

2026年06月27日

# 七月基本面主导，科技仍是主线

## 定期报告

### 投资要点

- ◆ **复盘历史，A股7月表现偏震荡，主要受基本面、政策和外部事件、流动性等因素影响。**（1）2010年以来A股7月表现偏震荡，16年中有9次上证综指7月上涨。（2）影响A股7月走势的主要因素是基本面、政策和外部事件、流动性。一是基本面是影响A股7月走势的核心因素：首先，制造业PMI、地产销售增速等经济数据上升对A股7月走势有支撑，如2013、2014、2016、2018、2020和2023年，反之亦然；其次，中报业绩增速上升也对7月走势有一定支撑；最后，近年来科技股业绩增速对A股7月走势也有一定的影响。二是政策和外部事件对7月走势影响也较大：首先，政策或外部事件偏积极可能提振A股表现；其次，政策收紧或外部负面冲击对A股7月走势有一定压制。三是流动性对7月走势也有一定影响。
- ◆ **当前来看，今年7月A股可能延续震荡偏强趋势。**（1）7月经济和盈利可能延续回升趋势。一是7月经济可能继续处于修复趋势中：首先，7月出口可能继续维持较高增速；其次，7月制造业投资增速可能企稳回升，基建投资增速可能低位有所企稳，地产投资可能继续偏弱；最后，7月消费增速可能低位有所企稳。二是7月企业盈利可能继续处于上升趋势中：首先，7月PPI和工业企业利润增速可能继续上升；其次，A股中报盈利增速较一季报可能继续上升。（2）7月政策仍可能积极，外部风险可能较小。一是7月政策仍可能积极。二是7月外部风险可能较小：首先，7月中东地缘风险可能较小；其次，7月美国流动性紧缩的预期可能下降；最后，7月中美博弈可能有所上升。（3）7月流动性可能维持宽松。一是7月宏观流动性可能维持宽松：首先，美联储7月紧缩的可能性较低；其次，7月国内央行可能加大资金投放。二是7月股市资金可能维持平稳流入。
- ◆ **7月科技成长和部分周期行业可能继续占优，仍是配置主线。**（1）大类风格上，今年7月成长和部分周期行业可能相对占优。一是复盘历史，7月金融和成长风格相对占优，成长风格7月占优主要受产业趋势上行、政策支持、流动性宽松等因素驱动。二是今年7月来看，科技成长和部分周期行业受产业趋势和政策上行驱动可能继续占优。（2）大小盘风格上，今年7月大小盘风格可能偏均衡。一是复盘历史，2011年以来的9年微盘和超大盘风格占优，但近5年风格趋于均衡。二是当前来看，今年7月大小盘风格可能偏均衡：一是7月进入业绩期，科技和部分周期行业盈利可能相对占优，可能有利于中大盘风格；二是7月流动性可能维持宽松，有利于中小盘风格；三是7月积极的政策可能有利于大盘和中小盘风格。
- ◆ **行业配置：7月聚焦绩优科技和周期行业。**（1）7月通信、电子、有色金属等科技和部分周期行业表现可能相对占优。一是复盘历史，中报业绩较高的行业7月表现相对占优。二是今年来看，通信、电子、有色金属等科技和周期行业中报业绩增速可能相对较高。（2）7月建议继续逢低配置：一是政策和产业趋势向上的电子（半导体、AI硬件）、通信（AI硬件）、电新（AI电力、锂电）、有色金属、化工、计算机（AI应用）、传媒（AI应用、游戏）、机器人、军工（商业航天）、创新药等；二是券商、消费等基本面可能改善的蓝筹行业。
- ◆ **风险提示：历史经验未来不一定适用、政策超预期变化、经济修复不及预期。**

分析师

邓利军

SAC执业证书编号：S0910523080001  
denglijun@huajinsec.com

### 相关报告

- 美伊冲突结束后A股会如何演绎？  
2026.6.21
- 短期调整结束了吗？2026.6.13
- 科技拥挤度偏高后会如何演绎？2026.6.6
- 六月继续震荡偏强，科技主线不变  
2026.5.30
- 美债收益率上行时科技还能占优吗？  
2026.5.23
- 科技行情结束了吗？2026.5.16
- 五月震荡偏强，中小盘成长占优 2026.5.4

## 内容目录

一、七月可能延续震荡偏强趋势 .....	1
(一) 复盘历史, A 股 7 月表现偏震荡, 基本面占据主导 .....	1
(二) 今年 7 月 A 股可能延续震荡偏强趋势 .....	3
二、行业配置: 7 月聚焦绩优科技和周期行业 .....	6
(一) 7 月成长和周期风格可能占优, 大小盘风格可能偏均衡 .....	6
(二) 7 月绩优科技和部分周期行业可能占优 .....	8
(三) 7 月继续逢低配置科技成长、部分周期和消费等行业 .....	11
三、风险提示 .....	13

## 图表目录

图 1 : 2010 年以来 7 月市场走势及影响因素一览 .....	2
图 2 : 2011-2025 年 7 月全 A 中报业绩增速及科技股业绩增速带动 A 股上涨 .....	3
图 3 : 中国出口维持高增速 .....	4
图 4 : 石油沥青装置开工率在 7 月多较高 .....	4
图 5 : 1-5 月房屋新开工面积累计同比下降 .....	4
图 6 : 去年 7 月社零增速基数较高 .....	4
图 7 : 地缘政治风险指数下降 .....	5
图 8 : 原油、黄金价格出现溢价回落 .....	5
图 9 : 美国 PCE 与核心 PCE 都呈上升趋势 .....	5
图 10 : 7 月有 4000 亿元 MLF 到期 .....	5
图 11 : 7 月外资大概率流入 A 股 .....	6
图 12 : 本月融资加大流入力度 .....	6
图 13 : 2011-2025 年 7 月金融和成长相对占优 .....	7
图 14 : 2011-2025 年 7 月大小盘风格可能偏均衡 .....	8
图 15 : 中报业绩较高的行业 7 月表现相对占优 .....	9
图 16 : 房地产、煤炭、轻工制造等行业 2025 年中报盈利同比增速基数较低 .....	10
图 17 : TMT (除传媒)、有色金属、基础化工、煤炭 2026 年 1 至 4 月累计同比增速较高 .....	11
图 18 : 近期两款 DRAM 现货平均价上涨 .....	12
图 19 : 近期 LME 铝、铜库存下降 .....	12
图 20 : 近期全 A 成交额维持高位 .....	13
图 21 : 5 月烟酒类零售额上涨 .....	13

## 一、七月可能延续震荡偏强趋势

### （一）复盘历史，A股7月表现偏震荡，基本面占据主导

**A股7月表现偏震荡，主要受基本面、政策和外部事件、流动性等因素影响。**（1）2010年以来A股7月表现偏震荡，16年中9次上证综指7月上涨，7次下跌。（2）影响A股7月走势的主要因素是基本面、政策和外部事件、流动性。一是基本面是影响A股7月走势的核心因素：首先，制造业PMI、地产销售增速等经济数据上升对A股7月走势有支撑，如2013、2014、2016、2018、2020和2023年，反之亦然；其次，中报业绩增速上升也对A股7月走势有支撑，如2010、2016、2017、2023、2025年，全A中报净利润同比增速相较一季度业绩增速均有回升；最后，近年科技股业绩增速也对A股7月走势也有一定的影响，如2023年和2025年TMT四个行业有三个中报业绩增速回升，上证综指上涨，在其余7次上证综指上涨的月份中，均未出现TMT四个行业中有三个及以上中报业绩增速回升的情况。二是政策和外部事件对A股7月走势影响较大：首先，政策或外部事件偏积极可能提振A股表现，如2014年住建部提出千方百计消化库存放松地产政策，2016和2017年政治局会议持续推进供给侧改革，2020年抗疫特别国债发行，2025年国家发改委、市场监管局整治“内卷式”竞争等；其次，政策收紧或外部负面冲击对A股7月走势有一定压制，如2011年楼市政策收紧，2015年证监会严查场外配资，2018年美国对中国340亿美元商品开始加征25%关税，2022年新冠疫情反复。三是流动性对A股7月走势也有一定影响：首先，流动性宽松可能支撑A股7月走势，如2010年美联储释放QE2预期，2013年央行全面放开金融机构贷款利率管制，2018年央行7月降准等；反之，则A股7月走势可能受到一定压制，如2011年央行上调金融机构人民币存贷款基准利率，2022年美联储大幅加息75BP等，当月上证下跌。

图 1：2010 年以来 7 月市场走势及影响因素一览

年份	上证涨跌幅 (%)	制造业PMI	工业企业盈利增速 (%)	商品房销售面积增速 (%)	社零增速 (%)	DR007分位数 (%)	政策/外部事件
2010	10.0	52.1→51.2	-	-3.2→-15.4	18.3→17.9	59→15.4	美联储QE2预期升温
2011	-2.2	50.9→50.7	28.7→28.3	25.4→17.8	17.7→17.2	99.1→97.6	政治局会议提出要坚持不懈搞好房地产市场调控和保障性住房建设，地产政策持续收紧；央行加息
2012	-5.5	50.2→50.1	-2.2→-2.7	-3.3→13.3	13.7→13.1	92.5→80.9	政治局会议提出坚定不移地贯彻执行房地产市场调控政策，坚决抑制投机投资性需求
2013	0.7	50.1→50.3	11.1→11.1	10.8→12.4	13.3→13.2	98.8→97.2	政治局会议提出促进房地产市场平稳健康发展，地产政策有所放松；央行全面放开金融机构贷款利率管制
2014	7.5	51→51.7	11.4→11.7	-0.2→-16.3	12.4→12.2	91.2→91.5	住建部提出千方百计消化库存；政治局会议提出要发挥好财政金融资源效力，加大对实体经济支持力度
2015	-14.3	50.2→50	-0.7→-1	16.0→18.9	10.6→10.5	64.6→52.3	证监会严查场外配资
2016	1.7	50→49.9	6.2→6.9	14.6→18.7	10.6→10.2	61.6→52.8	政治局会议提出继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，为供给侧结构性改革营造良好宏观环境
2017	2.5	51.7→51.4	22→21.2	21.4→2.0	11→10.4	90.7→87.9	政治局会议强调坚持以供给侧结构性改革为主线
2018	1.0	51.5→51.2	17.2→17.1	4.5→9.9	9→8.8	85.6→62.6	中美贸易摩擦；政治局会议提出加快建立促进房地产市场平稳健康发展长效机制；央行降准50BP
2019	-1.6	49.4→49.7	-2.4→-1.7	-2.3→1.2	9.8→7.6	59.4→63.8	政治局会议坚持“房住不炒”
2020	10.9	50.9→51.1	-12.8→-8.1	2.1→9.5	-1.8→-1.1	72.5→42.2	抗疫特别国债落地；政治局会议强调财政政策要更加积极有为、注重实效；货币政策要更加灵活适度、精准导向
2021	-5.4	50.9→50.4	66.9→57.3	7.5→-8.5	12.1→8.5	78.2→47.8	政治局会议重申“房住不炒”；央行降准50BP
2022	-4.3	50.2→49	1→-1.1	-18.3→-28.9	3.1→2.7	61.2→16.5	新冠疫情反复；美联储加息
2023	2.8	49→49.3	-16.8→-15.5	-28.1→-23.8	3.1→2.5	74.8→26.9	政治局会议对地产定调“行业供需关系发生重大转变”后国务院发文推进城中村改造；美联储加息
2024	-1.0	49.5→49.4	3.5→3.6	-13.8→-11.6	2→2.7	50.5→23.5	三中全会胜利召开；《中共中央关于进一步全面深化改革 推进中国式现代化的决定》发布
2025	3.7	49.7→49.3	-1.8→-1.7	-6.6→-8.4	4.8→3.7	28.2→12.1	国家发改委、市场监管局整治“内卷式”竞争；税务总局优化企业所得税预缴申报政策

资料来源：华金证券研究所，wind（注：月频数据取 6 月、7 月数据进行比较；分位数计算从 2005 年起）

图 2： 2011-2025 年 7 月全 A 中报业绩增速及科技股业绩增速带动 A 股上涨

年份	上证涨跌幅 (%)	全 A 中报业绩增速	电子 中报业绩增速	通信 中报业绩增速	计算机 中报业绩增速	传媒 中报业绩增速
2010	10.0	43.0→63.3	399.7→214.4	-17.5→-32.7	8.4→-2.1	10.0→24.2
2011	-2.2	24.1→25.5	17.0→20.3	0.5→-21.3	20.9→22.4	102.2→53.6
2012	-5.5	-0.9→0.3	-15.9→-11.6	-19.9→-4.2	2.6→-3.4	14.1→27.2
2013	0.7	12.0→10.9	44.2→44.5	20.6→30.8	12.8→5.0	28.2→23.1
2014	7.5	11.2→8.5	27.3→27.4	53.6→73.3	13.4→10.4	46.0→38.4
2015	-14.3	9.8→5.1	14.2→17.8	17.2→22.0	46.5→55.2	26.8→15.5
2016	1.7	-3.4→-0.6	9.3→9.7	15.2→4.3	56.5→159.7	9.1→28.0
2017	2.5	16.7→20.3	65.1→61.2	10.2→-2.5	-15.4→-43.3	10.9→24.4
2018	1.0	14.6→13.9	-5.9→1.9	-78.2→-130.2	1.2→-4.5	4.5→3.2
2019	-1.6	8.5→10.3	-2.7→-11.3	-182.6→1115.1	33.8→64.2	-25.9→-22.2
2020	10.9	-18.7→-23.7	16.5→-12.0	-21.2→-55.8	-48.0→-121.1	-35.8→-49.9
2021	-5.4	44.5→53.8	87.5→151.6	-16.9→107.5	10.6→393.2	66.6→91.5
2022	-4.3	4.5→4.2	-18.4→-10.4	24.8→9.9	-35.6→-46.8	-25.8→-18.2
2023	2.8	-3.6→1.9	-43.3→-55.8	9.1→9.1	2.2→42.6	15.5→18.2
2024	-1.0	-3.1→-4.8	37.5→54.1	7.2→7.3	-40.4→93.5	-30.4→-29.0
2025	3.7	1.9→3.5	28.9→30.6	7.7→6.7	40.5→620.7	28.8→39.5

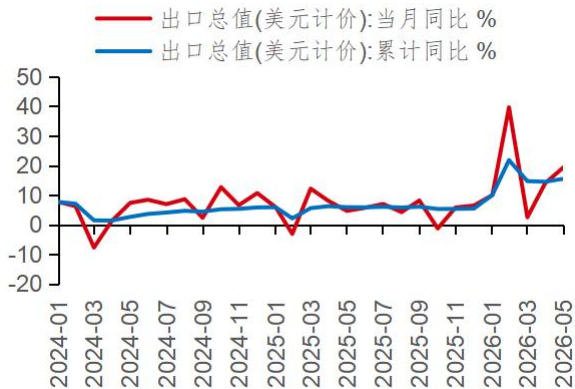
资料来源：华金证券研究所，wind

## （二）今年 7 月 A 股可能延续震荡偏强趋势

**7 月经济和盈利可能延续回升趋势。**（1）7 月经济可能继续处于修复趋势中。一是美国 5 月零售销售和核心资本品订单同比增速较 4 月进一步上行创 2023 年 2 月以来新高，显示外需仍较强，而今年以来在 AI 产业趋势爆发推升外需、中国成本优势凸显下出口持续维持 10% 以上的高增速，7 月来看，海外需求可能维持较高水平，中国制造业的成本优势可能持续维持，出口可能继续维持较高增速。二是 5 月制造业投资中高新技术行业制造业投资增速持续上升创短期新高，随着科技行业盈利上升、发展先进制造业等政策不断落实以及出口需求较高，7 月制造业投资增速可能企稳回升，而随着施工旺季来临、加快算力基建等政策加速落实、螺纹钢和沥青等开工率上升，7 月基建投资增速可能低位有所企稳，此外短期地产销售仍较弱，1-5 月房屋新开工面积累计同比下降 22.6%，7 月地产投资可能继续偏弱。三是去年 6、7 月社零同比增速基数较高，分别为 4.8%、3.7%，但暑期消费来临、提升服务消费、“以旧换新”等提振消费政策在 7 月可能进一步落实，7 月消费增速可能低位有所企稳。（2）7 月企业盈利可能继续处于上升趋势中：首先，5 月 PPI 同比增速继续回升，这使得 5 月工业企业利润同比增速较 4 月的 24.7% 可能进一步回升，展望 7 月，AI 需求驱动部分有色金属和化工新材料价格持续上行，同时反内卷政策可能继续实施，PPI 同比增速可能进一步回升，此外 AI 硬件产业趋势不断上行，相关行业利润可能进一步上行，7 月工业企业利润增速可能继续上升；其次，4-6 月工业企业利润增速可能持续

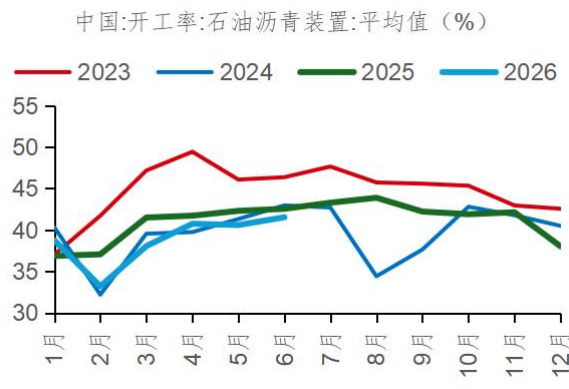
上升，相较一季度增速大幅改善，预示着 A 股中报盈利增速可能较一季报上升，此外 AI 产业趋势推动科技、部分周期行业中报盈利增速可能进一步上升，因此预计今年 A 股中报盈利增速较一季报可能继续上升。

图 3: 中国出口维持高增速



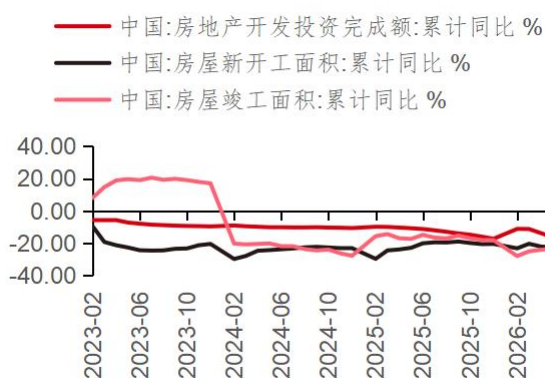
资料来源: 华金证券研究所, wind

图 4: 石油沥青装置开工率在 7 月多较高



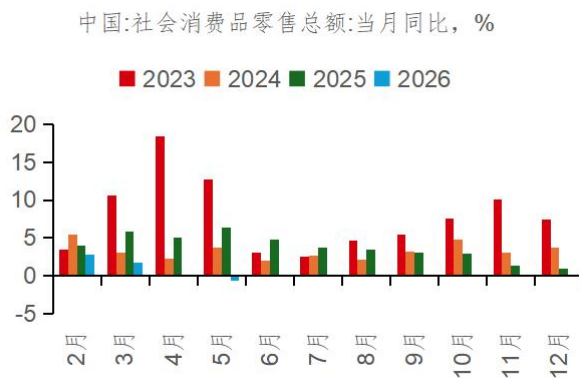
资料来源: 华金证券研究所, wind

图 5: 1-5 月房屋新开工面积累计同比下降



资料来源: 华金证券研究所, wind

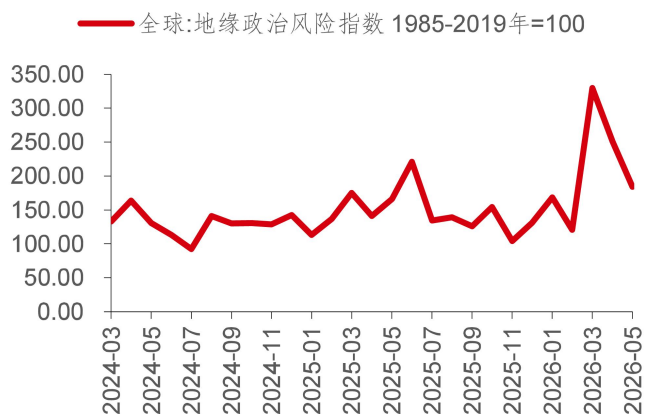
图 6: 去年 7 月社零增速基数较高



资料来源: 华金证券研究所, wind

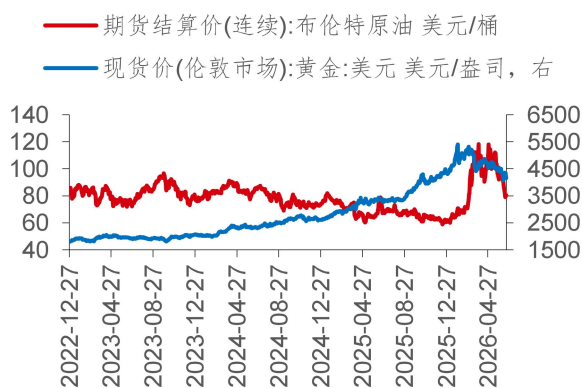
**7 月政策仍可能积极，外部风险可能较小。**（1）7 月政策仍可能积极：一是经济政策上，7 月政治局会议仍可能定调积极，仍可能重点强调积极的财政政策和宽松的货币政策、提振消费、科技创新等，此外，发改委明确 6 月底前下达今年第三批 625 亿元消费品以旧换新国补资金，八部门出台《加快“人工智能+消费”实施意见》，7 月提振消费和进一步支持科技创新的政策可能加速落地实施；二是资本市场政策上，证监会近期强调要主动拥抱新一轮科技革命，持续增强资本市场制度包容性、适应性，明确提出扩大科创板第五套上市标准适用范围至人工智能领域，随着 7 月长鑫的上市，科技相关的公司上市融资支持力度可能进一步加大。（2）7 月外部风险可能较小：首先，美伊已达成谅解备忘录，霍尔木兹海峡恢复通航，尽管对伊朗核问题可能继续谈判，同时黎巴嫩局势仍可能有所反复，但美伊冲突短期基本告一段落，7 月中东地缘风险可能较小；其次，油价已回落至 70 美元/桶的美伊冲突前的水平，7 月美国通胀压力可能有所缓解，流动性紧缩的预期可能下降；最后，短期中美关系维持平稳，但美国中期选举临近，7 月中美博弈可能有所上升。

图 7：地缘政治风险指数下降



资料来源：华金证券研究所，wind

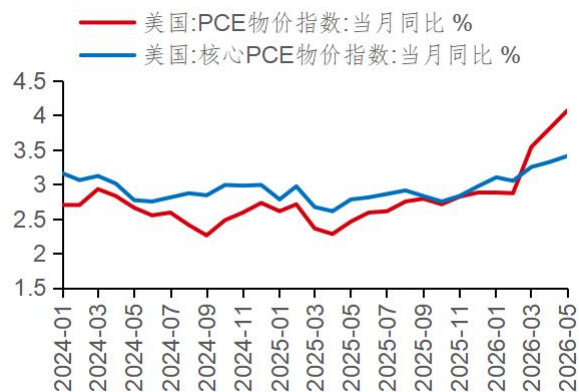
图 8：原油、黄金价格出现溢价回落



资料来源：华金证券研究所，wind

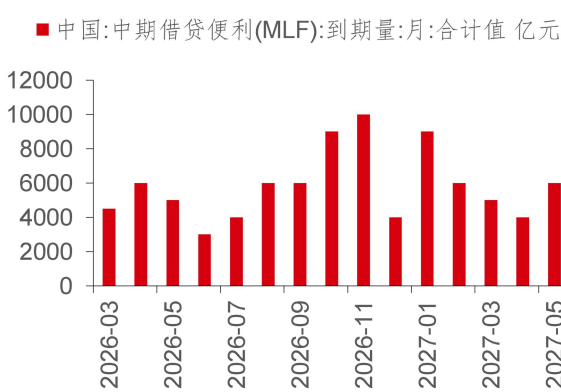
**7月流动性可能维持宽松。**（1）7月宏观流动性可能维持宽松。一是美国5月PCE同比由4月3.8%上升至4.1%，核心PCE同比由4月的3.3%上升至3.4%，结合5月核心CPI环比增速相较4月有所回落，可以看到美国通胀压力仍可能来自于高油价，随着油价大幅回落，美国7月通胀压力可能下降，美联储7月紧缩的可能性较低；其次，美元短期因欧元压力上升而有所回升，但展望7月，随着油价和美债收益率的回落，美国债务风险仍较大，美元可能维持低位震荡趋势，同时国内经济和盈利修复下人民币汇率可能维持偏强趋势，海外对国内宽松的掣肘有限；二是国内7月将有4000亿元MLF到期，在国内保增长需求仍较大下，7月国内央行可能加大资金投放，维持流动性宽松。二是7月股市资金可能维持平稳流入：首先，历史经验来看，2016-2025年的10年期间，外资7月净流入7次，融资7月净流入6次，7月外资、平均分别流入102.1亿元、366.2亿元。（2）今年7月来看，国内经济和盈利修复下外资可能继续流入中国资产，AI产业趋势持续爆发可能推动7月融资维持较高的流入水平，同时科技相关行业基金收益率上行可能推动7月新发基金规模进一步上升。

图 9：美国 PCE 与核心 PCE 都呈上升趋势



资料来源：华金证券研究所，wind

图 10：7月有 4000 亿元 MLF 到期



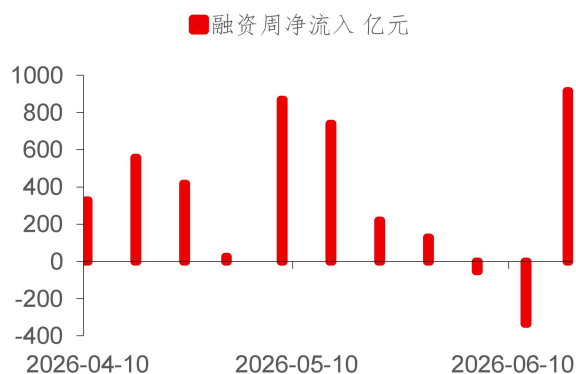
资料来源：华金证券研究所，wind

图 11: 7 月外资大概率流入 A 股

年份	外资净流入 (亿元)	融资净流入 (亿元)	新成立偏股 型基金份额 (亿份)
2016	87.49	127.70	250.60
2017	224.13	206.10	176.53
2018	284.76	-285.20	61.70
2019	120.25	-44.75	333.73
2020	103.92	2406.12	3173.40
2021	107.62	192.53	1824.60
2022	-210.69	179.68	794.65
2023	470.11	-92.20	215.41
2024	-166.30	-356.08	125.38
2025	0.00	1328.69	459.58

资料来源: 华金证券研究所, wind

图 12: 本月融资加大流入力度



资料来源: 华金证券研究所, wind

## 二、行业配置：7 月聚焦绩优科技和周期行业

### (一) 7 月成长和周期风格可能占优，大小盘风格可能偏均衡

大类风格上，今年 7 月成长和部分周期行业可能相对占优。一是复盘历史，7 月金融和成长相对占优：首先，2011 年以来 15 年中有 5 年成长风格 7 月涨幅第一（2013、2015、2020、2021、2025），5 年金融风格 7 月涨幅第一（2012、2014、2017、2023、2024），有 1 年周期风格 7 月涨幅第一（2022）；其次，成长风格 7 月占优主要受产业趋势上行、政策支持、流动性宽松等因素驱动，如 2013 年（移动互联网、智能手机），2015 年（互联网金融、电子商务），2020 年（5G 技术），2021 年（新能源、半导体）在 7 月产业趋势上行，政府出台一系列支持科技创新相关政策，且当时流动性相对宽松下，成长行业在 7 月表现占优。最后，周期风格在 2022 年 7 月占优，主要受供给侧改革及美国通胀上行等驱动周期行业景气上行所致。（2）今年 7 月来看，科技成长和部分周期行业可能继续占优：首先，AI 产业趋势不断上行，包括海外算力和国产算力在内的 AI 硬件短期景气可能持续上行，同时长鑫科技等扩产导致短期半导体相关的产业链景气度可能上行，此外，反内卷政策以及 AI 需求驱动部分有色金属、化工新材料等相关产品价格持续上行，相关的周期行业 7 月也可能维持高景气度；其次，科技成长和部分周期行业 7 月可能继续受政策支持。

图 13: 2011-2025 年 7 月金融和成长相对占优

涨跌幅 (%)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
金融	-4.0%	-4.6%	-0.4%	13.4%	-10.6%	0.7%	4.7%	3.7%	-1.7%	6.9%	-10.9%	-5.6%	12.2%	3.0%	1.6%
周期	-0.8%	-8.0%	0.3%	9.4%	-12.3%	0.3%	3.2%	0.2%	-2.5%	13.4%	3.6%	0.3%	4.6%	-3.8%	3.9%
消费	3.8%	-5.4%	4.5%	6.8%	-8.3%	4.1%	-1.8%	-3.6%	-3.5%	12.1%	-15.1%	-5.7%	3.9%	-1.4%	4.8%
成长	1.5%	-9.1%	6.8%	2.8%	-5.8%	-2.0%	-0.7%	-1.2%	-3.1%	16.7%	5.9%	-1.4%	-2.7%	0.3%	6.4%
稳定	-4.0%	-5.9%	0.1%	9.0%	-9.7%	3.5%	2.3%	5.7%	-1.5%	5.1%	-2.6%	-0.6%	2.7%	0.3%	1.1%
排名	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
金融	4	1	5	1	4	3	1	2	2	4	4	4	1	1	4
周期	3	4	3	2	5	4	2	3	3	2	2	1	2	5	3
消费	1	2	2	4	2	1	5	5	5	3	5	5	3	4	2
成长	2	5	1	5	1	5	4	4	4	1	1	3	5	3	1
稳定	5	3	4	3	3	2	3	1	1	5	3	2	4	2	5

资料来源：华金证券研究所，wind

大小盘风格上，今年 7 月大小盘风格可能偏均衡。（1）复盘历史，2011 年以来的 9 年微盘和超大盘风格占优，但近 5 年风格趋于均衡：通过复盘 2011-2019 年 10 年间大小盘在 7 月的涨跌幅发现，微盘有 4 年、超大盘有 4 年涨幅为第一名，二者在 7 月表现占优“此消彼长”，季节性领涨特征明显；但是近 6 年中，超大盘有 1 年、微盘有 3 年、小盘有 2 年涨幅为第一名，季节性优势相对弱化，整体风格趋于均衡。（2）当前来看，今年 7 月大小盘风格可能偏均衡：一是 7 月进入业绩期，科技和部分周期行业盈利可能相对占优，且龙头公司盈利相对偏强，因此可能有利于中大盘风格；二是 7 月流动性可能维持宽松，有利于中小盘风格；三是 7 月国内扩大内需、科技创新等方面的积极政策仍可能进一步落实，可能有利于大盘和中小盘风格；四是 7 月外部风险可能较小，大小盘风格可能偏均衡。

图 14: 2011-2025 年 7 月大小盘风格可能偏均衡

涨跌幅 (%)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
超大盘	-3.5%	-4.1%	-2.3%	10.3%	-10.3%	-0.3%	2.2%	1.6%	-2.3%	6.2%	-13.0%	-7.8%	6.9%	-1.1%	1.1%
大盘	-2.3%	-5.4%	-0.9%	8.1%	-10.6%	1.3%	1.9%	0.4%	-2.4%	10.0%	-7.4%	-6.8%	4.6%	-1.2%	3.3%
中盘	0.2%	-8.6%	4.5%	6.1%	-8.9%	0.8%	1.4%	-1.5%	-3.9%	12.6%	1.1%	-2.0%	0.9%	-2.4%	5.0%
小盘	1.4%	-9.6%	5.7%	6.1%	-14.2%	-2.2%	0.5%	-0.8%	-5.4%	12.8%	5.1%	1.8%	-1.0%	-1.3%	4.5%
微盘	3.0%	-11.9%	8.9%	7.5%	-5.3%	0.6%	-6.2%	3.7%	-3.4%	11.7%	-0.1%	6.7%	6.2%	2.8%	8.1%
排名	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
超大盘	5	1	5	1	3	4	1	2	1	5	5	5	1	2	5
大盘	4	2	4	2	4	1	2	3	2	4	4	4	3	3	4
中盘	3	3	3	4	2	2	3	5	4	2	2	3	4	5	2
小盘	2	4	2	5	5	5	4	4	5	1	1	2	5	4	3
微盘	1	5	1	3	1	3	5	1	3	3	3	1	2	1	1

资料来源：华金证券研究所，wind

## （二）7 月绩优科技和部分周期行业可能占优

7 月通信、电子、有色金属等科技和部分周期行业表现可能相对占优。一是复盘历史，中报业绩较高的行业 7 月表现相对占优：首先，2016 年以来的 10 年中，7 月涨幅排名前 5 的行业均有中报业绩排名前 10 的行业；其次，2016 年以来的 10 年中，有 6 年 7 月涨幅第一的行业的中报业绩排名都在前 10，如 2016 年的煤炭、2017 年的有色金属、2018 年的钢铁、2019 年的农林牧渔、2021 年的钢铁、2022 年的石化。二是今年来看，通信、电子、有色金属等科技和周期行业中报业绩增速可能相对较高：首先，4 月工业企业利润累计增速来看，有色金属、TMT、基础化工、煤炭行业盈利增速较高；其次，基数效应上，去年中报盈利同比增速基数较低的是房地产、煤炭、轻工制造等行业；最后，AI 硬件和半导体相关的通信、电子等行业二季度景气度持续上行，同时 AI 相关的小金属以及磷、氮气等化工新材料产品价格持续上行，二季度景气度也较高。

图 15：中报业绩较高的行业 7 月表现相对占优

涨幅排名	2016			2017			2018		
	行业	涨跌幅 (%)	中报盈利增速排名	行业	涨跌幅 (%)	中报盈利增速排名	行业	涨跌幅 (%)	中报盈利增速排名
1	煤炭	6.4%	4	有色金属	20.6%	5	钢铁	9.7%	1
2	食品饮料	5.5%	18	钢铁	16.2%	9	建筑材料	8.8%	5
3	医药生物	4.6%	16	煤炭	13.4%	1	建筑装饰	4.8%	13
4	家用电器	4.3%	14	基础化工	5.6%	20	国防军工	4.7%	6
5	交通运输	2.7%	28	银行	5.4%	25	银行	4.2%	19
涨幅排名	2019			2020			2021		
	行业	涨跌幅 (%)	中报盈利增速排名	行业	涨跌幅 (%)	中报盈利增速排名	行业	涨跌幅 (%)	中报盈利增速排名
1	农林牧渔	7.3%	1	商贸零售	41.4%	20	钢铁	27.4%	4
2	电子	7.0%	14	电力设备	27.8%	6	基础化工	17.6%	6
3	国防军工	5.0%	2	社会服务	23.9%	29	建筑装饰	10.7%	17
4	社会服务	1.1%	18	建筑装饰	21.2%	11	农林牧渔	5.1%	30
5	家用电器	0.9%	11	钢铁	20.3%	25	传媒	4.6%	10
涨幅排名	2022			2023			2024		
	行业	涨跌幅 (%)	中报盈利增速排名	行业	涨跌幅 (%)	中报盈利增速排名	行业	涨跌幅 (%)	中报盈利增速排名
1	石油石化	5.3%	6	银行	14.4%	15	银行	5.7%	13
2	汽车	5.2%	24	交通运输	14.2%	6	房地产	5.0%	30
3	非银金融	5.1%	8	房地产	10.2%	22	电力设备	4.5%	29
4	医药生物	4.0%	14	社会服务	10.2%	1	交通运输	2.3%	15
5	传媒	3.1%	22	家用电器	9.2%	7	石油石化	1.9%	7
涨幅排名	2025								
	行业	涨跌幅 (%)	中报盈利增速排名						
1	基础化工	16.8%	18						
2	轻工制造	13.9%	28						
3	社会服务	13.4%	19						
4	传媒	10.8%	5						
5	有色金属	6.6%	15						

资料来源：华金证券研究所，wind

图 16: 房地产、煤炭、轻工制造等行业 2025 年中报盈利同比增速基数较低

一级行业	归属母公司股东的净利润(同比增长率) [报告期] 2025年中报
综合	390.5%
农林牧渔	182.3%
钢铁	157.2%
建筑材料	43.8%
计算机	40.8%
有色金属	36.6%
电子	31.1%
传媒	28.8%
机械设备	19.1%
非银金融	18.4%
家用电器	12.9%
通信	7.6%
电力设备	6.8%
基础化工	2.4%
交通运输	2.1%
公用事业	1.5%
银行	0.8%
汽车	-0.2%
食品饮料	-0.9%
医药生物	-3.8%
环保	-4.0%
建筑装饰	-6.6%
国防军工	-8.6%
纺织服饰	-8.7%
社会服务	-9.4%
石油石化	-14.5%
美容护理	-15.3%
商贸零售	-19.6%
轻工制造	-24.2%
煤炭	-32.3%
房地产	-244.5%

资料来源: 华金证券研究所, wind

图 17：TMT（除传媒）、有色金属、基础化工、煤炭 2026 年 1 至 4 月累计同比增速较高

一级行业	对应工业行业	2026年3月 当月同比增速 (%)	2026年4月 当月同比增速 (%)	4月当月同比 增速-3月当 月同比增速 (pp)	2026年1至4 月累计同比增 速(%)
有色金属	有色金属冶炼和压延加工业	-1.1%	-3.4%	-2.3%	95.2%
TMT（除传媒）	计算机、通信和其他电子设备制造业	-3.0%	-7.3%	-4.3%	88.2%
基础化工	化学原料和化学制品制造业	-5.7%	15.9%	21.6%	80.7%
煤炭	煤炭开采和洗选业	-12.9%	-6.5%	6.4%	62.8%
轻工制造	造纸和纸制品业	-3.7%	-8.0%	-4.3%	32.3%
石油石化	石油和天然气开采业	-3.5%	-8.7%	-5.2%	26.8%
纺织服饰	纺织服装、服饰业	-2.6%	1.8%	4.4%	13.8%
机械设备	通用设备制造业	-0.4%	-2.6%	-2.2%	-4.8%
食品饮料	酒、饮料和精制茶制造业	1.6%	-0.7%	-2.3%	-5.2%
医药	医药制造业	-2.5%	-0.3%	2.2%	-6.2%
公用事业	电力、热力生产和供应业	-2.3%	-0.1%	2.2%	-11.3%
电力设备	电气机械和器材制造业	-2.4%	-1.6%	0.8%	-16.3%
汽车	汽车制造业	-0.2%	-1.7%	-1.5%	-17.4%
交通运输	铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	17.4%	-1.2%	-18.6%	-23.7%
建筑材料	非金属矿物制品业	-1.6%	-3.5%	-1.8%	-49.0%

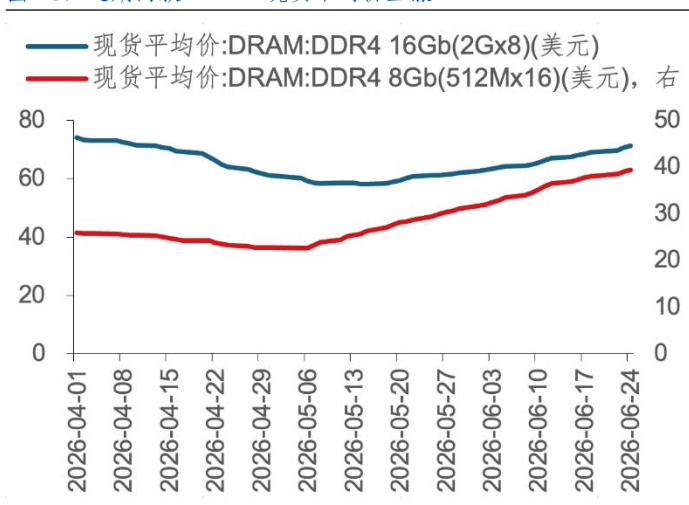
资料来源：华金证券研究所，wind

### （三）7 月继续逢低配置科技成长、部分周期和消费等行业

短期建议逢低配置政策和产业趋势向上的电子（半导体、AI 硬件）、通信（AI 硬件）、电新（AI 电力、锂电）、军工（商业航天）、有色金属、传媒（AI 应用、游戏）、计算机（AI 应用）、化工、机器人、创新药等行业。（1）电子：一是近期两款 DRAM 现货平均价上涨，截止到 6 月 24 日，DRAM:DDR4 16Gb（2Gx8）现货平均价环比上涨 16.71%，DRAM:DDR4 8Gb（512Mx16）现货平均价环比上涨 33.81%；二是“边缘智算，共创未来——2026 研华工业 AI 生态伙伴峰会”将于 7 月 2 日，在苏州举办，大会将汇聚产业领袖、技术专家与生态伙伴，深度聚焦边缘智能、物理 AI、工业 AI Agent 等前沿趋势。（2）通信：一是 2026 世界移动通信大会 MWC 上海于 6 月 24-26 日在上海新国际博览中心举办，展会将聚焦移动通信前沿技术迭代与跨行业融合创新，为通信产业高质量发展搭建高效的展示、交流与合作平台；二是第十一届光连接大会（CFCF2026）于 2026 年 6 月 25-27 日在苏州龙之梦会议中心举办，本届大会以“光连万物 多彩未来”为主题，聚焦 AI 算力网络基础设施建设，以多场景 AI 算力互联解决方案为核心议题。（3）电新：中国电力企业联合会大数据与人工智能分会将于 6 月 30 日至 7 月 3 日在北

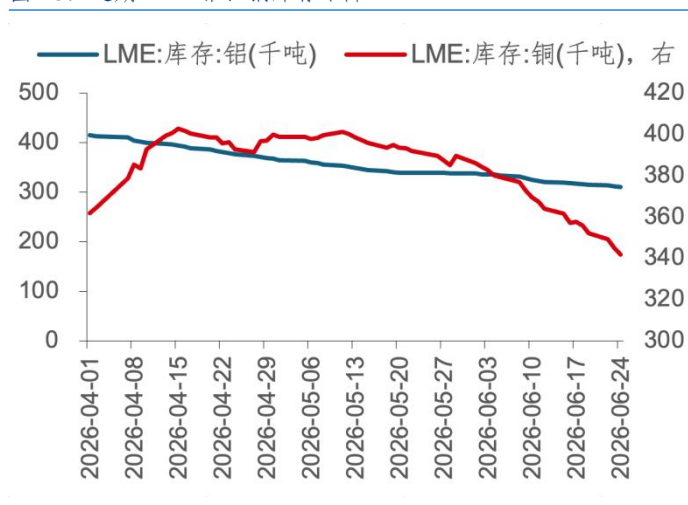
京中国职工之家举办第二届能源电力行业数字生态会议暨专题培训，促进人工智能与能源电力产业深度融合。（4）军工：2026年北京太空算力大会将于6月29-30日在海淀区举办，北京市太空算力产业创新中心将正式揭牌，面向全球集聚高端产业资源、深化协同创新，全方位赋能太空算力产业高质量发展。（5）有色金属：一是近期LME铝、铜库存下降，截止到6月24日，LME铝库存环比下降8.58%，LME铜库存环比下降12.22%；二是上海国际铜工业展览会将于7月8日-10日在上海新国际博览中心N5馆举办，本届展会将持续深化拓展铜加工及其下游应用领域，聚焦产业链资源整合。（6）传媒：第27届上海国际摄影器材和数码影像展览会将于7月23-26日在上海世博展览馆举办。（7）计算机：2026中国互联网大会将于7月8-10日在北京国家会议中心，大会将以开放精神汇聚行业智慧，以高端品质呈现专业内容。（8）化工：2026精细化工高纯化学品分离提纯精制技术应用与装备开发论坛于6月26-28日在南京召开，本次论坛聚焦分离纯化前沿工艺、绿色精制技术、智能化成套装备研发与实际应用，推动高纯化学品领域技术突破与产业化落地。（9）机器人：2026“机器人+”创新发展大会将于7月11-13日在济宁邹城举行，同期将举办“机器人+”场景应用展，展览汇聚行业头部机器人企业，展现前沿科创实力。（10）创新药：一是2026人工智能与生物医药生态大会AIBC将于7月2-3日在上海富悦大酒店三楼召开，大会将全景呈现AI在从靶点发现、药物分子设计到临床转化的关键环节中的创新实践；二是第二届中枢神经创新药物研发与转化医学峰会（CNS 2026）将于7月2-3日上海举办，设七大议题：战略前沿、疾病靶点、精准转化、新型疗法、临床优化、脑部药物递送、产学研投BD合作。

图 18: 近期两款 DRAM 现货平均价上涨



资料来源：华金证券研究所，wind

图 19: 近期 LME 铝、铜库存下降

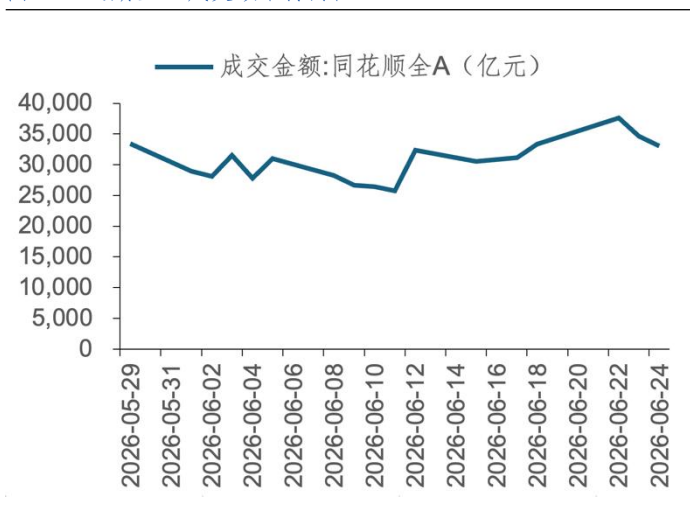


资料来源：华金证券研究所，wind

**短期建议逢低配置券商、消费等基本面可能改善和补涨的行业。**（1）券商：一是近期全 A 成交额维持高位，市场情绪逐步恢复下券商交易佣金可能提升，行业景气可能改善；二是近日中国证券业协会根据行业调研情况，结合券商风险数据管理的实战经验，起草了《证券公司风险数据管理示范实践》，并正式向行业征求意见，旨在推动行业系统性提升风险数据管理能力，筑牢全面风险管理的数据基础。（2）消费：一是 5 月烟酒类零售额上涨，同比增长 0.39%，环比增长 2.80%；二是 2026“上海之夏”国际消费季于 7 月至 10 月在上海举行，消费季首次将“家庭消费”作为核心主线，围绕“S-U-M-M-E-R”6 个字母，串联起体育嘉年华、城市漫游、文博探秘、音乐现场、娱乐狂欢、休闲时光六大主题板块；三是 2026 全球跨境电商交易博览会将于

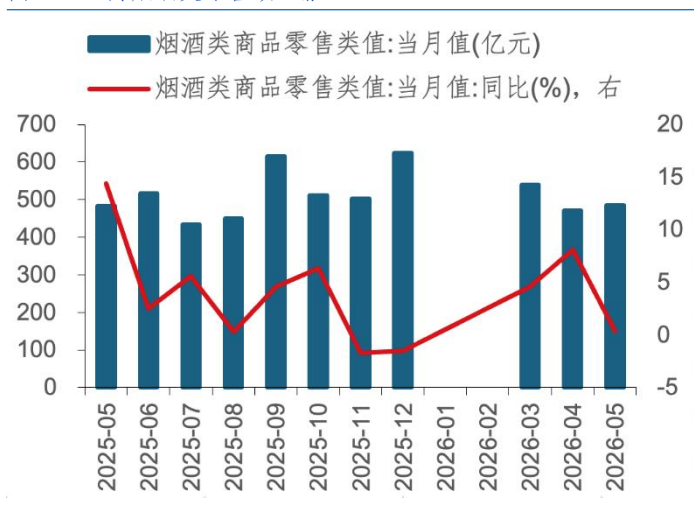
7月9-11日在中国杭州大会展中心举办的一场跨境电商行业展会，本届展会以“在杭州·看见跨境未来”为主题。

图 20: 近期全 A 成交额维持高位



资料来源: 华金证券研究所, wind

图 21: 5月烟酒类零售额上涨



资料来源: 华金证券研究所, wind

### 三、风险提示

- 1.历史经验未来不一定适用:** 文中相关复盘具有历史局限性, 不同时期的市场条件、行业趋势和全球经济环境的变化会对投资产生不同的影响, 过去的表现仅供参考。
- 2.政策超预期变化:** 经济政策受宏观环境、突发事件、国际关系的影响可能超预期或者不及预期, 从而影响当下分析框架下的投资决策。
- 3.经济修复不及预期:** 受外部干扰、贸易争端、自然灾害或其他不可预测的因素, 经济修复进程可能有所波动, 从而影响当下分析框架下的投资决策。

## 分析师声明

邓利军声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

## 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

## 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（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本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

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到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

## 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn