

权益市场再度走高，核心板块仍需着重关注

【20250908-20250914】

核心观点

➤ 大类资产总览：权益市场调整后再出发。

本周，A 股前半周震荡，周四大幅拉升反弹，在经历了一段时间的调整后，主线行情再度发力，助力市场冲高，深指、创指再创年内新高，权益市场表现亮眼。市场层面看，指数在经历了近两周的震荡调整后，整体表现并未出现颓势，量能虽有所减弱，但仍保持在 2 万亿之上，市场短期情绪依然火热，短期向下空间有限的情况下，在消化掉之前获利之后，反弹上冲或并不奇怪。而从场外因素来看，国际视角下，美联储降息 50bp 概率小幅加大，预期提振下，为市场上行提供了良好的助力；而国内消息面上，宏观经济数据表现时有亮点，PPI 数据回暖，核心 CPI 持续走强，规模以上工业增加值、消费品零售额均稳中有进，基本面的稳定表现也给了市场发展一粒“定心丸”。债市则再度应声回落，同权益市场形成了鲜明的反差，权益市场当前吸引了市场更多的投资者和资金流，债市关注度不断走低，或是回落的关键原因。商品市场则依然处于震荡态势，原油回落态势趋缓，但仍是拖累商品市场上行的重要原因。

➤ 本周 A 股观点：核心板块关注度高，仍需着重关注。

本周 A 股在前期震荡过后，重回上行趋势，周四一举冲高，深指、创指再创阶段新高，表现强势。场内量能再度从 2 万亿边缘拉升，带动市场情绪回暖，主线核心板块再度起势，齐力拉动市场攀升。可以看到，在本周前半段，通信、芯片、电池、机器人等热门板块均表现趋于平稳震荡的时候，市场回归无主线行情，量能回落迅速，市场表现不佳，但在主线回归的情况下，市场拉升幅度加剧。据此我们认为，本轮行情更多是由业绩驱动带来的对科创板一致性预期所引发的牛市行情。当多板块形成一致上行趋势时，进而带动指数上行。而当市场短期情绪回落，进入震荡调整时，多在强势板块内部轮动。向后看，在当前市场行情整体利好因素不断，海外降息周期正在逐步开启，国内宏观数据稳中有进，不乏亮点，市场仍处于宽松环境，中长期基本面尚未出现利空因素。而业绩面来看，中报科创企业表现相对超预期，而进入下半年，三季报或可能承接中报，再度带动市场预期向上。中长期来看，市场向上动能充足，下行有底，但更多走向结

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>

构性行情，主线核心板块或将成为带动市场上行的主要抓手，需着重关注。

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，但需注意控制仓位；另一方面，防守端或可逢低布局有色金属、黄金等前期较热，但已经历阶段性调整的板块。

➤ 本周债市观点：股债跷跷板行情仍在持续。

本周债券市场在上周短暂平稳后，再度回落，资金量能大幅涌入权益市场后，债市短期利好不足，吸引力较差，或难有表现。

债市配置建议：整体看，债市当前向下空间或相对较小，在权益市场整体波动加大的情况下，或可逢低布局更为灵活的短债市场以对冲风险。

➤ 本周商品观点：黄金依然“一枝独秀”。

本周，商品市场维持震荡趋势，纵观商品市场整体表现，依然是黄金“一枝独秀”，在能化、农产品、金属再度陷入震荡回落之后，以黄金为主的贵金属对商品市场形成拉升。去美元逻辑下，黄金在短期依然具备较强的逻辑性，在各国央行不断储备黄金的情况下，黄金的投资属性和避险特性被反复验证，后续或仍需关注黄金上行。

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：股票市场大幅震荡，创指收红

股票市场 行情概述	区间起始日	2025-08-11	2025-08-18	2025-08-25	2025-09-01	2025-09-08	本周走势
	区间结束日	2025-08-15	2025-08-22	2025-08-29	2025-09-05	2025-09-12	
	周行情特征	持续攀升	大幅上扬	双创走强	大幅震荡	震荡回暖	
主要指数 区间涨跌幅	上证指数 (%)	1.70	3.49	0.84	-1.18	1.52	
	深证成指 (%)	4.55	4.57	4.36	-0.83	2.65	
	创业板指 (%)	8.58	5.85	7.74	2.35	2.10	
	科创50 (%)	5.53	13.31	7.49	-5.42	5.48	
	北证50 (%)	2.40	8.40	-1.63	2.79	-1.07	
	万得全A (%)	2.95	3.87	1.90	-1.37	2.12	
市场成交情况	日均成交量 (亿股)	1390	1652	1842	1607	1435	
	日均成交额 (亿元)	21007	25875	29831	26032	23264	
个股涨跌情况	上涨数 (家)	2967	4293	1750	1944	3463	
	下跌数 (家)	2368	1067	3631	2368	1893	

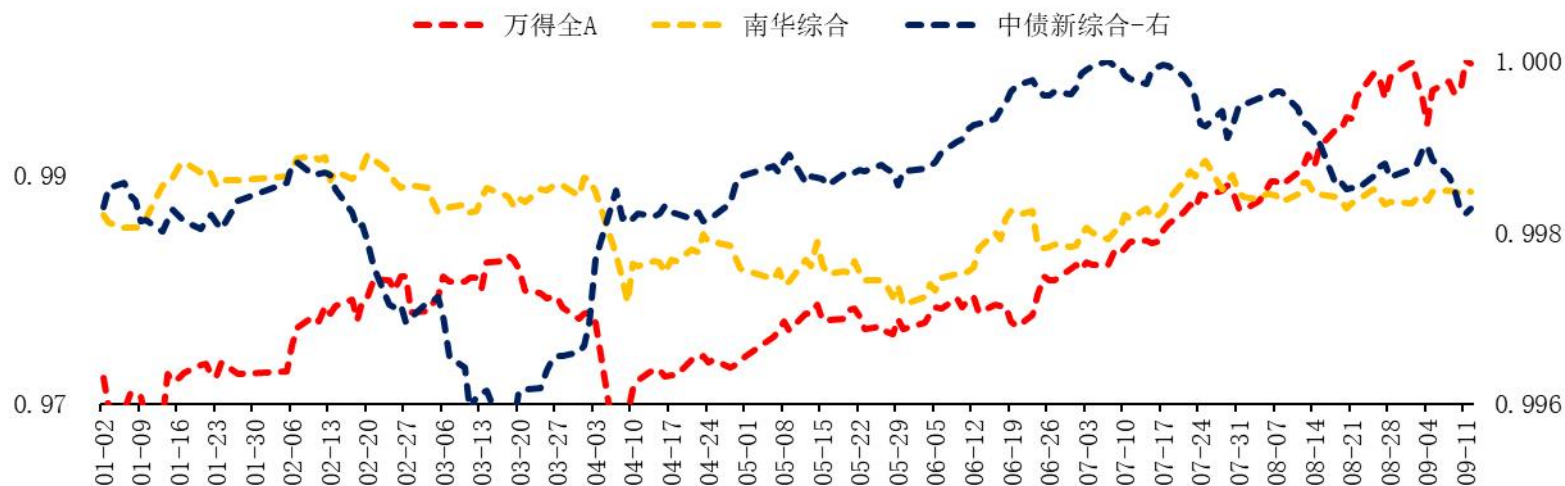
数据来源：Wind，大同证券

风险提示：国际市场突发利空因素

一、大类资产总体表现：权益市场调整后再出发

本周，A 股前半周震荡，周四大幅拉升反弹，在经历了一段时间的调整后，主线行情再度发力，助力市场冲高，深指、创指再创年内新高，权益市场表现亮眼。市场层面看，指数在经历了近两周的震荡调整后，整体表现并未出现颓势，量能虽有所减弱，但仍保持在 2 万亿之上，市场短期情绪依然火热，短期向下空间有限的情况下，在消化掉之前获利之后，反弹上冲或并不奇怪。而从场外因素来看，国际视角下，美联储降息 50bp 概率小幅加大，预期提振下，为市场上行提供了良好的助力；而国内消息面上，宏观经济数据表现时有亮点，PPI 数据回暖，核心 CPI 持续走强，规模以上工业增加值、消费品零售额均稳中有进，基本面的稳定表现也给了市场发展一粒“定心丸”。债市则再度应声回落，同权益市场形成了鲜明的反差，权益市场当前吸引了市场更多的投资者和资金流，债市关注度不断走低，或是回落的关键原因。商品市场则依然处于震荡态势，原油回落态势趋缓，但仍是拖累商品市场上行的重要原因。

图表 1：权益市场抬升，债市回落



数据来源：Wind，大同证券

二、权益市场：核心板块关注度高，仍需着重关注

(一) 核心观点：本周 A 股在前期震荡过后，重回上行趋势，周四一举冲高，深指、创指再创阶段新高，表现强势。场内量能再度从 2 万亿边缘拉升，带动市场情绪回暖，主线核心板块再度起势，齐力拉动市场攀升。可以看到，



在本周前半段，通信、芯片、电池、机器人等热门板块均表现趋于平稳震荡的时候，市场回归无主线行情，量能回落迅速，市场表现不佳，但在主线回归的情况下，市场拉升幅度加剧。据此我们认为，本轮行情更多是由业绩驱动带来的对科创板一致性预期所引发的牛市行情。当多板块形成一致上行趋势时，进而带动指数上行。而当市场短期情绪回落，进入震荡调整时，多在强势板块内部轮动。向后看，在当前市场行情整体利好因素不断，海外降息周期正在逐步开启，国内宏观数据稳中有进，不乏亮点，市场仍处于宽松环境，中长期基本面尚未出现利空因素。而业绩面来看，中报科创企业表现相对超预期，而进入下半年，三季报或可能承接中报，再度带动市场预期向上。中长期来看，市场向上动能充足，下行有底，但更多走向结构性行情，主线核心板块或将成为带动市场上行的主要抓手，需着重关注：

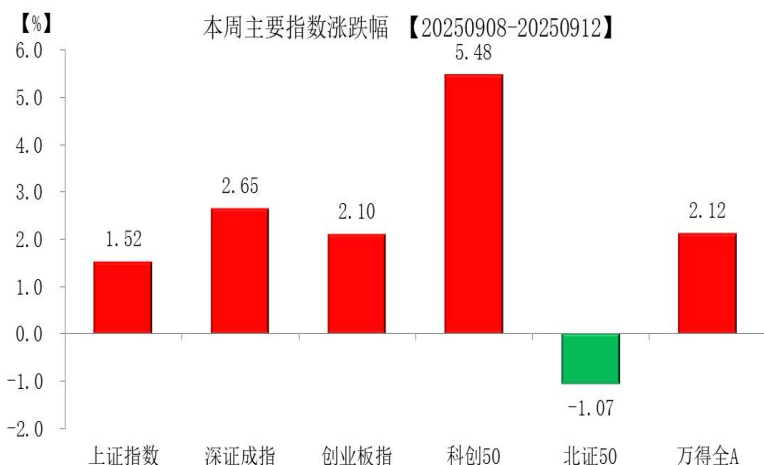
1. 强者恒强，双创主线仍需重点关注。整体来看，本轮行情仍是由双创领衔，在主线板块低迷的情况下，市场整体表现不佳，资金更多选择前期强势板块其一抱团防御，而唯有前期热门板块形成合力，才能带动市场情绪上行，指数拉升。同时，强势板块在业绩亮眼和叙事较强的双重支撑下，屡创新高，进而再度验证市场逻辑，反复验证下，强者恒强，短期看，双创板块的主线行情或仍未走完，需着重关注。具体来看，可重点关注通信、芯片、机器人、固态电池等相关板块机会，但需注意高位风险，控制仓位，切忌追高。

2. 关注前期热门板块低位布局机会。强者恒强的逻辑在本轮牛市中被反复验证，而除双创板块外，仍需关注因部分热点事件所引发的前期热点板块的低位布局机会。具体来看，可重点关注黄金、稀土等相关板块。

因此，我们综合认为，站在当下，市场仍处于强者恒强逻辑，流动性持续处于高位的情况下，情绪面对于强势板块的反应更大，更敏感，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。

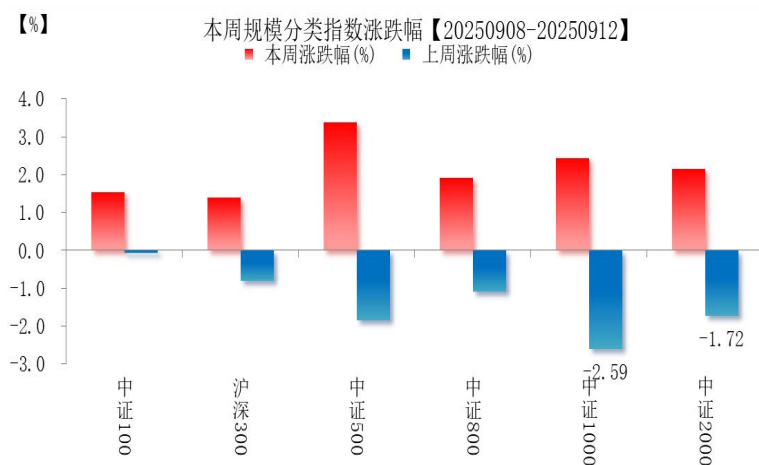
（二）配置建议：建议哑铃型策略，一方面，进攻端或可继续持有双创板块中相对强势的概念，如芯片、机器人等，但需注意控制仓位；另一方面，防守端或可逢低布局有色金属、黄金等前期较热，但已经历阶段性调整的板块。

图表 2：本周主要指数多数收红



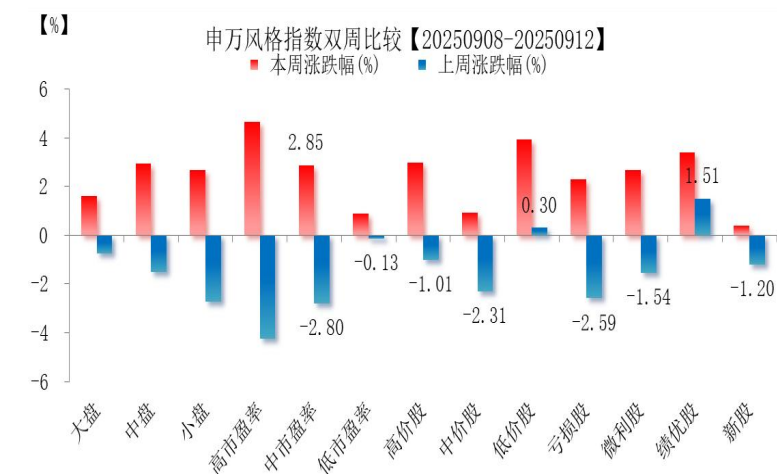
数据来源：Wind, 大同证券

图表 3：本周各类规模指数均表现较好



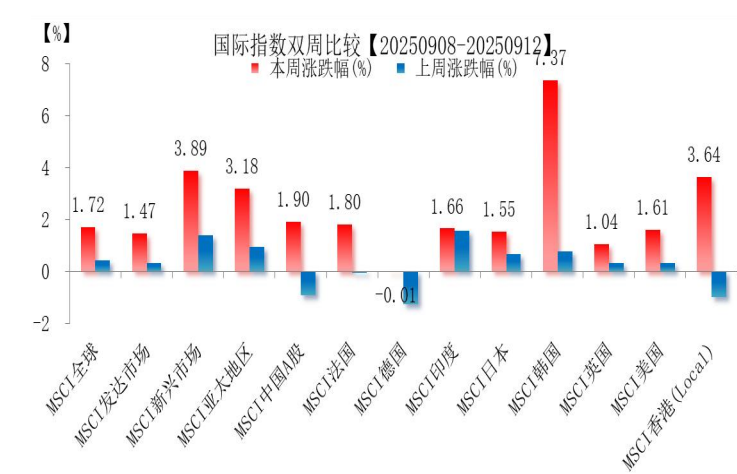
数据来源：Wind, 大同证券

图表 4：本周各类风格指数均收红



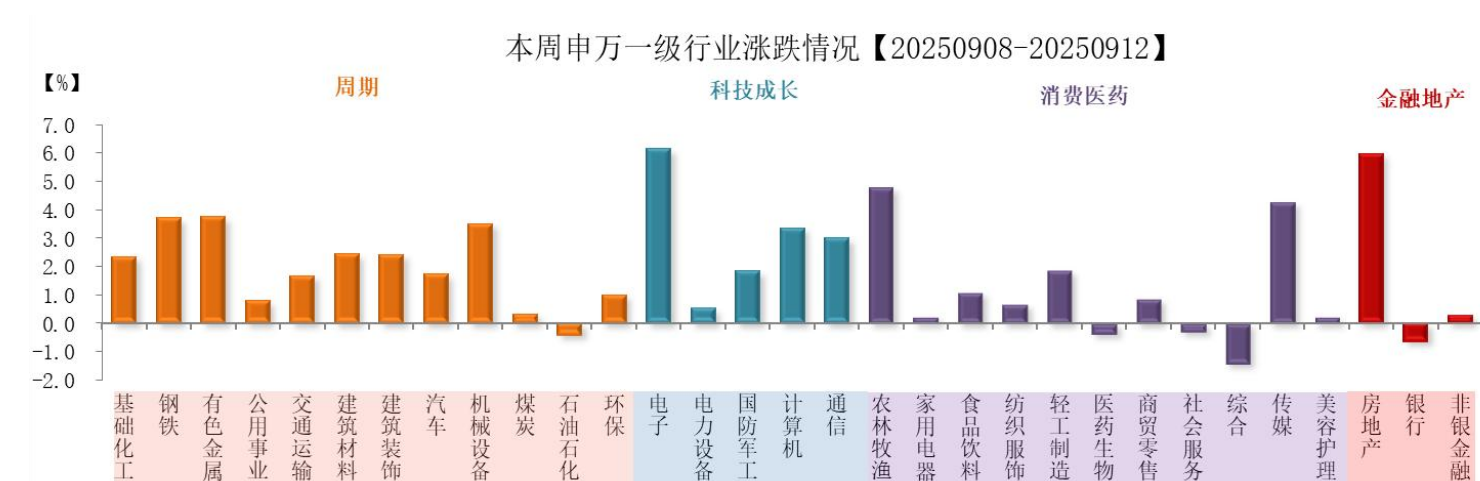
数据来源：Wind, 大同证券

图表 5：本周国际指数均表现良好



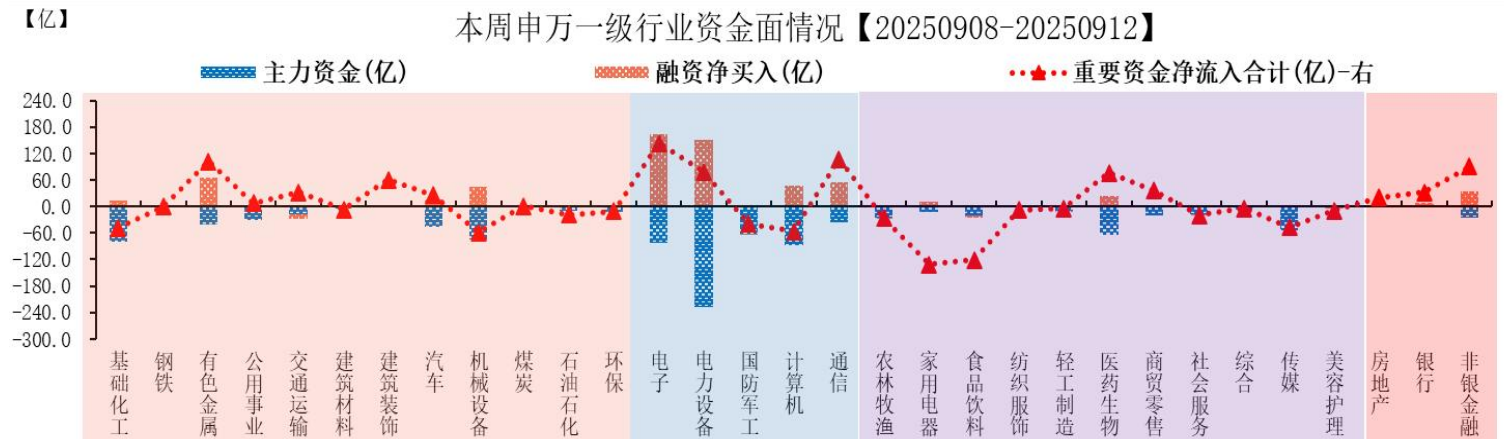
数据来源：Wind, 大同证券

图表 6：本周电子领涨板块



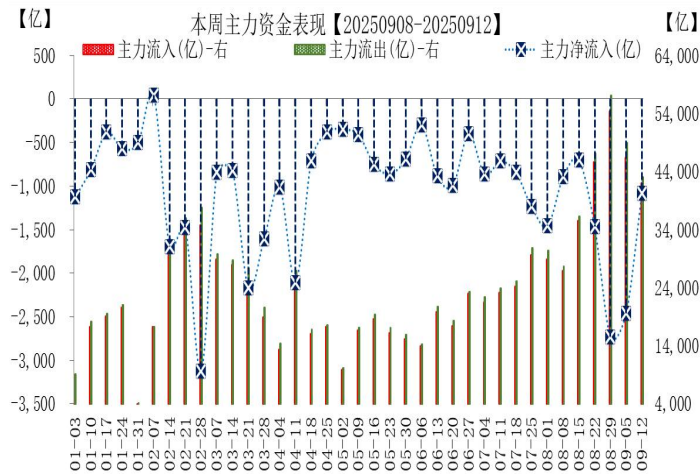
数据来源：Wind, 大同证券

图表 7：本周电子、电力设备板块流入资金提升



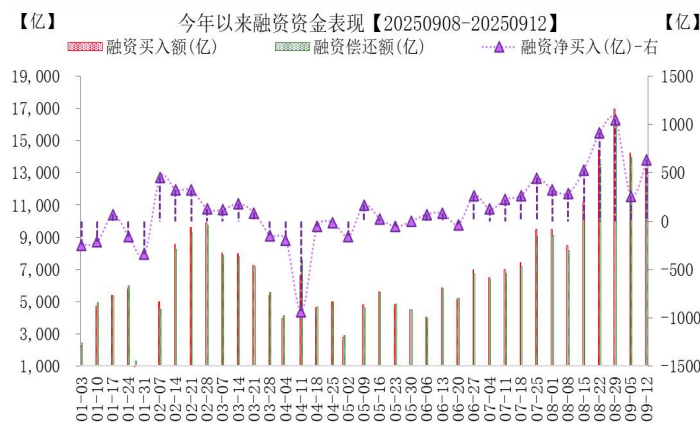
数据来源：Wind，大同证券

图表 8：主力资金净流出额度大幅回落



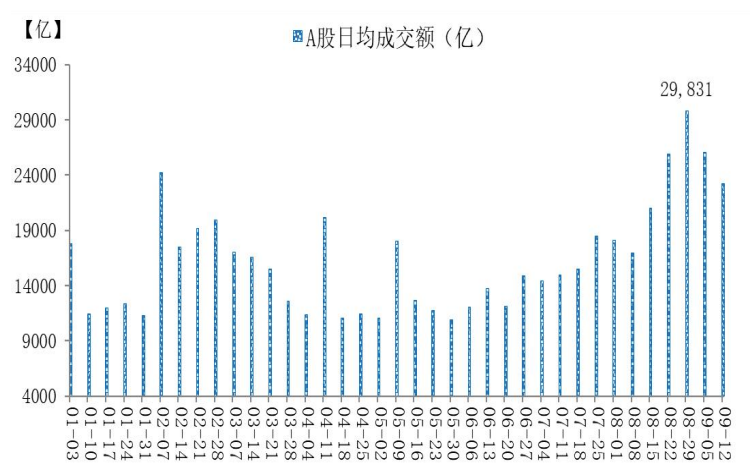
数据来源：Wind，大同证券（以上市日为统计标准）

图表 10：融资净买入拉升



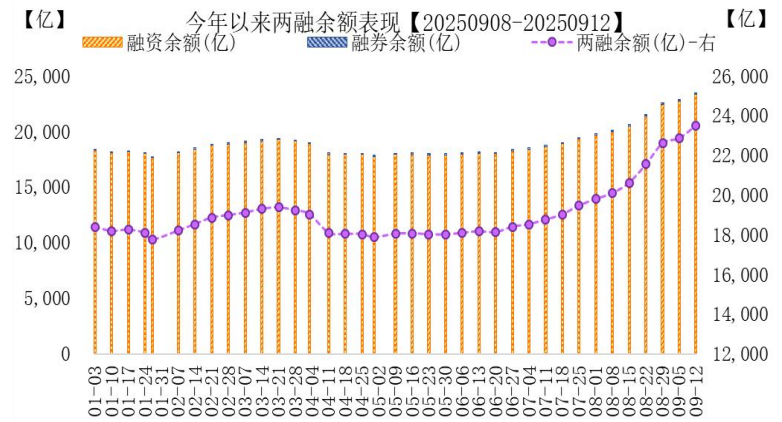
数据来源：Wind，大同证券

图表 9：日均 A 股成交额缩窄



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

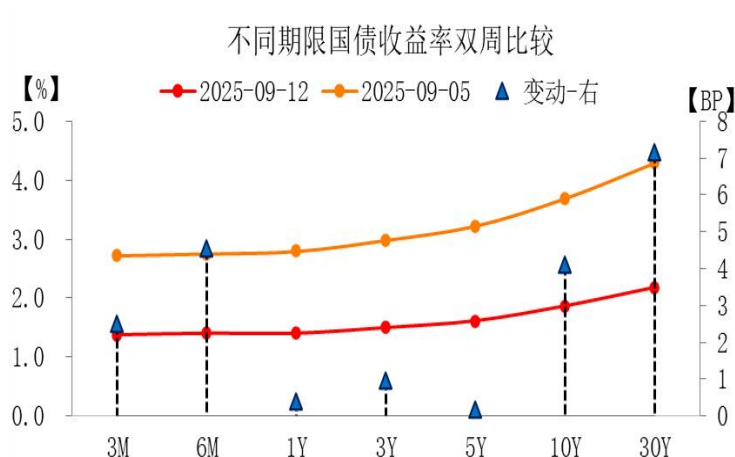
三、债券市场跟踪：债市短期或仍难有表现

（一）核心观点：股债跷跷板行情仍在持续

本周债券市场在上周短暂平稳后，再度回落，资金量能大幅涌入权益市场后，债市短期利好不足，吸引力较差，或难有表现。

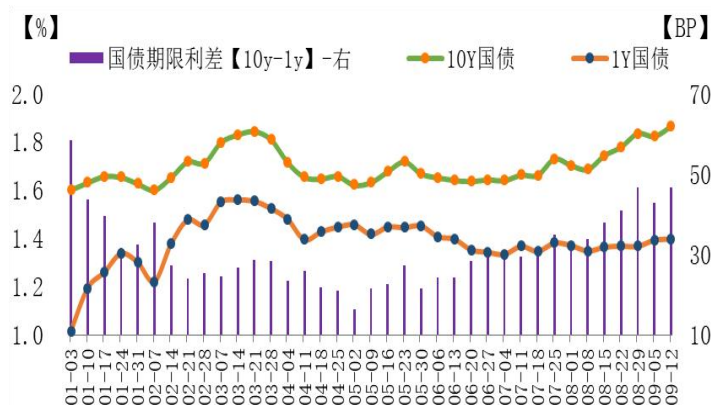
（二）债市配置建议：整体看，债市当前向下空间或相对较小，在权益市场整体波动加大的情况下，或可逢低布局更为灵活的短债市场以对冲风险。

图表 12：债市收益率持续回落



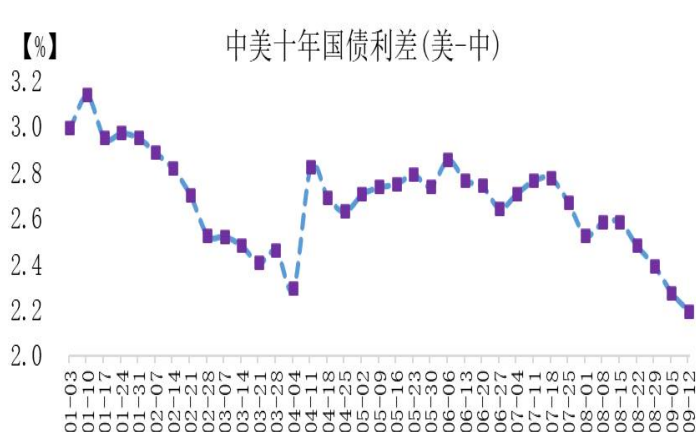
数据来源：Wind，大同证券

图表 14：国债长短期期限利差走阔



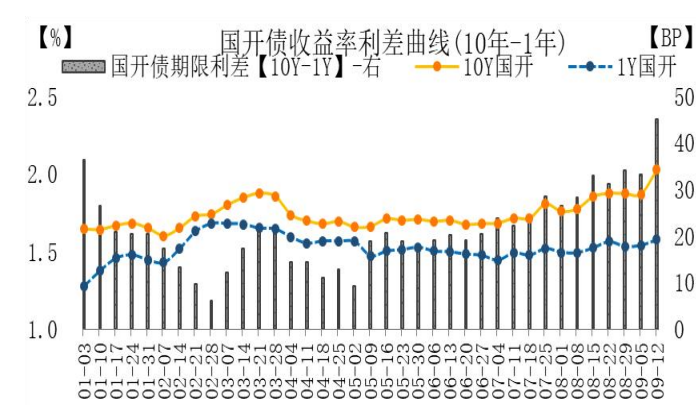
数据来源：Wind，大同证券

图表 13：中美利差（10 年）持续回落



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：黄金依然“一枝独秀”

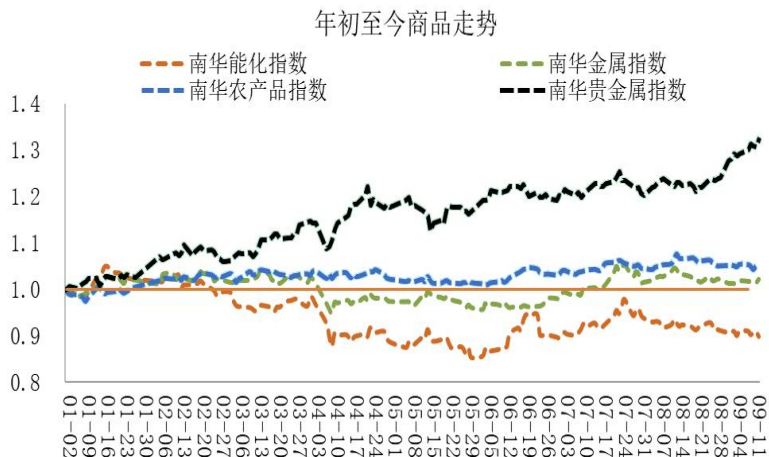
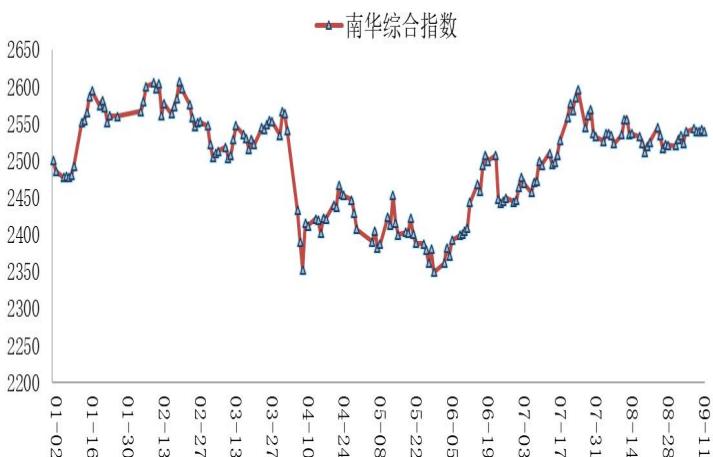
本周，商品市场维持震荡趋势，纵观商品市场整体表现，依然是黄金“一枝独秀”，在能化、农产品、金属再度陷入震荡回落之后，以黄金为主的贵金属对

商品市场形成拉升。去美元逻辑下，黄金在短期依然具备较强的逻辑性，在各国央行不断储备黄金的情况下，黄金的投资属性和避险特性被反复验证，后续或仍需关注黄金上行。

(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：黄金带领贵金属拉升



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

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。