

权益市场高位震荡，中长期仍需关注强势板块

【20250915-20250921】

核心观点

➤ 大类资产总览：权益市场持续震荡。

本周，A 股再度高位震荡，行情分化相对激烈，以芯片、通信等为代表的热门双创板块，震荡幅度加大，前期高拉，之后快速回落成常态；而其他板块则持续低迷，上行动力不足。在节日即将到来之际，市场整体资金情绪偏向防守和谨慎，更多偏向具备热度的板块，大量资金涌入下，热门板块反而短期的到拉升。但同时，观望情绪下，市场资金出现缩量，板块难以走出持续行情，叠加多空博弈，回落幅度显著加大，呈现出波动加大表现。从场外因素看，受节日将至影响，消息面相对平淡，但宏观数据表现稳中有进，工业企业利润抬升，提振市场情绪。债市则仍再度走弱，整体回落至四月水平，资金流失下，债市难有表现。商品市场仍处于震荡区间，但黄金价格仍在不断抬升。

➤ 本周 A 股观点：节后仍需关注强势板块。

本周 A 股整体表现出持续震荡态势，以芯片、通信等为主的双创板块，在资金惯性和热度的驱动下，成为节前资金的主要流动方向。但在避险情绪的主导下，热点板块趋势难以持续，资金量能不断回落，震荡幅度加大。据此，我们认为，短期来看，在国庆长假前后，热门板块不确定性偏高，且场外消息面相对平淡，或难以走出亮眼趋势。中长期看，在国庆过后，市场进入三季报披露期，三季报业绩表现或再度成为市场主线行情上行推手。同时，前期过热板块在经过近期持续震荡调整之后，积蓄了一定上冲动能，有望伴随业绩披露协同爆发。因此，节后仍需关注前期强势板块，并注意消息面和业绩面利好共振。

A 股配置建议：建议哑铃型策略，一方面，进攻端或可继续持有双创板块中相对强势的概念，如通信、芯片、机器人、固态电池等，但需注意控制仓位；另一方面，防守端或可逢低布局前期调整相对充分的红利板块以做对冲。

➤ 本周债市观点：债市修复或仍需资金关注。

本周债券市场仍旧持续回落态势，在权益市场持续冲高并高位震荡的背景下，债市短期对资金的争抢难有优势。拉长时间来看，债市或在短期仍将处于震荡回落态势，修复仍需资

大同证券研究中心

分析师：景剑文

执业证书编号：

S0770523090001

邮箱：jingjw@dtsbc.com.cn

地址：山西太原长治路 111 号

山西世贸中心 A 座 F12、F13

网址：

<http://www.dtsbc.com.cn>

金关注。

债市配置建议：整体看，债市当前仍处于弱势震荡，短期或仍持续走弱，在无实质性利好落地下，债市难以吸引资金关注，短期或难有表现。

➤ 本周商品观点：商品市场震荡，黄金独上行。

本周，商品市场维持震荡趋势，农产品表现不佳，回落态势明显。受季节性因素影响，农产品表现回落，叠加原油、金属表现平淡，拖累商品市场。而黄金近期再度拉升，去美元逻辑仍然强势，投资属性和避险属性双重发力下，黄金仍有望成为商品市场上行“独行军”。

商品配置建议：黄金短期建议维持仓位，中长期仍需持续观望。

每周一图：股票市场持续震荡

股票市场 行情概述	区间起始日	2025-08-25	2025-09-01	2025-09-08	2025-09-15	2025-09-22	本周走势
	区间结束日	2025-08-29	2025-09-05	2025-09-12	2025-09-19	2025-09-26	
	周行情特征	双创走强	大幅震荡	震荡回暖	高位震荡	持续震荡	
主要指数 区间涨跌幅	上证指数(%)	0.84	-1.18	1.52	-1.30	0.21	
	深证成指(%)	4.36	-0.83	2.65	1.14	1.06	
	创业板指(%)	7.74	2.35	2.10	2.34	1.96	
	科创50(%)	7.49	-5.42	5.48	1.84	6.47	
	北证50(%)	-1.63	2.79	-1.07	-1.43	-3.11	
	万得全A(%)	1.90	-1.37	2.12	-0.18	0.25	
市场成交情况	日均成交量(亿股)	1842	1607	1435	1606	1360	
	日均成交额(亿元)	29831	26032	23264	25178	23132	
个股涨跌情况	上涨数(家)	1750	1944	3463	1751	1646	
	下跌数(家)	3631	3422	1893	3631	3730	

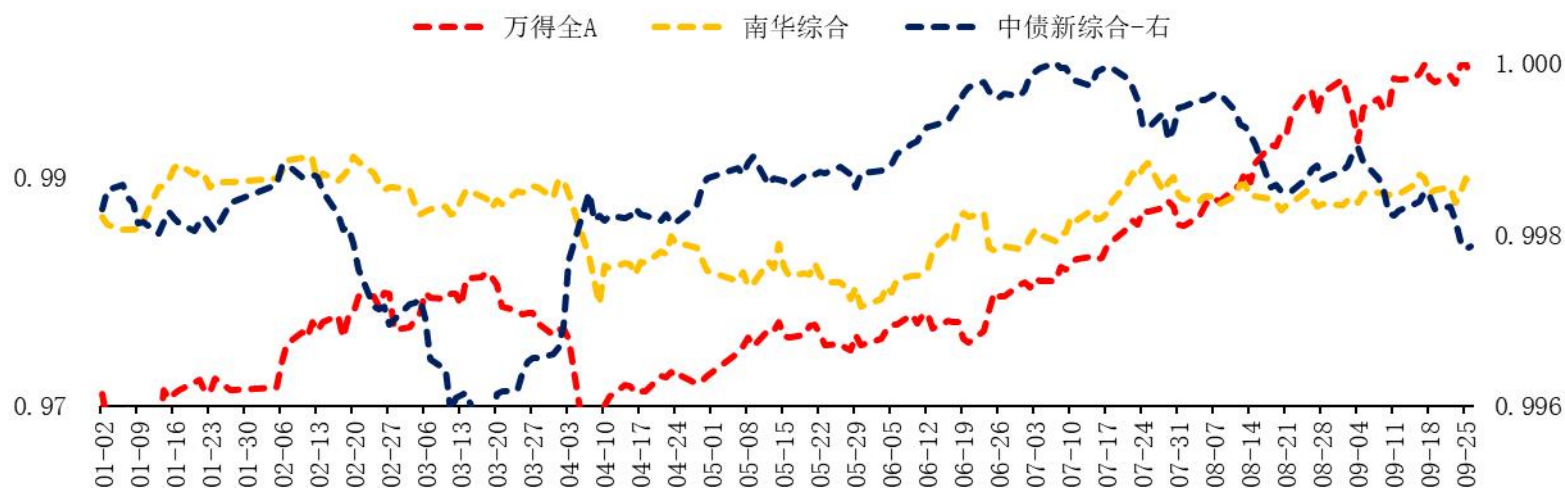
数据来源：Wind，大同证券

风险提示：热门板块突发利空、节后业绩表现不及预期

一、大类资产总体表现：权益市场持续震荡

本周，A 股再度高位震荡，行情分化相对激烈，以芯片、通信等为代表的热门双创板块，震荡幅度加大，前期高拉，之后快速回落成常态；而其他板块则持续低迷，上行动力不足。在节日即将到来之际，市场整体资金情绪偏向防守和谨慎，更多偏向具备热度的板块，大量资金涌入下，热门板块反而短期的到拉升。但同时，观望情绪下，市场资金出现缩量，板块难以走出持续行情，叠加多空博弈，回落幅度显著加大，呈现出波动加大表现。从场外因素看，受节日将至影响，消息面相对平淡，但宏观数据表现稳中有进，工业企业利润抬升，提振市场情绪。债市则仍再度走弱，整体回落至四月水平，资金流失下，债市难有表现。商品市场仍处于震荡区间，但黄金价格仍在不断抬升。

图表 1：权益市场持续震荡，债市修复无力



数据来源：Wind，大同证券

二、权益市场：节后仍需关注强势板块

（一）核心观点：本周 A 股整体表现出持续震荡态势，以芯片、通信等为主的双创板块，在资金惯性和热度的驱动下，成为节前资金的主要流动方向。但在避险情绪的主导下，热点板块趋势难以持续，资金量能不断回落，震荡幅度加大。据此，我们认为，短期来看，在国庆长假前后，热门板块不确定性偏高，且场外消息面相对平淡，或难以走出亮眼趋势。中长期看，在国庆过后，市场进入三季度披露期，三季度业绩表现或再度成为市场主线行情上行推手。



同时，前期过热板块在经过近期持续震荡调整之后，积蓄了一定上冲动能，有望伴随业绩披露协同爆发。因此，节后仍需关注前期强势板块，并注意消息面和业绩面利好共振：

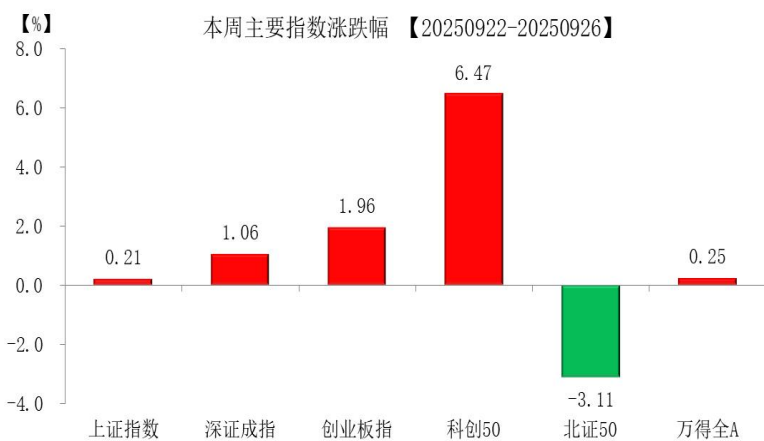
1. 中长期仍需持续关注双创强势板块。双创强势板块无疑是近期市场的“当红”板块，颇有一种你方唱罢我登场的感觉。其核心逻辑在于，科技产业在进入集中爆发期后，所带来的上下游业务量的爆发，进而推动了科技板块整体业绩走强。同时，科技强国、国产替代等相关宏大叙事，同样为双创板块带来颇为丰厚的想象空间。因此中长期看，以双创为代表的强势板块仍是本轮行情的主线，强者恒强，相关板块更需持续关注。具体来看，中长期仍可重点关注通信、芯片、机器人、固态电池等相关板块机会。

2. 短期仍需注意风险。国庆节节假日前后，避险情绪相对较高，叠加中报业绩带来的上行动力逐步放缓，短期市场或将处于主线震荡，消息面带动短期热点板块上涨局面，板块轮动或将加速，板块内高位回落风险加剧。因此，短期仍需注意控制仓位，静待主线稳固后逐步进场。

因此，我们综合认为，站在当下，市场短期在主线震荡、情绪避险的作用下，难以走出强势上行表现，但中长期伴随业绩确定性增强，更具叙事性的双创板块机会仍存，强者恒强，仍需将目光放在强势板块上。但需注意，切忌过度追逐热点。

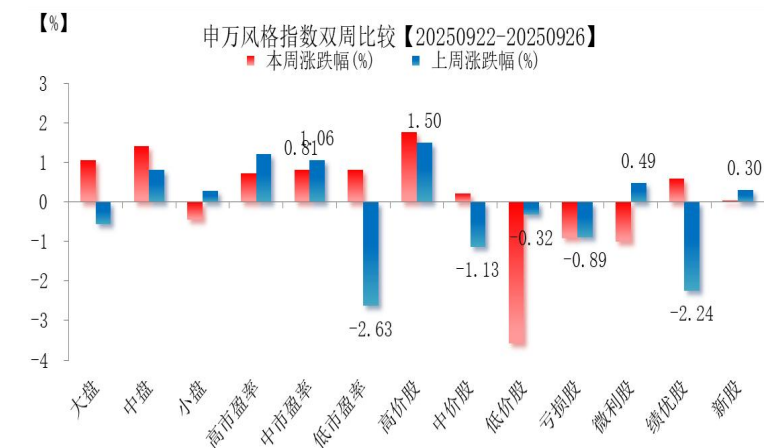
（二）配置建议：建议哑铃型策略，一方面，进攻端或可继续持有双创板块中相对强势的概念，如通信、芯片、机器人、固态电池等，但需注意控制仓位；另一方面，防守端或可逢低布局前期调整相对充分的红利板块以做对冲。

图表 2：本周科创指数表现亮眼



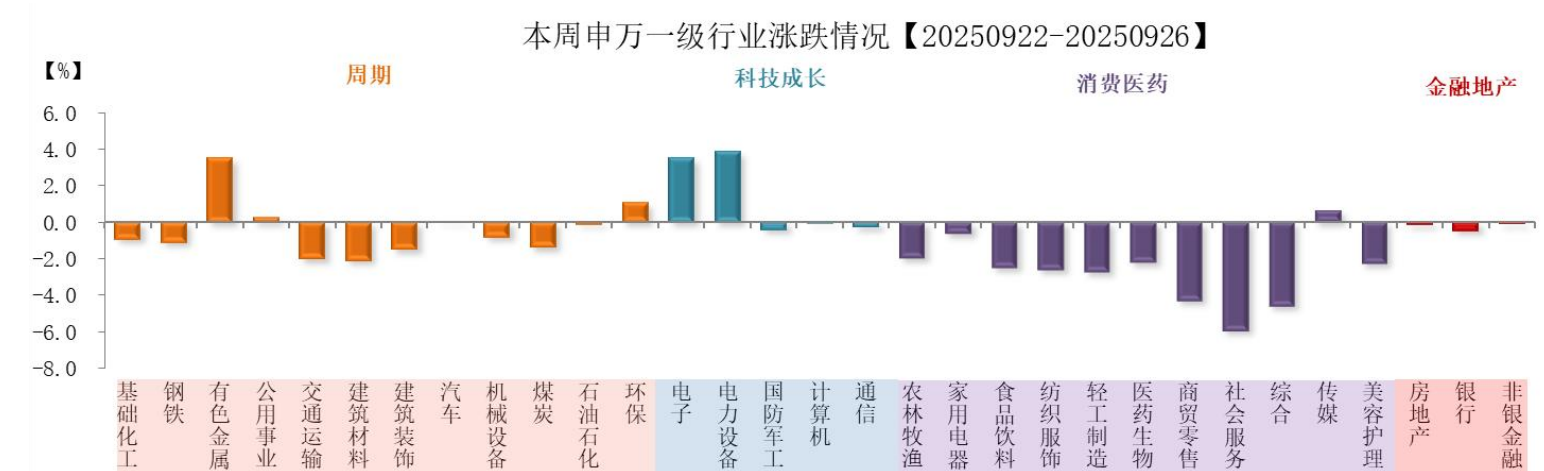
数据来源：Wind，大同证券

图表 4：本周低价股表现较弱



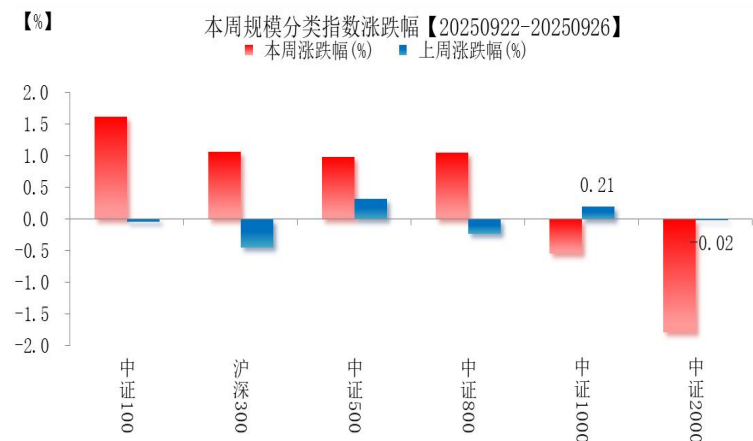
数据来源：Wind，大同证券

图表 6：本周电子、电力设备表现较好



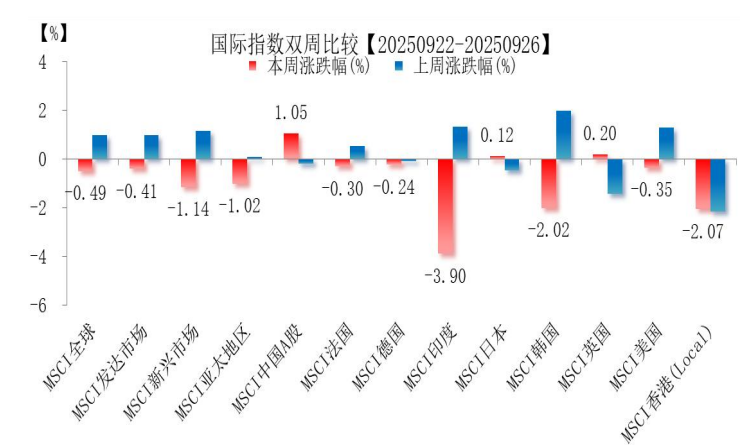
数据来源：Wind，大同证券

图表 3：本周大盘股表现较好



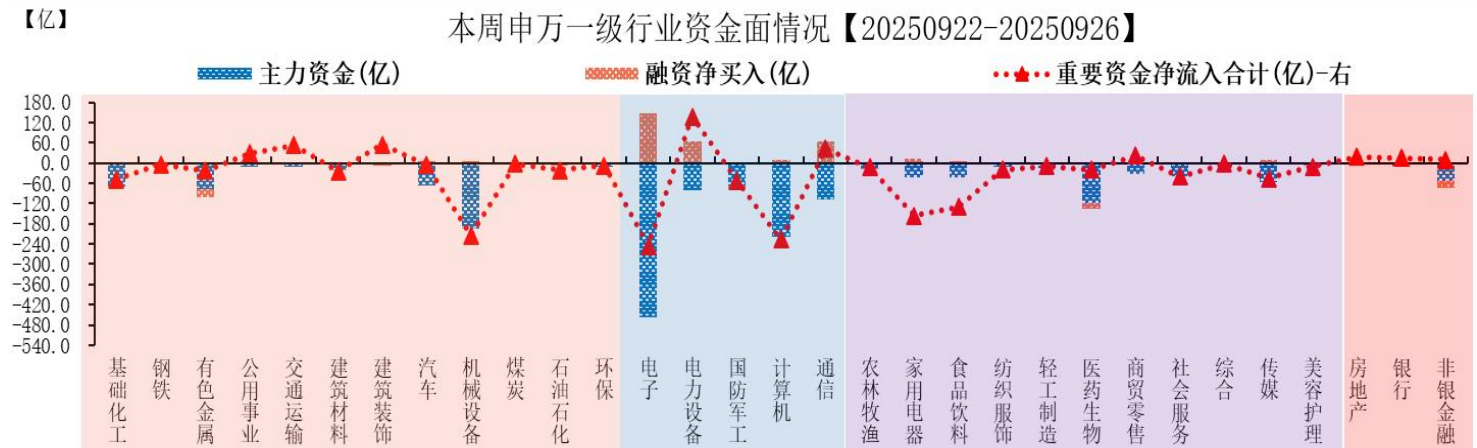
数据来源：Wind，大同证券

图表 5：本周仅 A 股表现较好



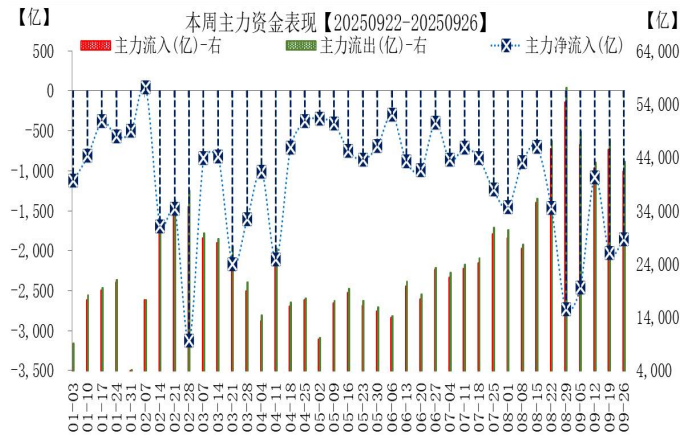
数据来源：Wind，大同证券

图表 7：本周电子板块流出资金较大



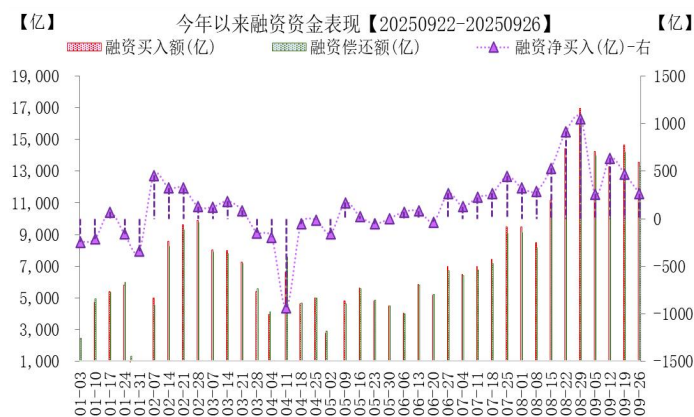
数据来源：Wind，大同证券

图表 8：主力资金净流出额度小幅降低



数据来源：Wind，大同证券（以上市日为统计标准）

图表 10：融资净买入回落



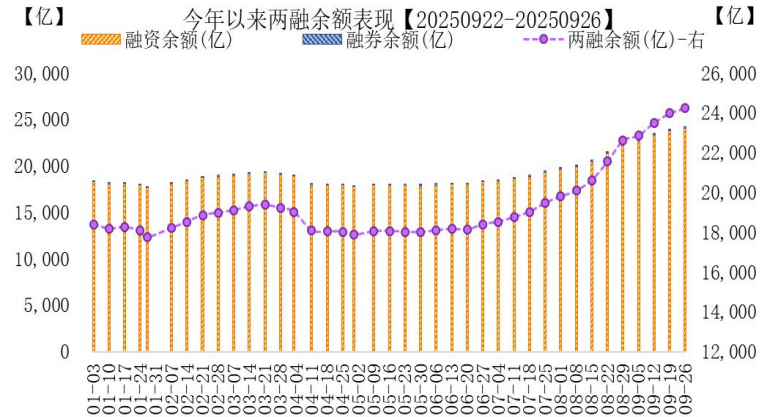
数据来源：Wind，大同证券

图表 9：日均 A 股成交额回落



数据来源：Wind，大同证券

图表 11：两融余额持续拉升



数据来源：Wind，大同证券

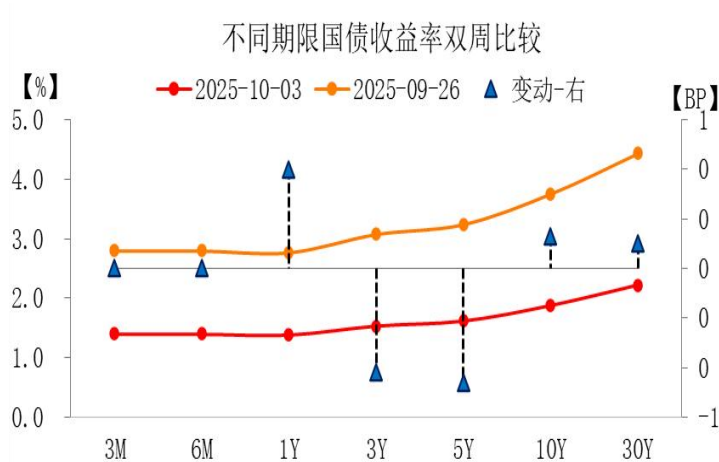
三、债券市场跟踪：债市短期持续走弱

（一）核心观点：债市修复或仍需资金关注

本周债券市场仍旧持续回落态势，在权益市场持续冲高并高位震荡的背景下，债市短期对资金的争抢难有优势。拉长时间来看，债市或在短期仍将处于震荡回落态势，修复仍需资金关注。

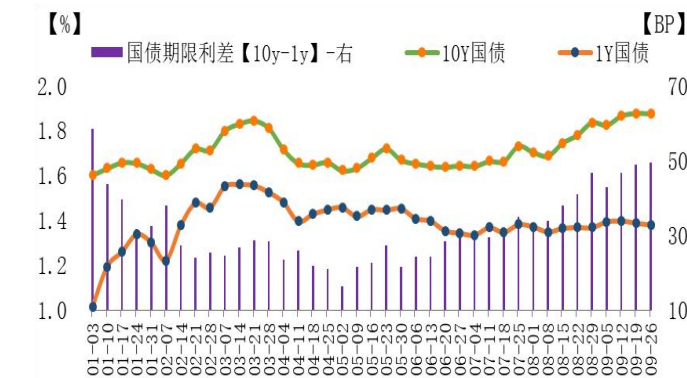
（二）债市配置建议：整体看，债市当前仍处于弱势震荡，短期或仍持续走弱，在无实质性利好落地下，债市难以吸引资金关注，短期或难有表现。

图表 12：债市收益率持续回落



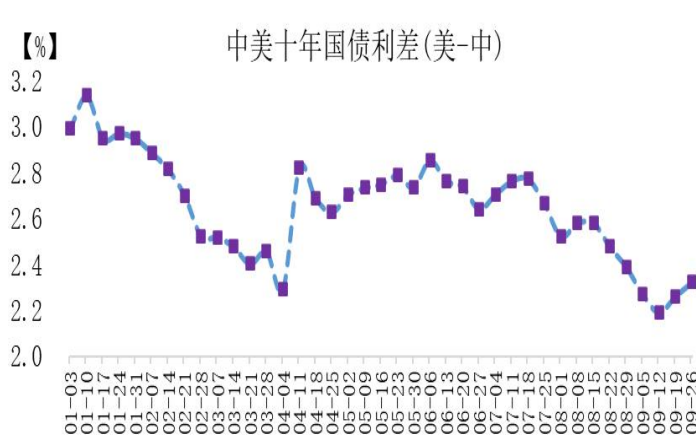
数据来源：Wind，大同证券

图表 14：国债长短期期限利差走阔



数据来源：Wind，大同证券

图表 13：中美利差（10 年）再度拉升



数据来源：Wind，大同证券

图表 15：国开债期限利差本周走阔



数据来源：Wind，大同证券

四、商品市场跟踪：商品市场维持震荡

（一）核心观点：商品市场震荡，黄金独上行

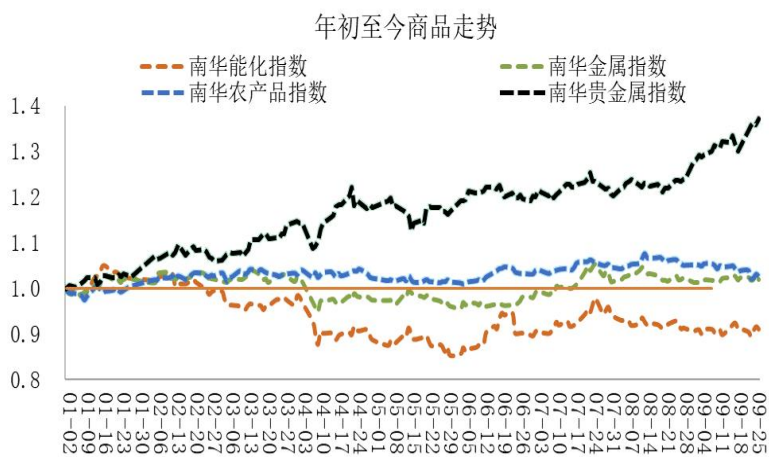
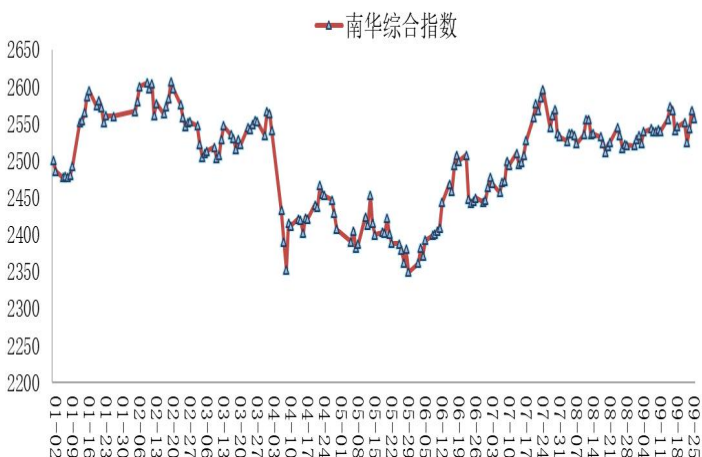
本周，商品市场维持震荡趋势，农产品表现不佳，回落态势明显。受季节性

因素影响，农产品表现回落，叠加原油、金属表现平淡，拖累商品市场。而黄金近期再度拉升，去美元逻辑仍然强势，投资属性和避险属性双重发力下，黄金仍有望成为商品市场上行“独行军”。

(二) 商品配置建议：黄金短期建议维持仓位，中长期仍需持续观望。

图表 16：商品市场维持震荡

图表 17：黄金再度冲高



数据来源：Wind，大同证券

数据来源：Wind，大同证券

五、风险提示

热门板块突发利空、节后业绩表现不及预期

大同证券投资评级的类别、级别定义：

类别	级别	定义
股票评级	强烈推荐	预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 20%以上
	谨慎推荐	预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 10%~20%
	中性	预计未来 6~12 个月内，股价波动相对市场基准指数-10%~+10%
	回避	预计未来 6~12 个月内，股价表现弱于市场基准指数 10%以上
	“+”表示市场表现好于基准，“-”表示市场表现落后基准	

类别	级别	定义
行业评级	看好	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现强于市场基准指数
	中性	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现跟随市场基准指数
	看淡	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现弱于市场基准指数

注 1：公司所处行业以交易所公告信息为准

注 2：行业指数以交易所发布的行业指数为主

注 3：基准指数为沪深 300 指数

分析师声明：

作者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注册分析师，保证报告所采用的相关资料及数据均为公开信息。

本报告准确客观反映了作者本人的研究观点，结论不受第三方授意或影响。在研究人员所知情的范围内本公司、作者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。本报告采用的研究方法均为定性、定量相结合的方法，本报告所依据的相关资料及数据均为市场公开信息及资料（包括但不限于：Wind/同花顺 iFind/国家统计局/公司官网等），做出的研究结论与判断仅代表报告发布日前的观点，具备一定局限性。

免责声明：

本报告由大同证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点皆为公开信息，但大同证券不能保证其准确性和完整性，因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。本公司不保证文中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。

市场有风险，投资需谨慎。此报告仅作参考，并不能依靠此报告以取代独立判断。本报告仅反映研究员的不同设想，见解及分析方法，并不代表大同证券有限责任公司。

特别提示：

- 1、投资者应自主做出投资决策并自行承担投资风险，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。
- 2、未经允许投资者不得将证券研究报告转发给他人。
- 3 投资者需慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

版权声明：

本报告版权为大同证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用需注明出处为大同证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

分析师承诺：

本人、本人配偶及本人的利害关系人与报告内容所涉标的公司不涉及利益冲突。