

策略点评 20260713

静候美股财报——美股周观点

2026 年 07 月 13 日

■ 本周（2026 年 7 月 6 日-2026 年 7 月 10 日）市场回顾：发达市场上涨（+0.5%），新兴市场下跌（-1.8%）。

美股：本周纳指领涨，上涨 1.7%，标普上涨 1.2%，道指下跌 0.5%。行业上，能源、信息技术领涨，材料、医疗保健领跌。标普 500 成份股上涨占比 43%，占比边际下降，其中慧与、ARISTA 网络、脸书、阿卡迈、希捷科技等领涨。在美联储会议纪要延续谨慎基调、AI 产业链迎来新的催化以及中东地缘风险再度升温的背景下，本周美股整体维持震荡运行。具体来看：

其一，美联储会议纪要延续谨慎基调，利率变动继续等待更多通胀信号。美联储于 6 月会议纪要显示，票委担忧通胀加剧，少数官员支持加息。18 位与会者中，有 9 人预计年底前至少加息一次，而今年 3 月时无人作出这一预测；与此同时，仅 1 人预计今年降息，较 3 月的 12 人大幅减少。美联储 6 月会议纪要显示，官员们普遍认为，如果今年通胀持续处于高位，就需要进一步提高利率。同时越来越多的官员认为，AI 投资热潮可能成为通胀持续维持高位的重要推动因素；中东战争以及关税政策是另外两大通胀风险。近期关注 7 月 14 日 CPI 数据。

其二，SK 海力士 ADR 登陆纳斯达克，科技股续撑纳指三连阳。周五，韩国存储芯片龙头 SK 海力士正式完成美国存托凭证（ADR）发行并登陆纳斯达克，募集资金约 265 亿美元，成为美国资本市场历史上规模最大的外国企业上市之一，上市首日股价上涨约 13%，市场认购需求较为强劲。与此同时，继上周 Meta 出租闲置算力，引发市场“AI 算力见顶”的大面积恐慌情绪，本周叙事反转。针对不久前甚嚣尘上的“算力过剩”论调，扎克伯格日前受访时明确否认，且他解释称出租算力的原因绝非“闲置”，不仅如此，Meta 还在加快算力建设速度。整体来看，AI 交易重回主线。

其三，中东局势再次蒙阴。中东局势出现反复，美国与伊朗相关谈判进展有限，地区紧张局势有所升温，市场对于能源供应及运输安全的担忧再度增加，国际油价一度反弹，黄金等避险资产获得资金关注。不过，从市场表现来看，投资者整体反应仍较为克制，一方面美国经济基本面仍保持一定韧性，另一方面市场关注重点已逐步转向即将开启的美股财报季以及 AI 产业链基本面变化。因此，地缘事件更多体现在能源及避险资产价格波动，对美股整体走势的影响相对有限。

■ **展望：短期内，主导市场情绪的核心变量是产业趋势层面的扰动，而非宏观面。**这一轮扰动的直接导火索是 Meta“出租算力”，引发了市场对 AI 硬件、AI 基建板块的连锁下杀。但需要厘清的是，这更可能是一次结构性错杀，而非趋势性利空——既不是 AI 需求见顶的信号，也不是硬件景气度转弱的先兆。真正的逻辑在于：头部模型的虹吸效应正在加剧，最优质的模型和最强的算力需求持续向少数领先者集中，而 Meta 在本轮 AI 竞赛中已逐渐掉队，某种程度上已经“出局”。对 Meta 自身而言，“出租算力”是应对峰值冗余问题的合理选择，是一种资产利用率优化行为，而非行业需求转弱的证据。市场把 Meta 个体竞争力下滑错误定价为 AI 硬件/基建的行业性利空，二者之间存在明显的逻辑错配。不过，市场认知偏差、完成价格修正往往需要时间和新的信息催化，不会一蹴而就。

真正能够验证或证伪这一“错杀”逻辑的，将是 7 月中旬陆续启动的美股财报季。届时头部 AI 相关公司（尤其是算力需求端和资本开支指引）的业绩表现，将成为核心依据——如果资本开支和需求端数据依然强劲，前期的下杀有望迎来修复；反之则需要重新评估产业逻辑本身。

宏观层面则相对次要。沃什实际基调偏鸽，意味着此前压制风险资产的宏观不确定性已基本兑现和消化，靴子已经落地，美联储路径的可预见性在提升，短期内难以再成为新的边际扰动来源。

下周重点关注数据及事件：

证券分析师 陈梦

执业证书：S0600524090001

chenm@dwzq.com.cn

证券分析师 葛晓媛

执业证书：S0600525040003

gexy@dwzq.com.cn

相关研究

《资金面扰动仍将延续》

2026-07-12

《十大未来产业系列之五——商业航天》

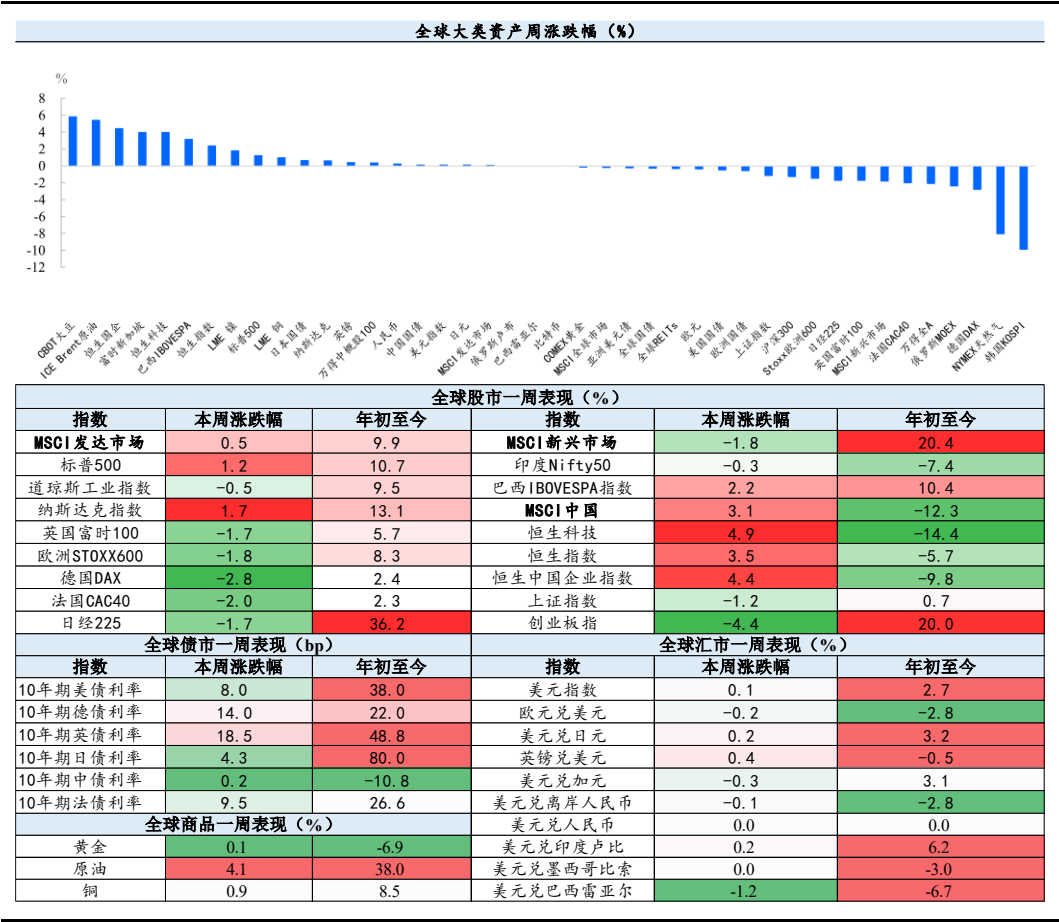
2026-07-08

基本面方面：1) 7月14日，美国6月核心CPI同比、美国6月CPI同比；2) 7月15日，美国6月PPI同比；3) 7月16日，美国6月零售销售环比、美国7月11日当周首次申请失业救济人数(万人)。

财报方面：1) 7月14日，高盛集团、摩根大通、美国银行、花旗中报；2) 7月15日，贝莱德、摩根士丹利中报 3) 7月17日奈飞中报。

- **风险提示**：美国经济快速陷入衰退，美联储政策超预期，全球地缘政治风险超预期，特朗普政策反复，历史经验不代表未来，数据统计及测算的误差风险。

图1：发达市场上涨，新兴市场下跌



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：美股股指涨跌均衡

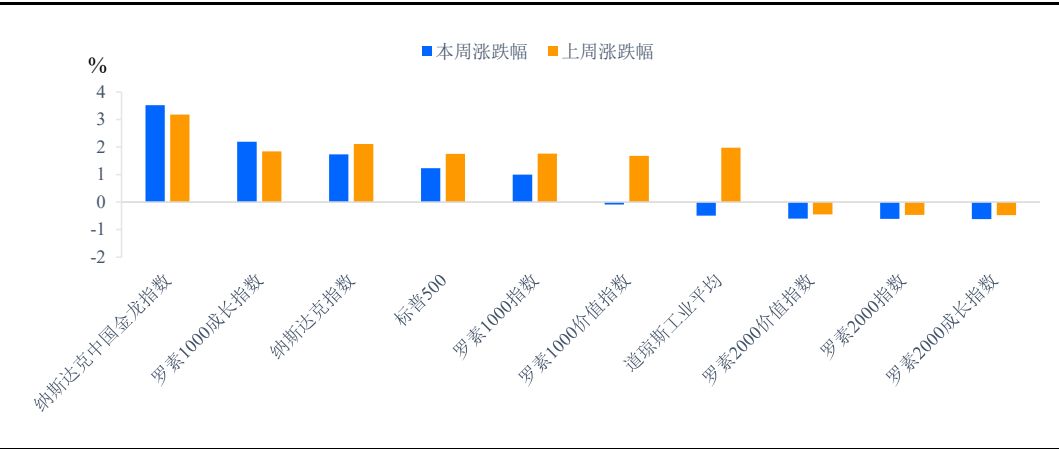
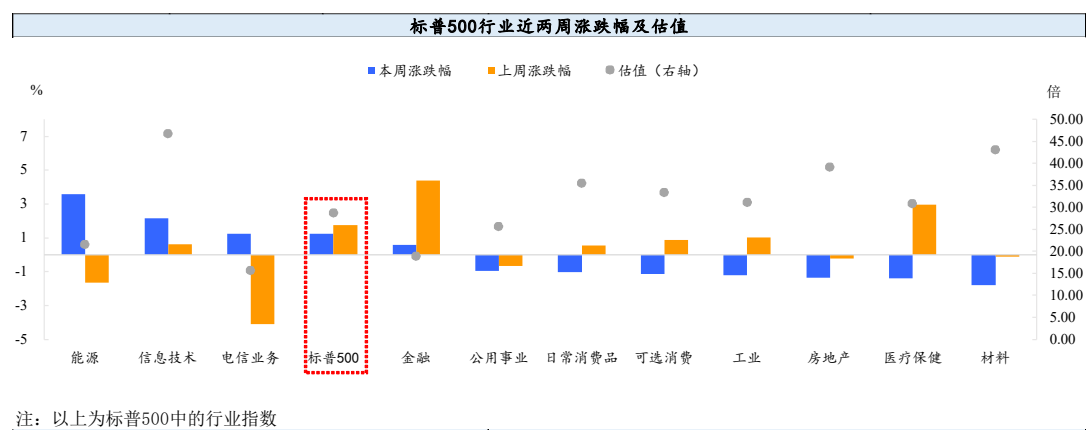
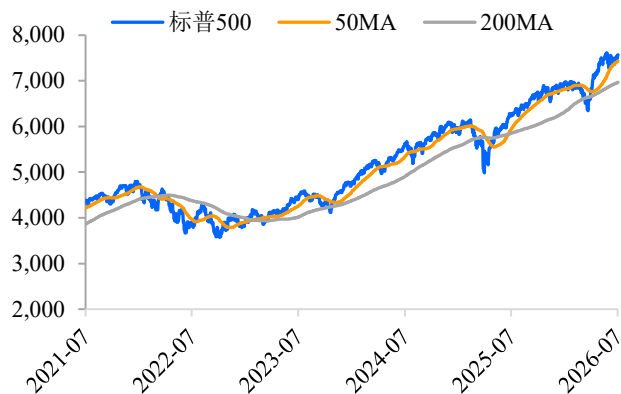


图3：美股行业上，能源、信息技术领涨，材料、医疗保健领跌



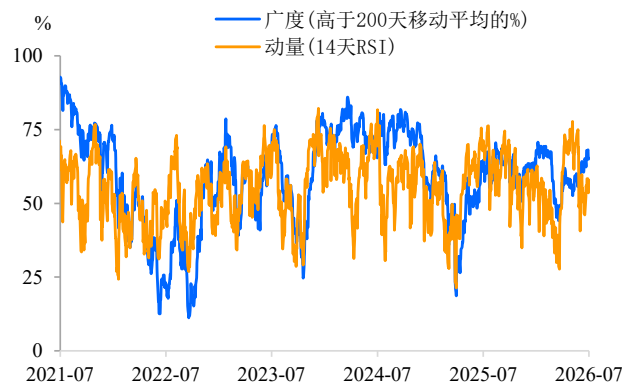
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：标普500的50日均线、200日均线均向上



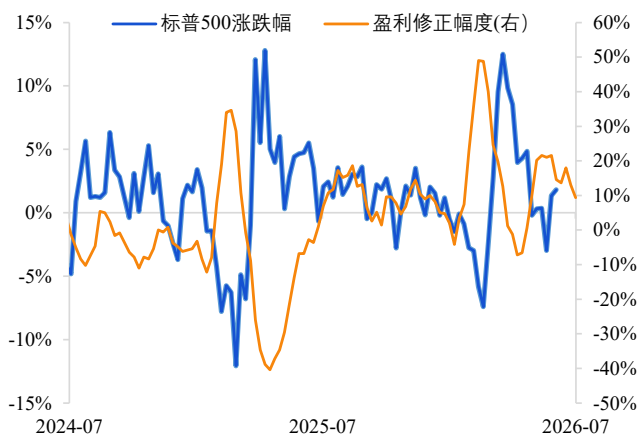
数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图5：市场广度回落至65%



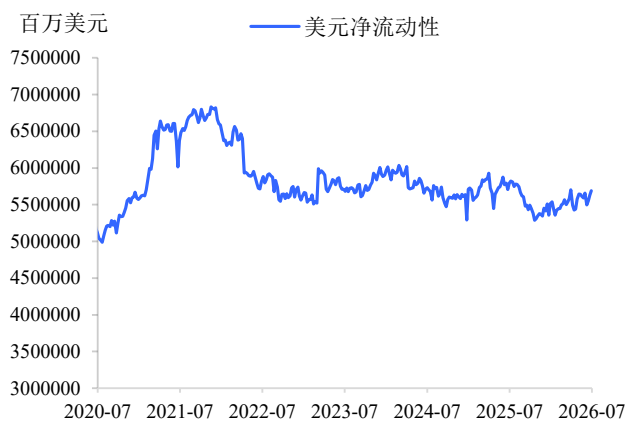
数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图6：美股的盈利修正幅度斜率向下



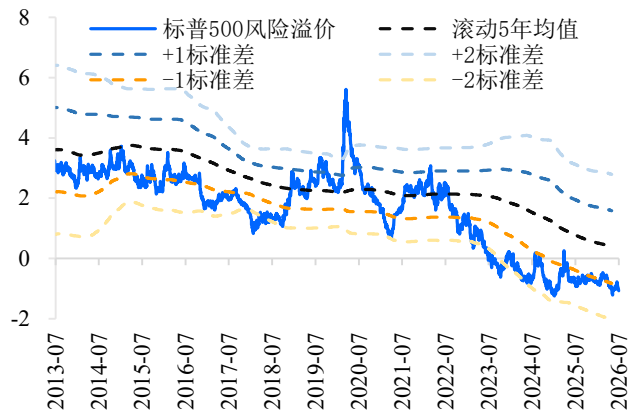
注：美元净流动性=总资产-TGA-逆回购
 数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图8：美元净流动性边际走阔



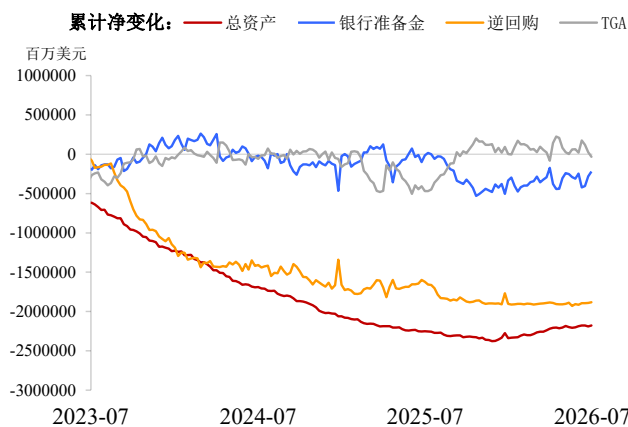
注：美元净流动性=总资产-TGA-逆回购
 数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图7：美股风险溢价回落



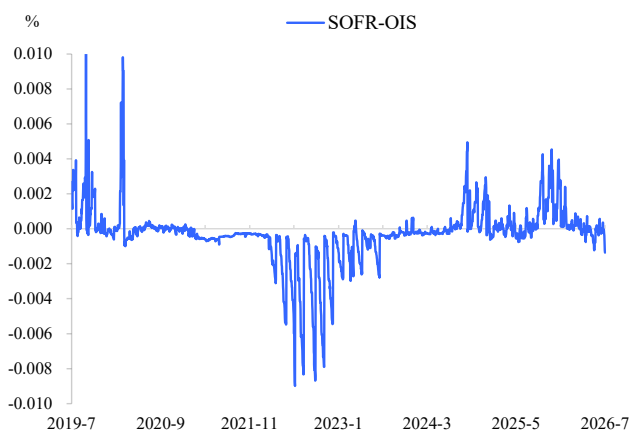
数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图9：TGA余额下降



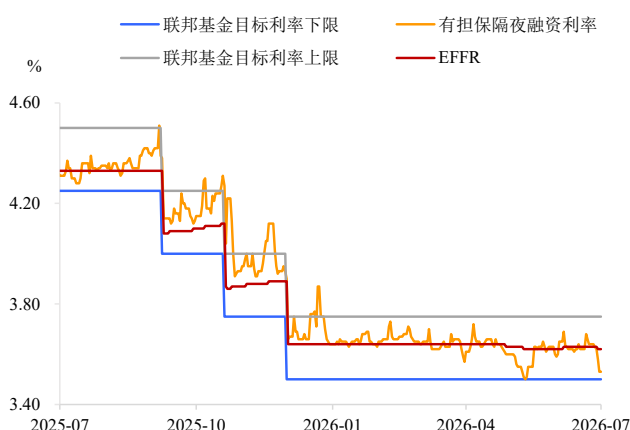
数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图10: SOFR-OIS 利差走廊走阔



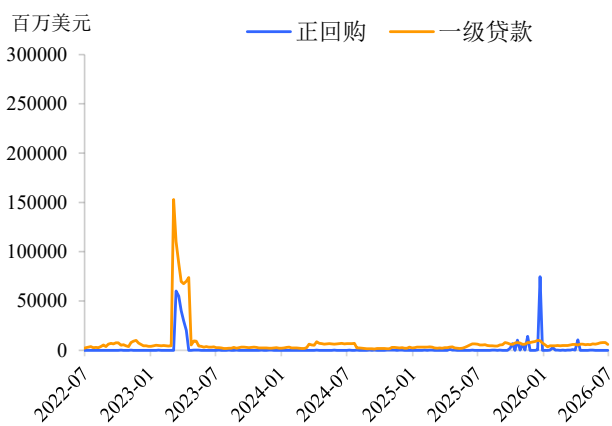
数据来源: Bloomberg, 东吴证券研究所

图11: SOFR 尚未突破联储利率走廊, 流动性紧张可控



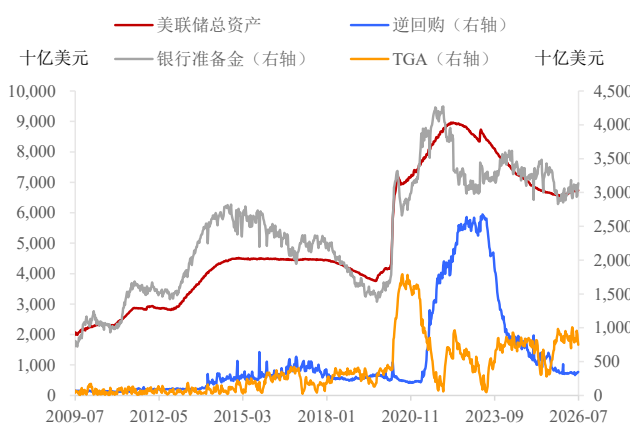
数据来源: Bloomberg, 东吴证券研究所

图12: 联储近期减少紧急流动性投放, 正回购规模持稳



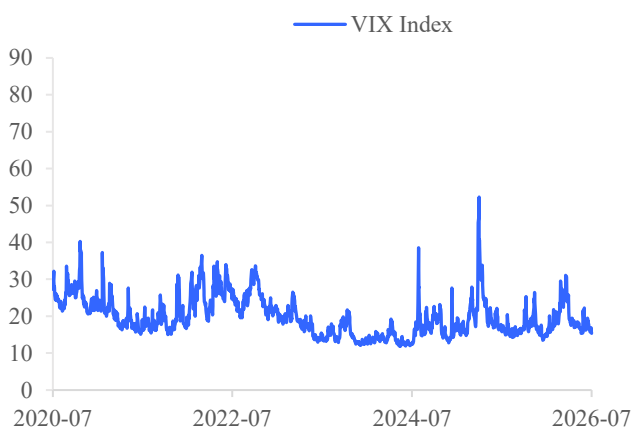
数据来源: Bloomberg, 东吴证券研究所

图13: 美联储资产负债表规模增加, 银行准备金增加



数据来源: Bloomberg, 东吴证券研究所

图14: 美股波动率小幅回落



数据来源: Bloomberg, 东吴证券研究所

图15: AI 半导体上涨



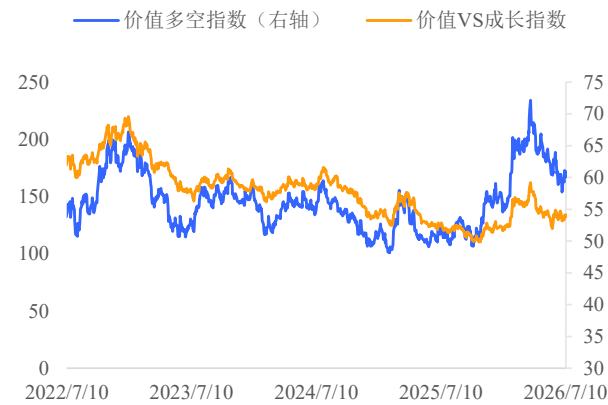
数据来源: Bloomberg, 东吴证券研究所

图16：动量多空回落



数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图17：价值 vs 成长，及价值成长多空指数



数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图18：重点关注各国 CPI 相关数据

周一 (2026/7/13)	周二 (2026/7/14)	周三 (2026/7/15)	周四 (2026/7/16)	周五 (2026/7/17)
印度-CPI同比 印度-出口同比	美国-CPI月环比 美国-CPI同比 日本-工业产值(月环比)	美国-生产者价格环比 美国-周度MBA抵押贷款申请指数 环比 美国-纽约州制造业调查指数 日本-核心机械订单-环比 日本-第三产业指数月环比	美国-周度首次申领失业救济 人数 美国-零售销售月环比	美国-密歇根大学消费者信心指数 美国-工业产值(月环比) 美国-新宅开工指数 欧元区-CPI同比 欧元区-CPI月环比

数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>