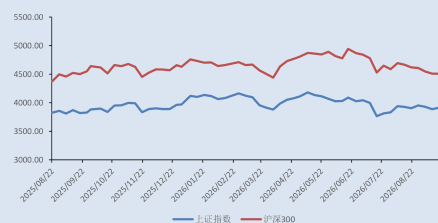


关于后市或可积极一些

——A 股投资策略周报

华龙证券研究所

A 股市场走势 (2025/8/22-2026/9/18)



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 股市场 2026 年半年报综述：聚焦成长及供需优化方向》2026.9.17

《A 股月度金股：待利空出尽，风偏或逐步改善》2026.9.14

《A 股市场投资策略报告：浪息沙现，汐稳光生》2026.9.1

请认真阅读文后免责条款

摘要（核心观点）：

- 上周风格指数多数上涨。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-0.20%、0.07%、0.11%、0.70%、-0.19%，上周行业风格指数多数上涨，成长风格表现较好，一方面，成长板块经过前期估值消化后，配置价值显现，且行业数据层面反馈景气度仍较高；另一方面，美联储加息落地，短期扰动因素减少，提升风险偏好。
- 8 月经济运行延续平稳，向新向优。①工业增加值同比上升。8 月规上工业增加值同比增长 5.2%，比上月加快 0.7%；环比增长 0.54%，其中制造业增长 6.1%，在三大门类中增长最快。②服务业增长平稳。8 月全国服务业生产指数同比增长 4.1%。③服务零售增长较快。1-8 月服务零售额增长 4.9%，网上服务零售额增长 5.1%。④知识产权产品投资快速增长。1-8 月知识产权产品投资同比增长 9.2%。⑤进出口实现快速增长。8 月货物进出口同比增长 19.8%，比上月加快 0.6 个百分点。
- 美联储加息符合市场预期。9 月 17 日，美联储宣布将联邦基金利率目标区间上调 25 个基点至 3.75%-4.00%，为自 2023 年 7 月以来的首次加息，从全球主要经济体货币政策来看，加息的经济主体有所增多，但并未形成强一致预期，政策仍存在一定分化，核心原因还是在于油气供应紧张推动的成本端通胀压力上升，但不同经济体仍受到自身通胀形势、经济周期和金融环境的影响。短期来看，连续加息的概率目前不足 60%，根据 CME 美联储观察工具，10 月加息概率为 53.1%。油价较近期高点有所下降或缓解连续加息预期，实际决策仍要依据通胀及经济数据。
- 关于后市或可积极一些。上周(2026 年 9 月 14 日-2026 年 9 月 18 日)上证指数区间涨跌幅为 0.61%、沪深 300 区间涨跌幅为-0.06%、万得全 A 指数区间涨跌幅为 1.70%，主要指数多数上涨。关于后市可以积极一些。一是美联储加息这一扰动因素落地，集中的影响因素减少。二是成长方向高估值情况有所消化，且具备中长期业绩支撑。三是内需方向存业绩改善预期，发挥了托底市场的作用。
- 行业及主题配置。一是科技与先进制造。从 8 月经济数据来看，产业景气度向新向优，科技与先进制造维持较高的工业及投资增速。关注电子、通信、计算机；电力设备等。二是政策推动供需优化。政策推动内需呈现边际改善，市场中相关板块有积极表现。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	3
2. 市场数据	4
2.1 全球及国内指数表现	4
2.2 行业及概念指数表现	4
2.3 融资交易行业方向	5
2.4 市场及行业估值	6
3. 事件日历	7
4. 风险提示	7

图目录

图 1：风格指数收益率走势	1
图 2：工业增加值当月同比(%)	2
图 3：CME 美联储货币政策预期	3
图 4：全球主要指数涨跌幅(%)	4
图 5：国内指数涨跌幅(%)	4
图 6：行业指数涨跌幅(%)	4
图 7：概念指数涨幅前十板块(%)	5
图 8：概念指数跌幅前十板块(%)	5
图 9：期间净买入额(融资净买入-融券净卖出)(万元)	5

表目录

表 1：风格涨跌幅	1
表 2：主要宽基指数市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位	6
表 3：行业市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位	6
表 4：宏观日历	7

1. 策略观点

1.1 市场聚焦

(1) 上周风格指数多数上涨

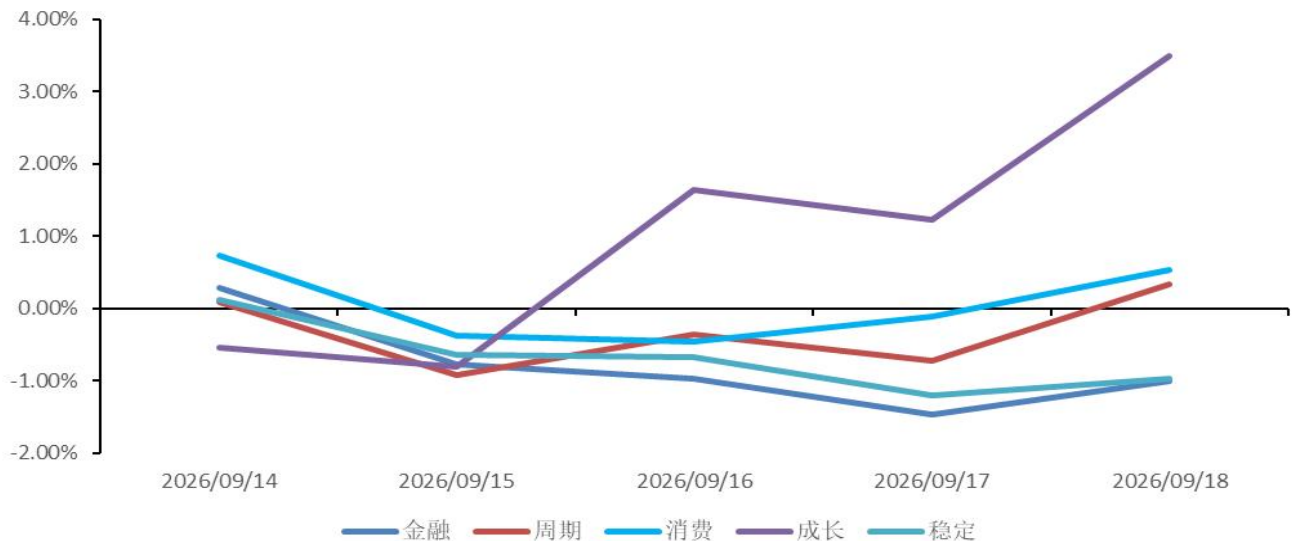
金融、周期、消费、成长、稳定等风格指数的平均区间涨跌幅分别为-0.20%、0.07%、0.11%、0.70%、-0.19%，上周行业风格指数多数上涨，成长风格表现较好，一方面，成长板块经过前期估值消化后，配置价值显现，且行业数据层面反馈景气度仍较高；另一方面，美联储加息落地，短期扰动因素减少，提升风险偏好。

表 1：风格涨跌幅

风格指数	区间涨跌幅(%)					平均涨跌幅(%)
	2026-9-14	2026-9-15	2026-9-16	2026-9-17	2026-9-18	
金融	0.29	-1.07	-0.19	-0.49	0.47	-0.20
周期	0.08	-1.00	0.57	-0.37	1.07	0.07
消费	0.73	-1.11	-0.07	0.35	0.64	0.11
成长	-0.54	-0.27	2.47	-0.41	2.25	0.70
稳定	0.12	-0.76	-0.04	-0.54	0.24	-0.19

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) 8 月经济运行延续平稳，向新向优

①工业增加值同比上升。8 月规上工业增加值同比增长 5.2%，比上月加快 0.7%；环比增长 0.54%，其中制造业增长 6.1%，在三大门类中增长最快。装备制造业增加值同比增长 12.1%，高技术制造业增加值增长 16.7%，分别快于规上工业增加值 6.9 和 11.5 个百分点。②服务业增长平稳。8 月全国服务业生产指数同比增长 4.1%。其中信息传输、软件和信息技术服务业，租赁和商务服务业生产指数同比分别增长 9.6%、9.0%，增长较快。③服务零售增长较快。1-8 月服务零售额增长 4.9%，网上服务零售额增长 5.1%。④知识产权产品投资快速增长。1-8 月固定资产投资同比下降 7.2%，延续下行，略有收窄。其中知识产权产品投资同比增长 9.2%。高技术产业投资同比增长 5.2%，呈现较快增速，其中信息服务业，航空、航天器及设备制造业，电子及通信设备制造业投资分别增长 22.7%、14.9%、6.9%。⑤进出口实现快速增长。8 月货物进出口同比增长 19.8%，比上月加快 0.6 个百分点。

图 2：工业增加值当月同比(%)

指标名称	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	2026-08	走势
采矿业当月同比	2.40	2.40	9.30	5.70	5.70	6.10	5.00	5.10	6.40	4.50	6.30	5.40	5.40	5.40	5.70	3.80	2.30	-2.20	-4.20	-1.40	
制造业当月同比	7.40	7.40	7.90	6.60	6.20	7.40	6.20	5.70	7.30	4.90	4.60	5.70	5.70	5.70	6.00	4.00	4.40	6.00	5.50	6.10	
公用事业当月同比	1.10	1.10	3.50	2.10	2.20	1.80	3.30	2.40	0.60	5.40	4.30	0.80	0.80	0.80	3.50	5.30	7.60	7.40	5.00	4.90	
高技术产业当月同比	7.90	7.90	10.70	10.00	8.60	9.70	9.30	9.30	10.30	7.20	8.40	11.00	11.00	11.00	11.70	12.80	15.10	14.10	16.90	16.70	
装备制造业当月同比	7.60	7.60	7.60	9.80	9.00	9.00	8.40	8.10	8.10	8.00	7.70	7.70	7.70	7.70	7.70	8.30	9.50	9.50	12.30	12.10	

资料来源：Wind，华龙证券研究所

(3) 美联储加息符合市场预期

9 月 17 日，美联储宣布将联邦基金利率目标区间上调 25 个基点至 3.75%-4.00%，为自 2023 年 7 月以来的首次加息，从全球主要经济体货币政策来看，加息的经济主体有所增多，但并未形成强一致预期，政策仍存在一定分化，核心原因还是在于油气供应紧张推动的成本端通胀压力上升，但不同经济体仍受到自身通胀形势、经济周期和金融环境的影响。短期来看，连续加息的概率目前不足 60%，根据 CME 美联储观察工具，10 月加息概率为 53.1%。油价较近期高点有所下降或缓解连续加息预期，实际决策仍要依据通胀及经济数据。

图 3：CME 美联储货币政策预期

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES							
MEETING DATE	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575
2026/10/28	46.9%	53.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
2026/12/9	11.9%	48.4%	39.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/1/27	7.0%	33.3%	43.3%	16.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/3/17	2.5%	16.5%	36.9%	33.6%	10.5%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/4/28	1.7%	12.0%	30.4%	34.7%	17.9%	3.4%	0.0%	0.0%
2027/6/9	1.2%	8.8%	24.6%	33.3%	23.1%	7.9%	1.0%	0.0%
2027/7/28	1.1%	8.1%	23.2%	32.6%	24.0%	9.2%	1.7%	0.1%
2027/9/15	1.0%	7.5%	22.0%	31.8%	24.7%	10.4%	2.3%	0.2%
2027/10/27	1.1%	7.7%	22.1%	31.7%	24.6%	10.4%	2.2%	0.2%
2027/12/8	0.9%	7.0%	20.6%	30.7%	25.3%	11.9%	3.1%	0.4%

资料来源：CME，华龙证券研究所

1.2 市场研判

关于后市或可积极一些。上周(2026年9月14日-2026年9月18日)上证指数区间涨跌幅为0.61%、沪深300区间涨跌幅为-0.06%、万得全A指数区间涨跌幅为1.70%，主要指数多数上涨。一是美联储加息扰动落地，市场风险偏好提升，尽管从议息会议传递信息来看，后续仍存加息预期，但短期连续加息概率仍不高，且依赖于进一步的通胀和经济数据反馈。二是油价高位有所回落，缓解通胀预期，此外美伊谈判接触传出一些积极信号，降低市场情绪面担忧。三是成长方向对行情起到了推动作用，上周全球科技板块整体共振上行。关于后市可以积极一些。一是美联储加息这一扰动因素落地，集中的影响因素减少。二是成长方向高估值情况有所消化，且具备中长期业绩支撑。三是内需方向存业绩改善预期，发挥了托底市场的作用。

行业及主题配置。一是科技与先进制造。从8月经济数据来看，产业景气度向新向优，科技与先进制造维持较高的工业及投资增速。关注电子、通信、计算机；电力设备等。二是政策推动供需优化。政策推动内需呈现边际改善，市场中相关板块有积极表现。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 4：全球主要指数涨跌幅(%)

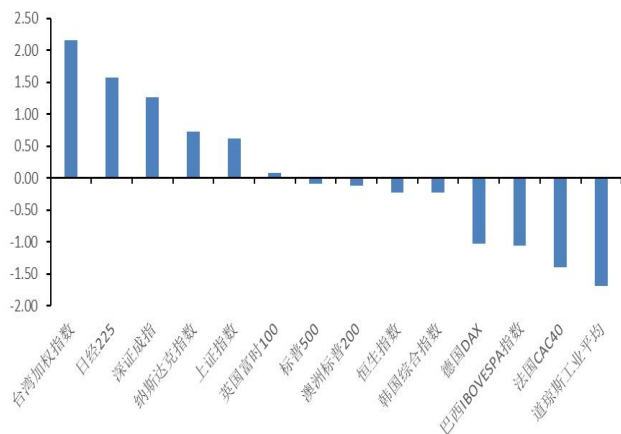
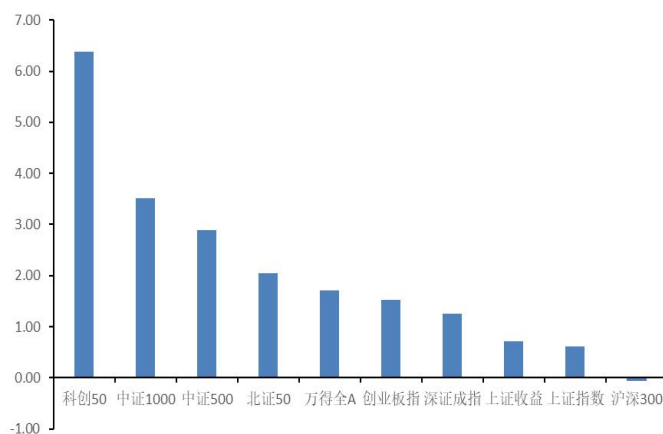


图 5：国内指数涨跌幅(%)

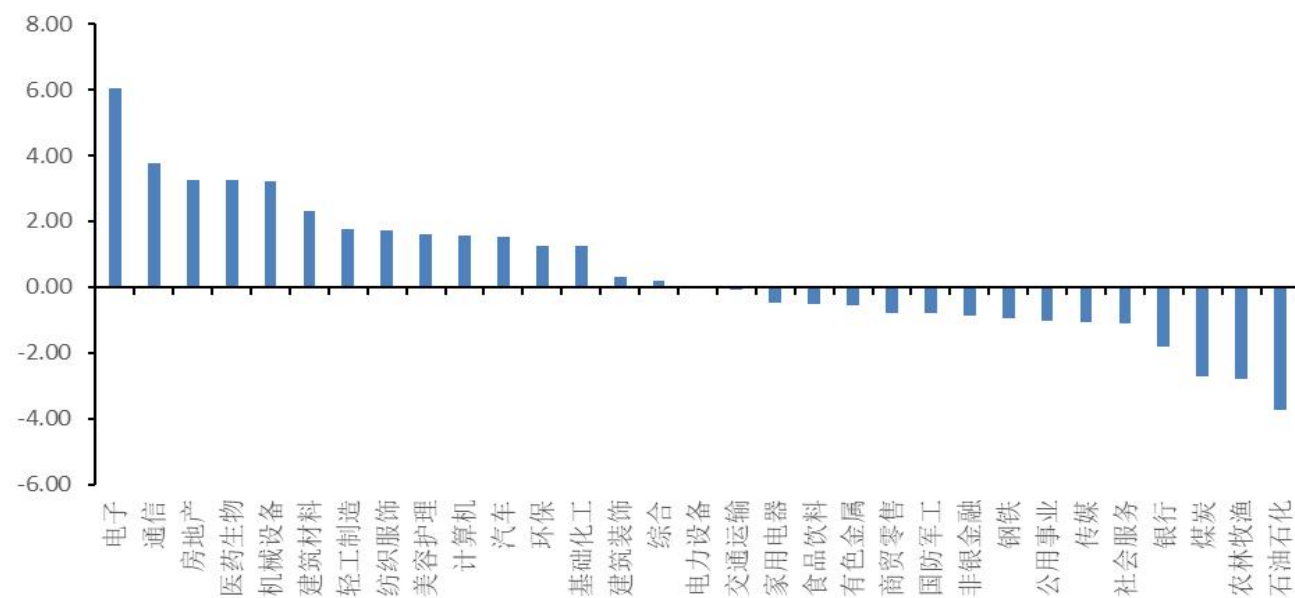


资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2026 年 9 月 14 日-2026 年 9 月 18 日

2.2 行业及概念指数表现

图 6：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 9 月 14 日-2026 年 9 月 18 日

图 7：概念指数涨幅前十板块(%)

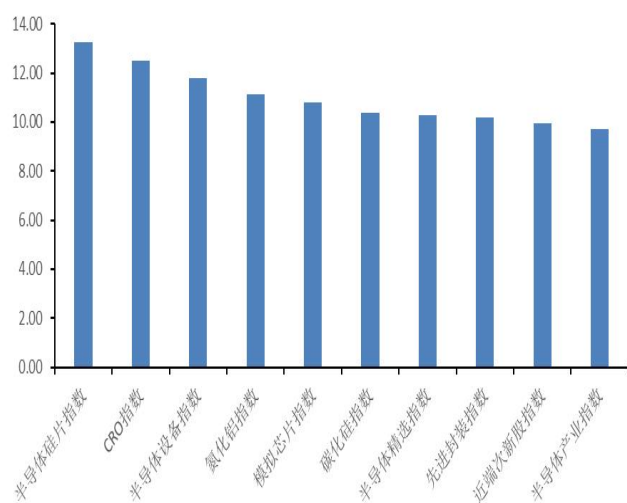
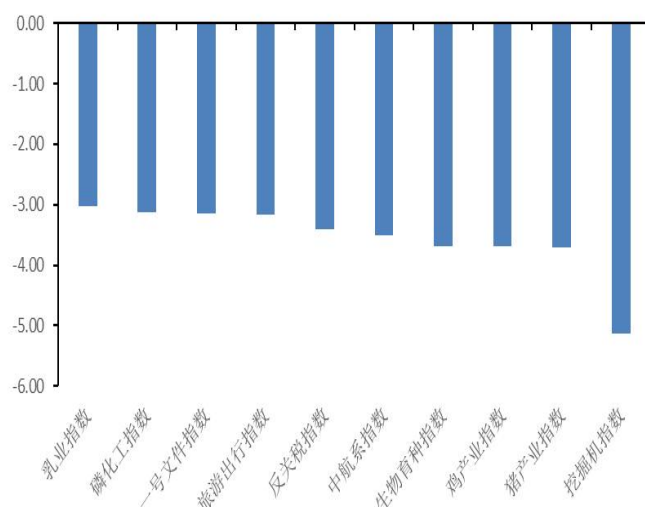


图 8：概念指数跌幅前十板块(%)

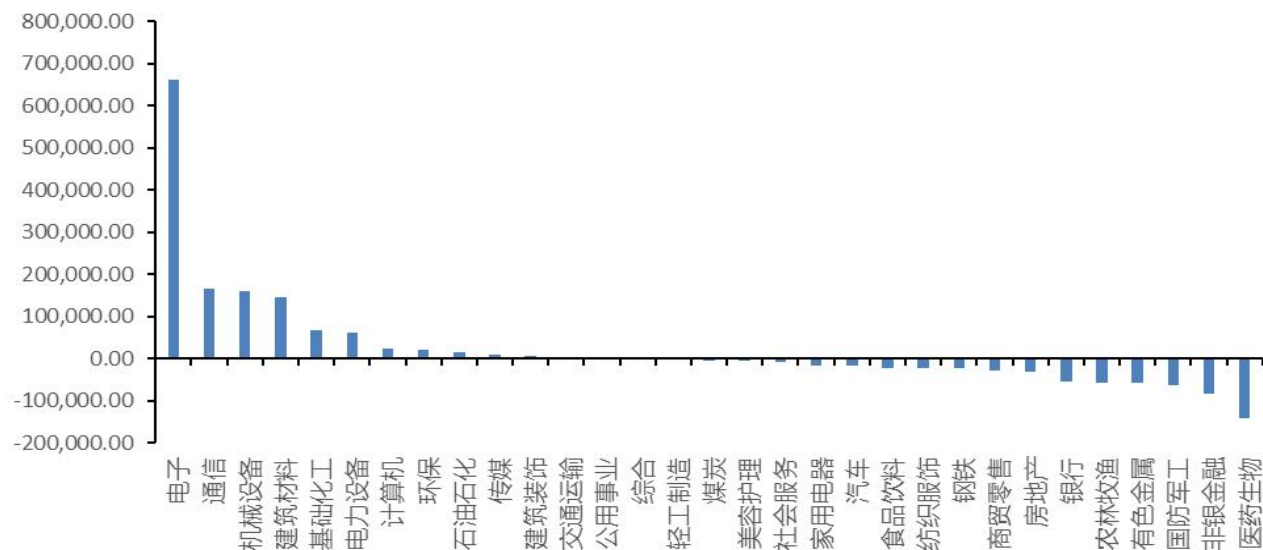


资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2026 年 9 月 14 日-2026 年 9 月 18 日

2.3 融资交易行业方向

图 9：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 9 月 14 日-2026 年 9 月 18 日

2.4 市场及行业估值

表 2：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	35.74	61.24
北证 50	60.79	65.67
沪深 300	66.36	43.18
中证 1000	79.63	55.40
万得全 A	80.09	66.45
科创 50	80.17	93.98
深证成指	81.60	57.57
上证指数	81.65	59.24
上证收益	81.65	59.24
中证 500	89.06	89.15

资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2017 年 9 月 18 日-2026 年 9 月 18 日

表 3：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	10.27
美容护理	8.60	1.24
食品饮料	9.29	2.54
有色金属	17.94	70.94
电力设备	28.99	50.16
社会服务	44.16	8.58
传媒	46.02	61.69
医药生物	46.34	15.74
国防军工	46.52	61.92
汽车	46.57	47.00
家用电器	49.36	12.20
纺织服装	53.11	40.64
银行	53.84	32.15
交通运输	54.92	4.97
计算机	57.09	38.12
石油石化	58.22	53.87
公用事业	63.64	53.14
商贸零售	69.66	47.60
基础化工	70.69	53.43
房地产	74.32	26.41
环保	79.83	39.11
钢铁	86.64	37.35
农林牧渔	88.56	17.19
电子	89.77	96.89
煤炭	90.93	77.05

通信	90.94	97.23
机械设备	91.81	95.10
建筑装饰	92.13	7.03
综合	95.29	90.09
轻工制造	95.38	41.24
建筑材料	98.17	39.20

资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2017 年 9 月 18 日-2026 年 9 月 18 日

3. 事件日历

表 4：宏观日历

日期	指标名称	国家/地区
2026-09-23	9 月 18 日原油库存量(千桶)	美国
2026-09-23	9 月 18 日战略石油储备库存量(千桶)	美国
2026-09-23	9 月 18 日原油产量引伸需求(万桶/日)	美国
2026-09-23	9 月 18 日蒸馏燃油产量引伸需求(万桶/日)	美国
2026-09-23	9 月 18 日车用汽油总产量引伸需求(万桶/日)	美国
2026-09-23	9 月 18 日炼油厂产能利用率(%)	美国
2026-09-23	9 月 18 日炼油厂开工率(%)	美国
2026-09-24	9 月 19 日初请失业金人数:季调(人)	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。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