下载日志已记录，仅供内部参考

科技承压回调 静待企稳布局窗口

【20260831-20260906】

核心观点

➢ **大类资产总览：震荡中价值占优，商品市场分化加剧。**

本周 A 股主要宽基指数普遍收跌，市场整体处于缩量调整格局。创业板指和科创 50 分别下跌 4.03%、5.10%领跌全场，前期强势的科技成长板块继续承压；上证指数相对抗跌，周跌幅 0.56%。行业方面，传媒（+6.03%）、银行（+4.03%）、农林牧渔（+3.34%）逆势走强，电子（-5.36%）、有色金属（-5.01%）则跌幅居前。债市方面，央行公告将开展 5000 亿元 3 个月期买断式逆回购操作，精准呵护中期流动性，10 年期国债收益率较上周下行 1.45BP 至 1.68%附近。商品方面，霍尔木兹海峡地缘紧张局势持续升级，原油价格涨幅超过 9%；受地缘避险与海外就业数据超预期双重因素影响，黄金冲高回落，周线录得小幅下跌；有色金属周跌幅明显。

➢ **本周 A 股观点：科技承压回调，静待企稳布局窗口。**

本周 A 股先扬后抑，周初市场情绪一度企稳，但受海外紧缩预期反复、地缘风险升温及前期热门板块获利了结压力共振影响，指数再度承压。行业层面分化剧烈，前期有所反弹的电子板块情绪反复，再度回调，半导体、AI 算力等细分方向资金流出明显，而传媒、银行等低估值或防御性方向逆势获得资金青睐。究其原因：其一，8 月美国非农就业数据大超预期，海外加息预期再度强化，外部流动性紧缩预期对 A 股成长板块形成明显压制；其二，美伊军事冲突升级，地缘风险升温推高油价，进一步压制风险偏好，资金从高弹性品种向低估值、高股息方向迁徙；其三，国内 8 月制造业 PMI 录得 49.8%，虽较上月上升 0.6 个百分点，但仍处于荣枯线以下，经济弱复苏格局未改，市场对基本面修复斜率仍存疑虑。向后看，国内政策端积极信号持续释放，8000 亿新型政策性金融工具开始投放，重点支持"六张网"建设，政策底进一步夯实，指数层面大幅下探空间有限。中长期来看，高技术制造业 PMI 持续运行在 52.9%的较好水平，产业升级趋势未改，外部扰动消化后仍可逢低布局科技优质标的。

A 股配置建议：短期或可以高股息和消费防御为主，科技板块轻仓参与；中长期逢低分批布局科技优质标的，同时均衡配置红利资产。

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：资金面平稳偏松，长端利率震荡下行。**

本周债市整体震荡偏强，10 年期国债收益率收于 1.68%附近，较前周小幅下行约 1.45BP。前半周受海外紧缩预期及油价冲高影响，债市情绪偏谨慎；但后半周，央行公告将于 9 月 7 日开展 5000 亿元买断式逆回购操作，精准呵护中期流动性，叠加 8 月 PMI 仍处荣枯线以下、经济弱复苏格局延续，债市做多情绪升温，收益率震荡下行。向后看，国内央行维持流动性充裕的态度明确，叠加 8000 亿政策性金融工具开始投放，在基本面弱修复和宽货币预期的双重支撑下，长端利率大幅上行风险可控，但受制于海外紧缩预期及供给端扰动，下行空间亦有限，短期以震荡为主。

债市配置建议：短期以震荡偏强看待，可作为底仓获取确定性票息收益；长端利率逢高可小幅参与交易，但建议保持灵活。

➢ **本周商品观点：地缘扰动与加息预期交织，商品走势分化。**

本周大宗商品受地缘政治与宏观预期双重主导，品种间走势明显分化。原油方面，美伊军事冲突持续升级，霍尔木兹海峡通航风险发酵，供应中断忧虑难以消退，国际油价创 7 月以来最大单周涨幅。黄金方面，受美国 8 月非农就业数据超预期及加息预期升温影响，金银价格受到压制，但地缘避险需求仍对金价形成底部支撑，多空交织下金价呈现宽幅震荡格局。有色方面，板块整体承压回落，加息预期压制估值，但铜铝去库尚能支撑基本面表现。

商品配置建议：原油短期以观望为主；黄金以震荡思路对待，关注后续美国通胀数据；有色轻仓等待宏观情绪消化。

每周一图：主要指数

股票市场行情概述	区间起始日	2026-08-03	2026-08-10	2026-08-17	2026-08-24	2026-08-31	本周走势
	区间结束日	2026-08-07	2026-08-14	2026-08-21	2026-08-28	2026-09-04	
	周行情特征	全线上涨	走势分化	全线下跌	走势分化	多数回调	多数回调
主要指数区间涨跌幅	上证指数(%)	2.81	-0.33	-0.56	1.20	-0.56	
	深证成指(%)	5.39	0.30	-1.81	-1.00	-3.13	
	创业板指(%)	6.55	1.77	-2.23	-3.42	-4.03	
	科创50(%)	6.61	-1.51	-3.73	0.52	-5.10	
	北证50(%)	4.71	-4.12	-1.12	-1.08	2.24	
	万得全A(%)	5.37	0.27	-1.45	0.61	-1.79	
市场成交情况	日均成交量(亿股)	1260	1204	1144	1093	1194	
	日均成交额(亿元)	24301	23532	22677	19892	19698	
个股涨跌情况	上涨数(家)	4252	2916	1776	3727	2450	
	下跌数(家)	1230	2541	3683	1230	3031	

数据来源：Wind，大同证券

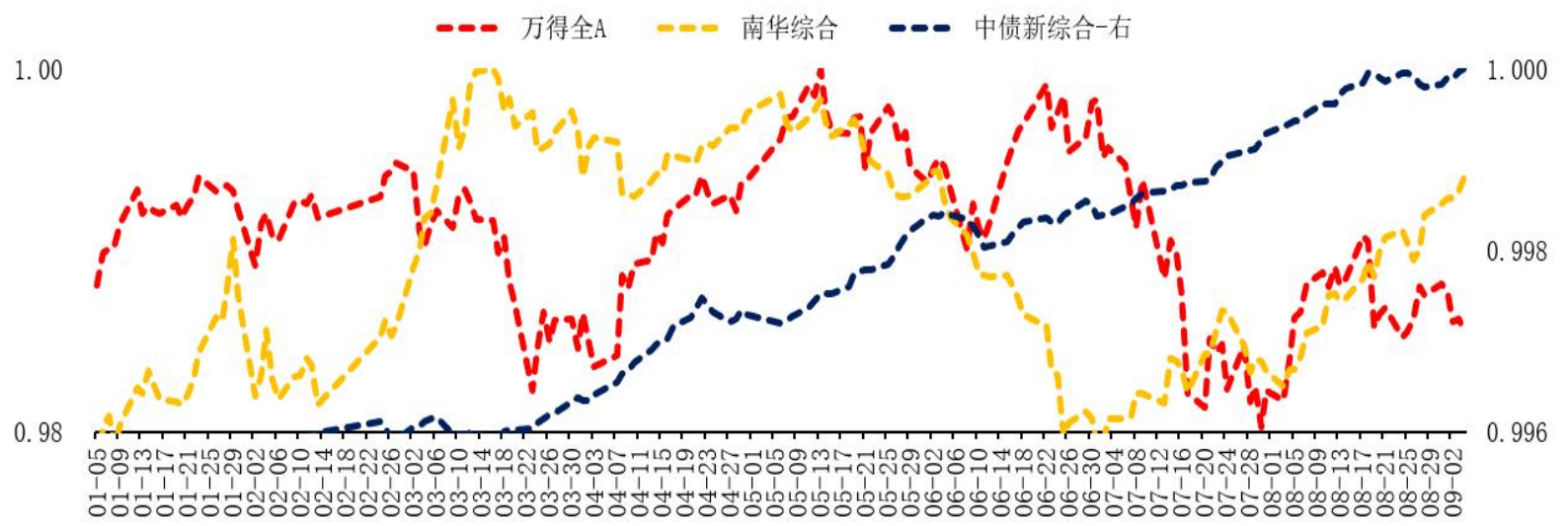
风险提示：地缘冲突超预期升级、海外货币政策紧缩超预期、国内政策落地节奏不及预期

下载日志已记录，仅供内部参考

一、大类资产总体表现：震荡中价值占优，商品市场分化加剧。

本周 A 股主要宽基指数普遍收跌，市场整体处于缩量调整格局。创业板指和科创 50 分别下跌 4.03%、5.10%领跌全场，前期强势的科技成长板块继续承压；上证指数相对抗跌，周跌幅 0.56%。行业方面，传媒（+6.03%）、银行（+4.03%）、农林牧渔（+3.34%）逆势走强，电子（-5.36%）、有色金属（-5.01%）则跌幅居前。债市方面，央行公告将开展 5000 亿元 3 个月期买断式逆回购操作，精准呵护中期流动性，10 年期国债收益率较上周下行 1.45BP 至 1.68%附近。商品方面，霍尔木兹海峡地缘紧张局势持续升级，原油价格涨幅超过 9%；受地缘避险与海外就业数据超预期双重因素影响，黄金冲高回落，周线录得小幅下跌；有色金属周跌幅明显。

图表 1：股、商、债走势分化



数据来源：Wind，大同证券

二、权益市场：科技承压回调，静待企稳布局窗口。

（一）核心观点：外部扰动压制风险偏好，防御为主耐心等待。

本周 A 股先扬后抑，周初市场情绪一度企稳，但受海外紧缩预期反复、地缘风险升温及前期热门板块获利了结压力共振影响，指数再度承压。行业层面分化剧烈，前期有所反弹的电子板块情绪反复，再度回调，半导体、AI 算力等细分方向资金流出明显，而传媒、银行等低估值或防御性方向逆势获得资金青睐。究其原因：其一，8 月美国非农就业数据大超预期，海外加息预期再度强化，外部

下载日志已记录，仅供内部参考

流动性紧缩预期对 A 股成长板块形成明显压制；其二，美伊军事冲突升级，地缘风险升温推高油价，进一步压制风险偏好，资金从高弹性品种向低估值、高股息方向迁徙；其三，国内 8 月制造业 PMI 录得 49.8%，虽较上月上升 0.6 个百分点，但仍处于荣枯线以下，经济弱复苏格局未改，市场对基本面修复斜率仍存疑虑。向后看，国内政策端积极信号持续释放，8000 亿新型政策性金融工具开始投放，重点支持"六张网"建设，政策底进一步夯实，指数层面大幅下探空间有限。中长期来看，高技术制造业 PMI 持续运行在 52.9%的较好水平，产业升级趋势未改，外部扰动消化后仍可逢低布局科技优质标的：

1.短期来看，外部多重扰动共振，市场情绪修复尚需时日。本周创业板指与科创 50 领跌，科技成长板块获利了结与外部流动性紧缩预期形成共振。短期建议保持耐心，不急于左侧重仓，优先以高股息、消费等防御性方向作为底仓，等待海外紧缩预期消化及国内增量政策落地等信号。

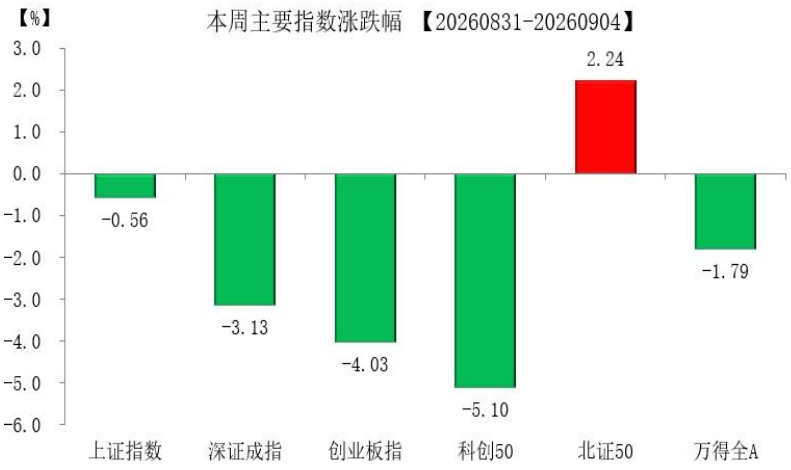
2.中长期来看，产业升级与政策护航逻辑不变，科技主线仍可期。8 月高技术制造业 PMI 为 52.9%，新出口订单指数回升至 50.1%的扩张区间，显示新动能仍保持稳定扩张。工信部等十部门印发《促进中小企业发展“十五五”规划》，明确鼓励科技和创新型中小企业加大研发投入，产业政策导向积极。

因此，我们综合认为，短期或应以防御为主、耐心等待外部扰动消化；中长期逢低布局科技成长，聚焦有订单支撑和业绩确定性的优质企业，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：短期或可以高股息和消费防御为主，科技板块轻仓参与；中长期逢低分批布局科技优质标的，同时均衡配置红利资产。

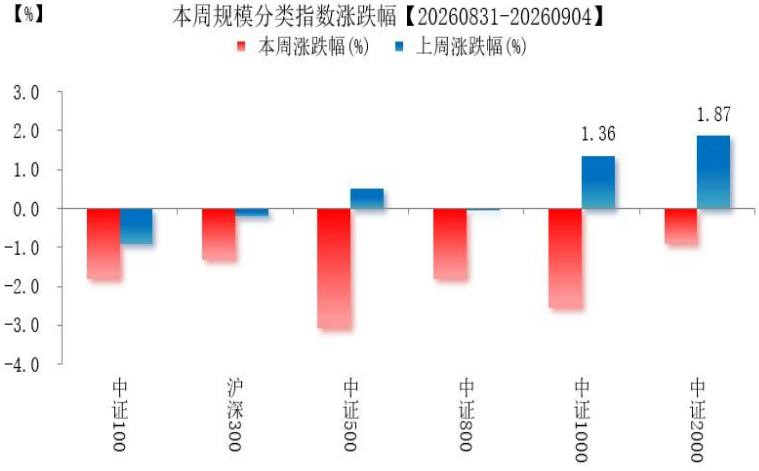
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 2：本周主要指数多数回调



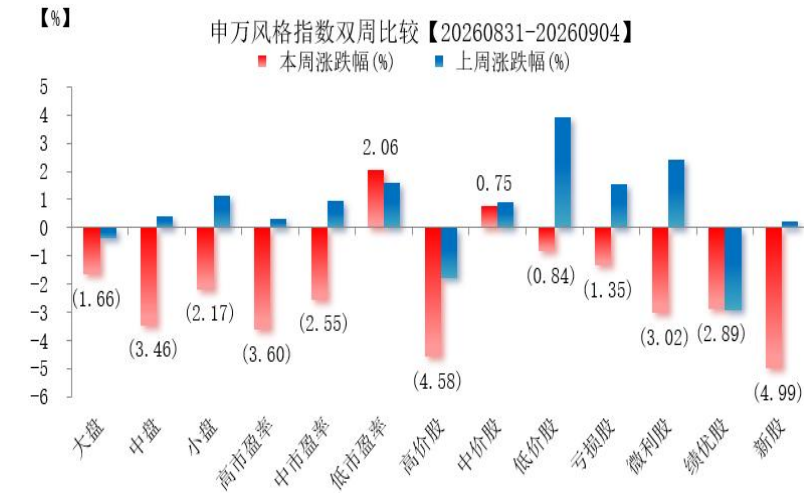
数据来源：Wind，大同证券

图表 3：宽基指数全线回调



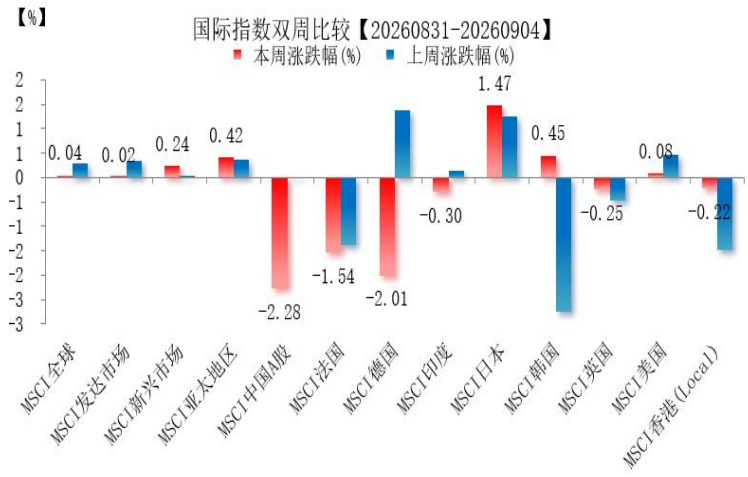
数据来源：Wind，大同证券

图表 4：风格分化显著



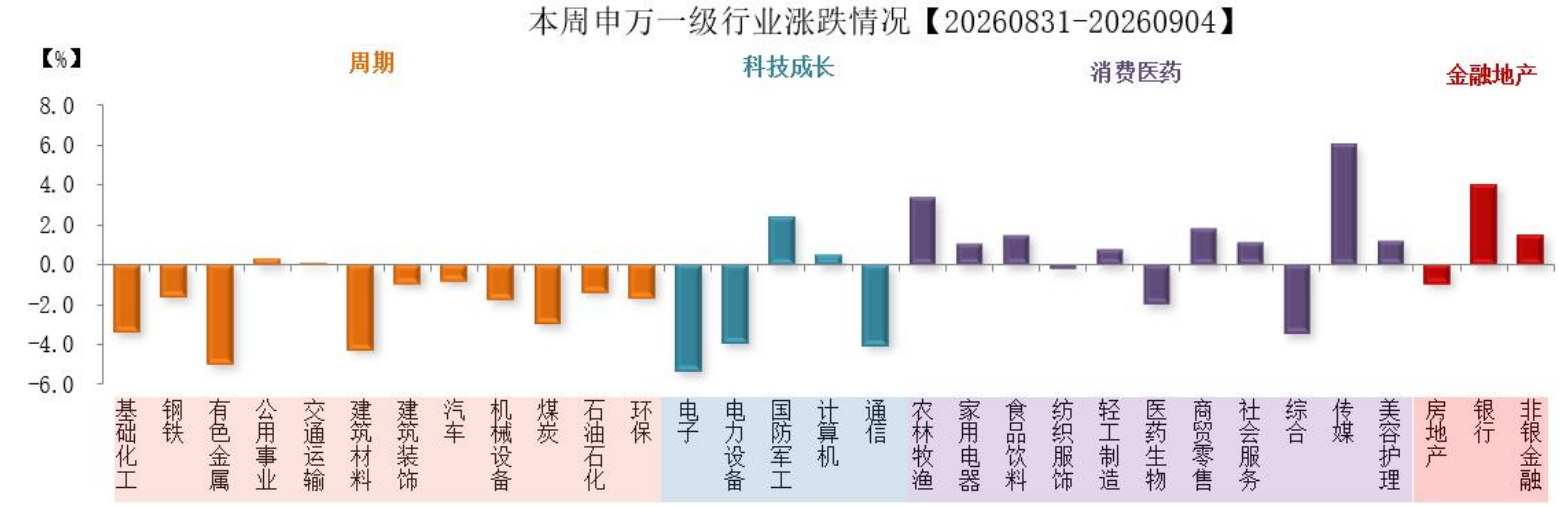
数据来源：Wind，大同证券

图表 5：全球市场涨跌互现



数据来源：Wind，大同证券

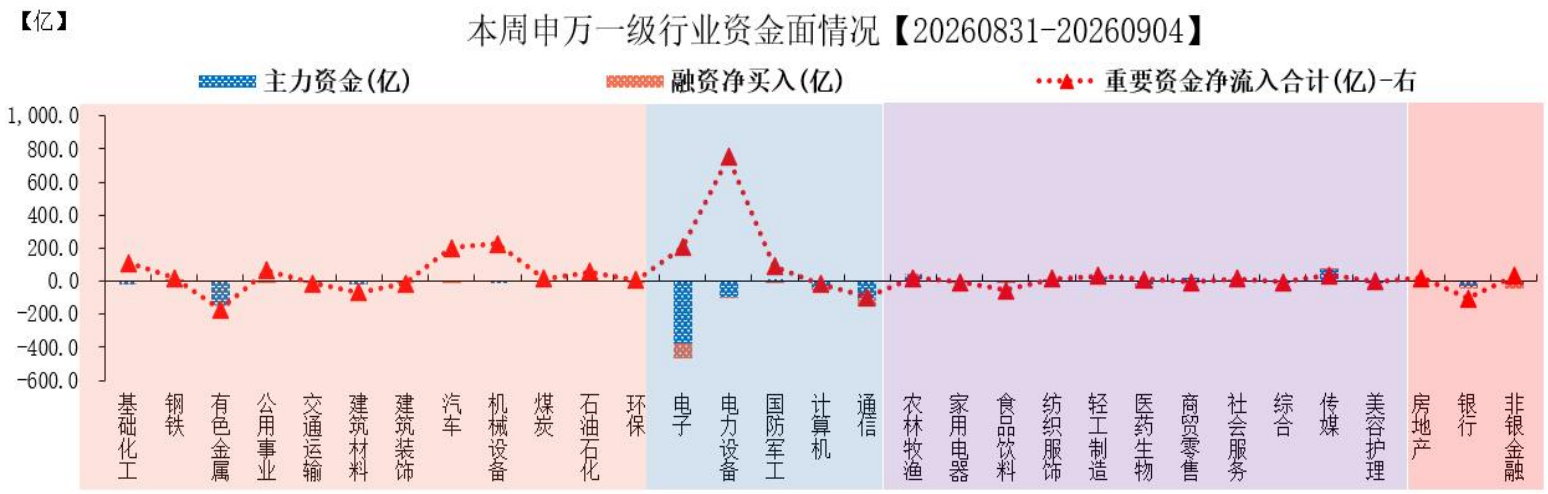
图表 6：本周行业表现分化



数据来源：Wind，大同证券

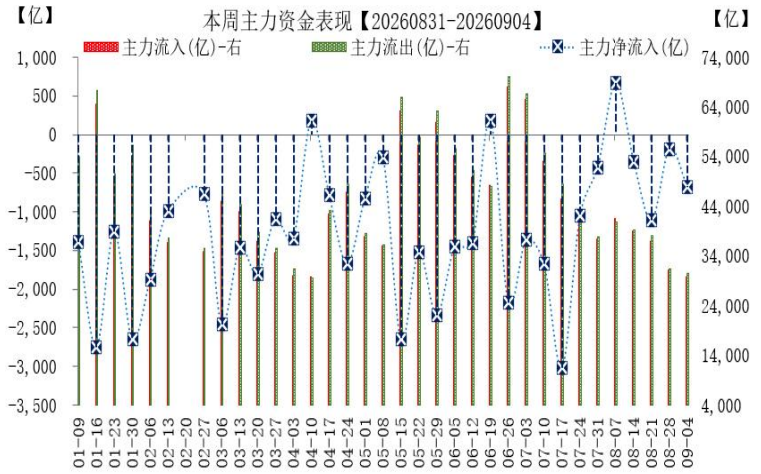
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 7：本周行业资金流向



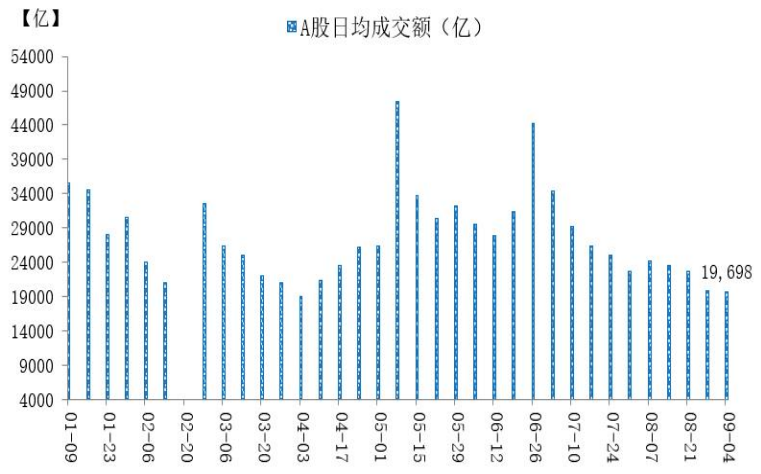
数据来源：Wind，大同证券

图表 8：本周主力资金净流入持续下降



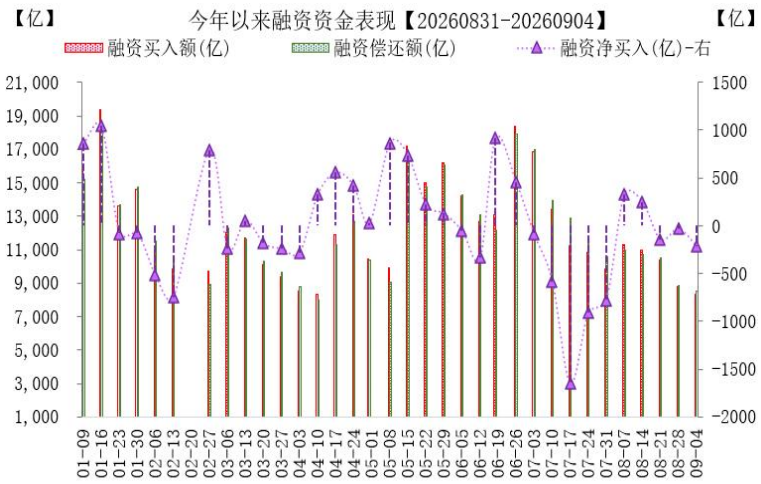
数据来源：Wind，大同证券（以上市日为统计标准）

图表 9：市场交投情绪微幅回落



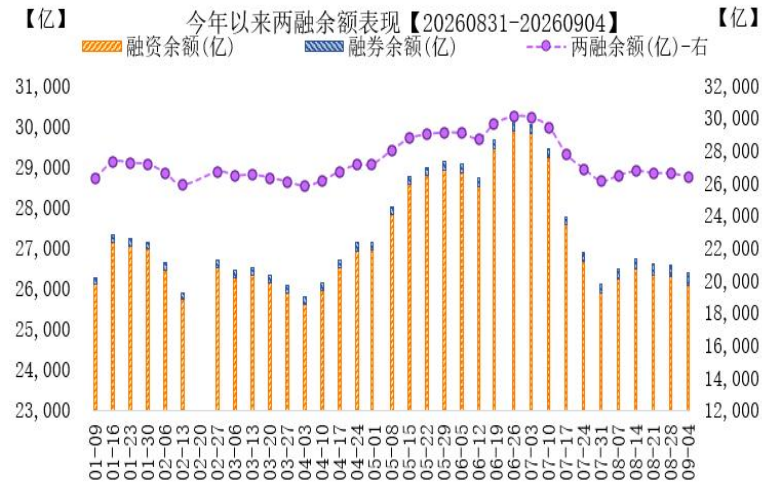
数据来源：Wind，大同证券

图表 10：本周融资净买入小幅下降



数据来源：Wind，大同证券

图表 11：两融余额开始微幅下降



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：资金面平稳偏松，长端利率震荡下行。

（一）核心观点：央行呵护态度明确，长端利率上行风险可控。

本周债市整体震荡偏强，10 年期国债收益率收于 1.68%附近，较前周小幅下行约 1.45BP。前半周受海外紧缩预期及油价冲高影响，债市情绪偏谨慎；但后半周，央行公告将于 9 月 7 日开展 5000 亿元买断式逆回购操作，精准呵护中期流动性，叠加 8 月 PMI 仍处荣枯线以下、经济弱复苏格局延续，债市做多情绪升温，收益率震荡下行。向后看，国内央行维持流动性充裕的态度明确，叠加 8000 亿政策性金融工具开始投放， 在基本面弱修复和宽货币预期的双重支撑下，长端利率大幅上行风险可控，但受制于海外紧缩预期及供给端扰动，下行空间亦有限，短期以震荡为主。

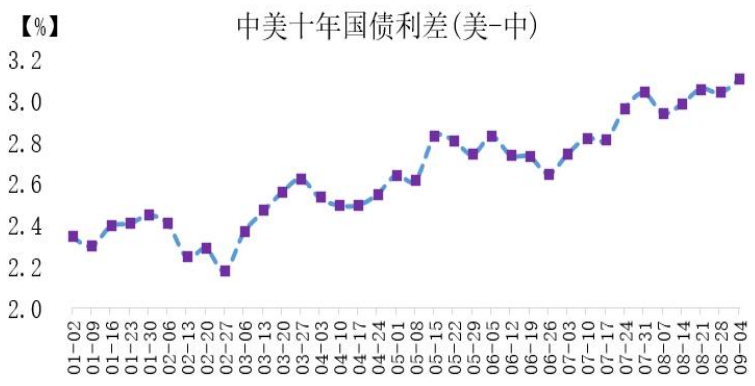
（二）债市配置建议：短期以震荡偏强看待，可作为底仓获取确定性票息收益；长端利率逢高可小幅参与交易，但建议保持灵活。

图表 12：短端小幅上行，长端小幅下行



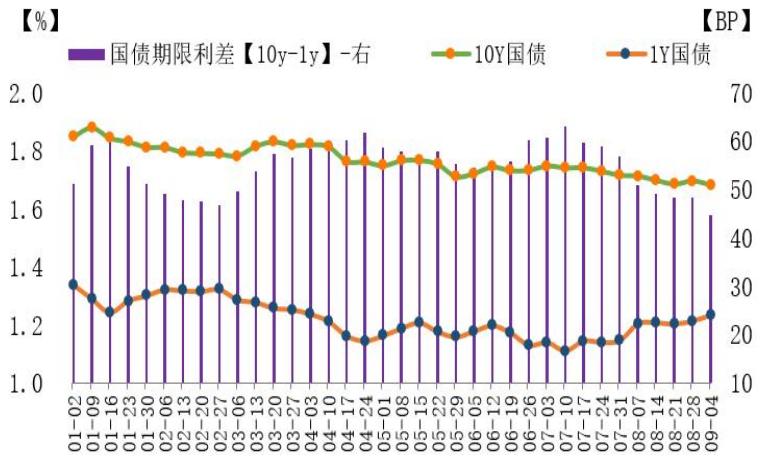
数据来源：Wind，大同证券

图表 13：中美利差小幅走阔



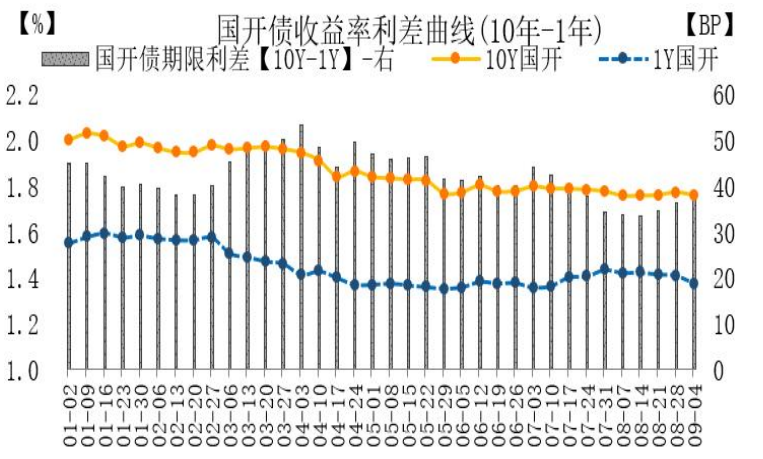
数据来源：Wind，大同证券

图表 14：国债期限利差小幅收窄



数据来源：Wind，大同证券

图表 15：国开债期限利差微幅走阔



数据来源：Wind，大同证券

下载日志已记录，仅供内部参考

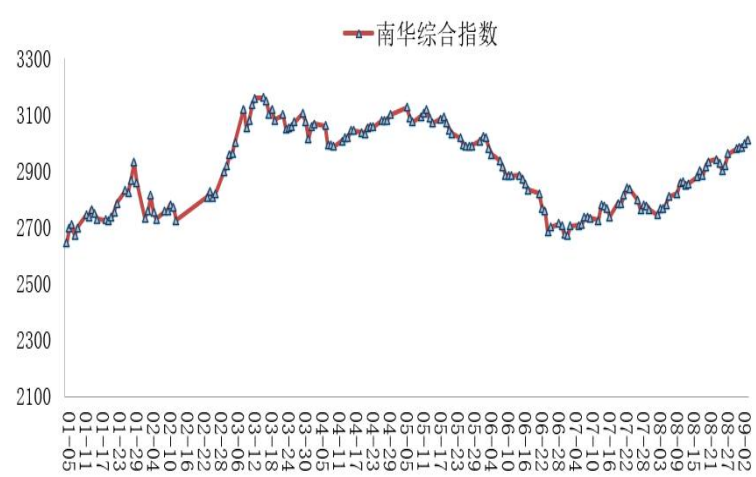
四、商品市场跟踪：地缘扰动与加息预期交织，商品走势分化。

（一）核心观点：地缘冲突推升油价，宏观紧缩压制有色。

本周大宗商品受地缘政治与宏观预期双重主导，品种间走势明显分化。原油方面，美伊军事冲突持续升级，霍尔木兹海峡通航风险发酵，供应中断忧虑难以消退，国际油价创 7 月以来最大单周涨幅。黄金方面，受美国 8 月非农就业数据超预期及加息预期升温影响，金银价格受到压制，但地缘避险需求仍对金价形成底部支撑，多空交织下金价呈现宽幅震荡格局。有色方面，板块整体承压回落，加息预期压制估值，但铜铝去库尚能支撑基本面表现。

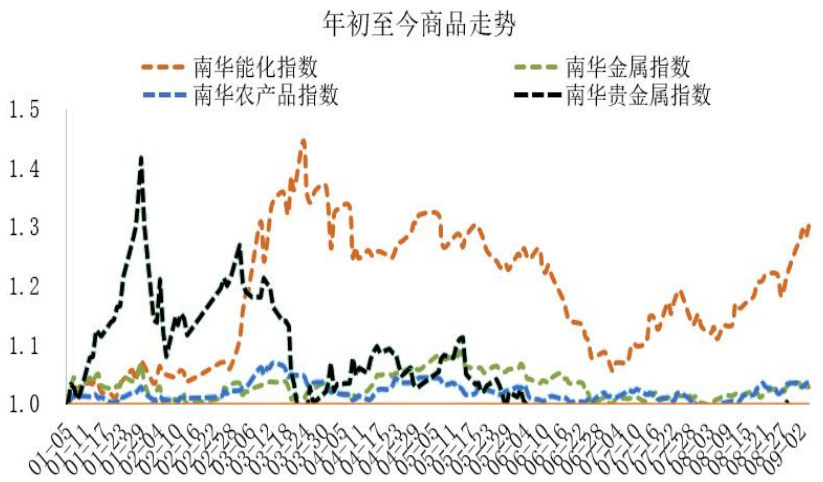
（二）商品配置建议：原油短期以观望为主；黄金以震荡思路对待，关注后续美国通胀数据；有色轻仓等待宏观情绪消化。

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、海外货币政策紧缩超预期、国内政策落地节奏不及预期

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	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。