

流动性预期偏紧不改，聚焦景气度支撑方向布局

——宏观与大类资产周报（2026.08.24—2026.08.29）

宏观周报

● 大类资产表现

A 股大势研判：上周，上证综指上涨 1.2%，沪深 300、创业板指分别下跌 0.2%、3.4%。上周市场表现分化，主要宽基指数涨跌不一。从资金面来看，截至 8 月 27 日，两融余额为 2.67 万亿元，较前周整体持平，融资买入占比小幅上升。交易量方面，两市日均成交金额为 1.98 万亿元，较前周小幅缩量。流动性预期偏紧不改，市场预计延续震荡态势。一是 8 月 28 日，美联储主席凯文·沃什在全球央行年会上的主旨演讲中强调，通胀下降在过去两年进展不大，当前的金融环境不具有限制性，美联储需要继续采取行动，市场对 9 月加息概率的押注反超维持利率不变。二是美伊冲突未见明显升级，尽管美方已多次告知调停方无意回归 6 月谅解备忘录条款，但美方重点转向经济制裁，并表示将重新派遣此前因美伊冲突从中东多国撤离的外交人员，或表明军事冲突继续降温。三是随着 A 股上市公司中报披露截止日临近，行业间业绩相对优势逐步清晰，高增方向得到验证。

A 股配置策略：聚焦景气度支撑方向布局。一是煤炭价格受益于海外能源供应扰动延续，以及国内安全生产严监管态势。二是厄尔尼诺气候影响下，全球粮食价格持续上行，关注农林牧渔行业机会。三是中报验证产业趋势，AI 主线地位不改。

● 宏观经济及政策动态

7 月，美国 PCE 通胀呈现较强黏性。PCE、核心 PCE 价格环比增速分别为 0.16%、0.25%，高于前值-0.09%、0.15%；同比增速分别为 3.7%、3.34%，基本持平于前值，呈现较强黏性。美国通胀风险仍较大。一是半导体相关产品通胀较高。二是美伊冲突仍存在不确定性，能源价格波动较大。三是美国经济周期仍处于扩张阶段，如果经济持续扩张，通胀可能从 AI 产业链扩散至其他产品。

凯文·沃什首次以美联储主席身份在杰克逊霍尔全球央行年会发表演讲，释放偏鹰信号。一是确认美联储所设定的 2% 价格稳定目标，是以个人消费支出（PCE）价格指数为依据的，并再次确认确保价格保持稳定是美联储的职责。二是认为当前劳动力市场稳定，但通胀令人担忧，美联储的主要关注点应放在价格问题上。三是指出美联储必须确保通胀趋势朝着目标方向发展，且速度足够快。PCE 通胀黏性，加上沃什偏鹰表态，8 月 28 日，CME Fed Watch 工具显示，美联储 9 月加息概率上升至 57%。

● 行业中观监测

上周，汽车产业链开工率回升，化工产业链开工率下降；新房销售上升，二手房销售下降；沥青开工率持续回落，水泥发运率回升；集装箱吞吐量上升。8 月 1-23 日，全国乘用车市场零售 95.6 万辆，同比去年 8 月同期下降 22%，较上月同期下降 2%。上周，猪肉平均批发价升至 16.25 元/公斤，同比增速升至-18.57%；蔬菜平均批发价降至 4.59 元/公斤，同比增速降至-6.36%；焦煤期货、螺纹钢期货、铁矿石期货分别上涨 3.7%、2.4%、2.3%；黄金价格下跌 3.2%，白银价格下跌 3.8%。

● 资金面跟踪

上周，公开市场操作上周净投放 13265 亿元；上周 A 股主要股东资金合计减持 51.2 亿元，前值为增持 3.0 亿元；全 A 换手率 1.23%（前值 1.34%）。8 月截至目前 IPO 募集 220.8 亿元（7 月 976.1 亿元），增发募集 215.2 亿元（7 月 300.1 亿元）；股票与混合型基金共发行 115.5 亿份（7 月共发行 424.1 亿份）。

● 风险提示：国内宏观经济边际走弱；美伊军事冲突大幅升级；美联储加息预期反复波动；AI 行业趋势发生变化；等等。

邢曙光（分析师）

xingshuguang@cctgsc.com.cn
登记编号：S0280520050003

钟山（分析师）

zhongshan01@cctgsc.com.cn
登记编号：S0280525060002

张运智（分析师）

zhangyunzhi@cctgsc.com.cn
登记编号：S0280526070001

段雅超（分析师）

duanyachao@cctgsc.com.cn
登记编号：S0280525060001

窦凯（研究助理）

doukai@cctgsc.com.cn
登记编号：S0280124090001

相关报告

《人工智能影响利率的四个层面》
2026-08-23

《外部因素时有扰动，注重行业景气度支撑方向——2026 年 9 月宏观及大类资产月报》2026-08-23

《存量政策加快落地，保障经济平稳运行——2026 年 7 月经济数据点评》
2026-08-19

《内外趋于平稳，继续布局 AI 主线以及景气度边际改善行业——宏观与大类资产周报（2026.08.10—2026.08.15）》
2026-08-16

《康波周期之辩：萧条期未尽 VS 回升期开启》2026-08-15

目 录

1、 大类资产及行业表现.....	4
1.1、 大类资产：股市表现分化，债市小幅走弱.....	4
1.2、 行业表现：中信一级行业多数上涨	6
1.3、 财经日历	10
2、 宏观经济及政策动态.....	11
2.1、 美国 PCE 通胀黏性，沃什发言偏鹰	11
3、 行业中观监测.....	14
3.1、 生产：汽车产业链开工率回升，化工产业链开工率下降.....	14
3.2、 需求：新房销售上升，二手房销售下降	15
3.3、 物价：黑色系、猪肉价格上涨，贵金属、原油、蔬菜价格下跌.....	16
4、 资金面跟踪.....	17
4.1、 央行流动性：上周货币净投放 13265 亿元，DR007 下行	17
4.2、 股票资金：上周 A 股主要股东资金合计减持增加，换手率下降	18

图表目录

图 1： 股市表现分化，债市小幅走弱.....	4
图 2： A 股行业指数周度表现.....	6
图 3： 热门指数周度表现.....	6
图 4： 美国通胀黏性较强.....	12
图 5： 美国半导体相关产品通胀较高.....	12
图 6： GDPNow 预测三季度美国 GDP 季调环比折年率为 4.6%（8 月 26 日数据）	13
图 7： CME Fed Watch 工具显示市场预期美联储 2026 年 9 月加息概率为 57%（8 月 28 日数据）	13
图 8： 高炉开工率下降.....	14
图 9： 电炉开工率上升.....	14
图 10： 日均铁水产量下降	14
图 11： 电厂日耗煤量季节性下降.....	14
图 12： 化工产业链平均开工率下降	14
图 13： 汽车轮胎开工率上升	14
图 14： 30 大中城市商品房成交面积上升.....	15
图 15： 7 城二手房成交面积下降.....	15
图 16： 沥青开工率持续回落.....	15
图 17： 水泥发运率回升.....	15
图 18： 集装箱吞吐量上升.....	15
图 19： 8 月 1-23 日，全国乘用车市场零售 95.6 万辆，同比去年 8 月同期下降 22%，较上月同期下降 2%.....	15
图 20： 猪肉平均批发价升至 16.25 元/公斤，同比增速升至-18.57%.....	16
图 21： 蔬菜平均批发价降至 4.59 元/公斤，同比增速降至-6.36%	16
图 22： 黑色系、农产品价格上涨，贵金属、原油价格下跌.....	16
图 23： 公开市场操作上周净投放 13265 亿元.....	17
图 24： DR007 下行.....	17
图 25： LPR 维持不变.....	17
图 26： 10 年期国债收益率于 8 月 28 日录得 1.70%.....	17
图 27： 8 月截至目前 IPO 募集 220.8 亿元（7 月 976.1 亿元），增发募集 215.2 亿元（7 月 300.1 亿元）	18
图 28： 上周 A 股主要股东资金合计减持 51.2 亿元，前值为增持 3.0 亿元	18

图 29: 8 月截至目前股票与混合型基金共发行 115.5 亿份 (7 月共发行 424.1 亿份)	18
图 30: 上周全 A 换手率 1.23% (前值 1.34%)	18
表 1: 未来一个月宏观及行业重要事件	10
表 2: 上周重要经济事件	11

1、大类资产及行业表现

上周，上证综指上涨 1.2%，沪深 300、创业板指分别下跌 0.2%、3.4%。债市小幅走弱，债券市场整体下跌 0.1%，国债收益率上升，1 年、5 年、10 年期国债收益率分别上升 0.5bp、3.0bp、0.5bp。海外港股恒生指数下跌 1.6%，美股三大股指普遍上涨，道琼斯工业指数、纳斯达克指数、标普 500 指数分别上涨 0.5%、0.8%、0.5%。

1.1、大类资产：股市表现分化，债市小幅走弱

图1：股市表现分化，债市小幅走弱

市场			最新指数	周涨跌幅	年涨跌幅
股票	指数	上证综指	3952.2	1.2%	-0.4%
		沪深300	4609.2	-0.2%	-0.4%
		创业板指	3424.4	-3.4%	6.9%
		上证50	2923.3	1.4%	-3.6%
		中证500	7895.5	0.5%	5.8%
		科创50	1662.1	0.5%	23.7%
	中信风格	金融	8616.2	1.9%	-6.2%
		周期	5925.1	1.6%	-2.1%
		消费	9959.7	1.0%	-6.5%
		成长	9532.6	-0.4%	9.1%
	稳定	2919.3	1.8%	-1.9%	
到期收益率	银行间回购	7日	1.43	-0.3bp	-55.3bp
		14日	1.43	-0.5bp	-67bp
	交易所	GC007	1.44	3bp	-44.5bp
		GC014	1.43	0.9bp	-34.7bp
	国债	1年	1.20	0.5bp	-14bp
		5年	1.41	3bp	-20.5bp
		10年	1.69	0.5bp	-15.7bp
	国开债	1年	1.40	-0.7bp	-12bp
		5年	1.55	2.5bp	-19.5bp
10年		1.78	1bp	5.2bp	
债券（中债财富指数）	债券整体	债券整体	137.0	-0.1%	0.9%
	国债	国债整体	134.8	-0.2%	1.3%
		1-3年	117.3	0.0%	0.0%
		7-10年	136.8	-0.4%	1.5%
		10年以上	151.0	-0.3%	3.4%
		金融债整体	130.3	-0.1%	0.2%
	金融债	1-3年	116.5	-0.1%	-1.3%
		7-10年	142.4	-0.1%	1.1%
		10年以上	154.5	-0.3%	3.1%
		企业债整体	87.8	-0.1%	-0.8%
	企业债	1-3年	65.5	-0.1%	-1.5%
		7-10年	117.1	0.0%	2.4%
		10年以上	102.6	0.0%	3.9%
港股与海外	股票指数	恒生指数	25584.8	-1.6%	-0.2%
		道琼斯	53560.0	0.5%	11.4%
		纳斯达克	26402.4	0.8%	13.6%
		标普500	7711.8	0.5%	12.7%
	美债	1年	4.1	11bp	65.8bp
		5年	4.5	5.6bp	80.7bp
		10年	4.7	-1.8bp	59.4bp

资料来源：Wind，诚通证券研究所

大类资产表现：上周，上证综指上涨 1.2%，沪深 300、创业板指分别下跌 0.2%、3.4%。上周市场表现分化，主要宽基指数涨跌不一。从资金面来看，截至 8 月 27 日，两融余额为 2.67 万亿元，较前周整体持平，融资买入占比小幅上升。交易量方面，两市日均成交金额为 1.98 万亿元，较前周小幅缩量。风格方面，金融与稳

定风格领涨，成长风格领跌。热门指数方面，中农发系指数、一号文件指数、央企农业指数、农业指数、水产指数分别上涨 11.4%、10.8%、8.8%、7.0%、6.8%，涨幅居前。农业种植与水产养殖板块走强，主要是由于极端天气导致的全球农产品供给扰动预期。本周气象机构进一步确认 2026 年强厄尔尼诺事件持续升级，秋冬季大概率发展为极强级别，全球核心农业产区气候分化加剧，东南亚、澳大利亚甘蔗与小麦主产区干旱风险持续抬升，全球大宗农产品减产预期不断升温，带动国际农产品期货价格大幅上行，本周 CBOT 小麦、玉米期货分别累计上涨 12.05%、5.46%，ICE 原糖期货 8 月以来累计涨幅超 20%，全球糖市供应缺口预期持续扩大。国内方面，台风“紫檀”登陆广西并在北部湾海面长时间滞留，桂南、桂西南出现持续强降雨，甘蔗主产区发生蔗株倒伏、田间积涝，晚稻及热带经济作物生长受损，北部湾沿海水产养殖面临漫塘、设施损毁风险，国内农产品供给端不确定性进一步抬升，内外供给收缩预期叠加外盘涨价催化，共同推升板块行情。

债市小幅走弱，债券市场整体下跌 0.1%，国债收益率上升，1 年、5 年、10 年期国债收益率分别上升 0.5bp、3.0bp、0.5bp。海外港股恒生指数下跌 1.6%，美股三大股指普遍上涨，道琼斯工业指数、纳斯达克指数、标普 500 指数分别上涨 0.5%、0.8%、0.5%。

A 股大势研判：流动性预期偏紧不改，市场预计延续震荡态势。一是 8 月 28 日，美联储主席凯文·沃什在全球央行年会上的主旨演讲中强调，通胀下降在过去两年进展不大，当前的金融环境不具有限制性，美联储需要继续采取行动，市场对 9 月加息概率的押注反超维持利率不变。二是美伊冲突未见明显升级，尽管美方已多次告知调停方无意回归 6 月谅解备忘录条款，但美方重点转向经济制裁，并表示将重新派遣此前因美伊冲突从中东多国撤离的外交人员，或表明军事冲突继续降温。三是随着 A 股上市公司中报披露截止日临近，行业间业绩相对优势逐步清晰，高增方向得到验证。总的看，流动性预期偏紧不改，对估值仍有抑制，业绩支撑尚在，市场预计延续震荡态势。

配置策略：聚焦景气度支撑方向布局。一是煤炭价格受益于海外能源供应扰动延续，以及国内安全生产严监管态势。二是厄尔尼诺气候影响下，全球粮食价格持续上行，关注农林牧渔行业机会。三是中报验证产业趋势，AI 主线地位不改。

1.煤炭。截至 8 月 27 日，山西省停产炼焦煤煤矿（长治、太原、晋中、吕梁、临汾五市）合计 52 座，涉及产能 5660 万吨。面对供需缺口，今年前七个月，我国自蒙古国进口煤炭数量大幅增长，但近期蒙煤口岸（甘其毛都口岸）通关量出现明显回落，国内现货市场紧张程度加剧。受此影响，国内焦煤价格继续上行，行业维持较高景气。8 月 26 日河北、山东地区主流钢厂对焦炭采购价进行第二轮上调，湿熄焦幅度 100 元/吨，干熄焦幅度 110 元/吨。

2.农林牧渔。8 月 13 日，美国国家海洋和大气管理局表示，本次厄尔尼诺现象强度超过 1950 年以来任何一次事件的概率为 69%，且未来几个月内演变为一次“超强”的厄尔尼诺事件的概率超过 90%。受此影响，全球粮食价格普遍走高，我国农产品批发价格 200 指数从 8 月 10 日的 114 左右升至 8 月 23 日的 115.5 左右。同时，政策端对农业生产高度重视。8 月 24 日至 26 日，国务院总理李强在黑龙江、吉林调研时强调，坚持产量产能、生产生态、增产增收一起抓，多措并举全力夺取秋粮丰收，确保粮食等重要农产品稳定安全供给。

3.AI 产业链。近期科技板块情绪面受美债收益率压制，板块表现分化，上周 PCB 及上游产业链、光纤表现相对较强。但产业层面数据延续乐观，AI 算力产业链从芯片到光模块再到存储环节均出现积极催化。芯片端，英伟达二季度业绩与远

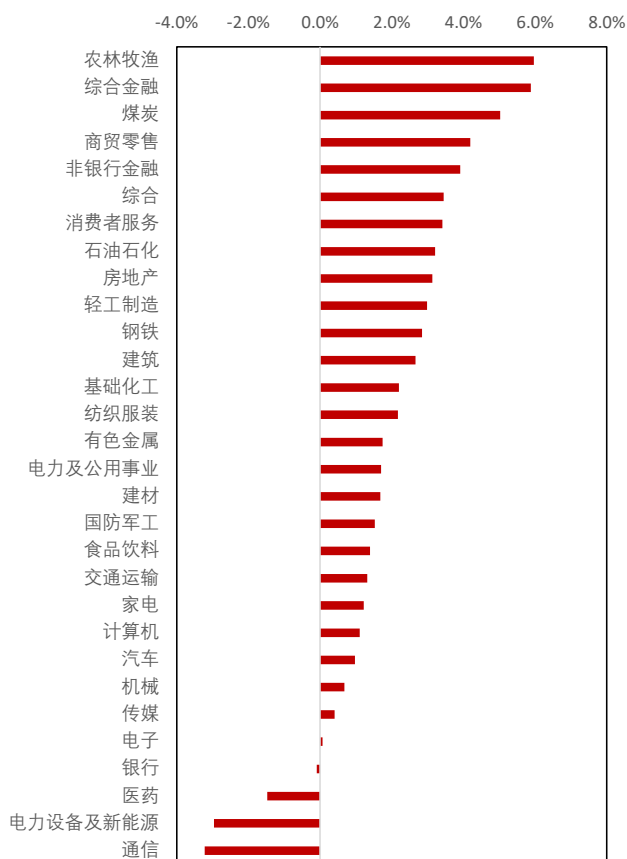
期指引全面超预期，二季度数据中心收入达 890 亿美元、同比增长 117%，三季度收入指引 1080 亿美元，管理层首次给出 2028 财年收入约增长 70% 的方向性判断，并明确当前增长受供给约束而非需求约束，AI 算力需求的高景气度得到进一步验证。光模块端，政策不确定性边际缓和，美国信息技术产业理事会与 FCC 官员会面，明确反对将外国制造的光模块整体纳入 Covered List，主张窄口径限定，有助于缓解核心光模块厂商的情绪压制，消除市场对供应链中断的担忧。存储端，存储链价格与供需预期同步修复，龙头指引乐观，2027 年供需缺口有望扩大。叠加韩系 DRAM 出口单价大幅上升，为存储涨价链提供中期底层逻辑。

此外，厄尔尼诺担忧继续发酵，相关主题机会值得关注，极端天气强度预期上修驱动农产品与航运期货价格同步上行。上周海外投行抬升极端天气强度预期，期货市场迅速反应，波罗的海干散货指数、CBOT 小麦、CBOT 玉米均上涨。除前述农林牧渔外，建议继续关注白糖、航运方向。

1.2、行业表现：中信一级行业多数上涨

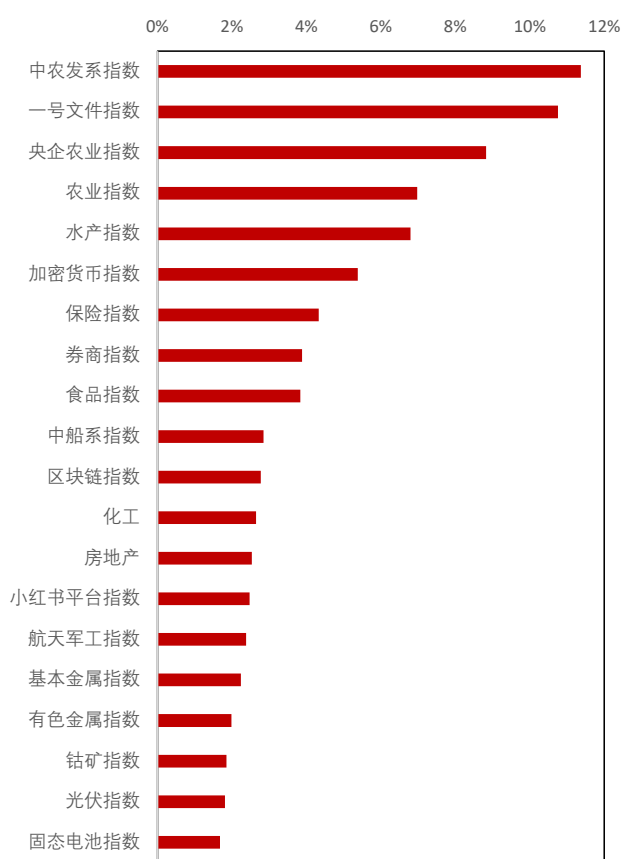
上周中信一级行业指数多数上涨，30 个行业中，农林牧渔、综合金融、煤炭、商贸零售、非银行金融分别上涨 6.0%、5.9%、5.0%、4.2%、3.9%，领涨市场；通信、电力设备及新能源、医药分别下跌 3.2%、3.0%、1.4%，领跌市场。

图2：A 股行业指数周度表现



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图3：热门指数周度表现



资料来源：Wind，诚通证券研究所

医药：中报披露收官，26H1 医药总体业绩平稳，创新药产业链表现靓丽。

上周 SW 医药生物指数下跌 1.43%，市场表现落后，排 SW 行业指数涨跌幅榜

倒数第三位，今年以来 SW 医药生物指数累计下跌 2.24%。细分行业涨少跌多，其中中药行业涨幅居前，全周上涨 2.02%；医疗服务是表现最弱的细分板块，全周下跌 4.12%。今年以来，创新药产业链尤其是 CXO 细分市场表现较好，带动医疗服务年初至今累计涨幅达 31.62%，是唯一涨幅双位数的细分板块；医药商业子行业跌幅居前，累计下跌 12.55%。

中报披露接近收官，医药整体营收平稳，核心利润恢复增长。截至 8 月 29 日，我们以中信医药全指 461 只成份股为统计样本，共有 447 家医药上市公司完成披露。整体上，26H1 医药行业营收平稳，上半年营收规模 1.23 万亿元，同比增长 0.8%，全行业营收从 2023 年以来，年营收基本维持在 2.46 万亿元左右，年均波动在 1% 以内；26H1 行业核心利润恢复增长，扣非归母净利润 981 亿元，同比增长 15.4%。主要由几个行业贡献，创新药板块海外 BD+销售放量双发推动，板块整体净利润扭亏为盈；CXO 行业净利润大增 61.0%；线下药店、IVD 及医疗耗材核心利润同比双位数增长。

分板块，创新药产业链业绩增速靓丽，IVD、线下药店、医疗耗材逐渐恢复。创新药产业链业绩增速优异。科创板创新药受药品销售放量+海外授权 BD 爆发双发驱动，2023-2024 年连续两年营收同比增长 70%以上，2025 年营收同比增 29%，26H1 营收继续延续高增长，增速扩大到 47.8%。整体利润扭亏为盈，头部创新药企如百济神州、艾力斯、荣昌生物、诺诚健华和泽璟制药等上半年扣非利润增速显著。CXO 行业 26H1 营收和利润分别同比增 22.8%和 61.0%，是医药行业利润增速最快的细分行业，头部公司在手订单充裕，新签订单单价企稳。IVD、线下药店、医疗耗材逐渐恢复。上半年，线下药店利润端继续保持双位数增长，为 11.1%（2025 年全年 18.4%）；医疗耗材和 IVD 经受住耗材集采冲击后，上半年营收端增速止跌回升，利润端分别同比增 12.6%和 31.9%。血制品行业受行业供给过剩、需求下降双重影响，血制品价格下降，叠加增值税率提升，行业整体营收和利润双降，分别为 14.6%和 47.8%，行业经营等待出清。

消费：商务部、国家发展改革委、财政部、人力资源和社会保障部、自然资源部、农业农村部、文化和旅游部、市场监管总局、金融监管总局发布《关于进一步激发下沉市场活力 活跃县域消费的意见》。在支持县域消费渠道升级方面，意见提出，深化“千集万店”改造提升，支持乡镇商贸中心、集（农）贸市场、乡镇特色大集等建设升级；引进国内外品牌开设区域首店；鼓励多种方式推进存量土地改造开发等。在推动县域商业业态创新和品牌打造方面，意见提出，在符合条件的同一县域地区推行连锁企业和商贸个体工商户“一照多址”；支持国货潮品下沉县域市场；创新一二三产业融合的消费链条等。在优化县域商品和服务供给方面，意见提出，促进同品同款商品城乡“同质同享”；推动“一刻钟便民生活圈”向县域延伸；促进商农文旅体融合发展等。意见还围绕进一步提升县域流通现代化水平、增强消费保障能力、强化要素集成和营商环境建设等方面，提出加强财政资金保障、提升金融服务质效等举措。

《啤酒质量要求》新国标明年起正式实施。国家标准化委员会发布 GB/T4927—2025《啤酒质量要求》国家标准（以下简称“新国标”）。新国标将于 2027 年 1 月 1 日正式实施。新国标修改了啤酒的定义，还备注包括无醇啤酒；麦芽投料比例不小于 50%（质量分数）。产品分类体系迎来重大革新，增加了三大分类维度：按浊度分为清亮啤酒和浑浊啤酒，按杀菌工艺分为生啤酒（未经杀菌）与熟啤酒（经过杀菌），按酵母类型分为上面发酵啤酒（艾尔啤酒）、下面发酵啤酒（拉格啤酒）及混合发酵啤酒。同时，更改了按色度分类，调整为淡色啤酒、浓色啤酒以及黑色啤酒。特种啤酒（指通过改变原料、生产工艺或成分，形成独特风味的啤

酒类别)新增了酸啤酒、黑啤酒等;无醇啤酒定义为酒精度小于等于 0.5 度(0.5%vol)的啤酒,低醇啤酒定义为酒精度介于 0.5 度至 2.5 度的啤酒。推动精酿啤酒发展。新国标新增了“工坊啤酒”的定义,是指由小型啤酒生产线生产,且在酿造过程中不添加与调整风味无关的物质,风味特点突出的啤酒。广东省食品安全保障促进会副会长、中国食品产业分析师朱丹蓬表示,新国标首次在国家标准体系中为小型酿酒作坊生产的啤酒确立了明确、合法的身份,使其在品质定位上与传统工业啤酒形成清晰区分。同时,新国标新增的基于酵母类型(如艾尔、拉格)的啤酒分类方式,推动了与国际标准的接轨,为精酿啤酒的品类创新提供了标准依据,将有效推动精酿啤酒市场的规范化、专业化发展。当前的啤酒市场上,精酿啤酒是热点。天眼查专业版数据显示,截至目前,我国现存在业、存续状态的精酿啤酒相关企业超 7400 家,其中 2025 年截至年中新增注册相关企业 1300 余家。

国家统计局发布数据显示,2026 年 1-7 月份,全国规模以上工业企业实现利润总额 45820.6 亿元,同比增长 17.6%。食品制造业实现营收 12635.0 亿元,同比增长 5.1%;实现利润总额 947.7 亿元,同比增长 3.3%。酒、饮料和精制茶制造业实现营收 7990.6 亿元,同比下降 7.5%;实现利润总额 1312.2 亿元,同比下降 16.1%。

电子: 全球可穿戴腕带设备方面。根据 Omdia,2026 年第二季度,全球可穿戴腕带设备出货量同比下降 2%。其中,智能手表出货量增长 6%,主要得益于高端运动型号的强劲表现;新型无屏基础手环出货量增长;基础手环出货量下降 9%,主要因大型厂商调整了产品发布节奏和生命周期;基础手表出货量下滑 3%。整体来看,消费者倾向于选择极简无屏设备,或者功能复杂的高端运动手表,高端和无屏设备的份额逐步扩大,而基础手表和中端智能手表的份额减小。市场竞争格局方面,华为、小米、苹果、三星、Garmin 位居前五。其中,华为以 18%的份额领跑整体可穿戴腕带市场,较 2025 年第二季度的 17%上升了一个百分点,其表现得益于可穿戴产品组合的持续扩张,包括旗舰儿童智能手表的全球发布。细分品类中,智能手表领域苹果以 46%的全球份额保持领先;Garmin 在非苹果厂商中份额增幅最大,达到 15%,与三星持平;三星以微弱优势位居第二。Garmin 市场份额的增长反映了跑步、骑行和户外活动等高级应用场景的韧性需求,近期推出的 Forerunner 系列新品也进一步拓宽了产品组合的可及性,消费者越来越愿意为能够提供精准高级训练数据并将其转化为可操作洞察的设备支付溢价。价格方面,内存和存储成本的上升推动可穿戴腕带平均销售价格的上升。拥有成熟生态系统的领先品牌应展示更深的设备集成和增强的个人 AI 功能,以彰显价值并支撑高端定价。Omdia 预计,随着成本压力持续上升,厂商将在 2026 年下半年进一步围绕洞察质量、电池续航和跨平台体验等方面展开差异化竞争。

全球折叠屏智能手机方面。根据 Omdia,全球折叠屏智能手机市场正迎来新一轮增长周期。2025 年全球折叠屏智能手机出货量达到 1820 万部,同比增速放缓至 6%;2026 年上半年,市场出现阶段性波动,总出货量为 510 万部,同比下降 21.6%。Omdia 预测,2026 年全球折叠屏智能手机出货量将超过 2200 万部,同比增速将恢复至 22%以上。预计到 2028 年,全球折叠屏智能手机年出货量将达到 3600 万部;2026-2028 年,年均复合增长率将超过 20%。长期来看,折叠屏智能手机的发展面临的核心挑战在于结构性成本壁垒,大尺寸显示屏、铰链、专用玻璃等复杂零部件推高整机物料清单成本。受此约束,现阶段厂商更多采取高端化定位策略,而非单纯追求出货规模扩张。对消费者而言,产品高昂的定价之下,还面临硬件配置取舍、维修成本偏高等现实问题。厂商一方面需要打造差异化增值服务,充分释放折叠形态的产品优势;另一方面可通过产业战略合作降低用户总体拥有成本,同时更加清晰地传递折叠形态相对传统智能手机的独特应用价值。

电新：本周电力设备新能源板块表现弱于沪深 300 指数，电力设备（申万）指数下跌约 2.87%，同期沪深 300 指数下跌约 0.21%。细分来看，风电、光伏、新能源车板块表现相对较优，储能、电网板块下跌明显。其中储能及逆变器相关标的走弱，主要受美国主干电网设备管制新政冲击，8 月 27 日 A 股变压器、逆变器、储能相关标的股价集体下挫，拖累板块整体表现。

当地时间 8 月 26 日，美国总统特朗普签署第 14420 号行政令，以国家安全为由宣布美国电力系统进入国家紧急状态，全面收紧美国主干电网设备的收购、进口、转让与安装。该行政令核心内容包括：（1）适用范围限定为额定电压 69 千伏及以上的高压输电系统、变电站及维持电网可靠性所需的发电设施，地方配电设施及家用分布式设备原则上不在直接覆盖范围内；（2）管制品类覆盖变电站变压器、大型发电机、并网逆变器、电池储能系统、高压断路器、保护继电器及工业控制系统，将储能系统及配套软件、固件、远程运维服务全面纳入监管；（3）授权能源部对已投运的存量设备开展识别、隔离、监控、断开乃至强制更换或拆除，但执行前须评估电网可靠性、替代供给及基本服务连续性，可分阶段合规；（4）能源部须在 120 天内出台实施细则并建立“预合格设备与供应商清单”，180 天内提出修订《联邦采购条例》建议，优先采购美国本土制造设备。

整体来看，此次行政令是一项针对性审查制度，并非全面禁止，相较于 2020 年特朗普签署的类似行政令，此次版本扩大了设备清单，与今年 7 月 FCC 将联网逆变器纳入受管制清单形成叠加效应，对国内储能、逆变器、变压器等对美出口敞口较大的环节形成情绪与预期的短期扰动，实质性影响取决于后续主体清单与豁免机制的界定。考虑到美国电力系统已成为 AIDC 发展最大瓶颈之一，若离开国内电力设备的供应链支撑，美国缺电局面将更加严重，叠加两国元首即将举行会晤的大背景下，后续政策落实力度及节奏存在缓和的可能。我们认为，全球能源转型是大势所趋，AIDC 建设持续景气，电力设备与储能需求长期增长趋势不改，具备本地化产能布局与多元化市场能力的优质龙头有望持续受益。

有色：上周（截至 8 月 28 日）整体来看，有色板块表现较好，申万有色金属指数周涨+1.68%，跑赢上证指数。工业金属指数领涨，周涨+2.80%。金属新材料指数周涨+0.77%，贵金属指数周涨+0.54%，小金属指数周涨+0.23%，能源金属指数周涨 0.41%。资金层面，有色板块上周主力净流入 149.24 亿元。其中工业金属板块主力净流入额最大，为 88.81 亿元。贵金属板块和金属新材料板块主力净流入额分别为 39.48 亿元和 12.46 亿元。小金属板块和能源金属板块资金主力净流入额为 4.33 亿元和 4.2 亿元。

2026 年 8 月 27 日，商务部例行新闻发布会回应该传闻：特朗普政府正计划依据《1974 年贸易法》第 301 条款，以“制造业产能过剩”为由，拟对中国商品额外加征 7.5%关税。若该关税实施，叠加已实施 12.5%关税，合计税率逼近 20%关税红线。虽然政策尚未正式落地，但贸易摩擦预期快速升温，驱动全球有色金属供应链重构交易逻辑走强。

1.3、财经日历

表1：未来一个月宏观及行业重要事件

星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六	星期日
8.31	9.1	9.2	9.3	9.4	9.5	9.6
中国 8 月官方 制造业 PMI	美国 8 月 ISM 制造业 PMI		2026 世界动 力电池大会	美国 8 月就业 数据		
9.7	9.8	9.9	9.10	9.11	9.12	9.13
		中国 8 月通胀 数据		美国 8 月通胀 数据		
	中国 8 月进出 口数据	IICIE·国际集 成电路创新博 览会	中国 8 月金融 数据	2026 中国算 力大会		
9.14	9.15	9.16	9.17	9.18	9.19	9.20
	中国 8 月经济 运行数据		美联储 9 月议 息会议			
9.21	9.22	9.23	9.24	9.25	9.26	9.27
9.28	9.29	9.30	10.1	10.2	10.3	10.4
中国 8 月工业 企业利润数据		中国 9 月官方 制造业 PMI 美国 8 月 PCE 物价指数	美国 9 月 ISM 制造业 PMI	美国 9 月就业 数据		

资料来源：Wind，华尔街见闻，东方财富网，诚通证券研究所

2、宏观经济及政策动态

表2： 上周重要经济事件

时间	事件
8 月 24 日	据 CNBC 报道，美国财政部正考虑动用规模接近万亿美元的财政部一般账户（TGA），为扩大国债回购计划提供资金支持。
8 月 24 日	美国财长贝森特公布多项针对伊朗的经济制裁措施，以进一步加大对伊朗施压。美国将扩大对与伊朗有商业往来的国家实施次级制裁的范围，并敦促相关国家作出选择。
8 月 25 日	长征六号丙遥一运载火箭在太原卫星发射中心发射升空，这是中国商业航天卫星企业首次面向东南亚国家完成整星研制、发射及在轨交付。
8 月 25 日	伊朗与阿曼发表联合声明，拟在霍尔木兹海峡建立一条双方共同商定的安全海上通道。伊朗外交部副部长加里巴巴迪表示，伊朗与阿曼达成霍尔木兹海峡谅解备忘录，并不代表海峡将从 8 月 26 日起恢复开放。
8 月 25 日	Anthropic 正筹备 IPO。Anthropic 预计 2028 年收入达 1900 亿至 2000 亿美元，目标估值约 2 万亿美元，最高募资 1000 亿美元，公司最快 9 月或 10 月上市。
8 月 25 日	第三届中美 1.5 轨对话 8 月 25 日在北京举行，将围绕增进政治互信、拓展经贸合作。
8 月 26 日	国新办举行新闻发布会，工信部介绍“十五五”推进新型工业化有关情况。工信部表示，未来五年将加快打造集成电路、航空航天、生物医药、低空经济、新型储能、智能机器人等新兴支柱产业，推动量子科技、生物制造、氢能和核聚变能、脑机接口、具身智能、第六代移动通信（6G）等未来产业成为新的经济增长点。
8 月 26 日	英伟达第二财季营收 962 亿美元，环比增长 18%，同比增长 106%。其中，数据中心业务营收 890 亿美元，同比增长 117%，成为业绩核心驱动力。
8 月 27 日	1-7 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 45820.6 亿元，同比增长 17.6%。
8 月 27 日	工信部等四部门联合发布通知，将在全国范围内开展为期 1 年的道路机动车辆产品生产一致性和质量提升专项行动。重点工作任务包括，组织开展中国汽车品牌向上发展专项行动。
8 月 28 日	美联储主席沃什在杰克逊霍尔全球央行年会发表演讲，释放出明确的鹰派信号。沃什表示，如果美国基础通胀不能清晰且足够快速地向 2% 目标回落，美联储“还有工作要做”。尽管今年夏季 PCE 和 CPI 数据均好于预期，沃什对此仍持谨慎态度。沃什重申，2% 的通胀目标“坚定不移、不容更改”，美联储将确保物价稳定最终实现。

资料来源：Wind，中国政府网，新华社，央视新闻，诚通证券研究所

2.1、美国 PCE 通胀黏性，沃什发言偏鹰

7 月，美国 PCE 通胀呈现较强黏性。PCE、核心 PCE 价格环比增速分别为 0.16%、0.25%，高于前值-0.09%、0.15%；同比增速分别为 3.7%、3.34%，基本持平于前值，呈现较强黏性。其中，能源商品和服务价格同比增速为 15.3%，略低于前值 15.8%；受电子产品、交通工具价格上涨影响，耐用品价格同比增速从 2.9% 上升至 3.4%；非耐用品价格同比增速从 4.1% 略降为 3.9%；住房价格同比增速 3.1%，持平于前值；不含能源和住房的服务价格同比增速 3.9%，基本持平于前值；不含食品、能源和住房的 PCE 价格同比增速为 3.4%，持平于前值。整体看，美国核心商品通胀有所反弹，服务通胀黏性较强。

美国通胀风险仍较大。一是半导体相关产品通胀较高。7 月电脑软件及配件 CPI、PCE 价格同比增速均为 21.2%，连续 5 个月高于 10%。二是美伊冲突仍存在不确定性，能源价格波动较大。8 月截至 29 日，WTI 原油期货日均价格较 7 月环比上升 4.4%，同比增速从 17.2% 上升至 28.5%。三是美国经济周期仍处于扩张阶段，

如果经济持续扩张，通胀可能从 AI 产业链扩散至其他产品。7 月，美国 ISM 制造业 PMI 从 53.3% 上升至 55.6%。8 月 Markit 制造业 PMI 初值为 53.2%，保持在较高水平。截至 8 月 26 日，GDPNow 预测三季度美国 GDP 环比折年率为 4.6%，相当于同比增速 2.2%。

沃什全球央行年会首秀偏鹰。8 月 28 日，凯文·沃什首次以美联储主席身份在杰克逊霍尔全球央行年会发表演讲，释放偏鹰信号。

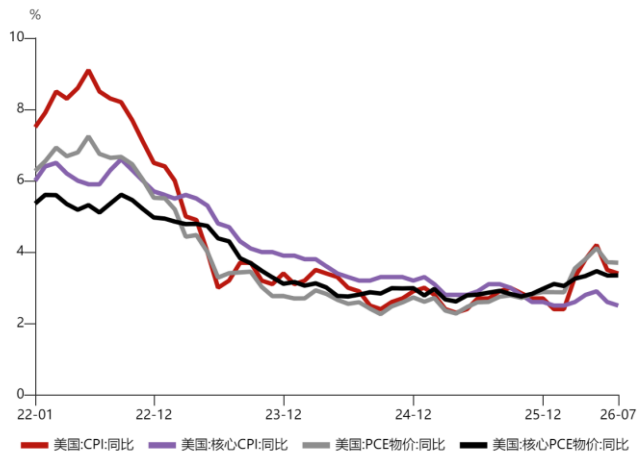
一是确认美联储所设定的 2% 价格稳定目标，是以个人消费支出（PCE）价格指数为依据的，并再次确认确保价格保持稳定是美联储的职责。我们认为，这个表态打消了人们关于沃什寻找通胀替代指标的猜测，有助于维护美联储声誉。

二是认为当前劳动力市场稳定，但通胀令人担忧，美联储的主要关注点应放在价格问题上。美联储青睐的通胀指标——PCE 价格指数的 12 个月变化率为 3.7%，而 6 个月变化率为 4.1%，通胀率超过 2% 目标。

三是指出美联储必须确保通胀趋势朝着目标方向发展，且速度足够快。否则，美联储就需采取行动。然而，目前尚无法确定通胀是否会趋势性回落，更别提回落的速度是否够快。自 2021 年 3 月以来，核心 PCE 通胀持续高于 2% 目标，特别是 2024 年年中之后停止了下滑。

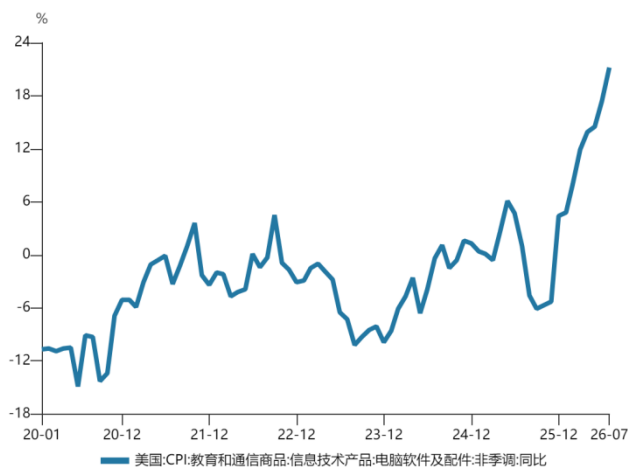
PCE 通胀黏性，加上沃什偏鹰表态，8 月 28 日，CME Fed Watch 工具显示，美联储 9 月加息概率上升至 57%。与此同时，2 年期、10 年期美债利率分别上升至 4.3%、4.7% 以上。

图4：美国通胀黏性较强



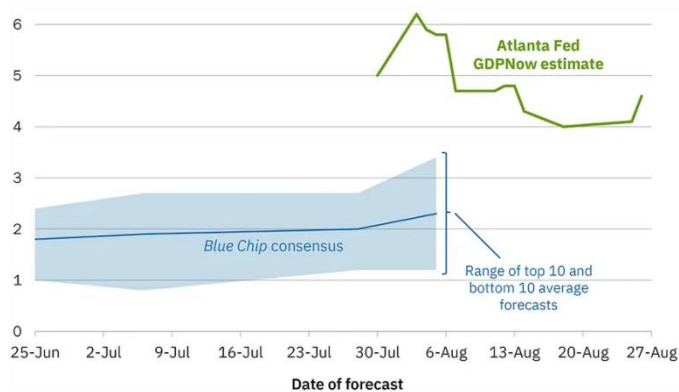
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图5：美国半导体相关产品通胀较高



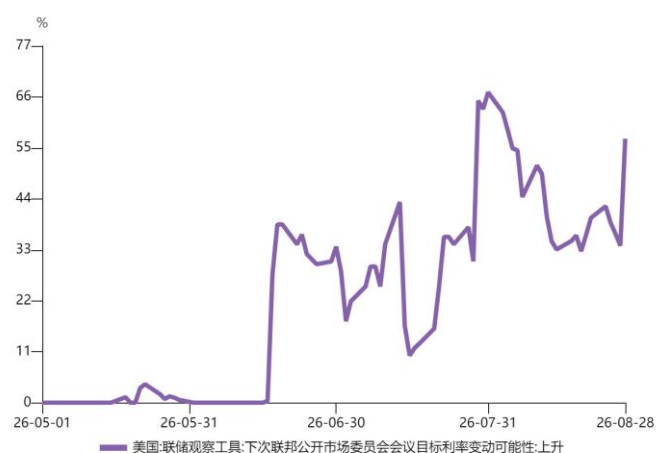
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图6: GDPNow 预测三季度美国 GDP 季调环比折年率为 4.6% (8 月 26 日数据)



资料来源: Atlanta fed, 诚通证券研究所

图7: CME Fed Watch 工具显示市场预期美联储 2026 年 9 月加息概率为 57% (8 月 28 日数据)

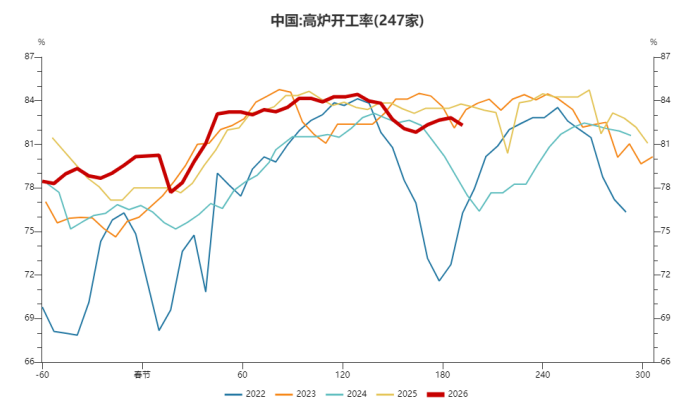


资料来源: Wind, CME Fed Watch, 诚通证券研究所

3、行业中观监测

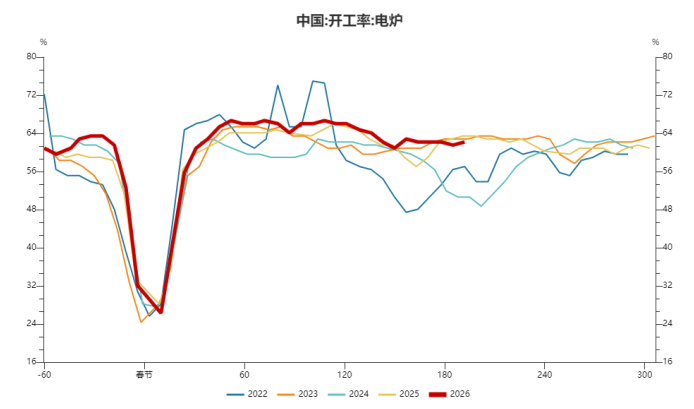
3.1、生产：汽车产业链开工率回升，化工产业链开工率下降

图8：高炉开工率下降



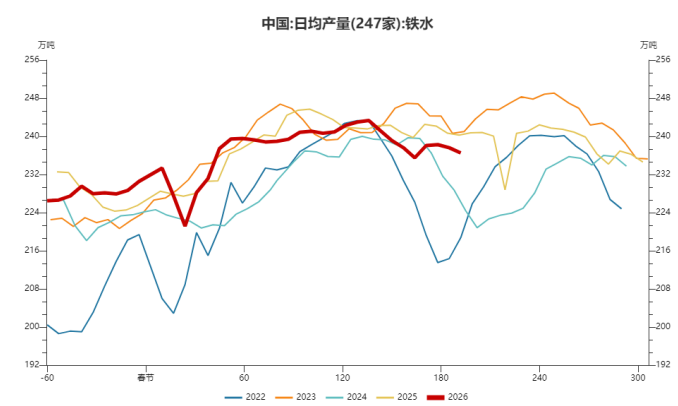
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图9：电炉开工率上升



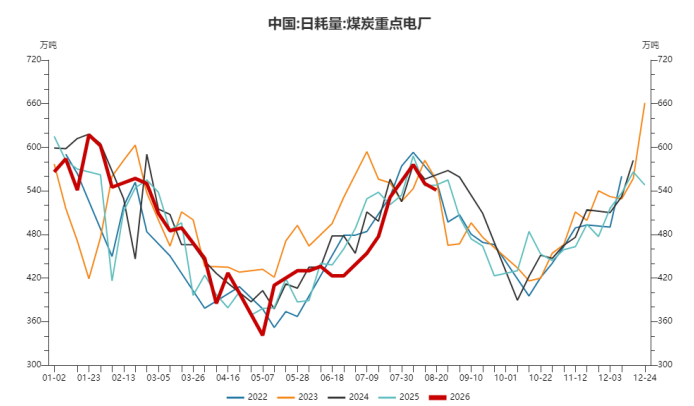
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图10：日均铁水产量下降



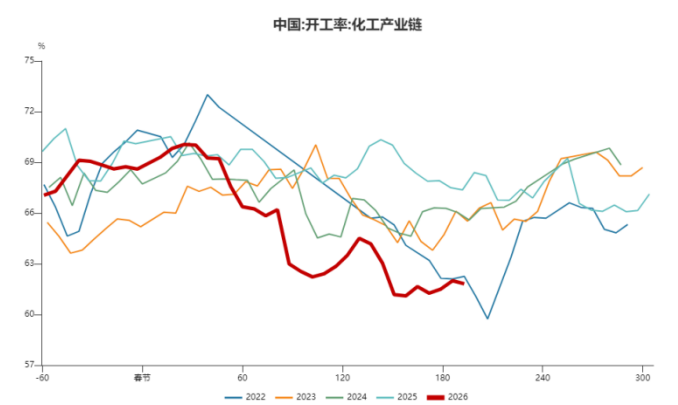
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图11：电厂日耗煤量季节性下降



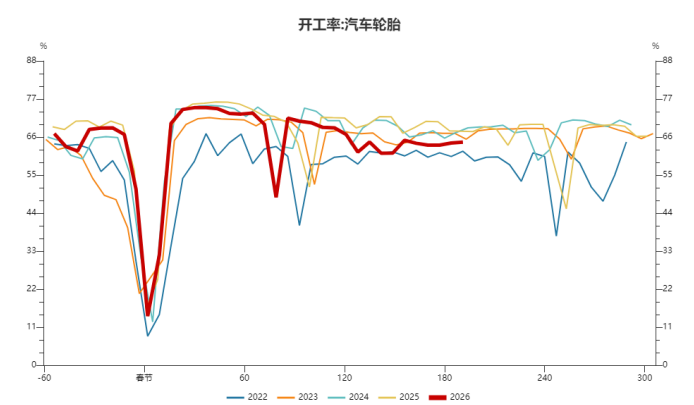
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图12：化工产业链平均开工率下降



资料来源：Wind，诚通证券研究所

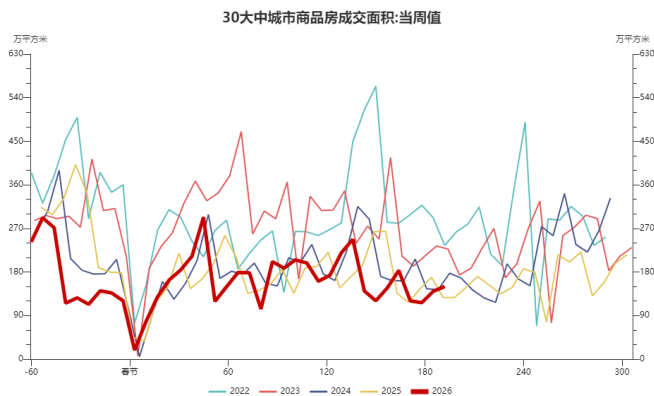
图13：汽车轮胎开工率上升



资料来源：Wind，诚通证券研究所

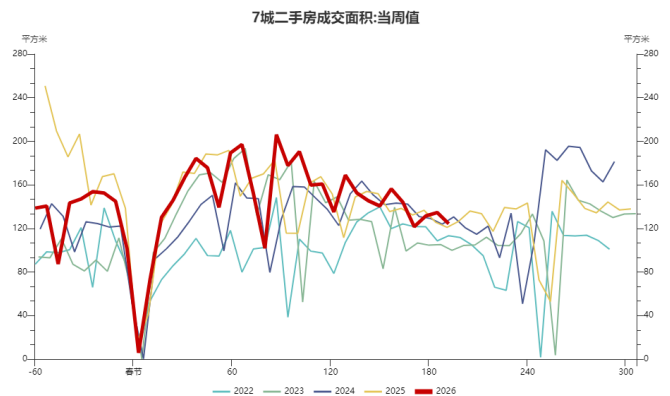
3.2、需求：新房销售上升，二手房销售下降

图14：30大中城市商品房成交面积:当周值



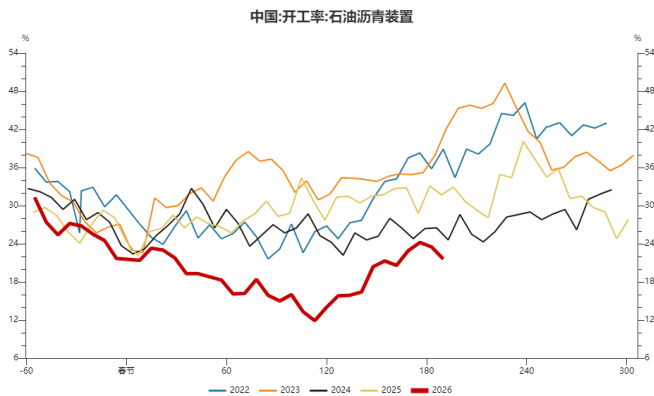
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图15：7城二手房成交面积:当周值



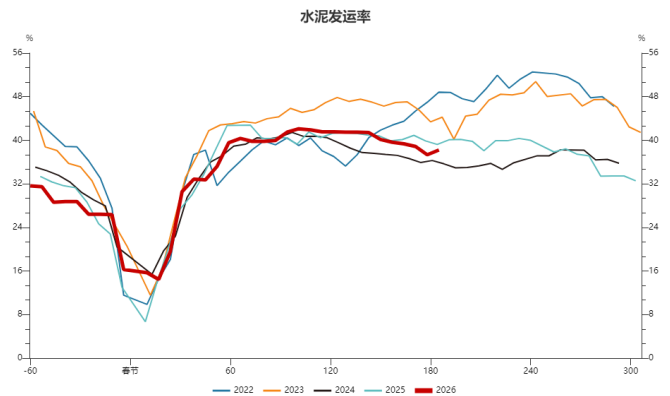
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图16：沥青开工率持续回落



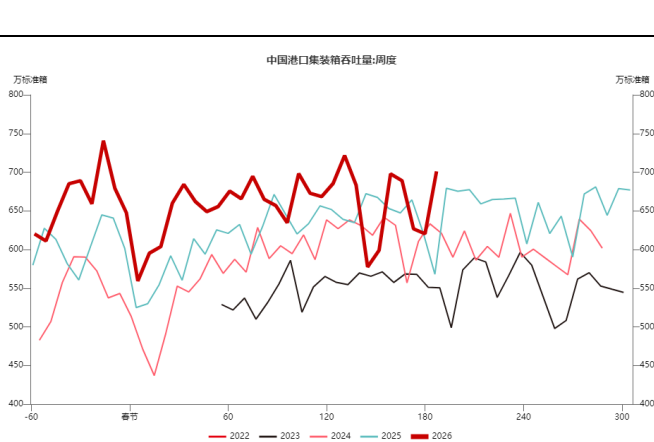
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图17：水泥发运率回升



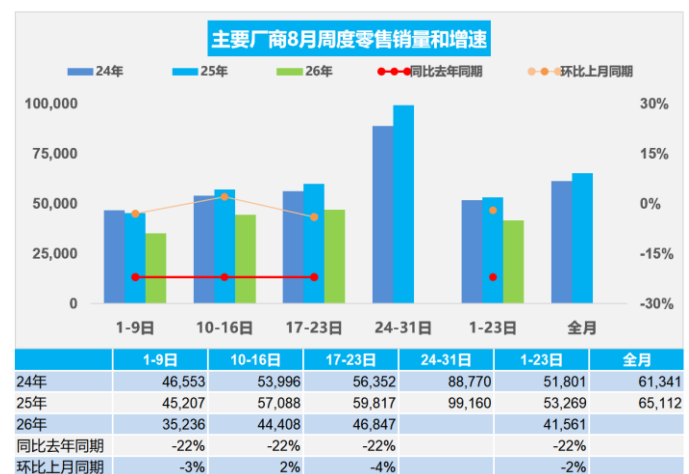
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图18：集装箱吞吐量上升



资料来源：Wind，诚通证券研究所

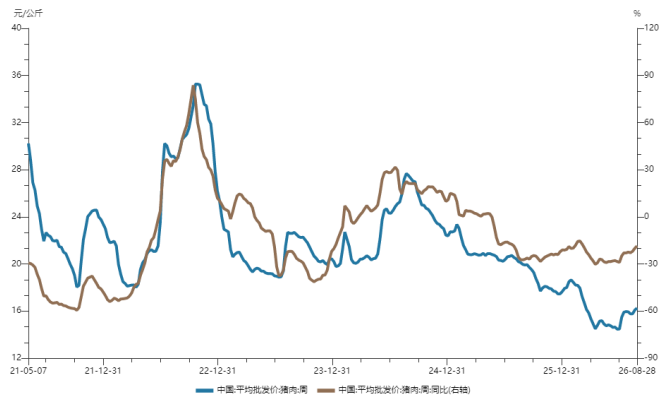
图19：8月1-23日，全国乘用车市场零售95.6万辆，同比去年8月同期下降22%，较上月同期下降2%



资料来源：乘联会，诚通证券研究所

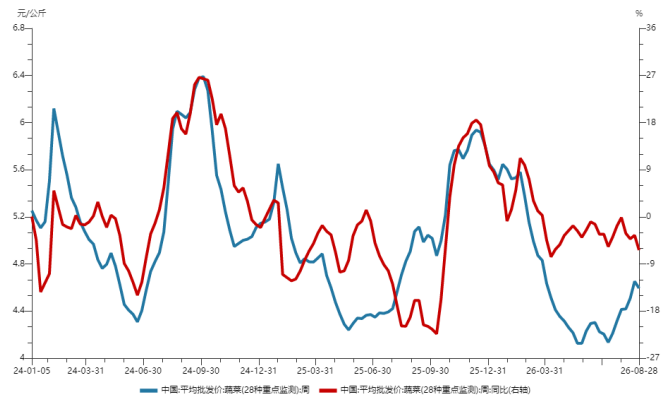
3.3、物价：黑色系、猪肉价格上涨，贵金属、原油、蔬菜价格下跌

图20：猪肉平均批发价升至 16.25 元/公斤，同比增速升至-18.57%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图21：蔬菜平均批发价降至 4.59 元/公斤，同比增速降至-6.36%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图22：黑色系、农产品价格上涨，贵金属、原油价格下跌

		最新指数	周涨跌幅	年涨跌幅
基本金属	SHFE铜	108900	1.7%	9.9%
	SHFE铝	23920	1.3%	3.3%
	SHFE螺纹钢	3112	2.4%	-1.2%
	伦敦金现	4454	-3.2%	3.1%
	伦敦银现	66	-3.8%	-7.3%
	DCE铁矿石	723	2.3%	-3.7%
能源化工	DCE焦煤	1629	3.7%	14.7%
	ICE布油	88	-5.1%	78.6%
	碳酸锂	159600	2.1%	28.9%
农产品	DCE玉米	2279	0.8%	2.4%
	DCE豆粕	3340	3.0%	14.1%

资料来源：Wind，诚通证券研究所

黑色系：上周，黑色系价格普遍上涨。焦煤期货、螺纹钢期货、铁矿石期货分别上涨 3.7%、2.4%、2.3%。基本面方面，日均铁水产量下降，螺纹钢库存上升，焦煤库存下降。

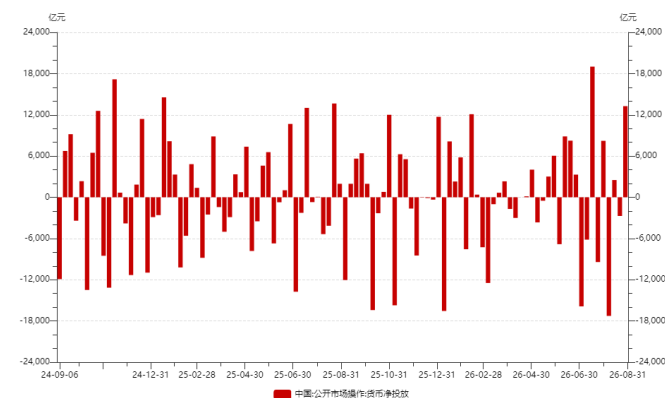
原油：上周，原油价格下跌 5.1%。库存方面，据美国 EIA 数据显示，截至 8 月 21 日当周，美国原油库存增加 9.5 万桶，预期增加 59.7 万桶，前值增加 440.5 万桶；俄克拉荷马州库欣地区原油库存增加 117.6 万桶，前值减少 131.4 万桶。当周美国汽油库存减少 253.6 万桶，预期减少 67.0 万桶，前值增加 68.8 万桶。

贵金属：上周，黄金价格下跌 3.2%，白银价格下跌 3.8%。

4、资金面跟踪

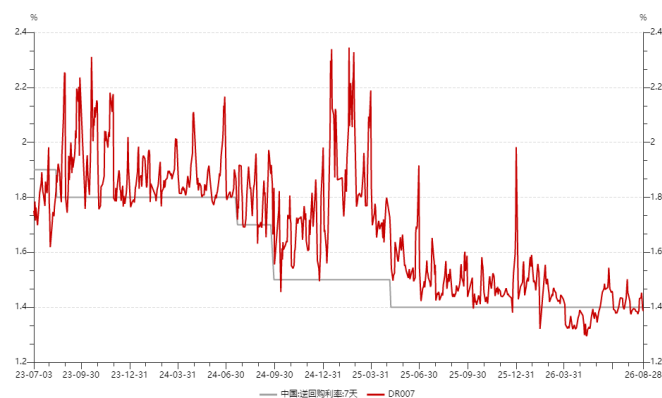
4.1、央行流动性：上周货币净投放 13265 亿元，DR007 下行

图23：公开市场操作上周净投放 13265 亿元



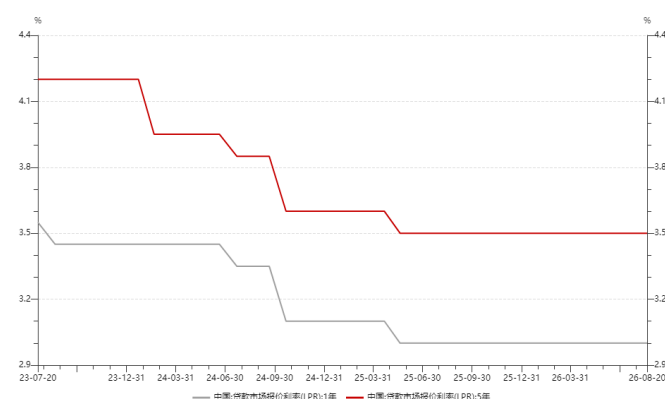
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图24：DR007 下行



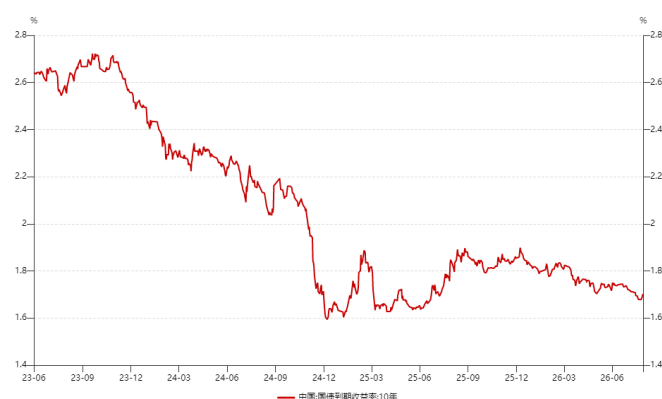
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图25：LPR 维持不变



资料来源：Wind，诚通证券研究所

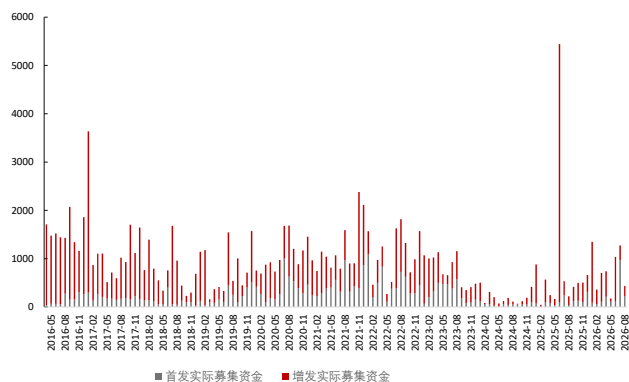
图26：10 年期国债收益率于 8 月 28 日录得 1.70%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

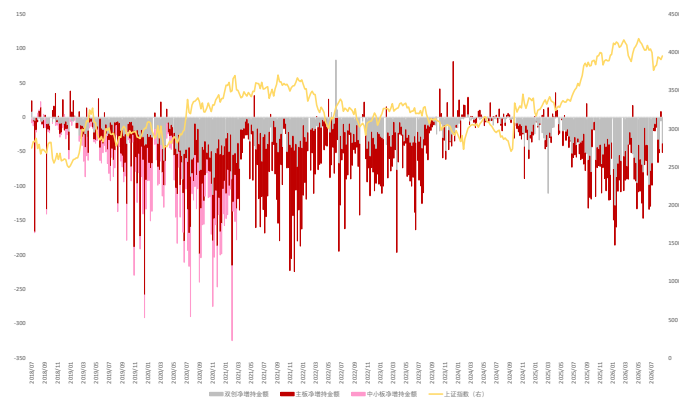
4.2、股票资金：上周 A 股主要股东资金合计减持增加，换手率下降

图27：8月截至目前 IPO 募集 220.8 亿元（7月 976.1 亿元），增发募集 215.2 亿元（7月 300.1 亿元）



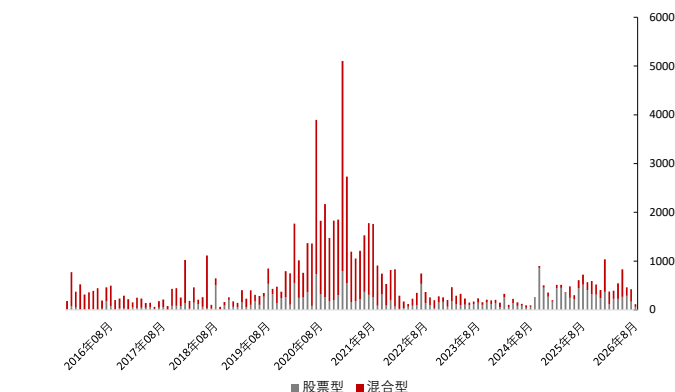
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图28：上周 A 股主要股东资金合计减持 51.2 亿元，前值为增持 3.0 亿元



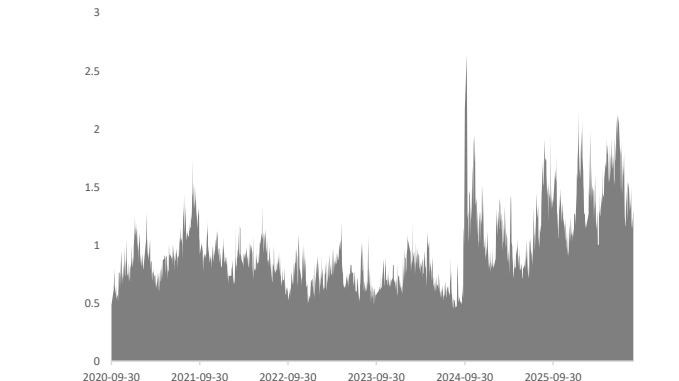
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图29：8月截至目前股票与混合型基金共发行 115.5 亿份（7月共发行 424.1 亿份）



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图30：上周全 A 换手率 1.23%（前值 1.34%）



资料来源：Wind，诚通证券研究所

特别声明

根据《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》规定，诚通证券评定此研报的风险等级为 R3（中风险），适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者。若您为非专业投资者及风险承受能力低于 C3 的普通投资者，请勿阅读、收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

若因适当性不匹配，给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师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注册分析师，认真审慎、专业严谨、独立客观的出具本报告并对报告内容和观点负责。

分析师的薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资评级说明

诚通证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来 6-12 个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来 6-12 个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来 6-12 个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

诚通证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来 6-12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在 20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来 6-12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于 5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来 6-12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来 6-12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在 5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

诚通证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由诚通证券股份有限公司（以下简称诚通证券）供其机构或个人客户（以下简称客户）使用，诚通证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给诚通证券客户的，属于机密材料，只有诚通证券客户才能参考或使用，如接收人并非诚通证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。诚通证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。诚通证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。诚通证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是诚通证券在发表本报告当日的判断，诚通证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但诚通证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。诚通证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

对于浏览过程中可能涉及的诚通证券网站以外的地址或超级链接，诚通证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

除非另有说明，所有本报告的版权属于诚通证券。未经诚通证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为诚通证券的商标、服务标识及标记。诚通证券版权所有并保留一切权利。

联系我们

诚通证券股份有限公司 研究所

地址：北京市朝阳区东三环路 27 号楼 12 层

邮编：100020

公司网址：<http://www.cctgsc.com.cn/>