

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：权益市场高位震荡。

本周，A 股高位震荡，市场呈现出剧烈分歧，周期市场再度放量超 3 万亿，但波动幅度却不断加大，多空博弈愈演愈烈，权益市场正在经历高位震荡调整期。市场层面来看，指数在多轮拉升之后，明显动力稍有不足，且当前，在前期主线板块未能起到拉升作用，光模块、PCB 等通信板块高位调整之时，市场其他板块并未出现持续性承接，芯片、固态电池、机器人等更多是阶段性走强，其上涨幅度和板块强度并不足以媲美英伟达产业链，难以让市场走出之前强势的上行趋势。而从场外因素来看，消息面利好偏多，周末，中美领导再度通话，官方通报积极乐观，国内一行一会一局本周发声，政策托底意味有所体现。债市则仍偏向弱势，整体呈现修复偏难趋势，资金量不断缩窄下，债市短期难见起色。商品市场则仍处于震荡态势，美联储降息落地后，黄金价格短期高位震荡，难以带动商品市场走强。

➤ 本周 A 股观点：中长期仍需关注强势板块。

本周 A 股整体表现出高位震荡态势，周四科创板拉升，带动市场上行突破阶段性高位，但盘中冲高回落，全天再度放出三万亿成交量。由此可见，当前市场仍处于多空博弈剧烈阶段，缺乏明确主线带动的情况下，指数上行动力仍然较弱。据此，我们认为，短期来看，虽然宏观层面利好因素偏多，美联储降息如期落地，中美元首周末完成通话，一行一会一局喊话下金融政策有兜底保障，但市场难以寻找到在英伟达产业链这一主线回落后的新主线，无论是芯片还是固态电池，亦或是机器人，都只能带来阶段性表现，难以帮助市场上行。另外，伴随着国庆即将到来，资金避险情绪有所抬升，叠加十月过后即将到来的三季报业绩预期，市场当前观望情绪较 8 月越发浓郁，因此，短期或难有更多表现。向后看，资金的放量和政策的兜底下，市场仍处于下行有底的环境，中长期，在整体宽松环境叠加资金借道 ETF 持续进场的情况下，中长期市场向上动能仍然充足，但更多确定性行情或仍需等待十月后方能有所展现。

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，如芯片、机器人等，但需

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>

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。

➤ 本周债市观点：修复不及预期，调整仍在继续。

本周债券市场在初期有短时间的修复，但最终仍再度回落。可以看到，伴随着权益市场情绪逐渐回落，债市迎来部分资金关注，但整体情绪仍难有回暖。

债市配置建议：整体看，债市当前仍处于弱势震荡，修复更多依托权益市场回落带来的避险资金，在无实质性利好落地下，债市短期或仍难有表现。

➤ 本周商品观点：黄金震荡下，商品市场上行无动力。

本周，商品市场维持震荡趋势，整体来看，黄金上行趋势受阻，美联储降息落地后，黄金走出高位震荡趋势，但在去美元逻辑下，黄金中长期仍有上行可能，其投资属性和避险属性双重发力下，仍有望带动商品市场走出强势表现。原油本周保持平稳，整体有趋稳态势。

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：股票市场高位震荡

股票市场 行情概述	区间起始日	2025-08-18	2025-08-25	2025-09-01	2025-09-08	2025-09-15	本周走势
	区间结束日	2025-08-22	2025-08-29	2025-09-05	2025-09-12	2025-09-19	
	周行情特征	大幅上扬	双创走强	大幅震荡	震荡回暖	高位震荡	
主要指数 区间涨跌幅	上证指数 (%)	3.49	0.84	-1.18	1.52	-1.30	
	深证成指 (%)	4.55	4.57	4.36	-0.83	1.14	
	创业板指 (%)	8.58	5.85	7.74	2.35	2.34	
	科创50 (%)	5.53	13.31	7.49	-5.42	1.84	
	北证50 (%)	2.40	8.40	-1.63	2.79	-1.43	
	万得全A (%)	2.95	3.87	1.90	-1.37	-0.18	
市场成交情况	日均成交量 (亿股)	1652	1842	1607	1435	1606	
	日均成交额 (亿元)	25875	29831	26032	23264	25178	
个股涨跌情况	上涨数 (家)	4293	1750	1944	3463	1751	
	下跌数 (家)	1067	3631	3422	1067	3624	

数据来源：Wind，大同证券

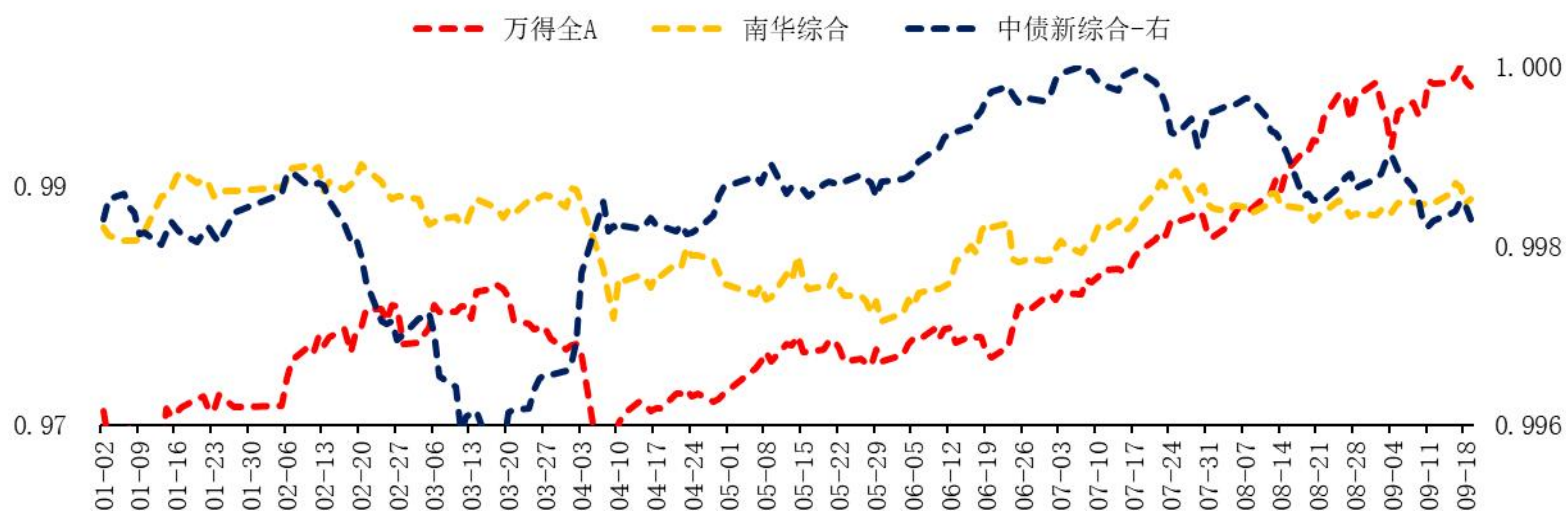
风险提示：国际市场突发利空因素、热门板块轮动



一、大类资产总体表现：权益市场高位震荡

本周，A 股高位震荡，市场呈现出剧烈分歧，周期市场再度放量超 3 万亿，但波动幅度却不断加大，多空博弈愈演愈烈，权益市场正在经历高位震荡调整期。市场层面来看，指数在多轮拉升之后，明显动力稍有不足，且当前，在前期主线板块未能起到拉升作用，光模块、PCB 等通信板块高位调整之时，市场其他板块并未出现持续性承接，芯片、固态电池、机器人等更多是阶段性走强，其上涨幅度和板块强度并不足以媲美英伟达产业链，难以让市场走出之前强势的上行趋势。而从场外因素来看，消息面利好偏多，周末，中美领导再度通话，官方通报积极乐观，国内一行一会一局本周发声，政策托底意味有所体现。债市则仍偏向弱势，整体呈现修复偏难趋势，资金量不断缩窄下，债市短期难见起色。商品市场则仍处于震荡态势，美联储降息落地后，黄金价格短期高位震荡，难以带动商品市场走强。

图表 1：权益市场高位震荡，债市修复无力



数据来源：Wind，大同证券

二、权益市场：中长期仍需关注强势板块

（一）核心观点：本周 A 股整体表现出高位震荡态势，周四科创板拉升，带动市场上行突破阶段性高位，但盘中冲高回落，全天再度放出三万亿成交量。由此可见，当前市场仍处于多空博弈剧烈阶段，缺乏明确主线带动的情况下，指数上行动力仍然较弱。据此，我们认为，短期来看，虽然宏观层面利好因素



偏多，美联储降息如期落地，中美元首周末完成通话，一行一会一局喊话下金融政策有兜底保障，但市场难以寻找到在英伟达产业链这一主线回落后的新主线，无论是芯片还是固态电池，亦或是机器人，都只能带来阶段性表现，难以帮助市场上行。另外，伴随着国庆即将到来，资金避险情绪有所抬升，叠加十月过后即将到来的三季报业绩预期，市场当前观望情绪较 8 月越发浓郁，因此，短期或难有更多表现。向后看，资金的放量和政策的兜底下，市场仍处于下行有底的环境，中长期，在整体宽松环境叠加资金借道 ETF 持续进场的情况下，中长期市场向上动能仍然充足，但更多确定性行情或仍需等待十月后方能有所展现：

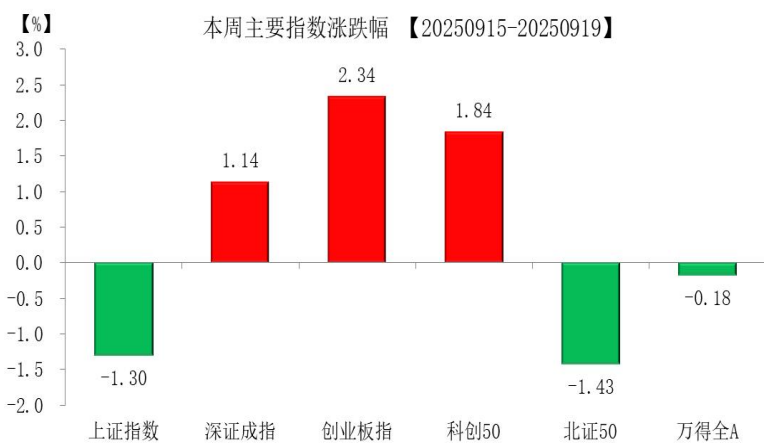
1. 中长期仍需持续关注双创强势板块。整体来看，虽然当前市场前期强势的主线板块均呈现出相对疲软态势，市场情绪也更偏向谨慎和观望，但资金仍在惯性下，更多偏好热门板块进入。且本轮本就以双创叙事性为基础，叠加龙头企业业绩强势表现所带来的行情，在前期不断的行情验证下，强者恒强，中长期或仍将承担主线这一角色。具体来看，中长期仍可重点关注通信、芯片、机器人、固态电池等相关板块机会。

2. 短期注意仓位管理，把控风险。短期来看，九月末资金观望情绪加重，在国庆节前，资金避险情绪相对偏重，且 9 月末进入业绩平淡期，仅依托热点消息带来的叙事性，难以支撑更强的市场预期，因此，短期或需要注意仓位管理，切忌追高。

因此，我们综合认为，站在当下，市场短期在主线缺失、节假日避险因素作用下，资金观望情绪加重，或难以走出强势上行表现，中长期双创机会仍然存在，更需要把握好强势板块的机会。但需注意，切忌过度追逐热点。

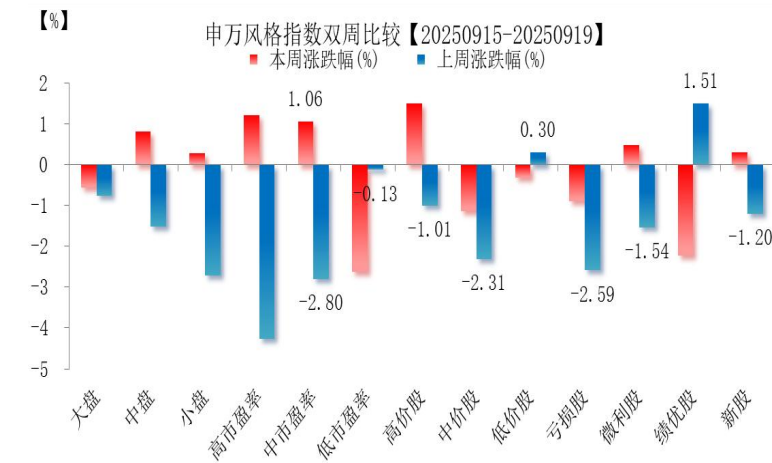
（二）配置建议：建议哑铃型策略，一方面，进攻端或可继续持有双创板块中相对强势的概念，如芯片、机器人等，但需注意控制仓位；另一方面，防守端或可逢低布局前期调整相对充分的红利板块。

图表 2：本周双创指数收红



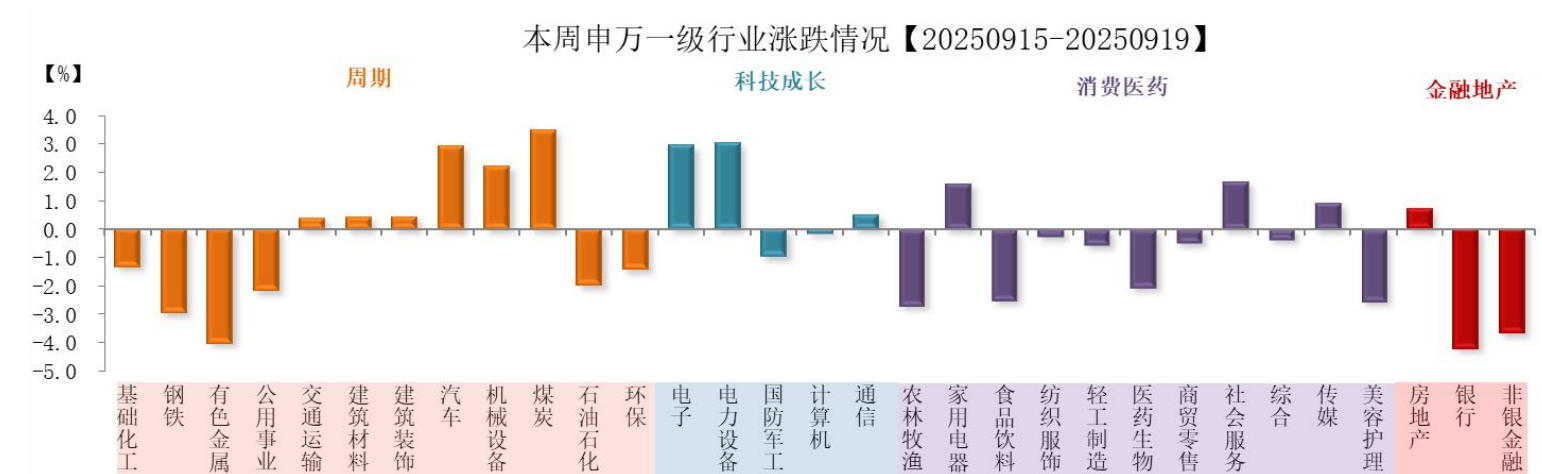
数据来源：Wind，大同证券

图表 4：本周各类风格指数呈现差异化



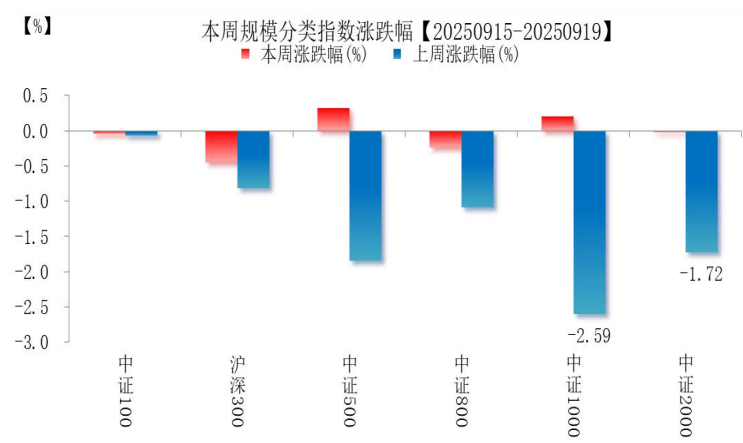
数据来源：Wind，大同证券

图表 6：本周电子、电力设备表现较好



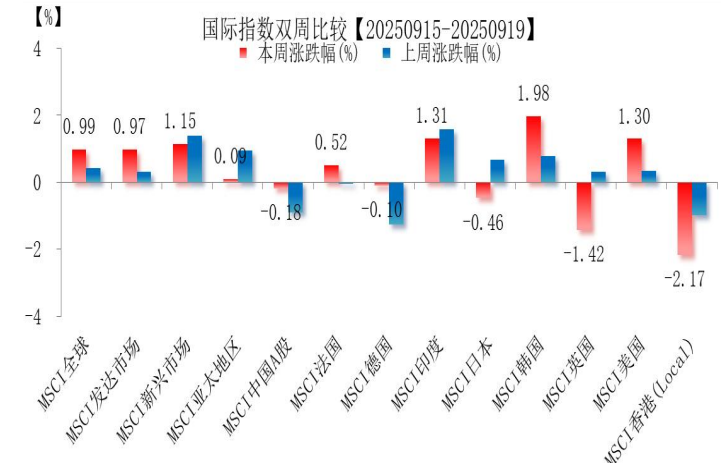
数据来源：Wind，大同证券

图表 3：本周规模指数窄幅震荡



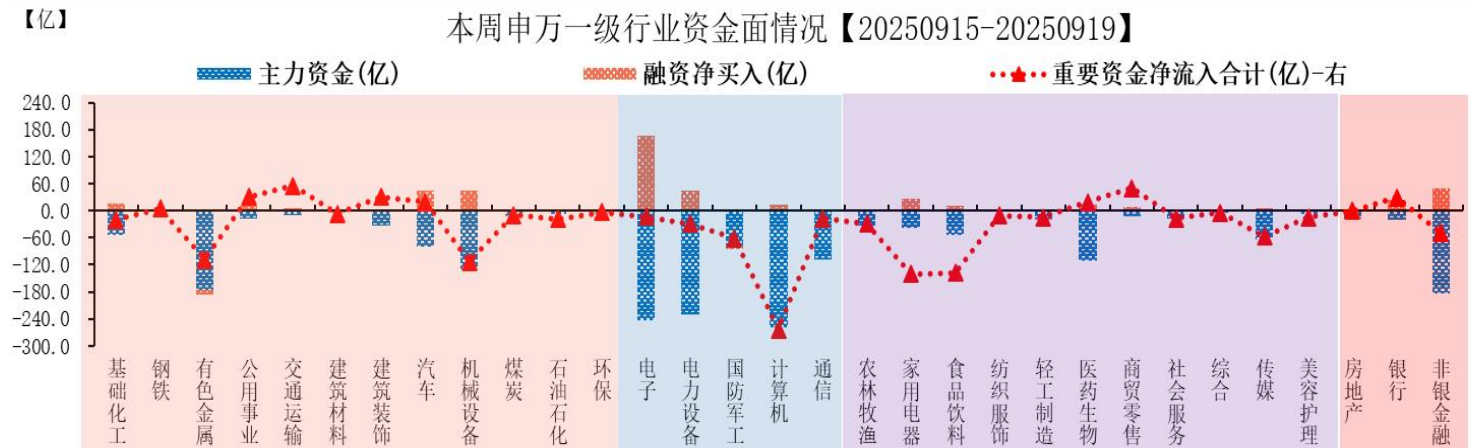
数据来源：Wind，大同证券

图表 5：本周香港指数回落显著



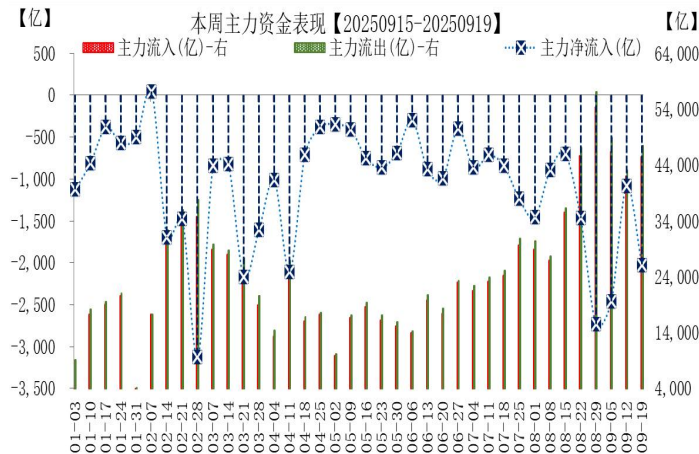
数据来源：Wind，大同证券

图表 7：本周计算机板块流出资金较大



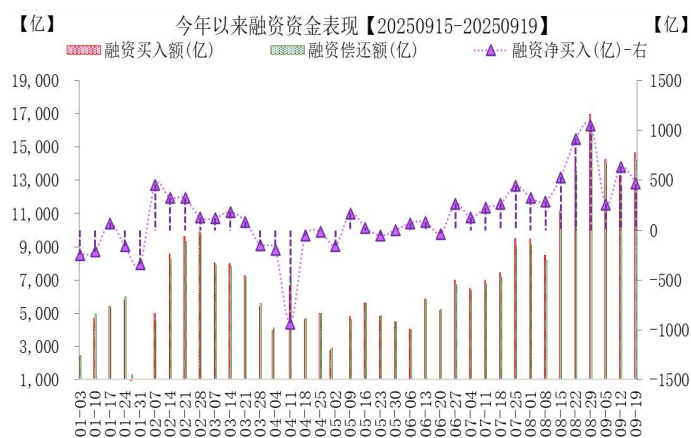
数据来源：Wind，大同证券

图表 8：主力资金净流出额度加剧



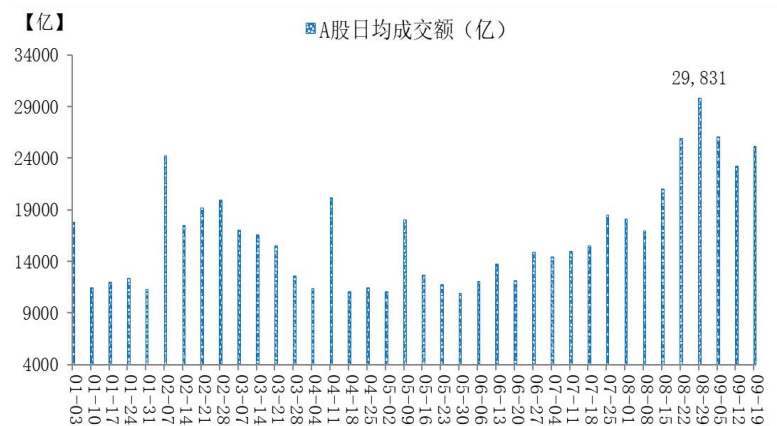
数据来源：Wind，大同证券（以上市日为统计标准）

图表 10：融资净买入回落



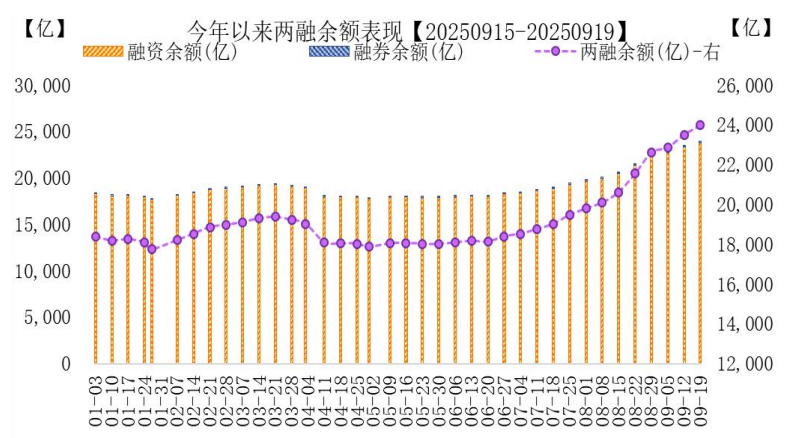
数据来源：Wind，大同证券

图表 9：日均 A 股成交额有所提升



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

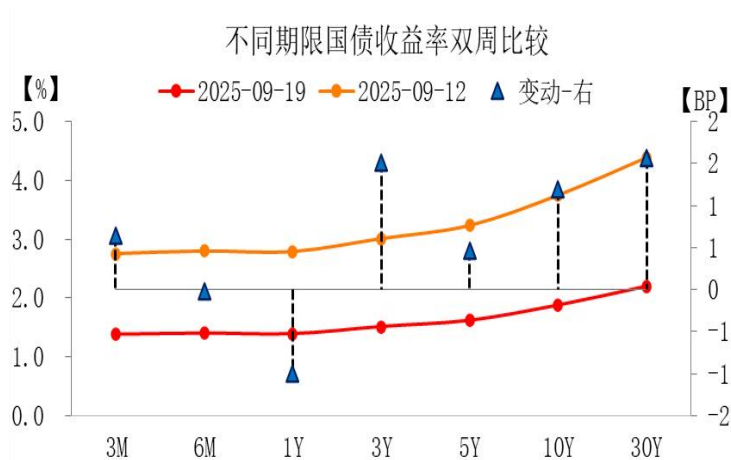
三、债券市场跟踪：债市短期仍偏弱势

（一）核心观点：修复不及预期，调整仍在继续

本周债券市场在初期有短时间的修复，但最终仍再度回落。可以看到，伴随着权益市场情绪逐渐回落，债市迎来部分资金关注，但整体情绪仍难有回暖。

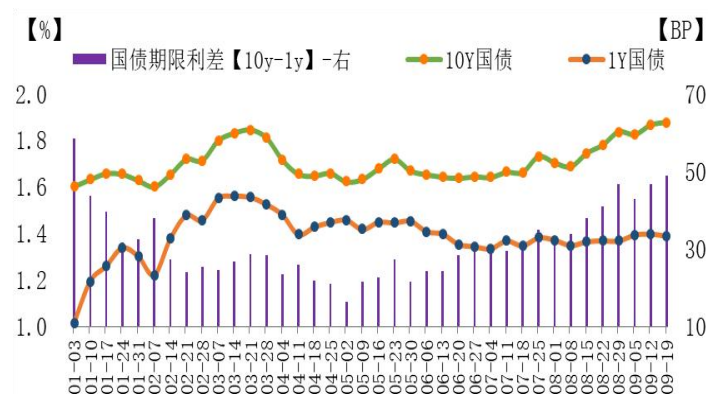
（二）债市配置建议：整体看，债市当前仍处于弱势震荡，修复更多依托权益市场回落带来的避险资金，在无实质性利好落地，债市短期或仍难有表现。

图表 12：债市收益率持续回落



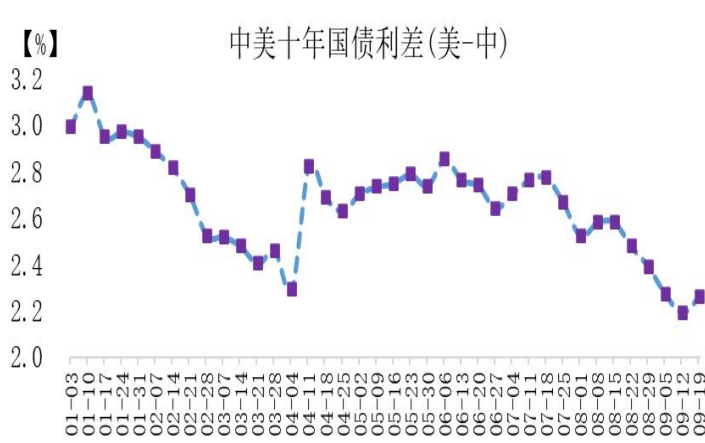
数据来源：Wind，大同证券

图表 14：国债长短期期限利差走阔



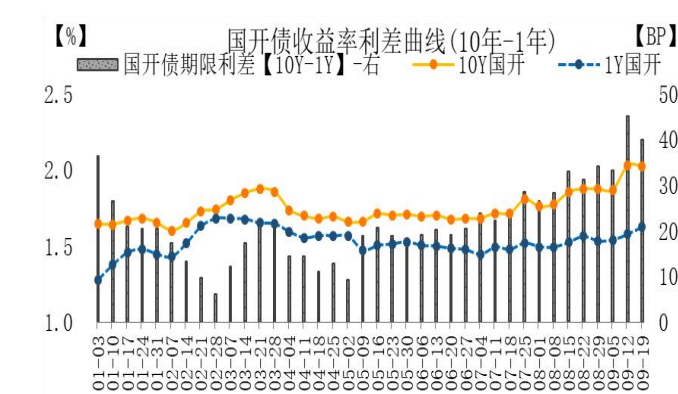
数据来源：Wind，大同证券

图表 13：中美利差（10 年）反弹



数据来源：Wind，大同证券

图表 15：国开债期限利差本周缩窄



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：黄金震荡下，商品市场上行无动力

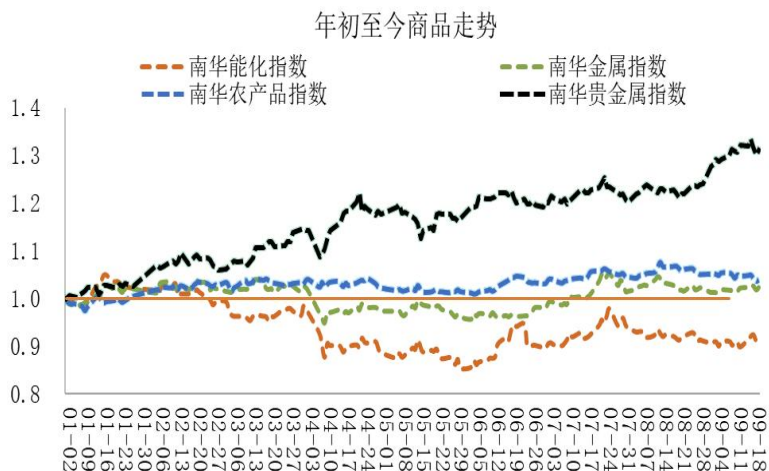
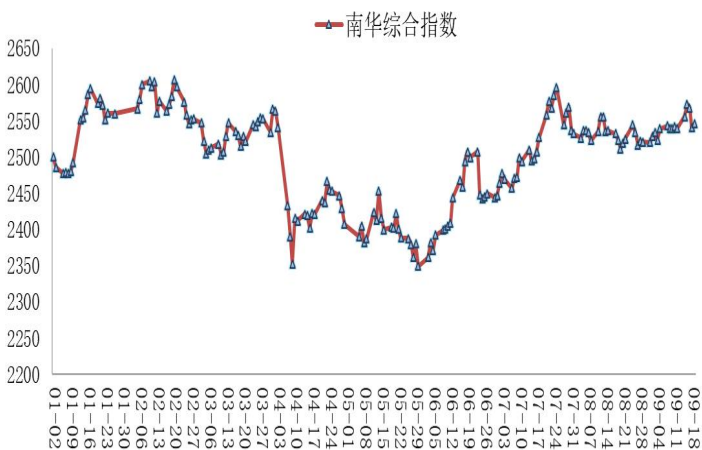
本周，商品市场维持震荡趋势，整体来看，黄金上行趋势受阻，美联储降息落地后，黄金走出高位震荡趋势，但在去美元逻辑下，黄金中长期仍有上行可能，

其投资属性和避险属性双重发力下，仍有望带动商品市场走出强势表现。原油本周保持平稳，整体有趋稳态势。

(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：黄金高位震荡



数据来源：Wind，大同证券

数据来源：Wind，大同证券

五、风险提示

国际市场突发利空因素、热门板块轮动

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。