仅供内部参考，请勿外传

万联证券 WANLIAN SECURITIES

产出景气水平有所改善

——策略跟踪报告

2026 年 09 月 07 日

分析师: 宫慧菁
执业证书编号: S0270524010001
电话: 18028875418
邮箱: gonghj@wlzq.com.cn

投资要点:

- **申万一级行业涨跌不一:** 8 月 31 日-9 月 4 日 A 股主要宽基指数普遍调整，其中上证综指当周调整幅度最小，沪深 300 指数次之。分行业看，申万一级行业表现分化，其中传媒、银行、农林牧渔行业涨幅位居前列。
- **申万一级行业中电子行业交投最为活跃:** 8 月 31 日-9 月 4 日当周沪深京三市日均交易额为 19,697.77 亿元。分行业看，电子行业交投最为活跃，8 月 31 日-9 月 4 日当周电子行业成交额为 22,347.32 亿元，位居全行业第一。
- **传媒行业估值水平较上周提升最大:** 截至 9 月 4 日收盘，分行业看，与上周相比，申万一级行业估值水平表现分化。其中市盈率提升前三的行业为传媒、国防军工和美容护理行业，市净率提升前三的行业有传媒、食品饮料和家用电器行业。
- **海外方面，**8 月美国 ISM 制造业 PMI 较前值走弱，但服务业 PMI 较前值回升。8 月新增非农就业人数为 16.2 万人，大幅高于前值。美联储发布的 8 月经济形势报告显示，尽管美国经济仍在温和扩张，但增长越来越依赖 AI 数据中心等少数项目，同时通胀压力依然顽固，居民端的压力正在逐步累积，消费“K 型分化”愈发显著。美股本周区间震荡，美元指数运行于 99 附近，10 年期美债收益率 9 月 1 日升至 4.79%，为两年多来新高。
- **国内方面，**8 月我国制造业 PMI 为 49.8%，比上月上升 0.6 个百分点。非制造业 PMI 为 49.0%，与上月持平。装备制造业、高技术制造业 PMI 分别为 51.4%、52.9%，持续位于扩张区间。我国经济总体产出景气水平有所改善。二十国集团召开今年第二次财长和央行行长会议。会议讨论了全球经济形势与前景、促进经济增长、全球失衡、发展中国家主权债务等议题。人民银行行长潘功胜出席会议并发言，他表示人民银行将持续推进货币政策框架转型，完善利率体系，继续实施好适度宽松的货币政策。
- **投资建议:** 行业配置方面，建议关注：（1）人工智能与算力基础设施产业链，政策利好与业绩回暖支撑 AI 产业景气延续；（2）高股息与上游资源板块，预期盈利延续修复。
- **风险因素:** 政策变动风险；企业盈利不及预期；经济数据不及预期。

相关研究

2026 年中报 A 股业绩持续改善

A 股中期分红规模延续增长

宽基及科创 ETF 获资金增持

仅供内部参考，请勿外传

正文目录

1 市场表现.....3
2 估值水平.....5
3 财经要闻.....7
4 投资建议.....8
5 风险提示.....8

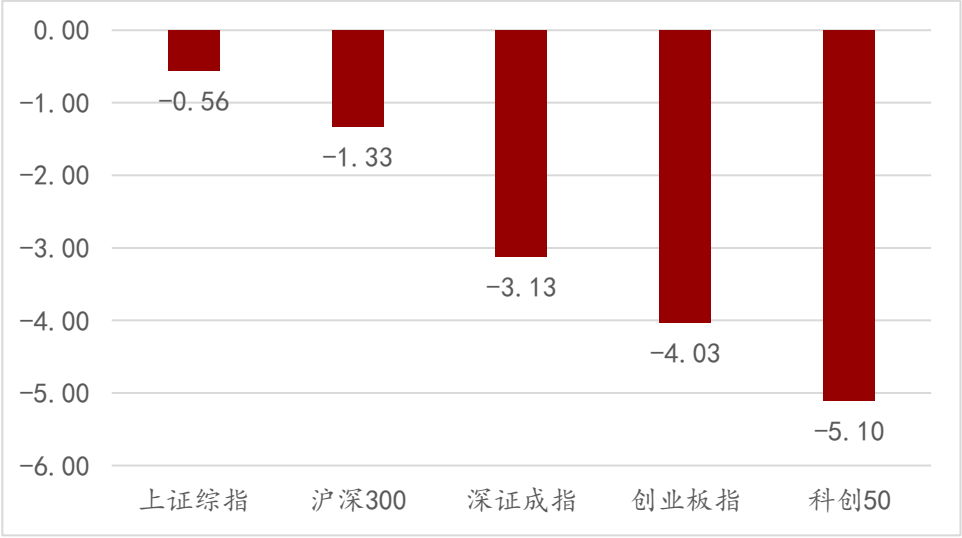
图表 1: 8 月 31 日-9 月 4 日当周主要指数涨跌幅（%）.....3
图表 2: 8 月 31 日-9 月 4 日当周申万一级板块涨跌幅（%）.....3
图表 3: A 股日成交额（亿元）.....4
图表 4: A 股主要宽基指数单日成交换手率（%）.....4
图表 5: 8 月 31 日-9 月 4 日当周申万一级行业成交额（亿元）.....5
图表 6: 主要宽基指数当前估值水平（%）.....5
图表 7: 申万一级行业当前估值水平.....6
图表 8: 8 月 31 日-9 月 4 日财经要闻.....7

仅供内部参考，请勿外传

1 市场表现

8月31日-9月4日当周A股主要宽基指数普遍调整，其中上证综指当周调整幅度最小，沪深300指数次之，科创50指数调整幅度较大。

图表1：8月31日-9月4日当周主要指数涨跌幅（%）

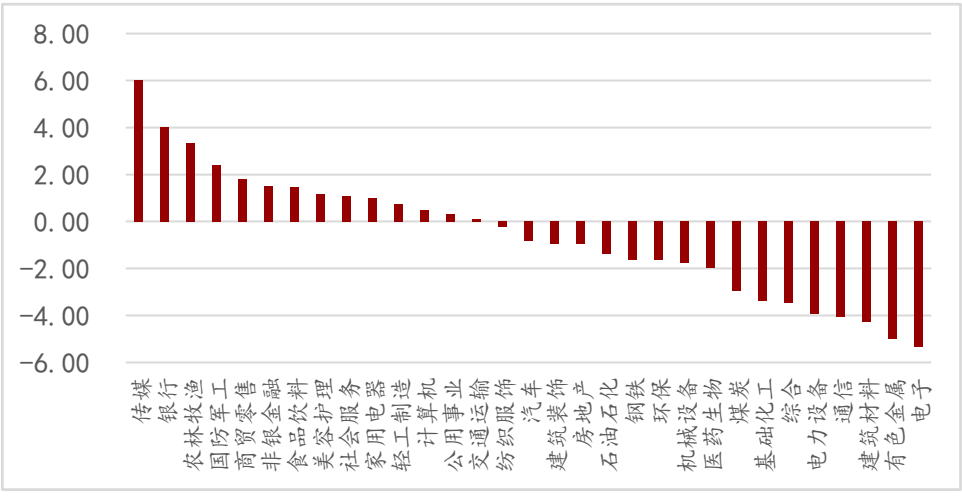


资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年9月4日

8月31日-9月4日当周申万一级行业涨跌不一，其中传媒、银行、农林牧渔行业涨幅位居前列，分别上涨6.03%、4.03%、3.34%。电子、有色金属行业跌幅较大。

图表2：8月31日-9月4日当周申万一级板块涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

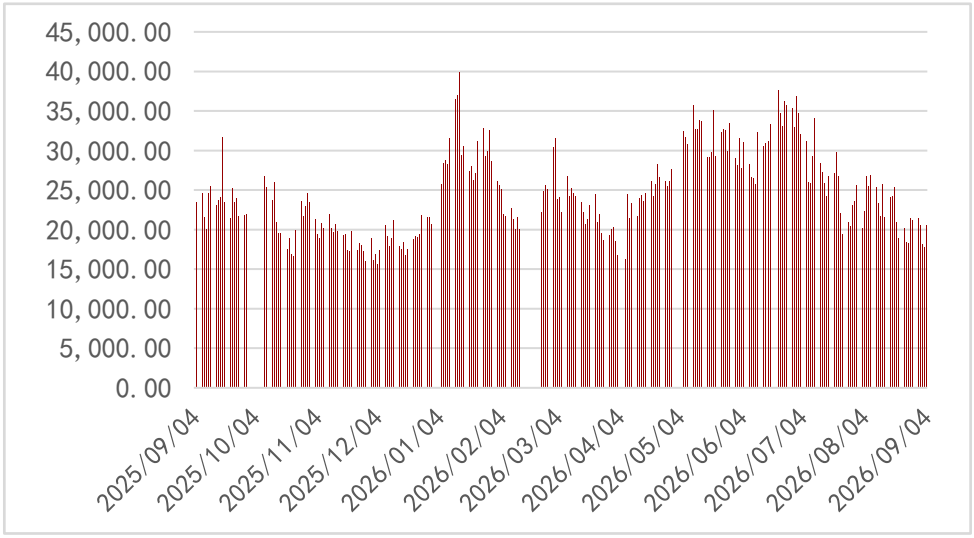
注：数据截至2026年9月4日

8月31日-9月4日当周沪深两市交易额为19,697.77亿元，较上周减少0.98%。

8月31日-9月4日当周A股主要宽基指数换手率多数提升。与上周相比，创业板指上升幅度最大，中证500指数次之。沪深300、上证50指数表现稳定。

仅供内部参考，请勿外传

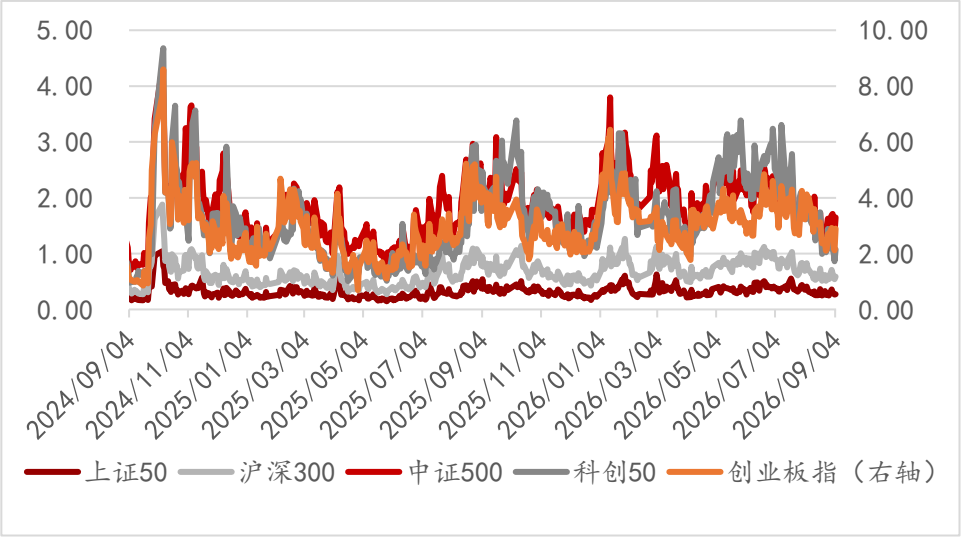
图表3：A股日成交额（亿元）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年9月4日

图表4：A股主要宽基指数单日成交换手率（%）



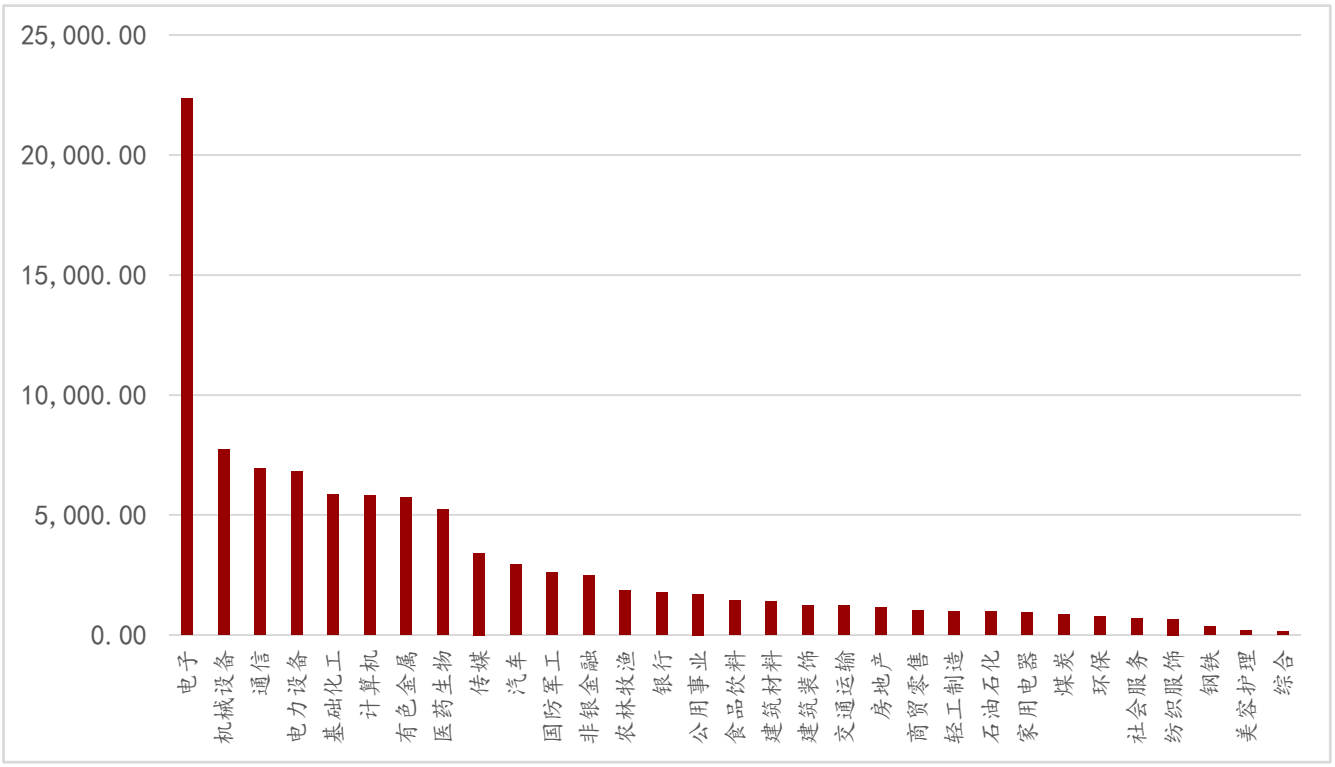
资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年9月4日

分行业来看，申万一级行业中，电子行业交投最为活跃，8月31日-9月4日当周电子行业成交额为22,347.32亿元，位居全行业第一。机械设备、通信行业位列第二和第三，成交额分别为7,719.12亿元和6,944.35亿元。

仅供内部参考，请勿外传

图表5：8月31日-9月4日当周申万一级行业成交额（亿元）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年9月4日

2 估值水平

截至9月4日收盘，在A股主要宽基指数中，从市盈率看，沪深300指数市盈率变动较小，上证50指数市盈率较上周回升幅度最大。从市净率看，与上周相比，上证50指数市净率较上周上升幅度最大，沪深300指数表现稳定。

图表6：主要宽基指数当前估值水平（%）

	PE (TTM)		PB (LF)	
	2026/9/4	2026/8/28	2026/9/4	2026/8/28
上证50	10.88	10.73	1.26	1.24
沪深300	12.92	12.93	1.45	1.45
中证500	26.65	27.47	2.39	2.46
创业板指	33.31	34.75	5.49	5.71
科创50	78.69	82.17	7.38	7.72

资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年9月4日

仅供内部参考，请勿外传

分行业看，截至9月4日，申万一级行业估值水平较上周表现分化。其中市盈率提升前三的行业为传媒、国防军工和美容护理行业，市净率提升前三的行业有传媒、食品饮料和家用电器行业。

图表7：申万一级行业当前估值水平

行业	PE(TTM)		PB(MRQ)	
	2026/9/4	2026/8/28	2026/9/4	2026/8/28
社会服务	30.61	30.66	2.56	2.53
电力设备	26.69	27.76	2.83	2.94
家用电器	15.50	15.37	2.38	2.30
非银金融	8.11	7.94	1.26	1.23
农林牧渔	34.10	34.06	2.45	2.37
综合	66.41	68.66	2.71	2.78
计算机	43.24	43.35	3.86	3.86
煤炭	17.43	17.81	1.81	1.81
食品饮料	20.61	20.29	3.57	3.45
电子	51.86	54.72	7.30	7.88
商贸零售	22.39	21.96	1.73	1.70
轻工制造	22.48	22.30	2.04	2.01
建筑装饰	10.76	10.87	0.70	0.70
机械设备	37.01	37.67	3.33	3.39
国防军工	52.05	50.87	3.76	3.69
石油石化	12.95	13.11	1.36	1.38
传媒	25.58	24.07	2.34	2.20
基础化工	22.96	23.77	2.30	2.38
医药生物	28.71	29.09	2.76	2.81
公用事业	20.38	20.31	1.73	1.71
建筑材料	31.33	33.41	1.58	1.66
有色金属	17.82	18.70	3.30	3.47
美容护理	26.94	26.49	2.45	2.41
纺织服饰	20.27	20.38	1.74	1.74
通信	28.72	29.37	2.79	2.85
汽车	23.05	23.37	2.03	2.06
交通运输	14.58	14.53	1.30	1.29
房地产	8.66	8.72	0.83	0.82
银行	7.36	7.09	0.70	0.67
钢铁	21.05	21.37	0.96	0.97
环保	18.93	19.09	1.58	1.60

资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年9月4日

仅供内部参考，请勿外传

3 财经要闻

图表8：8月31日-9月4日财经要闻

标题	内容	时间
李强主持召开国务院常务会议	会议强调规范招商引资是建设全国统一大市场的重要内容，要进一步规范地方政府经济促进行为，强化正向引导和刚性约束，把工作重点更多放在优化营商环境、培育产业生态、提供高水平政务服务上，完善与企业沟通交流机制，主动帮助企业解决现实困难问题，为企业发展创造更加公平、更有活力的市场条件。在财税领域，会议讨论并原则通过《税收征收管理法（修订草案）》，强调要依法组织税收征管，规范税务执法行为，着力优化纳税服务，强化纳税人合法权益保护，不断促进税负公平、完善财税治理。同时审议通过《审计法实施条例（修订草案）》，要求以条例修订为契机深化审计改革，压实审计整改责任，加强财政收支监督检查，完善政策实施机制，持续提升审计监督效能。	2026/8/31
商务部等 7 部门关于推动商品消费扩容升级的实施意见	商务部等 7 部门印发了《关于推动商品消费扩容升级的实施意见》，提出到 2030 年社会消费品零售总额达 60 万亿元左右，培育形成绿色、智能、健康消费等十万亿级市场。其中，部署了四方面重点任务：促进汽车、家居、家电等大宗耐用商品消费，包括优化汽车限购、培育汽车后市场、推广智能家居；稳步提升食品、饮料、纺织服装、文体用品等生活日用商品消费；支持银发产品、婴童产品、国货“潮品”、外贸优品和国际精品等特色消费；培育壮大绿色消费、智能消费、健康消费等升级类消费。同时从健全城乡消费载体、完善标准体系、加强品牌建设、强化财政金融支持、规范市场秩序等方面强化保障。	2026/8/31
中国人民银行行长潘功胜出席二十国集团财长和央行行长会议	二十国集团（G20）在美国阿什维尔召开今年第二次财长和央行行长会议，讨论全球经济形势与前景、促进经济增长、全球失衡、发展中国家主权债务等议题，中国人民银行行长潘功胜出席并发言。潘功胜行长指出，贸易摩擦和保护主义拖累全球经济，各方应坚定维护多边主义、强化宏观经济政策协同；解决主权债务问题应坚持“共同行动、公平负担”原则，经济增长是恢复债务可持续性的根本出路；解决全球失衡需要各国推动自身结构性改革，逆差国削减财政赤字、顺差国适度推动消费和投资增长，并坚持多边主义、着眼于中期承诺。潘功胜行长表示，中国经济运行总体平稳向好，长期向好的基本面没有改变，中国从不刻意追求贸易顺差，将坚持扩大内需和高水平对外开放；人民银行将持续推进货币政策框架转型，继续实施好适度宽松的货币政策，为经济稳定增长和金融市场平稳运行营造良好环境。	2026/9/2

资料来源：新华网、中国人民银行官网，万联证券研究所整理

海外方面，8月美国ISM制造业PMI较前值走弱，但服务业PMI较前值回升。8月新增非农就业人数为16.2万人，大幅高于前值。美联储发布的8月经济形势报告显示，尽管美国经济仍在温和扩张，但增长越来越依赖AI数据中心等少数项目，同时通胀压力依然顽固，居民端的压力正在逐步累积，消费“K型分化”愈发显著。美股本周区间震荡，美元指数运行于99附近，10年期美债收益率9月1日升至4.79%，为两年多来新高。

国内方面，8月我国制造业PMI为49.8%，比上月上升0.6个百分点。非制造业PMI为49.0%，与上月持平。装备制造业、高技术制造业PMI分别为51.4%、52.9%，持续位于扩张区间。我国经济总体产出景气水平有所改善。二十国集团召开今年第二次财长和央行行长会议。会议讨论了全球经济形势与前景、促进经济增长、全球失衡、发展中国家主权债务等议题。人民银行行长潘功胜出席会议并发言，他表示人民银行将持续推进货币政策框架转型，完善利率体系，继续实施好适度宽松的货币政策。

仅供内部参考，请勿外传

4 投资建议

行业配置方面，建议关注：（1）人工智能与算力基础设施产业链，政策利好与业绩回暖支撑AI产业景气延续；（2）高股息与上游资源板块，预期盈利延续修复。

5 风险提示

政策变动风险；企业盈利不及预期；经济数据不及预期。

仅供内部参考，请勿外传

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％至-10％之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10％以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15％以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5％至15％；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5％至5％；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5％以上。
基准指数 ： 沪深300指数

风险提示

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责条款

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。
本报告仅供本公司的客户使用。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。
市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的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。分析师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。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场