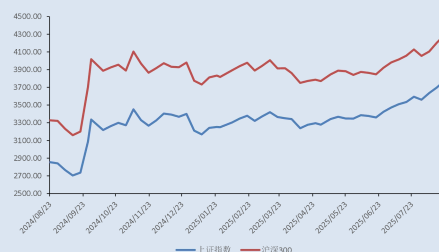


## 成长风格共识度明显

### ——A 股投资策略周报

#### 华龙证券研究所

##### A 股市场走势 (2024/08/23-2025/08/18)



#### 分析师

姓名：朱金金

执业证书编号：S0230521030009

邮箱：zhujj@hlzq.com

#### 相关阅读

《A 股投资策略周报：调整企稳后将延续向上运行》2025.08.05

《7 月中央政治局会议点评报告：外部影响减弱，关注政策落实落细》2025.08.01

《A 股月度金股：市场向上预期未变》2025.07.31

#### 请认真阅读文后免责条款

#### 摘要（核心观点）：

- **成长风格共识度显著。**7 月中旬之后，市场对于成长风格的共识度超过其他风格，且行情的延续性强于其他风格类型，表现在 7 月后周度平均涨跌幅强于其他风格。市场关于成长风格向好的共识度提升的原因可能包括以下几个方面：一是成长板块的景气度较高，并且具备较强的持续性。二是政策支持预期强。三是较高的业绩成长预期支撑了估值扩张空间，且相关主题型热点不断催化，提升了市场关注度。
- **政策提振内需提升市场向上合力。**近期支持内需政策不断出台。一是两项贴息政策。二是逐步推行免费学前教育政策。三是育儿补贴政策。四是“反内卷”政策显效。7 月 PPI 环比下降 0.2%，降幅比上月收窄 0.2 个百分点，为 3 月以来环比降幅首次收窄。央行《2025 年第二季度中国货币政策执行报告》下一阶段货币政策主要思路，强调“把促进物价合理回升作为把握货币政策的重要考量，推动物价保持在合理水平”。
- **7 月经济具备韧性和活力。**①7 月规模以上工业增加值同比实际增长 5.7%，环比增长 0.38%。1-7 月，规模以上工业增加值同比增长 6.3%。7 月 41 个大类行业中有 35 个行业增加值保持同比增长。②7 月货物贸易进出口总值 3.91 万亿元，增长 6.7%。其中，出口 2.31 万亿元，增长 8%；进口 1.6 万亿元，增长 4.8%，连续两个月增长。前 7 个月，出口机电产品 9.18 万亿元，增长 9.3%，占出口总值 60%。
- **当前环境利好 A 股市场稳健运行。**近两周（2025 年 8 月 4 日-2025 年 8 月 15 日）市场向上运行，上证指数区间涨跌幅为 3.84%、沪深 300 区间涨跌幅为 3.64%、万得全 A 指数区间涨跌幅为 4.95%。展望后市，当前环境利好 A 股市场稳健运行，叠加基本面预期稳定，板块之间有望形成较好的合力，从而推动市场继续稳定，整体向上发展。
- **行业及主题配置。**一是科技和先进制造等成长方向。7 月数据显示，规模以上高技术制造业增加值同比增长 9.3%，继续快于规模以上工业增速；现代服务业中，现代服务业较快增长，信息传输软件和信息技术服务业、租赁和商务服务业生产指数分别增长 11.9%和 8%。关注军工、低空经济、AI+、人形机器人、自主可控等方向。二是“反内卷”叠加业绩改善方向。“反内卷”关注行情扩散，叠加业绩改善及政策显效领域。三是内需政策发力方向。关注政策动向催化的行业机会，如机械设备、家用电器、汽车、消费电子，以及“两重”“城市更新”等方向。
- **风险提示：**经济复苏不及预期风险；行业风险；汇率风险；数据风险；贸易保护主义风险；黑天鹅事件等。

## 内容目录

|                     |   |
|---------------------|---|
| 1. 策略观点 .....       | 1 |
| 1.1 市场聚焦 .....      | 1 |
| 1.2 市场研判 .....      | 3 |
| 2. 市场数据 .....       | 4 |
| 2.1 全球及国内指数表现 ..... | 4 |
| 2.2 行业及概念指数表现 ..... | 4 |
| 2.3 融资交易行业方向 .....  | 5 |
| 2.4 市场及行业估值 .....   | 6 |
| 3. 事件日历 .....       | 7 |
| 4. 风险提示 .....       | 8 |

## 图目录

|                                   |   |
|-----------------------------------|---|
| 图 1：风格收益率走势 .....                 | 1 |
| 图 2：规上工业增加值走势(%) .....            | 3 |
| 图 3：全球主要指数涨跌幅(%) .....            | 4 |
| 图 4：国内指数涨跌幅(%) .....              | 4 |
| 图 5：行业指数涨跌幅(%) .....              | 4 |
| 图 6：概念指数涨幅前十板块(%) .....           | 5 |
| 图 7：概念指数跌幅前十板块(%) .....           | 5 |
| 图 8：期间净买入额(融资净买入-融券净卖出)(万元) ..... | 5 |

## 表目录

|                                      |   |
|--------------------------------------|---|
| 表 1：周度风格涨跌幅(%) .....                 | 2 |
| 表 2：主要宽基指数市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位 ..... | 6 |
| 表 3：行业市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位 .....     | 6 |
| 表 4：事件前瞻 .....                       | 7 |

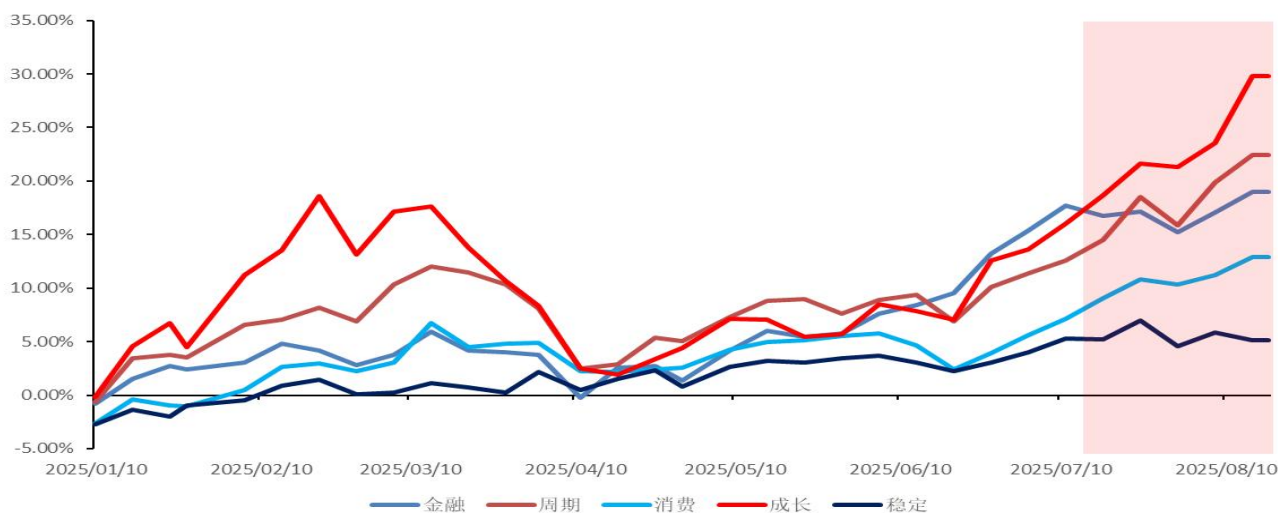
## 1. 策略观点

### 1.1 市场聚焦

#### (1) 成长风格共识度显著

7月中旬之后，市场对于成长风格的共识度超过其他风格，且行情的延续性强于其他风格类型，表现在7月后周度平均涨跌幅强于其他风格。市场关于成长风格向好的共识度提升的原因可能包括以下几个方面：一是成长板块的景气度较高，并且具备较强的持续性。PMI 指数反映出新动能持续增长，7月装备制造业和高技术制造业 PMI 分别为 50.3%和 50.6%，均持续高于临界点。二是政策支持预期强。政策上，继续贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，深入实施“人工智能+”行动，加快培育新质生产力，推动工业经济持续向新向好发展。三是较高的业绩成长预期支撑了估值扩张空间，且相关主题型热点不断催化，提升了市场关注度。

图 1：风格收益率走势



资料来源：Wind，华龙证券研究所

**表 1：周度风格涨跌幅(%)**

| 证券简称 | 区间涨跌幅                   |                         |                        |                       |                         | 周度平均涨跌幅 |
|------|-------------------------|-------------------------|------------------------|-----------------------|-------------------------|---------|
|      | 2025. 7. 14-2025. 7. 18 | 2025. 7. 21-2025. 7. 25 | 2025. 7. 28-2025. 8. 1 | 2025. 8. 4-2025. 8. 8 | 2025. 8. 11-2025. 8. 15 |         |
| 金融   | -0.85                   | 0.36                    | -1.61                  | 1.56                  | 1.61                    | 0.21    |
| 周期   | 1.74                    | 3.51                    | -2.28                  | 3.49                  | 2.15                    | 1.72    |
| 消费   | 1.75                    | 1.59                    | -0.41                  | 0.77                  | 1.56                    | 1.05    |
| 成长   | 2.26                    | 2.54                    | -0.32                  | 1.87                  | 5.04                    | 2.28    |
| 稳定   | -0.12                   | 1.74                    | -2.27                  | 1.24                  | -0.67                   | -0.01   |

资料来源：Wind，华龙证券研究所

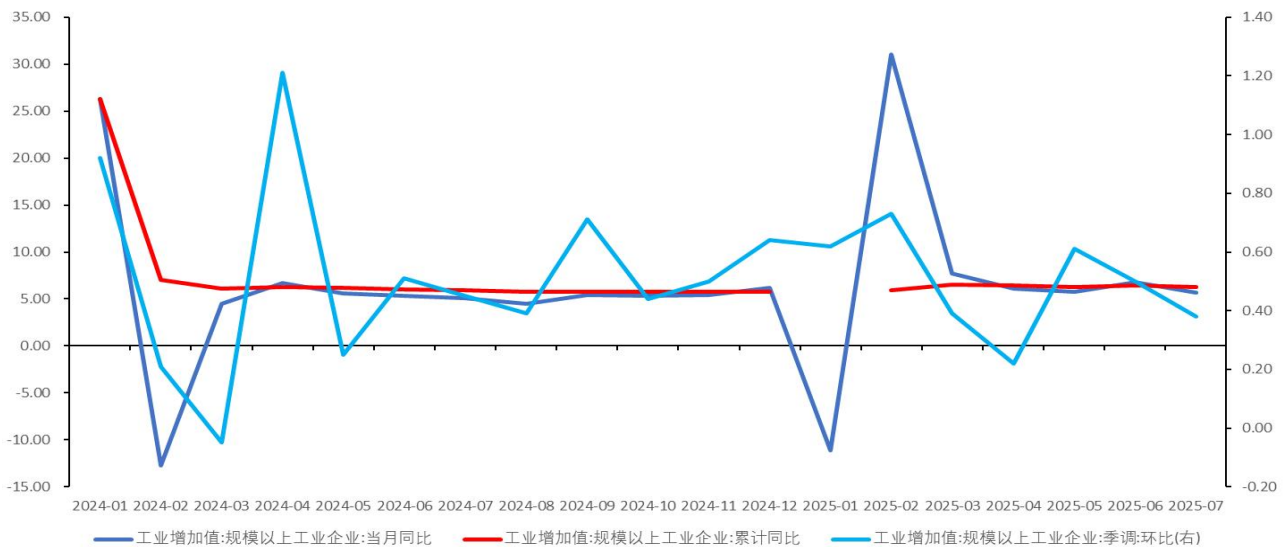
## (2) 政策提振内需提升市场向上合力

近期支持内需政策不断出台。一是两项贴息政策。即《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》和《服务业经营主体贷款贴息政策实施方案》。两项贴息政策体现普惠性，满足多元化、多层次消费需求。二是逐步推行免费学前教育政策。国务院办公厅印发《关于逐步推行免费学前教育的意见》明确，从 2025 年秋季学期起，免除公办幼儿园学前一年在园儿童保育教育费。政策客观上有助于释放消费潜力。三是育儿补贴政策。7 月 28 日《育儿补贴制度实施方案》发布，宣布自 2025 年 1 月 1 日起，婴幼儿按每孩每年 3600 元标准发放补贴，直至年满 3 周岁，有助于提振消费信心，长远改善生育意愿，为内需注入持久动力。四是“反内卷”政策显效。7 月 PPI 环比下降 0.2%，降幅比上月收窄 0.2 个百分点，为 3 月以来环比降幅首次收窄。其中，煤炭、钢材、水泥、光伏、锂电池制造价格环比降幅比上月收窄了 0.1—1.9 个百分点。央行《2025 年第二季度中国货币政策执行报告》下一阶段货币政策主要思路，强调“把促进物价合理回升作为把握货币政策的重要考量，推动物价保持在合理水平”。

## (3) 7 月经济具备韧性和活力

①7 月规模以上工业增加值同比实际增长 5.7%，环比增长 0.38%。1-7 月，规模以上工业增加值同比增长 6.3%。7 月 41 个大类行业中有 35 个行业增加值保持同比增长。其中化学原料和化学制品制造业增长 7.2%、黑色金属冶炼和压延加工业增长 8.6%，有色金属冶炼和压延加工业增长 6.8%，通用设备制造业增长 8.4%、汽车制造业增长 8.5%，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长 13.7%，电气机械和器材制造业增长 10.2%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 10.2%。②7 月货物贸易进出口总值 3.91 万亿元，增长 6.7%。其中，出口 2.31 万亿元，增长 8%；进口 1.6 万亿元，增长 4.8%，连续两个月增长。前 7 个月，出口机电产品 9.18 万亿元，增长 9.3%，占出口总值 60%。其中，自动数据处理设备及其零部件 8236.2 亿元，增长 1.1%；集成电路 7784.5 亿元，增长 21.8%；汽车 5134.6 亿元，增长 10.9%。

图 2：规上工业增加值走势(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

## 1.2 市场研判

**当前环境利好 A 股市场稳健运行。**近两周(2025 年 8 月 4 日-2025 年 8 月 15 日) 市场向上运行，上证指数区间涨跌幅为 3.84%、沪深 300 区间涨跌幅为 3.64%、万得全 A 指数区间涨跌幅为 4.95%。主要存在以下几个方面原因：一是政策持续发力。宏观政策持续发力、适时加力，充分释放政策效应。内需端政策持续出台提振内需向好预期，“反内卷”政策逐步显效，价格端持续改善。二是外围环境稳定，且存在一些利多因素。(1) 美联储降息预期尽管有所反复，但 9 月降息预期进一步增强，有助于全球货币政策趋于宽松。(2) 俄乌问题传递出一些积极因素，对全球经济的预期构成一定利好。(3) 美国关税政策转向个别领域，对市场扰动有限，且利好自主可控；中美之间的关税磋商继续取得积极进展，双方自 8 月 12 日起继续暂停实施 24%关税。三是板块之前既有“进攻方向”，也存在“支撑方向”，整体形成了较强的合力，共同支撑市场稳健运行。展望后市，当前环境利好 A 股市场稳健运行，叠加基本面预期稳定，板块之间有望形成较好的合力，从而推动市场继续稳定，整体向上发展。

**行业及主题配置。**一是科技和先进制造等成长方向。7 月数据显示，规模以上高技术制造业增加值同比增长 9.3%，继续快于规模以上工业增速；现代服务业中，现代服务业较快增长，信息传输软件和信息技术服务业、租赁和商务服务业生产指数分别增长 11.9%和 8%。关注军工、低空经济、AI+、人形机器人、自主可控等方向。二是“反内卷”叠加业绩改善方向。“反内卷”关注行情扩散，叠加业绩改善及政策显效领域。三是内

需政策发力方向。关注政策动向催化的行业机会，如机械设备、家用电器、汽车、消费电子，以及“两重”“城市更新”等方向。

## 2. 市场数据

### 2.1 全球及国内指数表现

图 3：全球主要指数涨跌幅(%)

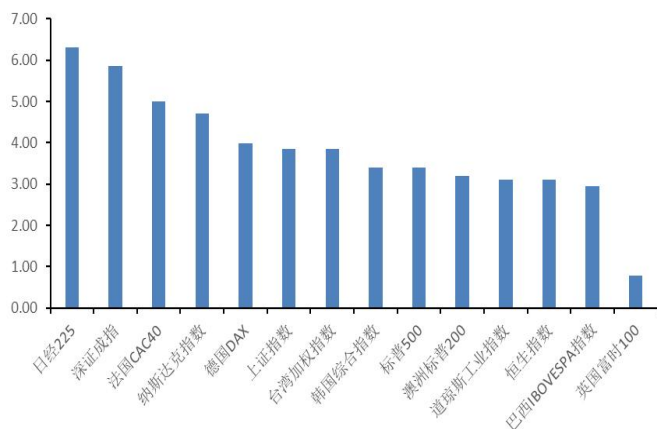
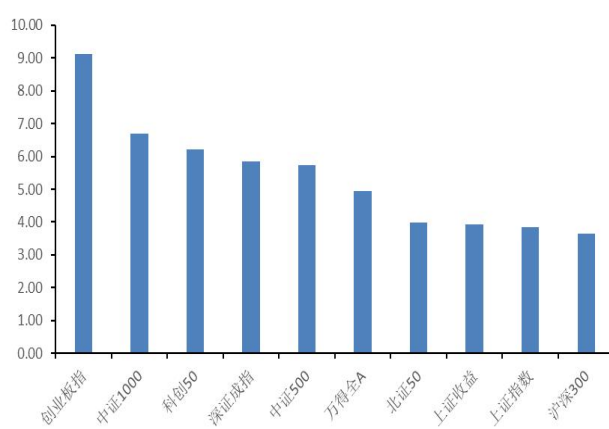


图 4：国内指数涨跌幅(%)

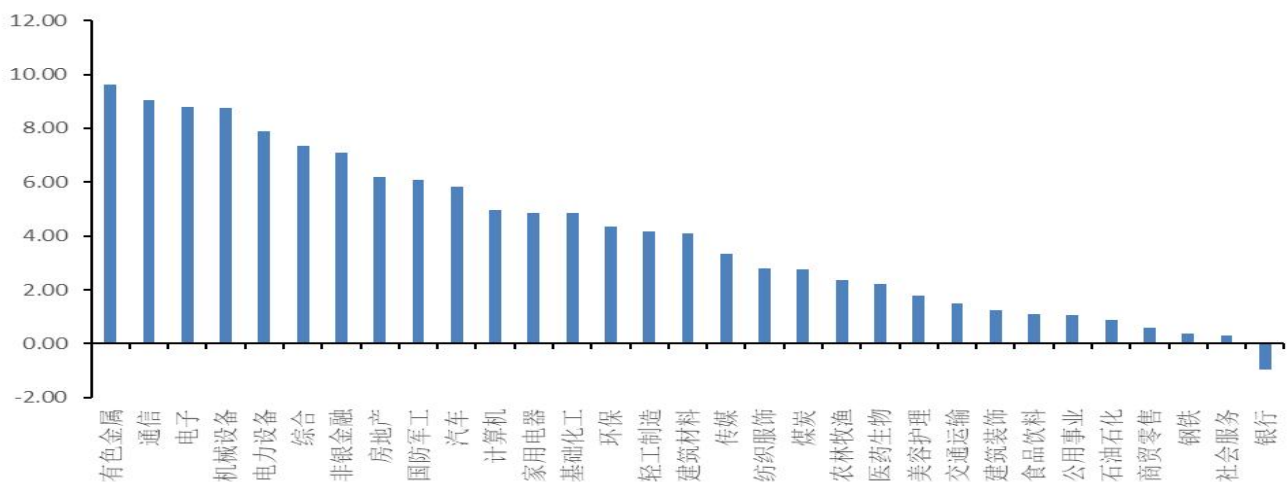


资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2025 年 8 月 4 日-2025 年 8 月 15 日

### 2.2 行业及概念指数表现

图 5：行业指数涨跌幅(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2025 年 8 月 4 日-2025 年 8 月 15 日

图 6：概念指数涨幅前十板块(%)

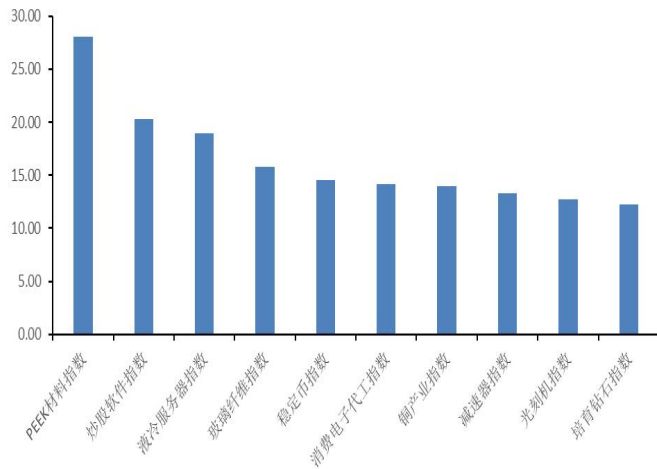
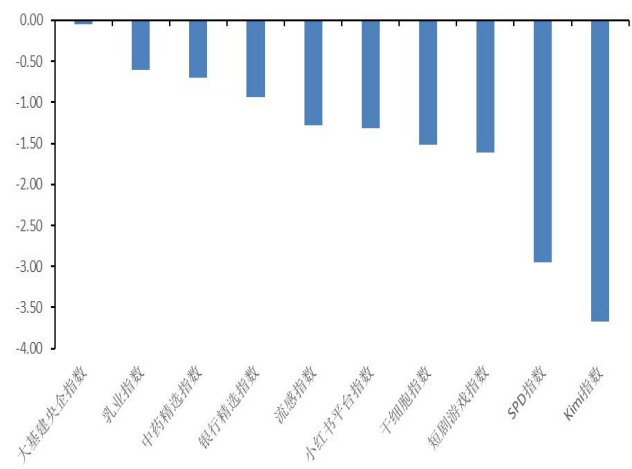


图 7：概念指数跌幅前十板块(%)

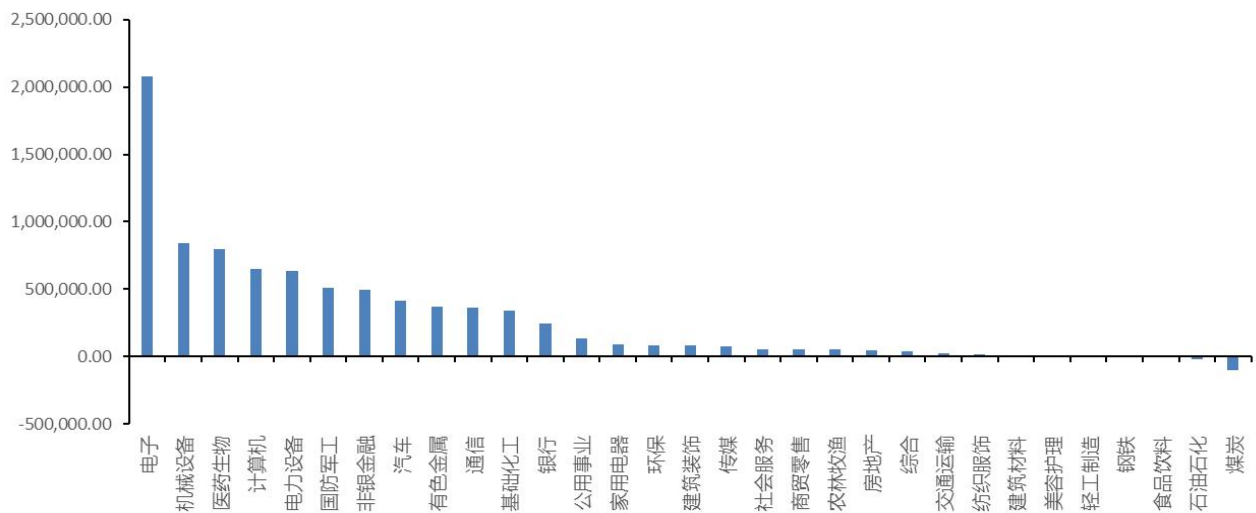


资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2025 年 8 月 4 日-2025 年 8 月 15 日

## 2.3 融资交易行业方向

图 8：期间净买入额(融资净买入-融券净卖出)(万元)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2025 年 8 月 4 日-2025 年 8 月 15 日

## 2.4 市场及行业估值

表 2：主要宽基指数市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位

| 证券简称    | 市盈率分位数% | 市净率分位数% |
|---------|---------|---------|
| 创业板指    | 31.98   | 46.50   |
| 深证成指    | 70.08   | 35.86   |
| 沪深 300  | 73.97   | 44.69   |
| 中证 1000 | 77.95   | 53.75   |
| 中证 500  | 83.17   | 75.02   |
| 万得全 A   | 83.71   | 56.38   |
| 上证指数    | 87.69   | 58.28   |
| 上证收益    | 87.69   | 58.28   |
| 北证 50   | 95.00   | 99.75   |
| 科创 50   | 99.63   | 58.33   |

资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2016 年 8 月 15 日-2025 年 8 月 15 日

表 3：行业市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位

| 证券简称 | 市盈率分位数% | 市净率分位数% |
|------|---------|---------|
| 食品饮料 | 7.75    | 3.34    |
| 农林牧渔 | 9.79    | 16.47   |
| 公用事业 | 23.90   | 38.06   |
| 家用电器 | 33.65   | 20.01   |
| 有色金属 | 35.59   | 55.38   |
| 社会服务 | 47.39   | 23.17   |
| 交通运输 | 48.40   | 22.71   |
| 美容护理 | 50.57   | 39.66   |
| 电力设备 | 55.24   | 47.32   |
| 非银金融 | 59.03   | 39.80   |
| 银行   | 61.30   | 35.98   |
| 石油石化 | 63.23   | 14.36   |
| 通信   | 64.80   | 92.73   |
| 纺织服饰 | 65.87   | 58.30   |
| 汽车   | 69.14   | 92.61   |
| 基础化工 | 74.98   | 44.26   |
| 综合   | 75.07   | 63.52   |
| 医药生物 | 75.91   | 30.63   |
| 建筑装饰 | 76.03   | 18.69   |
| 轻工制造 | 78.43   | 39.23   |
| 环保   | 79.82   | 42.52   |
| 机械设备 | 80.56   | 84.29   |
| 煤炭   | 84.00   | 37.85   |
| 国防军工 | 86.41   | 87.79   |

|      |        |       |
|------|--------|-------|
| 建筑材料 | 88.24  | 20.01 |
| 传媒   | 89.11  | 79.94 |
| 商贸零售 | 90.76  | 60.57 |
| 钢铁   | 91.58  | 55.83 |
| 电子   | 91.90  | 82.53 |
| 房地产  | 99.95  | 19.83 |
| 计算机  | 100.00 | 86.55 |

资料来源: Wind, 华龙证券研究所

注: 时间区间为 2016 年 8 月 15 日-2025 年 8 月 15 日

### 3. 事件日历

表 4: 事件前瞻

| 日期         | 指标名称                              | 国家/地区 |
|------------|-----------------------------------|-------|
| 2025-08-19 | 7 月新屋开工:私人住宅(千套)                  | 美国    |
| 2025-08-20 | 7 月欧盟:CPI:同比(%)                   | 欧盟    |
| 2025-08-20 | 7 月欧元区:CPI:环比(%)                  | 欧盟    |
| 2025-08-20 | 7 月欧元区:CPI:同比(%)                  | 欧盟    |
| 2025-08-20 | 7 月欧盟:核心 CPI:同比(%)                | 欧盟    |
| 2025-08-20 | 8 月 15 日原油和石油产品(不包括战略石油储备)库存量(千桶) | 美国    |
| 2025-08-20 | 8 月 15 日原油库存量(千桶)                 | 美国    |
| 2025-08-20 | 8 月 15 日战略石油储备库存量(千桶)             | 美国    |
| 2025-08-20 | 8 月 15 日原油产量引伸需求(万桶/日)            | 美国    |
| 2025-08-20 | 8 月 15 日蒸馏燃油产量引伸需求(万桶/日)          | 美国    |
| 2025-08-20 | 8 月 15 日车用汽油总产量引伸需求(万桶/日)         | 美国    |
| 2025-08-20 | 8 月 15 日炼油厂产能利用率(%)               | 美国    |
| 2025-08-20 | 8 月 15 日炼油厂开工率(%)                 | 美国    |
| 2025-08-21 | 6 月欧盟:营建产出:同比(%)                  | 欧盟    |
| 2025-08-21 | 6 月欧元区:营建产出:同比(%)                 | 欧盟    |
| 2025-08-21 | 8 月 16 日初请失业金人数:季调((人)            | 美国    |
| 2025-08-21 | 8 月欧元区:消费者信心指数:季调(初值)             | 欧盟    |

资料来源: Wind, 华龙证券研究所

#### 4. 风险提示

(1) 经济复苏不及预期风险。在政策的支撑下，经济复苏良好，政策预期仍会持续发力稳定内需，经济有望持续复苏向好，但仍会受到很多不确定因素的影响，若经济复苏不及预期可能会引发市场波动。

(2) 行业风险。行业业绩会受到多种因素影响，如供求关系、行业周期、关税政策等，若业绩不及预期可能导致行业指数或个股波动。

(3) 汇率风险。人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，有利于 A 股市场表现，但人民币汇率受到多种因素影响，若超预期波动可能导致市场波动。

(4) 数据风险。行业历史数据表现不能完全代表未来，且行业受多种因素影响，结果与实际可能存在差距。第三方预测数据误差风险。

(5) 贸易保护主义风险。全球贸易保护主义事件频率有所上升，尤其涉及到关税领域，若关税加征继续超预期，可能会引发全球经济进一步的衰退风险。

(6) 黑天鹅事件。难以预计的突发事件对市场产生干扰，这些事件可能包括地缘冲突、金融风险、自然灾害等。

## 免责及评级说明部分

### 分析师声明：

本人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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

### 投资评级说明：

| 投资建议的评级标准                                                                                                    | 类别   | 评级 | 说明                             |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|----|--------------------------------|
| 报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上     |
|                                                                                                              |      | 增持 | 股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间 |
|                                                                                                              |      | 中性 | 股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间 |
|                                                                                                              |      | 减持 | 股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间 |
|                                                                                                              |      | 卖出 | 股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上     |
|                                                                                                              | 行业评级 | 推荐 | 基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数          |
|                                                                                                              |      | 中性 | 基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数          |
|                                                                                                              |      | 回避 | 基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数          |

### 免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

### 版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

### 华龙证券研究所

| 北京                                               | 兰州                                                           | 上海                                     | 深圳                                        |
|--------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|----------------------------------------|-------------------------------------------|
| 地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层<br>邮编：100033 | 地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼<br>邮编：730030<br>电话：0931-4635761 | 地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼<br>邮编：200000 | 地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层<br>邮编：518046 |