下载日志已记录，仅供内部参考

交投偏弱，市场短期或仍难见“主线”

【20260914-20260920】

核心观点

➢ **大类资产总览：市场风险偏好短期仍偏低。**

本周，权益市场先抑后扬，走出一定反弹态势。前期市场受外部加息影响，交投情绪偏低，风险偏好也仍处于相对低位，成长板块表现不佳。但在市场消化加息带来的利空影响后，整体相对企稳，并走出一定反弹态势。以科技为主的成长板块的反复博弈，和外围不确定因素的交替出现，均在不同程度上压制了短期市场的风险偏好，因此，市场虽在消化利空后走出反弹趋势，但整体仍处于偏向底部的区间。而债市则仍维持高位震荡，一方面，权益市场的低位震荡，迫使部分投资者转向债市，债市迎来更多资金；另一方面，8 月宏观经济数据表现相对平淡，反而对长端形成托底，叠加央行持续出手呵护流动性，短期债市表现偏好。商品市场有所回落，加息扰动对于黄金、有色等大宗商品影响相对较大，同时，地缘冲突走向常态化，原油波动偏大，在多方影响下，商品市场短期震荡回落。

➢ **本周 A 股观点：交投偏弱，市场短期或仍难见“主线”。**

进入九月，市场进入相对疲软期。一方面，外围不确定性不断叠加，美以伊地缘冲突尚未结束，各国央行加息接踵而来，多重利空消息刺激投资者神经，场内风险偏好显著回落，市场交投活跃度下行，一度跌落两万亿，较 7 月明显下降。另一方面，国内经济数据整体并未展现出更多超预期的亮眼表现，难以为沉寂的市场带来更多刺激性消息。向后看，市场或维持“无主线”情况，但“情绪底”或已构筑。短期来看，加息扰动虽已经被市场消化，但全球 AI 资本开支浪潮进入短暂“蓄势期”，向上动能偏弱，叠加节前避险情绪扰动，资金难以形成向上合力，在无重大消息的背景下，市场或也难以快速找到新的主线方向。而从中长期来看，科技方向，依然是全球后续博弈的重点方向。不论是我国一以贯之的科技政策，还是特朗普上周致电黄仁勋，发表的对 AI 资本开支的看法，均展现出当前科技对于大国博弈的重要性，在此期间，谁能够率先赢得主动，就能够在国际市场拥有更多话语权。因此，对于科技方向的扶持或仍会在一段时间内都展现较大力度。因此，综合来看，短期市场依然会维持“无主线”的特点，

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

板块的频繁轮动将是短期常态，但若无重大事件影响，波动或相对缓和，而中长期，市场或仍将回到科技主线。

A 股配置建议：短期或重点关注煤炭、银行等红利方向，中长期或可逢低布局通信、存储芯片等。

- **本周债市观点：债市依然“以我为主”。**

本周，债市依然呈现出震荡偏强，“短弱长强”的格局。周内税期走款叠加政府债缴款，对短端形成一定冲击，但央行周五重启 1000 亿元 14 天逆回购呵护跨季资金，全周公开市场净投放 8268 亿元。海外美联储 9 月 17 日加息 25BP 至 3.75%-4.00%、10 年美债盘中破 5%，但国内债市表现出明显“以我为主”的韧性。

债市配置建议：短期债市高位震荡，在权益市场波动幅度相对较大且表现不佳的情况下，或可酌情配置债券市场。

- **本周商品观点：原油短期影响偏大。**

本周，商品市场高位回落，这与原油表现有较强关系。在地缘冲突的逐步常态化下，短期尚难以看到结束迹象，受此影响，原油价格持续拉升，对商品市场影响逐步加大，但通胀压力下，原油价格上涨或难以持续。而农产品在厄尔尼诺现象逐步缓解后，迎来回落。综合来看，商品市场或受外围因素扰动影响，持续走低，但以黄金为主的贵金属有望在加息落地后走出反弹趋势。短期或可将目光从原油转向贵金属。

商品配置建议：原油板块或可持续关注，短期或可增加对贵金属方向的关注。

每周一图：权益市场反弹拉升

股票市场行情概述	区间起始日	2026-08-17	2026-08-24	2026-08-31	2026-09-07	2026-09-14	本周走势
	区间结束日	2026-08-21	2026-08-28	2026-09-04	2026-09-11	2026-09-18	
	周行情特征	低位震荡	差异波动	再度回落	窄幅震荡	反弹拉升	反弹拉升
主要指数区间涨跌幅	上证指数(%)	-0.56	1.20	-0.56	-1.07	0.61	
	深证成指(%)	-1.81	-1.00	-3.13	-0.34	1.26	
	创业板指(%)	-2.23	-3.42	-4.03	1.08	1.52	
	科创50(%)	-3.73	0.52	-5.10	-1.52	6.39	
	北证50(%)	-1.12	-1.08	2.24	-5.90	2.04	
	万得全A(%)	-1.45	0.61	-1.79	-1.06	1.70	
市场成交情况	日均成交量(亿股)	1144	1093	1194	1132	1011	
	日均成交额(亿元)	22677	19892	19698	18930	18100	
个股涨跌情况	上涨数(家)	1776	3727	2450	1273	3233	
	下跌数(家)	3683	1774	3031	3683	2246	

数据来源：Wind，大同证券

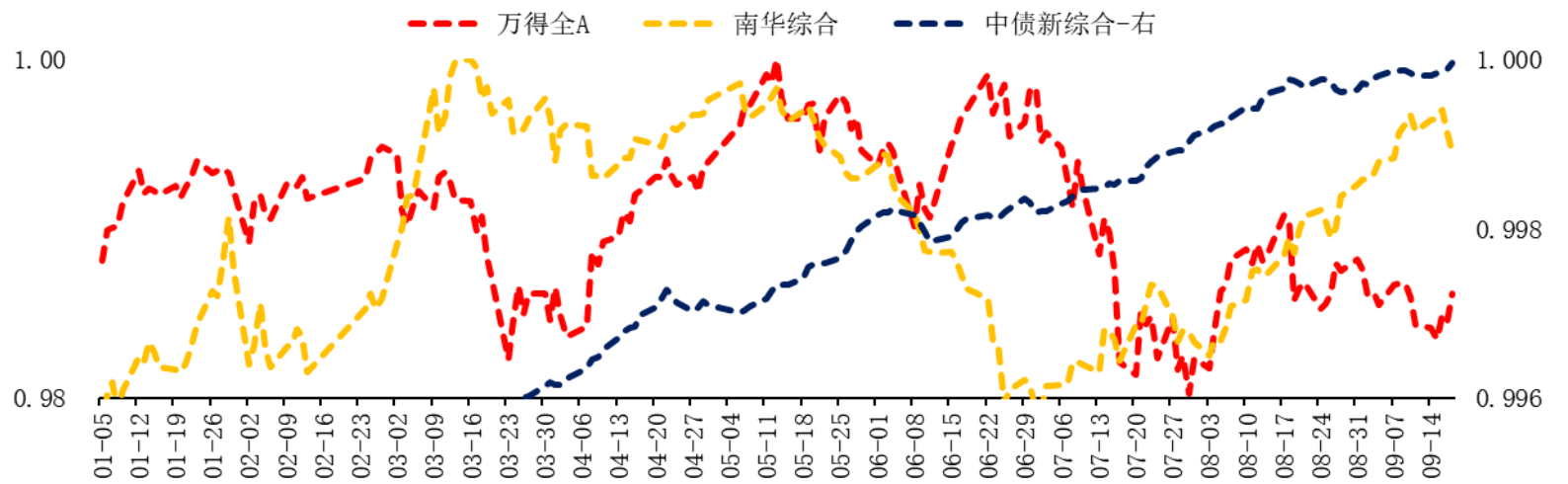
风险提示：热门板块突发利空、地缘政治持续引发全球市场扰动

下载日志已记录，仅供内部参考

一、大类资产总体表现：市场风险偏好短期仍偏低

本周，权益市场先抑后扬，走出一定反弹态势。前期市场受外部加息影响，交投情绪偏低，风险偏好也仍处于相对低位，成长板块表现不佳。但在市场消化加息带来的利空影响后，整体相对企稳，并走出一定反弹态势。以科技为主的成长板块的反复博弈，和外围不确定因素的交替出现，均在不同程度上压制了短期市场的风险偏好，因此，市场虽在消化利空后走出反弹趋势，但整体仍处于偏向底部的区间。而债市则仍维持高位震荡，一方面，权益市场的低位震荡，迫使部分投资者转向债市，债市迎来更多资金；另一方面，8 月宏观经济数据表现相对平淡，反而对长端形成托底，叠加央行持续出手呵护流动性，短期债市表现偏好。商品市场有所回落，加息扰动对于黄金、有色等大宗商品影响相对较大，同时，地缘冲突走向常态化，原油波动偏大，在多方影响下，商品市场短期震荡回落。

图表 1：债市高位震荡



数据来源：Wind，大同证券

二、权益市场：交投偏弱，市场短期或仍难见“主线”

（一）核心观点：进入九月，市场进入相对疲软期。一方面，外围不确定性不断叠加，美以伊地缘冲突尚未结束，各国央行加息接踵而来，多重利空消息刺激投资者神经，场内风险偏好显著回落，市场交投活跃度下行，一度跌落两万亿，较 7 月明显下降。另一方面，国内经济数据整体并未展现出更多超预期的亮眼表现，难以为沉寂的市场带来更多刺激性消息。向后看，市场或维持“无主线”情

下载日志已记录，仅供内部参考

况，但“情绪底”或已构筑。短期来看，加息扰动虽已经被市场消化，但全球 AI 资本开支浪潮进入短暂“蓄势期”，向上动能偏弱，叠加节前避险情绪扰动，资金难以形成向上合力，在无重大消息的背景下，市场或也难以快速找到新的主线方向。而从中长期来看，科技方向，依然是全球后续博弈的重点方向。不论是我国一以贯之的科技政策，还是特朗普上周致电黄仁勋，发表的对 AI 资本开支的看法，均展现出当前科技对于大国博弈的重要性，在此期间，谁能够率先赢得主动，就能够在国际市场拥有更多话语权。因此，对于科技方向的扶持或仍会在一段时间内都展现较大力度。因此，综合来看，短期市场依然会维持“无主线”的特点，板块的频繁轮动将是短期常态，但若无重大事件影响，波动或相对缓和，而中长期，市场或仍将回到科技主线：

1.短期或可将目光投向红利板块寻求相对稳定。当前，市场情绪底虽然构筑，但受外围消息面不确定性影响，及节前避险情绪扰动，仍难以见到市场主线。而在此阶段，风险偏好相对偏低，交投情绪相对回落的情况下，体量相对庞大且基本面良好的红利类板块或成为场内资金选择规避风险的好去处，短期内，可以将目光投向其中，以寻求相对的稳定。

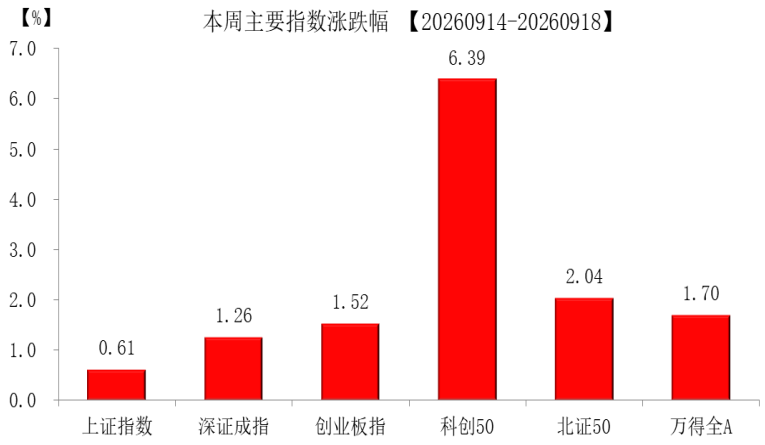
2.中长期来看，科技或仍是本轮行情的主线。虽然当前阶段，科技板块在深度回调后未有全面起势，但一方面，部分优质龙头标的显著回暖，走出独立于整个板块的行情；另一方面，全球 AI 资本开支仍然庞大，科技竞争仍将是未来的主要方向。因此，中长期，科技板块仍有望得到较大政策支持和资金倾斜。且受益于中国追赶者的身份，国内仍有大量市场属于“国产替代”，后续发展空间仍然较大。

因此，我们综合认为，短期在情绪面回归平稳后，市场或将维持“无主线”行情，或可从红利方向寻求防守与稳定。中长期主线仍在科技，或可逢低布局

（二）配置建议：短期或重点关注煤炭、银行等红利方向，中长期或可逢低布局通信、存储芯片等。

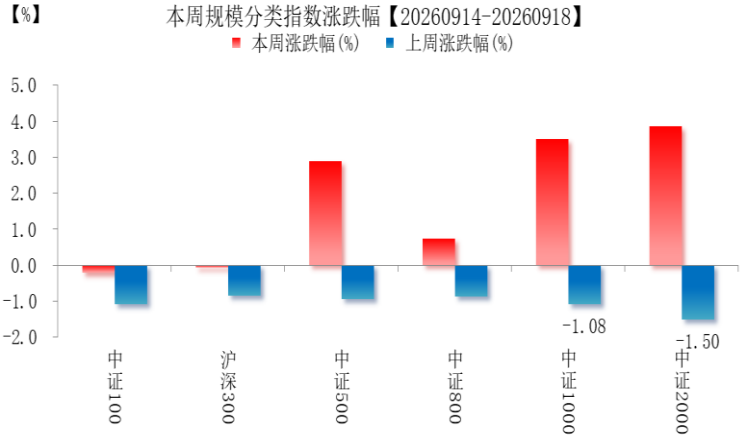
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 2：本周主要指数悉数上涨



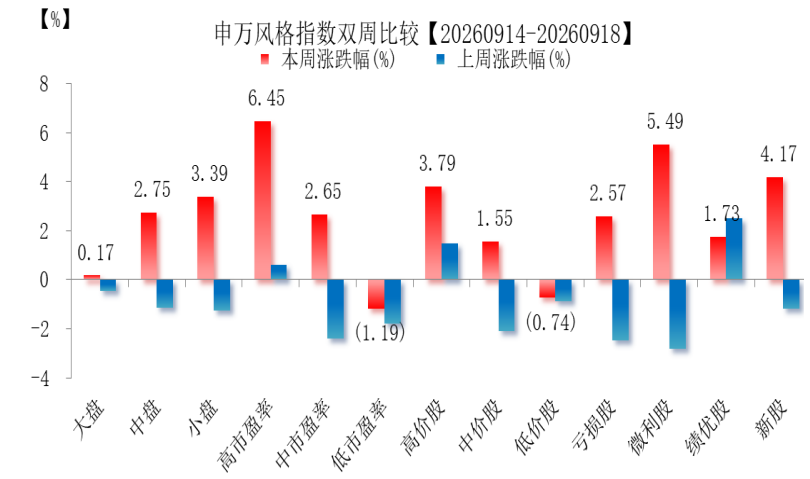
数据来源：Wind，大同证券

图表 3：本周中小规模指数拉升幅度较大



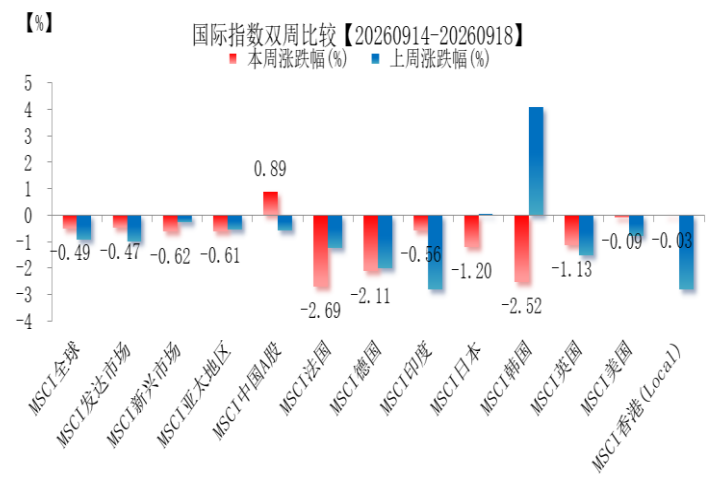
数据来源：Wind，大同证券

图表 4：本周多数指数表现良好



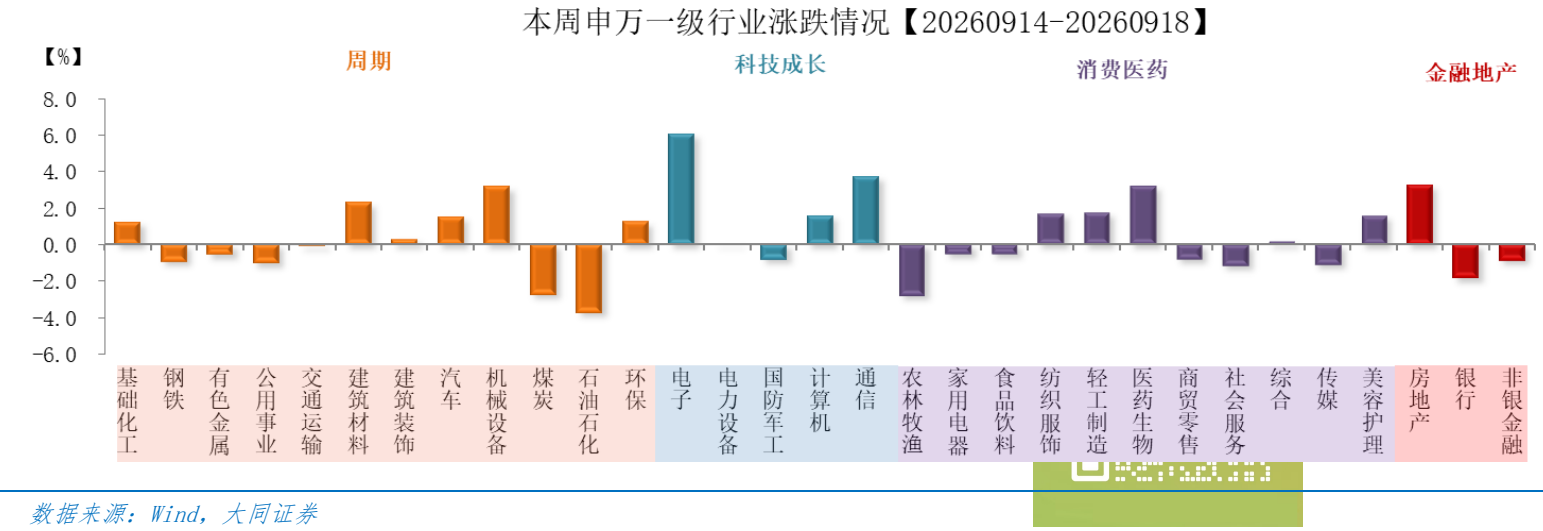
数据来源：Wind，大同证券

图表 5：本周仅 A 股收红



数据来源：Wind，大同证券

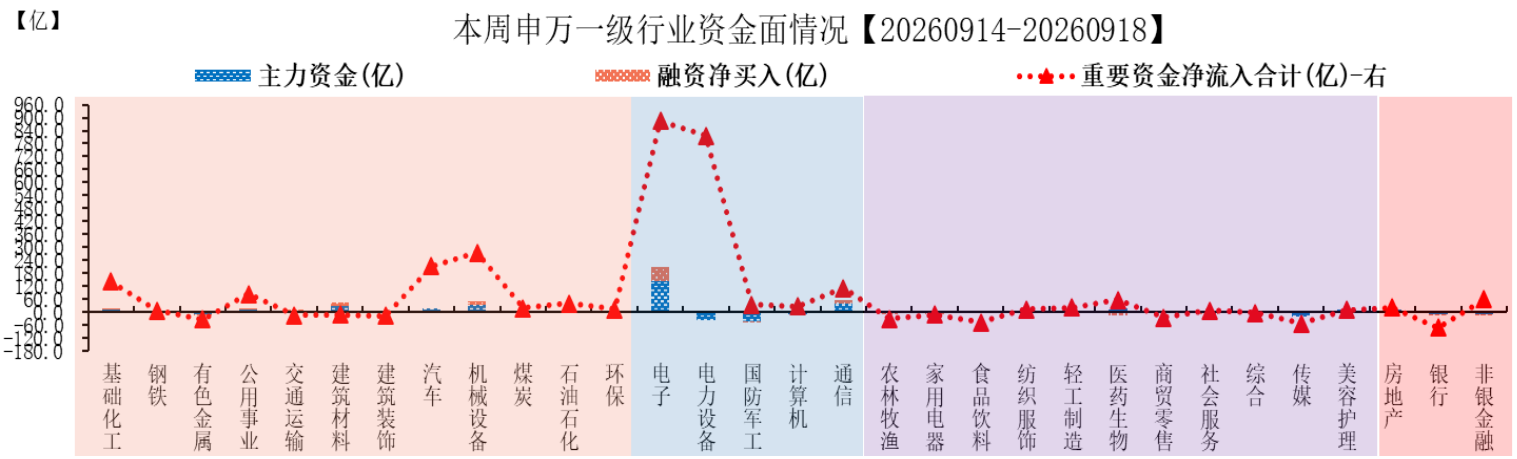
图表 6：本周板块涨跌参半



数据来源：Wind，大同证券

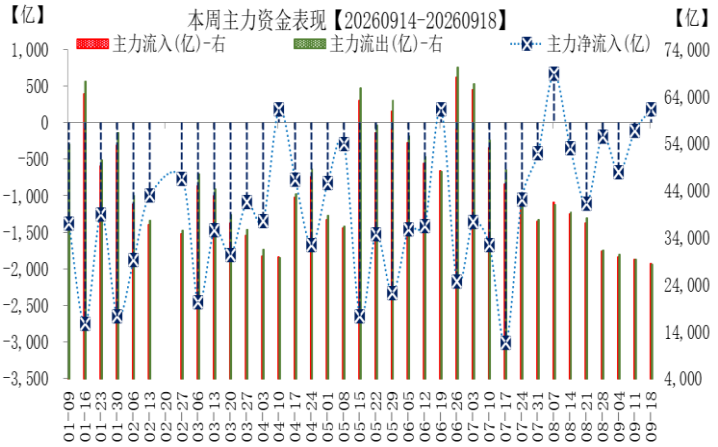
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 7：本周电子、电力设备资金净流入较大



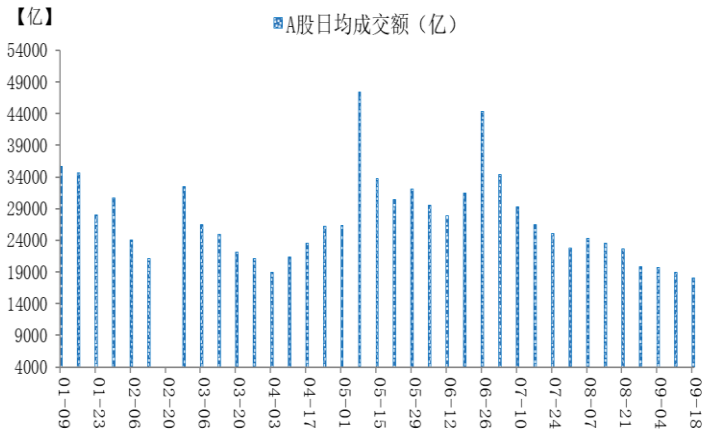
数据来源：Wind，大同证券

图表 8：主力资金转为净流入



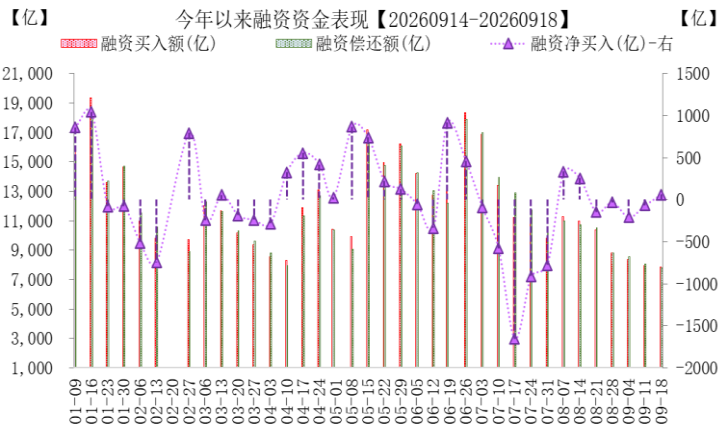
数据来源：Wind，大同证券（以上市日为统计标准）

图表 9：日均 A 股成交额小幅回落



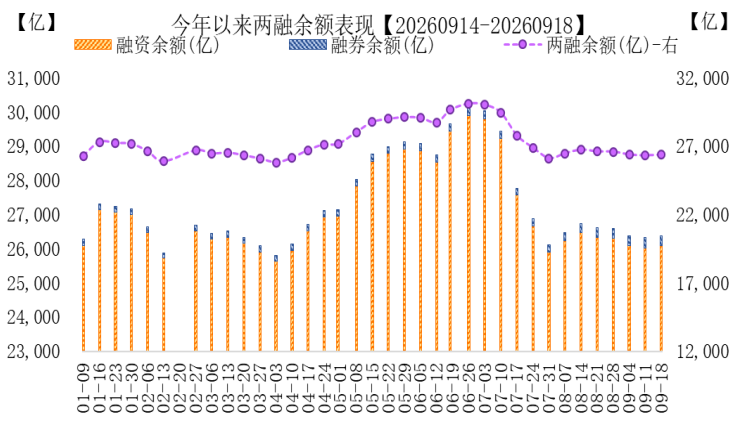
数据来源：Wind，大同证券

图表 10：融资净买入小幅回升



数据来源：Wind，大同证券

图表 8：两融余额相对稳定



数据来源：Wind，大同证券

下载日志已记录，仅供内部参考

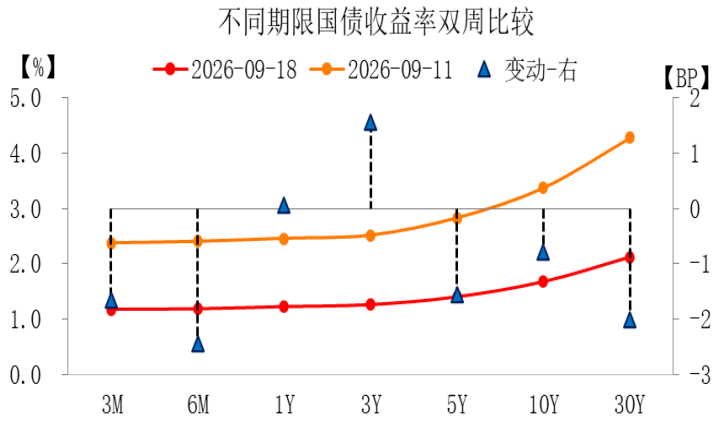
三、债券市场跟踪：债市高位震荡

（一）核心观点：债市依然“以我为主”

本周，债市依然呈现出震荡偏强，“短弱长强”的格局。周内税期走款叠加政府债缴款，对短端形成一定冲击，但央行周五重启 1000 亿元 14 天逆回购呵护跨季资金，全周公开市场净投放 8268 亿元。海外美联储 9 月 17 日加息 25BP 至 3.75%-4.00%、10 年美债盘中破 5%，但国内债市表现出明显“以我为主”的韧性。

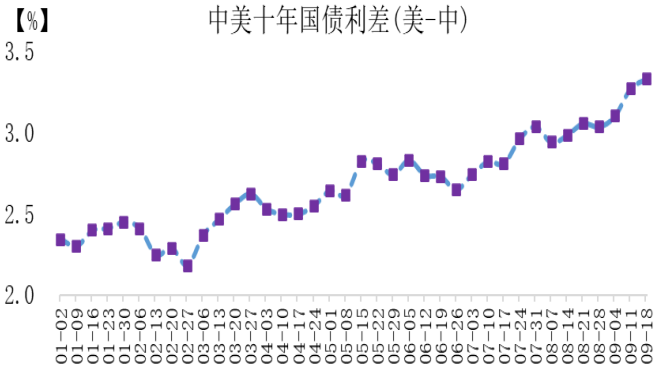
（二）债市配置建议：短期债市高位震荡，在权益市场波动幅度相对较大，且表现不佳的情况下，或可酌情配置债券市场。

图表 9：债市收益率回落



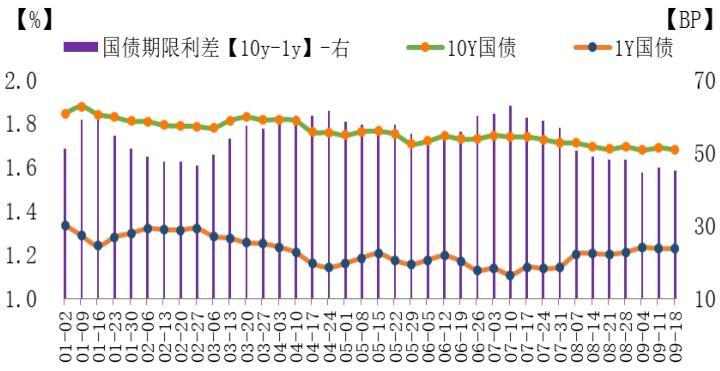
数据来源：Wind，大同证券

图表 10：中美利差（10 年）拉升



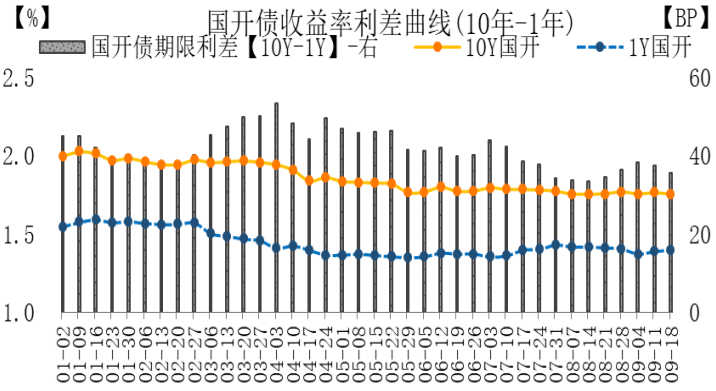
数据来源：Wind，大同证券

图表 11：国债长短期限利差维持稳定



数据来源：Wind，大同证券

图表 12：国开债期限利差本周保持稳定



数据来源：Wind，大同证券

四、商品市场跟踪：商品市场短期回落

（一）核心观点：原油短期影响偏大

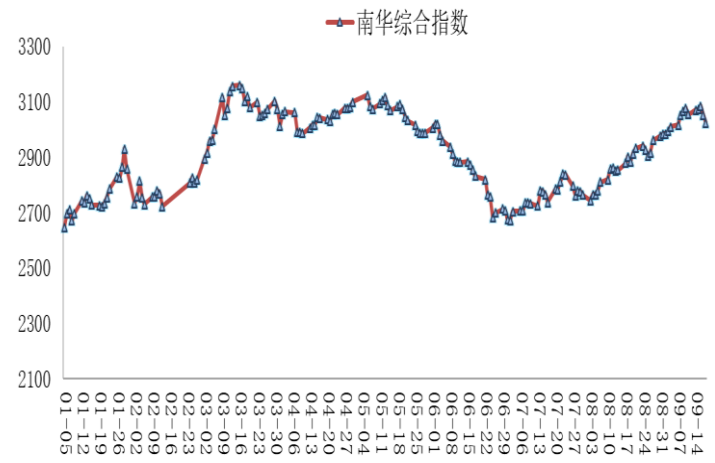
本周，商品市场高位回落，这与原油表现有较强关系。在地缘冲突的逐步常

下载日志已记录，仅供内部参考

态化下，短期尚难以看到结束迹象，受此影响，原油价格持续拉升，对商品市场影响逐步加大，但通胀压力下，原油价格上涨或难以持续。而农产品在厄尔尼诺现象逐步缓解后，迎来回落。综合来看，商品市场或受外围因素扰动影响，持续走低，但以黄金为主的贵金属有望在加息落地后走出反弹趋势。短期或可将目光从原油转向贵金属。

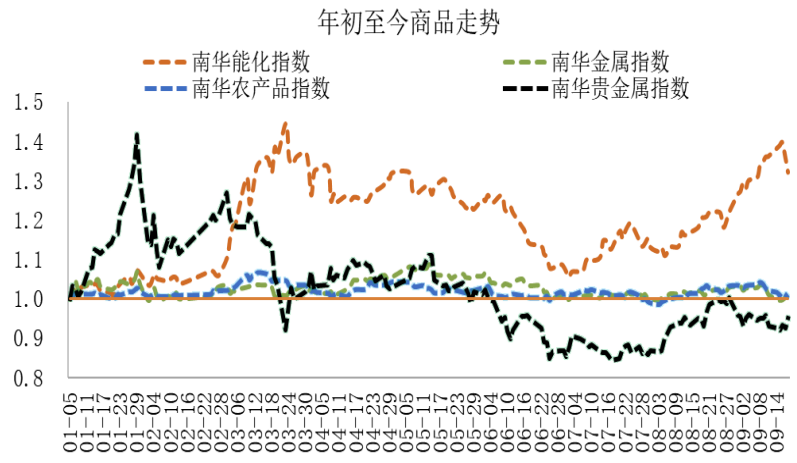
（二）商品配置建议：原油板块或可持续关注，短期或可增加对贵金属方向的关注。

图表 16：商品市场震荡回落



数据来源：Wind，大同证券

图表 17：多品类表现不佳



数据来源：Wind，大同证券

五、风险提示

热门板块突发利空、地缘政治持续引发全球市场扰动

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。

下载日志已记录，仅供内部参考