下载日志已记录，仅供内部参考

策略研究

证券研究报告

投资策略

渤海证券 Bohai Securities

8月出口保持景气，市场延续震荡特征

——A股市场投资策略周报

分析师：宋亦威　　SAC NO：S1150514080001　　2026年9月10日

证券分析师

宋亦威
022-23861608
SAC NO:S1150514080001
songyw@bhzq.com

严佩佩
022-23839070
SAC NO:S1150520110001
yanpp@bhzq.com

靳沛芃
022-23839160
SAC NO:S1150526090001
jinpp@bhzq.com

投资要点：

- 市场回顾，近5个交易日（9月3日-9月9日），重要指数涨跌不一；其中，上证综指收涨0.26%，创业板指收涨1.29%；风格层面，沪深300收涨0.54%，中证500收涨0.50%。成交方面有所缩量，两市统计区间内成交9.55万亿元，日均成交额仅1.91万亿元，较前五个交易日的日均成交额减少1263.42亿元。行业方面，申万一级行业涨多跌少，其中，农林牧渔、通信、综合行业涨幅居前，而计算机、纺织服饰、建筑材料行业跌幅居前。

- 数据方面，8月出口同比增长25.0%，价格端是重要驱动因素；结构上，1-8月集成电路出口同比增速达到103.7%，进一步上行，主要受益于全球AI需求景气的拉动。从出口地区来看，对美出口增速的大幅改善主要受到去年同期因关税政策所带来的低基数影响，对韩出口则在AI需求景气的支撑下延续高增长。展望来看，近期地缘风险再起或通过限制贸易活动、加息抑制需求等路径对出口端形成一定扰动，叠加基数的边际走高，短期出口同比增速将面临一定的回落压力；但考虑到全球AI景气的结构性支撑，出口端整体仍将保持韧性。

- 政策方面，9月4日，美国发布9月议息会议前较为重要的就业数据。8月新增非农就业人数达到16.2万人，大幅超出市场预期的5.5万人。与此同时，7月数据也由-2.3万人上修至2.1万人，降低了市场对美国劳动力市场下行风险的担忧，显示就业端对美联储进行加息的限制已有所弱化。不过，考虑到通胀端的上行风险是影响美联储9月是否会进行加息更为决定性的因素，短期非农就业数据对市场加息预期的影响整体较为可控。芝商所数据显示，截至9月9日，市场对9月进行加息的预期维持在60%以上。未来需重点关注9月11日将发布的通胀数据。

- 策略方面，市场延续了震荡特征，整体波幅有所减小，成交亦呈现低位水平。外部环境的不确定性，正使得资金在中报期后延续观望情绪。未来，外部风险的释放落地，或有助于市场重新凝聚共识。站在中期视角看，“提升资本市场韧性和信心”的政策部署，将降低市场的进一步下行风险，并为行情发展提供空间。对于投资者而言，要从打造资本市场“韧性”的角度思考择时机会，基于经济结构变迁的视角思考中长期的配置方向。行业方面，可关注：（1）全球AI产业景气延续，叠加国产算力链渗透率将提升下，算力板块的逢低配置机会；（2）地缘风险尚在发酵，叠加厄尔尼诺所引发的粮食安全担忧下，能源、农产品板块的阶段性博弈机会；（3）市场绝对主线阶段性缺位，叠加中长期资金入市将获推进下，红利板块的防御属性。

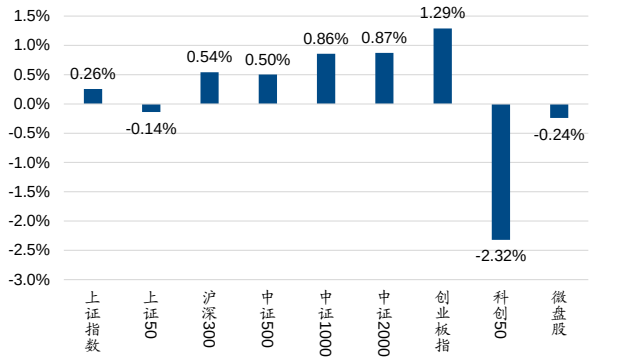
- 风险提示：海外利率超预期上行、行业催化不及预期、地缘政治风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 市场回顾

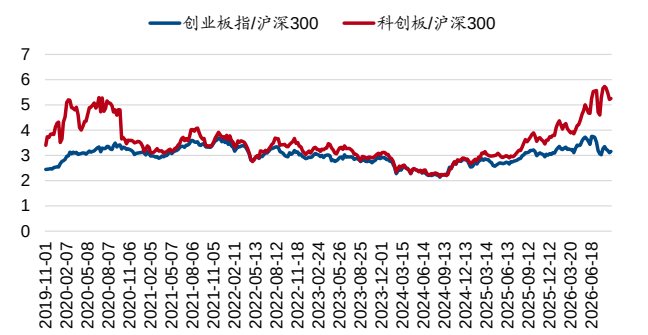
近 5 个交易日（9 月 3 日-9 月 9 日），重要指数涨跌不一；其中，上证综指收涨 0.26%，创业板指收涨 1.29%；风格层面，沪深 300 收涨 0.54%，中证 500 收涨 0.50%。

图 1：市场区间涨幅（9.3-9.9）



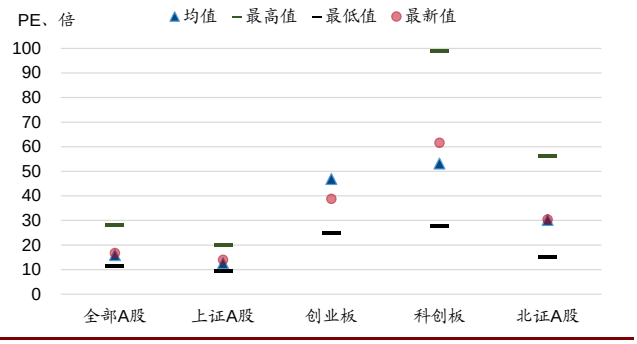
资料来源：iFinD，渤海证券研究所

图 2：大小盘股估值比日度变化（PB）



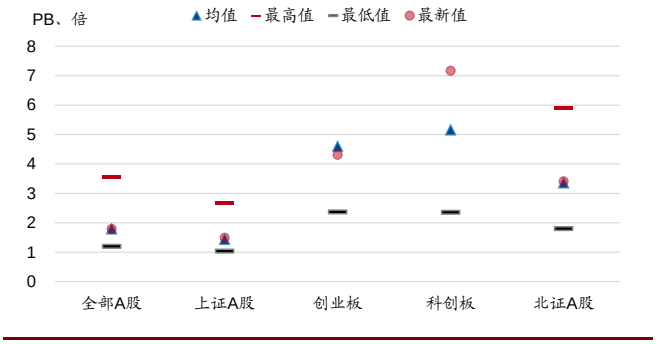
资料来源：iFinD，渤海证券研究所

图 3：A 股主要板块 PE 历史对比（2015 年以来）



资料来源：iFinD，渤海证券研究所

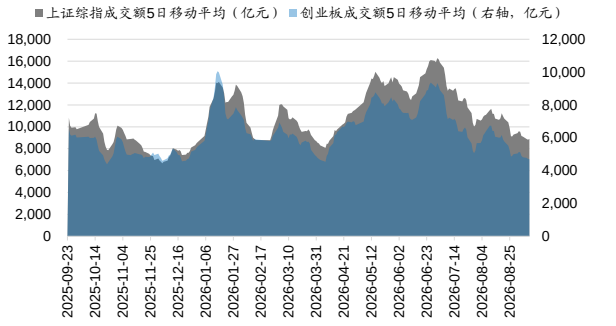
图 4：A 股主要板块 PB 历史对比（2015 年以来）



资料来源：iFinD，渤海证券研究所

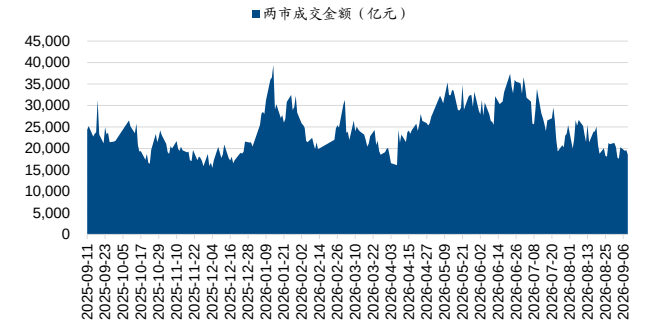
成交方面有所缩量，两市统计区间内成交 9.55 万亿元，日均成交额仅 1.91 万亿元，较前五个交易日的日均成交额减少 1263.42 亿元。

图 5：上证综指与创业板的 5 日移动平均成交额



资料来源：iFinD，渤海证券研究所

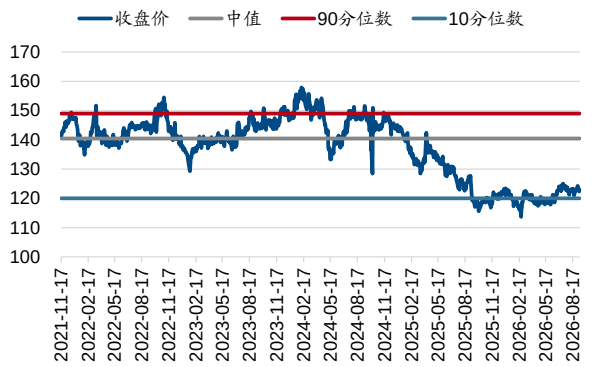
图 6：沪深两市日成交额统计



资料来源：iFinD，渤海证券研究所

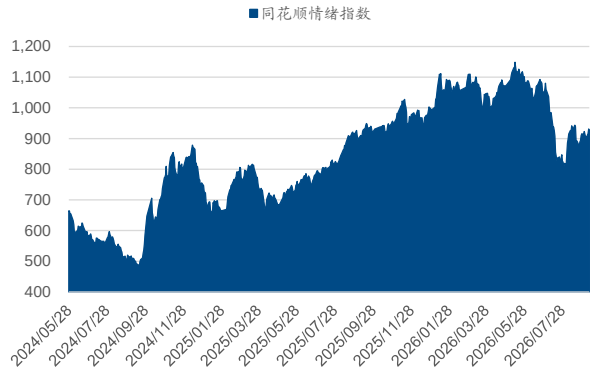
下载日志已记录，仅供内部参考

图 7：AH 股溢价指数日度变化



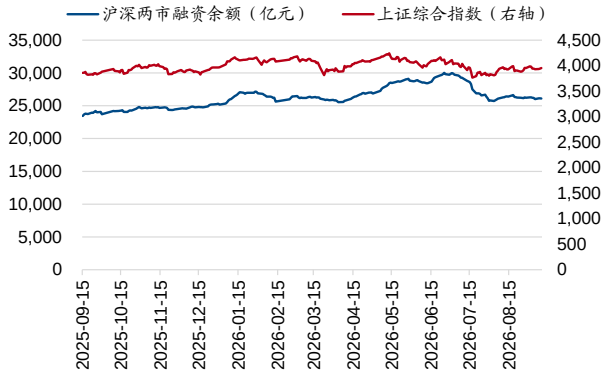
资料来源：iFinD，渤海证券研究所

图 8：同花顺情绪指数走势



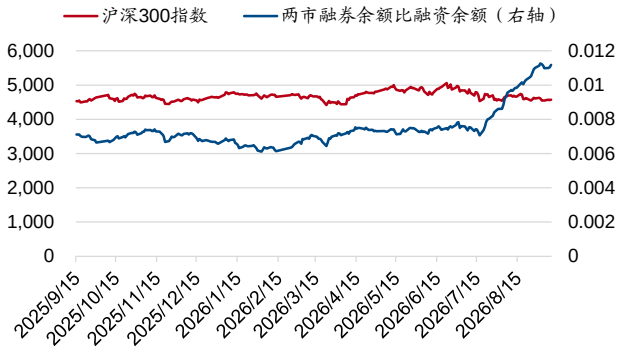
资料来源：iFinD，渤海证券研究所

图 9：融资余额与上证综指日度走势变化



资料来源：iFinD，渤海证券研究所

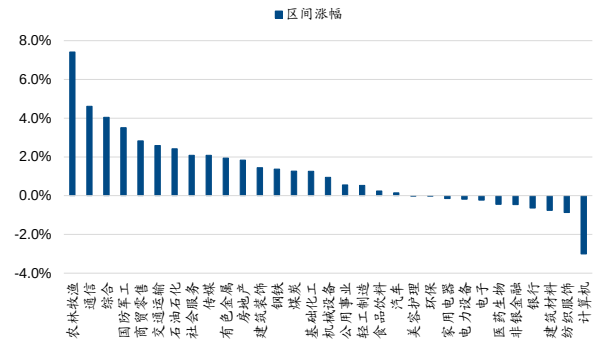
图 10：融券余额与融资余额比和沪深 300 日度走势变化



资料来源：iFinD，渤海证券研究所

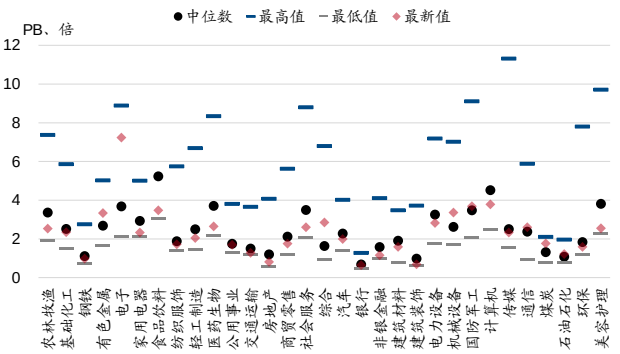
行业方面，申万一级行业涨多跌少，其中，农林牧渔、通信、综合行业涨幅居前，而计算机、纺织服饰、建筑材料行业跌幅居前。

图 11：市场各行业区间（9.3-9.9）涨跌幅对比



资料来源：iFinD，渤海证券研究所

图 12：申万行业 PB 历史对比



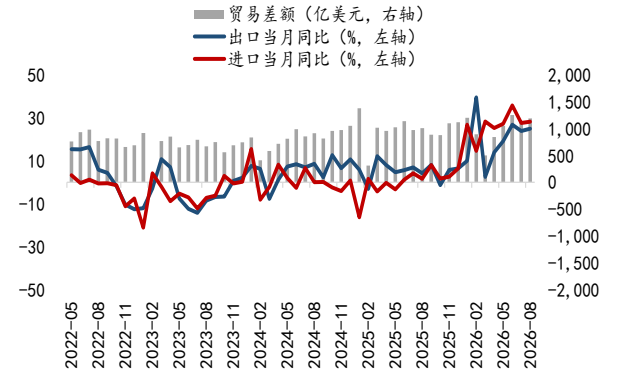
资料来源：iFinD，渤海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

2. 出口延续景气，AI 拉动需求

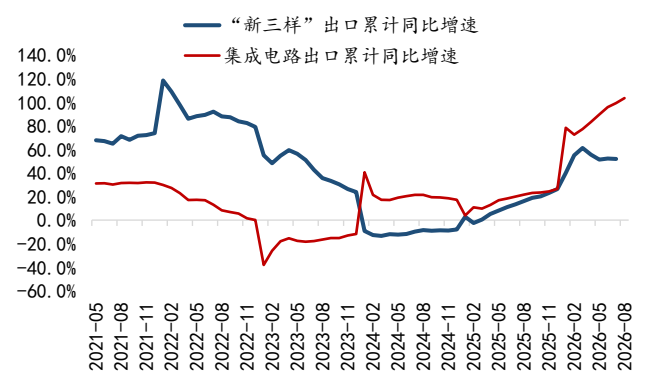
8 月出口同比增长 25.0%，价格端是重要驱动因素；结构上，1-8 月集成电路出口同比增速达到 103.7%，进一步上行，主要受益于全球 AI 需求景气的拉动。从出口地区来看，对美出口增速的大幅改善主要受到去年同期因关税政策所带来的低基数影响，对韩出口则在 AI 需求景气的支撑下延续高增长。展望来看，近期地缘风险再起或通过限制贸易活动、加息抑制需求等路径对出口端形成一定扰动，叠加基数的边际走高，短期出口同比增速将面临一定的回落压力；但考虑到全球 AI 景气的结构性支撑，出口端整体仍将保持韧性。

图 13：8 月出口延续高速增长



资料来源：iFinD，渤海证券研究所

图 14：出口端结构亮点



资料来源：iFinD，渤海证券研究所

3. 就业强于预期，美联储延续加息预期

9 月 4 日，美国发布 9 月议息会议前较为重要的就业数据。8 月新增非农就业人数达到 16.2 万人，大幅超出市场预期的 5.5 万人，主要源自“世界杯”脉冲影响消退所带来的低基数以及旅游、开学等季节性因素的影响。与此同时，7 月数据也由-2.3 万人上修至 2.1 万人，降低了市场对美国劳动力市场下行风险的担忧，显示就业端对美联储进行加息的限制已有所弱化。不过，考虑到通胀端的上行风险是影响美联储 9 月是否会进行加息更为决定性的因素，短期非农就业数据对市场加息预期的影响整体较为可控。芝商所数据显示，截至 9 月 10 日，市场对 9 月进行加息的预期维持在 60%以上。未来需重点关注 9 月 11 日将发布的通胀数据。

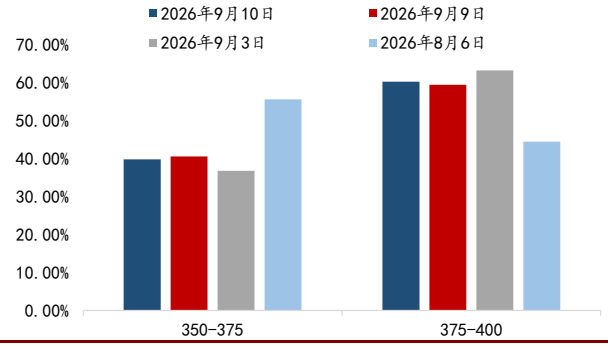
下载日志已记录，仅供内部参考

图 15：芝商所数据（截至 2026 年 9 月 10 日）

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES							
MEETING DATE	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525
2026/9/16	0.0%	39.8%	60.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
2026/10/28	0.0%	28.3%	54.3%	17.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/12/9	0.0%	12.7%	40.0%	37.7%	9.5%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/1/27	0.0%	6.9%	27.5%	38.8%	22.5%	4.4%	0.0%	0.0%
2027/3/17	2.4%	14.1%	31.4%	33.1%	16.1%	2.8%	0.0%	0.0%
2027/4/28	0.6%	5.3%	18.4%	31.8%	28.8%	12.8%	2.1%	0.0%
2027/6/9	0.5%	4.2%	15.4%	28.8%	29.5%	16.5%	4.6%	0.5%
2027/7/28	0.4%	3.9%	14.3%	27.4%	29.5%	17.8%	5.8%	0.9%
2027/9/15	0.4%	3.8%	14.0%	27.0%	29.4%	18.2%	6.1%	1.0%
2027/10/27	0.4%	3.8%	14.0%	27.0%	29.4%	18.2%	6.1%	1.0%
2027/12/8	0.4%	3.7%	13.8%	26.9%	29.4%	18.3%	6.3%	1.1%

资料来源：CME，渤海证券研究所

图 16：市场对美联储 9 月加息预期震荡抬升



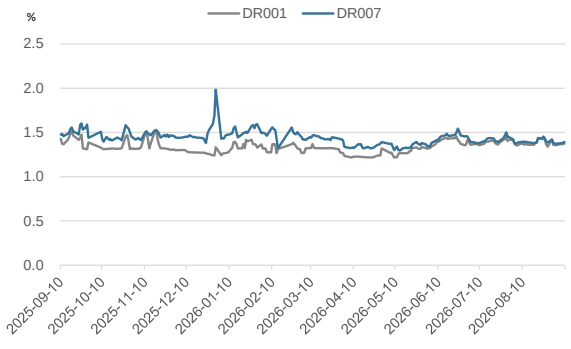
资料来源：CME，渤海证券研究所

4. 市场策略

市场延续了震荡特征，整体波幅有所减小，成交亦呈现低位水平。外部环境的不确定性，正使得资金在中报期后延续观望情绪。未来，外部风险的释放落地，或有助于市场重新凝聚共识。站在中期视角看，“提升资本市场韧性和信心”的政策部署，将降低市场的进一步下行风险，并为行情发展提供空间。对于投资者而言，要从打造资本市场“韧性”的角度思考择时机会，基于经济结构变迁的视角思考中长期的配置方向。

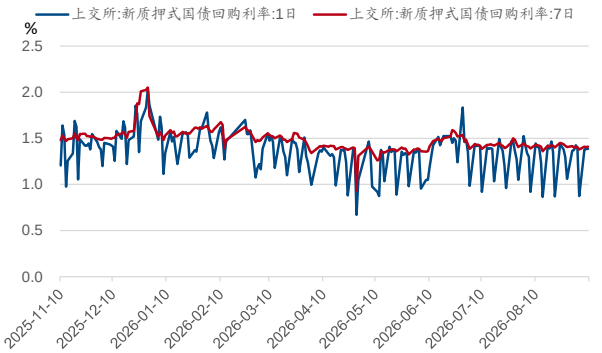
行业方面，可关注：（1）全球 AI 产业景气延续，叠加国产算力链渗透率将提升下，算力板块的逢低配置机会；（2）地缘风险尚在发酵，叠加厄尔尼诺所引发的粮食安全担忧下，能源、农产品板块的阶段性博弈机会；（3）市场绝对主线阶段性缺位，叠加中长期资金入市将获推进下，红利板块的防御属性。

图 17：存间机构质押式回购利率日度变化



资料来源：iFinD，渤海证券研究所

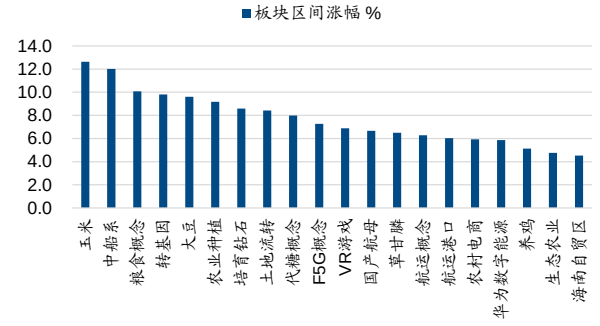
图 18：GC001 和 GC007 利率日度变化



资料来源：iFinD，渤海证券研究所

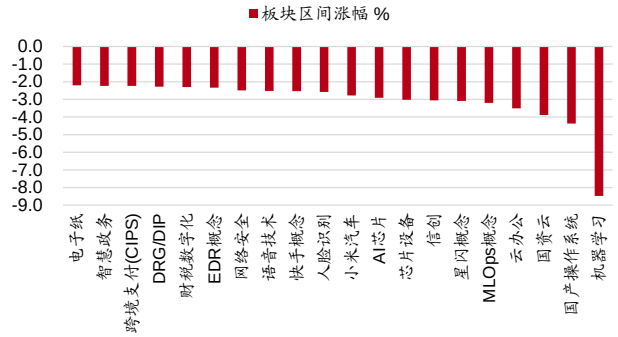
下载日志已记录，仅供内部参考

图 19：题材中区间（9.3-9.9）涨幅前 20 的板块



资料来源：iFinD，渤海证券研究所

图 20：题材中区间（9.3-9.9）涨幅后 20 的板块



资料来源：iFinD，渤海证券研究所

风险提示：

1、海外利率超预期上行。美债收益率若进一步上行，或将通过压制市场估值与风险偏好、抬升 AI 企业融资成本、跨境资本回流等路径对 A 股市场形成扰动。

2、行业催化不及预期。部分行业的投资机会依赖于增量信息的催化，存在相关政策举措落地不及预期的风险。

3、地缘政治风险。当前国际局势错综复杂，地缘政治风险若骤升或对市场情绪产生一定冲击；同时外部不确定性抬升，或对市场风险偏好形成阶段性扰动。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的数据和信息，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的任何观点均精准地、如实地反映了研究人员的个人观点，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所获取报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资分析意见或观点有直接或间接的联系。

风险提示及免责声明

投资者应自主作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。

本报告由渤海证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作，仅供本公司的客户使用。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为本公司客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发送，并仅为提供信息而发送，不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后表现的依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息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。

在任何情况下，本报告内容的全部或部分均不构成对任何人的投资建议。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。

在所知情的范围内，本公司、本报告撰写人以及财产上的利害关系人与本报告所评价或作出明确估值和投资评级的证券无利害关系。本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能持有并交易本报告中所提及公司的股份或其他财产权益，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出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。

本报告版权为本公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式刊载、转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经本公司书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。如征得本公司同意进行引用、刊载或转发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“渤海证券股份有限公司”且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

下载日志已记录，仅供内部参考

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%—20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%—10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%—10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

渤海证券研究所机构销售团队:

高级销售经理：朱艳君
座机：+86 22 2845 1995
手机：135 0204 0941
邮箱：zhuyanjun@bhzq.com

天津:
天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼
邮政编码：300381
电话：+86 22 2845 1888
传真：+86 22 2845 1615

北京:
北京市西城区西直门外大街甲 143 号凯旋大厦 A 座 2 层
邮政编码：100086
电话：+86 10 6810 4192
传真：+86 10 6810 4192

渤海证券股份有限公司网址：www.bhzq.com