

市场短期波动不改稳定预期

——A股投资策略周报告

华龙证券研究所

A股市场走势 (2024/08/09-2025/09/05)



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）：

- **资金偏好未明显变化。**上周市场多数行业调整，部分行业调整幅度较大。一方面，因部分行业存在利好兑现，短线资金选择卖出；另一方面，部分板块连续上涨后，估值扩张空间被压缩，资金向其他低估方向有所切换。从目前资金流向来看，资金仍然聚焦于成长板块内部轮动，其核心原因是资金仍然被高景气方向吸引，因此资金在从部分成长板块流出后，在一定的观望过程中仍然选择进入其他具备空间的成长板块。
- **政策继续活跃市场。**行业政策活跃市场。上周两项政策，其一，国务院印发《关于释放体育消费潜力进一步推进体育产业高质量发展的意见》，目标到2030年，体育产业发展水平大幅跃升，总规模超过7万亿元。其二，两部门印发《电子信息制造业2025—2026年稳增长行动方案》，主要预期目标是规模以上计算机、通信和其他电子设备制造业增加值平均增速在7%左右，加上锂电池、光伏及元器件制造等相关领域后电子信息制造业年均营收增速达到5%以上。
- **美国8月非农数据不及预期。**9月6日，美国劳工统计局数据，8月美国非农就业仅增长2.2万人，不及市场预期的7.5万人。8月失业率升至4.3%，为2021年以来的新高。数据公布后进一步提升美联储9月降息预期，并且关于降息次数的预期有所增加。根据CME“美联储观察”数据显示，美联储9月维持利率不变的概率为0%，降息25个基点的概率为92%，降息50个基点的概率为8%。
- **市场短期波动不改稳定预期。**上周(2025年9月1日-2025年9月5日)市场震荡有所下行，上证指数区间涨跌幅为-1.18%、沪深300区间涨跌幅为-0.81%、万得全A指数区间涨跌幅为-1.37%。市场受到一定的内外部因素扰动，但市场在情绪面平复后，上周五出现了较明显的反弹，显示市场的做多信心仍然比较明显，短期来看，市场有所震荡，但基本面预期向好明确，有利于支撑板块估值扩张，叠加政策面支持，市场有望继续保持稳定向好运行。
- **行业及主题配置。**一是科技和先进制造等成长方向。继续关注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、基础化工等细分行业方向。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 | 4 |
| 2. 市场数据 | 5 |
| 2.1 全球及国内指数表现 | 5 |
| 2.2 行业及概念指数表现 | 6 |
| 2.3 融资交易行业方向 | 6 |
| 2.4 市场及行业估值 | 7 |
| 3. 事件日历 | 9 |
| 4. 风险提示 | 9 |

图目录

| | |
|---------------------------------|---|
| 图 1: 上周风格走势 (%) | 1 |
| 图 2: 成长板块涨跌表现 | 2 |
| 图 3: 体育娱乐商品零售额走势 (%) | 3 |
| 图 4: 电子信息制造业增加值和营收走势 (%) | 3 |
| 图 5: 美国新增非农就业人数变化 (千人) | 4 |
| 图 6: 美国失业率 (%) | 4 |
| 图 7: 全球主要指数涨跌幅 (%) | 5 |
| 图 8: 国内指数涨跌幅 (%) | 5 |
| 图 9: 行业指数涨跌幅 (%) | 6 |
| 图 10: 概念指数涨幅前十板块 (%) | 6 |
| 图 11: 概念指数跌幅前十板块 (%) | 6 |
| 图 12: 期间净买入额 (融资净买入-融券净卖出) (万元) | 7 |

表目录

| | |
|---|---|
| 表 1: 主要宽基指数市盈率 (TTM) 及市净率 (LF) 估值分位 | 7 |
| 表 2: 行业市盈率 (TTM) 及市净率 (LF) 估值分位 | 8 |
| 表 3: 事件前瞻 | 9 |

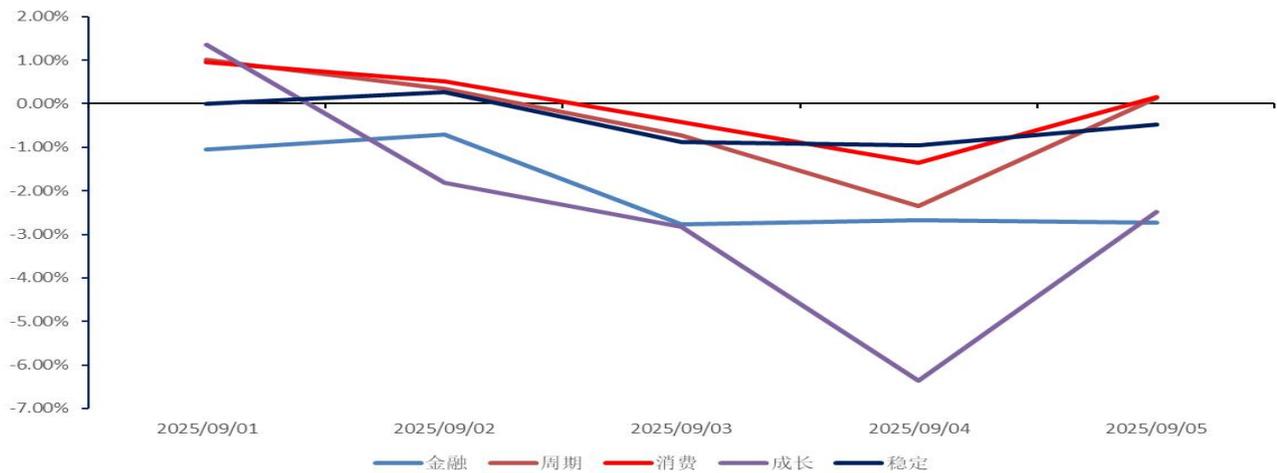
1. 策略观点

1.1 市场聚焦

(1) 资金偏好未明显变化

上周市场多数行业调整，部分行业调整幅度较大。一方面，因部分行业存在利好兑现，短线资金选择卖出；另一方面，部分板块连续上涨后，估值扩张空间被压缩，资金向其他低估方向有所切换。从目前资金流向来看，资金仍然聚焦于成长板块内部轮动，其核心原因是资金仍然被高景气方向吸引，因此资金在从部分成长板块流出后，在一定的观望过程中仍然选择进入其他具备空间的成长板块。

图 1：上周风格走势(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 2：成长板块涨跌表现

| 证券简称 | 区间涨跌幅(%) | | | | | 波动趋势 |
|---------|----------|-------|--------|--------|-------|------|
| | 9月1日 | 9月2日 | 9月3日 | 9月4日 | 9月5日 | |
| 兵器兵装 | -1.09 | -0.40 | -10.18 | -8.22 | -1.76 | |
| 航空航天 | -0.78 | -2.00 | -6.45 | -3.23 | 0.99 | |
| 其他军工 | -0.51 | -3.48 | -5.51 | -3.29 | 2.11 | |
| 化学制药 | 3.31 | -1.03 | 1.30 | -2.89 | 3.53 | |
| 生物医药 | 3.63 | -0.50 | -0.14 | -2.87 | 2.01 | |
| 通信设备 | 6.61 | -6.42 | 2.38 | -10.02 | 6.75 | |
| 专用机械 | 1.62 | -1.27 | -1.11 | -2.14 | 4.95 | |
| 通用设备 | 0.46 | 0.13 | -2.20 | -3.33 | 3.67 | |
| 仪器仪表 | 0.95 | -2.03 | -1.80 | -2.49 | 2.76 | |
| 电气设备 | 1.02 | -2.24 | -0.75 | -1.07 | 3.72 | |
| 电源设备 | -0.14 | -2.02 | 2.78 | 1.01 | 7.58 | |
| 新能源动力系统 | 0.15 | -0.65 | 2.24 | -1.22 | 7.41 | |
| 半导体 | 1.73 | -3.23 | -1.53 | -6.69 | 3.24 | |
| 元器件 | 1.31 | -5.20 | -0.24 | -7.08 | 9.28 | |
| 光学光电 | 0.57 | -2.98 | -2.03 | -1.96 | 2.76 | |
| 消费电子 | 0.53 | -4.73 | -1.16 | -2.32 | 5.08 | |
| 其他电子零组件 | 1.48 | -4.42 | -0.82 | -4.61 | 5.11 | |
| 计算机设备 | 2.27 | -4.22 | -1.60 | -3.64 | 3.28 | |
| 计算机软件 | 0.53 | -4.21 | -3.13 | -2.28 | 2.07 | |
| 云服务 | -0.03 | -4.11 | -3.57 | -4.41 | 2.22 | |
| 产业互联网 | -1.13 | -4.31 | -0.20 | -4.63 | 1.33 | |
| 媒体 | 1.30 | -2.48 | -0.84 | -1.68 | 1.86 | |
| 文化娱乐 | -0.24 | -1.44 | 1.34 | -2.57 | 4.01 | |
| 互联网媒体 | 0.33 | -0.59 | -2.10 | 0.10 | -0.26 | |

资料来源：Wind，华龙证券研究所

(2) 政策继续活跃市场

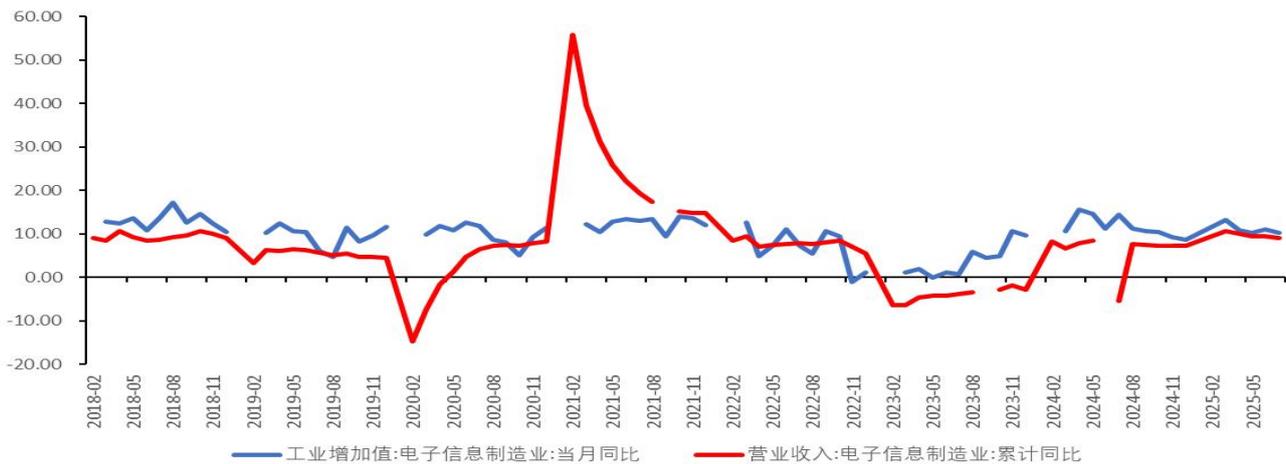
行业政策活跃市场，催化或提振了相关板块的市场表现。上周两项政策，其一，国务院印发《关于释放体育消费潜力进一步推进体育产业高质量发展的意见》，提出6项20条重点举措，目标到2030年，培育一批具有世界影响力的体育企业和体育赛事，体育产业发展水平大幅跃升，总规模超过7万亿元。其二，两部门印发《电子信息制造业2025—2026年稳增长行动方案》，主要预期目标是规模以上计算机、通信和其他电子设备制造业增加值平均增速在7%左右，加上锂电池、光伏及元器件制造等相关领域后电子信息制造业年均营收增速达到5%以上。

图 3：体育娱乐商品零售额走势(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 4：电子信息制造业增加值和营收走势(%)

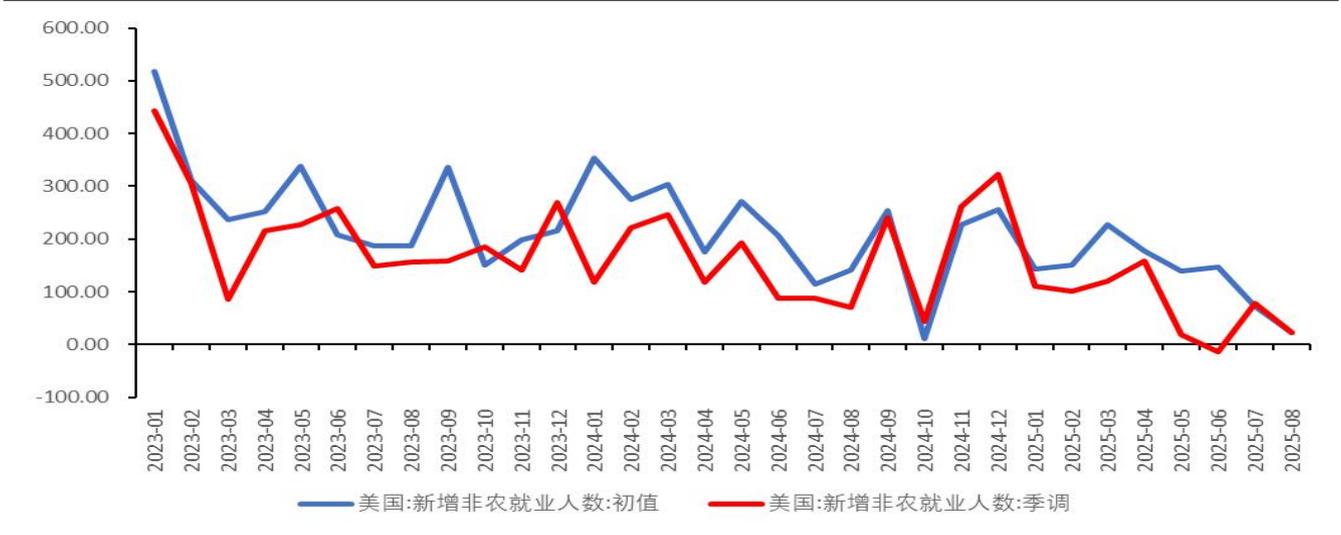


资料来源：Wind，华龙证券研究所

(3) 美国 8 月非农数据不及预期

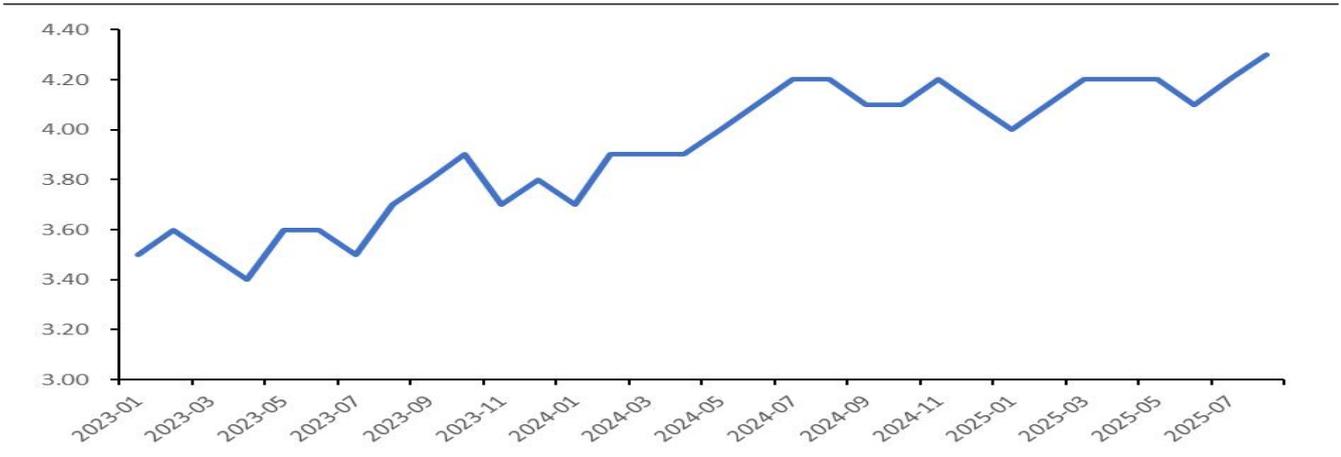
9 月 6 日,美国劳工统计局数据,8 月美国非农就业仅增长 2.2 万人,不及市场预期的 7.5 万人。6 月非农就业数据由此前的增加 2.7 万人大幅下修至减少 1.3 万人,是自 2020 年以来首次出现月度就业人数萎缩。8 月失业率升至 4.3%,为 2021 年以来的新高。数据公布后进一步提升美联储 9 月降息预期,并且关于降息次数的预期有所增加。根据 CME “美联储观察”数据显示,美联储 9 月维持利率不变的概率为 0%,降息 25 个基点的概率为 92%,降息 50 个基点的概率为 8%。

图 5：美国新增非农就业人数变化(千人)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 6：美国失业率(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

1.2 市场研判

市场短期波动不改稳定预期。上周(2025年9月1日-2025年9月5日)市场震荡有所下行，上证指数区间涨跌幅为-1.18%、沪深300区间涨跌幅为-0.81%、万得全A指数区间涨跌幅为-1.37%。关于上周市场调整有以下几个方面原因：一是市场存在一些利空因素，对市场情绪面有所影响，但利空释放后，市场后续逐步企稳。二是外围因素扰动，尤其是美国商务部宣布将相关公司移出“经验证最终用户”授权名单，对相关板块表现可能有所影响。三是板块表现方面存在一定分化。板块出现不同程度的

波动，原因在于，一方面，部分板块持续上行，存在获利兑现的短线资金卖出；另一方面，资金存在观望或寻找其他存估值上行空间的方向，整体上资金短期分歧是造成市场波动的原因之一。市场受到一定的内外部因素扰动，但市场在情绪面平复后，上周五出现了较明显的反弹，显示市场的做多信心仍然比较明显，短期来看，市场有所震荡，但基本面预期向好明确，有利于支撑板块估值扩张，叠加政策面支持，市场有望继续保持稳定向好运行。

行业及主题配置。一是科技和先进制造等成长方向。政策支持下，科技与先进制造方向仍有望延续较高的景气度，支撑估值合理扩张。继续关注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、基础化工等细分行业方向。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 7：全球主要指数涨跌幅(%)

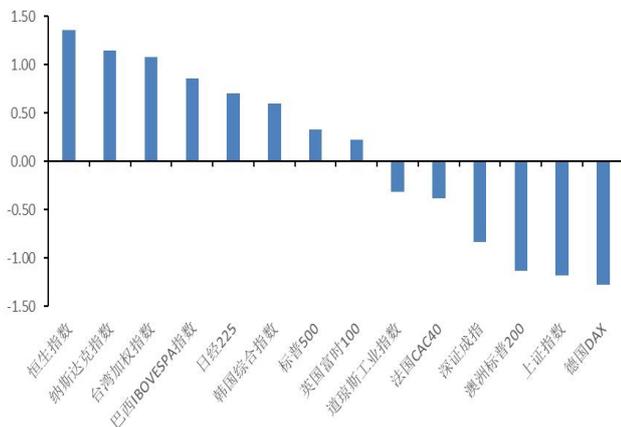
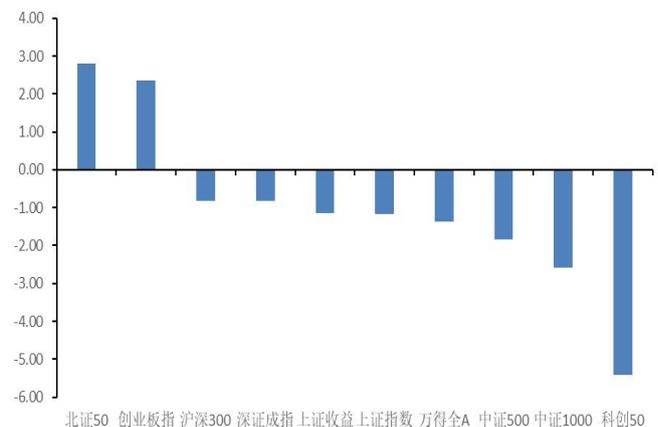


图 8：国内指数涨跌幅(%)

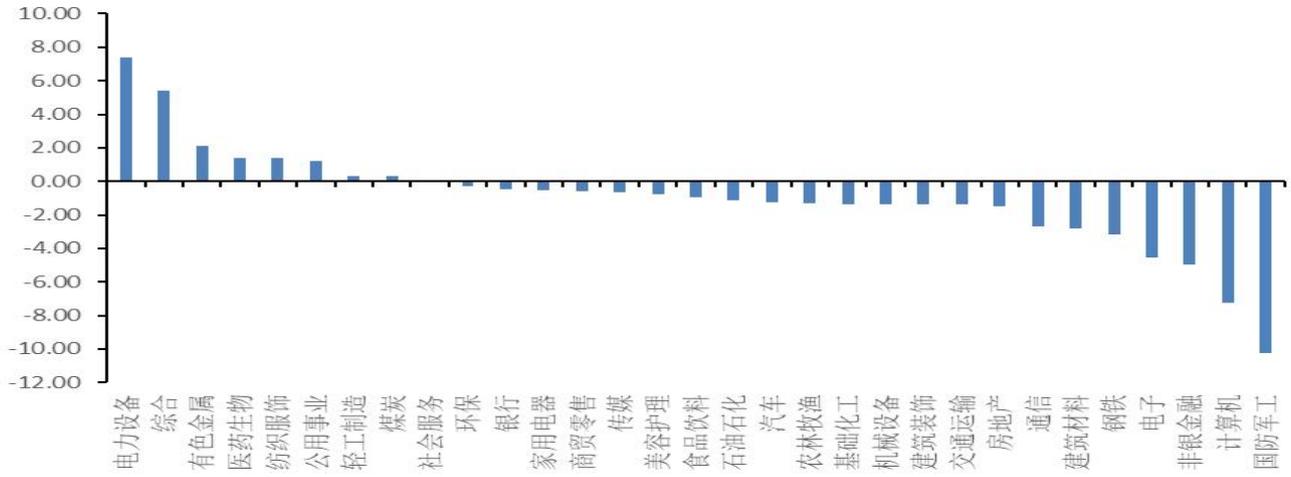


资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2025 年 9 月 1 日-2025 年 9 月 5 日

2.2 行业及概念指数表现

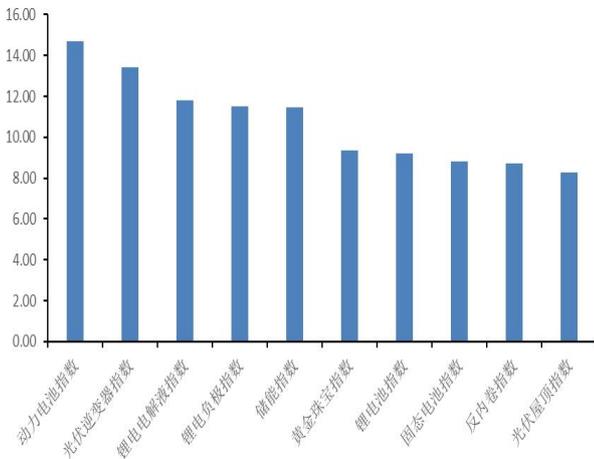
图 9：行业指数涨跌幅(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

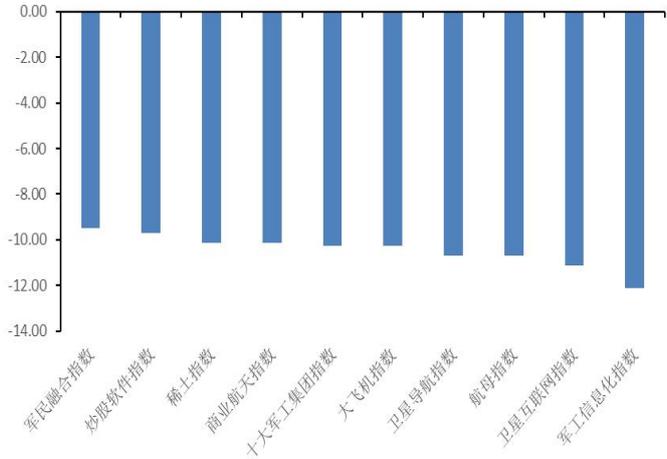
注：时间区间为 2025 年 9 月 1 日-2025 年 9 月 5 日

图 10：概念指数涨幅前十板块(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

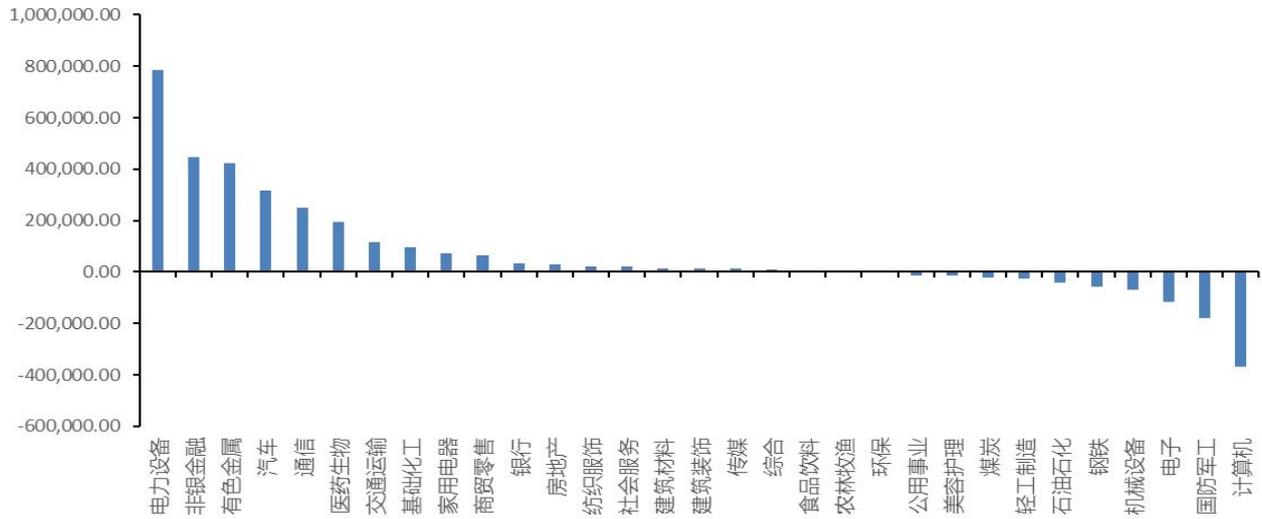
图 11：概念指数跌幅前十板块(%)



注：时间区间为 2025 年 9 月 1 日-2025 年 9 月 5 日

2.3 融资交易行业方向

图 12: 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 9 月 1 日-2025 年 9 月 5 日

2.4 市场及行业估值

表 1: 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 | 48.12 | 64.41 |
| 中证 1000 | 80.01 | 54.39 |
| 沪深 300 | 80.56 | 50.14 |
| 深证成指 | 84.26 | 46.80 |
| 中证 500 | 86.87 | 78.64 |
| 万得全 A | 88.61 | 59.26 |
| 上证指数 | 95.06 | 60.57 |
| 上证收益 | 95.06 | 60.57 |
| 科创 50 | 99.56 | 62.70 |
| 北证 50 | 100.00 | 99.88 |

资料来源: Wind, 华龙证券研究所

注: 时间区间为 2016 年 9 月 5 日-2025 年 9 月 5 日

表 2：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% |
|------|---------|---------|
| 农林牧渔 | 12.03 | 21.59 |
| 食品饮料 | 12.47 | 14.20 |
| 家用电器 | 32.69 | 29.39 |
| 公用事业 | 33.30 | 51.58 |
| 非银金融 | 33.85 | 36.89 |
| 有色金属 | 40.32 | 67.82 |
| 交通运输 | 49.50 | 19.01 |
| 社会服务 | 51.35 | 30.01 |
| 银行 | 54.21 | 33.83 |
| 美容护理 | 58.19 | 46.43 |
| 电力设备 | 62.95 | 57.75 |
| 纺织服饰 | 68.66 | 63.20 |
| 石油石化 | 71.81 | 18.37 |
| 汽车 | 76.72 | 97.78 |
| 建筑装饰 | 76.97 | 17.89 |
| 基础化工 | 77.45 | 46.29 |
| 通信 | 78.59 | 99.77 |
| 机械设备 | 79.60 | 88.59 |
| 医药生物 | 79.73 | 33.71 |
| 环保 | 79.86 | 42.68 |
| 轻工制造 | 82.43 | 49.41 |
| 综合 | 83.28 | 77.77 |
| 国防军工 | 85.80 | 88.54 |
| 建筑材料 | 86.16 | 20.31 |
| 煤炭 | 88.83 | 38.17 |
| 传媒 | 90.30 | 85.36 |
| 钢铁 | 91.45 | 54.64 |
| 商贸零售 | 93.28 | 68.60 |
| 电子 | 93.82 | 95.86 |
| 计算机 | 99.22 | 88.82 |
| 房地产 | 99.86 | 21.04 |

资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2016 年 9 月 5 日-2025 年 9 月 5 日

3. 事件日历

表 3: 事件前瞻

| 日期 | 指标名称 | 国家/地区 |
|------------|--------------------|-------|
| 2025-09-08 | 8月出口金额:当月同比(%) | 中国 |
| 2025-09-08 | 8月进口金额:当月同比(%) | 中国 |
| 2025-09-08 | 8月出口金额:累计同比(%) | 中国 |
| 2025-09-08 | 8月进口金额:累计同比(%) | 中国 |
| 2025-09-10 | 8月M2:同比(%) | 中国 |
| 2025-09-10 | 8月新增人民币贷款(亿元) | 中国 |
| 2025-09-10 | 8月M1:同比(%) | 中国 |
| 2025-09-10 | 8月M0:同比(%) | 中国 |
| 2025-09-10 | 8月社会融资规模存量:同比(%) | 中国 |
| 2025-09-10 | 8月PPI:同比(%) | 中国 |
| 2025-09-10 | 8月CPI:同比(%) | 中国 |
| 2025-09-10 | 8月PPI最终需求:季调:同比(%) | 美国 |
| 2025-09-10 | 8月PPI最终需求:季调:环比(%) | 美国 |
| 2025-09-10 | 9月战略石油储备库存量(千桶) | 美国 |
| 2025-09-11 | 9月初请失业金人数:季调((人) | 美国 |
| 2025-09-11 | 8月CPI:季调:同比(%) | 美国 |
| 2025-09-11 | 8月核心CPI:季调:同比(%) | 美国 |
| 2025-09-11 | 8月CPI:季调:环比(%) | 美国 |
| 2025-09-11 | 8月核心CPI:季调:环比(%) | 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、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，在自己所知情的范围内本公司、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 |
| | 行业评级 | 卖出 | 股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上 |
| | | 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、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 |