A股连续急跌 三天下挫百点

A股三大指数周四集体回调，截至收盘，沪指跌1.25%，收报3765.88点；深证成指跌2.83%，收报12118.70点；创业板指跌4.25%，收报2776.25点。沪深两市成交额达到25443亿元，较周三放量1802亿元。市场已经连续三个交易日收阴，累计下跌百点。进入9月，市场波动幅度明显加大，在8月持续上行后出现急跌。这是牛市终结的开始，还是上升途中的正常回调？ 杨晓春

近期，市场调整呈现出明显的结构性特征。高位热门板块如CPO、AI应用等遭遇大幅回调，而部分低估值板块则显示出抗跌性。这种分化恰恰反映了资金在板块间的有序轮动，而非全面性的恐慌出逃。从历史数据看，牛市中的调整往往表现为前期涨幅过大板块的技术性回调，同时资金开始寻找新的价值洼地。融资余额变化与指数波动之间存在高度相关性。近期两市融资余额持续增长，即使在大盘调整期间仍保持相对稳定，说明杠杆资金对市场中长期趋势仍然看好。

值得注意的是，尽管短期出现调整，但政策面、资金面和基本面三大支柱依然稳固，支撑牛市的核心逻辑依然未变。

尽管牛市核心逻辑未变，但短期市场的调整或还未到尾声：回顾A股历史上前几轮典型牛市，途中都有不同程度的调整。比如2006-2007年牛市中，沪指最大调整幅度达到13.7%，调整时间持续41个交易日；2014-2015年牛市中，最大调整幅度为10.6%，调整时间为29个交易日。目前沪指调整近一周多，调整幅度不足4%，按照历史牛市调整的时空粗略参考，调整或并未结束。周四创业板指以一根极具杀伤的长阴K线报收，而沪指在三连阴后已小幅跌破20日线。对于沪指而言今日或面临重要节点，一旦延续调整将8月28日低点3761有效跌破，那么在中期震荡向上结构遭到破坏的情况下，顶部做头的疑虑或随之提升。而科创50指数更是跌超6%，此前领涨的半导体、算力等核心标的均大幅下挫。上述方向此前均累积了较大的获利盘，当资金抱团出现松动时，在恐慌情绪的蔓延出现了集中兑现的情形。对于后市而言，上述科技权重的市场反馈仍较为关键，若能及时获得资金的回流修复，有利于盘面整体的止跌企稳，反之若延续退潮走势的话，对于情绪端的压制或将延续。届时应对上需保持谨慎，耐心等待新一轮转强信号的出现。

概念题材

零售股逆势走强 芯片、算力硬件股集体退潮

周四，零售股逆势走强，国光连锁、百大集团、国芳集团、步步高、友好集团等个股涨停。消息面上，近期多地启动新一轮消费券发放。分析人士认为，金秋消费券的价值，不止于点燃即时的消费热情，更在于通过政策杠杆、市场联动和场景创新，激活可持续、精准化的内需动能。从市场角度来看，以零售为代表的大消费方向逆势活跃，本质上可视为资金高低切的一种信号。在此前行情中，科技成长风格始终占据市场主导地位，而消费股方向则相对落后滞涨，故当高位科技集中兑现后，部分资金开始尝试流入低位消费之中。但需注意的是，从领涨个股来看，消费股的反弹更偏向于题材过渡，其延续性仍有待进一步观察。

在亏钱效应显著增加的当下，银行股的避险价值再度凸显。农业银行涨超5%再创历史新高，邮储银行、中信银行、工商银行、中国银行等跟涨。

个股层面来看，虽然周四上涨个股数量较之周三有所增加，但市场整体的亏钱效应进一步增大，逾百股跌超9%。其中高位科技权重集体大跌。算力硬件方向中际旭创、新易盛、天孚通信均跌超10%，沪电股份、东山精密跌停。半导体方向，寒武纪以280亿的成交额跌超14%，东芯股份、海光信息、华虹公司、成都华微等人气核心同样跌超10%，兆易创新、通富微电跌停。与此同时资金高低切仍在延续，零售等大消费集体修复，而银行股则于午后获得资金加速回流，农业银行涨超5%刷新历史新高。不过市场风格的切换并非一蹴而就，预计科技权重在资金深度介入的情况下大概率后续还是存在反复活跃的可能性，届时资金回流的强度仍是后续关注的重点。 海雪峰

热股追踪

“宇宙行”易主！农业银行总市值首次超过工商银行

继8月上旬A股市值超过工商银行之后，不足1个月时间内，农业银行总市值首次超过工商银行，晋升为新“宇宙行”。截至收盘，农业银行涨超5%再创历史新高，A+H总市值约2.55万亿元，首次反超工商银行的2.49万亿元。

业绩层面，国有四大行2025年半年报已悉数亮相，农行实现营业收入3699亿元，同比增长0.85%；归母净利润1395亿元，同比增长2.66%，为四大行中唯一保持利润正增长的银行。反观工行，虽营收规模4271亿元仍居首位，但归母净利润1681亿元，同比下滑1.39%，增速落后农行逾4个百分点。股价涨幅更直观反映市场态度。截至9月4日，农业银行年内股价涨幅达47.15%，涨幅位居银行板块榜首，远超工商银行13.54%的涨幅。 中财

市场观察

电子信息制造业如何稳增长？这一方案给出答案：反内卷+嵌入全球分工

周四，工业和信息化部、市场监督管理总局印发《电子信息制造业2025~2026年稳增长行动方案》，提出2025~2026年，规模以上计算机、通信和其他电子设备制造业增加值平均增速在7%左右，加上锂电池、光伏及元器件制造等相关领域后电子信息制造业年均营收增速达到5%以上。到2026年，预期实现营收规模和出口比例在41个工业大类中保持首位，5个省份的电子信息制造业营收过万亿，服务器产业规模超过4000亿元，75英寸及以上彩色电视机国内市场渗透率超过40%，个人计算机、手机向智能化、高端化迈进。

《方案》强调要培育壮大新兴增长点，综合整治“内卷式”竞争，提升高端供给能力，优化重点领域产业布局，提升产业链供应链韧性和安全水平，同时坚持高水平对外开放，深度嵌入全球电子信息制造业分工体系，促进国内外市场畅通经济循环，深挖需求潜力。

中信证券发布研报称，2025年二季度，AI需求强劲、国产替代加速，电子行业整体稳健增长。需求角度，AI相关需求火热，手机下游需求平稳其中苹果略强于安卓，汽车需求保持强劲，其他工业等toB下游持续复苏；国产替代角度，国产算力放量在即，设备公司受益前期订单兑现，后续期待先进逻辑/存储扩产加速。综合来看表现相对亮眼的细分板块有：算力相关PCB、国产算力芯片龙头、果链龙头、IoT龙头、CIS龙头、设备龙头、运力芯片龙头、模拟芯片龙头等。展望未来，该机构认为行业景气延续，其中AI仍是最大驱动力，消费电子领域25H2也有诸多新产品值得期待。 东方

公告速递

江苏舜天：证券简称9月10日起变更为“苏豪时尚”；

惠达卫浴：拟挂牌出售广西新高盛100%股权及债权；

济民健康：实控人之一致行动人拟减持不超3%股份；

博隆技术：监事会主席拟减持公司不超0.75%股份；

江铃汽车：8月汽车销量同比增长8.92%；

英力特：自备热电机组将停车检修25天；

四川成渝：成都城北出口高速公路收费期限届满；

天宇股份：坎地沙坦酯片获得药品注册证书；

科博达：拟3.45亿元收购科博达智能科技60%股权；

卫星化学：部分装置检修，检修期限预计45天；

东南网架：中标浦沿街道五村联合统筹开发项目；

岳阳林纸：全资子公司中标碳汇合作开发项目；

泰恩康：地诺孕素片注册上市许可申请获受理；

方盛制药：中药创新药妇科止血消痛颗粒获批临床试验；

中海达：公司定点机器人企业并非优必选公司；

温氏股份：8月销售生猪收入48.25亿元，环比下降1.07%；

上海医药：二羟丙茶碱注射液通过仿制药一致性评价。 第一财经