

【一周市场述评】 上周 A 股主要宽基指数震荡整固，周期红利逆势走强

发布： 2026 年 8 月 24 日

市场表现回顾

上周（2026-08-17 至 08-21）A 股主要宽基指数**冲高回落、震荡整理**，成长风格明显承压、周期红利逆势走强。上证指数（-0.56%）、沪深 300（-1.01%）、中证 A500（-1.30%）、深证成指（-1.81%）、创业板指（-2.23%）、科创综指（-3.15%）、科创 50（-3.73%），呈现**大盘强于小盘、价值强于成长**的分化。行业层面（申万一级）表现相对居前的是**石油石化、有色金属、银行、煤炭**等周期红利方向；表现相对落后的是**传媒、计算机、综合、国防军工**等。

（时间区间：2026 年 8 月 17 日-2026 年 8 月 21 日。市场过往表现不预示未来，指数涨跌不代表具体基金业绩表现。）

市场事件回顾

1. **美联储 7 月会议纪要偏鹰但市场仍按宽松定价，杰克逊霍尔成下一关键锚。** 8 月 19 日公布的 7 月 FOMC 纪要显示，会议以 9 比 3 维持利率不变，三名地区联储主席（哈马克、卡什卡利、洛根）投票主张加息 25 个基点，为多年来同向异议最多之一；纪要提出“若控制通胀无更多进展则需尽快上调利率”，全文无降息表述，整体偏鹰。但结合此前 7 月非农转负、CPI/PPI 与零售全面走软，市场对 9 月加息定价仍维持在约 30%—36% 的低位，鹰派纪要仅短暂支撑，长端美债收益率一度回落后又快速反弹。市场焦点转向 8 月 27—29 日杰克逊霍尔全球央行年会及美联储主席沃什首秀，作为下一重定价锚。多数机构判断，美联储年内更可能维持不变或转向降息，而非加息，政策重心或由防通胀逐步转向关注就业下行。

2. **美债长端收益率快速上行叠加全球科技资产调整，外围风险偏好高位波动。** 上周美国财政部宣布 9 月起将长期国债回购规模至少扩大一倍（贝森特称规模或超 40 亿美元），一度带动长端利率下行，但缓解效应仅两日即消退，30 年期美债收益率重回 5.23% 上方。受长端利率上行与 AI 硬件估值高位扰动，全球科技股同步调整，费城半导体指数周跌约 5.4%，A 股科技成长于周三共振回调。美股方面，标普 500 上周由前一周新高回落，周内累跌约 1.43%，周四沃尔玛罕见销售不及预期与油价上行进一步压制美股至两周低位。外溢链条对 A 股成长构成阶段性压力，但对贵金属、油气等构成支撑。

3. **中报披露进入收官高峰，创新药/CXO 与 AI 制药成为结构性亮点，mRNA 疫苗取得重大进展，AI 参与度较高印证 AI for Science。** 8 月 A 股半年报披露进入尾声，市场由“预期”转向“兑现”，业绩验证主导结构。医药方向催化密集：mRNA 癌症个性化疫苗首个 III 期阳性结果公布，与 AI 制药概念共振，疫苗、AI Biotech 与 CXO 领涨医药子板块；CXO 在全球投融资回暖、国内 BD 升温下景气持续向上，Wind CRO 指数 8 月以来一度大涨约 33%。创新药基本面正由“估值驱动”转向“业绩兑现”，叠加 9 月新版基药目录实施、WCLC/ESMO 国际会议临近，行业反转趋势延续；但 A 股医药生物指数上周整体仍回调约 3.19%，显示板块内部亦有高低切换和分化。

4. 大宗商品周期红利逆势走强，贵金属、油气与航运领涨。 在美联储加息预期降温、美元与长端实际利率走弱背景下，贵金属大幅走强——上周 COMEX 黄金、白银分别上涨约 5.2%、6.5%，铂、钯强势运行；布伦特原油周涨约 5.4%、焦煤期货周涨约 15.1%、光伏多晶硅价格大涨约 34.4%，工业金属与炼化贸易、航运港口同步走强。这直接映射为 A 股石油石化、有色金属、煤炭等周期方向上周相对占优，与上上周有色大幅回调形成再平衡；地缘上美伊围绕霍尔木兹海峡通航与赔偿的博弈仍在反复，对油价与通胀预期保持扰动。

市场观点

上周 A 股**震荡整理**：资金从上上周相对占优的医药、部分成长，向石油石化、有色、银行、煤炭等**周期红利**再平衡，成长内部亦分化，科创、创业板回撤靠前。相较前一周“结构性再均衡”，上周驱动力切换为：

第一，外部利率与全球科技资产扰动放大波动。 美债长端收益率快速上行、财政部回购缓解效应短暂消退，叠加费城半导体周跌逾 5%，经“美债→全球科技→A 股成长”链条压制双创；周三单日大跌是上周调整的主因，而非国内基本面恶化。

第二，中报进入尾声，业绩验证与获利兑现并存。 前期涨幅较大的科技硬件、医药在中报落地后进入“兑现检验”，高拥挤、高估值分位品种波动加大（半导体、电子化学品、软件 PE 分位多在 90% 以上）；而周期红利凭借商品涨价与低估值获得防御性配置。

第三，政策与流动性中期取向未变，但短期缺乏强增量催化。 市场等待杰克逊霍尔、海外 AI 龙头与半年报收官等关键信号，8 月下旬更可能维持震荡；国内“适度宽松+逆周期”取向延续，但增量脉冲仍取决于财政支出与后续稳增长工具落地节奏。

后市展望，短期市场大概率维持**震荡整理、结构分化**格局，指数级别的趋势性突破仍需增量资金与催化配合。判断本轮修复性质未变、大概率“不创新低”，回调更多是拥挤度消化与风格轮动。反弹能否重新上攻，短期取决于**杰克逊霍尔与美联储政策信号、海外 AI 龙头产业趋势、国内半年报收官质量，以及国内增量政策力度。**

截至 8 月 21 日，沪深两市整体滚动市盈率约 20.08 倍，较上上周基本持平。随着中报收官与“十五五”项目推进，预计市场将继续沿**业绩确定性高、产业趋势清晰、估值与拥挤度匹配**的方向演绎。

在行业选择方面，建议持续关注：

行业方向一：科技成长回调后或仍是中期主线，重在“优中选优”。 上周科技调整主因是外部利率与拥挤度，而非基本面证伪；AI 硬件景气与全球资本开支叙事未变，机器人、固态电池、大模型等产业催化密集。下一阶段更看重中报/季报能持续兑现的环节：国产算力、存储材料与半导体设备、光模块/CPO/MP0、先进封装等。

行业方向二：创新药与 CXO 由主题交易切向业绩定价，配置价值抬升。 中报验证、mRNA/AI 制药催化与 9 月新版基药目录、WCLC/ESMO 国际会议共振，创新药与 CXO 产业趋势明确。优选商业化兑现清晰、BD 出海与研发管线催化明确的龙头，关注 CXO 订单改善与生命科学上游国产替代；同时警惕板块阶段性回调与估值透支后的分化。

行业方向三：周期红利在利率与商品驱动下具阶段配置价值，长期红利资产将受益于保险资产配置新规。 美联储加息预期降温、美元与长端实际利率走弱支撑贵金属；油

价、焦煤、多晶硅等价格反弹带动石油石化、有色、煤炭走强。宜区分具备全球定价权、中报兑现强的品种与纯情绪弹性，油气链持续跟踪霍尔木兹与 OPEC 供需，不宜线性外推地缘与商品溢价。

行业方向四：先进制造与“十五五”新质生产力主线。 电力设备上周相对抗跌，机器人、商业航天、算电协同、新能源出海、固态电池等中长期订单逻辑仍在。机械设备、军工在成长回调中同步休整，更适合按景气与出口验证在回调中分批配置。

行业方向五：消费与金融维持“结构重于总量”。 纯高股息仍可作为底仓平滑波动，国有大行估值分位已升至历史高位，需注意拥挤度。后续更宜精选业绩稳定、政策相关的服务消费与必需消费细分，非银随交投波动、弹性有限；地产链更多体现低位交易与政策预期，持续性仍需销售与融资数据验证。

风险提示与免责声明：数据来源于 Wind，**市场过往不预示未来**。上述观点为基金经理基于当前市场情况做出的判断，仅代表成文时的观点，未来可能发生变化。本文不构成本公司任何业务的投资建议或保证，不作为任何法律文件。报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道，不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅供阅读者参考，不构成任何投资建议。未经本公司事先书面许可，任何人不得将此文或其任何部分以任何形式进行派发、复制、转载或发布，或对本文内容进行任何有悖原意的删节或修改。**基金有风险，投资需谨慎。** 投资者进行投资时，应严格遵守反洗钱相关法规，远离非法金融活动，切实履行反洗钱义务。