

长城财富投研周报

2026 年第 32 周 8 月 17 日星期一

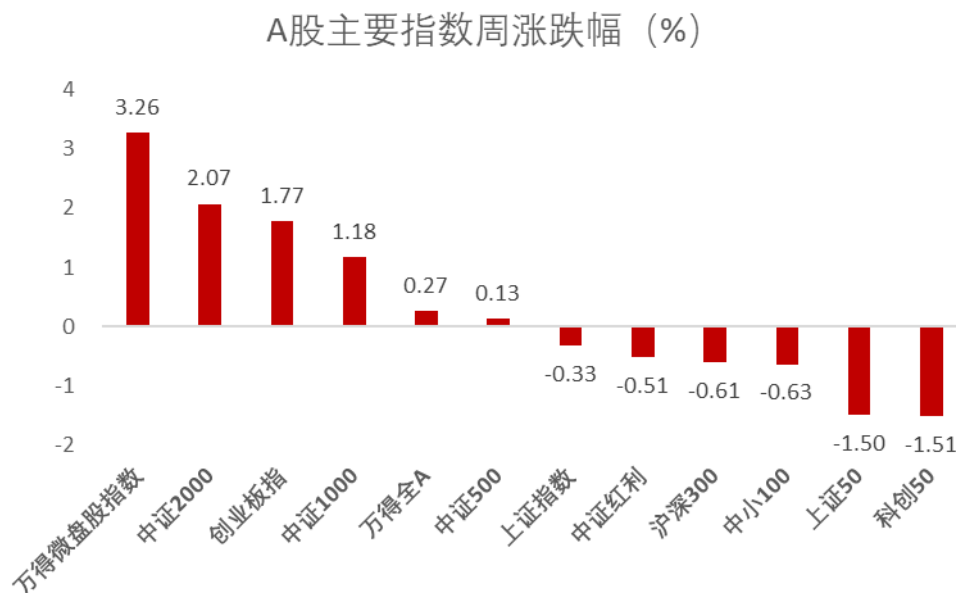
一、 核心观点

8 月 13 日午后 A 股转跌并与黄金同步下行，市场归因于日本加息预期扰动。关于日元加息后续影响主要关注两点，一是加息已在定价之内，平仓是渐进的，对 A 股是脉冲而非趋势。二是真正的尾部风险不在加息本身，而在“日元加息+美国经济数据双触发”。当前日元空头仓位仍然集中，若美联储转向与日本央行鹰派形成共振，套息交易快速平仓的风险不容忽视。尾部风险的跟踪清单在于：日本央行 9 月 18 日会议的加息幅度与指引、美联储政策节奏，以及美国通胀就业数据会否构成共振。上周海外 AI 产业链出现积极变化，其中最重要的变化，并非资本开支预期的又一次上调，而是算力租赁、数据存储和高速互联三个环节同时出现基本面验证。AI 基础设施的核心约束正由单一 GPU 供应，进一步扩展至存储容量、网络带宽、功耗以及算力运营效率；产业链的定价逻辑也开始由远期市场空间，逐步转向订单、价格和盈利兑现。近期 A 股市场快速反弹后转为震荡，本质上是基于特朗普 TACO 与非农、就业数据，交易宽松流动性与降息预期。对于市场而言，8 月以来由宏微观流动性改善共振带来的风险偏好回升和市场系统性修复或已进入尾声，叠加中报业绩集中披露窗口临近，市场将更加聚焦于业绩主线的结构性机

会。配置上建议沿科技创新+企业出海+传统低估值再平衡三线均衡布局，重点关注电子、电力设备、化学制药、有色金属、煤炭。

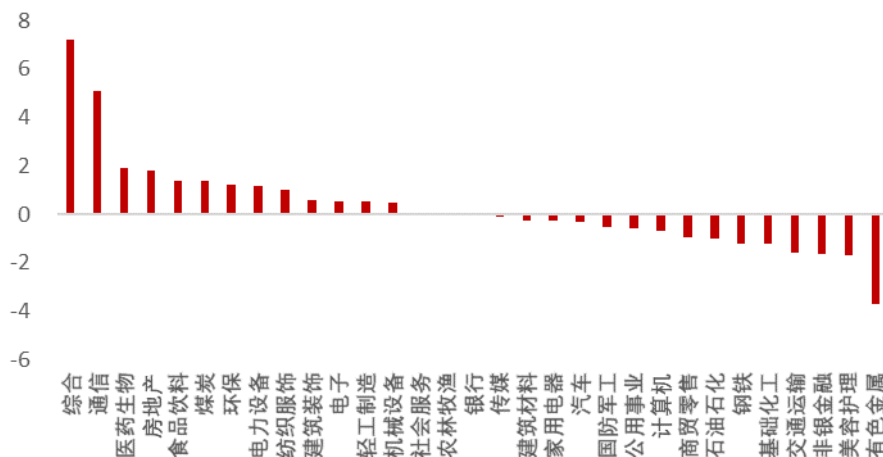
二、 上周市场复盘

上周 A 股主要宽幅指数涨跌互现。上证指数跌 0.33% 收报 3927.18 点，万得微盘股涨 3.26%、中证 2000 涨 2.07% 领涨，科创 50 跌 1.51%、上证 50 跌 1.50% 跌幅最大。



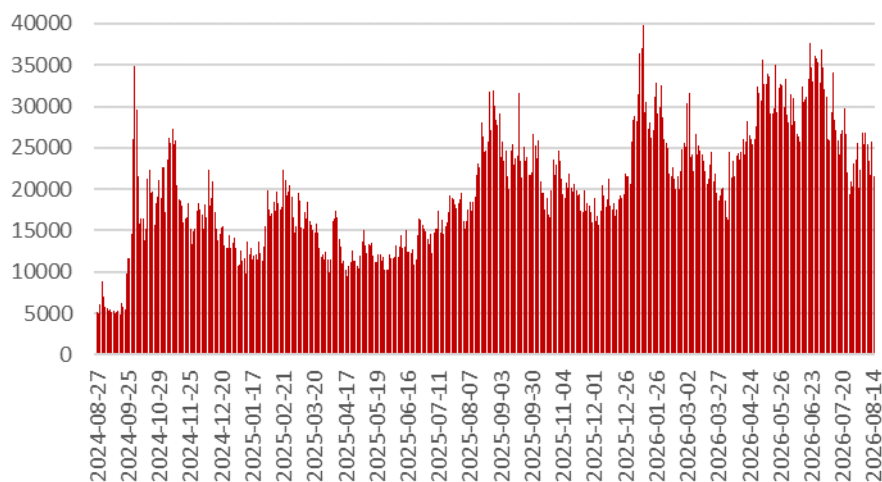
分行业看，上周一级行业涨跌各半，综合、通信、医药生物等板块领涨，有色金属、美容护理、非银金融等板块跌幅较大。

申万一级行业周涨跌幅（%）



上周市场成交活跃度有所回落，万得全A日均成交额为 23068.28 亿元，创 4 月以来新低水平，环比减少 2279.82 亿元。

万得全A日成交额（亿元）



三、 宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

货币政策|8月12日，中国人民银行发布二季度货币政策执行报告指出，下阶段要及时谋划出台务实管用的增量政策，加大逆周期调节力度，加力扩大内需、优化供给，推动经济持续向新向好发展。继续实施好适度宽松的货币政策，综合运用并适时调整货币政策工具，保持流动性充裕和社会融资条件相对宽松，引导社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。将继续平稳有序推动货币政策操作框架改革完善。灵活精准开展各项操作，保持流动性总量在合适水平，更好引导货币市场短端利率平稳运行。结合一级交易商需求，逐步增加隔夜逆回购的操作频率，进一步畅通政策利率向市场利率的传导。央行预计本轮主要经济体央行货币政策调整将相对温和，冲击可能小于以往。人工智能大规模投资拉动总需求、推动经济增长、推升通胀的效应已在显现，但提升生产效率、降低成本、降低通胀的效应仍有待观察。

上周主要经济金融数据及事件：

美国劳工部公布数据显示，美国7月末季调CPI同比增速放缓至3.4%，核心CPI同比增速放缓至2.5%，季调后CPI环比上涨0.1%，核心CPI环比上涨0.2%，均符合市场预期

据央行初步统计，今年前七个月，人民币贷款增加10.38万亿元；社会融资规模增量累计为22.25万亿元，比上年同期少1.74万亿元。7月末，M2余额同比增长7.7%；社会融资规模存量为463.27万亿元，同比增长7.4%。

四、 市场流动性

银行间市场流动性：上周央行公开市场累计净投放 2505 亿元。资金价格方面，DR001、DR007 下行，10 年国债到期收益率下行 1.50 个 bp 至 1.6964%。

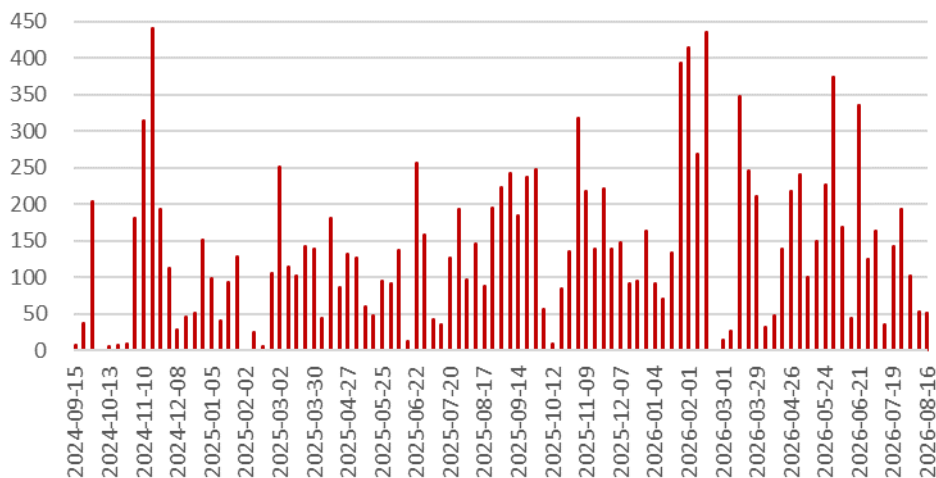


中债国债到期收益率:10年

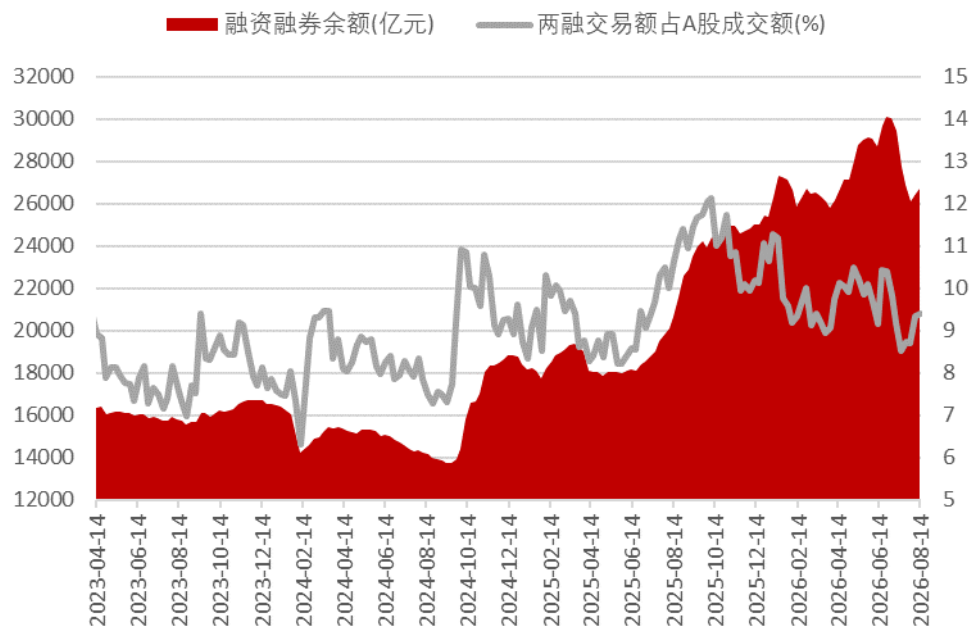


新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金新发规模为 50.72 亿元，环比减少 3.28 亿元。

偏股型基金单周新发份额（亿元）



融资融券：上周两融余额环比多增 263.18 亿元至 26738.59 亿元，连续 2 周上行。两融周成交额 11043.59 亿元，占期间 A 股成交额比为 9.39%，环比多增 0.04 个百分点。



五、 估值性价比跟踪

风险溢价率：上周沪深 300 市盈率环比回落、十年期国债收益率环比下行，风险溢价率指标（ $1/\text{沪深 300 市盈率} - \text{十年期国债收益率}$ ）环比回升，处于近 10 年历史均值位置上方。

股票指数与风险溢价率

