

信义山证汇通天下

证券研究报告

策略

短期防拥挤中期看结构，配置关注资金支撑面

---策略周报（20260706~20260710）

2026 年 7 月 13 日

策略研究/定期报告

相关报告：

---策略周报（20260629~20260703）-拥挤度纾解分歧加大，短期关注资金溢出支线行情 2026.7.6

---策略周报（20260622~20260626）-机构调仓主导行情，建议科技、防御并重 2026.6.29

---策略周报（20260615~20260618）-电子四维共振引领主线，建议重结构防风险 2026.6.22

---策略周报（20260608~20260612）-坚守价值底仓，科技区间交易等待信号 2026.6.15

---策略周报（20260601~20260605）-以防代攻，守底伺变 2026.6.8

山证策略团队

分析师：

赵晨希

执业登记编码：S0760521090001

邮箱：zhaochenxi@sxzq.com

投资要点：

- 本周 A 股整体呈震荡下行态势，多数主要指数周线收负，仅科创 50 逆势上涨 4.52%、上证 50 微涨 0.83%，北证 50、中证 1000、创业板指分别下跌 6.11%、4.90%、4.41%，显著跑输大盘。单日走势呈“周初连挫、周四普反、周五回落”的过山车形态，科创 50 周四单日大涨 8.41%、周五反手跌 5.53%，波动剧烈。风格上大盘价值占优，申万大盘全周仅跌 1.38%，全指价值跌幅 0.17%远低于成长；行业层面银行、计算机、传媒领涨，建材、电力设备、基础化工领跌。整体估值历史分位回落至 2021 年以来 91%的位置，但内部分化极致，科创 50 滚动市盈率达 121.91 倍，历史分位超 99%。
- 本周市场量能呈 V 型反转，周三成交额降至 2.58 万亿元的周度低位后持续回升，周五达 3.41 万亿元。成交高度集中于科技制造链条，电子、机械设备、通信、电力设备合计成交额占总成交额的 57%，电子以 6.48% 的日均换手率居首，银行、非银金融等传统板块换手率不足 1.5%。波动率层面大盘蓝筹维持低波，中小盘及成长板块波率偏高，创业板指周五单日波率达 4.42%。资金面超大单、大单全周合计净流出 2594.10 亿元，由中单、小单被动承接；涨跌家数从周二 12.54%的冰点回升至周五 68.21%，交易拥挤度周五升至 55.71%，市场风险偏好呈系统性修复。
- 配置建议上，维持“防御底仓+精选进攻”的配置思路，（1）防御底仓锁定大盘低估值、高股息方向：银行板块可作为组合压舱石，周初领涨的煤炭、石油石化等能源避险板块也可对冲高波板块回调风险。（2）进攻仓位仅聚焦有大单支撑的科技细分，规避高拥挤方向：本周资金面偏好较高的计算机、传媒可重点关注；电子暂不宜追高，等待资金回流信号再布局。（3）风险控制：小市值标的抛压沉重，建议规避流动性偏弱的小市值个股及无资金支撑的高估值成长标的，此外高位板块可分批减仓，重点关注有资金支撑的标的。
- **风险提示：**宏观与政策不确定性；外部冲击与地缘风险；流动性与资金面波动；经济数据与盈利预期下修风险；市场结构与交易性风险；行业与主题轮动过快风险；估值与性价比反转风险；事件驱动与监管政策风险



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

目录

1、 市场表现：指数“过山车”，大盘价值占优，估值内部分化极致.....	4
1.1 价格：震荡下行，指数风格分化，行业轮动波动加剧.....	4
1.2 估值：整体估值处历史高位，内部蓝筹与成长分化格局趋于极致.....	7
2、 市场情绪：量能 V 反，资金分化，拥挤度再度抬升.....	9
2.1 量能：成交额 V 型反转创新高，资金高度集中于科技制造行业.....	9
2.2 波动率：交易活跃度高度集中于科技与资源品板块.....	11
2.3 资金流向：超大单、大单持续流出，行业资金分化显著.....	12
2.4 拥挤度：拥挤度 V 型反转、再度加速集聚.....	14
3、 策略观点：短期防拥挤中期看结构，配置关注资金支撑面.....	15
4、 风险提示.....	16

图表目录

图 1： A 股主要指数本周涨跌幅（%）	4
图 2： A 股风格指数本周区间涨跌幅（%）	5
图 3： A 股各行业板块本周涨跌幅（流通市值加权平均）	7
图 4： A 股主要指数周内滚动市盈率百分位（2021 年 1 月 1 日以来）	8
图 5： A 股周内成交量（亿股）	9
图 6： A 股周内成交额（亿元）	9
图 7： A 股各行业板块本周累计成交量（亿股）	10
图 8： A 股各行业板块本周累计成交额（亿元）	10
图 9： A 股各行业本周日均换手率（%）	12
图 10： A 股周内净流入/净流出家数及净流入家数占比.....	13
图 11： A 股上涨/下跌/平盘/停牌个股占比.....	13
图 12： A 股各行业本周净流入金额和资金流入比率.....	14

图 13: A 股各行业本周不同体量资金净买入金额 (亿元)	14
图 14: A 股周内前 5%成交额占 20 日日均成交额比.....	15
表 1: A 股主要指数周内涨跌幅 (%)	4
表 2: A 股风格指数周内单日涨跌幅 (流通市值加权平均)	5
表 3: A 股各行业周内单日涨跌幅 (流动市值加权平均)	6
表 4: A 股主要指数周内滚动市盈率 (剔除负值)	8
表 5: A 股主要指数周内单日换手率.....	11
表 6: A 股周内资金净流入 (亿元)	12

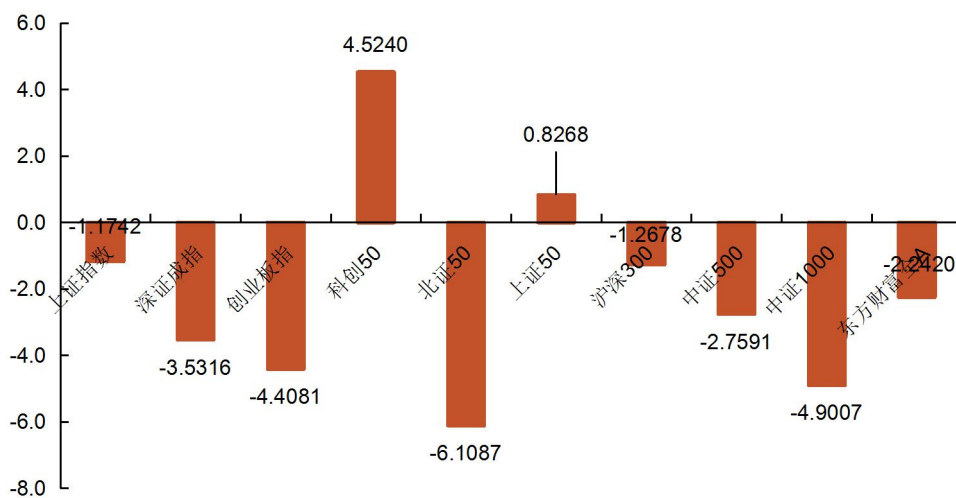
1、市场表现：指数“过山车”，大盘价值占优，估值内部分化极致

1.1 价格：震荡下行，指数风格分化，行业轮动波动加剧

本周（7月6日至7月10日）A股市场整体呈现显著的震荡下行趋势，各主要指数周涨幅悉数收负，市场情绪趋于谨慎。从区间涨跌幅来看，市场整体重心下移，代表中小盘成长风格的北证50、中证1000与创业板指遭遇重挫，分别下跌6.11%、4.90%和4.41%，显著跑输大盘；而得益于周内科技股的强势反弹，科创50逆势上涨4.52%领涨全场，上证50也凭借权重股的防御属性微幅收涨0.83%，成为少数收红的指数之一。

就单日走势而言，全周行情波动较大，前三个交易日多数指数连续下挫，周四市场迎来集中爆发，以科创50单日大涨8.41%为首，创业板指、中证500、深证成指等纷纷涨超3%，但周五市场情绪迅速降温，科创50单日大跌5.53%，创业板指亦回落4.37%，“过山车”式的极端走势贯穿全周，凸显了当前多空博弈的激烈与主线缺乏下的高波动风险。

图1：A股主要指数本周涨跌幅（%）



资料来源：Choice，山西证券研究所

表1：A股主要指数周内涨跌幅（%）

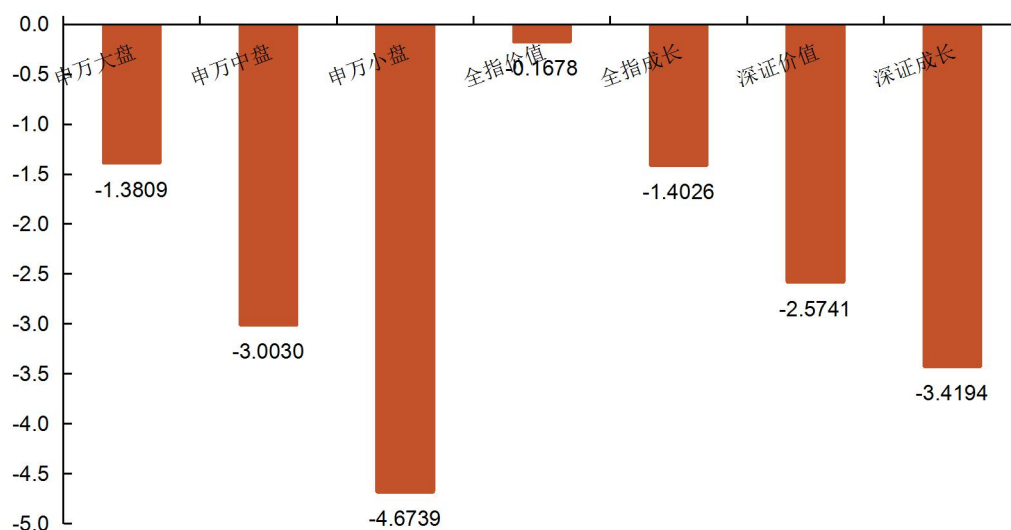
代码	简称	2026-07-06	2026-07-07	2026-07-08	2026-07-09	2026-07-10	最大涨幅	最大跌幅
000001.SH	上证指数	-0.0595	-1.2621	-0.4851	1.6548	-1.0015	1.6548	-1.2621
399001.SZ	深证成指	-1.1586	-1.2434	-1.8744	3.0724	-2.2863	3.0724	-2.2863
399006.SZ	创业板指	-1.7680	-0.9358	-1.7014	4.4943	-4.3662	4.4943	-4.3662

000688.SH	科创 50	1.0378	0.2747	0.7318	8.4114	-5.5288	8.4114	-5.5288
899050.BJ	北证 50	-3.2499	-0.7933	-2.5923	0.4425	-0.0179	0.4425	-3.2499
000016.SH	上证 50	0.9104	-1.2198	-0.0358	2.5659	-1.3442	2.5659	-1.3442
000300.SH	沪深 300	-0.0036	-1.0272	-0.7664	2.5398	-1.9590	2.5398	-1.9590
000905.SH	中证 500	-1.0763	-1.6454	-1.3958	3.1319	-1.7199	3.1319	-1.7199
000852.SH	中证 1000	-1.7189	-2.0159	-2.2157	2.2446	-1.2261	2.2446	-2.2157
800000.EI	东方财富全 A	-0.5442	-1.5188	-1.0608	1.9060	-1.0080	1.9060	-1.5188

资料来源：Choice，山西证券研究所

大盘占优、价值抗跌。从规模风格来看，市场避险情绪主导下，大盘股展现出较强的防御性，申万大盘指数全周仅跌 1.38%，显著跑赢中盘（-3.00%）和小盘（-4.67%），流动性较差的小市值个股抛压较为沉重。从价值与成长风格对比来看，成长赛道周内波动较大，全指成长与深证成长在经历两日的连续重挫后，于周四单日分别暴涨 3.65%和 4.25%，但周五暴跌后全周仍分别收跌 1.40%和 3.42%；相比之下，价值风格整体运行更为平稳，全指价值和深证价值全周跌幅分别达 0.17%和 2.57%，远小于成长风格，体现了低估值板块在震荡市中的安全边际优势。

图 2：A 股风格指数本周区间涨跌幅（%）



资料来源：Choice，山西证券研究所

表 2：A 股风格指数周内单日涨跌幅（流通市值加权平均）

简称	2026-07-06	2026-07-07	2026-07-08	2026-07-09	2026-07-10
----	------------	------------	------------	------------	------------

申万大盘	-0.1314	-0.9398	-0.8901	3.1628	-2.5026
申万中盘	-1.0597	-1.5876	-1.5294	3.1066	-1.8835
申万小盘	-1.6034	-2.0791	-2.3235	2.0239	-0.7195
全指价值	1.5280	-1.3071	0.2070	-0.3401	-0.2345
全指成长	0.0881	-1.7224	-1.0338	3.6517	-2.2842
深证价值	0.2681	-1.6086	-1.4651	0.6787	-0.4533
深证成长	-1.3393	-0.8158	-1.3654	4.2521	-4.0180

资料来源：Choice，山西证券研究所

市场主线快速轮动。全市场缺乏普涨合力，仅少数板块取得正收益，领涨阵营主要由具备高股息属性的防御板块及部分科技题材构成，其中银行(3.89%)、计算机(3.51%)及传媒(2.54%)涨幅居前；与之形成鲜明对比的是，新能源与顺周期板块成为杀跌重灾区，建筑材料(-11.79%)、电力设备(-8.18%)及基础化工(-7.13%)跌幅显著。从单日微观走势观察，周内行业轮动节奏较快，成长赛道波动尤为剧烈，电子行业虽在周四单日暴涨7.12%创下极致弹性，却受周五重挫4.71%拖累全周收跌；与此同时，部分板块展现出较强的连续性，如煤炭、石油石化受益于能源避险逻辑在周初强势领涨，而银行板块更是凭借其在五个交易日中四日收涨的稳健表现成为全周的“压舱石”。周内行业单日微观走势凸显了当前市场存量资金博弈下热点散乱、高波动的运行特征。

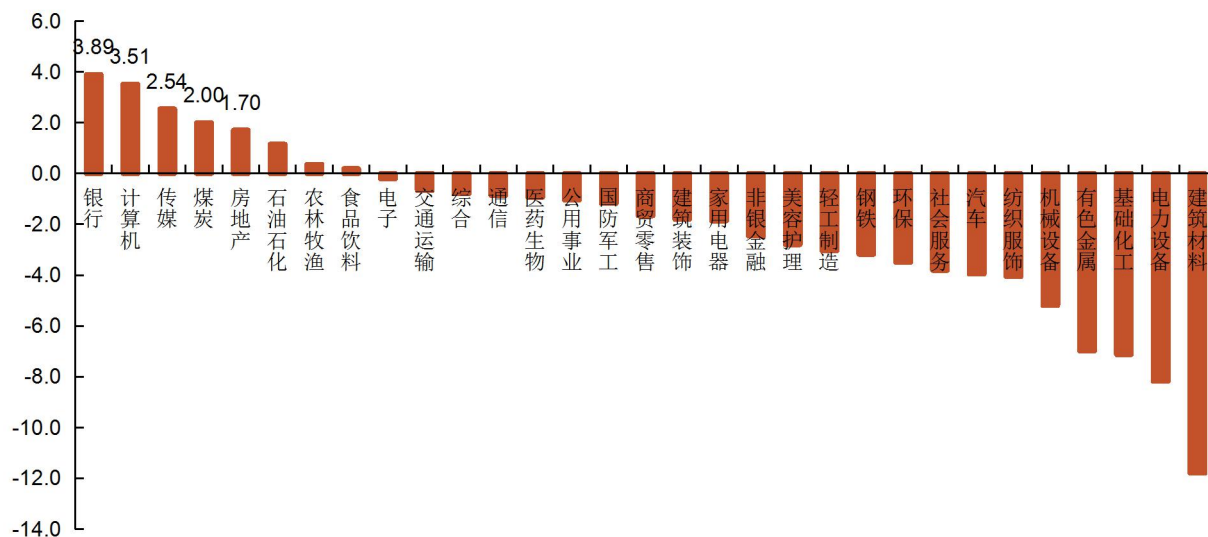
表 3：A 股各行业周内单日涨跌幅（流动市值加权平均）

行业名称	2026-07-06	2026-07-07	2026-07-08	6-07-09	2026-07-10
医药生物	0.7208	-3.6432	-1.1491	0.8579	2.4784
美容护理	-0.2948	-2.3134	-0.3016	-1.1619	1.2913
汽车	-0.4462	-2.1287	-2.5225	-0.0408	1.2870
农林牧渔	2.4258	-1.4725	-2.0806	-0.4006	2.0392
国防军工	-1.4153	-2.3711	-2.4095	2.1049	3.1474
家用电器	0.2687	-1.6938	-1.1084	0.3721	0.4423
纺织服饰	-0.5423	-2.6182	-1.0407	-0.5840	0.7247
非银金融	0.6723	-2.5889	-0.7516	1.4675	-1.1906
商贸零售	-0.2846	-2.9722	-0.1126	-0.3147	2.1585
机械设备	-1.7928	-1.6986	-3.3489	2.5829	-0.7796
综合	0.3833	-3.8725	0.3899	3.8789	-1.5196
钢铁	0.0701	-1.9611	-0.8531	-1.8315	1.3761
有色金属	-1.6890	-2.7204	-2.9381	-0.2505	0.3875
轻工制造	-0.4588	-1.7487	-1.4546	0.1298	0.4641
煤炭	4.0392	-1.5903	1.1468	-1.4193	-0.0501
社会服务	-0.1106	-2.8935	-0.4349	-1.3273	1.0038

环保	-0.7660	-1.1539	-1.6173	-0.4184	0.3910
计算机	-0.7128	-2.1395	2.4427	2.8003	0.9304
传媒	-0.2630	-0.2136	-0.1715	0.6694	2.6610
食品饮料	1.0628	-1.8226	0.4248	-1.3769	2.0093
建筑装饰	-0.6872	-2.3214	-0.1606	0.1020	1.2705
公用事业	-0.3415	-1.7028	-0.0099	-0.0573	1.0259
交通运输	1.5710	-1.8352	0.0956	-0.7723	0.3923
房地产	0.8233	-2.5678	0.3173	1.1054	2.1774
石油石化	2.2054	-1.4068	0.8898	0.3888	-0.8519
基础化工	-0.7901	-2.6408	-3.0663	0.5008	-1.2871
电力设备	-1.7166	-1.4743	-4.0096	1.3346	-2.3415
银行	1.6030	0.9239	1.3611	-1.0220	0.9873
电子	-1.1833	-0.3746	-0.6782	7.1218	-4.7126
建筑材料	-5.8374	-2.9532	-3.8090	2.2400	-2.0048
通信	-2.4825	-0.2568	0.0694	5.0467	-2.8671

资料来源：Choice，山西证券研究所

图 3：A 股各行业板块本周涨跌幅（流通市值加权平均）



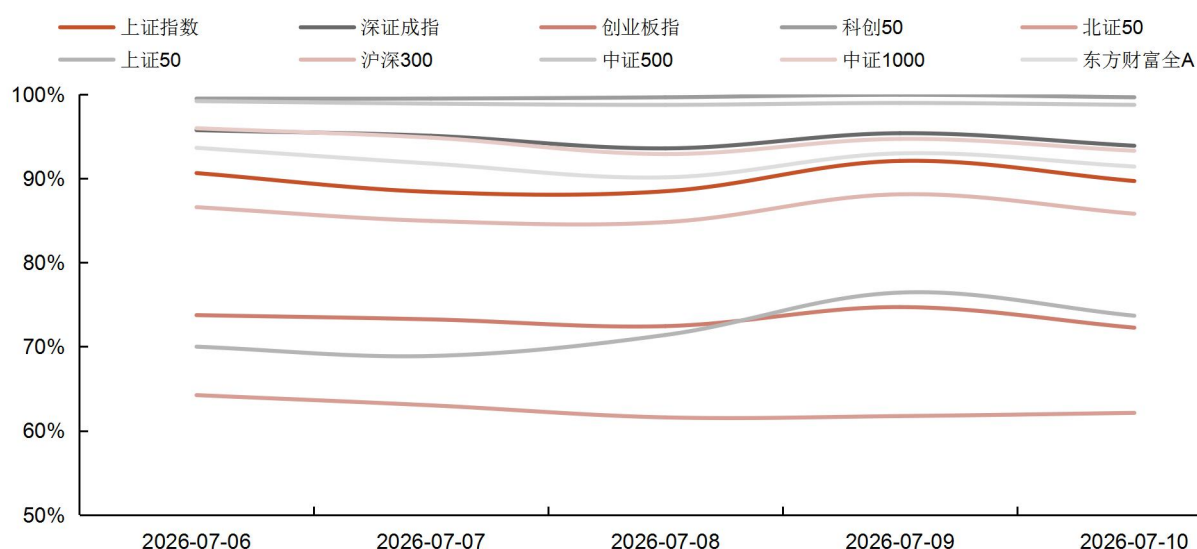
资料来源：Choice，山西证券研究所

1.2 估值：整体估值处历史高位，内部蓝筹与成长分化格局趋于极致

整体估值下移至 91%分位附近，但内部分化更为极致。从滚动市盈率绝对值来看，市场内部估值跨度较大，以传统蓝筹为代表的上证 50（11.30 倍）和沪深 300（13.67 倍）估值走势

平稳；而以科技成长为代表的科创 50 估值高达 121.91 倍，创业板指也达到 42.64 倍。从 2021 年以来的历史分位看，绝大多数宽基指数均处于历史高位区间，除创业板指、北证 50 和上证 50 外，其他主要指数的历史分位普遍在 85%以上，其中，科创 50 的历史分位始终维持在 99% 以上的高位，中证 500 也接近 99%。

图 4：A 股主要指数周内滚动市盈率百分位（2021 年 1 月 1 日以来）



资料来源：Choice，山西证券研究所

表 4：A 股主要指数周内滚动市盈率（剔除负值）

代码	简称	2026-07-06	2026-07-07	2026-07-08	2026-07-09	2026-07-10
000001.SH	上证指数	14.73	14.59	14.60	14.81	14.68
399001.SZ	深证成指	29.71	29.28	28.72	29.52	28.91
399006.SZ	创业板指	44.06	43.60	42.69	44.51	42.64
000688.SH	科创 50	115.38	116.10	118.34	129.03	121.91
899050.BJ	北证 50	41.43	40.89	39.84	39.99	40.38
000016.SH	上证 50	11.18	11.15	11.23	11.38	11.30
000300.SH	沪深 300	13.71	13.62	13.62	13.82	13.67
000905.SH	中证 500	32.74	32.16	31.72	32.61	32.10
000852.SH	中证 1000	36.44	35.70	34.91	35.64	35.16
800000.EI	东方财富全 A	18.72	18.47	18.32	18.65	18.44

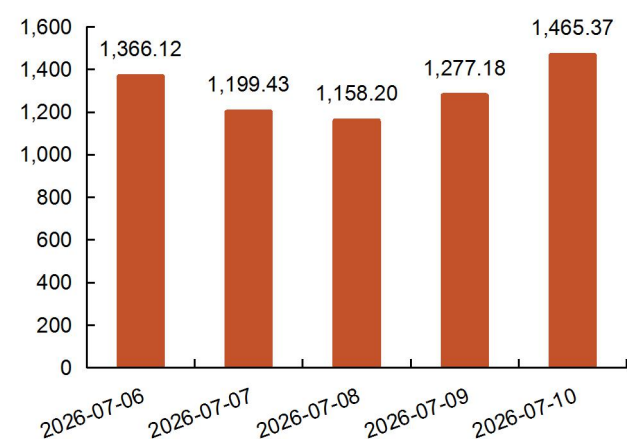
资料来源：Choice，山西证券研究所

2、市场情绪：量能 V 反，资金分化，拥挤度再度抬升

2.1 量能：成交额 V 型反转创新高，资金高度集中于科技制造行业

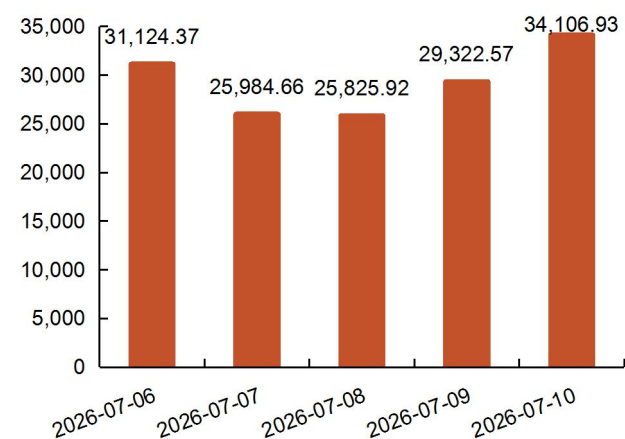
成交量和成交额 V 型反转。从整体趋势来看，市场成交量能从周初的低位水平逐步攀升，并在周五迎来爆发式增长，两市成交额重返 3.4 万亿元的高位。具体而言，市场在周二、周三处于缩量调整阶段，单日成交量分别达 1199.43 亿股和 1158.20 亿股，成交额在周三降至约 2.58 万亿元的相对低位；随着周四反弹行情的展开，资金进场意愿增强，成交额迅速回升至近 2.93 万亿元；进入周五，市场情绪进一步发酵，单日成交量增至 1465.37 亿股，成交额高达 3.41 万亿元。在指数波动加剧的背景下，市场流动性随着多空双方博弈日趋白热化大幅改善。

图 5：A 股周内成交量（亿股）



资料来源：Choice，山西证券研究所

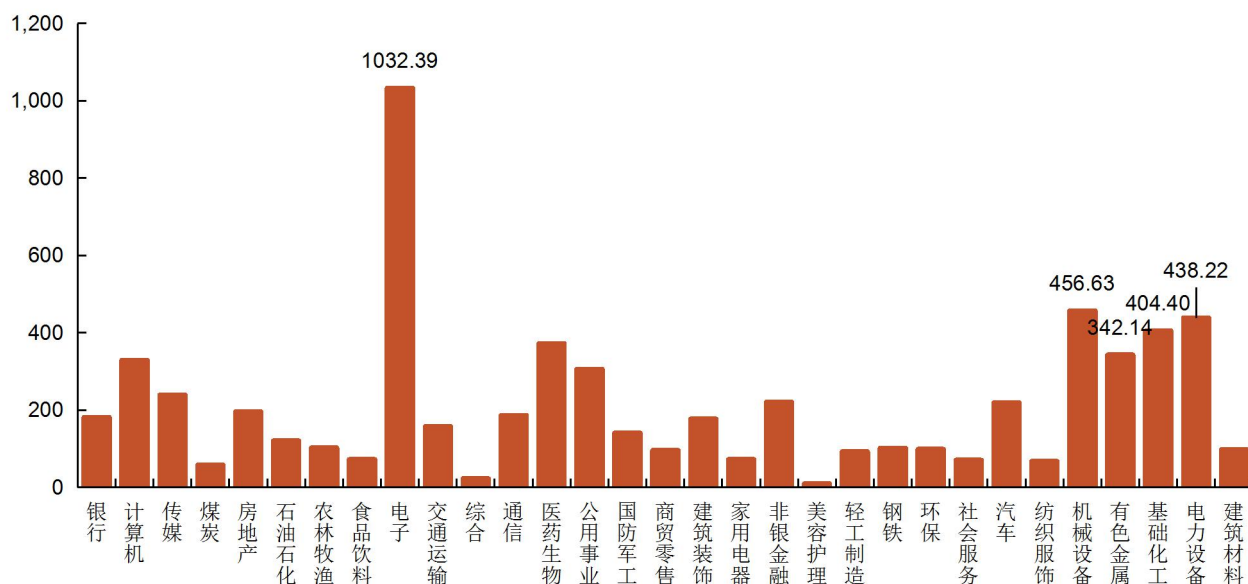
图 6：A 股周内成交额（亿元）



资料来源：Choice，山西证券研究所

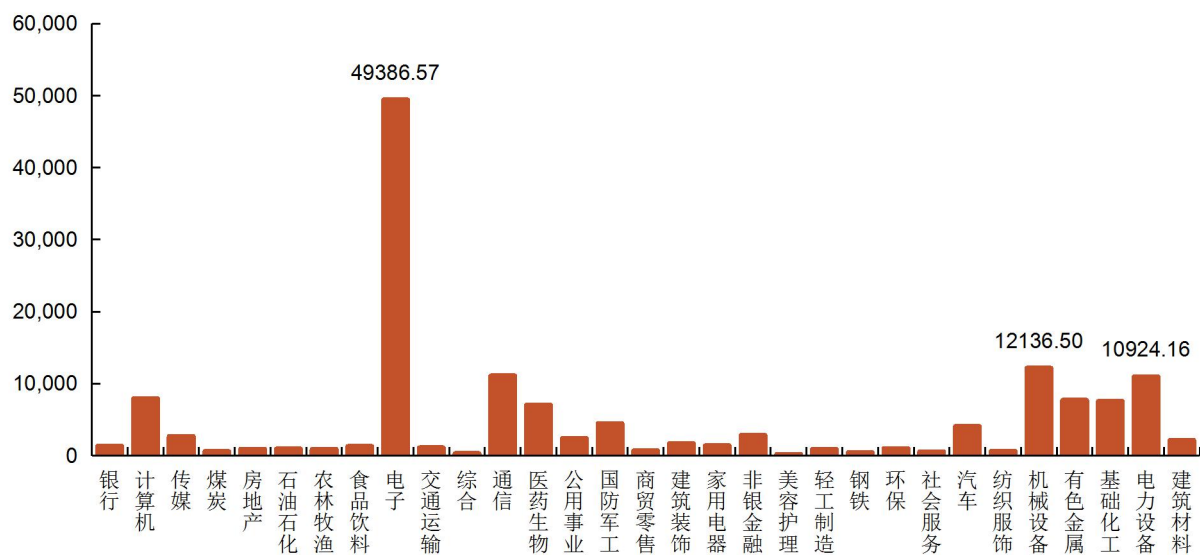
资金仍呈现高度的结构性集中特征。资金关注度仍集中在科技及端制造相关产业链，而传统行业资金活跃度则相对偏低。从整体分布来看，成交规模在各行业间存在显著分化，电子行业以 49,386.57 亿元的成交额居于首位，显著领先于其他行业；紧随其后的机械设备（12,136.50 亿元）、通信（11,065.45 亿元）及电力设备（10,924.16 亿元）三个行业成交规模亦在万亿以上，前四个行业合计成交额占总成交额的 57%。与之相对，美容护理（161.55 亿元）、综合（273.55 亿元）及钢铁（406.72 亿元）等行业从成交额情况来看资金参与度较低。整体而言，从行业成交特征来看，资金存量博弈的结构性特征仍较为突出。

图 7：A 股各行业板块本周累计成交量（亿股）



资料来源：Choice，山西证券研究所

图 8：A 股各行业板块本周累计成交额（亿元）



资料来源：Choice，山西证券研究所

2.2 波动率：交易活跃度高度集中于科技与资源品板块

大盘蓝筹低波，中小盘及成长高波。代表超大盘蓝筹的上证 50 与沪深 300 波动率维持在较低区间，价格稳定性较强；与之相对，涵盖更多成长与中小市值标的的科创 50、北证 50 以及中证 1000 波动率显著偏高，其中创业板指波动最为剧烈，周五单日波动率高至 4.42%，高风险特征凸显。各主要指数普遍在周五迎来波动率的大幅抬升，不确定性显著增加。

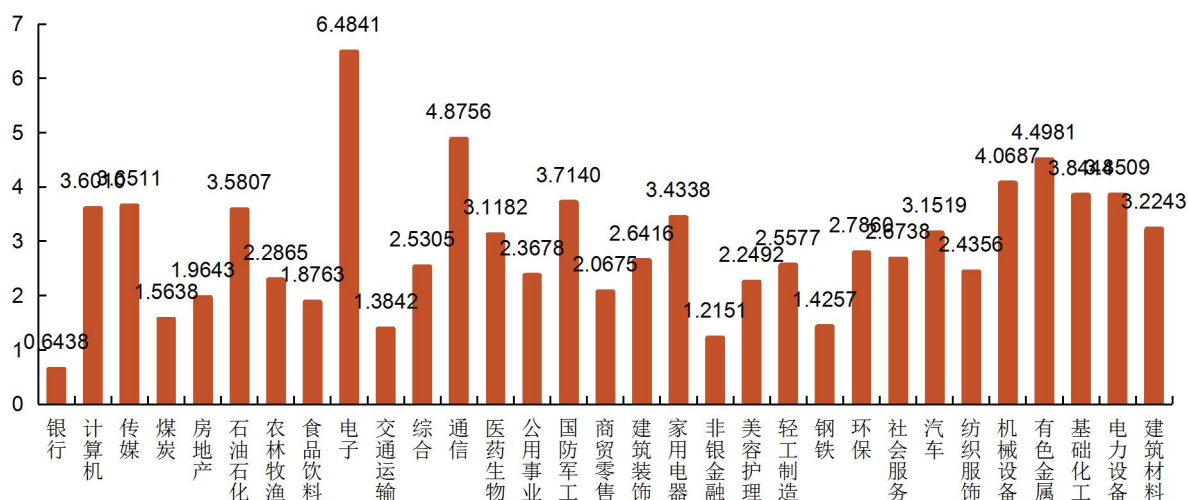
表 5：A 股主要指数周内单日换手率

代码	简称	2026-07-06	2026-07-07	2026-07-08	2026-07-09	2026-07-10
000001.SH	上证指数	1.2027	1.0522	1.0135	1.1247	1.2865
399001.SZ	深证成指	2.7155	2.4156	2.3881	2.6299	2.9884
399006.SZ	创业板指	3.4174	2.9295	3.4814	3.8022	4.4210
000688.SH	科创 50	2.3553	1.9932	2.2425	2.6504	3.2913
899050.BJ	北证 50	2.2775	1.8664	2.0597	2.0262	2.3486
000016.SH	上证 50	0.3742	0.3237	0.3202	0.3566	0.3756
000300.SH	沪深 300	0.8802	0.7373	0.7302	0.8430	0.9100
000905.SH	中证 500	2.0881	1.8112	1.7893	1.9517	2.2814
000852.SH	中证 1000	2.8462	2.4751	2.4114	2.5763	3.1220
800000.EI	东方财富全 A	1.8752	1.6467	1.5884	1.7519	2.0090

资料来源：Choice，山西证券研究所

科技成长与部分周期资源品交易活跃。电子行业以 6.48% 的日均换手率位居首位，显著高于其他所有行业，显示出极高的市场流动性与资金关注度；紧随其后的是通信（4.88%）、有色金属（4.50%）和机械设备（4.07%）等行业。相比之下，换手率排名靠后的行业普遍属于传统周期性或防御性板块，其中银行（0.64%）、非银金融（1.22%）、交通运输（1.38%）及钢铁（1.43%）等行业日均换手率均低于 1.5%。

图 9：A 股各行业本周日均换手率（%）



资料来源：山西证券研究所

2.3 资金流向：超大单、大单持续流出，行业资金分化显著

超大单、大单资金持续流出。A 股市场资金流向呈现出显著的短期波动与结构性博弈特征，超大单、大单资金在周初连续撤离，周四发生短暂逆转，随后再次流出，显示出市场缺乏持续稳定的增量资金支持。具体来看，超大单、大单资金均呈现净流出状态，本周合计净流出 2,594.10 亿元。与之相对，中单和小单资金在周内整体保持净流入态势，存量资金博弈背景下投资者结构具备一定的脆弱性。

表 6：A 股周内资金净流入（亿元）

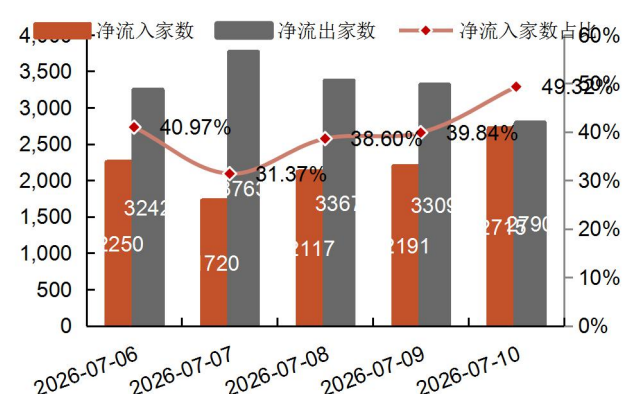
日期	超大单	大单	中单	小单
2026-07-06	-553.32	-325.34	200.05	663.94
2026-07-07	-463.67	-373.34	127.52	699.16
2026-07-08	-355.85	-345.57	0.42	690.84
2026-07-09	340.14	-114.64	-415.99	187.30
2026-07-10	-291.68	-110.82	64.48	335.35

资料来源：Choice，山西证券研究所

市场通过资金与股价的双向修复，完成了从弱势调整向强势反弹的风格切换。市场在周初经历了资金大规模流出与股价普跌的悲观阶段，随后在周中及周末逐步修复，最终演变为资金

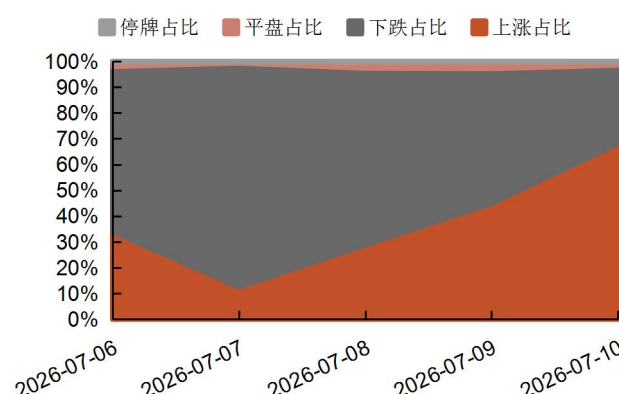
回流与个股大面积上涨的强势格局。资金面方面，净流入家数占比在周一和周二分别为 40.97% 和 31.37%，多数个股面临资金撤离压力；然而，净流入家数占比在随后三个交易日持续攀升，周五达到 49.32%，资金重新回流。与之对应，涨跌家数占比的演变轨迹更为清晰，周二市场情绪降至冰点，上涨家数占比仅为 12.54%；此后，随着资金状况的改善，上涨家数占比逐日扩大至周五的 68.21%，涨停家数也从周二的 34 家稳步增加至周五的 95 家，跌停家数则从 50 家锐减至 7 家，市场风险偏好呈现系统性回升趋势。

图 10：A 股周内净流入/净流出家数及净流入家数占比



资料来源：Choice，山西证券研究所

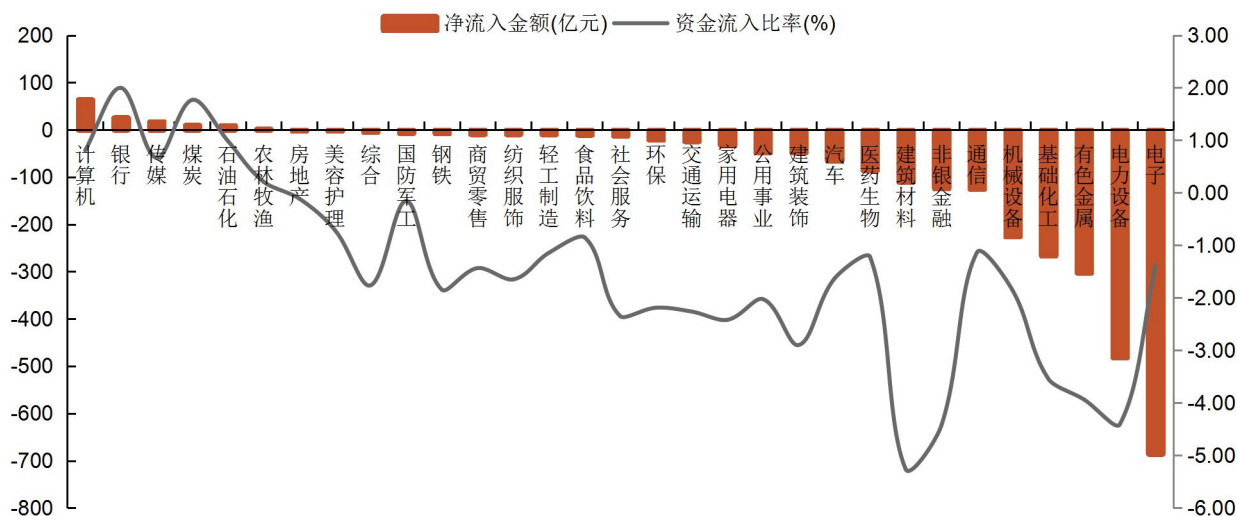
图 11：A 股周内涨跌/涨停/停牌个股占比



资料来源：Choice，山西证券研究所

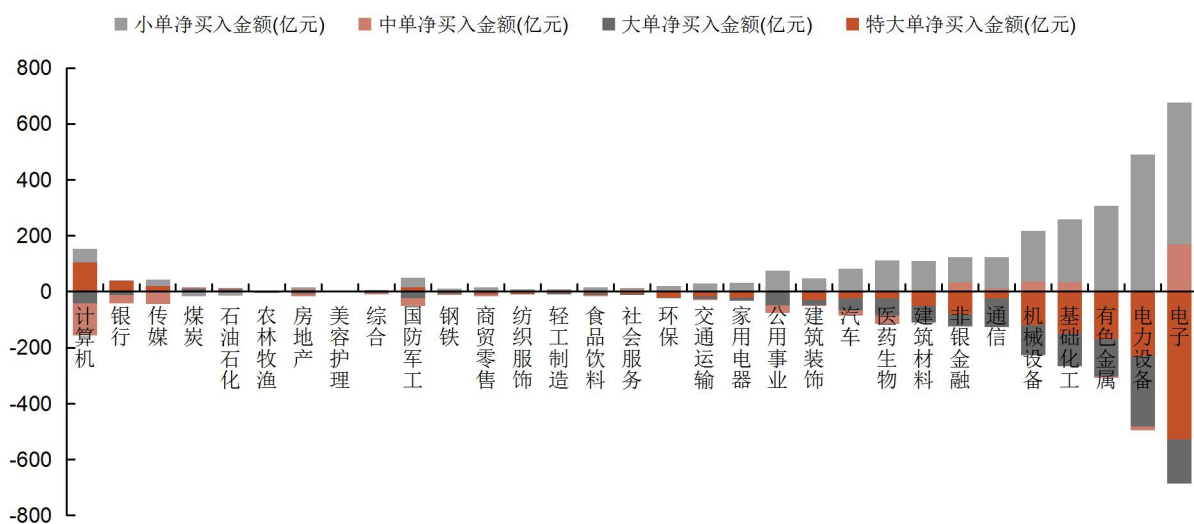
结构性分化鲜明，大多数行业面临大资金流出压力。具体来看，仅计算机、银行、传媒等 6 个行业实现资金净流入，计算机以 63.92 亿元净流入领跑，余下 25 个行业均发生资金净流出，电子板块以 685.78 亿元的净流出额位居首位。拆解不同体量资金的筹码博弈情况，特大单、大单等大额机构资金仅在少数净流入板块开展加仓操作，在多数净流出行业集中减仓，中单整体以减持为主、仅在个别板块逆势布局，小单是市场核心被动承接力量。不同订单结构的差异，体现出各类资金对各行业景气前景与估值水平存在差异化的定价预期。

图 12: A 股各行业本周净流入金额和资金流入比率



资料来源: Choice, 山西证券研究所

图 13: A 股各行业本周不同体量资金净买入金额（亿元）



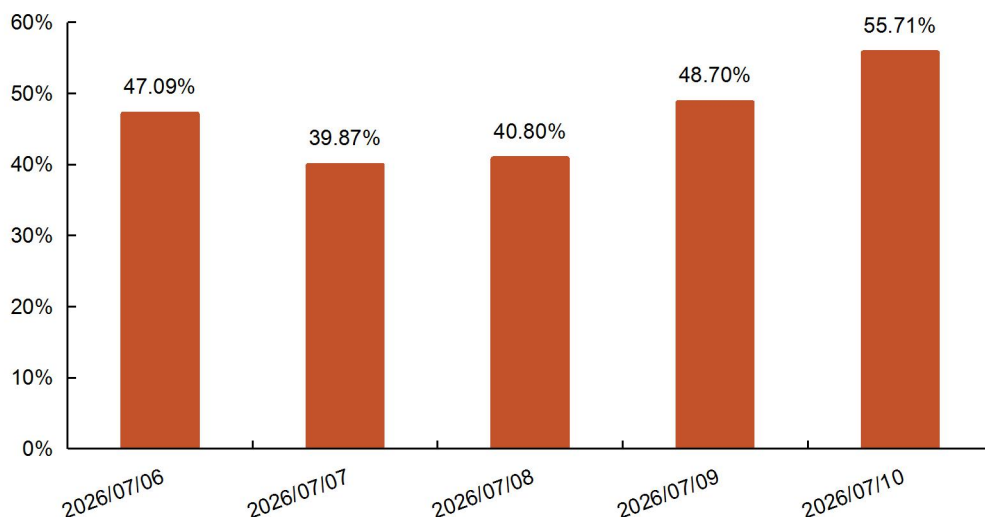
资料来源: Choice, 山西证券研究所

2.4 拥挤度：拥挤度 V 型反转、再度加速集聚

周一前 5%成交额占比约为 47%，随后回落至周内低点 39.87%，周三触底反弹，至周五进

一步攀升至 55.71% 的全周峰值，拥挤度重回 50% 以上，市场交易在后半周高度集中，风险偏好的急速升温。

图 14：A 股周内前 5% 成交额占 20 日日均成交额比



资料来源：Choice，山西证券研究所

3、策略观点：短期防拥挤中期看结构，配置关注资金支撑面

展望后市，短期市场面临高拥挤与资金结构脆弱的双重压力，需警惕结构性回调：（1）交易拥挤度已至高位，周五前 5% 个股成交额占比攀升至 55.71%，科创 50、创业板指等板块单日波动率显著抬升，且已出现“周四单日大涨 8.41%、周五反手大跌 5.53%”的极端波动，叠加超大单、大单全周累计净流出 2594.10 亿元，仅中单、小单被动承接，资金面支撑不足，高位板块消化拥挤度的需求较强；（2）估值分化达极值，科创 50、中证 500 滚动市盈率 2021 年以来历史分位均超 99%，而上证 50、沪深 300 滚动市盈率仅 11.30、13.67 倍，风格再平衡空间较为充足但资金意愿不强。

中期无系统性风险，后续将延续存量博弈下的结构分化格局：本周市场情绪已从周初冰点完成初步修复，净流入家数占比从周二 31.37% 回升至周五 49.32%，上涨家数占比从周二 12.54% 升至周五 68.21%，跌停家数从 50 家缩至 7 家，资金与股价双向修复的趋势明确，后续主线仍将围绕本周已显现的资金集中方向轮动，市场主线仍需等待大单资金流向进一步明确。

配置建议上，维持“防御底仓+精选进攻”的配置思路，（1）防御底仓锁定大盘低估值、

高股息方向：银行板块五日四涨、全周涨 3.89%，为大单净流入行业，日均换手率仅 0.64%，波动极低，可作为组合压舱石；周初领涨的煤炭、石油石化等能源避险板块也可对冲高波板块回调风险。（2）进攻仓位仅聚焦有大单支撑的科技细分，规避高拥挤方向：本周仅 6 个行业获资金净流入，其中计算机以 63.92 亿元净流入居首，传媒亦为净流入行业，两者全周涨幅分别达 3.51%、2.54%，可重点关注；电子虽成交规模居首但为大单净流出第一大行业，科创 50 估值分位超 99%且波率极高，暂不宜追高，等待资金回流信号再布局。（3）风险控制：小市值标的抛压沉重，建议规避流动性偏弱的小市值个股及无资金支撑的高估值成长标的，此外，周五成交额已冲至 3.41 万亿元、拥挤度偏高，高位板块可分批减仓，低吸关注有资金支撑的标的。

4、风险提示

（1）宏观与政策不确定性：国内稳增长政策节奏、落地效果及监管导向存在不确定性；海外货币政策路径、通胀粘性与衰退风险仍可能扰动全球风险资产定价。

（2）外部冲击与地缘风险：中美关系、地缘政治冲突、能源与大宗供应链扰动等可能引发市场情绪与风险溢价的快速变化。

（3）流动性与资金面波动：汇率与跨境资金流动、利率中枢变化、信用扩张节奏及金融市场流动性分层，可能导致估值与换手率的阶段性剧烈摆动。

（4）经济数据与盈利预期下修风险：若实体需求恢复低于预期，企业资本开支与居民消费偏弱，上市公司盈利与一致预期可能面临下修，压制权益风险偏好。

（5）市场结构与交易性风险：短期资金博弈、量化与杠杆资金、两融与衍生品头寸变化、限售解禁/减持压力等，可能放大指数与行业的波动与回撤。

（6）行业与主题轮动过快风险：在存量格局下，热点持续性不确定，追涨杀跌易造成较大回撤；主题与成长板块对贴现率与情绪更敏感。

（7）估值与性价比反转风险：部分板块若已透支远期景气，一旦催化不及预期或利率预期上行，可能出现估值快速压缩的风险。

（8）事件驱动与监管政策风险：再融资、退市、分红/回购、并购重组规则变化，以及行业监管政策可能对相关板块形成阶段性冲击。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究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，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：



上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层