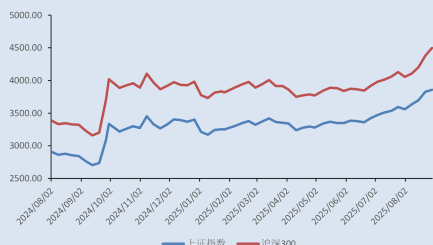


政策将持续巩固资本市场回稳向好

——A 股投资策略周报告

华龙证券研究所

A 股市场走势 (2024/08/02-2025/08/29)



分析师

姓名：朱金金

执业证书编号：S0230521030009

邮箱：zhujj@hlzq.com

相关阅读

《A 股月度金股：基本面改善及流动性充裕稳定市场预期》2025.08.30

《A 股投资策略周报告：持续关注高景气引领和政策支持方向》2025.08.26

《A 股投资策略点评报告：保持多头思维》2025.08.20

请认真阅读文后免责条款

摘要（核心观点）：

- **上周市场出现一定分歧。**市场日振幅有所扩大，上周三单个交易日振幅明显放大，表明市场出现一定分歧。一是对于整体市场的分歧。市场连续上涨后，资金对估值短期持续扩张产生不同看法，导致市场震荡。二是对于市场风格分歧。一方面，成长风格持续走强，部分方向估值较快上升后，资金选择向成长风格其他低估方向有所切换；另一方面，从成长板块切换到其他风格类型，表现在向周期和消费板块有所切换。
- **科技利好政策密集发布。**①8月26日，国务院印发《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》，提出到2027年，率先实现人工智能与6大重点领域广泛深度融合，新一代智能终端、智能体等应用普及率超70%。②8月27日，工信部印发《关于优化业务准入促进卫星通信产业发展的指导意见》，卫星互联网商业化运营迈出重要步伐，同时利好商业航天、低空经济等方向。③国家数据局表示，正在部署一批数据产业集聚区建设试点。
- **8月制造业PMI小幅回升。**8月份，制造业PMI升至49.4%，景气水平较上月有所改善，其中产需指数均有回升，生产指数为50.8%，比上月上升0.3个百分点，连续4个月位于临界点以上，制造业生产扩张加快；新订单指数为49.5%，比上月上升0.1个百分点。在制造业生产回升的带动下，近期企业采购活动有所加快，采购量指数升至50.4%。价格指数连续回升，主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为53.3%和49.1%，比上月上升1.8和0.8个百分点，连续三个月回升。
- **政策将持续巩固资本市场回稳向好。**上周(2025年8月25日-2025年8月29日)市场震荡收涨，上证指数区间涨跌幅为0.84%、沪深300区间涨跌幅为2.71%、万得全A指数区间涨跌幅为1.90%。市场呈现震荡主要原因是，资金关于市场进一步走势出现不同观点。当前政策导向明确，强调“持续巩固资本市场回稳向好势头”，市场有望在流动性充裕、业绩预期回升、政策利好支持下，继续保持回稳向好。
- **行业及主题配置。**一是科技和先进制造等成长方向。PMI数据显示，科技成长行业生产和新订单指数高于制造业总体，高技术制造业仍保持较高的景气度。持续关注AI+、自主可控、人形机器人、低空经济、国防军工等细分领域及景气延续方向。二是“反内卷”政策促进产业高质量发展方向。关注电力设备、基础化工等行业。三是内需政策发力方向。关注内需政策动向带动的行业机会，如机械设备、家用电器、汽车、消费电子，以及“两重”“城市更新”等方向。
- **风险提示：**经济复苏不及预期风险；行业风险；汇率风险；数据风险；贸易保护主义风险；黑天鹅事件等。

内容目录

1. 策略观点	1
1.1 市场聚焦	1
1.2 市场研判	3
2. 市场数据	4
2.1 全球及国内指数表现	4
2.2 行业及概念指数表现	5
2.3 融资交易行业方向	5
2.4 市场及行业估值	6
3. 事件日历	8
4. 风险提示	8

图目录

图 1：上证指数和沪深 300 日振幅 (%)	1
图 2：区间涨跌幅 (%)	1
图 3：制造业 PMI 指标变化 (%)	3
图 4：全球主要指数涨跌幅 (%)	4
图 5：国内指数涨跌幅 (%)	4
图 6：行业指数涨跌幅 (%)	5
图 7：概念指数涨幅前十板块 (%)	5
图 8：概念指数跌幅前十板块 (%)	5
图 9：期间净买入额(融资净买入-融券净卖出)(万元)	6

表目录

表 1：7 月行业利润总额累计同比增速 (%)	2
表 2：主要宽基指数市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位	6
表 3：行业市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位	7
表 4：事件前瞻	8

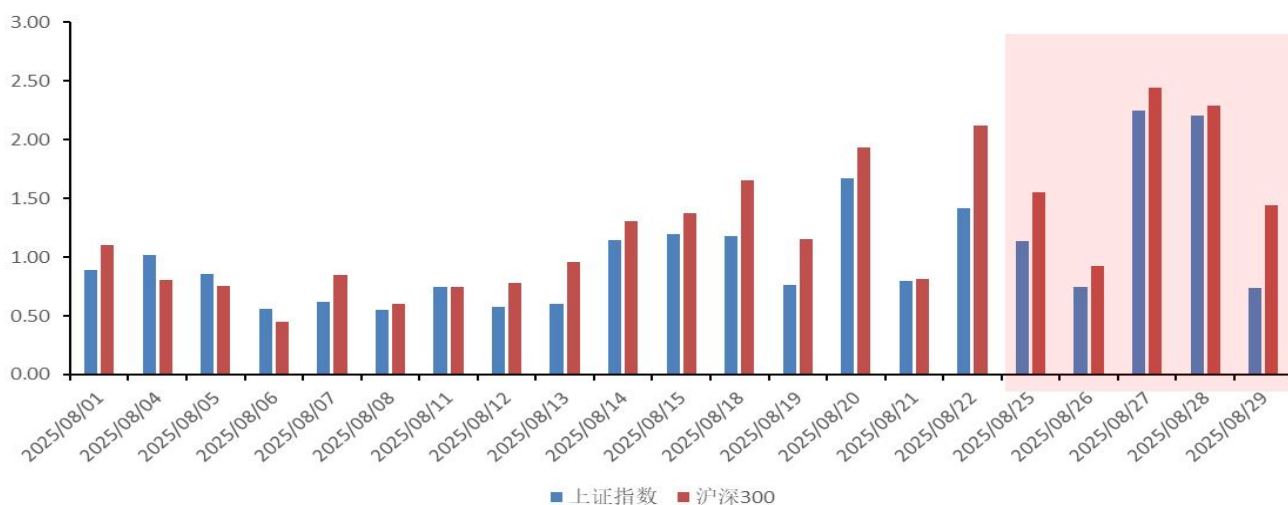
1. 策略观点

1.1 市场聚焦

(1) 上周市场出现一定分歧

市场日振幅有所扩大，上周三单个交易日振幅明显放大，表明市场出现一定分歧。一是对于整体市场的分歧。市场连续上涨后，资金对估值短期持续扩张产生不同看法，导致市场震荡，尤其是市场出现一些影响走势的消息，被不同的解读，对市场影响较大，部分资金选择观望或流出。二是对于市场风格分歧。一方面，成长风格持续走强，部分方向估值较快上升后，资金选择向成长风格其他低估方向有所切换；另一方面，从成长板块切换到其他风格类型，表现在向周期和消费板块有所切换。短期来看，在成长风格估值较快上升中，存在一定切换是正常操作，不过成长方向维持较高的景气度，上周平均涨幅领先，仍将是持续关注重点。

图 1：上证指数和沪深 300 日振幅(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 2：区间涨跌幅(%)

风格类型	区间涨跌幅(%)					平均涨跌幅	走势
	2025-8-25	2025-8-26	2025-8-27	2025-8-28	2025-8-29		
金融	1.03	-0.85	-2.34	1.00	-0.13	-0.26	
周期	1.67	0.42	-2.26	0.44	0.73	0.20	
消费	1.94	-0.02	-2.26	-0.11	1.04	0.12	
成长	2.21	-0.11	-1.06	3.21	0.18	0.89	
稳定	1.05	-0.06	-1.68	0.08	-0.17	-0.16	

资料来源：Wind，华龙证券研究所

(2) 科技利好政策密集发布

①8月26日，国务院印发《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》，提出到2027年，率先实现人工智能与6大重点领域广泛深度融合，新一代智能终端、智能体等应用普及率超70%；到2030年，人工智能全面赋能高质量发展，新一代智能终端、智能体等应用普及率超90%；到2035年，全面步入智能经济和智能社会发展新阶段。②8月27日，工信部印发《关于优化业务准入促进卫星通信产业发展的指导意见》，推动卫星通信业务开放，对相关行业构成利好，其中，卫星互联网商业化运营迈出重要步伐，同时利好商业航天、低空经济等方向。③国家数据局表示，正在部署一批数据产业集聚区建设试点，加快推动形成产业生态和规模优势，将推出数据产权、数据创新型企业、数字产业集群等十几项产业政策。7月份，工业企业利润数据显示，科技和先进制造等方向，利润总额保持较高增速，呈现较高的景气度。

表 1：7 月行业利润总额累计同比增速(%)

行业	增速	行业	增速
黑色金属冶炼和压延加工业	5,175.4	医药制造业	-2.6
有色金属矿采选业	39.1	酒、饮料和精制茶制造业	-2.8
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	36.8	印刷业和记录媒介的复制	-4.0
废弃资源综合利用业	22.9	橡胶和塑料制品业	-4.0
农副食品加工业	14.5	非金属矿物制品业	-5.6
电气机械和器材制造业	11.7	燃气生产和供应业	-6.4
开采专业及辅助性活动	11.1	纺织业	-6.5
有色金属冶炼和压延加工业	6.9	化学纤维制造业	-6.6
计算机、通信和其他电子设备制造业	6.7	化学原料和化学制品制造业	-8.0
仪器仪表制造业	6.6	皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	-9.0
通用设备制造业	6.4	木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业	-9.7
电力、热力生产和供应业	6.3	水的生产和供应业	-11.4
金属制品、机械和设备修理业	6.1	石油和天然气开采业	-12.6
制造业	4.8	文教、工美、体育和娱乐用品制造业	-12.9
电力、热力、燃气及水生产和供应业	3.9	纺织服装、服饰业	-14.2
专用设备制造业	3.2	家具制造业	-15.2
食品制造业	2.8	造纸和纸制品业	-21.9
烟草制品业	1.9	采矿业	-31.6
非金属矿采选业	1.6	黑色金属矿采选业	-33.7
汽车制造业	0.9	煤炭开采和洗选业	-55.2

资料来源：Wind，华龙证券研究所

(3) 8 月制造业 PMI 小幅回升

8 月份，制造业 PMI 升至 49.4%，景气水平较上月有所改善，其中产需指数均有回升，生产指数为 50.8%，比上月上升 0.3 个百分点，连续 4 个月位于临界点以上，制造业生产扩张加快；新订单指数为 49.5%，比上月上升 0.1 个百分点。在制造业生产回升的带动下，近期企业采购活动有所加快，采购量指数升至 50.4%。价格指数连续回升，主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为 53.3%和 49.1%，比上月上升 1.8 和 0.8 个

百分点，连续三个月回升。部分重点行业保持扩张，高技术制造业和装备制造业 PMI 分别为 51.9%和 50.5%，比上月上升 1.3 和 0.2 个百分点。市场预期总体向好，生产经营活动预期指数为 53.7%，比上月上升 1.1 个百分点，连续两个月回升。8 月份，非制造业商务活动指数为 50.3%，比上月上升 0.2 个百分点。服务业景气水平明显回升，服务业商务活动指数为 50.5%，比上月上升 0.5 个百分点，升至年内高点；业务活动预期指数为 57.0%，比上月上升 0.4 个百分点。8 月份，综合 PMI 产出指数为 50.5%，比上月上升 0.3 个百分点，继续位于扩张区间。

图 3：制造业 PMI 指标变化(%)

指标	2025-07	2025-08	走势
PMI	49.30	49.40	
生产	50.50	50.80	
新订单	49.40	49.50	
新出口订单	47.10	47.20	
在手订单	44.70	45.50	
产成品库存	47.40	46.80	
采购量	49.50	50.40	
进口	47.80	48.00	
出厂价格	48.30	49.10	
主要原材料购进价格	51.50	53.30	
原材料库存	47.70	48.00	
从业人员	48.00	47.90	
供货商配送时间	50.30	50.50	
生产经营活动预期	52.60	53.70	
大型企业	50.30	50.80	
中型企业	49.50	48.90	
小型企业	46.40	46.60	
高技术制造业	50.60	51.90	
装备制造业	50.30	50.50	
消费品行业	49.50	49.20	
基础原材料行业	48.00	48.20	

资料来源：Wind，华龙证券研究所

1.2 市场研判

政策将持续巩固资本市场回稳向好。上周(2025 年 8 月 25 日-2025 年 8 月 29 日)市场震荡收涨，上证指数区间涨跌幅为 0.84%、沪深 300 区间涨跌幅为 2.71%、万得全 A 指数区间涨跌幅为 1.90%。市场呈现震荡主要原因是，资金关于市场进一步走势出现不同观点，具体影响市场走势反映在两点因素，第一，成交量指标新高后，资金能否持续流入；第二，市场估值能否继续扩张。实际上，对于第一点可以分两方面来看，一方面，入市资金能否留住。从政策持续推动中长期资金入市来看，长线机构资金有望主导未来市场，长线资金有较强的稳定性，市场有望持续受益于中长

期资金入市，缓解市场资金进出造成的波动；另一方面，增量资金来源，当前来看，居民存款存在入市迹象，8月新增开户数量上升，同时融资余额也有较大上升，显示增量资金正积极入市。对于第二点，一方面，基本面预期向好，上市公司盈利增长有望消化估值，短期来看，市场估值仍合理，资金向高景气度板块倾斜，源于盈利预期提升估值空间；此外，仍有较多的低估值板块，随着政策和内生增长推动相关板块业绩预期改善，有望提升估值扩张空间。当前政策导向明确，强调“持续巩固资本市场回稳向好势头”，市场有望在流动性充裕、业绩预期回升、政策利好支持下，继续保持回稳向好。

行业及主题配置。一是科技和先进制造等成长方向。PMI 数据显示，科技成长行业生产和新订单指数高于制造业总体，高技术制造业仍保持较高的景气度。持续关注 AI+、自主可控、人形机器人、低空经济、国防军工等细分领域及景气延续方向。二是“反内卷”政策促进产业高质量发展方向。“反内卷”行情持续性较强，继续关注行情扩散方向。关注电力设备、基础化工等行业。三是内需政策发力方向。关注内需政策动向带动的行业机会，如机械设备、家用电器、汽车、消费电子，以及“两重”“城市更新” 等方向。

2. 市场数据

2.1 全球及国内指数表现

图 4：全球主要指数涨跌幅(%)

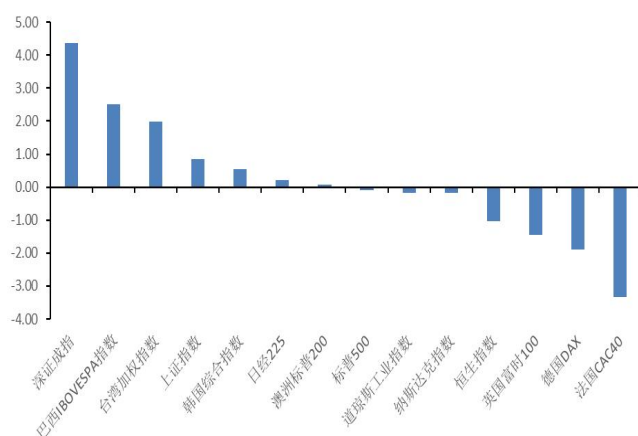
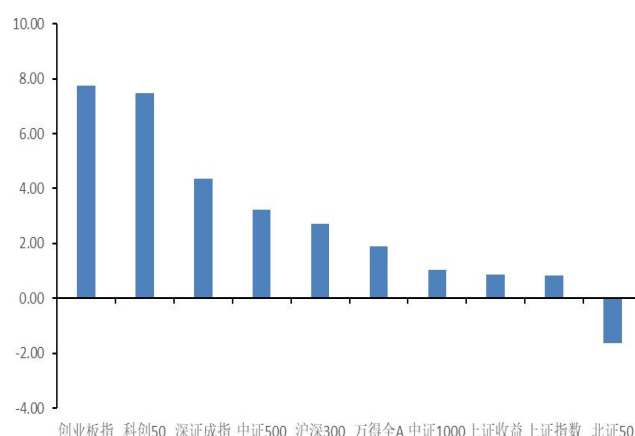


图 5：国内指数涨跌幅(%)

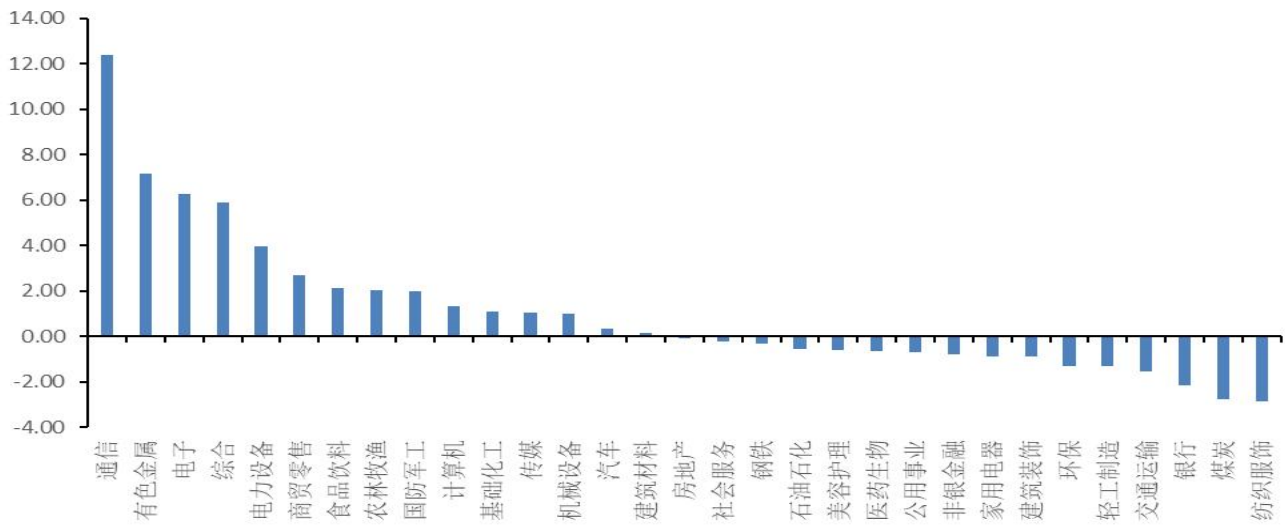


资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2025 年 8 月 25 日-2025 年 8 月 29 日

2.2 行业及概念指数表现

图 6：行业指数涨跌幅(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2025 年 8 月 25 日-2025 年 8 月 29 日

图 7：概念指数涨幅前十板块(%)

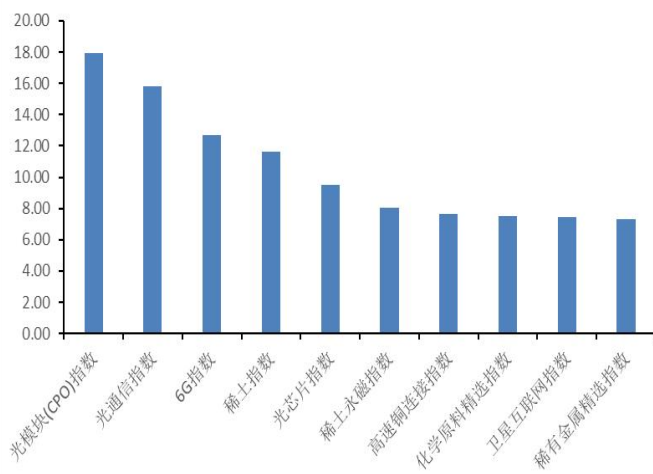
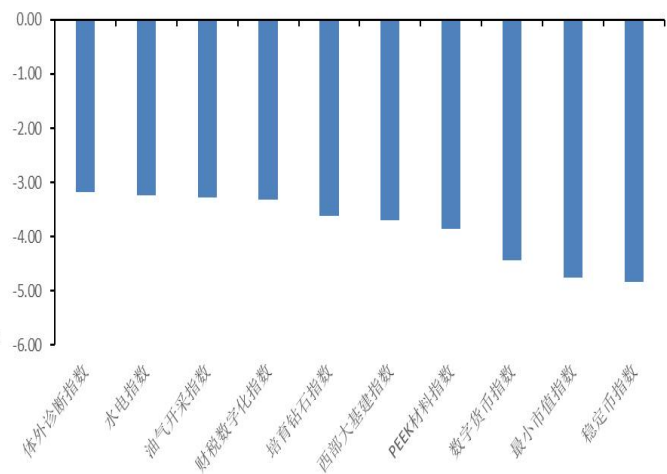


图 8：概念指数跌幅前十板块(%)

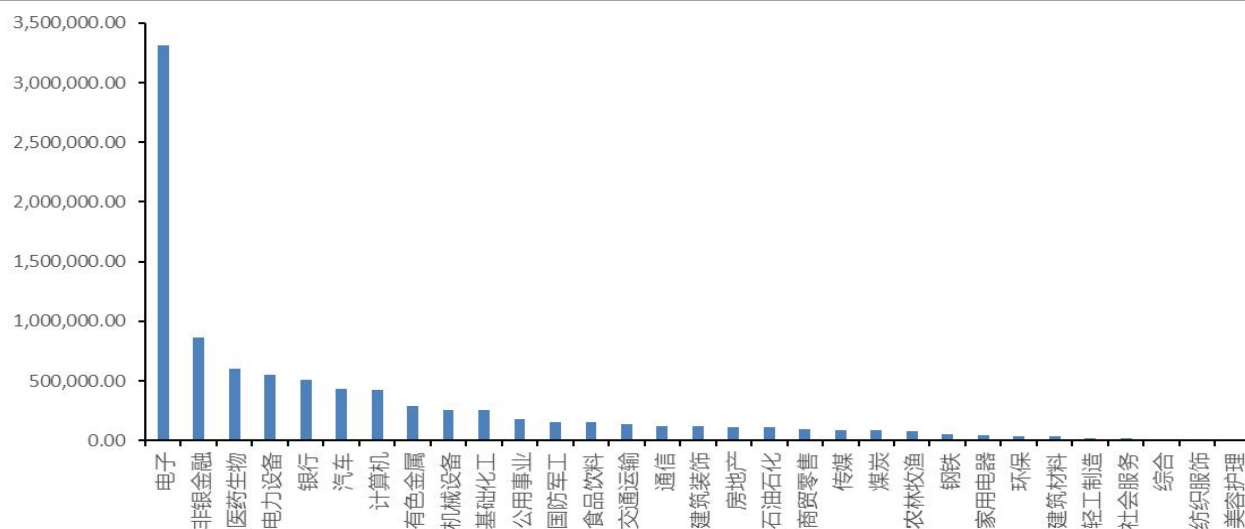


资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2025 年 8 月 25 日-2025 年 8 月 29 日

2.3 融资交易行业方向

图 9：期间净买入额(融资净买入-融券净卖出)(万元)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2025 年 8 月 25 日-2025 年 8 月 29 日

2.4 市场及行业估值

表 2：主要宽基指数市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位

证券简称	市盈率分位数%	市净率分位数%
创业板指	46.07	62.90
中证 1000	81.84	56.77
沪深 300	84.26	56.79
深证成指	85.59	49.68
中证 500	87.56	80.33
万得全 A	90.76	60.61
上证指数	97.62	65.32
上证收益	97.62	65.32
北证 50	99.75	99.14
科创 50	99.93	65.26

资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2016 年 8 月 29 日-2025 年 8 月 29 日

表 3：行业市盈率(TTM)及市净率(LF) 估值分位

证券简称	市盈率分位数%	市净率分位数%
食品饮料	12.97	15.83
农林牧渔	14.14	23.51
公用事业	28.43	44.42
家用电器	36.89	25.11
有色金属	41.35	65.32
交通运输	49.20	22.78
社会服务	50.73	29.48
美容护理	54.41	48.12
银行	58.10	34.86
电力设备	59.93	50.82
非银金融	62.19	40.67
石油石化	64.90	20.75
纺织服饰	65.35	59.68
汽车	76.28	99.31
建筑装饰	76.92	18.76
医药生物	77.42	31.11
基础化工	77.95	47.55
环保	79.89	42.54
机械设备	81.43	90.05
轻工制造	82.00	46.48
煤炭	82.49	34.65
通信	86.60	99.95
综合	86.73	74.79
国防军工	88.43	95.79
建筑材料	88.93	20.79
钢铁	92.27	56.91
商贸零售	93.05	68.44
传媒	93.50	85.41
电子	98.26	98.65
房地产	99.77	22.19
计算机	99.86	93.28

资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2016 年 8 月 29 日-2025 年 8 月 29 日

3. 事件日历

表 4：事件前瞻

日期	指标名称	国家/地区
2025-09-01	7 月欧盟:失业率:季调(%)	欧盟
2025-09-01	7 月欧元区:失业率:季调(%)	欧盟
2025-09-02	8 月欧元区:CPI:同比(%) (初值)	欧盟
2025-09-02	8 月欧元区:核心 CPI:同比(%) (初值)	欧盟
2025-09-02	8 月 ISM 制造业 PMI	美国
2025-09-03	7 月欧盟:PPI:同比(%)	欧盟
2025-09-03	7 月全部制造业:新增订单(百万美元)	美国
2025-09-03	7 月耐用品:新增订单(百万美元)	美国
2025-09-03	7 月耐用品新增订单:季调:环比(%)	美国
2025-09-03	8 月 29 日原油和石油产品(不包括战略石油储备)库存量(千桶)	美国
2025-09-03	8 月 29 日原油库存量(千桶)	美国
2025-09-03	8 月 29 日战略石油储备库存量(千桶)	美国
2025-09-04	8 月 ADP 就业人数:季调(人)	美国
2025-09-04	8 月新增 ADP 就业人数:季调(人)	美国
2025-09-04	8 月 30 日初请失业金人数:季调((人)	美国
2025-09-04	8 月 ISM 服务业 PMI	美国
2025-09-05	第二季度欧盟:就业人数:同比(%)	欧盟
2025-09-05	第二季度欧元区:实际 GDP:季调:同比(终值)(%)	欧盟
2025-09-05	第二季度欧元区:实际 GDP:季调:环比(终值)(%)	欧盟
2025-09-05	第二季度欧元区:实际 GDP:同比(%)	欧盟
2025-09-05	8 月 U6 失业率:季调(%)	美国
2025-09-05	8 月私营企业非农就业人数变动:季调(千人)	美国
2025-09-05	8 月政府就业人数:季调(千人)	美国
2025-09-05	8 月平均时薪:季调(美元)	美国
2025-09-05	8 月失业率:季调(%)	美国
2025-09-05	8 月非农就业人口变动:季调(千人)	美国

资料来源: Wind, 华龙证券研究所

4. 风险提示

(1) 经济复苏不及预期风险。在政策的支撑下, 经济复苏良好, 政策预期仍会持续发力稳定内需, 经济有望持续复苏向好, 但仍会受到很多不确定因素的影响, 若经济复苏不及预期可能会引发市场波动。

(2) 行业风险。行业业绩会受到多种因素影响, 如供求关系、行业周期、关税政策等, 若业绩不及预期可能导致行业指数或个股波动。

(3) 汇率风险。人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定, 有利于 A 股市场表现, 但人民币汇率受到多种因素影响, 若超预期波动可能导致市场波动。

(4) 数据风险。行业历史数据表现不能完全代表未来，且行业受多种因素影响，结果与实际可能存在差距。第三方预测数据误差风险。

(5) 贸易保护主义风险。全球贸易保护主义事件频率有所上升，尤其涉及到关税领域，若关税加征继续超预期，可能会引发全球经济进一步的衰退风险。

(6) 黑天鹅事件。难以预计的突发事件对市场产生干扰，这些事件可能包括地缘冲突、金融风险、自然灾害等。

免责及评级说明部分

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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人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。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。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）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，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。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。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。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046