华福证券
仅供内部参考，请勿外传

加息靴子落地，科技反弹

投资要点：

➢ **本周（9/14-9/18）市场先抑后扬，全 A 收涨 1.70%。**从指数情况看，科创 50、中证 1000 领涨，上证 50、中证红利领跌。从风格情况看，科技、医药医疗领涨，消费、金融地产领跌。本周 31 个申万行业涨跌不一，电子、通信、房地产领涨，煤炭、农林牧渔、石油石化领跌。

➢ **市场观察：（1）市场估值：**股债收益差下降至 0.9%，小于+1 标准差。估值分化系数有所下降。**（2）市场情绪：**市场情绪上升，行业轮动强度上升。市场小盘风格占优，微盘股指数跑输市场，主题热度主要聚集在半导体硅片、CRO、半导体设备。**（3）市场结构：**市场量能环比下降，电子、通信、家用电器多头个股占比居前，传媒、社会服务、家用电器内部或存在α机会。**（4）市场资金：**本周陆股通周内日平均成交金额较上周上升 55 亿元，本周陆股通周内日平均成交笔数较上周上升 8 万笔。杠杆资金净流入 74.5 亿元，主要流入行业为电子、通信、机械设备。ETF 资金更多表现为对冲流出资金的托底作用。主要指数 ETF 变动-7 亿份，其中上证 50、中证 500、中证 1000 更受青睐。本周新成立偏股型基金份额日均 29 亿份，同比下降 39%，较上周上升 2%。

➢ **行业热点：“豆包手机”正式发售，华为发布全球首个采用 NPO 技术的超节点。**（1）“豆包手机”正式发售，可调用字节全系列产品。（2）华为发布全球首个采用 NPO 技术的超节点，单个超节点即可扩展至 4096 卡规模。（3）智谱正式上线 GLM-5.3-FlashX，API 同步全面开放。

➢ **行业配置：反弹在即**

风险偏好回升下，拥挤度较此前释放、且产业趋势占优的科技成长或继续引领反弹。在中秋和国庆双节前夕，资金也可能存在节前的观望情绪，但国庆节后的“日历效应”较好，或可提前布局。

➢ **风险提示**

地缘政治风险超预期、宏观经济不及预期、海外市场大幅波动、假设与现实存在偏离、历史不代表未来。

团队成员

分析师： **章静嘉(S0210526090001)**
zjj30646@hfzq.com.cn
分析师： **周浦寒(S0210524040007)**
zph30515@hfzq.com.cn

相关报告

1、消费与医疗周报——基因疗法行业：由科学可行性验证向产业可持续性验证转变——2026.09.20
2、美国进入加息周期或标志北美 AI 基建进入庞氏融资阶段——周观点——2026.09.20
3、油价：从单一叙事走向多元博弈——2026.09.16

华福证券
仅供内部参考，请勿外传

正文目录

1 市场思考：加息靴子落地，科技反弹 3
2 市场观察：股债收益差下降，行业轮动强度上升 5
2.1 市场估值：股债收益差下降，小于+1 标准差 5
2.2 市场情绪：市场情绪上升，行业轮动强度上升 5
2.3 市场结构：市场量能环比下降，电子、通信、家用电器多头个股占比居前，传媒、社会服务、家用电器内部或存在α机会 6
2.4 市场资金：陆股通周内平均成交金额较上周上升，杠杆资金主要流入行业为电子、通信、机械设备 6
3 行业热点：“豆包手机”正式发售，华为发布全球首个采用 NPO 技术的超节点 8
4 行业配置：反弹在即 9
5 风险提示 10

图表目录

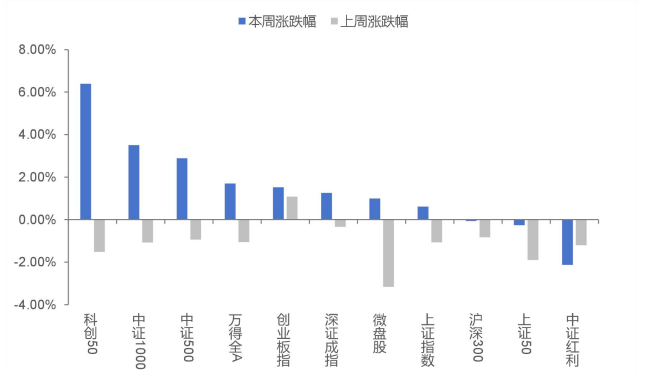
图表 1：主要指数涨跌幅 3
图表 2：申万大类风格指数涨跌幅 3
图表 3：股债收益差 5
图表 4：估值分化指数 5
图表 5：五维市场情绪指数 5
图表 6：行业轮动强度 5
图表 7：主题热度 6
图表 8：市场成交额占前高比例 6
图表 9：行业换手率 6
图表 10：行业多头趋势个股占比 6
图表 11：行业内结构化机会 6
图表 12：陆股通周内日平均交易情况 7
图表 13：陆股通成交金额及笔数 1 年历史分位 7
图表 14：杠杆资金净买入 7
图表 15：主要指数 ETF 变动 7
图表 16：新成立偏股型基金份额 7

华福证券
仅供内部参考，请勿外传

1 市场思考：加息靴子落地，科技反弹

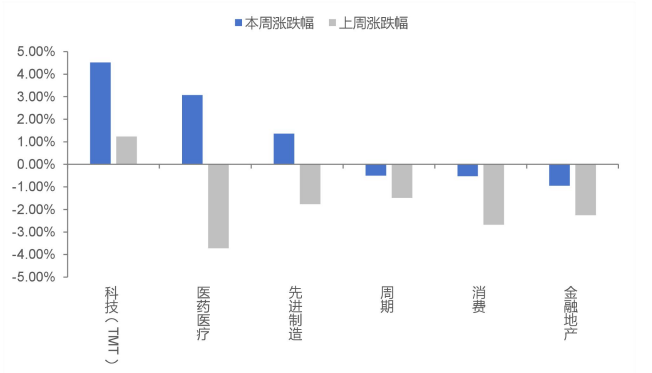
本周（9/14-9/18）市场先抑后扬，全 A 收涨 1.70%。从指数情况看，科创 50、中证 1000 领涨，上证 50、中证红利领跌。从风格情况看，科技、医药医疗领涨，消费、金融地产领跌。本周 31 个申万行业涨跌不一，电子、通信、房地产领涨，煤炭、农林牧渔、石油石化领跌。

图表 1：主要指数涨跌幅



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 2：申万大类风格指数涨跌幅



数据来源：iFinD，华福证券研究所

本周美联储鹰派加息 25BP，是 2023 年 7 月以来的首次加息，且点阵图显示年内或还有一次加息。本次加息市场预期较为充分、宏观层面的不确定性压制减轻，在实际落地前科技成长已率先反弹，呈现出“利空出尽”的交易特征。

整体看，当前市场环境的乐观因素正在积累：一方面，中美新一轮经贸磋商启动，元首会晤也存在积极预期，中美关系平稳健康运行为市场提供了友好环境。另一方面，中东局势出现缓和迹象，金十数据援引黎巴嫩《消息报》，沙特请求阿曼出面斡旋，与胡塞武装达成为期两周的停火；且据券商中国援引央视新闻报道，当地时间 9 月 19 日，伊朗方面称已向美政府传达 7 项谈判条件，美伊谈判似出现重启可能。

风险偏好回升下，拥挤度较此前释放、且产业趋势占优的科技成长或继续引领反弹。据科创板日报，就在本月村田宣布停产部分 MLCC 产品并扩充其他产能，停产范围涵盖消费级常规系列及车用规格系列中的特定料号。

在中秋和国庆双节前夕，资金也可能存在节前的观望情绪，但国庆节后的“日历效应”较好，或可提前布局。

消息面上，国内方面：（1）经中美双方商定，中共中央政治局委员、国务院副总理何立峰将于 9 月 19 日—23 日率团赴美国与美方举行经贸磋商。（2）9 月 16 日，《香港特别行政区经济和社会发展第一个五年规划（2026—2030 年）》正式公布。

海外方面：（1）当地时间 9 月 16 日，美联储宣布将基准利率上调 25 个基点，

华福证券
仅供内部参考，请勿外传

到 3.75%至 4%。这是美国自 2023 年 7 月以来首次加息。（2）当地时间 9 月 18 日，日本央行在货币政策会议上决定加息，将政策利率从 1.0%上调至 1.25%，为 31 年来最高水平。

本周行业轮动强度上升（行业轮动强度 MA5），进一步分析部分行业表现。（1）通信：近日光博会在深圳举办、规模与热度双双走高，产业景气度进一步确认。**（2）房地产：**9 月 18 日，国新办举行新闻发布会，介绍“十五五”时期推进住房城乡建设事业高质量发展有关情况，政策端对房地产板块构成利好。

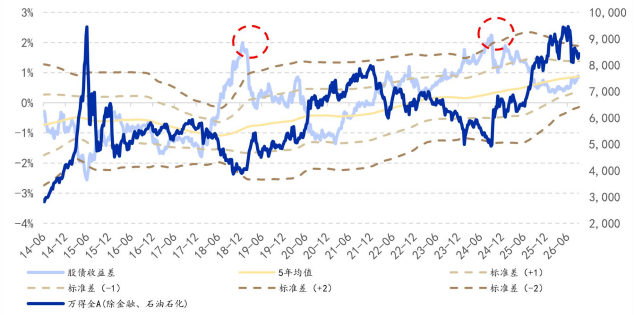
华福证券
仅供内部参考，请勿外传

2 市场观察：股债收益差下降，行业轮动强度上升

2.1 市场估值：股债收益差下降，小于+1 标准差

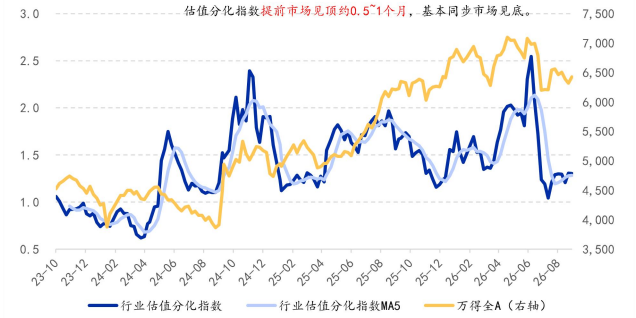
股债收益差下降至 0.9%，小于+1 标准差。估值分化系数有所下降，环比下降 0.4%；指标通常提前市场见顶 0.5~1 个月。

图表 3：股债收益差



数据来源：iFinD、Wind，华福证券研究所

图表 4：估值分化指数

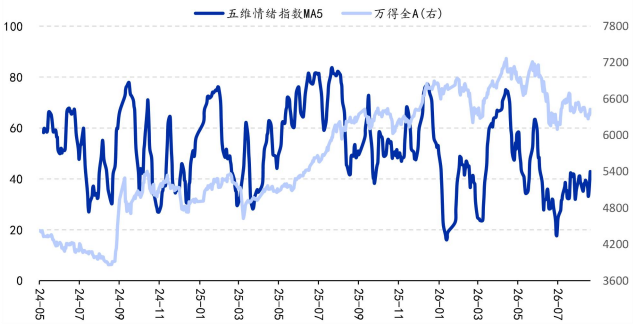


数据来源：iFinD、Wind，华福证券研究所

2.2 市场情绪：市场情绪上升，行业轮动强度上升

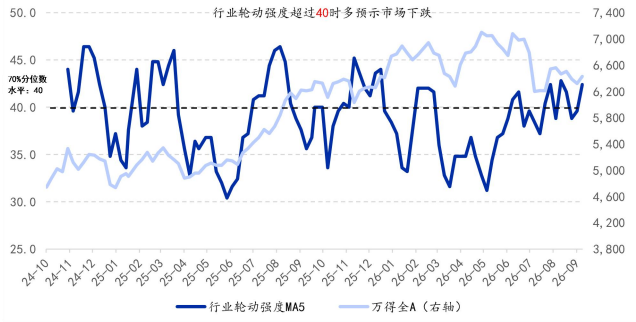
市场情绪指数环比上升 8.8%至 42.9，表明通过市场量能、资金、期货层面观察 A 股整体情绪有所升温。行业轮动强度 MA5 上升至 42，超过 40 预警值。本周市场小盘风格占优，微盘股指数跑输市场，主题热度主要聚集在半导体硅片、CRO、半导体设备(13.2%、12.5%、11.8%)。

图表 5：五维市场情绪指数



数据来源：Wind，华福证券研究所

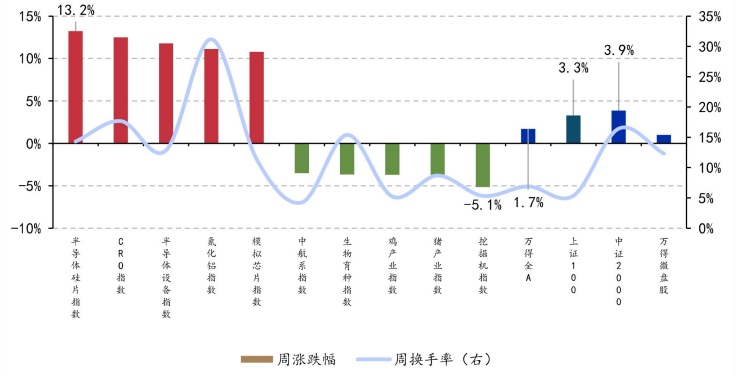
图表 6：行业轮动强度



数据来源：iFinD、Wind，华福证券研究所

华福证券
仅供内部参考，请勿外传

图表 7：主题热度



数据来源：Wind，华福证券研究所

2.3 市场结构：市场量能环比下降，电子、通信、家用电器多头个股占比居前，传媒、社会服务、家用电器内部或存在α机会

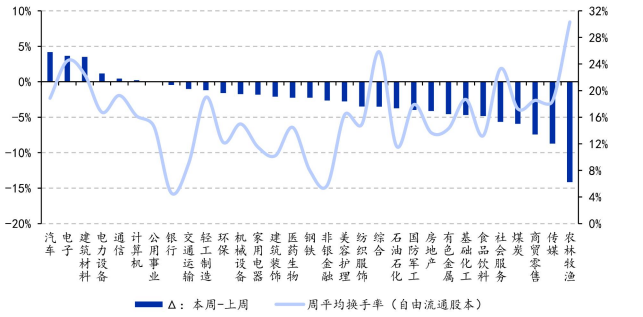
成交额占前高比例环比下降 2.3%至 51.0%，本周换手率上升行业为 7 (23%)。电子、通信、房地产行业绝对涨幅居前，多头排列个股占比前 3 的行业为电子、通信、家用电器。传媒、社会服务、家用电器的行业涨跌幅排名&多头排列个股占比存在较大差异，行业内部或存在个股α机会。

图表 8：市场成交额占前高比例



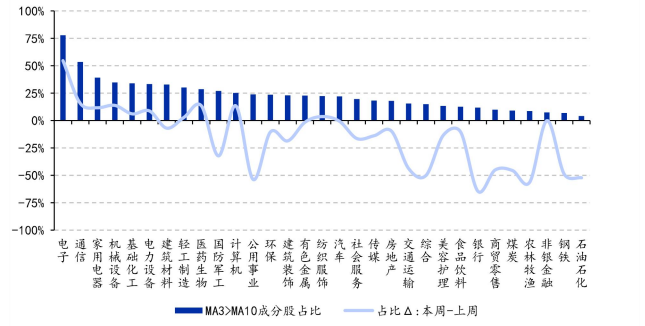
数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 9：行业换手率



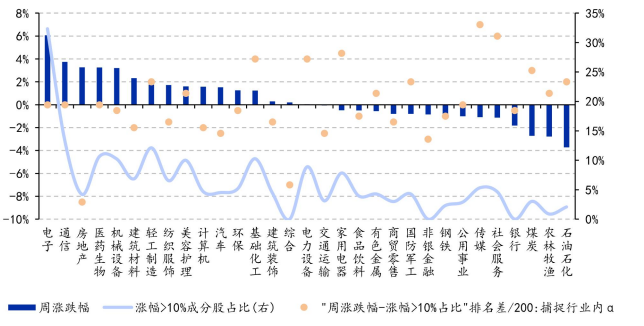
数据来源：iFinD，华福证券研究所

图表 10：行业多头趋势个股占比



数据来源：iFinD，华福证券研究所

图表 11：行业内结构化机会



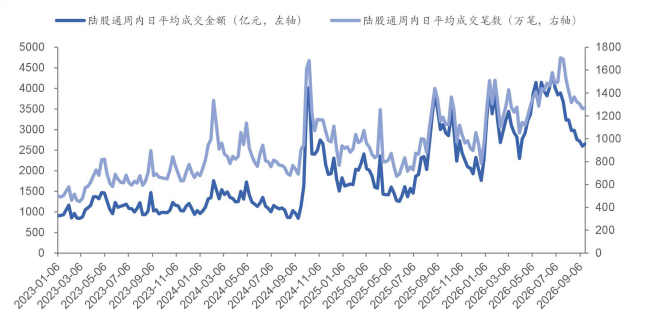
数据来源：iFinD，华福证券研究所

2.4 市场资金：陆股通周内平均成交金额较上周上升，杠杆资金主要流入行业为电子、通信、机械设备

华福证券
仅供内部参考，请勿外传

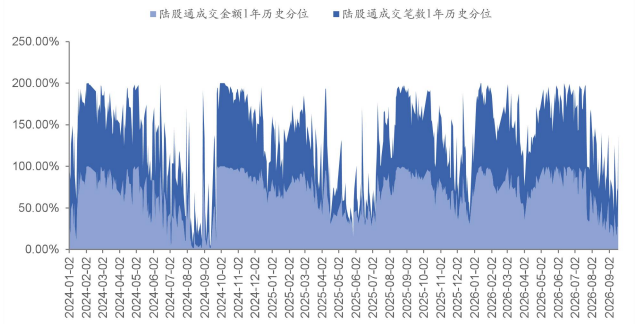
本周陆股通周内日平均成交金额较上周上升 55.37 亿元，本周陆股通周内日平均成交笔数较上周上升 7.8 万笔。杠杆资金净流入 74.5 亿元，主要流入行业为电子、通信、机械设备。ETF 资金更多表现为对冲流出资金的托底作用。主要指数 ETF 变动-7.1 亿份，其中上证 50、中证 500、中证 1000 更受青睐。本周新成立偏股型基金份额日均 29.2 亿份，同比下降 38.6%，较上周上升 2.3%。

图表 12：陆股通周内日平均交易情况



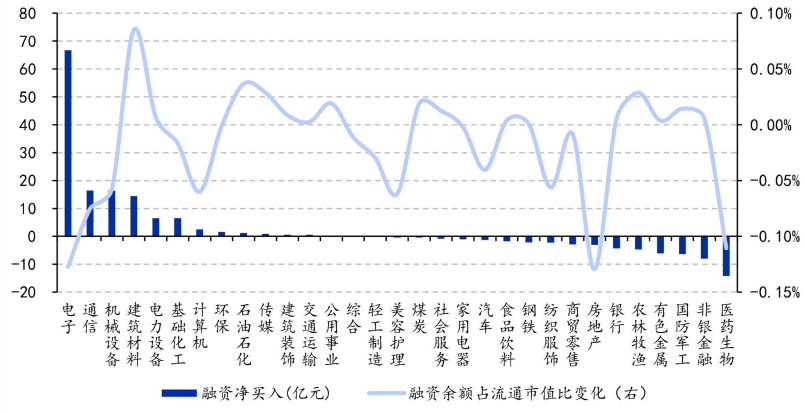
数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 13：陆股通成交金额及笔数 1 年历史分位



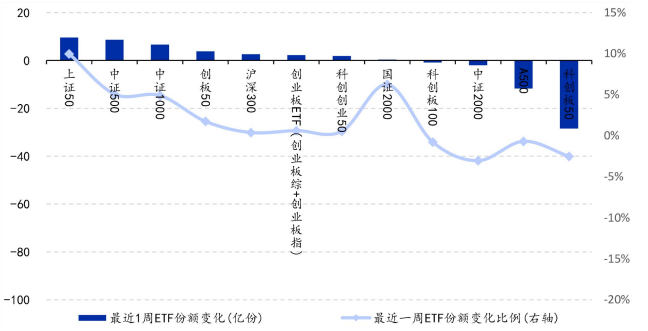
数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 14：杠杆资金净买入



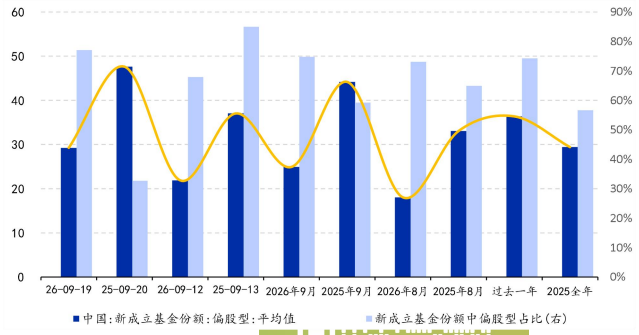
数据来源：iFinD，华福证券研究所

图表 15：主要指数 ETF 变动



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 16：新成立偏股型基金份额



数据来源：Wind，华福证券研究所

华福证券
仅供内部参考，请勿外传

3 行业热点：“豆包手机”正式发售，华为发布全球首个采用 NPO 技术的超节点

（1）“豆包手机”正式发售，可调用字节全系列产品

9 月 16 日，搭载豆包 AI 手机助手的努比亚 NaviX Ultra（俗称 “豆包手机”）正式发售，该手机依托新推出的屏幕自动化操作声明协议（SAEP）30 天规则公示机制。红星新闻记者体验发现，现阶段用语音操作 Agent，优先覆盖字节跳动旗下产品，可调用字节全系列产品，也可使用曹操出行等少量第三方应用。**豆包手机将 AI 时代入口从 APP 拓展到智能手机，有望在手机端验证 AI Agent 的实用性，建议关注相关投资机会。**

（2）华为发布全球首个采用 NPO 技术的超节点，单个超节点即可扩展至 4096 卡规模

9 月 17 日，华为全联接大会 2026 在上海启幕，会上发布全球首个采用 NPO 技术的超节点——昇腾 960 超节点。这款超节点采用领先的正交架构和全液冷设计，单个超节点即可扩展至 4096 卡规模，充分支持十万亿级大模型的训练与推理需求。**国产算力基础设施迭代提速，建议关注相关投资机会。**

（3）智谱正式上线 GLM-5.3-FlashX，API 同步全面开放

9 月 18 日，智谱正式上线 GLM-5.3-FlashX，API 同步全面开放。新版本推理速度最高可达 200 tokens/s，是 GLM-5.3-Flash 速度的 5 倍，定价提升至原版的 2.5 倍。**国产大模型迭代节奏加快，建议关注相关投资机会。**

华福证券
仅供内部参考，请勿外传

4 行业配置：反弹在即

风险偏好回升下，拥挤度较此前释放、且产业趋势占优的科技成长或继续引领反弹。在中秋和国庆双节前夕，资金也可能存在节前的观望情绪，但国庆节后的“日历效应”较好，或可提前布局。

华福证券
仅供内部参考，请勿外传

5 风险提示

1.地缘政治风险可能超出预期。鉴于全球政治局势的不稳定性，地缘政治风险已经成为一个不容忽视的因素。地区性的冲突、恐怖主义的威胁以及大国之间的博弈，都可能对全球市场产生深远的影响，进而对相关行业造成不小的冲击。这种风险往往具有突发性和难以预测性，需要特别关注。

2.宏观经济走势可能未达预期。全球经济复苏的道路并非一帆风顺，而是充满了不确定性和挑战。各国货币政策的调整、财政政策的变动以及贸易政策的摩擦，都可能对相关行业带来直接或间接的影响，务必充分考虑到这些宏观经济因素的可能变化。

3.海外市场可能经历剧烈波动。在全球金融市场的紧密联结下，海外市场的任何风吹草动都可能对国内市场产生显著的影响。无论是股市的动荡、债市的波动，还是汇市的起伏，都可能对相关公司经营带来不小的挑战。

4.计算假设与现实情况可能存在偏离。在数据分析的实践中，我们常常基于一系列假设来进行建模和预测。然而，这些假设往往基于理想化的情境，而现实世界中的情况却更为复杂多变。因此，需要谨慎对待假设条件与现实情况的差异，以确保分析结果的准确性和可靠性。

5.历史不代表未来。梳理市场的历史表现，并不意味着未来会完全按照历史规律演绎，历史与未来之间存在不确定性。

华福证券
仅供内部参考，请勿外传

分析师声明

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，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。

一般声明

华福证券股份有限公司（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，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。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，之后可能会随情况的变化而调整。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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券股份有限公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

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。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 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；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海
公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层
邮编：200120
邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn