

长城财富投研周报

2026 年第 34 周 8 月 31 日星期一

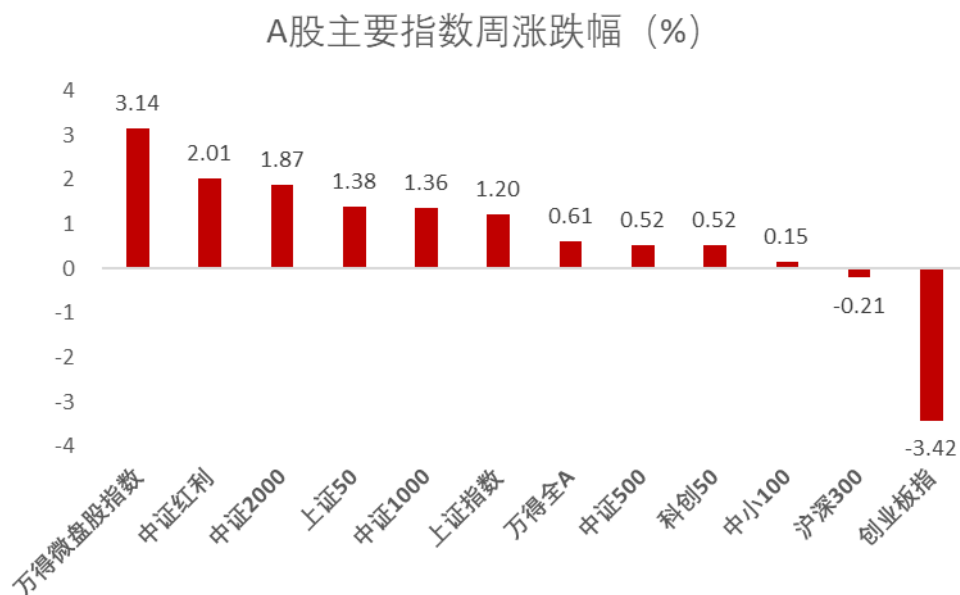
一、 核心观点

展望 9 月，市场仍有望延续反弹趋势，节奏上有望呈现先上涨、后震荡的走势。从大周期框架框架来看，判断 A 股仍处于盈利驱动的上行第三阶段，盈利持续改善的二季报继续验证，以科技、资源为代表的业绩高增方向，将完成从叙事到财报、由估值至盈利的验证，A 股市场也将在盈利驱动下保持上行。从细分催化来看，海外宏观方面，美债风险释放，中美关系迎来重要节点，美伊地缘冲突有望持续缓和，美、韩等权益市场纷纷企稳反弹；国内宏观方面，地产支持政策落地，出口链保持高增速；产业趋势方面，英伟达财报验证产业仍在加速，国产大模型进入第一梯队。具体节奏上，9 月中上旬将会延续本轮反弹趋势，科技成长方向有望占优，而临近十一假期，从历史日历效应来看，节前避险效应下市场整体相对偏防御。风格层上，推荐结构性成长+红利的均衡配置，中大盘占优。行业选择上，围绕 AI 算力链、出海链、低估值景气改善三大领域布局。风格与行业配置思路：风格层面：推荐结构性成长+红利的均衡配置，中大盘占优。推荐指数组合包括：中证 500、科创 50、中证红利、价值 100、中证港股通互联网。行业配置上建议围绕“AI 算力链、出海链、低估值改善”的方向展开。1) AI 算力链（如半导体、通信设备），量价齐升延续，涨价沿存储向 PCB、元件、服务

器扩散，业绩兑现确定性最高；2）出海链（机械设备、电力设备等），受益于外需韧性与全球资本开支周期，景气持续性较强；3）低估值边际改善领域（医药、煤炭、农林牧渔等），仍然是当前平滑市场波动的重要选择。

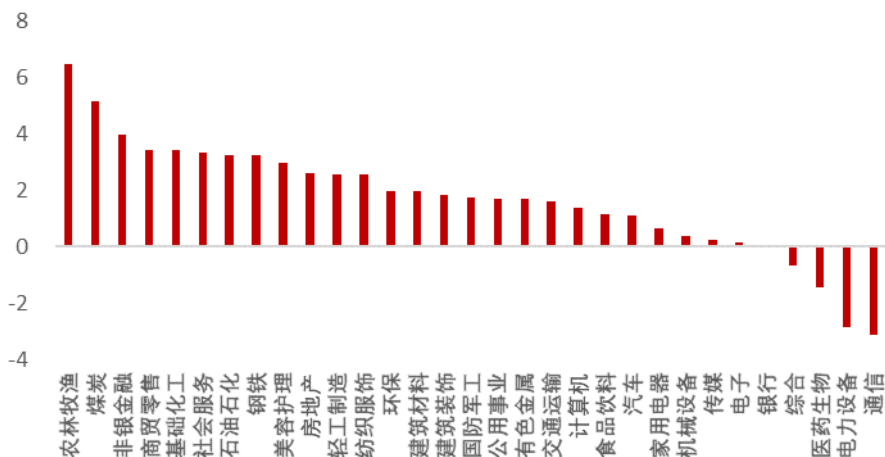
二、 上周市场复盘

上周 A 股主要宽幅指数多数收涨。上证指数涨 1.20% 收报 3952.18 点，万得微盘股涨 3.14%、中证红利涨 2.01% 领涨，仅创业板指跌 3.42%、沪深 300 跌 0.21% 收跌。



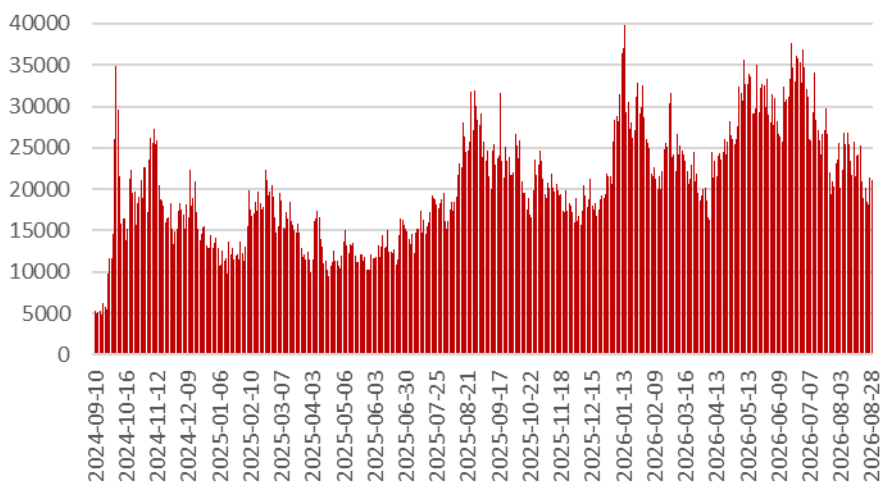
分行业看，上周一级行业多数下跌，石油石化、有色金属、银行等周期板块领涨，传媒、计算机、综合等板块跌幅较大。

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 19811.96 亿元，连创 4 月以来新低水平，环比减少 2527.92 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：

房地产|8月28日，中国人民银行、金融监管总局联合印发《关于改革完善房地产信贷管理 推动加快构建房地产发展新模式的意见》，明确房地产开发贷款实行主办银行制，预售项目贷款期限最长不超过5年，现房销售项目最长不超过7年。《意见》还明确，个人住房贷款期限最长不超过40年；所购新建住房实行现房销售的，个人住房贷款应在销售备案后发放；实行预售的，应严格在项目竣工备案后发放。

房地产|8月28日，中国证监会发布《关于资本市场支持构建房地产发展新模式的意见》，支持上市房地产开发企业再融资以及综合运用发行股份、定向可转债、现金等工具收购涉房资产。加大债券融资支持力度，支持房地产开发企业发行公司债券用于符合政策要求的房地产项目，鼓励发行商业地产抵押贷款支持证券（CMBS）、不动产资产支持证券（ABS）。支持依托符合条件的租赁住房、城市更新等项目发行不动产投资信托基金（REITs）或作为REITs扩募资产，稳慎推进商业不动产REITs发展。

房地产|8月28日，住建部、自然资源部、金融监管总局联合印发《关于完善商品住房销售制度的通知》，从预售规则重塑、现房销售分步推进、定金监管创新、融资配套支持等方面，合力推动商品住房销售制度改革。《通知》明确，自政策施行之日起，新出让土地的商品住房项目，以及已出让土地但尚未取得建设工程规划许可证的商品住房项目，优先选择现房销售；已经取得建设工程规划许

可证的商品住房项目，则鼓励实行现房销售。对于继续实行预售的项目，政策进一步提高预售门槛。商品住房项目实行预售的，单体建筑应完成主体结构封顶，具体条件由各地根据实际情况确定。此前已经取得建设工程规划许可证的项目，则按照原有政策执行。

宏观利率|8月28日，美联储主席沃什在杰克逊霍尔全球央行年会发表演讲，释放出明确的鹰派信号。沃什表示，如果美国基础通胀不能清晰且足够快速地向2%目标回落，美联储“还有工作要做”。尽管今年夏季PCE和CPI数据均好于预期，沃什对此仍持谨慎态度。沃什指出，通胀底层趋势已出现实质性改善，价格稳定并不会自动实现，通胀也不一定会自行回归目标。沃什重申，2%的通胀目标“坚定不移、不容更改”，美联储将确保物价稳定最终实现。

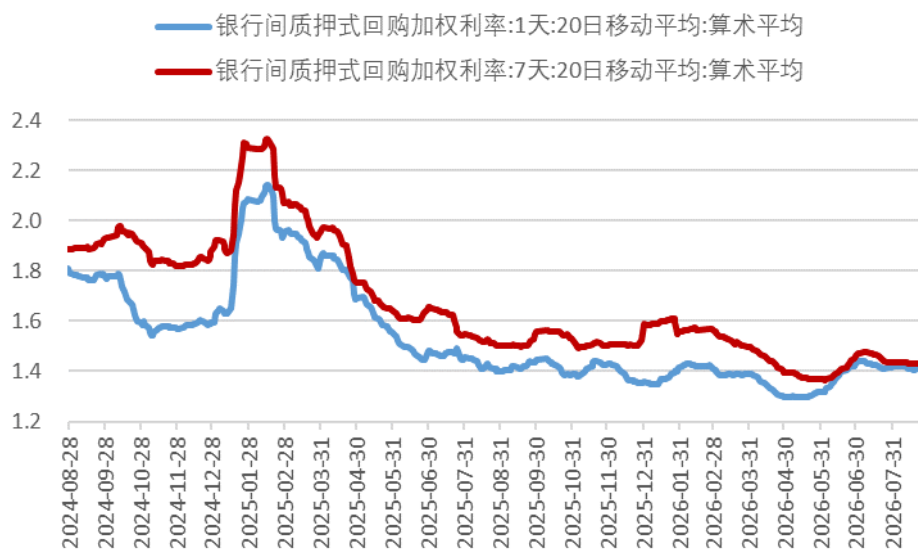
减持|8月28日，财政部等三部门发布《关于规范转让上市公司限售股个人所得税政策的公告》，个人转让上市公司限售股取得的所得，按照“财产转让所得”，适用20%税率缴纳个人所得税；纳税人按照限售股实际转让收入与实际成本计算出的应纳税额，大于证券机构已扣缴税额的，或者小于证券机构已扣缴税额且申请退税的，应当在转让限售股次年6月30日前，向主管税务机关提供限售股成本原值等相关资料并办理清算申报，多退少补税款。

上周主要经济金融数据及事件：

国家统计局发布数据显示，1-7 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 45820.6 亿元，同比增长 17.6%。随着“人工智能+”加快拓展、算力需求持续扩张，相关产品需求增加拉动价格上涨，带动与人工智能生产和应用相关的电子行业利润高速增长。1-7 月份，电子行业利润同比增长 1.1 倍，拉动全部规模以上工业企业利润增长 9.3 个百分点，是规模以上工业企业利润较快增长的主要支撑。其中，以算力芯片、存储芯片为代表的集成电路行业利润同比增长 18.5 倍，对全部电子行业利润增长贡献率超过八成。

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 13264 亿元。资金价格方面，DR001、DR007 走低，10 年国债到期收益率上行 1.10 个 bp 至 1.6949%。

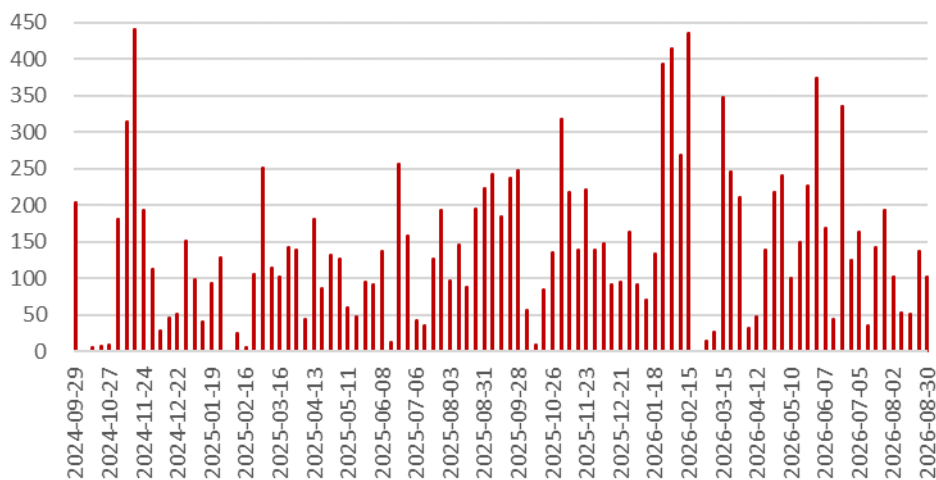


中债国债到期收益率:10年

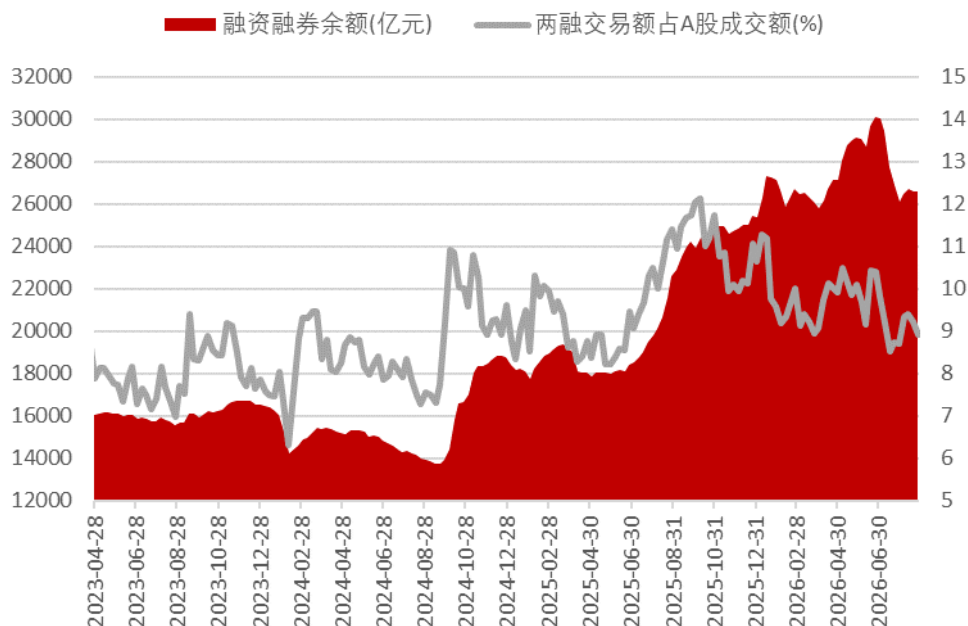


新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金新发规模为 102.12 亿元，环比减少 34.41 亿元。

偏股型基金单周新发份额（亿元）



融资融券：上周两融余额环比减少 12.59 亿元至 26591.11 亿元，连续 2 周下行。两融周成交额 8860.85 亿元，占期间 A 股成交额比为 8.91%，环比减少 0.30 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小幅提升，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

