下载日志已记录，仅供内部参考

策略点评

宏观不确定性增加，近期以防守为主

财信证券宏观策略周报（9.7-9.11）

2026 年 09 月 06 日

涨跌幅比较



资料来源：财汇，财信证券

%	1M	3M	12M
上证指数	2.8%	-3.1%	4.4%
沪深 300	-1.1%	-7.3%	4.2%

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。**当前科创 50 指数及创业板指数呈现缩量调整，二者距离 7 月份低点仅一步之遥，技术形态有望迎来一定支撑，下周重点观察海外科技指数及双创指数能否及时企稳。我们预计市场走出震荡区间的节点将有所后移：一是相比海外科技指数表现而言，A 股一度“逢利好而未涨”，做多情绪仍待积蓄；二是宏观层面仍有一定不确定性，中美领导人会面前两国围绕贸易及科技等方面持续博弈、美伊冲突未见缓解、美联储政策不透明性增加，均增加了资金观望情绪；三是海外科技巨头业绩报告暂未明显提振市场，AI 产业暂时缺乏重磅催化，科技线对市场引领作用下降。往后看，宏观层面因素仍是决定市场走向的关键，近期维持震荡整理行情的判断，下个节点观察 9 月中旬市场可否走出震荡行情：一是关注中美高层互动情况；二是当前布油价格约 95.85 美元/桶，虽然从历史来看，95-100 美元/桶时可能出现 TACO 交易，但本次还需观察美伊局势的具体演变；三是关注 9 月 16 日美联储议息会议以及对利率、经济的预测，届时市场将进一步对流动性定价。基准情形下，随着宏观不确定性消退，预计 9 月中旬后，市场大概率向上突破，但仍有小概率风险需要提防，例如美联储超预期加息等。操作方面，近期建议合理控制仓位、少动多看，适当关注防守方向，静待市场选择明确方向后再行操作。
- **投资建议。**逢低关注、均衡配置：（1）高股息方向，银行、煤炭、交运、出版等；（2）消费医药方向，例如服务消费、创新药领域；（3）“泛科技”方向，例如 AI 应用、国防军工、人形机器人等；（4）涨价线方向，例如贵金属、工业金属、化工、建材、部分农产品等。
- **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。



下载日志已记录，仅供内部参考

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 8
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（%） 6
图 2: 全国水泥价格指数（点） 7
图 3: 挖掘机产量当月同比（%） 7
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） 8
图 9: 电子产品销量增速（%） 8
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） 9
图 14: 中国新成立基金份额（亿份、日度值） 9
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

下载日志已记录，仅供内部参考

1 近期策略观点

近期国际油价高位震荡、美联储加息预期来回摆动、增量资金观望情绪加重，叠加AI产业趋势担忧升温，A股市场延续弱势整理，市场风格明显转向防守。科技方向是拖累指数表现的重要因素，当前科创50指数及创业板指数呈现缩量调整，二者距离7月份低点仅一步之遥，技术形态有望迎来一定支撑，下周重点观察海外科技指数及双创指数能否及时企稳。我们预计市场走出震荡区间的节点将有所后移：一是相比海外科技指数表现而言，A股一度“逢利好而未涨”，做多情绪仍待积蓄；二是宏观层面仍有一定不确定性，中美领导人会面前两国围绕贸易及科技等方面持续博弈、美伊冲突未见缓解、美联储政策不透明性增加，均增加了资金观望情绪；三是海外科技巨头业绩报告暂未明显提振市场，AI产业暂时缺乏重磅催化，科技线对市场引领作用下降。往后看，宏观层面因素仍是决定市场走向的关键，近期维持震荡整理行情的判断，下个节点观察9月中旬市场可否走出震荡行情：一是关注中美高层互动情况；二是当前布油价格约95.85美元/桶，虽然从历史来看，95-100美元/桶时可能出现TACO交易，但本次还需观察美伊局势的具体演变；三是关注9月16日美联储议息会议以及对利率、经济的预测，届时市场将进一步对流动性定价。基准情形下，随着宏观不确定性消退，预计9月中旬后，市场大概率向上突破，但仍有小概率风险需要提防，例如美联储超预期加息等。操作方面，近期建议合理控制仓位、少动多看，适当关注防守方向，静待市场选择明确方向后再行操作。具体而言：

（1）上市公司经营质效稳步提升。2026年上半年，全市场上市公司实现营业收入37.76万亿元，同比增长7.6%，增速保持平稳；实现净利润3.58万亿元，同比增长19.5%，增速较上年全年提升16.7个百分点。细分数据来看，四分之三公司实现盈利，六成公司营收正增长，四成公司净利润正增长，2015家公司营收、净利润双增。全市场营收增速中位数5.7%，净利润增速中位数0.9%。分行业而言，一是工业利润较快增长。工业上市公司净利润同比增长31.2%，其中有色金属、煤炭两行业净利润分别增长106.7%、28.2%，集成电路产业净利润增长2.4倍，生物医药行业净利润增长9.9%，高端装备制造业净利润增长16.7%；二是服务消费发展向好。旅游、酒店餐饮行业净利润增速超10%，游戏、化妆品行业净利润分别增长65.7%、24.7%；三是外贸出口结构向优。3196家上市公司披露境外收入，合计实现境外营收6.06万亿元，增长22.9%，其中电子行业上市公司境外营收增速超40%。从业绩来看，如果市场情绪回暖，预计科技线及涨价线仍将是市场潜在主线，同时服务消费领域也有一定布局价值。

（2）私募全链条监管制度基础进一步夯实。当前，关于私募行业的规定较为原则，包括《基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》等，在行政规则层面缺少专门规则衔接。近日证监会发布《私募投资基金募集监督管理办法（征求意见稿）》，在行政规则层面，对募集活动进行全面规范，进一步压实管理人及相关主体责任，强化募集行为监管，推进私募投资基金行业规范健康发展。具体来看，一是细化完善差异化合格投资者标准。满足具有二年以上证券、基金、期货、股权等投资经历，或者机构高级管理

下载日志已记录，仅供内部参考

人员；家庭金融资产不低于 500 万元，或者家庭金融净资产不低于 300 万元，或者近三年年均收入不低于 50 万元等条件的个人，以及满足最近一年末净资产不低于 1000 万元等条件的法人可以被认定为合格投资者。二是资金募集过程和监管要求明晰。压实私募基金管理人、私募基金销售机构适当性管理义务与风险揭示义务，重点对适当性评估内容、标准、程序以及一般风险揭示、特别风险揭示等作出细化规定，强化“卖者尽责”要求。

（3）时隔十余年，保险法迎来大修。强化消费者权益保护是近期多项金融立法的重要特征，近几年我国保险市场快速发展，面临的风险形势更加复杂多元，现行保险法的滞后性日益凸显。近日金融监管总局发布《中华人民共和国保险法（修订草案征求意见稿）》，为十余年来大修，主要改动集中在加强股东穿透监管、完善审慎监管制度、健全风险处置机制、加强保险消费者保护、提高违法违规成本等方面，预计将为保险业高质量发展提供制度支撑：一是管住“关键人”，严把准入关口。本次修订草案从法律层面将保险机构股东、实际控制人纳入监管范围，强化了对主要股东、实际控制人的资质审核，严把准入关口。一方面，将保险公司的注册资本门槛由 2 亿元提升至 10 亿元；另一方面，则明确保险监管机构应当对大股东、实控人的资金来源、财务状况、资本补充能力以及诚信状况等进行审查，实现对股东的穿透监管。二是拓宽运用形式，明确险资用于股权投资等的法律地位。在保险资金运用方面，修订草案在原有的银行存款、有价证券、不动产等基础上，新增了投资股权、资产管理产品和资产证券化产品、黄金等大宗商品，参与期货和衍生品交易等资金运用形式，同时细化了资金运用基本规则，引导和促进保险公司、保险资产管理公司规范化运作。

（4）美国 8 月份非农数据大超预期。近期美联储加息预期反复摆动，科技股及大宗商品价格波动较大。在杰克逊霍尔研讨会讲话之后，交易员一度高度预期 FOMC 在 9 月会议加息 25 个基点。之后，美联储理事克里斯托弗·沃勒表示，近期数据显示，美国通胀有降温的迹象，一度推动美联储加息预期降温。上周五，美国劳工统计局公布 8 月非农就业报告，美国 8 月非农就业人数增加 16.2 万人，大幅高于市场预期的增加 5.5 万人，前值为减少 2.3 万人；同时将 6 月和 7 月新增就业人数合计上修 5.5 万人。数据发布后，交易员加大了对美联储加息的押注，据 CME“美联储观察”，美联储到 9 月维持利率不变的概率降至 42%，累计加息 25 个基点的概率升至 58%。鉴于前期走弱的美国劳动力市场出现改善，后续市场焦点转向下周 CPI、PPI 物价报告，将是决定美联储 9 月份是否加息的关键。此外，政治层面干预也不容忽视，美国总统特朗普近日在社交媒体发文，再度施压美联储降息，其表示“美联储理事会，在新任主席带领下要认清现实 ——这回要做一回爱国者。高利率让美国处在极不公平的劣势，我不会允许这种情况发生！”。综合多方面考虑，我们预计在美国中期选举之前，美联储实质开启加息的难度可能较大，科技股及贵金属方向仍有阶段性走强的可能性。

整体来看，目前市场仍处于震荡调整阶段，随着宏观层面不确定性消退，观察 9 月中旬市场可否走出震荡行情，方向上可均衡配置，优先考虑高股息、消费医药方向：

（1）高股息方向，银行、煤炭、交运、出版等；

下载日志已记录，仅供内部参考

（2）消费医药方向，例如服务消费、创新药领域；

（3）“泛科技”方向，例如 AI 应用、国防军工、人形机器人等；

（4）涨价线方向，例如贵金属、工业金属、化工、建材、部分农产品等。

2 A 股行情回顾

上周（8.31-9.4)股指表现为，上证指数下跌 0.56%，收报 3930.12 点，深证成指下跌 3.13%，收报 13516.97 点，中小 100 下跌 3.22%，创业板指下跌 4.03%；行业板块方面，传媒、银行、农林牧渔涨幅居前；沪深两市日均成交额为 19490.39 亿元，沪深两市成交额较前一周下降 1.32%，其中沪市下降 2.08%，深市下降 0.65%；风格上，大盘股占有相对优势，其中上证 50 上涨 0.02%，中证 500 下跌 3.07%；汇率方面，美元兑人民币(CFETS)收盘点位为 6.7108，跌幅为 0.14%；商品方面，ICE 轻质低硫原油连续上涨 9.57%，COMEX 黄金下跌 1.16%，南华铁矿石指数上涨 0.55%，DCE 焦煤上涨 2.65%。

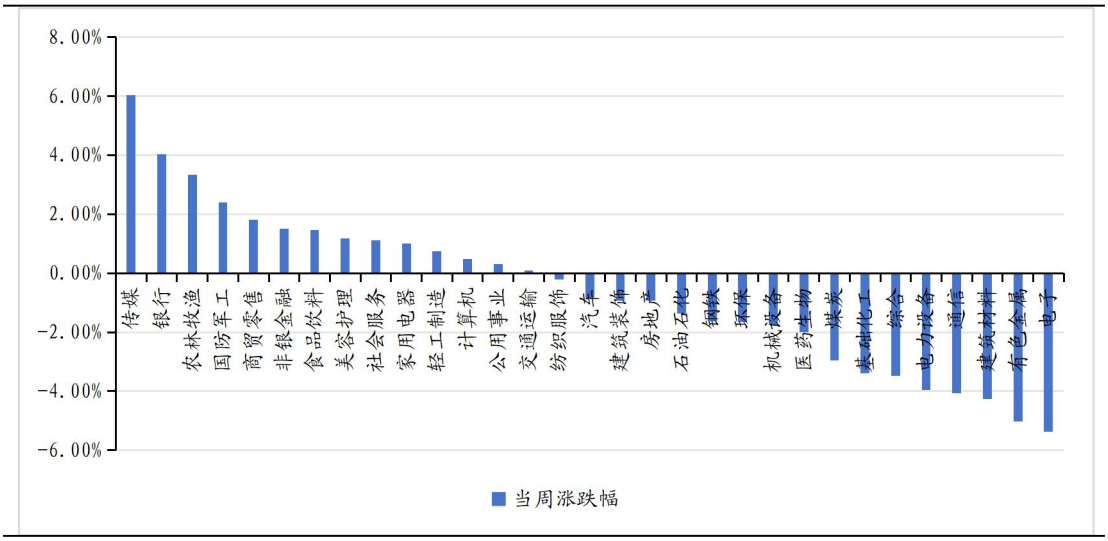
表 1：主要指数涨跌幅

名称	上周五收盘价	上周涨跌幅	当月涨跌幅	当年涨跌幅
上证 50	2,923.81	0.02%	-0.44%	-3.54%
上证指数	3,930.12	-0.56%	-1.41%	-0.98%
沪深 300	4,548.05	-1.33%	-1.67%	-1.77%
万得全 A	6,388.10	-1.79%	-2.37%	-0.35%
中证 A100	4,386.98	-1.82%	-1.77%	-2.22%
中小综指	14,291.08	-2.10%	-2.66%	-1.75%
中证 1000	7,508.09	-2.56%	-3.38%	-1.15%
创业板综	3,948.60	-2.86%	-3.74%	0.95%
中证 500	7,652.69	-3.07%	-3.77%	2.51%
深证成指	13,516.97	-3.13%	-3.55%	-0.06%
中小 100	8,340.35	-3.22%	-3.68%	0.93%
创业板指	3,286.55	-4.03%	-4.42%	2.60%
创业板 50	3,430.16	-4.23%	-4.40%	1.18%

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

下载日志已记录，仅供内部参考

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
巴西 IBOVESPA 指数	185,147.15	5.40%	4.36%	14.91%
胡志明指数	1,853.08	1.14%	1.14%	3.84%
台湾加权指数	46,551.13	0.47%	0.92%	60.72%
纳斯达克指数	26,506.99	0.40%	0.52%	14.05%
恒生指数	25,650.87	0.26%	0.33%	0.08%
标普 500	7,718.60	0.09%	0.42%	12.75%
英国富时 100	10,831.09	0.06%	0.06%	9.06%
道琼斯工业平均	53,414.25	-0.27%	0.43%	11.13%
印度 SENSEX30	76,515.43	-0.97%	-0.57%	-10.21%
法国 CAC40	8,278.77	-1.46%	-0.67%	1.59%
韩国综合指数	6,687.21	-1.50%	-1.95%	58.68%
德国 DAX	26,046.40	-1.97%	-0.81%	6.35%
日经 225	65,020.94	-2.09%	-1.95%	29.16%

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

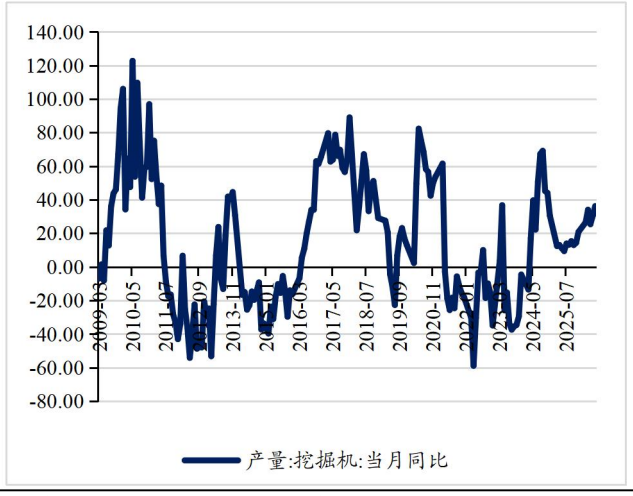
下载日志已记录，仅供内部参考

图 2：全国水泥价格指数（点）



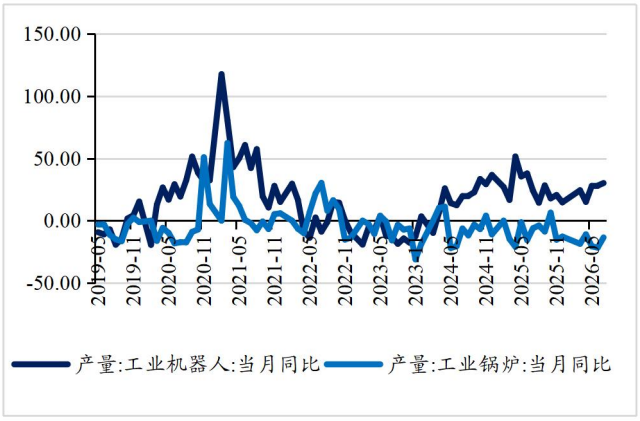
资料来源：Wind 资讯，财信证券

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

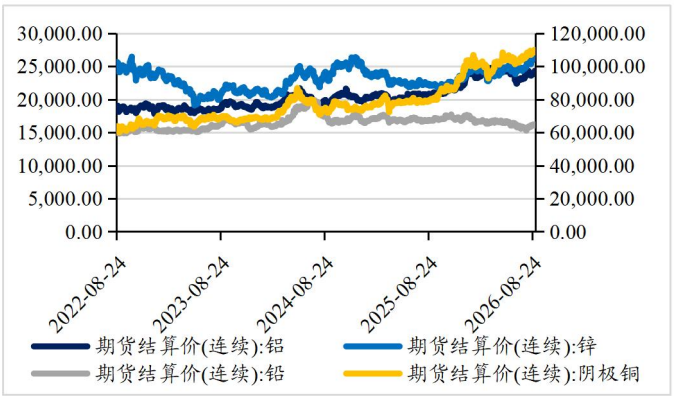
图 7：CCTD 主流港口煤炭库存合计（万吨、周）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

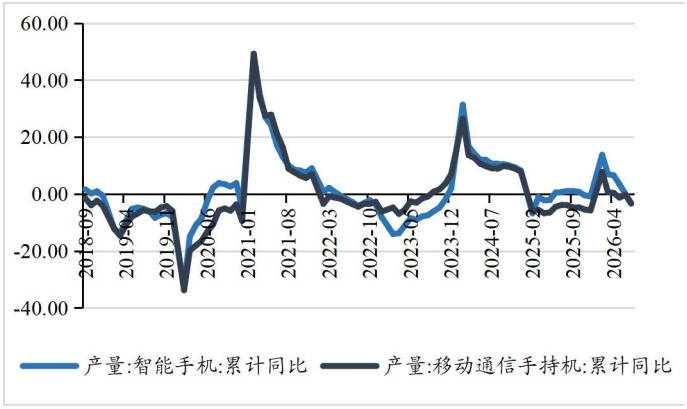
下载日志已记录，仅供内部参考

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

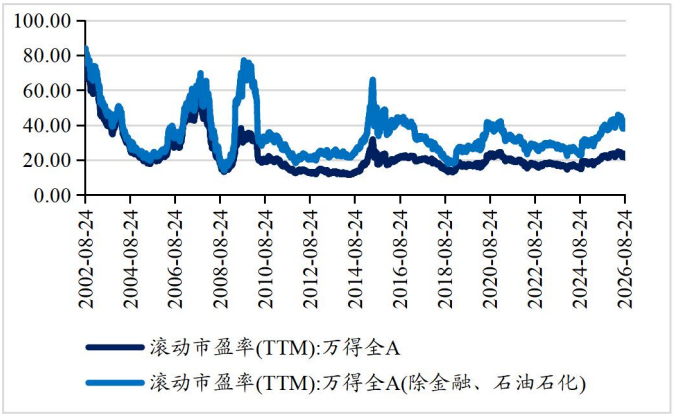
图 9：电子产品销量增速（%）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

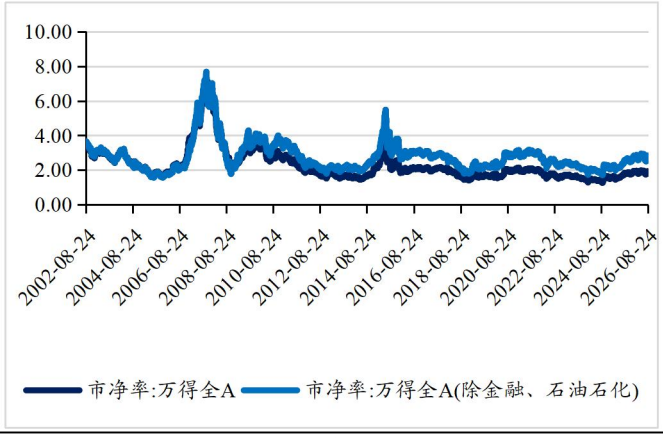
4 市场估值水平

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

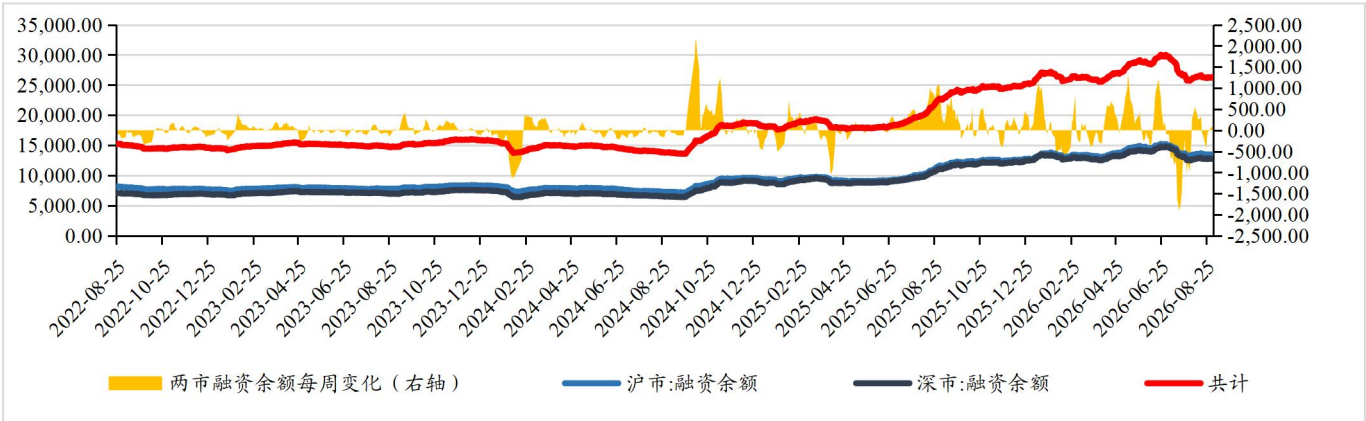
图 11：万得全 A 指数市净率走势（倍）



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

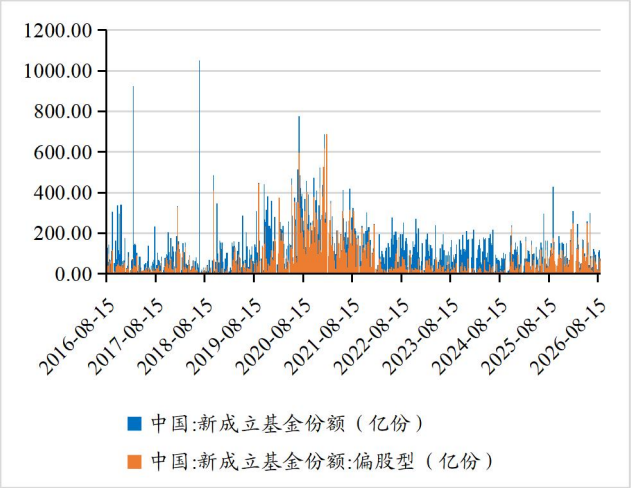
下载日志已记录，仅供内部参考

图 13：偏股混合型基金指数走势（点）



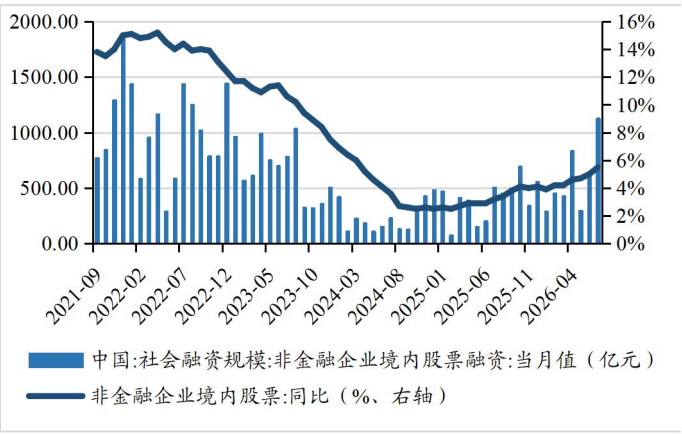
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 14：中国新成立基金份额（亿份、日度值）



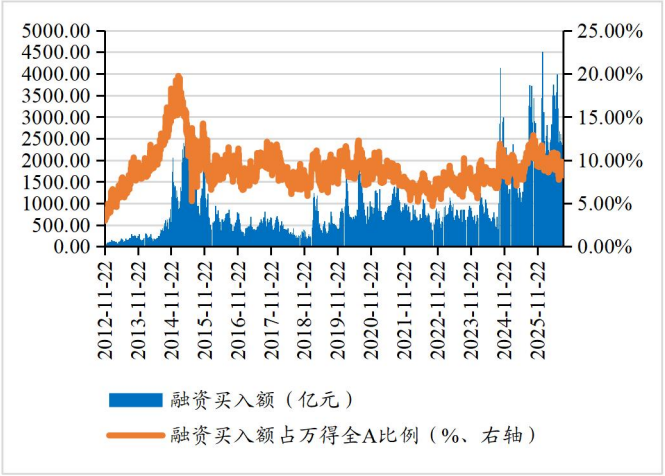
资料来源：Wind 资讯，财信证券

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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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