

2026年09月12日

短期继续震荡，科技仍是主线

定期报告

投资要点

◆ **复盘历史，基本面回升但股价偏弱时，后续走势主要受政策和流动性是否持续宽松、经济基本面是否强劲等影响。**（1）2017年以来共有6次全A盈利增速回升但上证综指偏弱的时期。（2）后续走势偏弱还是偏强，主要受是否有政策和外部事件冲击、流动性是否持续宽松、短期基本面是否强劲等因素影响。一是政策和外部事件是决定后续走势强弱的核心驱动因素；其次，政策偏紧或外部出现负面冲击可能对A股后续走势有压制。二是流动性宽松也是影响A股后续走势的重要驱动因素：首先，流动性宽松可能使A股后续走强，例如2021年3月美债收益率见顶回落；其次，流动性收紧可能使A股后续走势较弱，例如2018年3、6、9月美联储连续加息，2021年11月美联储Taper启动等。三是短期经济基本面的强弱也可能对后续走势造成影响。四是估值情绪对后续走势的影响相对有限。

◆ **当前来看，A股短期可能延续震荡筑底趋势，外部紧缩预期落地后可能震荡回升。**

（1）短期政策仍可能继续偏积极，外部风险仍可能有限。一是短期政策仍可能积极。二是短期外部风险仍可能有限：首先，美方表态冲突有望在中期选举后收尾，油价上行对美方压力可能加大，美伊冲突可能边际上缓和；其次，中美双方仍在为元首会面做准备，短期中美关系仍可能改善。（2）短期流动性可能维持宽松。一是短期宏观流动性可能维持宽松：首先，美国通胀和就业上升使得美联储短期加息预期再次回升，但美联储短期加息依然面临一定的压力；其次，美元短期仍可能维持震荡偏弱趋势，短期国内流动性仍可能维持宽松。二是短期股市资金流入可能有所改善。（3）短期经济与盈利可能延续修复趋势。一是短期经济可能延续修复趋势。二是短期盈利增速可能继续处于上升趋势中。

◆ **短期科技成长和部分大金融、消费等行业可能相对占优。**（1）复盘历史，基本面回升但股价偏弱时，高景气及政策导向的行业相对占优。一是高景气行业表现相对占优。二是政策导向的行业表现也相对偏强。三是低估值稳定类行业表现也可能相对占优。（2）当前来看，科技成长和部分大金融、消费等行业可能相对占优。一是科技成长和部分周期行业短期景气可能相对较高：首先，短期AI产业趋势持续上行，AI硬件、半导体等相关的电子、通信行业短期景气可能持续上行；其次，油价大幅上行推升石化等相关商品短期景气度，AI需求提升相关小金属价格从而推升部分有色金属短期景气度。二是科技成长和消费行业短期政策支持可能持续。三是非银金融、汽车、美容护理、食品饮料等大金融和消费行业以2026年预测盈利为基础计算的PE历史分位数较低。

◆ **行业配置：短期建议继续逢低配置科技成长、部分周期和消费等行业。**（1）当前成长行业中的电力设备、电子、汽车PEG和情绪较低。（2）短期建议逢低配置：一是政策和产业趋势向上的电子（半导体、AI硬件）、通信（AI硬件）、计算机（AI应用）、传媒（AI应用、游戏）、电新（AI电力、锂电）、军工（商业航天）、有色金属（小金属、贵金属）、创新药等；二是券商、消费等蓝筹行业。

◆ **风险提示：历史经验未来不一定适用、政策超预期变化、经济修复不及预期。**

分析师

邓利军

 SAC执业证书编号：S0910523080001
 denglijun@huajinsec.com

相关报告

科技中期调整结束了吗？2026.08.08

八月震荡筑底，科技仍是主线 2026.08.01

短期震荡筑底，均衡配置 2026.07.25

科技调整何时结束？2026.07.18

科技风格扩散何时结束？2026.7.11

业绩期科技仍可能是主线 2026.7.5

七月基本面主导，科技仍是主线 2026.6.27

美伊冲突结束后A股会如何演绎？

2026.6.21

短期调整结束了吗？2026.6.13

科技拥挤度偏高后会如何演绎？2026.6.6



内容目录

一、A 股短期继续震荡，紧缩预期落地后可能回升	3
（一）历史上基本面回升但股价偏弱时，政策、流动性是决定因素	3
（二）当前来看，外部紧缩预期落地后 A 股可能震荡回升	4
二、行业配置：短期科技成长仍可能是配置主线	7
（一）短期科技成长和部分大金融、消费等行业可能相对占优	7
（二）当前成长行业中的电力设备、电子、汽车 PEG 和情绪较低	9
（三）短期继续逢低配置科技成长、部分周期和消费等行业	11
三、风险提示	12

图表目录

图 1：近 10 年以来 A 股共有 6 次基本面回升但股价偏弱的时期	3
图 2：基本面回升但股价偏弱时，后续走势主要受政策和流动性是否持续宽松、经济基本面是否强劲等影响 ..	4
图 3：估值情绪对后续走势强弱的影响相对有限	4
图 4：美国 8 月 PPI 同比增速上升	5
图 5：CME 预测美联储 9 月加息概率回升	5
图 6：历史上基本面回升但股价偏弱的时间段内融资全部净流出	6
图 7：历史上基本面回升但股价偏弱的时间段后融资大概率流入	6
图 8：8 月出口增速再次上升	6
图 9：近期地产销售仍然偏弱	6
图 10：石油沥青装置、电炉开工率持续回升	7
图 11：8 月 PPI 同比增速有所回升	7
图 12：基本面回升但股价偏弱时，高景气及政策导向的行业相对占优	8
图 13：近期非银金融、汽车、美容护理、食品饮料等行业 PE 历史分位数较低	9
图 14：当前成长一级行业中电力设备、电子、汽车、军工 PEG 较低	10
图 15：当前成长二级行业中电视广播、航海装备、半导体、商用车、电池、通信设备等行业 PEG 较低，光伏设备、电视广播、计算机设备、软件开发、乘用车等行业成交额占比分位数较低	11
图 16：全 A 成交额维持高位	12
图 17：集成电路产量回升	12

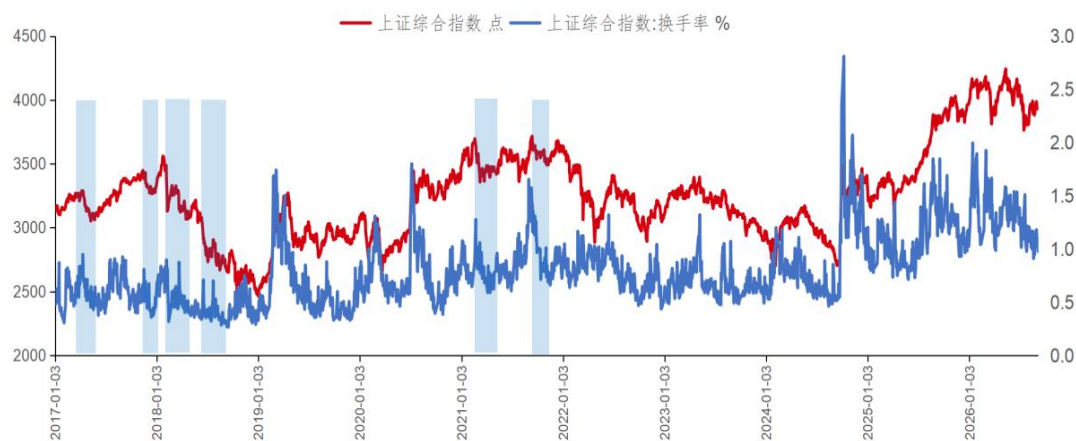
一、A 股短期继续震荡，紧缩预期落地后可能回升

（一）历史上基本面回升但股价偏弱时，政策、流动性是决定因素

复盘历史，基本面回升但股价偏弱时，后续走势主要受政策和流动性是否持续宽松、经济基本面是否强劲等影响。（1）2017 年以来共有 6 次全 A 盈利增速回升但上证综指偏弱的时期，其中 2017/4/18-2017/6/22、2021/3/4-2021/5/13 后续走势偏强，上证综指平均跌幅为 8.6%，平均持续 46 个交易日；2017/11/23-2018/1/2、2018/2/6-2018/5/14、2018/5/23-2018/9/20、2021/10/28-2021/11/19 后续走势偏弱，上证综指平均跌幅为 23.7%，平均持续 48 个交易日。

（2）后续走势偏弱还是偏强，主要受是否有政策和外部事件冲击、流动性是否持续宽松、短期基本面是否强劲等因素影响。一是政策和外部事件是决定后续走势强弱的核心驱动因素：首先，积极的政策或外部事件可能使 A 股后续走势较强，如 2017 年 4 月雄安新区重磅政策落地、5 月减持新规落地、6 月 MSCI 正式决定纳入 A 股，2021 年 3 月两会财政和货币政策维持宽松基调、“双碳”政策出台；其次，政策偏紧或外部出现负面冲击可能对 A 股后续走势有压制，如 2017 年 11 月资管新规征求意见稿公布，2018 年 3 月特朗普宣布对中国 600 亿商品加征关税，2018 年 9 月美国对 2000 亿中国商品加征关税，2021 年房地产税试点授权出台等。二是流动性松紧也是影响 A 股后续走势的重要驱动因素：首先，流动性宽松可能使 A 股后续走强，例如 2021 年 3 月 DR007 分位数下降，且美债收益率见顶回落；其次，流动性收紧可能使 A 股后续走势较弱，例如 2018 年 3、6、9 月美联储连续加息，2021 年 11 月美联储 Taper 启动等。三是短期经济基本面的强弱也可能对后续走势造成影响：首先，2 次后续走势偏强都伴随工业企业盈利增速、社零增速、出口增速回升或维持高位；其次，4 次后续走势偏弱都伴随着工业企业盈利增速、社零增速降低或低位。四是估值情绪对后续走势的影响相对有限。

图 1：近 10 年以来 A 股共有 6 次基本面回升但股价偏弱的时期



资料来源：华金证券研究所，wind

图 2：基本面回升但股价偏弱时，后续走势主要受政策和流动性是否持续宽松、经济基本面是否强劲等影响

开始时间	结束时间	制造业 PMI	工业企业盈利增速 (%)	商品房销售面积增速 (%)	社零增速 (%)	出口增速 (%)	DR007分位数 (%)	政策/外部事件
2017/4/18	2017/6/22	51.2→51.7	16.6→17.9	14.1→30.3	2.2→3.4	6.6→9.6	80.6→81.1	4月雄安新区重磅政策落地、5月减持新规落地、6月MSCI正式决定纳入A股
2017/11/23	2018/1/2	51.6→51.3	-24.0→-24.0	20.5→20.5	0.4→0.0	13.1→8.9	87.7→74.5	资管新规征求意见稿公布
2018/2/6	2018/5/14	51.4→51.9	0.0→-3.8	5.8→20.6	0.4→1.4	11.3→12.5	67.4→67.6	3月特朗普宣布对中国600亿商品加征关税，美联储加息
2018/5/23	2018/9/20	51.3→50.8	-22.6→-17.6	15.2→6.7	-0.8→-3.1	9.3→15.4	67.4→60.2	9月美国宣布对2000亿中国商品加征关税，美联储加息
2021/3/4	2021/5/13	51.1→51.0	60.8→42.3	32.5→17.5	0.6→0.8	31.5→28.0	31.9→30.9	两会财政和货币政策维持宽松基调、“双碳”政策出台，美债收益率见顶回落
2021/10/28	2021/11/19	49.2→50.1	27.1→10.6	-22.7→-16.3	-4.3→-3.8	28.3→21.5	51.4→37.2	房地产税试点授权出台，美联储Taper启动，收紧预期升温

资料来源：华金证券研究所，wind（标红时间段为后续走势较强）

图 3：估值情绪对后续走势强弱的影响相对有限

开始时间	结束时间	全A成交额上涨幅度 (%)	持续交易日 (天)	全A换手率 (%)	上证PE分位数 (%)
2017/4/18	2017/6/22	1.4	45	1.3→1.3	45.8→46.7
2017/11/23	2018/1/2	-18.4	28	1.3→1.2	55.4→36.0
2018/2/6	2018/5/14	-29.9	61	1.3→1.0	39.2→32.3
2018/5/23	2018/9/20	-46.4	86	1.1→0.9	31.8→22.6
2021/3/4	2021/5/13	-18.6	47	1.7→1.6	52.4→47.1
2021/10/28	2021/11/19	0.0	17	1.5→1.7	54.4→57.0

资料来源：华金证券研究所，wind（标红时间段为后续走势较强）

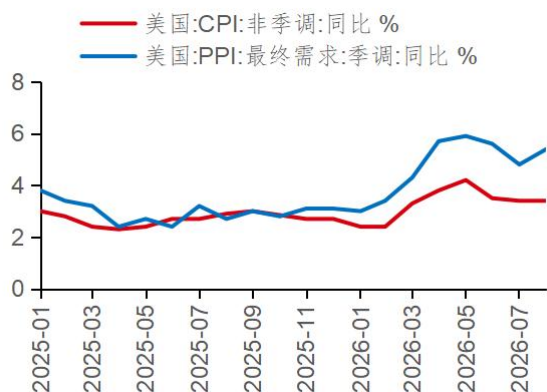
（二）当前来看，外部紧缩预期落地后 A 股可能震荡回升

短期政策仍可能继续偏积极，外部风险仍可能有限。（1）短期政策仍可能积极：一是经济政策上，近期《关于重要工业品低价无序竞争成本核算有关事项的通知》发布，明确认定低价无序竞争时的成本核算细则，为识别和查处低于成本恶性竞争提供量化标尺，反内卷政策执行进一步深化，有利于提升工业企业利润和生产。二是金融政策上，近期《金融强国建设“十五五”规划》正式对外发布，证监会表态将实施更具包容性的发行上市、并购重组制度，支持新质生产力、新兴产业、未来产业，拓宽中长期资金入市渠道，健全多层次资本市场，提升市场内在稳定性，显示短期对金融和资本市场稳定的政策意愿依然明显。（2）短期外部风险可能较低：一是美伊目前存在阶段性军事摩擦升级，双方在阿曼湾、霍尔木兹海峡发生油轮与军事目标互袭，但美方表态冲突有望在中期选举后收尾，美伊冲突仍难演变成全面大规模战争，此外，油价受沙特产量下降等因素的影响出现大幅上涨，短期对资本市场压力有所上升，但油价上行对美方压力可能加大，美伊冲突可能边际上缓和，短期难对资本市场产生进一步的负面压力。二是短期中美双方保

持高层沟通渠道畅通，经贸团队继续落实元首共识，双方仍在为元首会面做准备，短期中美关系仍可能改善。

短期流动性可能维持宽松。（1）短期宏观流动性可能继续维持宽松。一是美国 8 月 PPI 同比增速由 7 月的 4.7% 上升至 5.4%，高于预期的 5.3%，同时 8 月 CPI 同比增速仍维持 7 月的 3.4%，此外油价再次回升至 110 附近，美国 8 月新增非农就业人数也有所回升，美国通胀和就业上升使得美联储短期加息预期再次回升，CME 对 9 月加息的概率预估升至 71.3%，但我们认为，美国短期通胀更多是油价所致，且薪资增速和劳动参与率持续回落显示就业趋势仍偏弱，美联储短期加息依然面临一定的压力，此外，即使 9 月加息，近期资本市场可能已充分反映了这个预期，而且短期加息对长期美元信用有利，一旦长期国债收益率下行，短期流动性预期反而可能有所改善。二是尽管美联储短期加息预期上升，但美国短期债务风险担忧依然较高，美元短期仍可能维持震荡偏弱趋势，人民币汇率短期可能继续震荡偏强，海外对国内流动性宽松的掣肘较小，此外近期央行表态继续实施适度宽松的货币政策，短期国内流动性仍可能维持宽松。（2）短期股市资金流入可能继续有所改善。一是 2017 年以来 6 次基本面回升但股价偏弱的时段中，外资全部净流入、融资全部净流入，陆股通平均净流入 561.3 亿元、日均净流入 11.85 亿元，融资平均净流出 543.9 亿元、日均净流出 11.49 亿元，新发偏股型基金份额均值约 1090 亿份，在后续的 1 个月内，外资有 5 次净流入，融资有 4 次净流入，陆股通平均净流入 440.4 亿元、日均净流入 9.30 亿元，融资平均净流入 101.2 亿元、日均净流入 2.14 亿元，新发偏股型基金份额均值约 756 亿份。二是当前来看，短期内中美元首可能会面，美联储加息预期落地后市场情绪可能企稳回升，融资、外资等股市资金短期可能回流。

图 4：美国 8 月 PPI 同比增速上升



资料来源：华金证券研究所，wind

图 5：CME 预测美联储 9 月加息概率回升

MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
2026/9/16	0.0%	28.8%	71.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
2026/10/28	0.0%	17.6%	54.8%	27.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/12/9	0.0%	4.4%	26.8%	48.1%	20.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/1/27	0.0%	3.1%	20.4%	42.0%	28.6%	6.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/3/17	0.0%	1.1%	9.3%	28.1%	37.2%	20.5%	3.8%	0.0%	0.0%
2027/4/28	0.0%	0.8%	7.1%	23.0%	34.7%	25.0%	8.3%	1.0%	0.0%
2027/6/9	0.0%	0.6%	5.2%	18.3%	31.2%	27.9%	13.3%	3.2%	0.3%
2027/7/28	0.0%	0.5%	4.7%	17.0%	29.9%	28.2%	14.8%	4.2%	0.6%
2027/9/15	0.0%	0.5%	4.4%	16.0%	28.9%	28.4%	15.8%	5.0%	0.9%
2027/10/27	0.1%	1.3%	6.8%	18.7%	28.8%	25.8%	13.6%	4.2%	0.7%
2027/12/8	0.2%	1.6%	7.5%	19.2%	28.7%	25.1%	13.1%	4.0%	0.7%

资料来源：华金证券研究所，CME（注：数据统计截至 2026/9/11）

图 6：历史上基本面回升但股价偏弱的时间段内融资全部净流出

开始时间	结束时间	外资净流入 (亿元)	融资净流入 (亿元)	新成立偏股 型基金份额 (亿份)
2017/4/18	2017/6/22	425.20	-651.20	355.79
2017/11/23	2018/1/2	167.94	-88.60	484.96
2018/2/6	2018/5/14	708.01	-706.70	1187.87
2018/5/23	2018/9/20	1222.76	-1583.00	513.58
2021/3/4	2021/5/13	595.55	-140.81	2907.04
2021/10/28	2021/11/19	248.16	-92.79	1094.74

资料来源：华金证券研究所，wind

图 7：历史上基本面回升但股价偏弱的时间段后融资大概率流入

开始时间	结束时间	外资净流入 (亿元)	融资净流入 (亿元)	新成立偏股 型基金份额 (亿份)
2017/6/22	2017/7/22	182.37	94.70	157.27
2018/1/2	2018/2/1	353.79	398.80	974.87
2018/5/14	2018/6/13	618.90	-115.60	268.29
2018/9/20	2018/10/20	-31.90	-680.10	474.15
2021/5/13	2021/6/12	625.02	668.52	1527.35
2021/11/19	2021/12/19	894.20	240.89	1136.00

资料来源：华金证券研究所，wind

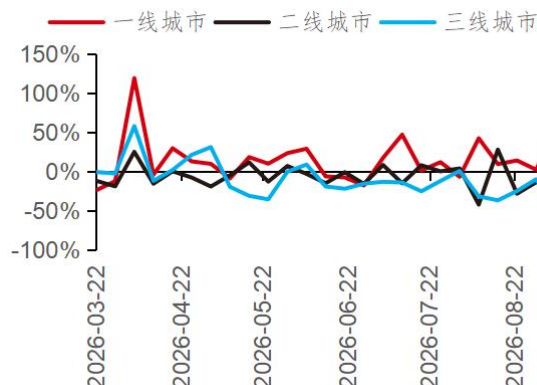
短期经济与盈利可能延续修复趋势。（1）短期经济可能延续修复趋势。一是 8 月出口同比增长 25%，相较 7 月的 24%再次上升，近几个月持续处于 20%以上的高增速，主要受 AI 需求上升、海外需求偏强等驱动，展望后续，在 AI 产业趋势爆发推动外需、中国出口优势持续下短期中国出口可能继续维持较高增速。二是近期三线地产周销售同比增速明显回落，为-47.6%（前值为-10.3%），一、二线城市地产周销售同比增速出现回升，但销量依然偏低，短期地产投资增速可能继续偏弱，而近期石油沥青装置、电炉开工率持续回升，分别为 21.4%、62.18%，在短期财政政策加速落实下基建投资增速可能继续有所回升。三是短期在中秋国庆消费旺季叠加提振消费等政策实施下，消费增速可能有所回升。（2）短期盈利增速可能继续处于上升趋势中。一是 8 月 PPI 同比增速为 3.8%，相较 7 月 3.5%有所回升，后续在 AI 需求、反内卷等政策驱动下 PPI 同比可能继续回升或处于较高增速，短期工业企业利润增速因此可能继续回升。二是 A 股中报盈利增速较一季报明显回升，展望后续，随着科技盈利增速进一步回升，涨价品种相关的周期行业盈利增速维持较高水平，A 股盈利增速可能继续回升。

图 8：8 月出口增速再次上升



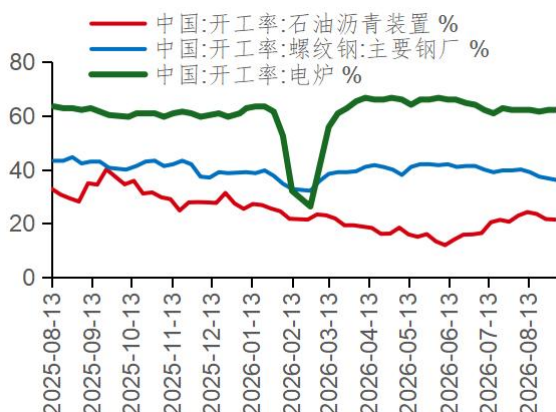
资料来源：华金证券研究所，wind

图 9：近期地产销售仍然偏弱



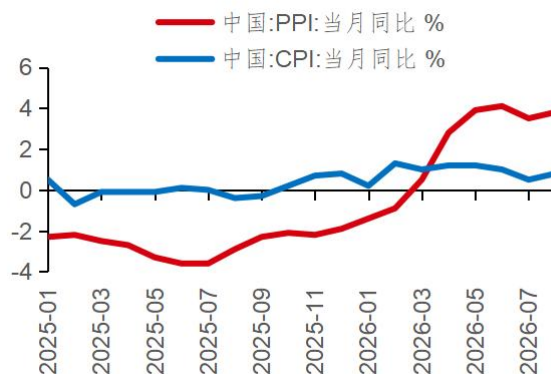
资料来源：华金证券研究所，wind

图 10：石油沥青装置、电炉开工率持续回升



资料来源：华金证券研究所，wind

图 11：8 月 PPI 同比增速有所回升



资料来源：华金证券研究所，wind

二、行业配置：短期科技成长仍可能是配置主线

（一）短期科技成长和部分大金融、消费等行业可能相对占优

短期科技成长和部分大金融、消费等行业可能相对占优。（1）复盘历史，基本面回升但股价偏弱时，高景气及政策导向的行业相对占优。一是高景气行业表现相对占优，如 2017.4-2017.6 受益于消费升级与地产后周期的家用电器、食品饮料，2017.11-2018.1 受益于去产能导致涨价的石油石化、煤炭、有色金属，2018.2-2018.5 受益于国产信息化和人口老龄化带来的创新药景气上行的计算机和医药生物，2021.3-2021.5 受益于消费升级的美容护理，2021.10.28-2021.11.19 受益于国防现代化的军工等。二是政策导向的行业表现也相对偏强，如 2017.11-2018.1 受益于供给侧去产能政策的石油石化、煤炭、有色金属，2018.2-2018.5 受益于自主可控政策的计算机，2021.3-2021.5 受益于“双碳”政策的钢铁、煤炭等。三是低估值稳定类行业表现也可能相对占优：首先，6 次中有 4 次领涨的行业估值历史分位数在 60% 以下；其次，有外部负面大的冲击时，低估值稳定类行业表现可能相对占优，如 2018.5.-2018.9 银行、钢铁等。（2）当前来看，科技成长和部分大金融、消费等行业可能相对占优。一是科技成长和部分周期行业短期景气可能相对较高：首先，OpenAI GPT-6 Astra 发布，博通上调 AI 业务指引，英伟达新一代服务器 Rubin 开始量产，叠加短期光博会展 NPO/CPO 等新技术加速落地，短期 AI 产业趋势持续上行，AI 硬件、半导体等相关的电子、通信行业短期景气可能持续上行；其次，沙特计划产量低于预期叠加美伊冲突持续使得油价大幅上行推升石化等相关商品短期景气度，全球铜库存处于低位且铜矿产量下降、AI 需求提升相关小金属价格从而推升部分有色金属短期景气度。二是科技成长和消费行业短期政策支持可能持续：首先，9 月 11 日国务院常务会议强调要进一步完善算力基础设施，积极推进关键技术和装备研发应用，构建多层次网络化算力体系，工信部印发《“人工智能 + 软件”专项行动实施方案》，提出要落地 100 项软件企业智能化技改项目，打造 100 个智能体软件标杆应用，显示短期科技创新相关的支持政策可能持续加速落实；其次，近期《推动商品消费扩容升级的实施意见》出台，同时个人消费贷款财政贴息落实，

叠加各地陆续出台汽车购车补贴、家电补贴、消费券等，显示短期提振消费的政策也可能加速落实。三是非银金融、汽车、美容护理、食品饮料等大金融和消费行业以 2026 年预测盈利为基础计算的 PE 历史分位数较低。

图 12：基本面回升但股价偏弱时，高景气及政策导向的行业相对占优

排名	2017/4/18-2017/6/22		2017/11/23-2018/1/2		2018/2/6-2018/5/14	
	TOP5	PE历史分位数	TOP5	PE历史分位数	TOP5	PE历史分位数
1	家用电器	47.8→56.0	石油石化	98.5→88.7	计算机	39.1→74.7
2	非银金融	28.4→45.3	煤炭	88.2→29.6	医药生物	8.4→37.6
3	食品饮料	40.2→43.6	有色金属	85.9→52.9	美容护理	16.8→33.2
4	银行	30.3→37.0	建筑材料	58.6→17.4	社会服务	10.8→21.4
5	电子	38.4→38.5	食品饮料	57.5→42.9	通信	76.4→76.8
排名	2018/5/23-2018/9/20		2021/3/4-2021/5/13		2021/10/28-2021/11/19	
	TOP5	PE历史分位数	TOP5	PE历史分位数	TOP5	PE历史分位数
1	银行	38.9→33.4	美容护理	86.4→87.7	国防军工	53.7→63.8
2	钢铁	19.6→19.5	煤炭	24.9→36.9	传媒	85.9→87.7
3	石油石化	89.0→89.7	钢铁	42.5→43.3	通信	18.2→25.6
4	非银金融	18.2→12.4	综合	-	电子	53.8→65.1
5	社会服务	22.3→11.4	医药生物	75.3→82.2	计算机	82.4→87.1

资料来源：华金证券研究所，wind

图 13：近期非银金融、汽车、美容护理、食品饮料等行业 PE 历史分位数较低

行业	估值		情绪			
	预测PE	预测PE历史分位数 (%)	成交额占万得全A比 (%)	成交额占比历史分位数 (%)	换手率 (%)	换手率历史分位数 (%)
非银金融	9.0	0.2%	0.8%	41.7%	2.0%	12.2%
汽车	21.5	10.8%	1.6%	31.2%	2.8%	9.1%
美容护理	26.6	11.8%	2.0%	63.8%	0.2%	14.9%
综合	-349.8	12.1%	5.0%	98.8%	0.4%	92.5%
食品饮料	19.8	13.7%	1.7%	69.9%	1.5%	16.9%
有色金属	14.5	23.8%	1.9%	50.9%	5.0%	58.2%
纺织服饰	23.9	29.2%	1.7%	45.5%	0.6%	21.1%
电力设备	27.5	35.8%	1.8%	36.7%	6.9%	25.2%
医药生物	32.5	39.1%	2.0%	68.6%	5.2%	29.9%
房地产	-8.0	39.3%	1.5%	52.9%	0.7%	6.2%
交通运输	15.3	39.9%	0.8%	64.4%	1.6%	44.9%
传媒	34.8	40.4%	2.6%	52.4%	2.3%	25.4%
社会服务	44.9	40.8%	3.6%	77.4%	0.9%	39.3%
国防军工	53.0	43.0%	2.5%	76.5%	3.3%	68.6%
商贸零售	35.1	45.8%	2.3%	78.7%	1.3%	50.0%
电子	43.5	56.5%	2.5%	60.1%	22.5%	92.2%
计算机	69.9	56.9%	1.9%	13.1%	4.0%	6.9%
基础化工	22.1	58.8%	2.7%	83.4%	6.3%	84.8%
环保	27.0	65.6%	1.4%	42.8%	0.7%	18.6%
公用事业	19.9	71.2%	1.5%	80.9%	3.1%	85.1%
石油石化	11.7	73.5%	0.5%	77.3%	1.1%	74.3%
通信	26.8	74.5%	1.5%	28.2%	7.9%	93.0%
家用电器	16.5	74.8%	1.6%	46.8%	1.0%	10.7%
轻工制造	36.9	79.5%	2.1%	55.7%	0.9%	20.6%
农林牧渔	114.8	83.5%	5.9%	99.4%	3.0%	96.6%
机械设备	38.9	84.9%	1.8%	43.8%	7.5%	78.4%
钢铁	39.3	85.7%	0.7%	31.0%	0.4%	10.1%
煤炭	15.5	87.0%	1.9%	83.9%	0.9%	53.8%
建筑材料	37.7	95.1%	2.2%	80.4%	1.8%	98.0%
建筑装饰	12.9	95.2%	1.0%	22.9%	1.2%	4.7%
银行	7.3	96.3%	0.3%	69.9%	1.7%	52.4%

资料来源：华金证券研究所，wind

(二) 当前成长行业中的电力设备、电子、汽车 PEG 和情绪较低

当前成长一级行业中的电力设备、电子、汽车 PEG 和情绪较低。成长一级行业上，当前电力设备、电子、汽车、军工 PEG 较低，分别为 0.40、0.42、0.79、1.01；汽车、计算机、电力设备、医药生物成交额占比历史分位数较低，分别为 6.0%、10.1%、22.8%、31.1%。

图 14：当前成长一级行业中电力设备、电子、汽车、军工 PEG 较低

成长一级行业各指标表现								
行业	涨跌幅 (%)	基本面	估值		情绪			
		预期营收增速 (%)	预测 PEG	预测 PEG 历史分位数 (%)	成交额占万得全 A 比 (%)	成交额占比历史分位数 (%)	换手率 (%)	换手率历史分位数 (%)
电力设备	-22.8%	23.9%	0.40	6.2%	6.8%	22.8%	1.9%	39.2%
电子	-23.2%	38.2%	0.42	0.0%	22.3%	92.1%	2.7%	68.0%
汽车	-7.4%	11.7%	0.79	39.1%	2.6%	6.0%	1.4%	21.0%
国防军工	-8.3%	15.6%	1.01	22.9%	3.3%	69.1%	2.8%	82.4%
医药生物	9.2%	5.8%	1.12	19.8%	5.3%	31.1%	2.1%	73.9%
通信	-26.6%	8.5%	1.13	18.9%	8.8%	97.8%	1.9%	48.8%
传媒	0.5%	7.0%	1.15	67.9%	2.9%	48.5%	3.6%	76.2%
机械设备	-15.8%	11.8%	1.22	53.4%	7.7%	83.6%	2.0%	51.3%
计算机	-8.2%	14.8%	1.47	47.9%	4.3%	10.1%	2.2%	25.3%

资料来源：华金证券研究所，wind

当前成长二级行业中的电新、传媒、汽车等 PEG 和情绪较低。首先当前成长二级行业中航海装备、半导体、商用车、电池、通信设备等行业 PEG 较低，分别为 0.22、0.26、0.32、0.39、0.43；其次光伏设备、电视广播、计算机设备、软件开发、乘用车等行业成交额占比分位数较低，分别为 2.3%、4.5%、6.2%、7.5%、8.3%。

图 15：当前成长二级行业中电视广播、航海装备、半导体、商用车、电池、通信设备等行业 PEG 较低，光伏设备、电视广播、计算机设备、软件开发、乘用车等行业成交额占比分位数较低

成长二级行业各指标表现								
行业	涨跌幅 (%)	基本面	估值		情绪			
		预期营收增速 (%)	预测 PEG	预测 PEG 历史分位数 (%)	成交额占万得全 A (%)	成交额占比历史分位数 (%)	换手率 (%)	换手率历史分位数 (%)
光伏设备	-28.8%	5.3%	#N/A	13.8%	1.0%	2.3%	1.2%	15.1%
工程机械	-6.2%	14.0%	0.84	76.7%	0.3%	3.0%	0.9%	21.8%
电视广播 II	-0.8%	1.1%	-8.84	18.7%	0.1%	4.5%	1.2%	38.0%
电机 II	-19.1%	8.3%	2.95	94.1%	0.2%	5.7%	1.3%	6.2%
计算机设备	-8.0%	16.8%	0.98	22.7%	1.0%	6.2%	1.6%	8.7%
软件开发	-7.9%	9.6%	1.59	53.5%	1.6%	7.5%	1.8%	15.8%
乘用车	-6.9%	11.4%	0.54	9.8%	0.3%	8.3%	0.7%	19.4%
医药商业	5.3%	3.1%	2.15	98.4%	0.2%	8.6%	1.3%	47.6%
IT 服务 II	-11.2%	16.3%	6.21	95.0%	1.5%	8.8%	2.1%	19.7%
军工电子 II	-16.1%	15.0%	2.73	90.1%	0.7%	12.7%	1.9%	32.9%
游戏 II	3.3%	20.1%	0.56	33.5%	0.6%	13.2%	2.3%	35.3%
汽车服务	-0.6%	-3.6%	0.44	19.9%	0.0%	14.3%	1.1%	39.3%
医疗器械	0.9%	12.3%	1.19	38.0%	0.8%	15.1%	1.2%	14.5%
汽车零部件	-10.9%	10.8%	1.17	69.2%	2.1%	18.0%	2.0%	39.3%
中药 II	3.3%	2.7%	2.21	62.6%	0.6%	19.2%	1.8%	62.5%
商用车	-13.3%	17.4%	0.32	29.9%	0.2%	20.7%	1.2%	13.4%
轨交设备 II	0.9%	5.8%	2.07	83.1%	0.2%	23.0%	0.6%	32.7%
广告营销	-7.6%	8.8%	1.17	62.7%	0.6%	31.0%	2.7%	50.3%
影视院线	2.9%	-0.1%	4.21	89.9%	0.3%	33.5%	3.7%	66.7%
生物制品	6.0%	5.7%	#N/A	0.3%	0.6%	35.2%	1.2%	51.4%
电池	-23.7%	46.4%	0.39	0.5%	2.4%	37.6%	1.7%	27.3%
风电设备	-22.0%	18.4%	0.55	42.2%	0.4%	43.5%	2.5%	61.4%
化学制药	2.6%	6.8%	1.14	22.0%	2.0%	48.6%	2.7%	84.0%
其他电源设备 II	-23.9%	16.8%	0.75	43.7%	0.7%	50.3%	1.3%	24.7%
光学光电子	-22.7%	9.2%	0.91	53.6%	1.7%	50.3%	1.8%	47.2%
出版	0.1%	-2.0%	2.22	88.3%	0.4%	56.7%	2.4%	80.9%
数字媒体	-4.8%	4.4%	5.60	95.5%	0.3%	60.1%	4.9%	80.2%
消费电子	-20.9%	38.5%	0.58	2.0%	2.8%	60.9%	1.7%	37.7%
医疗服务	28.2%	15.1%	1.17	30.5%	1.2%	61.4%	2.5%	81.2%
专用设备	-16.9%	9.4%	0.97	39.0%	1.9%	61.5%	1.9%	47.3%
航天装备 II	-23.7%	13.4%	3.61	56.4%	0.2%	63.1%	1.3%	41.0%
航空装备 II	-6.2%	7.5%	3.32	89.4%	1.1%	66.6%	1.7%	59.3%
其他电子 II	-29.0%	58.9%	0.34	23.0%	0.9%	70.6%	3.6%	58.2%
通用设备	-18.3%	13.0%	1.19	50.6%	3.0%	74.8%	2.8%	50.8%
电网设备	-18.1%	14.0%	0.91	28.2%	2.3%	82.8%	2.5%	62.7%
地面兵装 II	-4.9%	8.9%	1.92	56.6%	0.4%	88.1%	3.9%	84.3%
半导体	-23.8%	62.9%	0.26	0.0%	9.5%	89.5%	2.3%	44.0%
自动化设备	-23.0%	22.7%	1.33	55.5%	2.2%	92.9%	2.2%	42.3%
通信设备	-29.5%	37.3%	0.43	0.3%	7.4%	94.7%	4.1%	67.8%
航海装备 II	10.4%	30.8%	0.22	26.2%	0.9%	95.4%	5.7%	98.5%
元件	-22.7%	37.4%	0.63	3.5%	6.5%	99.7%	5.8%	93.9%

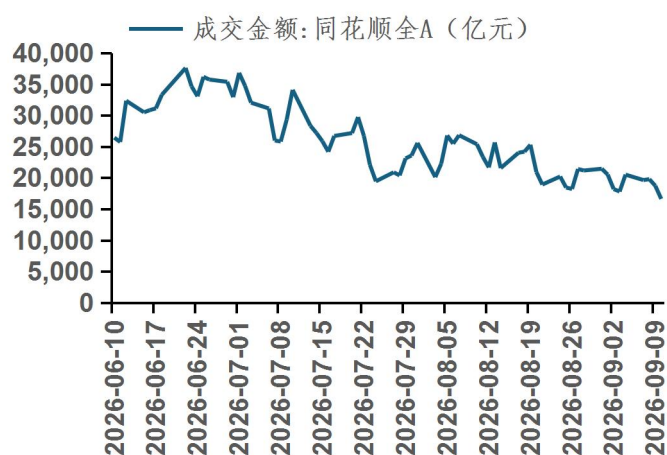
资料来源：华金证券研究所，wind

（三）短期继续逢低配置科技成长、部分周期和消费等行业

短期建议逢低配置：一是政策和产业趋势向上的电子（半导体、AI 硬件）、通信（AI 硬件）、计算机（AI 应用）、传媒（AI 应用、游戏）、电新（AI 电力、锂电）、军工（商业航天）、有色金属（小金属、贵金属）、创新药等；二是券商、消费等基本面可能改善的蓝筹行业。（1）电子：IICIE 国际集成电路创新博览会（IC 创新博览会）将于 9 月 9 日至 11 日在深圳召开，展会以“跨界融合·全链协同，共筑特色芯生态”为主题，致力打造具备规模化效应、以应用为导向

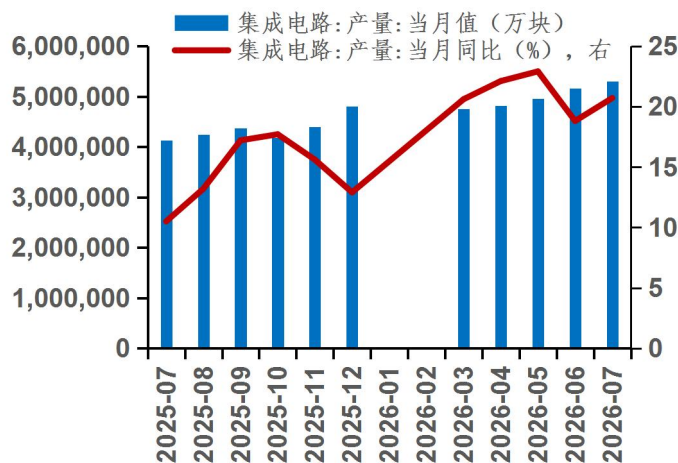
向、以产品为核心的集成电路全产业链协同创新与交流合作高端展示平台。（2）通信：一是中国国际信息通信展览会于9月22-24日在北京召开，展会将集中展示5G-A、算力互联网、卫星互联网、万兆光网、量子通信等前沿技术，以及智能网联汽车、人工智能终端等创新产品；二是2026年7月集成电路产量较上年同期同比增长20.7%。（3）计算机：2026中国工业计算机大会暨第二十三届学术年会（CCF ICC 2026）将于2026年9月11日至13日在合肥召开，本次大会主题是“数智工控·合创未来”，共同探讨“工业控制数字化、智能化融合发展创造未来智能经济”。（4）传媒：自2026年9月1日起，国家广播电视总局发布的《微短剧发展管理办法》正式施行，办法将微短剧按投资额度、题材等分为一类、二类和三类，实行差异化的备案公示和发行许可制度，以“精准施策”的方式引导行业从“拼数量”转向“拼质量”。（5）电新：中国电子技术标准化研究院与中关村储能产业技术联盟将于9月21日至22日在四川自贡举办“钠离子电池产业链与标准发展论坛”，届时将发布钠电池关键指标测试结果，并研讨标准体系建设与政策。（6）军工：第十三届北京香山论坛将于9月15日至17日在北京举行，主题为“凝聚稳定共识、同促安全治理”，议题涵盖大国关系、局部冲突、海上通道安全、新兴技术军事应用风险及太空安全等热点。（7）有色金属：中国国际镍钴会议将于10月13日-15日在浙江温州召开，由安泰科主办，是中国镍钴产业链的重要行业会议。（8）创新药：2026张江药谷大会暨上海国际生物医药产业周将于9月17日至20日在上海举行，本届大会将进一步突出“张江药谷”品牌，链接全球创新资源，推动产业合作与项目落地。（9）券商：一是2026年陆家嘴论坛释放“防风险与促发展并重、严监管与赋能并行”的核心监管基调，明确实体服务方向、扩大制度型开放、试点创新业务；二是近期全A成交额维持高位。（10）消费：第十一届中国国际食品餐饮博览会将于9月18-20日在长沙召开，作为中部地区唯一UFI认证的食品餐饮专业展，本届食餐会展品覆盖预制菜、调味品、智慧餐饮设备等全产业链。

图 16：全 A 成交额维持高位



资料来源：华金证券研究所，iFinD

图 17：集成电路产量回升



资料来源：华金证券研究所，iFinD（注：2026年1月、2月数据缺失）

三、风险提示

1.历史经验未来不一定适用：文中相关复盘具有历史局限性，不同时期的市场条件、行业趋势和全球经济环境的变化会对投资产生不同的影响，过去的表现仅供参考。

2.政策超预期变化：经济政策受宏观环境、突发事件、国际关系的影响可能超预期或者不及预期，从而影响当下分析框架下的投资决策。

3.经济修复不及预期：受外部干扰、贸易争端、自然灾害或其他不可预测的因素，经济修复进程可能有所波动，从而影响当下分析框架下的投资决策。

分析师声明

邓利军声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（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本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

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到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn