



2025年09月08日

晨会纪要20250908

证券分析师:

吴康辉 S0630525060001

wkh@longone.com.cn

证券分析师:

王洋 S0630513040002

wangyang@longone.com.cn

证券分析师:

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

重点推荐

- 1.黄金价格突破新高，美联储降息预期升温之下建议科技、消费、有色等板块——资产配置周报（2025/09/01-2025/09/05）
- 2.非农再次不及预期，市场或过渡为衰退交易——海外观察：美国2025年8月非农数据
- 3.今创集团（603680）：把握行业机遇，盈利成长亮眼——公司简评报告
- 4.本土芯片替代加速，国内云厂商AI算力投资持续增长——半导体行业8月份月报

财经要闻

- 1.欧元区第二季度GDP修正值同比增1.5%，预期增1.4%
- 2.美国总统特朗普豁免多个关键领域商品关税
- 3.深圳进一步优化调整房地产政策措施
- 4.8月外汇储备规模上升

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 黄金价格突破新高，美联储降息预期升温之下建议科技、消费、有色等板块——资产配置周报（2025/09/01-2025/09/05）	3
1.2. 非农再次不及预期，市场或过渡为衰退交易——海外观察：美国 2025 年 8 月非农数据	4
1.3. 今创集团（603680）：把握行业机遇，盈利成长亮眼——公司简评报告	5
1.4. 本土芯片替代加速，国内云厂商 AI 算力投资持续增长——半导体行业 8 月份月报	6
2. 财经新闻	9
3. A 股市场评述	10
4. 市场数据	12

1.重点推荐

1.1.黄金价格突破新高，美联储降息预期升温之下建议科技、消费、有色等板块——资产配置周报（2025/09/01-2025/09/05）

证券分析师：王鸿行，执业证书编号：S0630522050001；证券分析师：谢建斌，执业证书编号：S0630522020001；证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002；
证券分析师：张季恺，执业证书编号：S0630521110001

联系人：陈伟业，cwy@longone.com.cn

投资要点

全球大类资产回顾。9月5日当周，全球股市涨跌不一，A股创业板、恒生指数、纳指涨幅居前；主要商品期货中黄金收涨，原油、铝、铜收跌；美元指数小幅下跌，欧元、日元升值，人民币小幅贬值。1) 权益方面：创业板指 > 恒生指数 > 纳指 > 日经 225 > 标普 500 > 恒生科技指数 > 英国富时 100 > 道指 > 法国 CAC40 > 沪深 300 指数 > 深证成指 > 上证指数 > 德国 DAX30 > 科创 50。2) 美国就业数据走弱的影响下，降息预期进一步强化，黄金明显上涨；美国原油库存增加超预期以及市场计价 OPEC+ 可能有新一轮的增产计划，原油价格当周明显回落。3) 工业品期货：南华工业品价格指数下跌，炼焦煤小幅上涨，螺纹钢、混凝土、水泥小幅回落；高炉开工率当周小幅下跌；乘用车日均零售 6.30 万辆，环比上涨 17.6%，同比上涨 3.00%；BDI 环比下跌 2.3%。4) 国内利率债收益率涨跌不一，全周中债 1Y 国债收益率上涨 2.61BP 至 1.3959%，10Y 国债收益率下跌 1.19BP 收至 1.8260%。5) 美债收益率回落。2Y 美债收益率当周下行 8BP 至 3.51%，10Y 美债收益率下行 13BP 至 4.10%。6) 美元指数收于 97.7336，周下跌 0.12%；离岸人民币对美元贬值 0.06%。

国内权益市场。9月5日当周，风格方面，消费 > 周期 > 成长 > 金融，日均成交额为 25696 亿元（前值 29538 亿元）。申万一级行业中，共有 9 个行业上涨，22 个行业下跌。其中，涨幅靠前的行业为电力设备（+7.39%）、综合（+5.38%）、有色金属（+2.12%）；跌幅靠前的行业为国防军工（-10.25%）、计算机（-7.27%）、非银金融（-4.96%）。

黄金价格突破新高，美联储降息预期升温之下建议科技、消费、有色等板块。在弱美元、央行购金、全球黄金 ETF 连续三月资金净流入等数据共同推动下，黄金近期表现亮眼；加之美国 8 月份的就业报告远低于预期，黄金价格升至新高。由于就业数据走弱，美联储降息预期升温，压低美债收益率和美元。标普最近的 PIM 调查显示，全球商业活动连续第四个月加速，主要推动力来自于金融服务和科技。我们认为全球风险偏好仍然增加，且欧洲 30 年长债仍存压力，看好国内权益市场的长期配置价值；本轮国内权益市场的上涨的科技主线不变，经济好转背景下建议增配消费板块；美联储在预防衰退的降息背景下，预计工业品价格仍有压力，有色行业尤其是稀土和黄金板块受商品价格支撑且业绩兑现程度高，建议重点配置。

利率与人民币汇率。流动性方面，跨月扰动结束，周内短期流动性重回宽裕。政府融资明显下降、同业存单融资力度上升，也对流动性形成支撑。央行发挥逆周期调节作用，公开市场操作实现净回笼。全周短期资金利率回落至年内低位，同业存单收益率从低位收敛。当前宏观基本面仍需要低利率环境支撑，央行支持性态度明确，流动性预计仍将保持宽裕。利率债方面，8月PMI数据反映出经济在政策推动和季节性因素消退后的局部修复迹象，但整体复苏仍显温和，需求端压力依然存在。短期内债市收益率“上有顶”（受宏观基本面约束）、“下有底”（受货币政策节奏与股债跷跷板效应约束）的格局或难打破，震荡行情有望延续。美债方面，周内数据（如职位空缺、非农、初请失业金人数）一致显示劳动力市场冷却，强化了“软着陆”转向“衰退担忧”的市场叙事，美国债市收益率应声回落。人民币方面，国内资本市场走强以及中美利差收窄预期等多重因素为人民币提供有力支撑，周内人民币保持年内高位。我们认为人民币仍将受内外因素支撑。

风险提示：周度基金仓位为预估，存在偏差风险；关税政策存在不确定性；特朗普政策不确定性；国内价格走弱的影响等。

1.2. 非农再次不及预期，市场或过渡为衰退交易——海外观察：美国 2025 年 8 月非农数据

证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002

联系人：邓尧天，dytian@longone.com.cn

投资要点

事件：当地时间 9 月 5 日，美国劳工局公布 2025 年 8 月美国非农就业数据。美国 8 月季调后非农就业人口新增 2.2 万人，预期 7.5 万人，7 月数据由新增 7.3 万人小幅上修至 7.9 万人，6 月由新增 1.4 万人下修至减少 1.3 万人。8 月失业率从前值 4.2% 抬升至 4.3%。

核心观点：美国 8 月非农就业新增 2.2 万人，不及预期的一半，私人部门和政府部门就业新增双双回落。私人部门由前值新增 7.7 万人下降至 3.8 万人，其中生产部门延续疲软态势，当月就业减少 2.5 万人，为连续第 4 个月就业净减少；服务部门由前值新增 8.5 万人下降至 6.3 万人。然而时薪增速方面似乎并没有放缓迹象，8 月生产和服务部门时薪环比增速分别为 0.4% 和 0.3%。失业率连续两个月上行，8 月提高 0.1 个百分点至 4.3%，为 2021 年 11 月以来最高值。整体来看，美国 8 月就业市场延续快速降温趋势，虽时薪增速保持强劲，但如同鲍威尔在杰克逊霍尔会议上所说“阻止就业风险爆发”俨然成为美联储需要解决的第一要务。8 月非农数据出炉后，9 月降息 50bp 的预期浮出水面，概率为 11%；黄金上涨，美债收益率下跌，美元指数下跌，美股高开回落收跌。

8 月生产部门就业全线恶化。生产部门就业由前值减少 0.8 万人下滑至减少 2.5 万人，其中制造业就业市场情况尤为严峻，当月就业减少 1.2 万人，前值减少 0.2 万人；耐用品制造业为主要拖累项，就业数据由前值新增 0.5 万人转为减少 1.9 万人。对生产部门企业而言，面临着受关税推高的原料价格、美国收缩的需求市场、强行回流至美国本土的贫乏基础设施、以及技术型劳动力的供需不对称，在这些因素共同作用下导致了美国生产部门当前一蹶不振的情况。

服务部门虽仍是就业主要贡献，但较前值同样走弱。服务部门就业由前值新增 8.5 万人下滑至 6.3 万人。其中教育和保健就业新增下滑严重，由前值新增 7.7 万人回落至 4.6 万人。值得注意的是房地产和租赁部门结束了连续三个月的就业净减少，在 8 月转为新增 0.29 万人，这表明了在市场降息预期加强的背景下，住房市场触底反弹的迹象。休闲和住宿部门为主要支撑项，由前值新增 0.6 万人大幅升高至 2.8 万人，其中艺术和娱乐就业由前值减少 0.33 万人转为新增 1.43 万人，主要受暑期季节性影响，其中或有大量暑期兼职统计存在。

政府部门就业延续走弱态势。政府部门就业 8 月由前值新增 0.2 万人下降至减少 1.6 万人。其中，联邦政府保持裁员节奏，由前值减少 1.0 万人下滑至减少 1.5 万人；州政府就业由前值减少 0.5 万人下降至减少 1.3 万人；地方政府就业则保持温和增长的态势，由前值新增 1.7 万人小幅回落至 1.2 万人。

失业率至 4.3%，移民流出数据出现缓和态势。U3 失业率由前值 4.2% 上升至 4.3%，为 2021 年 11 月首次超出 4.2% 水平；U6 失业率则回升 0.2 个百分点至 8.1%，侧面佐证了我们上述所说的“暑期季节性影响导致兼职增加的情况”。分结构来看，8 月非自愿性失业比重出现反弹迹象，由前值 46.3% 上升至 47.1%。劳动参与率当月上升 0.1 个百分点至 62.3%。值得注意的是，移民人数和移民就业均在 8 月止跌回稳，其或在兼职数据和劳动参与率上提供了支撑。

时薪继续保持较高增速，服务部门有形成“工资-通胀螺旋”的风险。8 月私人部门整体时薪环比增速保持在 0.3%，其中就业萎靡的生产部门时薪增速却呈现加速态势，由前值 0.2% 上升至 0.4%，或是由于美国生产部门存在“技术型劳动力的供需不对称”的情况。服务部门时薪增速依然保持在 0.3%，其中公用事业时薪增速由前值 0.0% 大幅提高至 1.2%；休闲娱乐部门时薪方面同样受暑期影响，由前值 0.3% 上升至 0.4%。同时，我们对不同部门的时薪和通胀进行拟合，发现服务部门自 2024 年 11 月（2024 年首次降息之后的两个月）以来已经有“工资-通胀螺旋”形成的初步迹象，我们认为这可能是美联储 9 月 50bp 降息的最大掣肘。

市场由降息预期交易过渡为衰退交易。美国 8 月非农数据出炉后，市场反应颇为微妙：黄金上涨，美元指数下跌，美股高开后收跌，前端 2 年期美债收益率最低探及到 3.46% 位置，后回升至 3.51%；10 年期美债收益率下跌幅度超前端利率——收益率曲线呈现牛平形态变化。以上种种，或表明市场由最初的降息预期交易转变为衰退交易。我们认为现有数据显示美国的确正在经历一次基本面的恶化，而非暂时的冲击。CME 显示 9 月降息 25bp 概率为 89%，降息 50bp 概率升高至 11%，如上，市场定价 9 月降息概率已经是 100% 必然事件。整体来看，美国 8 月就业市场延续快速降温趋势，虽时薪增速保持强劲，但如同鲍威尔在杰克逊霍尔会议上所说“阻止就业风险爆发”俨然成为美联储需要解决的第一要务。考虑到 2024 年 9 月超预期的 50bp 降息带来的再通胀爆发，我们认为美联储今年 9 月或选择谨慎的 25bp 降息路径。

风险提示：美国通胀上行超预期，美联储独立性问题再次受到挑战。

1.3. 今创集团 (603680)：把握行业机遇，盈利成长亮眼—— 公司简评报告

证券分析师：王敏君，执业证书编号：S0630522040002，wmj@longone.com.cn

投资要点

事件：2025H1 公司实现营收 25.12 亿元，同比增长 28.04%；归母净利润为 3.67 亿元，同比增长 149.29%。2025Q2 营收为 14.25 亿元，同比增长 32.97%；归母净利润为 2.18 亿元，同比上升 109.65%。拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1.5 元（含税）。

公司轨道交通车辆配套产品可覆盖多元化需求。今创集团目前产品体系包括轨道交通车辆配套的行车安全系统、智能控制系统、车身联接系统、旅客界面系统、运维保障系统产品，涵盖电气及网络控制、驾驶操控台、电池箱总成、贯通道风挡、内饰、车门等千余个细分品类。公司具备动车组、城轨车辆内装产品从整体设计、生产到交付、维保的总包服务能力，可为客户提供一站式服务。

轨道交通行业整体景气度提升。铁路固定资产投资规模持续攀升。今年 1-7 月全国铁路完成固定资产投资 4330 亿元，同比增长 5.6%，延续去年的向好态势。从实际出行需求看，今年以来国内旅客需求旺盛，1-7 月全国铁路完成旅客发送量 26.91 亿人，同比增长 6.7%。8 月 19 日，国铁集团发布 2025 年第二批高速动车组招标公告，本次招标共计 210 标准组，为近年较大规模的复兴号招标，后续或有望带动轨交车辆配套产品需求。

公司推动产品升级换代，费用控制已有成效。今年上半年公司推进研发课题 16 项，推出升降式高铁站台门、BRT 半高门、新一代塞拉门等新品，持续丰富产品矩阵。通过产品技术升级、成本精益管理，2025H1 毛利率达到 29.50%，较上年同期显著提升。公司加强费用控制，销售/管理/研发费用金额均同比下降；此外，汇兑收益较上年同期增加。整体看，公司盈利能力增强，2025H1 销售净利率为 14.68%。

优化资产负债结构，现金流显著改善。据半年报，公司资产负债率从 2024 年末的 43.59% 降至 38.17%。存货为 15.79 亿元，较上年期末下降。存货中，发出商品为 8.28 亿元。2025H1 公司经营活动产生的现金流为 1.93 亿元，实现由负转正，主要因本期销售商品、提供劳务收到的现金较上年同期增加。整体看，上半年公司现金及现金等价物净增加额为 2.32 亿元。

投资建议：通过深耕主业、创新驱动，今创集团有望充分受益于新车采购放量、维保市场发展及政策红利释放。凭借技术壁垒与全品类布局，长期来看，公司有望强化在轨道交通车辆配套产品领域的优势。同时，考虑到行业的周期性因素，我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 5.51 亿元、5.87 亿元、6.65 亿元，对应 EPS 分别为 0.70 元、0.75 元、0.85 元，对应 PE 为 18X/17X/15X，首次覆盖，给予“增持”评级。

风险提示：宏观经济和产业政策变化风险、市场竞争加剧风险、汇率风险、股权投资及投资收益风险。

1.4.本土芯片替代加速，国内云厂商 AI 算力投资持续增长——半导体行业 8 月份月报

证券分析师：方霁，执业证书编号：S0630523060001

联系人：董经纬，djwei@longone.com.cn

投资要点：

2025 年 8 月总结与 9 月观点展望：8 月份半导体行业持续回暖，价格涨幅扩大，关注 AI 算力、AIOT、半导体设备和关键零部件等结构性机会。8 月份全球半导体需求持续改善，PC、平板保持小幅增长，TWS 耳机、可穿戴腕式设备、智能家居快速增长，AI 服务器与新能源车保持高速增长，需求在 9 月或将继续复苏；供给端看，尽管短期供给仍相对充裕，企业库存水位较高，但整体价格仍大多上涨，预计 9 月供需格局将继续向好。根据中报，A 股部分半导体厂商业绩显著增长；国内头部云厂商云业务贡献显著，资本开支仍不断上行；AI 概念仍是长期投资力度较大、创新较多的领域，建议保持关注；中美关税政策有一定程度的缓和，但在部分技术密集型领域（如 AI 芯片、半导体设备关键零部件等）美国政策仍或保持高压，H20 解禁后因安全风险被网信办约谈，后英伟达宣布停产 H20，长期半导体国产化有望继续加速，建议逢低关注细分板块龙头标的。

8 月电子板块涨跌幅为 24.79%，半导体板块涨跌幅为 27.22%；8 月底半导体估值处于历史 5 年分位数来看，PE 为 96.53%，PB 为 67.95%。申万 31 个行业中，申万电子行业涨跌幅为 24.79%，其中半导体涨跌幅为 27.22%，同期沪深 300 涨跌幅为 10.33%。当前半导体在历史 5 年与 10 年分位数来看，PE 分别是 96.53%、85.63%，PS 分别是 91.91%、94.44%，PB 分别是 67.95%、81.58%。

8 月半导体整体价格涨幅扩大，需求持续回暖，9 月份需求或将进一步复苏。全球半导体 6 月份销售额同比为 19.58%，2025 年 1-6 月累计同比为 19.21%，体现出需求端的整体复苏。以存储价格为例，8 月存储模组价格整体涨跌幅区间为-1.69%-10.22%；存储芯片 DRAM 和 NAND FLASH 的价格涨跌幅区间为-5.14%-14.70%，DRAM 价格整体高位震荡。从全球龙头企业看，2025Q2 整体库存依然维持近几年高位，周转天数略微减少。供给端看，日本半导体设备 7 月出货额同比增长 18.6%，1-7 月累计出货额同比增长 19.76%，或表示 1-2 年产能扩展较为积极。2025Q2 晶圆价格同环比有所上涨，产能利用率维持较高水平，但整体相对充裕。

半导体下游需求中 TWS 耳机、可穿戴腕式设备、AI 服务器、新能源车需求复苏较好，2025Q2 除手机复苏较平缓外，整体需求逐步向好。全球半导体下游需求中手机、PC、平板、汽车、服务器、智能穿戴等占据 80%以上，下游电子产品的销售会影响上游半导体的需求变化。2025Q2 全球智能手机出货量同比为 1.03%，中国大陆智能手机 6 月出货量同比为-9.29%，1-6 月累计同比为-3.89%；2025Q2 全球 PC 出货量同比为 6.54%，全球平板出货量同比为 15.38%；全球新能源汽车销量 6 月份同比为 25.21%，1-6 月累计同比为 25.00%，中国新能源汽车销量 6 月份同比为 26.69%，1-6 月累计同比为 40.30%。

英伟达停产 H20 芯片，2025Q2 中国地区营收同比下降 24.49%；深度求索发布 DeepSeek-V3.1，推出 UE8M0 FP8，国产替代有望加速；中国云厂商业绩亮眼，资本开支持续上行，长期布局 AI 算力建设。（1）近日，英伟达宣布停止 H20 芯片的生产，原因包括中国企业在安全风险未解决前暂停采购，以及本土厂商已能提供性能相当甚至更优的替代产品。2025Q2 英伟达中国区营收仅 27.69 亿美元，同比下降 24.49%，主要原因可能由于未出售 H20 芯片。深度求索近期发布 DeepSeek-V3.1，并表示 UE8M0 FP8 是即将推出的下一代国产芯片设计相比 FP16 可节省一半的算力、显存容量及通信带宽，有助于提升计算效率并降低部署成本。目前，寒武纪思元 590、华为昇腾芯片 Ascend 910D 等产品均已适配该类模型。（2）近期，国内头部云厂商发布 Q2 财报，具体来看 1）阿里实现营收 2476.52

亿元,同比增长 1.82%;净利润达 441.15 亿元,同比大幅增长 80.87%;其中云计算和互联网基础设施业务营收达 33.98 亿元,占总营收的 13.49%,同比增长 25.80%。资本开支 386.8 亿元,同比增长 220%,资金将重点用于算力中心建设、基础模型平台开发以及推动各项业务的 AI 化转型,进一步巩固其在全球云服务与人工智能领域的竞争实力。2) 腾讯 Q2 营收达到 1845.04 亿元,同比增长 14.52%,实现净利润 556.28 亿元,同比增长 16.79%,环比增长 16.33%。资本开支方面,腾讯 Q2 资本开支 191.1 亿元,同比增长 119%,主要用于数据中心、服务器等底层基础设施的建设,为 AI 相关的训练和迭代储备了大量算力资源。

投资建议:行业需求在缓慢复苏,价格有所回暖;海外压力下自主可控力度依然在不断加大,可逢低缓慢布局。建议关注:(1) 受益海内外需求强劲 AIOT 领域的乐鑫科技、恒玄科技、瑞芯微、中科蓝讯、炬芯科技、全志科技。(2) AI 创新驱动板块,算力芯片关注寒武纪、海光信息、龙芯中科、澜起科技,光器件关注源杰科技、中际旭创、新易盛、光迅科技、天孚通信。(3) 上游供应链国产替代预期的半导体设备、零组件、材料产业,关注北方华创、中微公司、拓荆科技、华海清科、盛美上海、富创精密、新莱应材、中船特气、华特气体、安集科技、鼎龙股份、晶瑞电材。(4) 汽车电子受益于新能源车高增长与国产化机遇的板块。关注功率板块的新洁能、扬杰科技、斯达半导、宏微科技;MCU 市场的国芯科技、兆易创新等;CIS 的韦尔股份、思特威、格科微;存储的北京君正、江波龙、佰维存储;模拟芯片的圣邦股份、思瑞浦、纳芯微等。

风险提示:(1) 下游需求复苏不及预期风险;(2) 国产替代进程不及预期风险;(3) 产品研发进展不及预期风险。

2.财经新闻

1.欧元区第二季度 GDP 修正值同比增 1.5%，预期增 1.4%

欧元区第二季度 GDP 修正值同比增 1.5%，预期增 1.4%，初值增 1.4%；环比增 0.1%，预期增 0.1%，初值增 0.1%。

(信息来源：Wind)

2.美国总统特朗普豁免多个关键领域商品关税

美国总统特朗普宣布，从全球国别关税中豁免金条及石墨、钨、铀等金属产品，同时将硅酮产品纳入征税范围。根据美国政府 9 月 5 日发布的行政令，这项关税调整将于 9 月 8 日生效。特朗普政府的对等关税正对一系列矿产品予以取消或者豁免，其中重点包括用于航空航天、消费电子、医疗器械及其他技术领域的关键材料。

(信息来源：Wind)

3.深圳进一步优化调整房地产政策措施

9 月 5 日晚间，深圳市住房和建设局、中国人民银行深圳市分行联合印发通知，进一步优化调整本市房地产政策措施。其中提出，符合本市商品住房购买条件的居民家庭，在罗湖区、宝安区（不含新安街道）、龙岗区、龙华区、坪山区、光明区范围内购买商品住房不限套数。在盐田区、大鹏新区购买商品住房，不再审核购房资格。优化调整个人住房信贷政策，在利率定价机制安排方面不再区分首套住房和二套住房。

(信息来源：深圳市住房和建设局)

4.8 月外汇储备规模上升

9 月 7 日，国家外汇管理局统计数据显示，截至 2025 年 8 月末，我国外汇储备规模为 33222 亿美元，较 7 月末上升 299 亿美元，升幅为 0.91%。2025 年 8 月，受主要经济体货币政策预期、宏观经济数据等因素影响，美元指数下跌，全球金融资产价格总体上涨。汇率折算和资产价格变化等因素综合作用，当月外汇储备规模上升。

央行公布数据显示，中国 8 月末黄金储备 7402 万盎司，7 月末黄金储备报 7396 万盎司，为连续第 10 个月增持黄金。

(信息来源：央行、国家外汇管理局)

3.A 股市场评述

上交易日上证指数大幅拉升，日线指标尚未修复

证券分析师：王洋，执业证书编号：S0630513040002，wangyang@longone.com.cn

上交易日上证指数大幅拉升，收盘上涨 46 点，涨幅 1.24%，收于 3812 点。深成指、创业板双双收涨，主要指数涨多跌少。

上交易日上证指数依托 20 日、30 日均线支撑，展开大幅反弹，收复了前一日的失地，来到 5 日均线压力位下。量能相对缩小，未能覆盖前一交易日的阴量能，需要后市进一步补充。大单资金大幅净流入超 149 亿元，做多力量活跃。但日线 KDJ、MACD 死叉尚未修复，5 日均线死叉 10 日均线，10 日均线拐头向下，短期均线走弱尚未修复。短线指数面临向上突破 5 日、10 日均线的战役，关注量能、资金流能否进一步向好，日线指标能否明显修复。

上证指数周线收阴实体锤子线带长下影线，周跌幅 1.18%。指数上周一度跌破 5 周均线，但周末指数依托下方 3731 点支撑位收回。但指数周 KDJ 死叉成立，虽周 MACD 尚未死叉，但红柱缩小，有走弱迹象。周指标走弱，仍需时间修复。目前指数上方是 2007 年 10 月与 2015 年 6 月的高点连成的长期下降趋势线压力位，再上方是 4000 点整数关口压力位，下方有已经转化为支撑的前期高点 3731 点、3674 点一线的强支撑。指数目前仍处区间内，短线在区间内多空或延续争夺。

深成指、创业板双双收涨，收盘分别上涨 3.89%、6.55%，均呈大幅收涨。深成指依托其 20 日均线支撑，创业板依托 10 日均线支撑，双双收大阳线，均再度突破 5 日、10 日均线压力，再度来到日线均线体系之上，表现较为强势。两指数 30 分钟线指标修复向好，但深成指日线 KDJ、MACD 死叉尚未修复，创业板再次面临 2024 年 9 月以来上升通道上轨压力位的突破战役。在相对高位，多空或仍面临着进一步的争夺。震荡中仍需密切关注量价指标变化，关注日线指标能否明显修复。

上交易日同花顺行业板块中，只有银行、保险、饮料制造三个板块小幅逆市调整。收红板块占比 96%，收红个股占比 89%，涨超 9% 的个股高达 178 只，跌超 9% 的个股 6 只，超 4600 只个股收红，市场情绪再度热烈。

上交易日同花顺行业板块中，电池板块大涨居首，收盘大涨 9.14%，有大单资金大幅涌入。其次，能源金属、光伏设备、风电设备、元件、其他电源设备等板块均大涨居前。旅游及酒店、零售、食品加工制造、医药商业等消费概念类板块涨幅垫底。电池、元件、光伏设备、能源金属等板块大单资金大幅净流入，而证券、银行、零售等板块，大单资金逆市净流出。

电池板块，上交易日收盘大涨 9.14%，在同花顺行业板块中涨幅居首。量能放了巨量，大单资金大幅涌入超 110 元，金额可观。指数日线 KDJ、MACD 金叉共振延续，日线趋势向上尚未改变，目前指数尚无明显的拉升结束迹象。从周线看，指数自 2021 年 12 月震荡向下，最大跌幅超过 70%。指数目前正在趋近前期跌幅黄金分割 0.618 压力位。上证指数已经创了十年新高，本指数相对来说仍处低位。目前指数日线、周线指标尚未走弱，但日线、

周线已经有超买迹象。若指数运行到压力位附近，需关注量价指标变化。但指数上行空间仍较大，可配合震荡节奏反弹观察。

上交易日大幅收涨在前的电池、能源金属、光伏设备、风电设备等板块，均处相对低位，均有大单资金的大幅介入，或体现市场从高就低的策略。目前各指数尚无明确拉升结束迹象，但周线均有超买迹象。震荡盘升中仍需关注量价指标变化。

表1 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五			
行业	涨幅前五 (%)	行业	跌幅前五 (%)
元件	9.04	国有大型银行Ⅱ	-1.90
光伏设备	8.77	地面兵装Ⅱ	-1.48
电池	8.61	股份制银行Ⅱ	-0.73
风电设备	7.31	农商行Ⅱ	-0.71
能源金属	7.13	非白酒	-0.43

资料来源：同花顺，东海证券研究所

4.市场数据

表2 市场表现

2025/09/05	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	22642	-97.04
	逆回购到期量	亿元	7829	/
	逆回购操作量	亿元	1883	/
	7 天逆回购	%	1.4	0.00
国内利率	1 年期 LPR	%	3	/
	5 年期以上 LPR	%	3.5	/
	DR001	%,BP	1.3163	0.14
	DR007	%,BP	1.4372	-1.16
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.826	2.00
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.1000	-7.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	3.5100	-8.00
股市	上证指数	点,%	3812.51	1.24
	创业板指数	点,%	2958.18	6.55
	恒生指数	点,%	25417.98	1.43
	道琼斯工业指数	点,%	45400.86	-0.48
	标普 500 指数	点,%	6481.50	-0.32
	纳斯达克指数	点,%	21700.39	-0.03
	法国 CAC 指数	点,%	7674.78	-0.31
	德国 DAX 指数	点,%	23596.98	-0.73
	英国富时 100 指数	点,%	9208.21	-0.09
	美元指数	/,%	97.7336	-0.56
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.1261	-110.00
	欧元/美元	/,%	1.1758	0.95
	美元/日元	/,%	146.84	-1.21
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3143.00	1.06
	铁矿石	元/吨,%	789.50	0.77
国际商品	COMEX 黄金	美元/盎司,%	3639.80	1.04
	WTI 原油	美元/桶,%	61.87	-2.54
	LME 铜	美元/吨,%	9865.00	-0.27

资料来源：同花顺，东海证券研究所

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师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，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
网址：Http://www.longone.com.cn
座机：(8621) 20333275
手机：18221959689
传真：(8621) 50585608
邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
网址：Http://www.longone.com.cn
座机：(8610) 59707105
手机：18221959689
传真：(8610) 59707100
邮编：100089