资料来源：Wind 资讯，财信证券

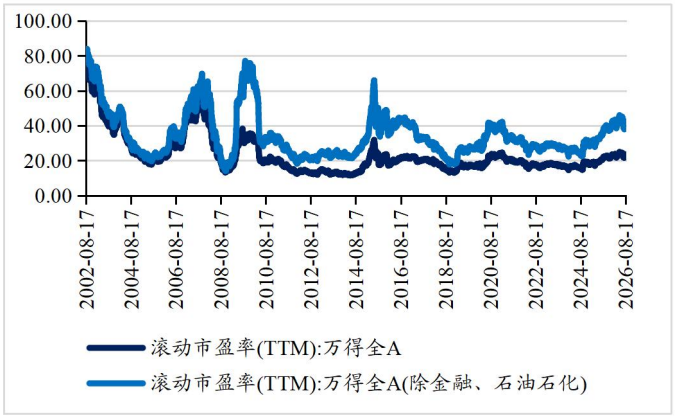
图 9：电子产品销量增速（%）




资料来源：Wind 资讯，财信证券

## 4 市场估值水平

图 10：万得全 A 指数市盈率走势（倍）




资料来源：Wind 资讯，财信证券

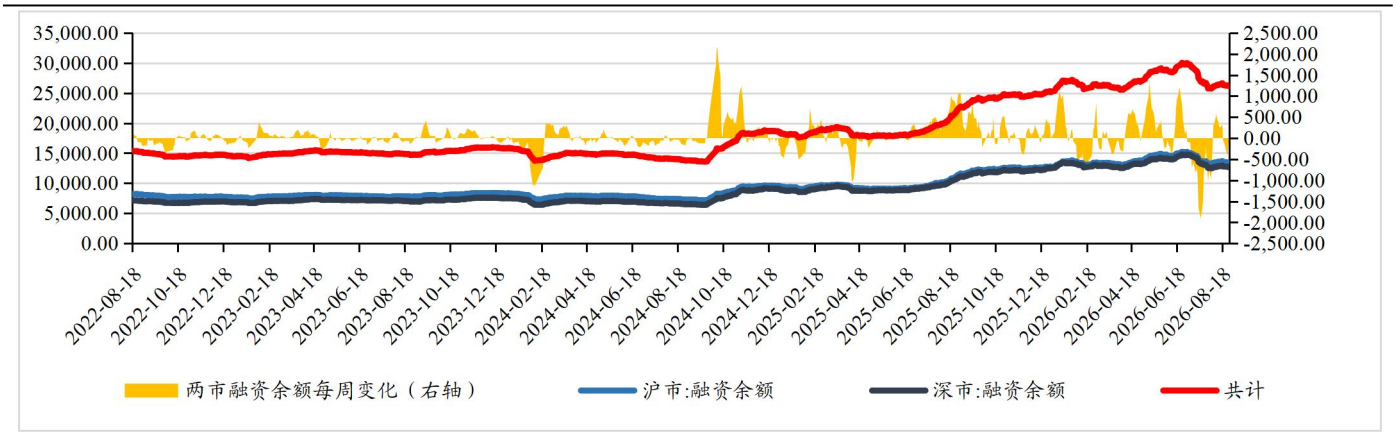
图 11：万得全 A 指数市净率走势（倍）




资料来源：Wind 资讯，财信证券

## 5 市场资金跟踪

图 12：两融余额变化（亿元）



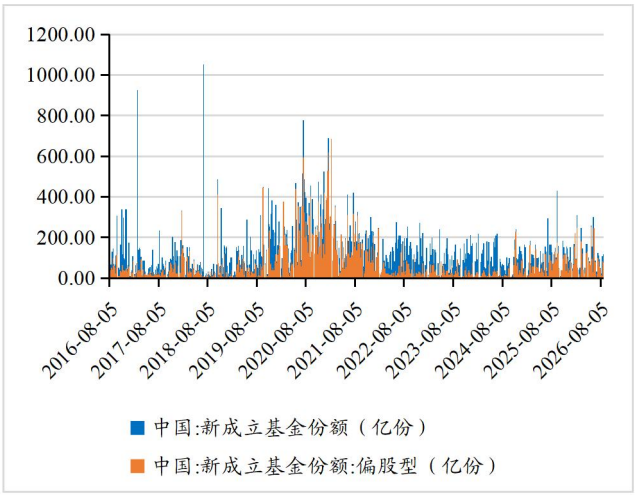

资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 13：偏股混合型基金指数走势（点）



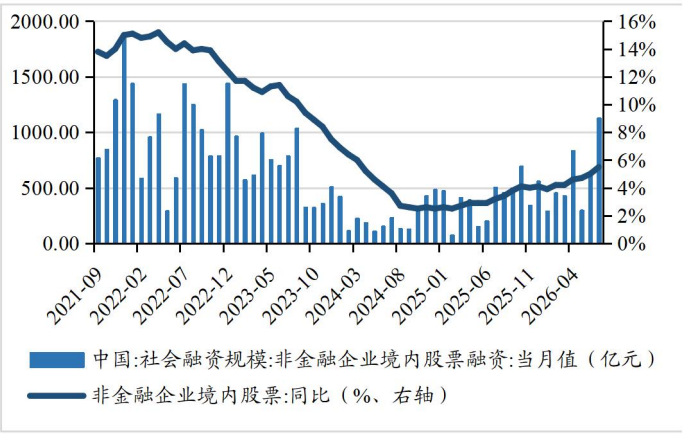

资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 14：中国新成立基金份额（亿份、日度值）



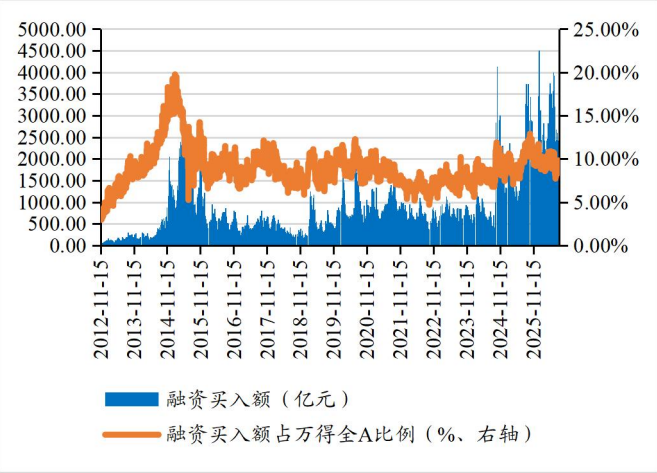

资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 15：非金融企业境内股票融资（亿元）




资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 16：融资买入额及占比（亿元、%）




资料来源：Wind 资讯，财信证券

## 6 风险提示

宏观经济下行，美联储加息，AI 资本开支放缓，美伊冲突变数。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6－12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

| 类别 | 投资评级 | 评级说明 |
|---|---|---|
| 股票投资评级 | 买入 | 投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上 |
| | 增持 | 投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%－15% |
| | 持有 | 投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%－5% |
| | 卖出 | 投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上 |
| 行业投资评级 | 领先大市 | 行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5%以上 |
| | 同步大市 | 行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%－5% |
| | 落后大市 | 行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5%以上 |

## 免责声明

本报告由财信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作，本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律法规许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告所引用信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的信息、资料、建议及预测仅反映本公司于本报告公开发布当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及预测不一致的报告。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。本公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能涉及为该等公司提供或争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务、金融产品等相关服务，投资者应充分考虑可能存在的利益冲突。本公司的资产管理部门、自营业务部门及其他投资业务部门可能独立作出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式、任何目的对本报告进行翻版、刊发、转载、复制、发表、篡改、引用或传播，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用，请投资者谨慎使用未经授权刊载、转发或传播的本公司研究报告。经过书面授权的引用、刊载、转发，需注明出处为“财信证券股份有限公司”及发布日期等法律法规规定的相关内容，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司不因此承担任何责任并保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

**财信证券研究发展中心**

网址：stock.hnchasing.com　　邮编：410005
电话：0731-84403360　　传真：0731-84403438
地址：湖南省长沙市岳麓区茶子山东路 112 号湘江财富金融中心 B 座 25 层