

8月通信设备、专用设备、贵金属板块资 金净流入规模较大

2026年08月27日

投资要点:

- **A股主要宽基指数表现:**截至8月25日,上证综指收报3,889.44点,较7月末上涨1.49%。分结构看,8月A股主要宽基指数中,中证500指数涨幅最大,创业板指数次之。
- **市场流动性:**截至8月25日,8月限售解禁规模下降,重要股东净减持规模有所增加,市场新成立偏股型基金份额下降,全市场日均成交额较7月有所回落。整体看市场流动性有所走弱。分行业看,电子、通信、机械设备成交额居前。随着证监会持续推动增量资金入市工作,预计中长期A股市场流动性有望好转。
- **投资者情绪:**8月中上旬,科技板块表现回暖,提振市场投资者情绪。下旬以来A股进入震荡态势,市场风险偏好有所回落。分板块看,8月通信设备、专用设备、贵金属等板块主力净流入居前,交投热度较高。预计随着资本市场改革效应持续显现,市场风险偏好有望转暖。
- **大势研判及行业配置建议:**海外方面,7月美国零售销售额同比增速及成屋销售季调折年数较6月小幅回落,需求侧增长边际放缓。通胀水平回落,劳动力市场表现平稳。总体而言,美国经济基本面较为平稳。货币政策方面,7月FOMC会议纪要显示美联储内部出现分歧。CME FedWatch显示,截至8月23日,美联储9月保持政策利率不变的概率为61.10%,市场对美联储后续加息的预期分歧加大。需持续关注后续美联储政策动向。
- **国内方面,**从经济数据看,1-7月消费市场持续扩容,投资结构进一步优化。就业形势总体平稳,通胀保持温和。资本市场方面,8月A股市场流动性环比走弱,风险偏好受多因素影响,持续性提升仍需更多支持。随着相关部门将持续深化资本市场投融资综合改革,扩大耐心资本、长期资本和战略资本供给,预计市场韧性有望进一步增强。建议关注:(1)科技领域需求增长较快、技术壁垒较高、商业化落地路径清晰的细分赛道。(2)以高股息、低波动为特征的红利价值股及供需紧平衡、盈利修复的上游资源品板块。
- **风险因素:**海外经济陷入衰退;国内经济复苏力度较弱;政策成效未如预期。

分析师:

宫慧菁

执业证书编号:

S0270524010001

电话:

18028875418

邮箱:

gonghj@wlzq.com.cn

研究助理:

陈欣

电话:

13925030037

邮箱:

chenxin1@wlzq.com.cn

相关研究

宽基与科技方向ETF获资金集中流入

港股进入中报季,金融板块基本面改善幅度较大

前七月我国经济保持向新向优向好发展态势

正文目录

1 市场行情回顾.....	3
1.1 国际市场.....	3
1.2 A 股市场.....	3
2 市场流动性及风险情绪.....	5
2.1 宏观流动性指标.....	5
2.2 A 股市场流动性指标.....	6
2.3 市场情绪指标.....	8
3 估值水平.....	10
3.1 主要宽基指数估值.....	10
3.2 申万一级行业估值.....	10
4 政策分析.....	11
5 大势研判与行业配置建议.....	13
6 风险提示.....	14

图表 1: 主要国际指数月度涨跌幅 (%)	3
图表 2: A 股主要宽基指数月度涨跌幅 (%)	4
图表 3: 申万一级行业月度涨跌幅 (%)	4
图表 4: 中信和申万风格指数月度涨跌幅 (%)	5
图表 5: R007 加权利率、DR007 利率、SHIBOR 一周利率 (%)	6
图表 6: 5 年期 LPR 和 1 年期 LPR 走势 (%)	6
图表 7: 重要股东单月净增持市值 (亿元)	7
图表 8: A 股月度限售股解禁规模 (亿元)	7
图表 9: A 股日成交额 (亿元)	8
图表 10: 新成立基金偏股型基金份额 (亿份)	8
图表 11: 主要宽基指数周平均换手率 (%)	9
图表 12: 两融余额 (亿元) 与融资买入额 (亿元, 右轴)	9
图表 13: 融资买入额占 A 股交易金额比例 (%)	10
图表 14: 主要宽基指数当前估值水平 (%)	10
图表 15: 申万一级行业当前估值水平	11
图表 16: 8 月财经要闻	12

1 市场行情回顾

1.1 国际市场

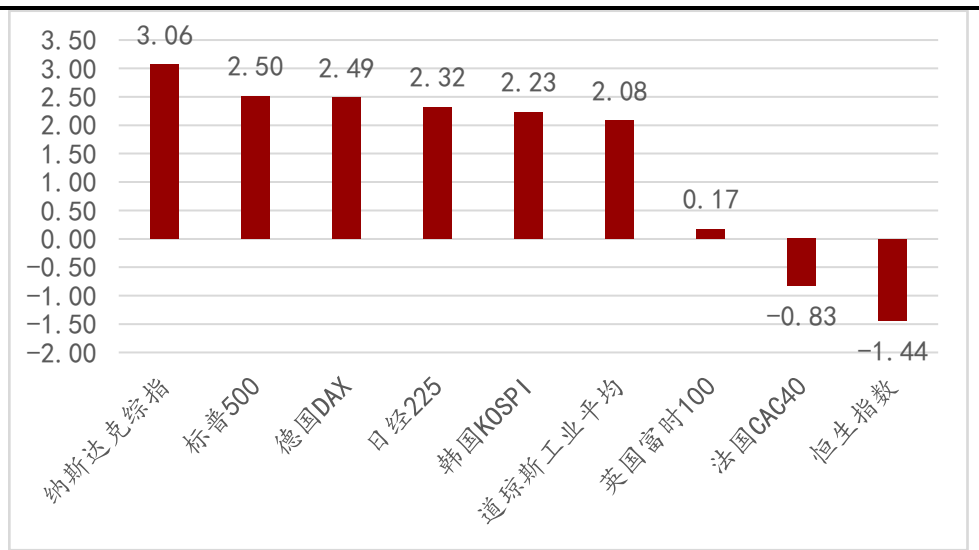
海外方面，7月美国零售销售额同比增长5.01%，成屋销售季调折年数为406万套，二者均较6月小幅回落，需求侧增长边际放缓。物价方面，7月美国PCE同比增长3.70%，增速较6月回落，核心PCE同比增长3.34%，增速与6月持平。就业方面，7月美国失业率为4.10%，劳动力市场保持平稳。

货币政策方面，8月20日，美联储公布7月FOMC会议纪要，显示美联储内部就通胀的可持续性以及加息时点存在分歧。CME FedWatch显示，截至8月23日，美联储9月保持政策利率不变的概率为61.10%，市场对美联储年内加息的预期分歧加大。后续需持续关注美联储政策动向。

资本市场方面，8月中旬，30年期美债收益率突破5.30%，创下2007年6月以来的最高纪录，美债收益率上升或对高估值科技股及成长股产生影响。8月上旬，美股三大指数上涨，中下旬以来转为震荡调整。

截至8月25日，8月主要国际指数多数上涨，其中纳斯达克综指（3.06%）涨幅最大，标普500指数次之。

图表1：主要国际指数月度涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

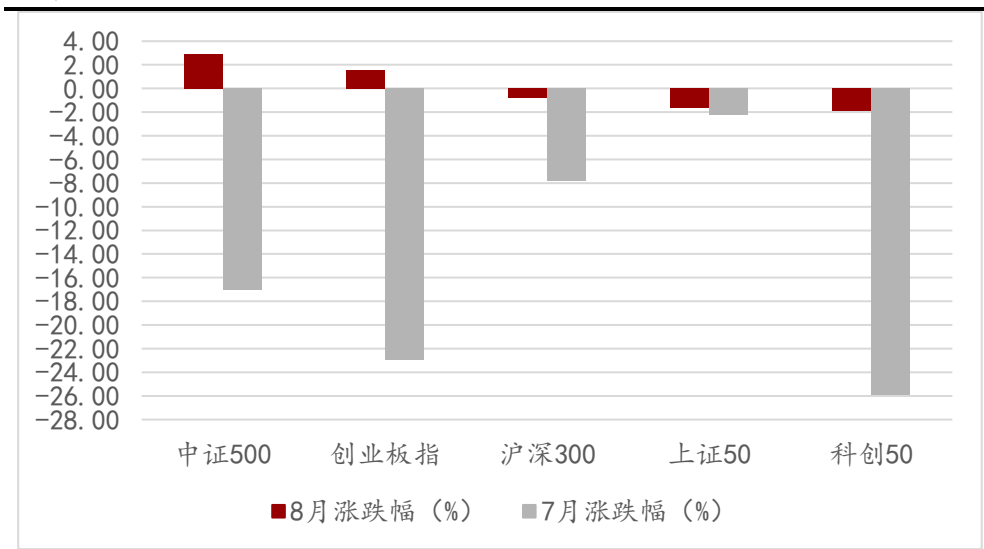
注：数据截至2024年8月25日

1.2 A股市场

8月中上旬，A股主要指数走高，科技板块表现回暖，下旬主要指数呈震荡态势。截至8月25日，8月申万一级行业多数上涨。从细分板块看，8月贵金属、种植业等板块涨幅居前。从经济基本面看，1-7月国内经济实现平稳增长，生产持续扩大，产业升级态势明显，高技术业、装备制造业占规上工业增加值的比例提升。内需方面，社零增速保持平稳，服务零售额占比提升，未来产业等新赛道投资扩围提质，重点领域投资持续增加。总的来看，我国经济保持总体平稳、向新向优发展态势，韧性和活力持续彰显。随着存量政策效能进一步发挥，务实管用的增量政策谋划出台，政策集成效应还将继续显现，有利于促进经济向好发展。

截至8月25日，上证综指收报3,889.44点，较7月末上涨1.49%。分结构看，8月A股主要宽基指数中，中证500指数涨幅最大，创业板指数次之。

图表2: A股主要宽基指数月度涨跌幅(%)

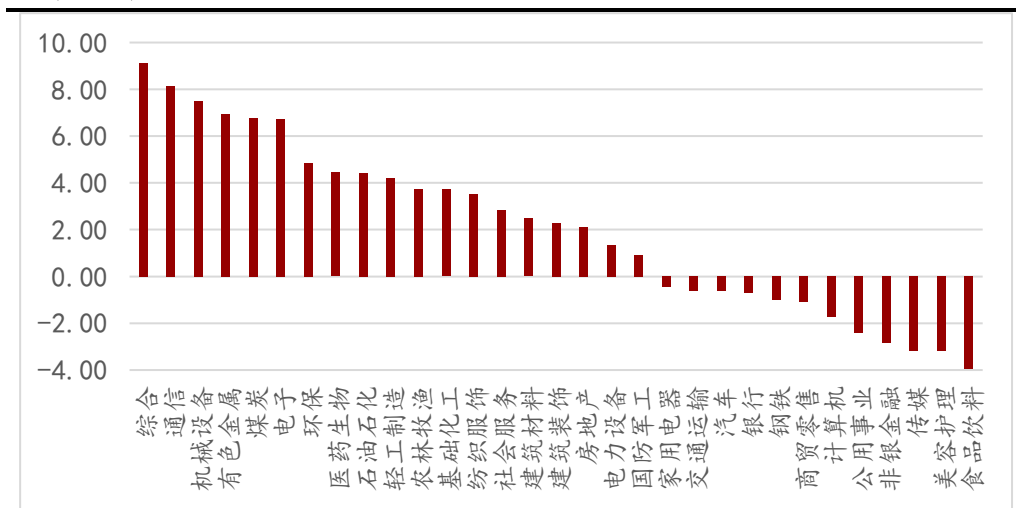


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年8月25日

分行业看，截至8月25日，8月申万一级行业中有19个行业上涨，综合(9.14%)、通信(8.13%)、机械设备(7.52%)行业涨幅居前。

图表3: 申万一级行业月度涨跌幅(%)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年8月25日

按风格划分，截至8月25日，中信五大风格指数中周期、消费、成长风格指数上涨。按市盈率划分，8月高市盈率指数上涨8.65%。按规模划分，高、中、低价股指数全部上涨。

图表4：中信和申万风格指数月度涨跌幅（%）

指数	2026年3月	2026年4月	2026年5月	2026年6月	2026年7月	2026年8月
金融	-4.53	2.12	-4.31	-2.04	7.58	-1.30
周期	-10.64	5.19	-5.67	-5.73	-3.42	3.45
消费	-5.01	1.79	-6.30	-6.34	6.63	0.78
成长	-10.47	15.54	6.26	11.80	-25.44	4.78
稳定	-0.72	-0.38	2.64	-11.99	6.13	-1.86
大盘指数	-5.36	8.09	2.04	0.67	-10.94	-0.08
中盘指数	-10.92	12.10	0.66	8.81	-17.80	3.09
小盘指数	-11.39	7.85	-0.06	5.56	-18.07	5.30
亏损股指数	-10.63	8.81	-4.12	-0.93	-16.90	6.19
微利股指数	-11.01	9.78	-2.77	-0.61	-13.28	2.80
绩优股指数	-5.43	12.44	6.81	1.36	-13.25	0.14
高市盈率指数	-13.80	19.59	5.44	18.17	-33.38	8.65
中市盈率指数	-9.70	13.03	0.85	8.52	-19.86	3.65
低市盈率指数	-5.96	0.97	-2.88	-6.36	9.70	-1.86
高价股指数	-5.34	18.76	9.99	14.73	-29.02	5.31
中价股指数	-10.10	4.60	-5.85	-0.89	-7.06	3.35
低价股指数	-4.91	0.40	-5.77	-11.51	5.81	1.52

资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年8月25日

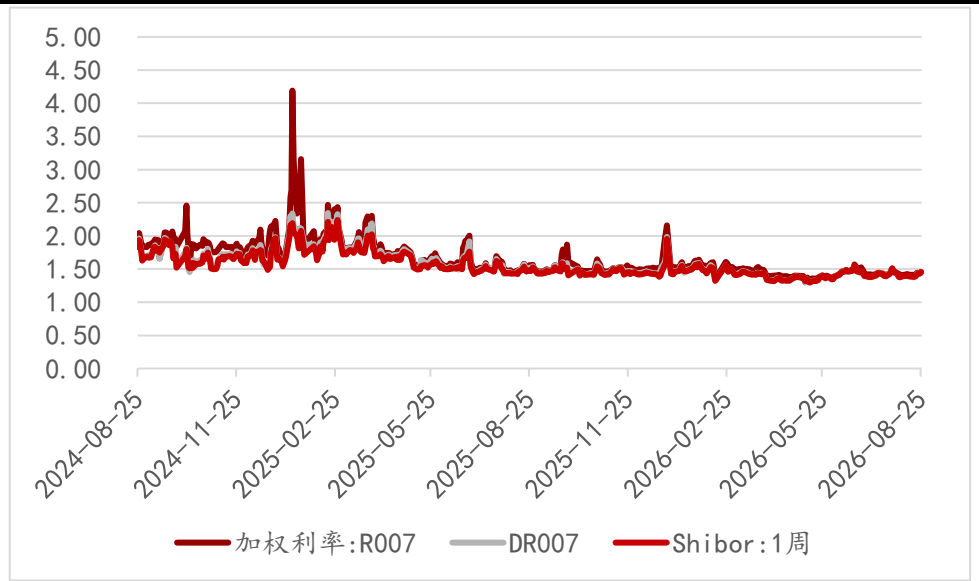
2 市场流动性及风险情绪

2.1 宏观流动性指标

截至8月25日，8月央行通过逆回购操作净回笼资金10,210亿元，MLF操作净回笼1,000亿元，买断式逆回购净投放2,000亿元。8月央行通过公开市场操作净回笼资金9,210亿元。从银行间利率看，截至8月25日，8月R007、DR007月均值保持低位运行，银行体系流动性充裕。从金融数据看，M1、M2、社会融资规模存量同比增速分别为4.00%、7.70%、7.40%，社融增速企稳。政策方面，中国人民银行召开2026年下半年工作会议，会议强调实施好适度宽松的货币政策，充分发挥各项存量政策效能，及时谋划出台务实管用的增量政策，加大逆周期调节力度，加力扩大内需、优化供给。预计随着增量政策落地及存量政策的精准实施，宏观流动性将维持充裕的格局。

截至8月25日，8月R007和DR007月均值分别为1.42%、1.40%，月均利差约为2.52bp，5年期LPR（3.50%）和1年期LPR（3.00%），与上月持平。

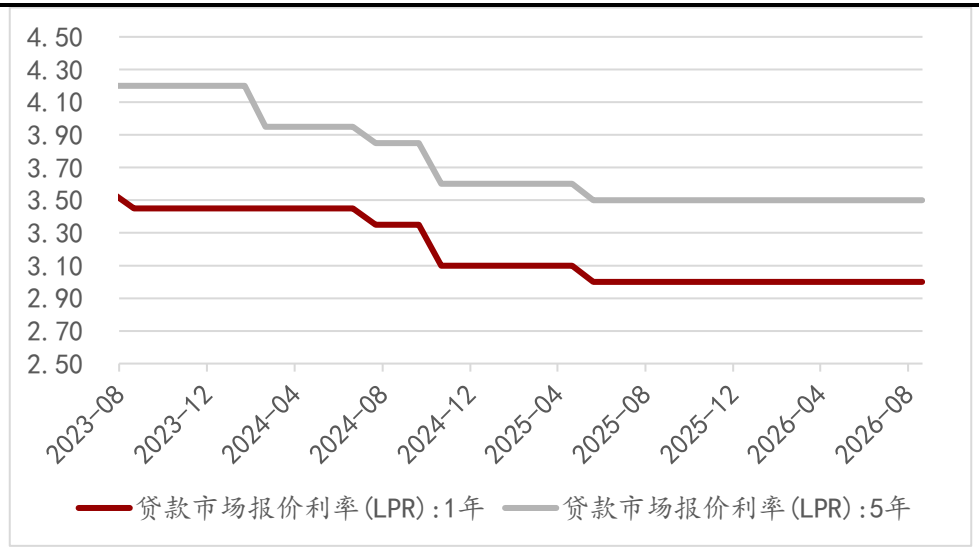
图表5: R007加权利率、DR007利率、SHIBOR一周利率(%)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年8月25日

图表6: 5年期LPR和1年期LPR走势(%)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

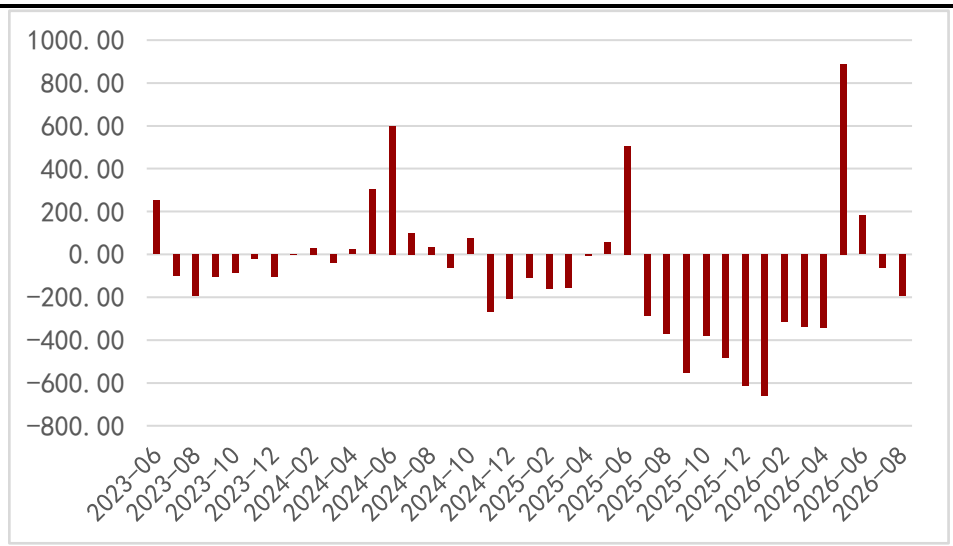
注: 数据截至2026年8月25日

2.2 A股市场流动性指标

截至8月25日, 8月限售解禁规模下降, 重要股东净减持规模有所增加, 市场新成立偏股型基金份额下降, 全市场日均成交额较7月回落。整体看市场流动性有所走弱。分行业看, 电子、通信、机械设备成交额居前。随着证监会持续推动增量资金入市工作, 预计中长期A股市场流动性有望好转。

截至8月25日, 8月A股重要股东减持, 净减持规模39亿元。从限售解禁情况看, 截至8月25日, 8月全部A股解禁金额约为1,222.44亿元, 较7月有所回落。

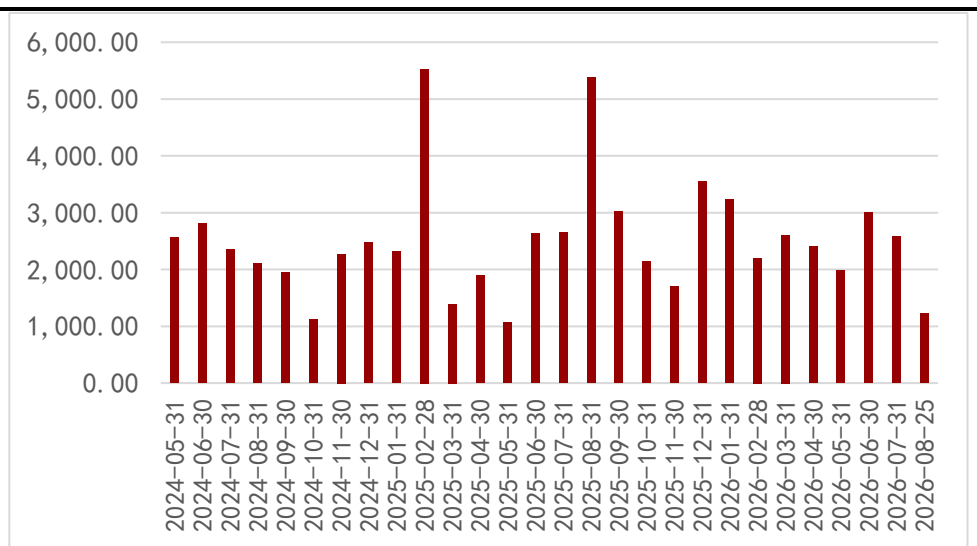
图表7: 重要股东单月净增持市值(亿元)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年8月25日

图表8: A股月度限售股解禁规模(亿元)

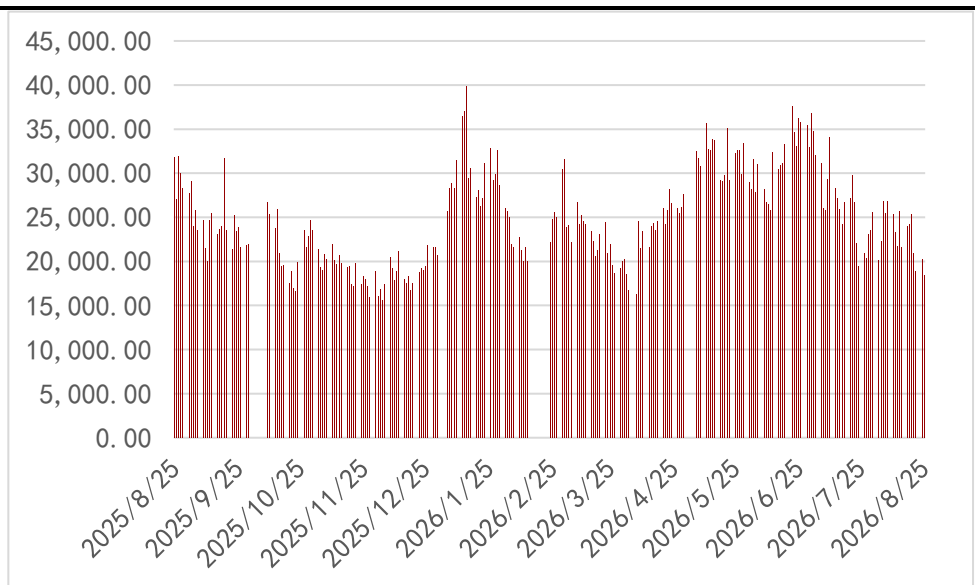


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年8月25日

8月1日至25日, A股日均成交额为23,011.93亿元, 较7月下降, 新成立偏股型基金243.62亿份。

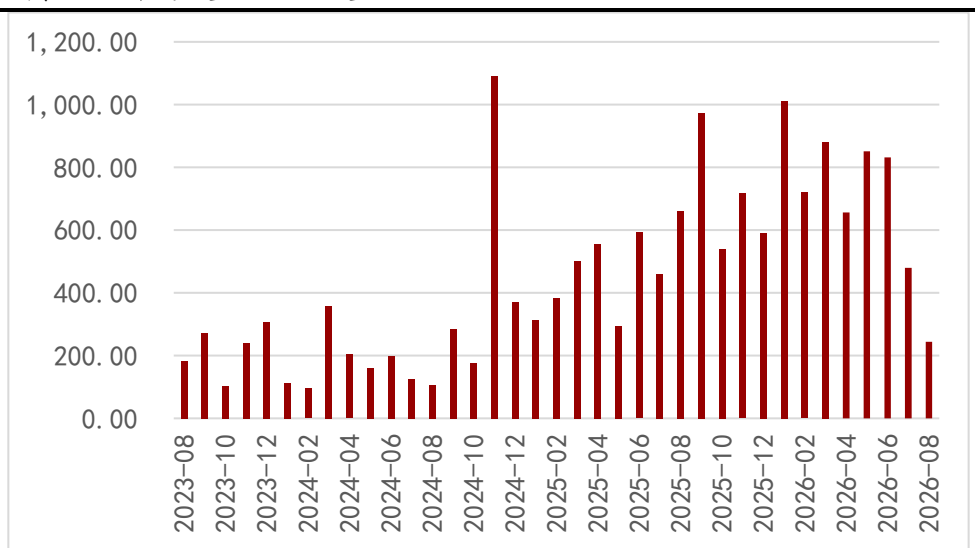
图表9: A股日成交额(亿元)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年8月25日

图表10: 新成立基金偏股型基金份额(亿份)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

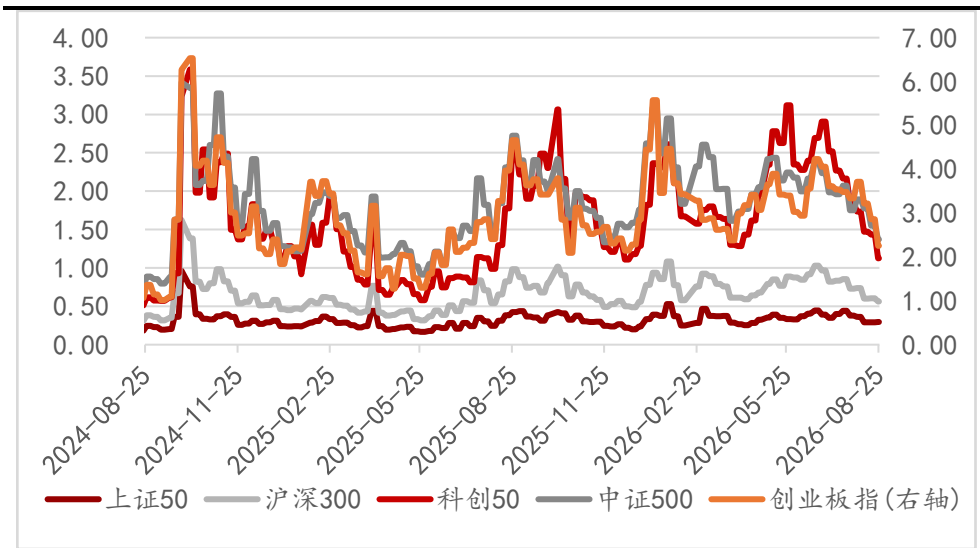
注: 数据截至2026年8月25日

2.3 市场情绪指标

8月中上旬,科技板块表现回暖,提振市场投资者情绪。下旬A股进入震荡态势,市场风险偏好有所回落。分板块看,8月通信设备、专用设备、贵金属等板块主力净流入资金规模居前,交投热度较高。预计随着资本市场改革效应持续显现,市场风险偏好有望转暖。

截至8月25日,8月A股主要宽基指数换手率环比普遍调整,其中,上证50和沪深300指数换手率调整幅度较小。

图表11: 主要宽基指数周平均换手率 (%)

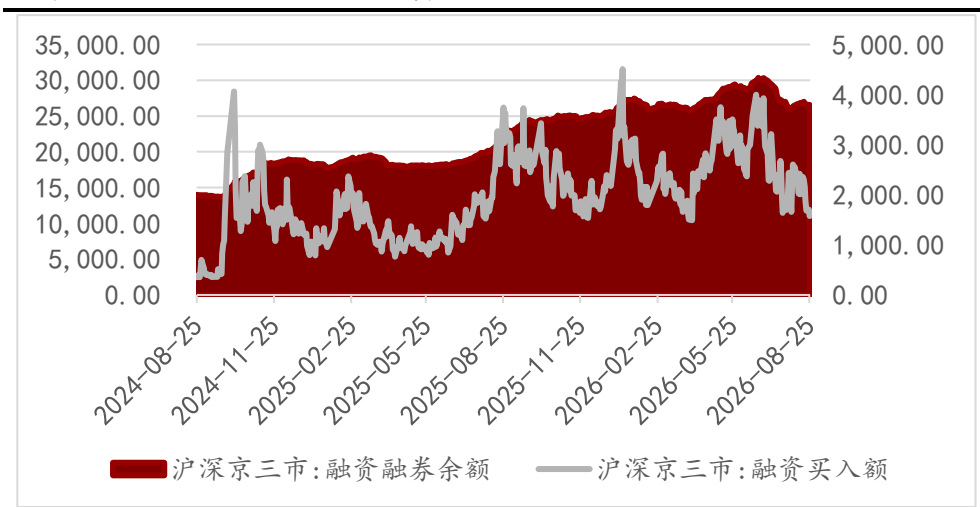


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年8月25日

截至8月25日, 沪深京三市两融余额为26,559.67亿元, 日均融资买入额为2,114.74亿元。截至8月25日, 融资买入额占A股交易额比重约为8.52%, 较7月末小幅下降。

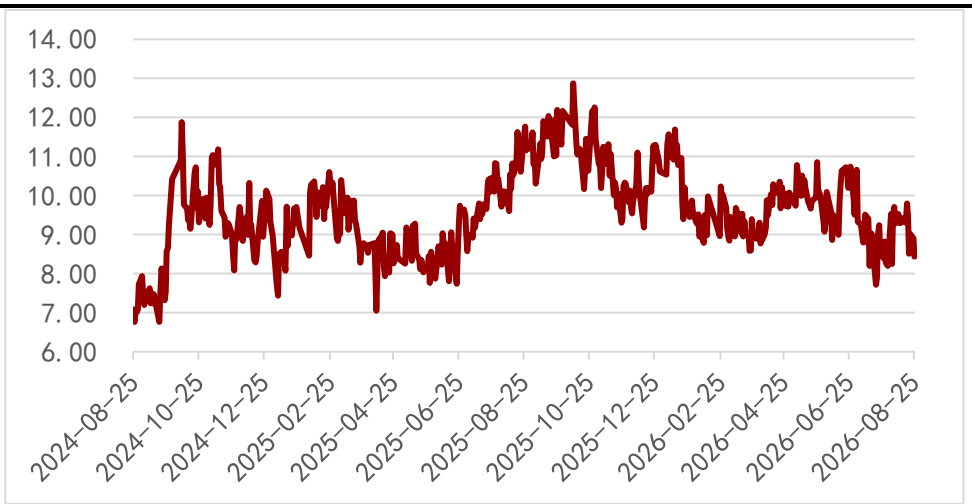
图表12: 两融余额 (亿元) 与融资买入额 (亿元, 右轴)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年8月25日

图表13: 融资买入额占A股交易金额比例(%)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年8月25日

3 估值水平

3.1 主要宽基指数估值

截至8月25日收盘,A股主要宽基指数中,科创50指数的动态市盈率所处历史分位最高,当前处于历史85.67%分位数水平。与7月末相比,中证500和创业板指数动态市盈率均回升。从动态市净率看,中证500和创业板指数市净率较7月末回升。

图表14: 主要宽基指数当前估值水平(%)

		上证50	沪深300	中证500	创业板指	科创50
PE (TTM)	当前所处2010年来历史分位数	73.75	74.77	67.57	23.78	85.67
	2026/7/31	77.00	76.70	67.20	23.07	96.29
	2025/12/31	86.11	80.26	67.52	28.42	83.30
PB (MRQ)	当前所处2010年来历史分位数	43.12	39.83	61.14	68.36	92.72
	2026/7/31	49.25	43.04	58.48	67.94	96.43
	2025/12/31	57.12	50.13	56.25	59.89	63.87

注: 科创50历史分位数计算范围自2020年7月20日起

资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年8月25日

3.2 申万一级行业估值

申万一级行业中,截至8月25日,按行业当前动态市盈率所处2010年来历史分位数划分,8月有14个行业市盈率回升。纺织服饰、轻工制造和综合等12个行业动态市盈率超过历史50%分位数。按行业当前动态市净率所处2010年来历史分位数划分,轻工制造、通信、机械设备等9个行业超过历史50%分位数。

图表15: 申万一级行业当前估值水平

行业	PE (TTM)			PB (MRQ)		
	2026/8/25	2026/7/31	当前所处 2010年来历史 分位数 (%)	2026/8/25	2026/7/31	当前所处 2010年来历史 分位数 (%)
农林牧渔	33.11	31.31	55.84	2.24	2.13	3.09
商贸零售	21.62	22.09	33.29	1.66	1.68	23.35
通信	18.98	17.90	83.81	1.79	1.70	79.32
电子	23.27	23.45	65.06	2.03	2.05	26.91
非银金融	19.92	20.59	14.21	3.40	3.46	3.73
传媒	25.01	25.91	21.84	2.20	2.28	15.43
建筑装饰	19.20	19.93	47.41	1.71	1.77	27.83
煤炭	27.86	27.75	23.80	2.95	2.93	43.91
交通运输	15.86	15.86	51.55	1.28	1.28	9.86
汽车	14.11	13.82	52.16	1.36	1.33	68.73
食品饮料	28.97	28.83	27.90	2.81	2.70	10.66
公用事业	15.51	15.63	41.78	2.29	2.30	15.53
计算机	44.40	45.72	33.16	3.77	3.86	28.75
纺织服饰	31.61	32.71	95.47	1.58	1.56	23.79
基础化工	19.69	19.24	35.76	1.70	1.64	7.26
建筑材料	23.54	23.27	74.19	2.27	2.20	69.51
电力设备	51.75	52.21	35.83	3.67	3.59	70.89
银行	10.07	10.11	49.41	0.70	0.69	0.97
房地产	9.15	10.30	15.53	0.80	0.78	8.43
钢铁	21.25	21.46	63.28	0.95	0.96	33.80
轻工制造	65.74	57.20	94.92	7.75	6.49	98.90
环保	7.15	7.19	88.31	0.68	0.68	27.34
美容护理	9.33	9.64	0.17	1.22	1.26	7.30
有色金属	29.37	27.76	30.37	2.83	2.66	68.11
石油石化	19.26	18.34	18.91	3.37	3.23	72.13
机械设备	36.11	33.53	77.44	3.24	2.98	77.95
国防军工	21.64	21.05	15.90	1.96	1.88	13.93
家用电器	26.51	29.30	7.52	2.39	2.48	0.90
医药生物	19.48	19.13	24.90	1.58	1.52	12.75
社会服务	29.78	29.23	17.43	2.48	2.41	3.04
综合	68.21	71.51	91.82	2.77	2.57	55.63

资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年8月25日

4 政策分析

宏观经济方面, 7月份国民经济保持总体平稳、向新向优态势, 高技术制造业等新动能增势强劲, 进出口保持较快增长, 前7个月社会消费商品和服务零售总额同比增长2.6%, 服务零售增速持续高于商品零售, 新能源乘用车渗透率再创新高。李强总理主持召开国务院全体会议, 强调坚持扩大内需战略基点、加快落实“六张网”建设, 努力完成全年经济社会发展目标任务、实现“十五五”良好开局。

宏观调控方面, 央行明确继续实施适度宽松的货币政策, 综合运用并适时调整政策工具, 及时谋划出台增量政策, 并印发“十五五”改革发展规划, 部署构建科学稳健的货币政策体系等任务。二季度货币政策执行报告提出引导金融资源支持科技创新、中小微企业等重点领域, 坚决守住不发生系统性金融风险底线。财政部介绍“十五五”财政改革发展安排, 下半年将在加快资金使用、加力扩大内需等方面发力提效, 抓好专项债和超长期特别国债发行使用。

资本市场方面, 5年期人民币国债期货在港上市, 实现在岸与离岸市场协同开放。证监会表示将从跨境双向融资、丰富指数与ETF产品、机构互设、监管协作等五方面深化两地合作, 人民币股票交易柜台和REITs纳入沪深港通的准备工作正在推进。

图表16： 8月财经要闻

标题	内容	时间
央行: 将综合运用并适时调整货币政策工具	今年以来人民银行继续实施适度宽松的货币政策,保持流动性充裕和社会综合融资成本低位运行,金融“五篇大文章”和债券市场“科技板”建设扎实推进,重点领域金融风险持续化解,金融高水平开放和全球金融治理合作稳步深化。就下一阶段工作,会议要求继续实施好适度宽松的货币政策,综合运用并适时调整货币政策工具,及时谋划出台务实管用的增量政策,加大逆周期调节力度;提高金融服务实体经济质效,高质量建设债券市场“科技板”;加快金融市场建设发展,强化市场执法并优化债券通双向开放机制;稳妥化解融资平台债务等重点领域风险,发挥好两项支持资本市场货币政策工具的作用;稳步深化金融改革和对外开放,统筹发展离岸人民币市场,推进人民币跨境支付系统建设。	2026/8/3
深化务实合作 密切协同发展 共创“十五五”资本市场高水平开放新局面——吴清主席在香港推出人民币国债期货上市仪式上的致辞	继合格境外投资者(QFI)参与境内国债期货交易落地后,5年期人民币国债期货在港上市,实现了在岸与离岸市场协同开放,有利于健全国债收益率曲线、丰富离岸人民币使用场景。吴清介绍,2024年以来内地企业赴港上市数量和融资规模可观,沪深港通平稳运行超十年,标的市值覆盖率持续提升,人民币股票交易柜台和REITs纳入沪深港通的准备工作正在推进,两地机构互设与ETF互挂、基金互认等合作不断深化。面向“十五五”,证监会将从五方面深化两地合作:支持企业跨境双向融资和香港企业到内地发债;丰富中国资产指数与ETF产品、深化期货合作;支持内地机构在港展业并扩大人才资格互认;加强监管执法协作与跨境风险监测;推动可持续信息披露和前沿领域政策协同,提升中国在全球金融治理中的影响力。	2026/8/3
《新型电力系统建设“十五五”规划》发布	《新型电力系统建设“十五五”规划》提出到2030年初步建成新型电力系统的战略目标,届时非化石能源发电量占比达到50%,实现28亿千瓦以上新能源高水平消纳,建成可支撑超过1.1亿辆电动汽车出行的充电基础设施网络。围绕目标,规划部署了加快形成绿色低碳电力供给格局、构建主配微协同新型电网、增强电力系统调节能力、深化电力市场化体制机制改革、推动电力国际合作等重点任务,其中在供给方面提出到2030年常规水电装机约4.1亿千瓦、核电装机约1.1亿千瓦并将推动电力与算力、交通等领域融合发展,在交通沿线优化布局风光储充换电站。	2026/8/3
中国人民银行印发《中国人民银行“十五五”改革发展规划》	《中国人民银行“十五五”改革发展规划》围绕加快建设金融强国部署五方面重点任务:构建科学稳健的货币政策体系和覆盖全面的宏观审慎管理体系,保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定;增强金融服务实体经济质效,高质量建设债券市场“科技板”;建设开放包容、富有活力韧性的现代金融市场;推进人民币国际化和金融高水平双向开放,统筹开放和安全;优化金融基础设施与中央银行服务体系,稳步发展数字人民币,推进法治央行和数字央行建设。	2026/8/10
未来五年,煤炭工业如何发展?	报道指出,“十四五”时期煤炭行业稳产稳供稳价成效显著,开发布局与产业结构持续优化,智能化水平明显提升;“十五五”时期煤炭消费将迎来达峰,行业面临机遇与挑战并存。《规划》提出到2030年煤炭兜底保障能力进一步增强,大型现代化煤矿产能比重和智能化煤矿产能比例进一步提升,煤炭消费实现达峰,现代煤炭产业体系基本建成;并围绕建设现代煤炭产业体系主线部署9方面重点任务,涵盖优化开发空间布局、加快产业结构升级、加强产供储销体系建设、推动智能化迭代升级、加快绿色低碳转型、促进清洁高效利用、增强科技创新能力、强化安全生产管理和提升行业治理现代化水平,统筹能源安全与绿色转型,推动煤炭高质量发展迈上新台阶。	2026/8/11
2026年第二季度中国货币政策执行报告	人民银行继续实施适度宽松的货币政策,保持流动性充裕和社会综合融资成本低位运行,通过下调结构性工具利率、增设民营企业再贷款等举措引导金融资源支持科技创新、中小微企业等重点领域,人民币汇率保持基本稳定,重点领域风险处置稳妥推进。报告指出当前外部环境复杂多变,但我国经济长期向好的支撑更加坚实。下阶段人民银行将充分发挥存量政策效能、及时出台务实管用的增量政策,加大逆周期调节力度,继续实施好适度宽松的货币政	2026/8/12

策，加强财政货币政策协同，扎实做好金融“五篇大文章”，增强外汇市场韧性、防范汇率超调风险，拓展宏观审慎和金融稳定功能，坚决守住不发生系统性金融风险的底线。

国家统计局新闻发言人就 2026 年 7 月份国民经济运行情况答记者问

国家统计局新闻发言人就 2026 年 7 月份国民经济运行情况答记者问时表示，面对地缘政治冲突和国内极端天气等冲击，我国经济保持总体平稳、向新向优态势：生产端工业和服务业增势平稳；消费端服务零售和升级类商品增长较快；高技术制造业、数字产品制造业等新动能增势强劲，货物进出口保持较快增长；物价温和上涨、就业总体稳定。发言人同时指出国内供需矛盾仍较突出，下阶段将加大逆周期调节力度、扩大内需优化供给，全年经济增长预期目标的实现具备较好基础和条件。

2026/8/17

李强主持召开国务院第十二次全体会议强调 深入贯彻落实党中央决策部署 努力完成全年经济社会发展目标任务

会议强调努力完成全年经济社会发展目标任务、实现“十五五”良好开局。李强指出，今年以来我国经济运行总体平稳、稳中有进，呈现动能向新、结构向优态势，但内需不足问题仍然突出、一些行业企业困难增多、外部环境不确定性上升，要充分发挥存量政策效能，及时谋划出台务实管用的增量政策。李强强调，要抓紧推进“十五五”规划落地实施，坚持扩大内需战略基点，加快落实“六张网”建设、创新投融资机制吸引社会资本，协同推动投资和消费，加快政策资金使用进度、尽早形成实物工作量，有力促进民间投资并积极稳外需；强化科技赋能、加快新旧动能转换，夯实实体经济根基；扎实做好保障和改善民生工作，坚决守牢不发生规模性返贫致贫底线；更好统筹发展和安全，促进高质量发展和高水平安全良性互动。

2026/8/17

商务部消费促进司负责人谈 2026 年 7 月我国消费市场情况

今年以来消费市场保持向新向优发展态势，市场规模稳步扩大，前 7 个月社会消费品和服务零售总额同比增长 2.6%。消费市场呈现四方面特点：一是商品消费提质升级，基本生活类商品增长平稳，通讯器材、文化办公用品、化妆品等升级类商品增长较快；二是服务消费亮点纷呈，暑期消费潜力充分释放，服务零售额增速持续高于商品零售，旅游咨询租赁、文体休闲服务零售额实现两位数增长，7 月电影票房增长超两成；三是新型消费蓬勃发展，以旧换新带动绿色智能消费，新能源乘用车零售渗透率再创新高，具身智能机器人等智能产品销售额大幅增长；四是城乡结构持续优化，乡村消费增速快于城镇，县域消费市场动能不断增强。

2026/8/20

发挥积极财政政策作用 推动经济社会高质量发展——财政部介绍“十五五”财政改革发展有关情况

“十五五”时期财政部门将努力建设更为强大、稳固、平衡、可持续的财政，实现财政实力增强、支出结构优化、宏观调控效能提升、财税体制改革深化、科学管理水平提高、重点领域风险化解六个“进一步”，加快构建政策精准、工具多样、引导有力、协同高效的现代财政宏观调控机制。“十五五”时期将更加有力有效支持科技自立自强，加大基础研究投入并完善财政科技经费管理机制，发挥政府投资基金带动作用支持中小企业发展；坚持“真金白银”惠民生，逐项落实规划纲要民生部署；加快建立现代关税制度，扩大全球优质商品进口，支持海南自由贸易港建设，深化国际经贸合作。就下半年工作，财政政策将在加快资金使用、加力扩大内需、加强财政改革管理等方面发力提效，抓紧组织好地方政府专项债券和超长期特别国债发行使用，并根据宏观经济运行情况及时谋划出台务实管用的增量政策。

2026/8/21

资料来源：新华网、国家统计局、中国人民银行、证监会、商务部，万联证券研究所整理

5 大势研判与行业配置建议

海外方面，7月美国零售销售额同比增速及成屋销售季调折年数较6月小幅回落，需求侧增长边际放缓。通胀水平回落，劳动力市场表现平稳。总体而言，美国经济基本面较为平稳。货币政策方面，7月FOMC会议纪要显示美联储内部出现分歧。CME FedWatch显示，截至8月23日，美联储政策利率不变的概率为61.10%，市场对美联储后续加息的预期分歧加大。需持续关注后续美联储政策动向。

国内方面，从经济数据看，1-7月消费市场持续扩容，投资结构进一步优化。就业形势总体平稳，通胀保持温和。资本市场方面，8月A股市场流动性环比走弱，市场投资

者情绪与风险偏好受多因素影响，持续性提升仍需更多支持。随着相关部门将持续深化资本市场投融资综合改革，扩大耐心资本、长期资本和战略资本供给，预计市场韧性有望进一步增强，流动性环境有望改善。建议关注：（1）科技领域需求增长较快、技术壁垒较高、商业化落地路径清晰的细分赛道。（2）以高股息、低波动为特征的红利价值股及供需紧平衡、盈利修复的上游资源品板块。

6 风险提示

海外经济陷入衰退；国内经济复苏力度较弱；政策成效未如预期。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场