



2025年9月11日

市场进入进退两难僵局，后市关注三方面因素

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】

周三晨报提醒，成交量的变化是观察市场情绪的重要窗口。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。市场走势如我们预期，周三A股市场延续了近期的震荡态势。周三两市成交额不足2万亿元，成交热度较前期略有降温。板块轮动较快，个股分化明显。

当前市场正经历牛市途中较为典型的震荡调整，既没有足够的力量推动指数大幅上行，也缺乏导致指数深度调整的因素，使得市场陷入了进退两难的僵持局面。那么，在市场震荡运行有望延续之下，谁会打破这种僵局呢？一方面关注美联储降息情况。市场预计美联储将于9月恢复降息，其对全球流动性与市场风险偏好的提振作用值得期待；另一方面，也可密切关注近期受益于政策刺激、但尚未充分表现的券商板块。若该板块后续能够发力，或将成为带动市场突破的重要引擎；最后，密切关注成交量的变化。若后续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。

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、周三市场综述

周三晨报提醒，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。

周三早盘，沪深三大指数开盘涨跌不一，随后冲高回落，临近午盘，再度回升，三大股指半日收涨，创指半日涨超 1%。盘面上，算力硬件板块走高，通信服务板块震荡走强，影视股早盘强势，固态电池震荡调整，黄金概念股陷入回调。午后，三大指数再度冲高回落。盘面上看，油气股全天强势。

全天看，行业方面，采掘、通信、旅游酒店、游戏、文化传媒等板块涨幅居前，能源金属、风电设备、珠宝首饰、电池、光伏设备、船舶制造等板块跌幅居前；概念股方面，赛马、影视、AI 语料、短剧互动游戏等概念股涨幅居前，锂矿、PEEK 材料、草甘膦、有机硅、固态电池等概念股跌幅居前。

整体上，个股涨少跌多，市场情绪一般，赚钱效应一般，两市成交额 19781 亿元，截止收盘，上证指数报 3812.22 点，上涨 4.93 点，涨幅 0.13%，总成交额 8211.14 亿；深证成指报 12557.68 点，上涨 47.08 点，涨幅 0.38%，总成交额 11570.09 亿；创业板指报 2904.27 点，上涨 36.30 点，涨幅 1.27%，总成交额 5672.53 亿；科创 50 指报 1259.10 点，上涨 13.57 点，涨幅 1.09%，总成交额 711.42 亿。

二、周三盘面点评

一是采掘板块上涨。周三采掘、油气设服、页岩气等板块上涨。消息面上，9 月 10 日，自然资源部副部长、中国地质调查局局长许大纯在国新办举行的“高质量完成‘十四五’规划”系列主题新闻发布会上介绍，我国油气与铀矿实现重大找矿突破。大盆地深层和海域深水成为油气增储上产主阵地，支撑石油稳产 2 亿吨，天然气产量突破 2400 亿方；新探获多个大型铀矿床，有效提升铀资源安全保障程度。另外，受中东局势影响，国际油价连续拉升。还有，俄乌局势带来的次级关税预期也在催化当中，对于油价利好是加分项。

二是文化传媒板块上涨。周三游戏、短剧互动游戏、影视等文化传媒板块上涨。文化传媒行业有三个细分行业：广告传媒，游戏娱乐和影视动漫。2023 年初我们重点推荐了文化传媒等板块，当时认为，自 2015 年那波牛市以来至 2022 年底，调整了 7 年多时间，2022 年底行业估值处于相对低位，2023 年初是长期战略布局的机会。从结果看，2023 年上半年传媒板块以 42.75% 的涨幅位居第二，市场走势验证了我的预判。2023 年 7 月初的下半年策略报告提醒，随着上半年的上涨，传媒的估值较前期低位出现显著修复，下半年性价比降低，从结果看，三季度传媒板块回调 15.58%，也符合预期。2023 年四季度策略报告，我们又推荐了文化传媒板块的投资机会，2023 年四季度大盘走弱，但传媒游戏板块是市场表现最强、最活跃的板块之一，也符合我们的预期。2025 年 1 月 7 日，我们发布的年度策略报告中，把文化传媒排在了行业配置的第一位。从 1 月 7 之后的市场的表现看，验证了我们的预判，不过，连续上涨后，2 月 17 日报告提醒，提防高位股分化回落，之后传媒板块确实出现回落。4 月 9 日探底回升，近期逐步上行。目前看，随着海内外 AI 模型的不断研发和进步，作为应用落地端的企业能够提前受益，传媒行业是科技进步中受益较多的下游应用行业。AI 在游戏领域应用落地、“谷子经济”及短剧热度高涨。7 月 18 日，下半年策略报告中提醒，展望 2025 年下半年，在新兴文娱产业趋势发展之下，叠加 AI 技术发展赋能内容生产，游戏、短剧、互动影游、“谷子经济”等产业的发展前景较好（逢低关注）。

三是通信服务板块上涨。周三通信服务、6G 概念股大涨。今年政府工作报告指出，建立未来产业投入增长机制，培育生物制造、量子科技、具身智能、6G 等未来产业。根据工信部数据，目前，我国已建成全球规模最大、技术最先进的 5G 网络。目前，全球已有多家运营商正积极开展 5.5G 商用验证。业内预计，5.5G 的商用部署将带动相关产业链

的发展，涉及设备供应商、运营商、应用开发商等，为产业链上下游带来更多的商机。5G 与人工智能的结合，能够实现更高效的数据传输和处理，提升智能化水平。AI 将赋能 5G、5.5G 到 6G 发展升级，为通信产业创新带来更大的动能。展望 2025 年下半年，我们认为，二级市场 5G、5.5G、6G 的相关通信设备、解决方案等上市公司的投资机会值得关注（7 月 18 日，我们发布的下半年 A 股市场投资策略报告中，推荐了 5G、5.5G、6G 的相关通信设备股的投资机会，从之后的市场的表现看，符合我们预判。不过，连续上涨后，我们提醒，理性投资，追高有风险，逢低关注）。

三、后市大势研判

周三晨报提醒，成交量的变化是观察市场情绪的重要窗口。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。市场走势如我们预期，周三 A 股市场延续了近期的震荡态势。周三两市成交额不足 2 万亿元，成交热度较前期略有降温。板块轮动较快，个股分化明显。

当前市场正经历牛市途中较为典型的震荡调整，既没有足够的力量推动指数大幅上行，也缺乏导致指数深度调整的因素，使得市场陷入了进退两难的僵持局面。那么，在市场震荡运行有望延续之下，谁会打破这种僵局呢？一方面关注美联储降息情况。市场预计美联储将于 9 月恢复降息，其对全球流动性与市场风险偏好的提振作用值得期待；另一方面，也可密切关注近期受益于政策刺激、但尚未充分表现的券商板块。若该板块后续能够发力，或将成为带动市场突破的重要引擎；最后，密切关注成交量的变化。若后续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。

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】

周三晨报提醒，成交量的变化是观察市场情绪的重要窗口。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。市场走势如我们预期，周三 A 股市场延续了近期的震荡态势。周三两市成交额不足 2 万亿元，成交热度较前期略有降温。板块轮动较快，个股分化明显。当前市场正经历牛市途中较为典型的震荡调整，既没有足够的力量推动指数大幅上行，也缺乏导致指数深度调整的因素，使得市场陷入了进退两难的僵持局面。那么，在市场震荡运行有望延续之下，谁会打破这种僵局呢？一方面关注美联储降息情况。市场预计美联储将于 9 月恢复降息，其对全球流动性与市场风险偏好的提振作用值得期待；另一方面，也可密切关注近期受益于政策刺激、但尚未充分表现的券商板块。若该板块后续能够发力，或将成为带动市场突破的重要引擎；最后，密切关注成交量的变化。若后续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。操作上，采取不同的策略，踏准板块轮动节奏。

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。

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