



2025 年 9 月 10 日

A 股市场内部分化，缺乏引领方向的核心主线，后市密切关注成交量变化

分析师：惠祥凤

执业证书编号：S0990513100001

电话：0755-83007028

邮箱：huixf@ydzq.sgcc.com.cn

观点：

总量视角

【A 股大势研判】

周二晨报提醒，结合历史牛市行情中调整周期的规律，短期仍可能出现震荡反复。市场走势如我们预期，周二沪深三大指数震荡休整。创业板指数持续两天呈现温和调整，两市成交额缩至 2.1 万亿出头，资金观望氛围渐浓，市场正从前期的活跃状态逐步过渡到冷静阶段。

具体看，市场内部的结构分化较为明显。半导体、光通信模块板块进入调整期，与之形成对比的是固态电池概念板块，凭借技术突破预期和广阔产业前景，呈现出相对强势的态势。但这种强势未能有效辐射至整个新能源赛道，未能形成足够的板块带动力，市场暂时缺乏能够凝聚人气、引领方向的核心主线。短期不确定性增加的背景下，部分资金开始转向防御性配置，近期黄金相关个股呈现温和上涨，这一方面与国际金价走势相呼应，另一方面也反映出资金在寻找安全边际，希望通过传统避险资产降低市场波动带来的影响。

成交量的变化是观察市场情绪的重要窗口。A 股市场短期向上或向下的概率相对均衡，操作难度有所提升，此时成交量的变化将成为重要指引。若下半周成交额能有效回升至 2.5 万亿以上，意味着增量资金开始认可当前估值，市场有望重新获得上涨动力；若成交量持续低迷，维持在 2 万亿左右或更低水平，市场可能延续震荡调整，缓慢寻找更稳固的支撑位置。

操作上，采取不同的策略，踏准板块轮动节奏。一是对于基本面良好、行业前景明确的优质公司，短期调整反而是逢低布局的机会。二是适当减少前期涨幅过大、估值过高的板块配置；三是增加低估值、高股息资产的比重。最后，控制仓位水平，保留机动资金，以便能够灵活应对。

研报内容

总量研究

【A股大势研判】

一、周二市场综述

周二晨报提醒，尽管当前市场情绪有所提振，指数存在继续反弹的可能，但需要注意的是，此次调整是牛市启动以来的首次显著调整，结合历史牛市行情中调整周期的规律，短期仍可能出现震荡反复。

市场走势如我们预期，周二早盘，沪深三大指数集体低开，开盘指数出现分化，沪指震荡上行翻红，创业板指数表现依旧偏弱。盘面上看，黄金概念股强势，银行板块走高，房地产板块活跃，医疗服务板块走弱，消费电子板块走弱。午后，三大指数震荡回落。临近尾盘，跌幅收窄。

全天看，行业方面，贵金属、珠宝首饰、房地产、电池、银行等板块涨幅居前，半导体、医疗服务、消费电子、电子化学品、光伏设备等板块跌幅居前；概念股方面，黄金、租售同权、赛马、退税商店等概念股涨幅居前，蓝宝石、重组蛋白、AIPC等概念股跌幅居前。

整体上，个股涨少跌多，市场情绪遇冷，赚钱应较差，**两市成交额 21185 亿元**，截止收盘，上证指数报 3807.29 点，下跌 19.55 点，跌幅 0.51%，总成交额 9177.95 亿；深证成指报 12510.60 点，下跌 156.24 点，跌幅 1.23%，总成交额 12007.28 亿；创业板指报 2867.97 点，下跌 65.28 点，跌幅 2.23%，总成交额 5723.37 亿；科创 50 指报 1245.53 点，下跌 30.34 点，跌幅 2.38%，总成交额 689.63 亿。

二、周二盘面点评

一是贵金属板块上涨。周二贵金属板块上涨。消息面上，近期鲍威尔鸽派转向，9 月降息预期升温。受此利好刺激，外盘黄金期货上涨。过去一年贵金属价格显著上涨，可能有以下五大因素：一是美联储降息周期开启，货币政策转向支撑金价；二是地缘政治摩擦持续发酵，避险需求增加；三是全球央行大规模购金，战略储备需求强劲；四是美元走弱与通胀压力，双重利好黄金。2025 年以来美元指数走弱，美国关税政策不确定性、美债风险等因素的影响及关税对通胀的滞后影响加大了市场对实际购买力下降的担忧，推动投资者将黄金作为抗通胀工具；五是市场情绪与资金流向变化，投资需求增加。中国国债收益率下降促使资金转向黄金、国际地缘动荡引发跨境避险配置。此外，科技用金（如 AI 芯片、电子产品）需求增长，进一步扩大黄金消费场景。上述的五大因素在未来仍然起到作用，不过，黄金价格上涨已经做出了定价。黄金后市将在“降息预期 + 地缘摩擦 + 央行购金”的多重驱动下维持高位震荡，甚至不排除继续冲高的可能。不过，经过过去一年上涨后，不建议追涨，看多不做多。

二是房地产板块大涨。周二房地产板块大涨。消息面上，近期，北京，上海，深圳等一线城市接连发布楼市新政，多维度惠及购房者，市场改善性需求释放空间持续加大。另外，今年上半年，多家房企的债务重组取得重大进展。行业纾困从“个案突破”迈向“模式复制”的关键一步，有助于推动整个房地产行业实现风险出清、良性循环。政策呵护地产止跌回稳的意愿较强，预计 2025 年房地产风险有望边际缓释，政策持续释放以及供需有望改善之下，将给行业以及板块带来短期的提振，后市需要关注基本面回升的力度。经过近几年出清后，行业“剩者为王”的现状将持续深化，优秀企业仍有配置价值，建议把握房地产板块以及相关链条的底部反弹机会。不过，考虑到中长期人口周期需求导致整个行业逻辑的生变，“昨日辉煌”或难再现，具体可重点关注一些土地储备优势的国企房企以及重回稳健发展的优质民企龙头公司（逢低关注）。

三、后市大势研判

周二晨报提醒，结合历史牛市行情中调整周期的规律，短期仍可能出现震荡反复。市场走势如我们预期，周二沪深三大指数震荡休整。创业板指数持续两天呈现温和调整，两市成交额缩至 2.1 万亿出头，资金观望氛围渐浓，市场正从前期的活跃状态逐步过渡到冷静阶段。

具体看，市场内部的结构分化较为明显。半导体、光通信模块板块进入调整期，与之形成对比的是固态电池概

念板块，凭借技术突破预期和广阔产业前景，呈现出相对强势的态势。但这种强势未能有效辐射至整个新能源赛道，未能形成足够的板块带动力，市场暂时缺乏能够凝聚人气、引领方向的核心主线。短期不确定性增加的背景下，部分资金开始转向防御性配置，近期黄金相关个股呈现温和上涨，这一方面与国际金价走势相呼应，另一方面也反映出资金在寻找安全边际，希望通过传统避险资产降低市场波动带来的影响。

成交量的变化是观察市场情绪的重要窗口。A股市场短期向上或向下的概率相对均衡，操作难度有所提升，此时成交量的变化将成为重要指引。若下半周成交额能有效回升至2.5万亿以上，意味着增量资金开始认可当前估值，市场有望重新获得上涨动力；若成交量持续低迷，维持在2万亿左右或更低水平，市场可能延续震荡调整，缓慢寻找更稳固的支撑位置。

操作上，采取不同的策略，踏准板块轮动节奏。一是对于基本面良好、行业前景明确的优质公司，短期调整反而是逢低布局的机会。二是适当减少前期涨幅过大、估值过高的板块配置；三是增加低估值、高股息资产的比重。最后，控制仓位水平，保留机动资金，以便能够灵活应对。

【晨早参考短信】

周二晨报提醒，短期仍可能出现震荡反复。市场走势如我们预期，周二沪深三大指数震荡休整。创业板指数持续两天呈现温和调整。两市成交额缩至2.1万亿出头，资金观望氛围渐浓，市场正从前期的活跃状态逐步过渡到冷静阶段。具体看，市场内部的结构分化较为明显。半导体、光通信模块板块进入调整期，与之形成对比的是固态电池概念板块，凭借技术突破预期和广阔产业前景，呈现出相对强势的态势。但这种强势未能有效辐射至整个新能源赛道，未能形成足够的板块带动力，市场暂时缺乏能够凝聚人气、引领方向的核心主线。短期不确定性增加的背景下，部分资金开始转向防御性配置，近期黄金相关个股呈现温和上涨。成交量的变化是观察市场情绪的重要窗口。A股市场短期向上或向下的概率相对均衡，操作难度有所提升，此时成交量的变化将成为重要指引。若下半周成交额能有效回升至2.5万亿以上，意味着增量资金开始认可当前估值，市场有望重新获得上涨动力；若成交量持续低迷，维持在2万亿左右或更低水平，市场可能延续震荡调整，缓慢寻找更稳固的支撑位置。

风险提示：股市有风险，投资需谨慎。本短信不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

风险提示及免责条款

股市有风险，投资需谨慎。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

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，并不代表英大证券有限责任公司，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“英大证券有限责任公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。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。请客户注意甄别、慎重使用媒体上刊载的本公司的证券研究报告，在充分咨询本公司有关证券分析师、投资顾问或其他服务人员意见后，正确使用公司的研究报告。

本报告版权归“英大证券有限责任公司”所有，未经本公司授权或同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分刊载、转载、转发，或向其他人分发。如因此产生问题，由转发者承担相应责任。本公司保留相关责任追究的权利。

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所涉及的内容不存在任何利益关系。

资质声明：

根据中国证监会下发的《关于核准英大证券有限责任公司资产管理和证券投资咨询业务资格的批复》（证监许可[2009]1189号），英大证券有限责任公司具有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。

行业评级

强于大市	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢沪深300指数
同步大市	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数将跟随沪深300指数
弱于大市	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输沪深300指数

公司评级

买入	预计未来6个月内，股价涨幅为15%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨幅为5-15%之间
中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
回避	预计未来6个月内，股价跌幅为5%以上