

综合行业点评报告

中小盘科技回调下的结构再平衡：中报业绩验证期的配置观察

增持（维持）

2026 年 07 月 26 日

证券分析师 汤军

执业证书：S0600517050001

021-60199793

tangj@dwzq.com.cn

投资要点

7 月 A 股深度回调，中小盘与科技方向调整最为显著。以 2026 年 6 月 30 日收盘价计算，截至 7 月 24 日收盘，上证指数月内下跌约 6.84%，深证成指下跌 15%，创业板指下跌 19.85%，科创 50 下跌 19.05%，北证 50 下跌 17.54%，中证 1000 下跌 20.59%。科技板块经历 6 月下旬交易拥挤度极值后进入系统性调整，前期涨幅较大的 AI 算力、半导体设备、消费电子等方向领跌。

宽基 ETF 逆势净流入，中证 1000ETF 成资金承接核心。7 月以来 A 股宽基 ETF 累计净流入超 1500 亿元，成为市场调整期间最重要的增量资金来源。分品种看，中证 1000ETF 净流入居首，沪深 300ETF、科创 50ETF 紧随其后。ETF 化趋势下，中小盘科技回调提供了机构资金中长期布局窗口，呈现“越跌越买”的逆势承接特征。

中报业绩预告披露率约 33%，中证 2000 盈利增速领跑宽基。截至 7 月 22 日，1763 家上市公司披露中报业绩预告。中证 2000 一致预测净利润 2 年复合增速达 52.21%，远超中证 500（约 15%）与沪深 300（约 8%），中小盘盈利底部修复趋势确认。分行业看，海外算力链、AI 上游涨价资源品、半导体设备与材料等方向业绩预喜率领先。

结构再平衡沿三条线索展开：①超跌科技中业绩兑现方向（海外算力链、半导体设备与材料、存储）；②中报业绩占优的顺周期（有色金属、化工、玻纤）；③低位补涨方向（非银金融、创新药、AI 应用）。需关注科技板块拥挤度消化节奏、海外科技股波动传导及中报业绩低于预期风险。

风险提示：科技板块拥挤度消化风险；海外科技股波动传导风险；中报业绩低于预期风险；风格切换节奏不确定性。

相关研究

《从“情绪极值”到“业绩验证”——中小盘维度的微观结构信号观察》

2026-06-28

《硬科技极致分化之后：从“领涨核心”到“二线补涨”——中小盘视角下的科技扩散线索》

2026-06-26

内容目录

1. 7月中小盘与科技共振调整	4
1.1. 指数层面的全面回调	4
1.2. 科技板块的结构性领跌	4
1.3. 成交结构与情绪指标的变化	4
2. 资金动向：宽基ETF逆势承接，中证1000成流入核心	5
2.1. 宽基ETF的整体流入规模	5
2.2. 各宽基ETF的流入结构	5
2.3. 资金行为的结构性特征	5
3. 中报业绩验证期：盈利驱动逻辑确立	6
3.1. 中报业绩预告披露概况	6
3.2. 分宽基指数的盈利增速对比	6
3.3. 分行业的业绩预喜率分布	6
3.4. 业绩增速与市场表现的分化	6
4. 结构再平衡方向	6
4.1. 线索一：超跌科技中业绩兑现方向	6
4.2. 4.2 线索二：中报业绩占优的顺周期	7
4.3. 4.3 线索三：低位补涨方向	7
5. 风险提示	7

图表目录

图 1： A 股主要指数 7 月表现（以收盘价计算）4

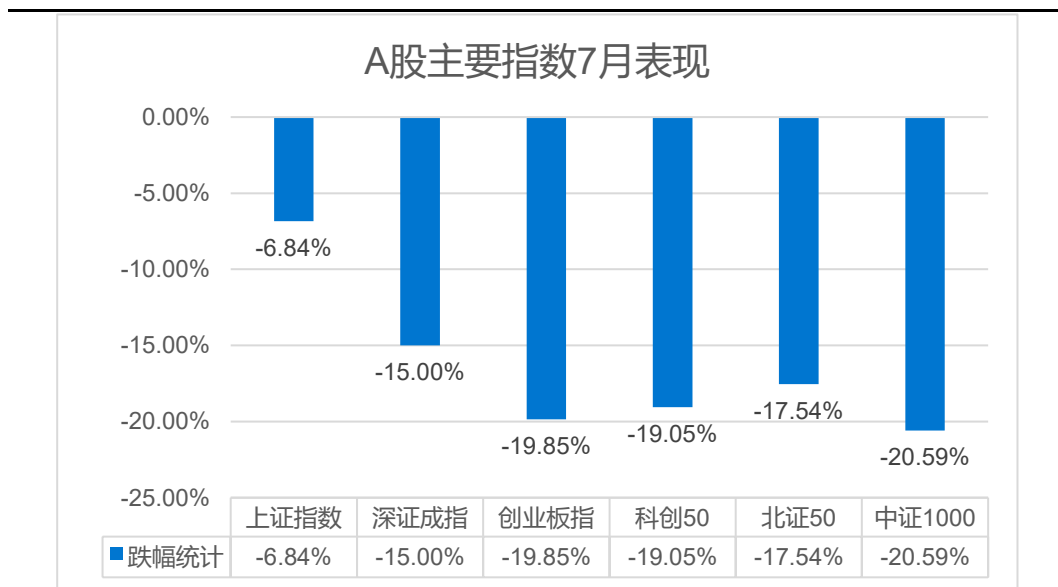
图 2： 沪深两市成交总额（2026.4.24-7.24）5

1. 7月中小盘与科技共振调整

1.1. 指数层面的全面回调

7月以来A股主要指数全线下跌，中小盘与科技方向调整幅度尤为显著。以2026年6月30日收盘价计算，截至7月24日收盘，上证指数月内下跌约6.84%，深证成指下跌15%，创业板指下跌19.85%，科创50下跌19.05%，北证50下跌17.54%，中证1000下跌20.59%。从调整节奏看，7月上旬以科创50和中证1000领跌为主，中旬后调整扩散至主板和创业板，呈现“科技→中小盘→全市场”的递进式回调特征。

图1：A股主要指数7月表现（以收盘价计算）



数据来源：wind 资讯、东吴证券研究所

1.2. 科技板块的结构性领跌

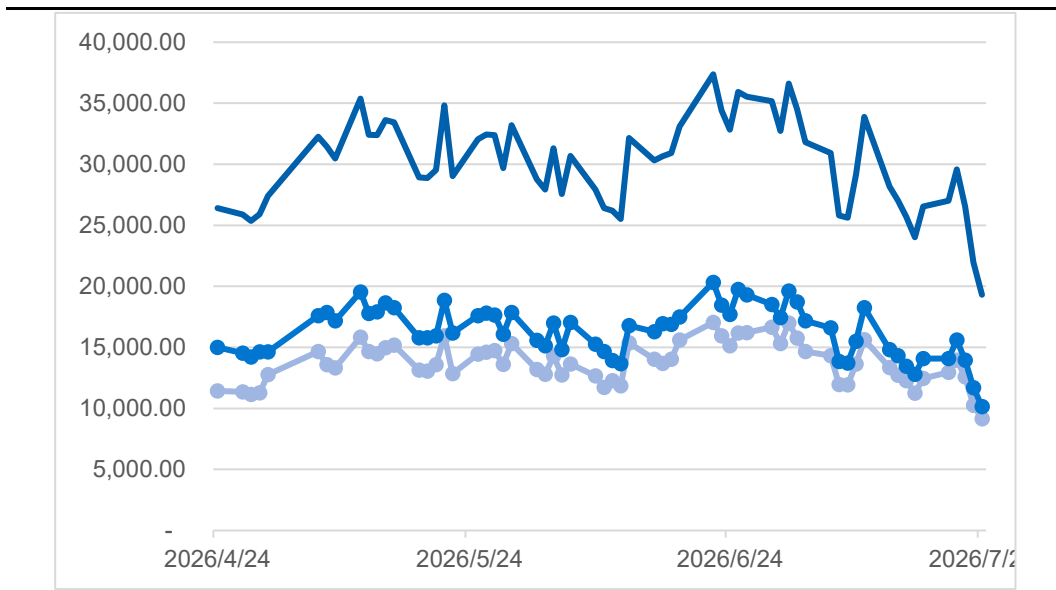
科技板块是本轮调整的重灾区。6月下旬，科技板块成交占比攀升至历史极高位区间，半导体行业成交占比亦处于历史峰值水平附近，科技板块交易拥挤度达到近年来最高。进入7月，AI算力（光模块、服务器、PCB）、半导体设备与材料、消费电子等前期涨幅较大的方向率先回调，部分个股自高点回撤幅度超过30%。科技板块的调整既有海外美股科技巨头同步回调的外部传导，也有A股自身交易拥挤度过高的内部消化需求。

1.3. 成交结构与情绪指标的变化

伴随指数回调，市场成交额从6月下旬日均3.5万亿元以上的高位持续收缩，7月中旬维持在2.4-2.7万亿元区间，至7月24日进一步回落至1.93万亿元，跌破2万亿关口，创三个多月以来新低。换手率同步回落，市场活跃度显著降温。杠杆资金同步降温，两融余额较6月末高点回落。恐慌情绪在7月中旬达到阶段性高点后逐步企稳，但市场

风险偏好仍处于低位修复阶段。

图2：沪深两市成交总额（2026.4.24-7.24）



数据来源：wind 资讯、东吴证券研究所

2. 资金动向：宽基 ETF 逆势承接，中证 1000 成流入核心

2.1. 宽基 ETF 的整体流入规模

7 月以来，A 股宽基 ETF 累计净流入约 1500 亿元，成为市场调整期间最重要的增量资金来源。从流入节奏看，7 月上旬（指数急跌阶段）净流入约 800 亿元，中旬（震荡筑底阶段）净流入约 700 亿元，呈现“越跌越买”的逆势承接特征。这一规模显著高于 2025 年同期（约 900 亿元）和 2024 年同期（约 600 亿元），反映出 ETF 化趋势下机构资金对 A 股底部区域的战略配置意愿增强。

2.2. 各宽基 ETF 的流入结构

分品种看，中证 1000ETF 净流入近 344 亿元居首，沪深 300ETF 净流入约 280 亿元，科创 50ETF 净流入约 180 亿元，创业板 ETF 净流入约 120 亿元，中证 500ETF 净流入约 90 亿元。中证 1000ETF 成为资金流入最多的品种，表明资金在中小盘科技回调中选择了更具弹性的中小盘方向进行布局，而非单纯避险大盘蓝筹。

2.3. 资金行为的结构性特征

从资金属性看，7 月宽基 ETF 的净流入主要由机构资金（保险、养老金、券商自营）贡献，个人投资者整体呈净流出状态。这一“机构接盘、散户离场”的资金结构，与历史上几次重要底部区域的特征相似——2024 年 2 月、2025 年 1 月均出现过类似的 ETF 逆势大规模流入情形。ETF 化趋势正在改变 A 股的底部形成机制：过去由散户恐慌性抛售形成的“尖底”，正逐步转变为机构通过 ETF 分批承接形成的“圆底”。

3. 中报业绩验证期：盈利驱动逻辑确立

3.1. 中报业绩预告披露概况

截至 2026 年 7 月 22 日，A 股共有 1783 家上市公司披露 2026 年中报业绩预告，整体披露率约 33%。其中，主板披露率约 38%，创业板约 30%，科创板约 25%，北交所约 20%。从业绩预告类型看，预喜（预增、略增、扭亏、续盈）比例约 58%，预忧（预减、略减、首亏、续亏）比例约 42%，整体预喜率处于 2016 年以来历史同期的中等偏上水平。

3.2. 分宽基指数的盈利增速对比

从一致预测净利润 2 年复合增速看，中证 2000 以 52.21% 的增速领跑所有宽基指数，远超中证 500（约 15%）、沪深 300（约 8%）、上证 50（约 5%）。这一数据揭示了两层含义：其一，中小盘公司在经历了 2024-2025 年的盈利低谷后，2026 年迎来显著的底部修复；其二，中证 2000 的高增速并非来自个别公司的极端值拉动，而是广泛分布于成分股中的普遍性改善。

3.3. 分行业的业绩预喜率分布

从申万一级行业看，业绩预喜率排名靠前的行业包括：电子（约 68%）、通信（约 65%）、有色金属（约 62%）、电力设备（约 60%）、基础化工（约 58%）。其中，电子行业的高预喜率主要由海外算力链（光模块、PCB、服务器）和半导体设备与材料两大细分方向贡献；有色金属的高预喜率则来自铜、铝等 AI 上游涨价资源品的盈利弹性释放。

3.4. 业绩增速与市场表现的分化

值得注意的是，中报业绩预喜率较高的行业（电子、通信）在 7 月的市场表现反而垫底，而业绩预喜率中等的行业（有色金属、基础化工）表现相对抗跌。这一“业绩好但跌得多”的现象，本质上是对 6 月科技板块过度上涨的修正——电子行业 6 月平均涨幅约 25%，7 月回调约 20%，属于典型的“涨多了回调”，而非基本面恶化。随着中报业绩的陆续披露，市场将从“交易预期”切换至“交易验证”，业绩兑现程度将成为下一阶段风格分化的核心变量。

4. 结构再平衡方向

4.1. 线索一：超跌科技中业绩兑现方向

7 月科技板块的系统性回调中，部分子方向的基本面并未恶化，反而在中报业绩预告中展现出较强的盈利韧性。海外算力链（光模块、PCB、服务器）受益于北美云厂商 AI 资本开支持续扩张，订单可见度较高；半导体设备与材料受益于国内晶圆厂扩产周

期，在手订单充裕；存储受益于 AI 服务器对 HBM 和 DDR5 需求的拉动，价格与出货量双双回升。这三个方向在 7 月回调幅度均在 15%-25%之间，但中报业绩预喜率超过 70%，属于典型的“业绩好但跌多了”的错杀方向。

4.2. 4.2 线索二：中报业绩占优的顺周期

有色金属（铜、铝）、化工（MDI、钛白粉、氟化工）、玻纤等顺周期方向，受益于 AI 上游涨价+国内经济温和复苏的双重驱动，中报业绩预喜率普遍在 55%-65%之间。这些方向在 7 月科技回调期间相对抗跌，部分品种甚至录得正收益，体现了“业绩为王”的防御属性。随着中报业绩的陆续披露，顺周期方向的业绩确定性有望吸引更多资金关注。

4.3. 4.3 线索三：低位补涨方向

非银金融（券商、保险）、创新药、AI 应用（计算机软件、传媒）等方向在 7 月同样经历了不同程度的调整，但调整幅度小于科技方向，且估值处于历史较低分位。其中，券商受益于市场活跃度提升和 ETF 化趋势下的佣金增长，创新药受益于海外利率下行预期下的估值修复，AI 应用受益于国内大模型商业化落地的加速推进。这三个方向在 7 月资金净流出较少，具备一定的低位补涨潜力。

5. 风险提示

- **科技板块拥挤度消化风险：**尽管 7 月科技板块已有较大幅度回调，但 TMT 成交占比仍处于约 35%的相对高位，拥挤度消化尚需时间，短期仍有波动可能。
- **海外科技股波动传导风险：**美股科技巨头（苹果、微软、英伟达、谷歌、亚马逊、Meta、特斯拉）7 月同步回调，若海外 AI 资本开支预期出现边际变化，将对 A 股科技板块形成外部压制。
- **中报业绩低于预期风险：**目前已披露的中报业绩预告预喜率约 58%，仍有约 42% 的公司业绩低于预期。若后续披露的中报实际业绩大面积低于预告区间下限，可能引发新一轮杀估值。
- **风格切换节奏不确定性：**从科技向顺周期、低位补涨方向的风格切换能否顺利实现，取决于中报业绩的验证程度和市场流动性的配合，切换节奏存在不确定性。

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>