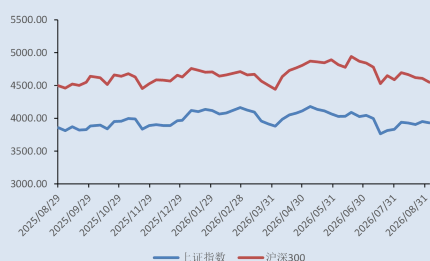


业绩韧性或对冲扰动

——A 股投资策略周报

华龙证券研究所

A 股市场走势 (2025/8/29-2026/9/4)



分析师

姓名：朱金金

执业证书编号：S0230521030009

邮箱：zhuji@hlzq.com

相关阅读

《A 股市场投资策略报告：浪息沙现，汐稳光生》2026.9.1

《A 股月度金股：9 月前期或有扰动，后期或风偏改善》2026.9.1

《A 股投资策略周报：市场预期稳中修复》2026.8.17

请认真阅读文后免责条款

摘要（核心观点）：

- **上周风格涨跌分化。**金融、周期、消费、成长、稳定等风格指数的平均区间涨跌幅分别为 0.52%、-0.37%、0.08%、-0.72%、0.09%，上周市场继续演绎分化特征，金融、消费、稳定取得正收益，周期、成长呈现调整。一方面，美联储主席发言，市场解读偏鹰，市场关于美联储加息预期上调，强化市场避险情绪。另一方面，市场倾向于美联储议息会议前，规避不确定性因素扰动，资金面偏向于防御。
- **工业新动能贡献持续增强。**7 月工业增加值同比增长 4.5%，环比增长 0.11%。其中制造业增加值增长 5.5%。1-7 月，高技术制造业、数字产品制造业等新动能领域对规上工业增加值增长的贡献率在五成左右，较上半年提高约 3 个百分点。(1) 装备制造业占比持续提升。(2) 高技术制造业增长加快。(3) 数字产品制造业增长明显加快。7 月规上数字产品制造业增加值同比增长 17.3%，增速较上月加快 3.5%。
- **美国非农超预期，通胀数据或更为关键。**根据美国劳工统计局数据，8 月非农就业增 16.2 万人，超出市场预期的新增 5.6 万人。数据公布后，市场关于美联储 9 月加息预期有所上调，不过尽管新增非农就业数据超预期，但伴随的薪资并没有明显超预期，美国 8 月平均时薪环比上涨 0.3%，符合市场预期；同比增速为 3.1%，较预期高 0.1%，较 7 月继续下行。8 月非农数据公布后，美股市场盘中有所波动，但基本稳定。后续的通胀数据成为市场关注焦点，通胀数据可能成为 9 月美联储决策参考。
- **业绩韧性或对冲扰动。**短期来看市场或仍有波动，但业绩韧性提升稳定性。一方面市场仍面临美联储议息会议带来的不确定因素扰动；另一方面上半年上市公司总体业绩较好，为市场预期提供基本面支撑。中上协发布上市公司 2026 年半年度经营业绩报告显示，上半年全市场上市公司营收同比增长 7.6%，净利润同比增长 19.5%，增速较上年全年提升 16.7 个百分点，剔除金融行业，实体上市公司实现净利润同比增长 22%。
- **行业及主题配置。**一是科技与先进制造。从 1-7 月经济数据来看，整体上成长风格的基本面偏强，且业绩存预期韧性。关注电子、通信、计算机；电力设备等。二是政策推动供需优化。政策推动内需端持续改善，且内生增长动能逐渐恢复。关注家用电器、汽车、医疗器械；基础化工、有色金属等。三是主题关注十五五规划，具身智能、商业航天等。
- **风险提示：**经济不及预期风险；行业风险；汇率风险；数据风险；贸易保护主义风险；全球流动性风险；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	2
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	5
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	8
4. 风险提示	9

图目录

图 1: 风格指数收益率走势	1
图 2: CME 美联储货币政策预期	3
图 3: 美国非农企业全部员工平均时薪同比及环比(千人, %)	3
图 4: 美国新增非农就业人数及失业率(%)	4
图 5: 全球主要指数涨跌幅(%)	5
图 6: 国内指数涨跌幅(%)	5
图 7: 行业指数涨跌幅(%)	5
图 8: 概念指数涨幅前十板块(%)	6
图 9: 概念指数跌幅前十板块(%)	6
图 10: 期间净买入额(融资净买入-融券净卖出)(万元)	6

表目录

表 1: 风格涨跌幅	1
表 2: 规上工业增加值累计同比增速(%)	2
表 3: 主要宽基指数市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位	7

表 4：行业市盈率 (TTM) 及市净率 (LF) 估值分位	7
表 5：数据前瞻	8

1. 策略观点

1.1 市场聚焦

(1) 上周风格涨跌分化

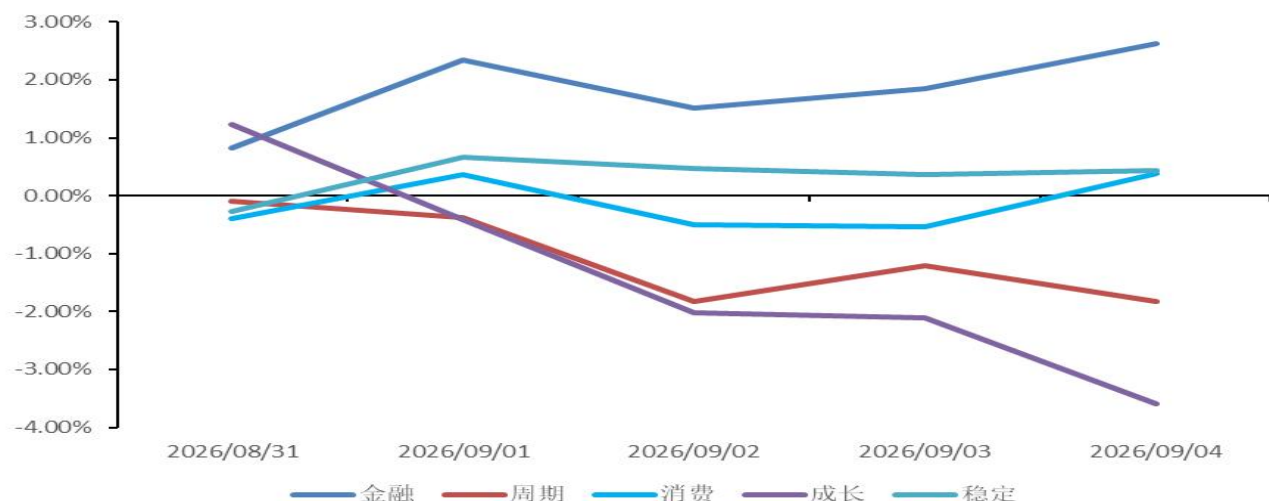
金融、周期、消费、成长、稳定等风格指数的平均区间涨跌幅分别为0.52%、-0.37%、0.08%、-0.72%、0.09%，上周市场继续演绎分化特征，金融、消费、稳定取得正收益，周期、成长呈现调整。一方面，美联储主席发言，市场解读偏鹰，市场关于美联储加息预期上调，强化市场避险情绪。另一方面，市场倾向于美联储议息会议前，规避不确定性因素扰动，资金面偏向于防御。

表 1：风格涨跌幅

风格类型	区间涨跌幅(%)					平均涨跌幅(%)
	2026/8/31	2026/9/1	2026/9/2	2026/9/3	2026/9/4	
金融	0.82	1.51	-0.81	0.33	0.77	0.52
周期	-0.09	-0.29	-1.45	0.64	-0.63	-0.37
消费	-0.40	0.76	-0.86	-0.03	0.92	0.08
成长	1.24	-1.63	-1.62	-0.09	-1.51	-0.72
稳定	-0.26	0.93	-0.19	-0.11	0.07	0.09

资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 1：风格指数收益率走势



资料来源：Wind，华龙证券研究所

(2) 工业新动能贡献持续增强

7月工业增加值同比增长4.5%，环比增长0.11%。其中制造业增加值增长5.5%。1-7月，高技术制造业、数字产品制造业等新动能领域对规上工业增加值增长的贡献率在五成左右，较上半年提高约3个百分点。(1) 装备制造业占比持续提升。7月规上装备制造业增加值同比增长12.3%，增速较6月加快1.3个百分点；增加值占全部规上工业比重为38.2%，同比提高2.6个百分点。装备制造业中的8个行业增加值均实现增长，其中电子行业增长19.1%，增速较6月加快3.4个百分点，贡献率达43.7%。(2) 高技术制造业增长加快。7月规上高技术制造业增加值同比增长16.9%，增速较上月加快2.8个百分点。行业上，集成电路制造、飞机制造、电子工业专用设备制造、电子专用材料制造等行业增加值呈现较快增长。产品上，传感器、存储芯片、电子元件、光纤；工业机器人、机器人减速器等产品产量较快增长。(3) 数字产品制造业增长明显加快。7月规上数字产品制造业增加值同比增长17.3%，增速较上月加快3.5%。分行业，电子元器件及设备制造、智能设备制造、计算机制造等行业增加值增长较快。分产品，智能手环、显示器、硬盘存储；3D打印设备、工业自动调节仪表与控制系统、工业控制计算机及系统等智能生产设备产品产量增长较快。

表 2：规上工业增加值累计同比增速(%)

指标	2025-01	2025-02	2025-03	2025-04	2025-05	2025-06	2025-07	2025-08	2025-09	2025-10	2025-11	2025-12	2026-01	2026-02	2026-03	2026-04	2026-05	2026-06	2026-07
规模以上工业	5.80	5.90	6.50	6.40	6.30	6.40	6.30	6.20	6.20	6.10	6.00	5.90	5.90	6.30	6.10	5.60	5.40	5.40	5.30
采矿业	3.10	4.30	6.20	6.00	6.00	6.00	5.80	5.70	5.80	5.60	5.70	5.60	5.60	6.10	6.00	5.50	4.80	3.60	2.50
制造业	6.10	6.90	7.10	7.10	6.90	7.00	6.90	6.80	6.80	6.60	6.40	6.40	6.40	6.60	6.40	5.80	5.50	5.60	5.60
电力、燃气及水的生产和供应业	5.30	1.10	1.90	2.00	2.00	1.90	2.20	2.20	2.00	2.30	2.50	2.30	2.30	4.70	4.30	4.50	5.10	5.50	5.40
高技术产业	8.90	9.10	9.70	9.80	9.50	9.50	9.50	9.50	9.60	9.30	9.20	9.40	9.40	13.10	12.50	12.60	13.10	13.30	13.80
装备制造业	7.70	10.60	10.90	10.90	10.90	10.20	10.20	10.20	9.70	9.70	9.70	9.20	9.20	9.30	8.90	8.70	8.70	9.30	9.70

资料来源：Wind，华龙证券研究所

(3) 美国非农超预期，通胀数据或更为关键

根据美国劳工统计局数据，8月非农就业增16.2万人，超出市场预期的新增5.6万人，7月数据由减少2.3万人，上修至新增2.1万人。数据公布后，市场关于美联储9月加息预期有所上调，不过尽管新增非农就业数据超预期，但伴随的薪资并没有明显超预期，美国8月平均时薪环比上涨0.3%，符合市场预期；同比增速为3.1%，较预期高0.1%，较7月继续下行。8月非农数据公布后，美股市场盘中有所波动，但基本稳定。后续的通胀数据成为市场关注焦点，通胀数据可能成为9月美联储决策参考。

图 2：CME 美联储货币政策预期

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES							
MEETING DATE	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525
2026/9/16	0.0%	41.6%	58.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
2026/10/28	0.0%	30.5%	53.9%	15.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/12/9	0.0%	14.3%	41.5%	35.9%	8.2%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/1/27	0.0%	11.0%	35.3%	37.2%	14.6%	1.9%	0.0%	0.0%
2027/3/17	0.0%	7.0%	26.3%	36.5%	22.9%	6.6%	0.7%	0.0%
2027/4/28	0.0%	5.8%	23.0%	34.8%	25.2%	9.4%	1.7%	0.1%
2027/6/9	0.0%	4.7%	19.7%	32.5%	27.1%	12.4%	3.2%	0.4%
2027/7/28	0.0%	4.3%	18.7%	31.6%	27.4%	13.4%	3.8%	0.6%
2027/9/15	0.0%	4.1%	18.0%	31.0%	27.6%	14.1%	4.3%	0.8%
2027/10/27	0.0%	4.1%	17.8%	30.9%	27.7%	14.3%	4.4%	0.8%
2027/12/8	0.3%	5.2%	18.9%	30.6%	26.6%	13.5%	4.1%	0.7%

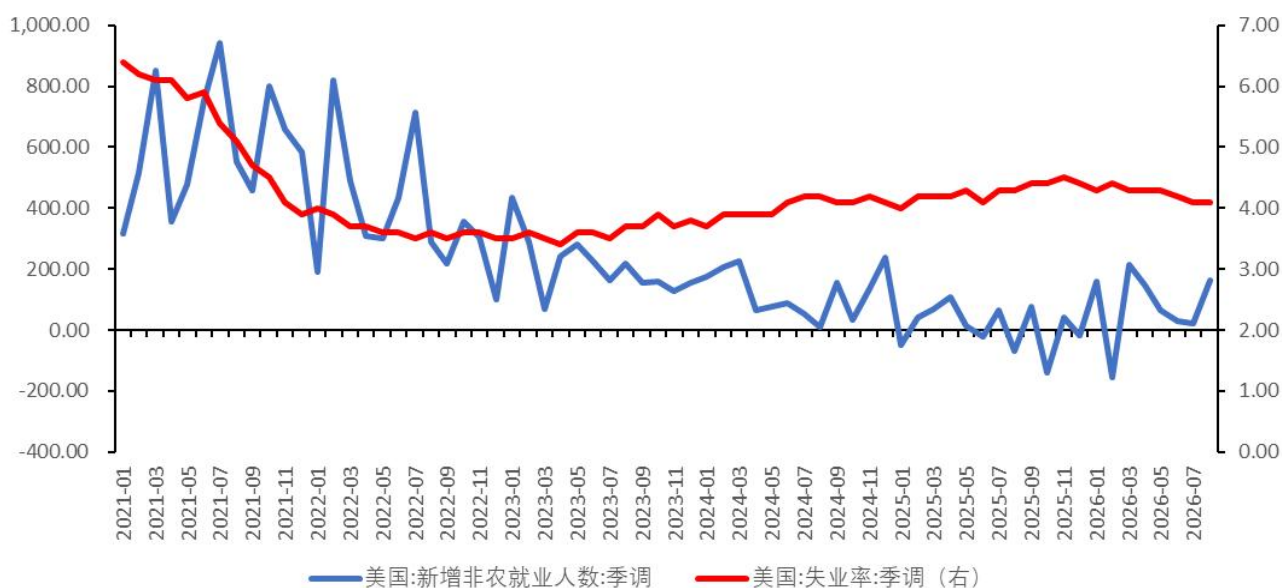
资料来源：CME，华龙证券研究所

图 3：美国非农企业全部员工平均时薪同比及环比(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 4：美国新增非农就业人数及失业率(千人，%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

1.2 市场研判

业绩韧性或对冲扰动。上周(2026年8月31日-2026年9月4日)上证指数区间涨跌幅为-0.56%、沪深300区间涨跌幅为-1.33%、万得全A指数区间涨跌幅为-1.79%，主要指数呈现调整。原因，一是前期调整后，市场成交量较为低迷，存量博弈为主。二是地缘局部升温，油价波动上行，市场选择避险模式，板块涨跌分化明显。三是美联储主席发言市场解读偏鹰，市场关于美联储加息预期有所上升，且存在不确定性，市场可能倾向于等待美联储后续议息会议的落地。短期来看市场或仍有波动，但业绩韧性提升稳定性。一方面市场仍面临美联储议息会议带来的不确定因素扰动；另一方面上半年上市公司总体业绩较好，为市场预期提供基本面支撑。中上协发布上市公司2026年半年度经营业绩报告显示，上半年全市场上市公司营收同比增长7.6%，净利润同比增长19.5%，增速较上年全年提升16.7个百分点，剔除金融行业，实体上市公司实现净利润同比增长22%。

行业及主题配置。一是科技与先进制造。从1-7月经济数据来看，整体上成长风格的基本面偏强，且业绩存预期韧性。关注电子、通信、计算机；电力设备等。二是政策推动供需优化。政策推动内需端持续改善，且内生增长动能逐渐恢复。关注家用电器、汽车、医疗器械；基础化工、有色金属等。三是主题关注十五五规划，具身智能、商业航天等。

2. 市场数据

2.1 全球及国内指数表现

图 5：全球主要指数涨跌幅(%)

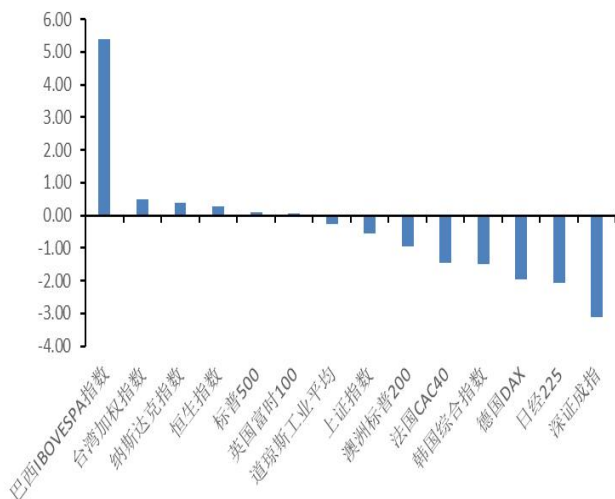
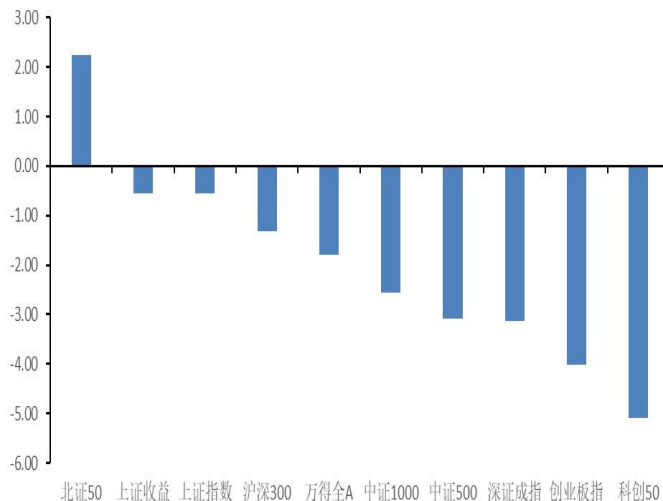


图 6：国内指数涨跌幅(%)

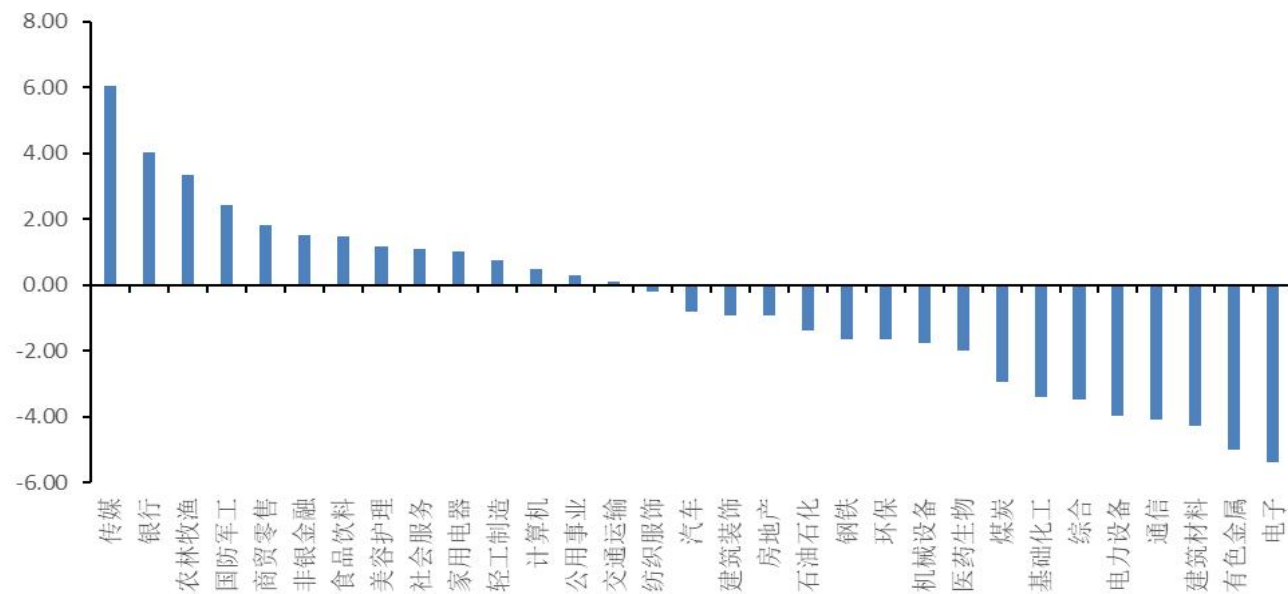


资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2026 年 8 月 31 日-2026 年 9 月 4 日

2.2 行业及概念指数表现

图 7：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 2026 年 8 月 31 日-2026 年 9 月 4 日

图 8：概念指数涨幅前十板块(%)

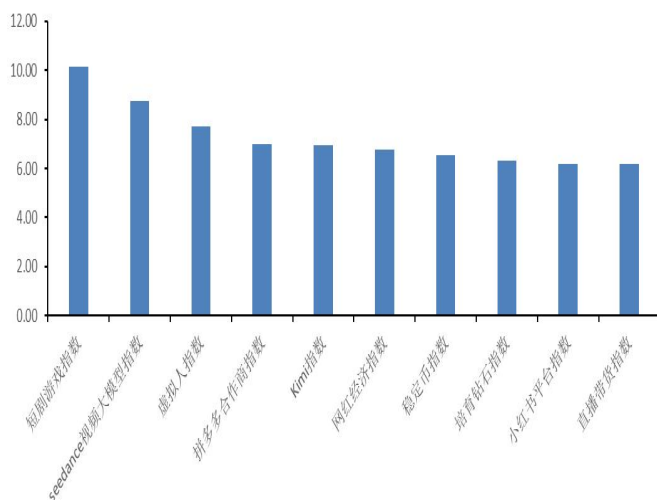
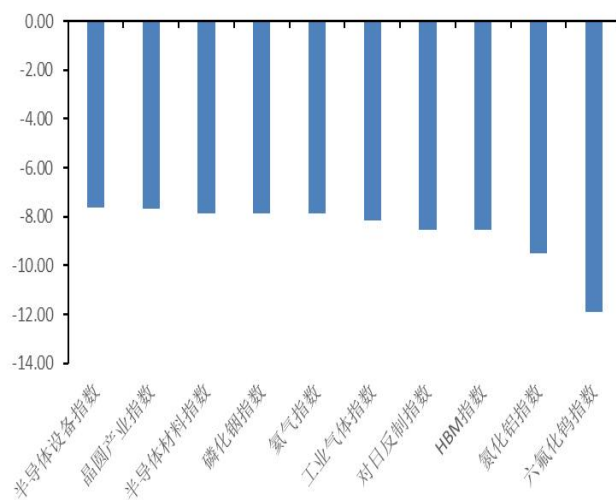


图 9：概念指数跌幅前十板块(%)

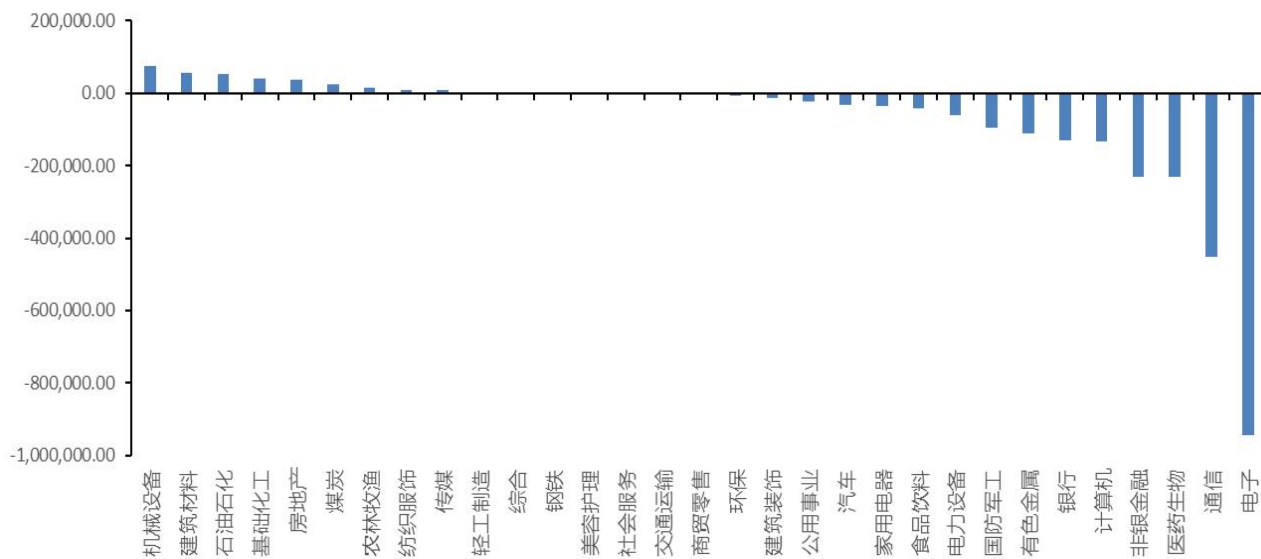


资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2026 年 8 月 31 日-2026 年 9 月 4 日

2.3 融资交易行业方向

图 10：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 2026 年 8 月 31 日-2026 年 9 月 4 日

2.4 市场及行业估值

表 3：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	34.42	59.52
北证 50	57.58	56.63
沪深 300	68.51	48.01
中证 1000	77.85	49.31
万得全 A	80.32	65.95
科创 50	80.54	84.99
深证成指	81.42	55.54
上证指数	82.75	60.30
上证收益	82.75	60.30
中证 500	87.14	87.73

资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2017 年 9 月 4 日-2026 年 9 月 4 日

表 4：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%
非银金融	0.14	18.12
美容护理	10.89	3.34
有色金属	18.83	75.77
食品饮料	19.41	3.62
电力设备	30.07	50.55
国防军工	40.94	57.05
社会服务	40.98	8.70
医药生物	42.93	15.40
汽车	44.37	45.38
传媒	48.81	66.70
家用电器	52.22	15.51
纺织服装	56.91	51.95
交通运输	56.96	5.56
计算机	57.89	44.03
银行	58.51	31.99
公用事业	63.43	53.00
石油石化	64.61	65.38
基础化工	70.34	53.18
商贸零售	73.96	51.62
房地产	75.79	23.91
环保	77.34	32.75
通信	84.39	95.47
电子	86.96	96.20
机械设备	87.28	93.48
钢铁	87.73	42.72

农林牧渔	89.06	26.22
建筑装饰	90.69	3.43
煤炭	92.61	83.39
轻工制造	94.74	40.00
综合	95.38	88.22
建筑材料	96.41	30.98

资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2017 年 9 月 4 日-2026 年 9 月 4 日

3. 事件日历

表 5：数据前瞻

日期	指标名称	国家/地区
2026-09-08	8 月进出口金额:累计同比(%)	中国
2026-09-08	8 月出口金额:累计同比(%)	中国
2026-09-08	8 月进口金额:累计同比(%)	中国
2026-09-08	8 月出口金额:当月同比(%)	中国
2026-09-08	8 月进口金额:当月同比(%)	中国
2026-09-08	8 月进出口金额:当月同比(%)	中国
2026-09-09	8 月 PPI:同比(%)	中国
2026-09-09	8 月 CPI:同比(%)	中国
2026-09-10	8 月炼油厂加工量:美国(百万桶/天)	美国
2026-09-10	8 月 M2:同比(%)	中国
2026-09-10	8 月新增人民币贷款(亿元)	中国
2026-09-10	8 月 M1:同比(%)	中国
2026-09-10	8 月 M0:同比(%)	中国
2026-09-10	8 月社会融资规模:当月值(亿元)	中国
2026-09-10	8 月社会融资规模存量:同比(%)	中国
2026-09-10	8 月社会融资规模存量(万亿元)	中国
2026-09-10	9 月 05 日初请失业金人数:季调(人)	美国
2026-09-10	8 月 PPI 最终需求:季调:同比(%)	美国
2026-09-10	8 月核心 PPI 最终需求:季调:同比(%)	美国
2026-09-10	8 月核心 PPI:季调:同比(%)	美国
2026-09-10	9 月 04 日原油库存量(千桶)	美国
2026-09-10	9 月 04 日战略石油储备库存量(千桶)	美国
2026-09-10	9 月 04 日炼油厂产能利用率(%)	美国
2026-09-11	8 月 CPI:季调:环比(%)	美国
2026-09-11	8 月核心 CPI:季调:环比(%)	美国
2026-09-11	8 月 CPI:季调:同比(%)	美国
2026-09-11	8 月核心 CPI:季调:同比(%)	美国

资料来源：Wind，华龙证券研究所

4. 风险提示

(1) 经济不及预期风险。经济不及预期风险。在政策的支持下，经济稳中有进，政策延续发力提振内需，经济有望实现质的有效提升和量的合理增长，但仍会受到很多不确定因素的影响，若经济增长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。市场历史数据表现不完全代表未来，且市场受多种因素影响，存在结果与实际不符的风险，以及第三方预测数据误差不可控风险。

(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，若由此带来全球贸易摩擦增多，可能会引发全球经济衰退风险。

(6) 全球流动性风险。美联储降息预期存在调整和预期差，可能导致全球流动性预期变化，叠加其他潜在因素可能影响流动性预期，进而造成全球市场波动的传导风险。

(7) 黑天鹅事件。难以预计的突发事件对市场产生扰动，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：

华龙证券股份有限公司（以下简称“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