仅供内部参考，请勿外传

投资策略

技术分析系列：波动率回升，关注市场方向选择

一、本周市场回顾（20260907—20260911）

市场波动率略有回升，或将选择突破方向。

本周市场缩量震荡，形成了标准的“铁丝网”形态，这种走势常见于交易区间行情，且经常为价格中枢。说明市场中多空双方均认为当前价格符合预期，等待选择方向。另外从成交量维度也能看出这种特征，主要指数的成交量和换手率都已经下降至今年 4 月初的水平，投资者交易意愿较低。市场需要等待一个外部催化改变方向，目前来看有几个可能的变量，美伊冲突、美联储利率决策以及 AI 产业进展等。

首先，地缘冲突的影响或边际减弱。本次美伊冲突升级后，油价持续攀升，但资本市场反馈并不明显，说明地缘问题对于市场的定价在边际减弱，只要未来没有超预期的极端风险发生，地缘冲突的变化可能不会对市场方向有决定性影响。其次，市场对于美联储加息预期定价较为充分。本周五美国 CPI 数据公布后，市场对美联储加息预期有所升温。资产表现上来看，周五美元、美债利率仅窄幅波动，美股、黄金仍较强，这说明市场之前已经较为充分的定价了加息预期，现在反而有“利空出尽”的走势。最后，AI 产业趋势存在明显分歧。周末 Anthropic CEO 发布《我们必须把控前沿 AI 发展节奏》，认为当前 AI 发展过快，存在诸多风险，提出三步刹车法。OpenAI CEO Altman 和马斯克均表示赞同，三大巨头罕见在核心立场上达成共识。Altman 明确表示，因需推进安全相关工作，OpenAI 今年不会 IPO。这可能会成为未来一段时间改变市场方向的重要变量。

二、市场走势分析

上证反弹后形成高点降低的收敛三角形结构，建议等待右侧底部信号。从技术面看，8 月以来上证指数的反弹两次测试 4000 点，该位置既是前期震荡中枢，也是本轮调整的 50%分位数。两次尝试突破失败说明市场仍处于区间内消化抛压的阶段，本周在该阻力位下方窄幅震荡后向下调整，测试下方关键支撑位（本轮反弹起涨区域）。后续有两种可能的结构变化：

1、**市场不突破 4000 的情况下向下调整，将形成高点降低的收敛三角形。**如果市场不再继续反弹，而是直接向下回踩支撑位，那么上证指数 5 月以来的走势将形成高点降低的收敛形态，这种走势说明交易者在多次抄底中越来越早的止盈，体现了卖压的强大。如果指数回踩支撑区域后反复震荡，后续修复又缺少连续阳线跟随，说明前期筹码和估值压力仍需通过时间消化，建议等待箱体边界及新的右侧信号进一步明确。

2、**市场反弹向上突破 4000，随后延续区间震荡。**如果未来市场继续反弹，向上突破 4000 点，那么高点降低的收敛形态将被打破，说明市场仍然在交易区间中。这种情况下，如果支撑区域出现强势底分型，并在随后一至两个交易日获得实体阳线跟随，则市场有望止跌进入低位箱体震荡。

交易上建议等待强势阳线的右侧企稳信号再入场博弈反弹。当前主要指数的成交量和换手率都已经下降至今年 4 月初的水平，投资者交易意愿较低。市场需要等待一个外部催化改变方向，目前来看有几个可能的变量，美伊冲突、美联储利率决策以及 AI 产业进展等。且三个变量都缺少支撑市场强势向上的预期，当前位置左侧博弈的胜率并不高。

作者

分析师 杨柳

执业证书编号：S0680524010002

邮箱：yangliu3@gszq.com

分析师 曲虹宇

执业证书编号：S0680524020002

邮箱：quhongyu@gszq.com

相关研究

1、《投资策略：技术分析系列：市场进入震荡休整期，关注前低区域的支撑》 2026-09-07

2、《投资策略：库存周期的广度、传导与投资信号》 2026-09-07

3、《海外市场：关注 AI 及硬件催化——2026 年 9 月港股金股推荐》 2026-09-02

三、本周要闻概览（20260907—20260911）

1.国内外宏观事件要闻：沙特东西输油管道因遭无人机袭击被预防性关闭，该管道日处理能力达 700 万桶。同时，曼德海峡通行船只锐减至个位数；美国 8 月 CPI 同比升 3.4%符合预期，但核心 CPI 环比升 0.3%超预期，创 5 月以来新高。

2.产业事件要闻：Anthropic CEO 发布《我们必须把控前沿 AI 发展节奏》，认为当前 AI 发展过快，存在诸多风险，提出三步刹车法。OpenAI CEO Altman 和马斯克均表示赞同，三大巨头罕见在核心立场上达成共识。

风险提示：1、技术分析局限；2、地缘政治及外部环境；3、宏观与产业政策变动。

内容目录

本周市场回顾（20260907—20260911）.....4
市场走势分析.....7
本周要闻概览（20260907—20260911）.....11
1.国内外宏观事件要闻.....11
2.产业事件要闻.....11
风险提示.....12

图表目录

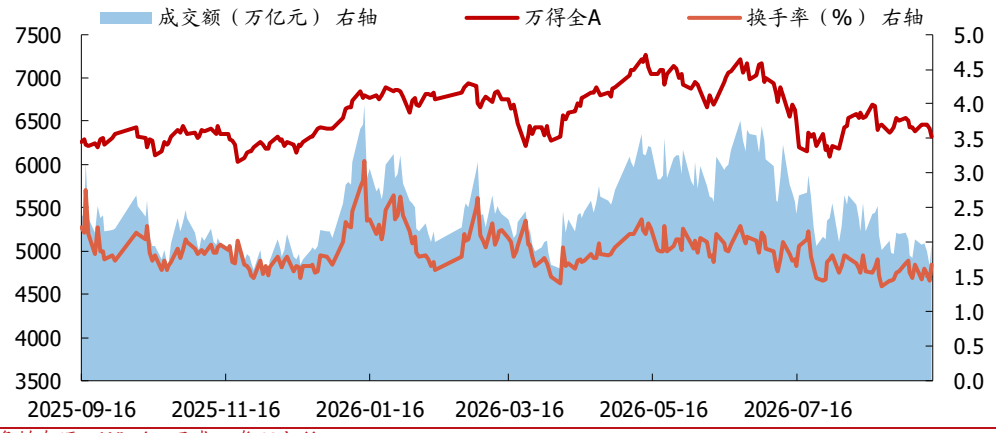
图表 1: 万得全 A 走势及其成交额、换手率.....4
图表 2: 本周一级行业指数涨跌幅（20260907—20260911）.....4
图表 3: 本周主要宽基指数走势情况（20260907—20260911）.....5
图表 4: A 股市场指数 PE 估值历史分位（2010 年至今）.....5
图表 5: 申万行业 PE 估值历史分位（2010 年至今）.....6
图表 6: 上证指数形成下降收敛三角形.....7
图表 7: 创业板将再次测试 2026 年 4 月起涨点.....8
图表 8: 科创 50 构筑低位收敛三角形向下突破.....8
图表 9: ICE 布油加速冲高后回落.....9
图表 10: 黄金日线级别仅走出一段反弹.....9
图表 11: 黄金可能大级别潜在的末端旗形.....10

本周市场回顾（20260907—20260911）

本周市场缩量震荡，等待选择方向。本周市场缩量震荡，形成了标准的“铁丝网”形态，这种走势常见于交易区间行情，且经常为价格中枢。说明市场中多空双方均认为当前价格符合预期，等待选择方向。另外从成交量维度也能看出这种特征，主要指数的成交量和换手率都已经下降至今年 4 月初的水平，投资者交易意愿较低。市场需要等待一个外部催化改变方向，目前来看有几个可能的变量，美伊冲突、美联储利率决策以及 AI 产业进展等。

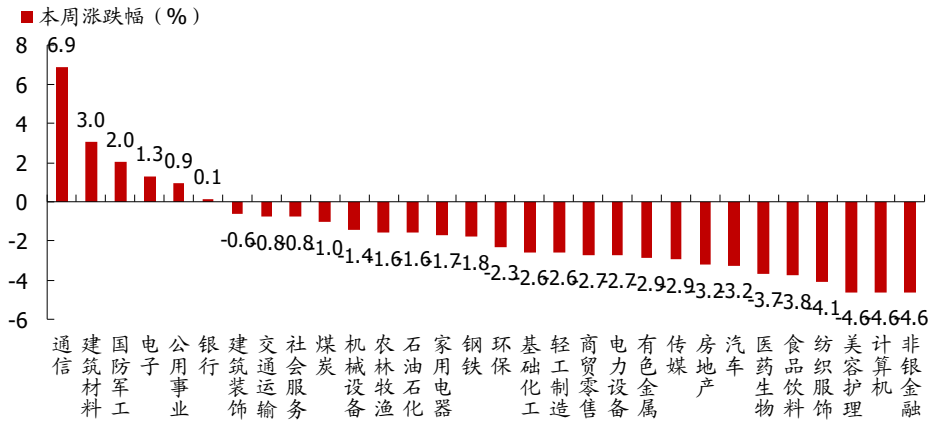
首先，地缘冲突的影响或边际减弱。本次美伊冲突升级后，油价持续攀升，但资本市场反馈并不明显，说明地缘问题对于市场的定价在边际减弱，只要未来没有超预期的极端风险发生，地缘冲突的变化可能不会对市场方向有决定性影响。其次，市场对于美联储加息预期定价较为充分。本周五美国 CPI 数据公布后，市场对美联储加息预期有所升温。资产表现上来看，周五美元、美债利率仅窄幅波动，美股、黄金仍较强，这说明市场之前已经较为充分的定价了加息预期，现在反而有“利空出尽”的走势。最后，AI 产业趋势存在明显分歧。周末 Anthropic CEO 发布《我们必须把控前沿 AI 发展节奏》，认为当前 AI 发展过快，存在诸多风险，提出三步刹车法。OpenAI CEO Altman 和马斯克均表示赞同，三大巨头罕见在核心立场上达成共识。Altman 明确表示，因需推进安全相关工作，OpenAI 今年不会 IPO。这可能会成为未来一段时间改变市场方向的重要变量。

图表1：万得全 A 走势及其成交额、换手率



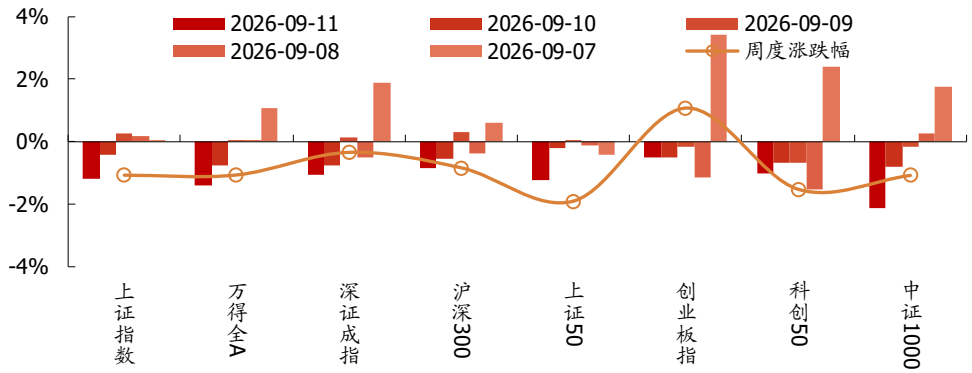
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表2：本周一级行业指数涨跌幅（20260907—20260911）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

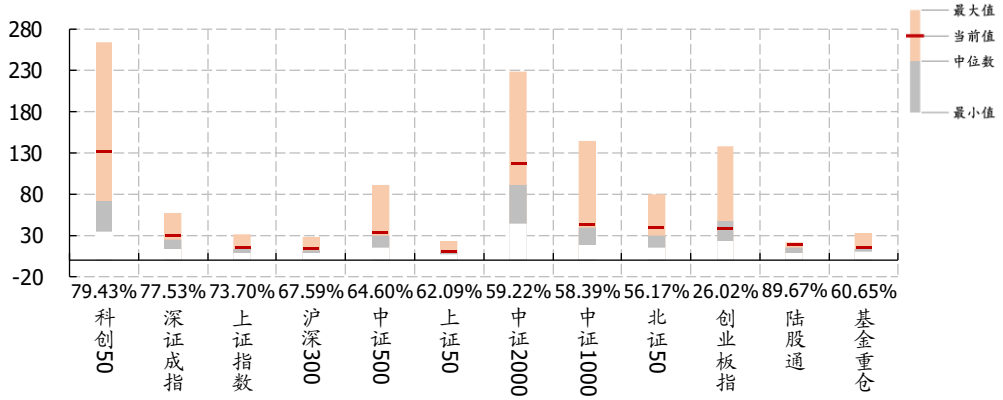
图表3：本周主要宽基指数走势情况（20260907—20260911）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

市场指数估值分位未出现明显回升。当前科创 50（79.43%）、深证成指（77.53%）、上证指数（73.70%）的 PE 估值分位较高，本周上证 50、上证指数、沪深 300 分位下降较多，分别变动-3.72、-2.05、-1.83 个百分点。

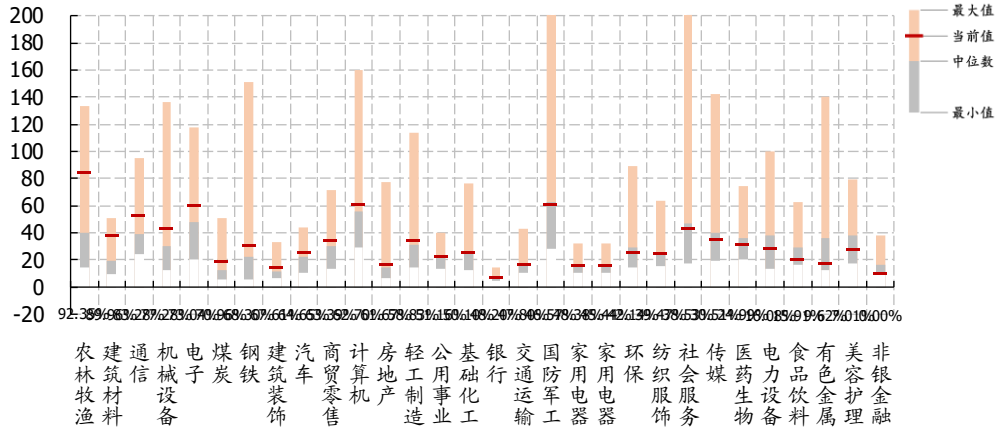
图表4：A 股市场指数 PE 估值历史分位（2010 年至今）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

申万行业估值分位多数下行。当前 PE 估值分位前三行业分别是农林牧渔（92.35%）、建筑材料（89.96%）、通信（83.28%），本周分位提升前三行业是通信、国防军工和社会服务，分别回升 8.21、4.59 和 4.37 个百分点。

图表5：申万行业 PE 估值历史分位（2010 年至今）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

市场走势分析

上证反弹后形成高点降低的收敛三角形结构，建议等待右侧底部信号。从技术面看，8 月以来上证指数的反弹两次测试 4000 点，该位置既是前期震荡中枢，也是本轮调整的 50%分位数。两次尝试突破失败说明市场仍处于区间内消化抛压的阶段，本周在该阻力位下方窄幅震荡后向下调整，测试下方关键支撑位（本轮反弹起涨区域）。后续有两种可能的结构变化：

1、**市场不突破 4000 的情况下向下调整，将形成高点降低的收敛三角形。**如果市场不再继续反弹，而是直接向下回踩支撑位，那么上证指数 5 月以来的走势将形成高点降低的收敛形态，这种走势说明交易者在多次抄底中越来越早的止盈，体现了卖压的强大。如果指数回踩支撑区域后反复震荡，后续修复又缺少连续阳线跟随，说明前期筹码和估值压力仍需通过时间消化，建议等待箱体边界及新的右侧信号进一步明确。

2、**市场反弹向上突破 4000，随后延续区间震荡。**如果未来市场继续反弹，向上突破 4000 点，那么高点降低的收敛形态将被打破，说明市场仍然在交易区间中。这种情况下，如果支撑区域出现强势底分型，并在随后一至两个交易日获得实体阳线跟随，则市场有望止跌进入低位箱体震荡。

交易上建议等待强势阳线的右侧企稳信号再入场博弈反弹。当前主要指数的成交量和换手率都已经下降至今年 4 月初的水平，投资者交易意愿较低。市场需要等待一个外部催化改变方向，目前来看有几个可能的变量，美伊冲突、美联储利率决策以及 AI 产业进展等。且三个变量都缺少支撑市场强势向上的预期，当前位置左侧博弈的胜率并不高。

图表6：上证指数形成下降收敛三角形



资料来源：wind，国盛证券研究所

创业板和科创 50 本周虽然有过强势反弹，但后续跟随一般，需要进一步观察前低支撑区域的买盘力量。创业板自 8 月 19 日反弹至本轮调整 50%分位数后进入回调，当前重点观察能否在 4 月反弹起涨区域上方形成窄幅箱体，目前暂未出现代表买盘力量的强势阳线。科创 50 本轮反弹形成了高点降低的收敛三角形，且周五向下跌破了此前的支撑，但最终收出一根长下影影响，说明仍然有资金入场。后续有两种可能的走势，如果阴线继续破位，那么将形成破位反抽确认走势，下方支撑位是 4 月低点附近。如果大阳线收回到区间内，将形成向下的假突破，说明市场在破位的时候倾向于赶快抄底，进一步坐实支撑位。整体来看，AI 相关板块仍在构筑底部结构，尚未出现确认筑底企稳的信号。

图表7：创业板将再次测试 2026 年 4 月起涨点



资料来源：wind，国盛证券研究所

图表8：科创 50 构筑低位收敛三角形向下突破



资料来源：wind，国盛证券研究所

地缘冲突加剧，油价加速冲高。本周随着胡塞武装攻占曼德海峡战略要地，霍尔木兹海峡与曼德海峡两大能源通道同时承压，全球能源安全与供应链韧性面临冲击。市场担心曼德海峡后续的变化，导致油价出现了比较大的脉冲。技术上看，周五冲高回落之后，最近一周的走势形成了小级别的加速赶顶，这种走势往往会有明显的调整，关注后续能否回落到区间内部。

图表9：ICE 布油加速冲高后回落



资料来源：wind，国盛证券研究所

美国 8 月 CPI 数据落地后，加息预期进一步升温，但黄金反而上涨，说明市场对于加息预期已经比较充分，日线级别的反弹可能仍将持续。

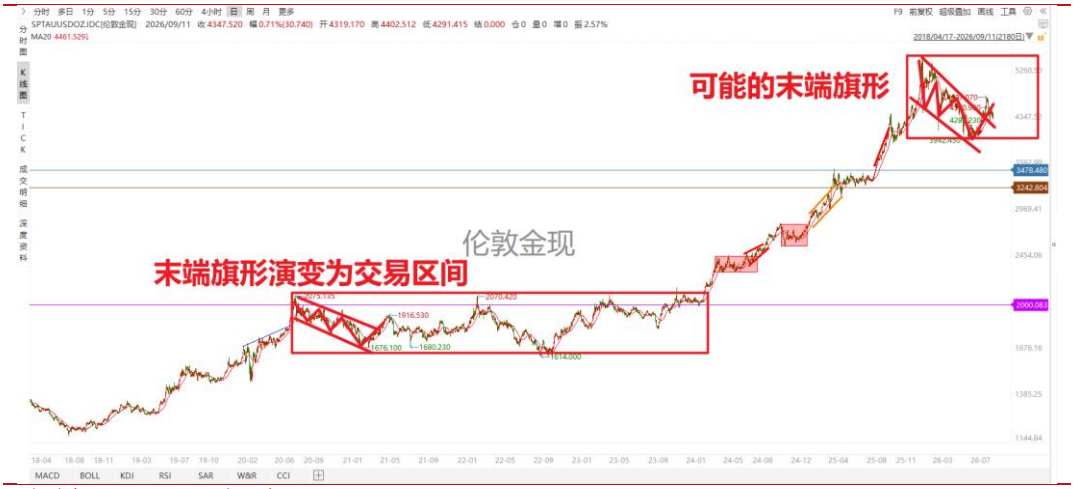
大级别来看，虽然短期内黄金有向上反弹的可能，但后续更大概率是进入交易区间走势。过去一段时间的调整在大级别上是楔形牛旗，但回调时间长，幅度大，末端旗形的概率大幅上升。比如黄金 2020 年四季度的调整，大级别也是牛旗，但最后形成了末端旗形，也即能够向上突破调整通道，但无法突破历史高点，进而转为交易区间持续了接近 4 年。本次的反弹也需要警惕末端旗形。

图表10：黄金日线级别仅走出一段反弹



资料来源：wind，国盛证券研究所

图表11：黄金可能大级别潜在的末端旗形



资料来源：wind，国盛证券研究所

本周要闻概览（20260907—20260911）

1.国内外宏观事件要闻

1）沙特东西输油管道因遭无人机袭击被预防性关闭，这条全长 1200 公里的输油管道将原油从沙特东部的主要油田输送至红海沿岸的延布港。即便在伊朗限制油轮通过霍尔木兹海峡的情况下，该管道仍使沙特能够维持每日数百万桶的原油出口量。同时，曼德海峡通行船只锐减至个位数。霍尔木兹海峡亦发生船只遇袭事件，中东三大能源通道均面临严峻的安全威胁。

简评：这轮冲突对 A 股更直接的传导仍是油价、通胀预期和全球利率。若局势继续外溢，油运、船舶和资源安全可能获得事件驱动。近期冲突的持续升级已经使得油价快速攀升到阶段性高位，未来冲突的边际影响或将减弱。

2）美国 8 月 CPI 环比上涨 0.4%，符合预期；核心 CPI 环比上涨 0.3%、高于预期，能源、住房和部分服务价格共同推动短期通胀压力回升；数据公布后，市场对美联储 9 月加息的押注一度逼近 90%，市场开始关注美联储年内二度加息的可能性。

简评：美国 8 月 CPI 数据公布后，美元、美债利率仅窄幅波动，美股、黄金仍较强，这说明市场之前已经较为充分的定价了加息预期，现在反而有“利空出尽”的走势。

2.产业事件要闻

1）Anthropic CEO 发布《我们必须放慢前沿 AI 的发展步伐》，认为当前 AI 发展过快，存在诸多风险，提出三步刹车法。OpenAI CEO Altman 和马斯克均表示赞同，三大巨头罕见在核心立场上达成共识。

2）Altman 接受财富杂志采访说 OpenAI 不会在 2026 上市，当前 AI 安全对齐工作未完成，上市是不合时宜的。

简评：多家 AI 大模型公司都认可 AI 发展需要降速，且 OpenAI 将推迟 IPO，未来 AI 资本开支的边际增速可能会放缓。

3）英伟达 CEO 黄仁勋表示，随着 AI 攻击能力增强，防守端也必须部署 AI，网络安全将成为 AI 下一个重大市场。另外，OpenAI 测试中的 AI 智能体疑似对 RubyGems 发起网络攻击，致平台被迫关闭注册。

简评：Anthropic CEO 认为当前 AI 发展过快的一个论点就是安全问题，因此模型降速的同时，防守端的网络安全可能会存在机会，可关注“AI 安全”和“AI 应用”相关方向。

4）SpaceX CFO 披露，公司近期拿下一笔大额 AI 算力托管订单，12 月 1 日生效，年化新增收入约 133 亿美元。同时公布了轨道算力、星舰商业化时间表，并宣布有信心在 2026 年底冲击 1000 亿美元年化经常性收入（ARR）目标。

5）中央网信办等三部门联合印发《数字乡村高质量发展行动计划（2026—2030 年）》，提出提升乡村网络基础设施水平。明确探索运用高通量卫星、低轨卫星互联网等方式，为农村及偏远地区提供多样化网络接入服务。

风险提示

1、技术分析局限性风险：过去走势不代表未来表现；宏观环境与资金行为变化可能导致相关判断与实际行情发生偏差。
2、地缘政治及外部环境恶化风险：国际地缘冲突扩大、贸易制裁及供应链受阻等不可控外生事件，可能引发全球金融市场大幅震荡并波及国内资产价格。
3、宏观调控与产业政策变动风险：国内外宏观流动性环境、财政刺激力度及重点产业政策若出现超预期调整或低于市场预期，可能导致行业估值与盈利预期下修。

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“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，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得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建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京
地址：北京市丰台区丽泽路 22 号院新华社国家金融信息大厦西塔 B 座 38 层
邮编：100077
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海
地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
邮编：200120
电话：021-38124100
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌
地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳
地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com