

2026年08月01日

八月震荡筑底，科技成长仍是主线

定期报告

投资要点

- ◆ **复盘历史，A股8月走势主要受政策和外部事件、基本面、流动性等因素驱动。**（1）2010年以来历年8月上证综指表现偏震荡，16次中有7次上涨。（2）A股8月走势主要受政策和外部事件、基本面等因素驱动。一是政策或外部事件对8月走势有显著影响：首先，积极的政策或外部事件使A股8月偏强；其次，政策收紧或外部事件偏负面时A股8月可能偏弱。二是经济基本面也是影响8月A股走势的核心因素，但中报影响逐渐减弱：首先，经济基本面转好时上证综指多上涨；其次，中报业绩对A股8月表现影响已减弱。三是流动性对A股8月走势影响有限。
- ◆ **今年8月A股可能继续震荡筑底，慢牛趋势不变。**（1）8月政策仍可能偏积极，外部风险可能有限。一是8月政策仍可能偏积极：首先，7月政治局会议定调积极；其次，8月维稳资本市场的积极政策因此可能进一步落实。二是8月外部风险可能有限：首先美伊冲突难进一步升级；其次，中美关系可能维持平稳。（2）8月经济和盈利可能继续回升。一是8月经济可能继续处于修复趋势中：首先，出口可能继续维持较高增速；其次，地产投资可能继续偏弱，基建投资增速可能企稳有所回升，制造业投资可能仍维持一定增速；最后，消费增速可能企稳回升。二是8月企业盈利可能继续处于上升趋势中。（3）8月流动性可能维持宽松。一是8月宏观流动性可能维持宽松。二是8月股市资金可能维持平稳流入。
- ◆ **8月成长和消费风格可能相对占优，大小盘风格可能偏均衡。**（1）8月成长和消费风格可能相对占优。一是复盘历史，8月消费和成长风格相对占优，消费风格占优主要受消费旺季和政策支持等因素驱动，成长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。二是当前来看，今年8月成长和消费风格可能相对占优：首先，8月AI产业趋势可能继续上行，对科技的支持政策大概率持续，流动性可能维持宽松；其次，8月提振消费的政策可能进一步细化和落实，也是暑期消费旺季，因此8月消费风格也可能相对占优。（2）8月大小盘风格可能偏均衡。一是复盘历史，8月小微盘和超大盘相对占优。二是今年来看，8月大小盘风格可能偏均衡。
- ◆ **8月科技成长仍可能是配置主线。**（1）复盘历史，盈利、政策和估值是影响8月科技成长行业表现强弱的核心因素。一是2013年以来三次科技产业趋势的9年中主导行业7月份有7次上涨，2次下跌，8月份有5次上涨，4次下跌，表现偏震荡偏强。二是盈利、政策和估值是主要影响因素。（2）当前来看，今年8月TMT、电新、医药等仍可能是配置主线。一是AI产业趋势可能继续上行，电子、通信等行业盈利增速可能较高。二是7月政治局会议强调前沿技术突破，TMT、电新、医药等可能受益。三是短期电新、医药、传媒等行业估值相对偏低。
- ◆ **8月行业配置：建议均衡配置科技成长、部分周期和消费等行业。**（1）当前科技成长行业中的电新、传媒、军工等估值和情绪较低。（2）8月建议逢低配置：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）、计算机（AI应用）、传媒（AI应用、游戏）、电新（AI电力、锂电）、有色金属、创新药、军工（商业航天）等；二是大金融、消费等基本面可能改善的低估值蓝筹行业。
- ◆ **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

短期震荡筑底，均衡配置 2026.07.25
 科技调整何时结束？ 2026.07.18
 科技风格扩散何时结束？ 2026.7.11
 业绩期科技仍可能是主线 2026.7.5
 七月基本面主导，科技仍是主线 2026.6.27
 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



内容目录

一、八月震荡筑底，慢牛趋势不变	3
（一）A 股 8 月走势主要受政策和外部事件、基本面等因素驱动	3
（二）今年 8 月 A 股可能继续震荡筑底，慢牛趋势不变	4
二、八月行业配置：建议均衡配置科技成长和低估值蓝筹	7
（一）8 月成长和消费风格可能相对占优，大小盘风格可能偏均衡	7
（二）8 月科技成长仍可能是配置主线	8
（三）电新、传媒、军工等科技成长行业当前估值和情绪较低	9
（四）8 月建议均衡配置科技成长、部分周期和消费等行业	10
三、风险提示	12

图表目录

图 1：2010 年以来 8 月市场表现及影响因素一览	4
图 2：美国零售和制造业核心资本品订单增速仍维持高位	5
图 3：螺纹钢与电炉开工率近期回升	5
图 4：近期地产销售仍然偏弱	6
图 5：1-7 月工业企业利润同比增速继续维持高位	6
图 6：近期油价高位震荡	6
图 7：8 月有 6000 亿元 MLF 到期	6
图 8：CME 预测美联储年底加息概率较低	7
图 9：8 月融资、外资大概率流入 A 股	7
图 10：2010-2025 年 8 月金融、消费、成长相对占优	8
图 11：2010-2025 年 8 月小微盘和超大盘相对占优	8
图 12：产业趋势较强的主导行业 8 月表现偏震荡	9
图 13：电新、传媒、军工等 PEG 和情绪较低	10
图 14：风电发电装机容量持续增长	11
图 15：铝、锌、铅、铜现货价拐头向上	11
图 16：近期两款 DRAM 现货平均价上涨	12
图 17：集成电路产量回升	12

一、八月震荡筑底，慢牛趋势不变

（一）A股8月走势主要受政策和外部事件、基本面等因素驱动

复盘历史，A股8月走势主要受政策和外部事件、基本面、流动性等因素驱动。（1）2010年以来历年8月上证综指表现偏震荡，16次中有7次上涨，9次下跌。（2）A股8月走势主要受政策和外部事件、基本面等因素驱动。一是政策或外部事件对8月走势有显著影响：首先，积极的政策或外部事件使A股8月表现偏强，如2013年关于金融支持小微企业发展的实施意见发布，2014年国资委启动“四项改革”试点，2016和2017年供给侧改革持续推进，2020年深化“放管服”改革新举措，2021年政治局会议强调做好宏观政策跨周期调节、强化科技创新和产业链供应链韧性，当年8月上证综指均上涨；其次，政策收紧或外部事件偏负面时A股8月表现可能偏弱，如2012年欧债危机蔓延，2015年汇改导致人民币大幅贬值，2018年和2019年中美贸易摩擦，2022年新冠疫情反复等，当前8月上证综指均下跌。二是经济基本面也是影响8月A股走势的核心因素，但中报影响逐渐减弱：首先，经济基本面转好时上证综指多上涨，如2010、2013、2016、2017、2020年PMI、地产销售、社零和出口增速或有不同程度回升，当年8月上证综指均上涨，反之如2011、2012、2015、2018和2019年，PMI、地产销售、社零和出口增速或有不同程度转弱，8月A股也表现偏弱；其次，中报业绩对A股8月表现影响已减弱，如2010、2016、2017、2021年中报盈利增速较一季报下滑，但8月上证综指仍上涨，而2015、2018、2024年中报盈利增速相较一季报改善，但8月上证综指仍下跌。三是流动性对A股8月走势影响有限：首先DR007分位数（2005年起）较高时上证也可能上涨，如2013和2017年；其次海内外货币政策的松紧对市场行情影响同样有限，如2015年央行下调金融机构人民币贷款和存款基准利率、2019年美联储降息、2023年央行下调SLF及1年期LPR、2025年8月央行进行6000亿元MLF操作等，但当年8月上证综指走势偏弱。

图 1：2010 年以来 8 月市场表现及影响因素一览

年份	上证涨跌幅 (%)	制造业 PMI (%)	商品房销售面积当月同比 (%)	社零当月同比 (%)	出口金额当月同比 (%)	全 A 归母净利润同比 (%)	DR007 分位数 (%)	政策/外部事件
2010	0.0	51.2→51.7	-15.4→-10.1	17.9→18.4	38.0→34.3	61.4→41.1	15.8→68.7	温家宝总理强调深化改革开放，最大限度解放和发展生产力
2011	-5.0	50.7→50.9	17.8→13.5	17.2→17.0	20.4→24.4	24.2→22.3	97.7→97.0	央行表示将继续实施稳健的货币政策，执行差别化房贷
2012	-2.7	50.1→49.2	13.3→12.9	13.1→13.2	1.0→2.7	-0.4→1.6	80.9→84.5	欧债危机蔓延
2013	5.2	50.3→51	12.4→10.1	13.2→13.4	5.1→7.1	10.4→11.4	97.2→87.7	关于金融支持小微企业发展的实施意见发布；国务院决定进一步扩大信贷资产证券化试点
2014	0.7	51.7→51.1	-16.3→-12.4	12.2→11.9	14.4→9.4	8.1→9.5	91.5→86.7	国资委启动“四项改革”试点
2015	-12.5	50→49.7	18.9→14.7	10.5→10.8	-9.2→-5.8	3.5→8.6	52.5→53.4	央行下调金融机构人民币贷款和存款基准利率；“511”汇改
2016	3.6	49.9→50.4	18.7→19.8	10.2→10.6	-6.5→-3.7	-2.0→-4.7	53.0→47.0	供给侧改革持续推进
2017	17.1	51.4→51.7	2.0→4.3	10.4→10.1	6.3→4.9	19.7→16.3	87.9→91.9	《关于推进供给侧结构性改革 防范化解煤电产能过剩风险的意见》印发
2018	-5.3	51.2→51.3	9.9→2.4	8.8→9.0	11.6→9.6	13.3→13.9	62.8→58.7	中美贸易摩擦
2019	-1.6	49.7→49.5	1.2→4.7	7.6→7.5	3.4→1.0	9.4→6.5	64.0→64.9	美联储降息；中美贸易摩擦
2020	2.6	51.1→51	9.5→13.7	-1.1→0.5	6.8→9.1	-24.0→-18.0	42.4→54.2	深化“放管服”改革新举措
2021	4.3	50.4→50.1	-8.5→-15.6	8.5→2.5	18.8→25.1	53.2→43.5	48.1→53.2	政治局会议提出做好宏观政策跨周期调节，强化科技创新和产业链供应链韧性
2022	-1.6	49→49.4	-28.9→-22.6	2.7→5.4	16.4→5.9	3.5→3.3	16.9→16.5	央行下调常备借贷便利 (SLF) 利率；新冠疫情反复
2023	-5.2	49.3→49.7	-23.8→-24.0	2.5→4.6	-14.3→-8.6	1.3→4.5	27.2→41.2	央行下调 SLF 及 1 年期 LPR；印花税法实施减半征收等活跃资本市场政策出台
2024	-3.3	49.4→49.1	-11.6→-12.6	2.7→2.1	6.9→8.6	-4.9→-3.3	23.8→21.5	国务院公布《国务院关于促进服务消费高质量发展的意见》
2025	8.0	49.3→49.4	-8.4→-11.0	3.7→3.4	7.0→4.2	3.7→5.9	12.5→9.8	中共中央政治局召开会议，强调宏观政策要“持续发力、适时加力”；央行进行 6000 亿元 MLF 操作

资料来源：华金证券研究所，wind（注：全 A 盈利数据取一季报和中报数据进行比较，月频数据取 7、8 月数据比较，日频数据取 7、8 月最后一个交易日数据比较；分位数计算从 2005 年起）

（二）今年 8 月 A 股可能继续震荡筑底，慢牛趋势不变

8 月政策仍可能积极，外部风险可能有限。（1）8 月政策仍可能偏积极：一是经济政策上，7 月政治局会议定调积极，会议强调要实施好更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，充分发挥各项存量政策效能，及时谋划出台务实管用的增量政策，显示短期存量政策可能加速落实，增量政策空间充足，8 月提振消费的政策、专项债资金下发和“两重”建设、“两新”实施等都可能加速落地；二是资本市场政策上，7 月政治局会议强调提升资本市场韧性和信心，此外证监会近期表示要稳步推进资本市场双向开放，8 月维稳资本市场的积极政策因此可能进一步落实。（2）8 月外部风险可能有限：一是美伊冲突进入阶段性僵持阶段，美军已暂停此前持续多日的对伊空袭行动，油价维持高位震荡，8 月来看，美伊冲突难进一步升级，可能向谈判方向演化，边际上相较 7 月中下旬局势可能缓和。二是近期中美经贸团队持续磋商，衔接对等降税、两大理事会（贸易理事会、投资理事会）落地事宜，同时为 9 月可能的元首会面做准备，因此 8 月中美关系可能维持平稳。

8 月经济和盈利基本面可能继续回升。（1）8 月经济可能继续处于修复趋势中。一是美国 6 月零售销售增速和制造业核心资本品订单增速仍维持高位，同比增速分别为 6.72% 和 12.54%，同时美国 6 月制造业 PMI 继续维持在 53 以上的扩张水平，显示外需仍较强，8 月来看，海外需

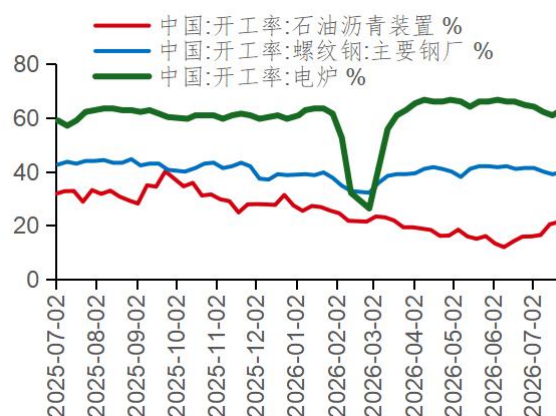
求可能维持较高水平，同时 7 月政治局会议强调要大力发展服务贸易，中国出口可能继续维持较高增速。二是近期地产销售仍较弱，8 月地产投资可能继续偏弱，而近期螺纹钢与电炉开工率都有所回升，分别为 39.69% 和 62.82%，政治局会议强调要加快债券资金的发行，8 月基建投资增速因此可能企稳有所回升，此外短期全球 AI 需求仍持续较高，科技行业盈利持续回升，7 月政治局会议强调要积极推动前沿技术突破和未来产业发展，推动传统产业改造升级，8 月高新制造业投资可能继续维持较高增速，但 6 月制造业 PMI 有所回落，其中新订单、新出口订单等分项全面回落，显示传统行业制造业投资可能仍面临一点压力，预计 8 月制造业投资可能仍维持一定增速。三是 7 月政治局会议强调要大力发展服务消费，继续实施“两新”项目，同时 8 月也面临暑期消费旺季，因此 8 月消费增速可能企稳回升。（2）8 月企业盈利可能继续处于上升趋势中。一是 7 月 PPI 同比增速继续回升，1-7 月工业企业利润同比增速继续维持在 18% 以上的高位，展望 8 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上升，8 月工业企业利润增速也可能继续回升。二是当前全部 A 股已披露可比口径下中报盈利同比增长 115.34%，已披露的可比口径下计算机、石化、商贸零售、环保、电力设备、军工等中报盈利增速较高，分别为 823.3%、397.2%、379.7%、339.3%、319.4%、198.0%，显示 A 股中报盈利增速较一季报可能继续回升。

图 2：美国零售和制造业核心资本品订单增速仍维持高位



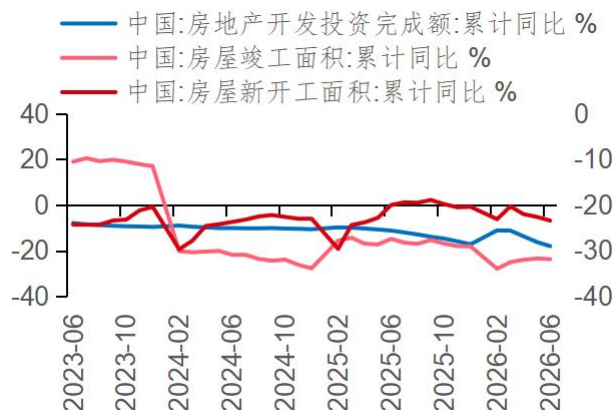
资料来源：华金证券研究所，wind

图 3：螺纹钢与电炉开工率近期回升



资料来源：华金证券研究所，wind

图 4：近期地产销售仍然偏弱



资料来源：华金证券研究所，wind

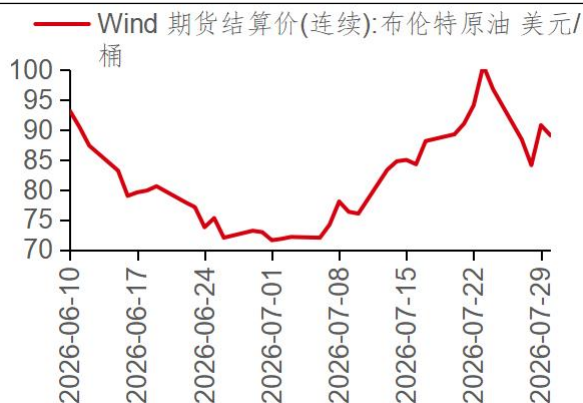
图 5：1-7 月工业企业利润同比增速继续维持高位



资料来源：华金证券研究所，wind

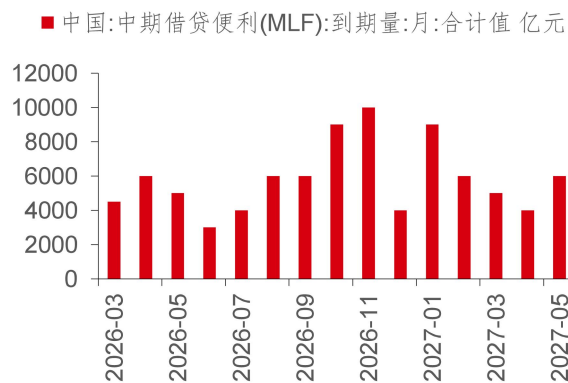
8 月流动性可能维持宽松。(1) 8 月宏观流动性可能维持宽松。一是美国 6 月核心 PCE 同比增长 3.3%，较 5 月 3.4% 有所回落，环比增长 0.1%，较 5 月的 0.3% 也明显回落，美国通胀上升压力短期有所回落，8 月来看，随着美伊可能缓和，油价可能高位回落，且美国就业依然偏弱，8 月美联储仍难紧缩；二是美元短期出现回落，且人民币汇率持续震荡偏强，后续来看，8 月美元指数可能继续维持低位震荡，海外对国内宽松的掣肘较小，同时国内 8 月将有 6000 亿元 MLF 到期，在国内保增长需求仍较大下，8 月国内央行可能加大资金投放，维持流动性宽松。(2) 8 月股市资金可能维持平稳流入：一是历史经验来看，2016-2025 年的 10 年期间，外资 8 月净流入 6 次，融资 8 月净流入 6 次，8 月外资、融资平均分别流入 10.9 亿元、392.6 亿元。二是今年 7 月以来融资已流出 3757 亿，展望 8 月，随着国内经济和盈利回升，市场情绪可能回升，融资、外资等股市资金可能有所回流。

图 6：近期油价高位震荡



资料来源：华金证券研究所，wind

图 7：8 月有 6000 亿元 MLF 到期



资料来源：华金证券研究所，wind

图 8: CME 预测美联储年底加息概率较低

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES									
MEETING DATE	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525
2026/9/16	0.0%	0.0%	42.6%	57.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
2026/10/28	0.0%	0.0%	31.3%	53.5%	15.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/12/9	0.0%	0.0%	16.8%	43.2%	32.9%	7.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/1/27	0.0%	0.0%	13.2%	37.5%	35.2%	12.7%	1.5%	0.0%	0.0%
2027/3/17	0.0%	0.0%	9.2%	30.2%	35.8%	19.4%	4.9%	0.5%	0.0%
2027/4/28	0.0%	0.0%	8.8%	29.3%	35.6%	20.1%	5.5%	0.6%	0.0%
2027/6/9	0.0%	0.0%	8.8%	29.2%	35.6%	20.2%	5.6%	0.7%	0.0%
2027/7/28	0.0%	0.0%	7.7%	26.7%	34.8%	22.1%	7.4%	1.3%	0.1%
2027/9/15	0.0%	2.1%	12.9%	28.9%	31.3%	18.1%	5.7%	1.0%	0.1%
2027/10/27	0.0%	2.1%	12.6%	28.5%	31.3%	18.4%	6.0%	1.1%	0.1%
2027/12/8	0.3%	3.5%	14.8%	28.9%	29.5%	16.7%	5.3%	0.9%	0.1%

资料来源: 华金证券研究所, CME (注: 数据统计截至 2026/7/30)

图 9: 8 月融资、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	149.17	359.60	571.42
2017	270.28	454.50	242.53
2018	354.53	-340.60	130.86
2019	132.06	159.91	160.83
2020	-20.29	537.19	2292.25
2021	269.05	592.80	2000.53
2022	127.13	-169.67	428.36
2023	-896.83	-89.49	189.45
2024	-287.27	-322.81	107.18
2025	-	2744.32	661.47

资料来源: 华金证券研究所, wind (注: 2024 年 8 月外资数据统计截至 8/16)

二、八月行业配置: 建议均衡配置科技成长和低估值蓝筹

(一) 8 月成长和消费风格可能相对占优, 大小盘风格可能偏均衡

8 月成长和消费风格可能相对占优, 大小盘风格可能偏均衡。(1) 8 月成长和消费风格可能相对占优。一是复盘历史, 8 月消费和成长风格相对占优: 首先, 2010 年以来 16 年中, 消费有 6 年、成长有 4 年、金融有 3 年在 8 月涨幅排名第一; 其次, 8 月消费风格占优主要受消费旺季和政策支持等因素驱动, 如 2010 年家电和汽车下乡政策、2014 年促进市场公平竞争政策、2019 年促消费政策, 叠加 8 月暑期消费等使得当年 8 月消费表现占优; 最后, 成长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 2010 年 8 月中国互联网大会、3G 网络建设加速以及安卓手机渗透率上升, 2012 年 8 月 4G 网络时点、“十二五” 国家战略性新兴产业发展规划》开始实施等, 2014 年 8 月国产智能手机份额上升、BAT 全面布局移动端、《关于促进智慧城市健康发展的指导意见》印发等, 2025 年 8 月全球云厂商资本开支维持高位、《国务院关于深入实施 “人工智能 +” 行动的意见》印发等。二是当前来看, 今年 8 月成长和消费风格可能相对占优: 首先, 美国科技巨头资本开支计划均持续上修, 短期 AI 需求依然较强, 8 月 AI 产业趋势可能继续上行, 而 7 月政治局会议明确强调要积极推动前沿技术突破和未来产业发展, 8 月对科技的支持政策大概率, 此外美国短期通胀和就业可能继续回落, 美联储 8 月难紧缩, 流动性可能维持宽松, 8 月成长风格可能相对占优; 其次, 7 月政治局会议强调要大力发展服务消费, 近期《扩大消费 “十五五” 规划》出台, 8 月提振消费的政策可能进一步细化和落实, 同时 8 月也是暑期消费旺季, 因此 8 月消费风格也可能相对占优。(2) 8 月大小盘风格可能偏均衡。一是复盘历史, 8 月小微盘和超大盘相对占优: 2010 年以来的 16 年中, 小微盘 (微盘和小盘) 有 7 年、超大盘有 7 年涨幅第一。二是今年来看, 8 月大小盘风格可能偏均衡: 其一, 8 月产业趋势和景气最高的依然是和 AI 相关的科技成长方向, 可能有利于中小盘风格; 其二, 8 月中报业绩继续披露, 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; 其三, 8 月美联储紧缩预期可能有所下降, 流动性维持宽松, 可能有利于中小盘风格; 其四, 8 月科技创新和提振消费等仍是政策着力的方向, 可能有利于中大盘风格; 其五,

8月外部风险有限，海外对AI产业趋势的担忧可能缓解且美伊局势可能缓和，可能有利于中小盘风格。

图 10：2010-2025 年 8 月金融、消费、成长相对占优

涨跌幅 (%)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
金融	-4.1%	-2.3%	-6.7%	4.3%	-1.3%	-12.9%	7.7%	1.3%	0.4%	-3.7%	2.9%	4.8%	1.9%	-5.4%	-1.5%	3.8%
周期	6.0%	-6.2%	-3.6%	4.9%	5.3%	-15.5%	4.4%	2.3%	-5.5%	-1.9%	4.0%	13.0%	-5.2%	-5.9%	-3.7%	9.2%
消费	10.9%	-2.0%	-3.6%	2.2%	3.5%	-14.8%	4.7%	2.1%	-7.9%	5.3%	4.2%	-4.1%	-1.0%	-4.7%	-1.4%	5.3%
成长	10.0%	-3.9%	-0.2%	2.2%	7.9%	-20.9%	5.9%	4.6%	-5.6%	1.6%	-0.6%	0.9%	-5.9%	-5.4%	-5.0%	18.7%
稳定	1.0%	-5.9%	-3.0%	6.6%	4.0%	-10.0%	6.5%	0.8%	-4.3%	-3.3%	2.7%	8.0%	0.5%	-6.4%	-5.1%	1.5%
排名	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
金融	5	2	5	3	5	2	1	4	1	5	3	3	1	2	2	4
周期	3	5	4	2	2	4	5	2	3	3	2	1	4	4	3	2
消费	1	1	3	5	4	3	4	3	5	1	1	5	3	1	1	3
成长	2	3	1	4	1	5	3	1	4	2	5	4	5	3	4	1
稳定	4	4	2	1	3	1	2	5	2	4	4	2	2	5	5	5

资料来源：华金证券研究所，wind

图 11：2010-2025 年 8 月小微盘和超大盘相对占优

涨跌幅 (%)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
超大盘	-3.1%	-2.1%	-4.1%	3.0%	-2.0%	-9.2%	4.2%	0.8%	-1.6%	-0.5%	3.5%	1.0%	-0.2%	-3.1%	0.3%	4.4%
大盘	3.8%	-5.1%	-5.5%	4.1%	2.5%	-12.0%	5.3%	3.0%	-3.6%	0.9%	2.4%	6.7%	-0.6%	-5.3%	-3.4%	11.6%
中盘	9.8%	-2.9%	-2.2%	5.8%	7.4%	-14.1%	6.3%	4.3%	-5.8%	0.5%	1.9%	7.7%	-2.7%	-5.0%	-4.9%	12.2%
小盘	10.0%	-2.9%	2.0%	6.2%	7.9%	-16.2%	7.8%	4.2%	-6.7%	0.5%	2.8%	7.7%	-3.1%	-5.2%	-5.3%	10.4%
微盘	9.1%	-2.5%	3.8%	4.3%	9.8%	-16.1%	8.7%	7.4%	-10.0%	-4.6%	2.4%	3.0%	-5.0%	-4.3%	-1.8%	2.7%
排名	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
超大盘	5	1	4	5	5	1	5	5	1	4	1	5	1	1	1	4
大盘	4	5	5	4	4	2	4	4	2	1	4	3	2	5	3	2
中盘	2	3	3	2	3	3	3	2	3	3	5	2	3	3	4	1
小盘	1	4	2	1	2	5	2	3	4	2	2	1	4	4	5	3
微盘	3	2	1	3	1	4	1	1	5	5	3	4	5	2	2	5

资料来源：华金证券研究所，wind

（二）8 月科技成长仍可能是配置主线

8 月科技成长仍可能是配置主线。（1）复盘历史，盈利、政策和估值是影响 8 月科技成长行业表现强弱的核心因素。一是 2013 年以来三次科技产业趋势（互联网、医药、AI）的 9 年中主导行业 7 月份有 7 次上涨，2 次下跌，8 月份有 5 次上涨，4 次下跌，表现偏震荡偏强。二是盈

利、政策和估值是主要影响因素：首先，盈利增速是核心影响因素，如 2013、2014 年 TMT 的 Q2 盈利增速达 50% 以上，2021 年电力设备指数的 Q2 盈利增速为 145.25%，当年 8 月涨幅均在 5% 以上，而 2020 年医药指数、2023 年 TMT 指数 Q2 盈利增速分别下降 16%、15.3%，当年 8 月表现相对 7 月偏弱；其次，政治局会议的政策导向也有重要影响，如 2013 年政治局会议提出积极培育和发展战略性新兴产业，2014 年政治局会议提出加快服务业有序开放，2020 年政治局会议提出健全常态化疫情防控机制，2021 年政治局会议提出支持新能源汽车加快发展，做好电力迎峰度夏保障工作，2025 年政治局会议提出以科技创新引领新质生产力发展等；最后，估值的高低对科技成长行业的表现也有一定的影响，如 2013、2015 年 TMT 指数，2020 年医药指数估值历史分位数较高，当年 8 月表现相对 7 月偏弱，2019 年医药、2025 年 TMT 指数估值历史分位数较低，当年 8 月表现相对 7 月偏强。（2）当前来看，今年 8 月 TMT、电新、医药等仍可能是配置主线。一是 AI 产业趋势可能继续上行，电子、通信等行业盈利增速可能较高：首先，AI 产业趋势持续上行，算力需求不断上升，AI 硬件、半导体等相关的电子、通信行业短期景气持续上行，中报盈利增速可能较高；其次，创新药、AI 电力短期景气也较高，相关的医药、电新等行业盈利增速也可能改善。二是 7 月政治局会议强调前沿技术突破，TMT、电新、医药等可能受益：首先，会议强调积极推动前沿技术突破和未来产业发展，与此相关的硬科技、6G、脑机接口、未来能源等方向可能受益，主要集中在 TMT、电新和医药等行业上；其次，会议提出扎实推进“六张网”规划建设，与算力网和能源网建设相关的 TMT、电新等可能受益。三是短期电新、医药、传媒等行业估值相对偏低。

图 12：产业趋势较强的主导行业 8 月表现偏震荡

年份	产业趋势	7月涨跌幅 (%)	8月涨跌幅 (%)	估值历史分位数 (%)	Q2盈利增速 (%)	政治局会议表述
2013	互联网	13.4	7.5	91.8→95.1	70.28	统筹稳增长、调结构、促改革；积极培育和发展战略性新兴产业，加快信息产业发展，大力发展节能环保和新能源产业，推动新兴服务业发展。
2014		0.2	6.9	40.3→54.9	53.77	加紧深化投资体制改革，尽快放开自然垄断行业的竞争性业务，加快服务业有序开放，放宽制造业准入限制；加大对实体经济支持力度。
2015		-11.9	-18.8	90.5→81.8	12.42	坚持宏观政策要稳、微观政策要活、社会政策要托底的总体思路，保持宏观政策连续性和稳定性；推动大众创业、万众创新。
2019	医药	0.0	7.1	34.7→53.3	18.09	推进金融供给侧结构性改革，引导金融机构增加对制造业、民营企业的中长期融资；落实好以信息披露为核心的注册制，提高上市公司质量。
2020		14.6	-2.8	97.7→97.3	-16.04	坚持以供给侧结构性改革为主线，坚持深化改革开放；健全常态化疫情防控机制，强化医疗卫生物资储备，加强疫情防控国际合作。
2021	电新	10.7	5.4	79.0→84.1	145.25	支持新能源汽车加快发展，加快贯通县乡村电子商务体系和快递物流配送体系；统筹有序做好碳达峰、碳中和工作，纠正运动式“减碳”；做好电力迎峰度夏保障工作。
2023	AI	-2.3	-5.7	15.5→13.7	-15.35	大力推动现代化产业体系建设，培育壮大战略性新兴产业；推动数字经济和实体经济深度融合，促进人工智能安全发展，推动平台企业规范健康持续发展。
2024		1.3	-6.9	9.8→7.7	10.39	坚持以科技创新引领新质生产力发展，培育壮大新兴产业和未来产业；推进高水平科技自立自强，加强关键核心技术攻关；强化行业自律，防止内卷式恶性竞争。
2025		7.5	24.3	28.3→55.2	15.85	以科技创新引领新质生产力发展，加快培育具有国际竞争力的新兴支柱产业，推动科技创新和产业创新深度融合。

资料来源：wind, 华金证券研究所

（三）电新、传媒、军工等科技成长行业当前估值和情绪较低

当前科技成长行业中的电新、传媒、军工等 PEG 和情绪较低。首先当前电视广播 II、航海装备 II、商用车、其他电子 II、电池等行业 PEG 较低，分别为-8.55、0.20、0.29、0.40、0.44；其次电视广播 II、医药商业、数字媒体、汽车零部件、航空装备 II 等行业成交额占比分位数较低，分别为 6.4%、7.7%、8.1%、8.1%、9.7%。

图 13：电新、传媒、军工等 PEG 和情绪较低

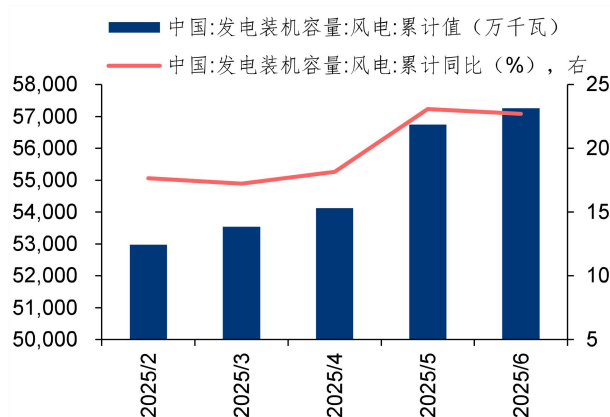
成长二级行业各指标表现									
行业	涨跌幅 (%)	基本面		估值		情绪			
		预期营收增速 (%)	中报盈利增速 (%)	预测 PEG	预测 PEG 历史分位数 (%)	成交额占万得全 A 比 (%)	成交额占比历史分位数 (%)	换手率 (%)	换手率历史分位数 (%)
电视广播 II	-5.0%	2.0%	-70.1%	-8.55	21.3%	0.1%	6.4%	1.7%	56.5%
医药商业	3.9%	3.8%	7.2%	1.81	97.4%	0.2%	7.7%	1.7%	66.3%
数字媒体	-13.1%	4.6%	-27.4%	2.28	77.8%	0.1%	8.1%	3.1%	56.3%
汽车零部件	-14.1%	11.0%	5.6%	1.00	44.9%	1.8%	8.1%	2.0%	39.5%
航空装备 II	-13.8%	10.1%	-19.6%	2.56	80.6%	0.6%	9.7%	1.5%	47.9%
汽车服务	-4.7%	-1.8%	-6.9%	0.44	19.8%	0.0%	9.9%	1.6%	64.3%
广告营销	-13.3%	8.2%	-2.3%	0.95	53.4%	0.4%	10.0%	3.7%	71.7%
出版	-4.8%	-0.2%	15.3%	1.86	80.7%	0.2%	10.4%	1.2%	32.5%
乘用车	4.1%	14.2%	-7.8%	0.47	3.7%	0.5%	11.0%	1.2%	60.8%
影视院线	-4.9%	2.6%	77.9%	2.07	77.0%	0.2%	11.8%	3.8%	70.0%
电机 II	-18.4%	7.6%	23.8%	2.46	87.5%	0.2%	12.0%	2.6%	39.4%
光伏设备	-25.1%	13.0%	-1350.2%	#N/A	13.8%	1.4%	13.7%	2.2%	55.2%
中药 II	8.1%	4.7%	0.1%	2.24	64.9%	0.6%	15.8%	1.9%	68.8%
生物制品	5.1%	8.1%	-33.6%	#N/A	0.3%	0.4%	18.5%	1.5%	73.8%
软件开发	-10.4%	9.6%	46.7%	1.43	44.9%	2.0%	20.3%	3.4%	70.1%
IT服务 II	-12.7%	15.6%	138.8%	2.01	64.9%	2.1%	21.7%	3.9%	68.3%
风电设备	-19.5%	20.1%	25.4%	0.46	30.8%	0.4%	24.2%	2.9%	68.0%
轨交设备 II	-3.7%	5.6%	44.7%	1.94	75.9%	0.2%	25.0%	1.0%	75.9%
商用车	-3.4%	17.5%	-17.5%	0.29	26.5%	0.3%	26.0%	2.3%	69.4%
医疗器械	0.0%	12.4%	-17.6%	1.17	35.7%	0.9%	29.9%	2.0%	62.7%
计算机设备	-6.8%	16.2%	6.5%	1.12	34.2%	1.5%	30.7%	2.7%	57.3%
军工电子 II	-18.9%	12.9%	-41.7%	2.12	83.9%	1.0%	33.8%	2.7%	60.8%
化学制药	8.1%	7.0%	-8.3%	1.35	37.1%	1.7%	35.1%	2.7%	83.4%
专用设备	-21.3%	10.0%	17.5%	0.89	29.3%	1.7%	37.8%	2.2%	55.5%
游戏 II	-2.7%	21.5%	74.9%	0.50	28.4%	0.8%	40.8%	4.1%	72.6%
工程机械	-1.3%	14.1%	22.8%	0.77	65.2%	0.4%	42.0%	1.6%	74.5%
航天装备 II	-23.8%	14.6%	-49.5%	3.11	47.4%	0.2%	52.8%	1.5%	50.1%
航海装备 II	-6.4%	30.1%	135.2%	0.20	21.3%	0.4%	53.0%	2.7%	88.1%
通用设备	-26.6%	12.5%	16.6%	1.01	37.0%	2.5%	53.3%	3.3%	61.3%
其他电源设备 II	-30.1%	17.8%	5.5%	0.65	32.3%	0.7%	57.3%	2.3%	55.2%
其他电子 II	-37.1%	45.4%	29.7%	0.40	23.5%	0.8%	61.1%	5.6%	79.4%
电池	-16.6%	42.6%	22.6%	0.44	4.3%	3.0%	63.7%	3.5%	74.1%
地面兵装 II	-15.8%	9.7%	-2.2%	1.60	44.6%	0.2%	65.4%	3.0%	75.4%
医疗服务	13.7%	11.4%	43.0%	1.77	56.4%	1.2%	67.8%	2.8%	88.5%
消费电子	-22.1%	38.3%	15.4%	0.60	2.4%	3.0%	67.9%	2.6%	70.6%
光学光电子	-26.6%	9.7%	92.6%	1.15	57.7%	1.9%	69.0%	3.5%	88.7%
电网设备	-17.6%	12.5%	13.4%	0.84	21.5%	2.0%	71.6%	4.2%	91.3%
自动化设备	-28.7%	20.6%	-7.0%	1.20	52.2%	1.8%	83.7%	3.3%	74.6%
通信设备	-35.1%	35.7%	29.2%	0.45	0.1%	7.0%	94.9%	4.8%	80.4%
元件	-36.0%	32.2%	47.3%	0.59	1.7%	5.2%	97.0%	6.2%	95.6%
半导体	-22.2%	30.7%	37.4%	1.17	35.6%	16.6%	98.1%	5.4%	91.3%

资料来源：wind, 华金证券研究所（注：数据统计截至 2025/7/25）

（四）8 月建议均衡配置科技成长、部分周期和消费等行业

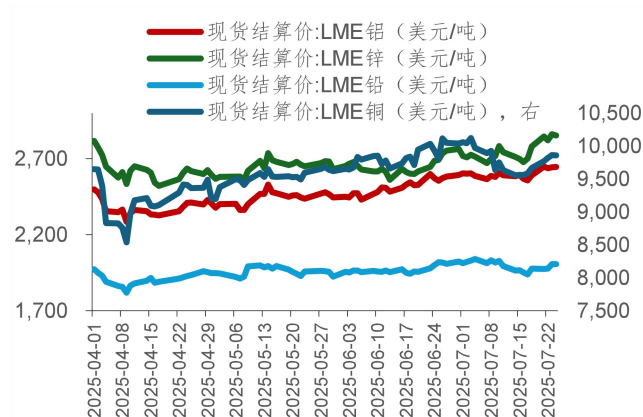
8月建议均衡配置受益于反内卷政策和盈利预期可能改善的电新、有色金属、快递、化工、大金融等行业。(1) 电新：一是风电发电装机容量持续增长，6月发电装机容量累计值为57260万千瓦，累计同比增长22.7%；二是7月16日，国务院常务会议明确提出要着眼于推动新能源汽车产业高质量发展，切实规范新能源汽车产业竞争秩序，7月17日，中央第四督导组对“综合整治新能源汽车行业非理性竞争问题”进行专题调研座谈。(2) 有色金属：一是铝、锌、铅、铜现货价自7月15日以来均呈上涨趋势；二是7月22日，中国有色金属工业协会召开座谈会，工信部原材料工业司肯定行业上半年成绩，强调支持产能置换、资源保障等工作。(3) 快递：国家邮政局会议上强调，按照“五统一、一开放”基本要求，进一步加强行业监管，完善邮政快递领域市场制度规则，旗帜鲜明反对“内卷式”竞争。(4) 化工：6-7月，万凯新材、逸盛石化、华润材料等多家企业规划减产，预计共减产约256万吨。(5) 大金融：7月23日，人民银行维护银行体系流动性合理充裕，以利率招标方式开展1505亿元7天期逆回购操作，中标利率1.40%，有效对冲市场资金到期压力，稳定短期资金面。

图 14：风电发电装机容量持续增长



资料来源：华金证券研究所，wind

图 15：铝、锌、铅、铜现货价拐头向上

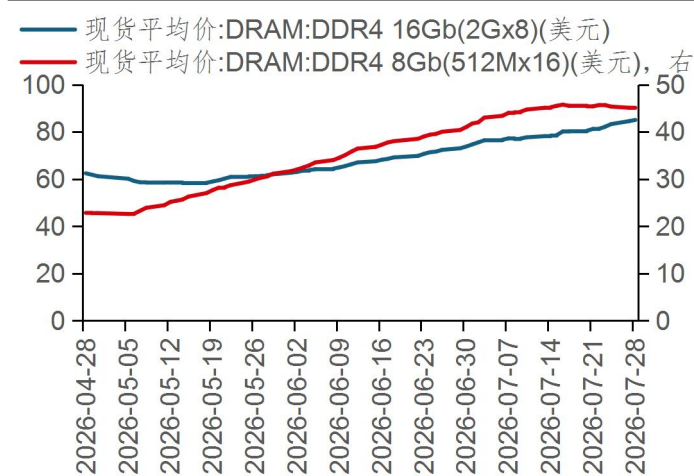


资料来源：华金证券研究所，wind

8月建议逢低配置：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）、计算机（AI 应用）、传媒（AI 应用、游戏）、电新（AI 电力、锂电）、有色金属、创新药、军工（商业航天）等；二是大金融、消费等基本面可能改善的低估值蓝筹行业。(1) 电子：一是 PCIM Asia 2026 将于 8 月 26 至 28 日在深圳召开，更通过覆盖组件、驱动控制、散热管理及智能系统的全方位展示，向业界人士呈现一条完整的产业价值链；二是 DRAM:DDR4 现货平均价维持在约 80 美元的高位。(2) 通信：一是 2026 年通信、感知与智能计算国际学术会议（CSIC 2026）将于 8 月 14-16 日在广西桂林召开，研究主题覆盖下一代通信网络、集成传感架构，到具身智能、多模态视觉理解等多个方向；二是 2026 年 6 月集成电路产量较上年同期同比增长 18.8%。(3) 计算机：CCF 第 41 届中国计算机应用大会将围绕“智算筑基 融联生态，全栈智能 范式重塑”为主题，于 2026 年 8 月 7 至 10 日在武汉举办。(4) 传媒：2026 年第二十三届中国国际数码互动娱乐展览会（ChinaJoy）将于 7 月 31 日至 8 月 3 日在上海新国际博览中心举行，展会主题“与 AI 同游”彰显人工智能技术与数字娱乐深度融合的趋势。(5) 电新：第四届中国能源模型青年论坛将于 2026 年 7 月 30 日至 8 月 2 日在重庆市召开，会议以“数智赋能，深度脱碳与能源转型”为主题。(6) 有色金属：2026 SMM 锌业大会将于 8 月 6 至 8 日在青岛召开，大会以“聚锌势·筑锌业·启新程”为主题，聚焦宏观政策、供需格局、全球贸易、技术创新四大维度。(7)

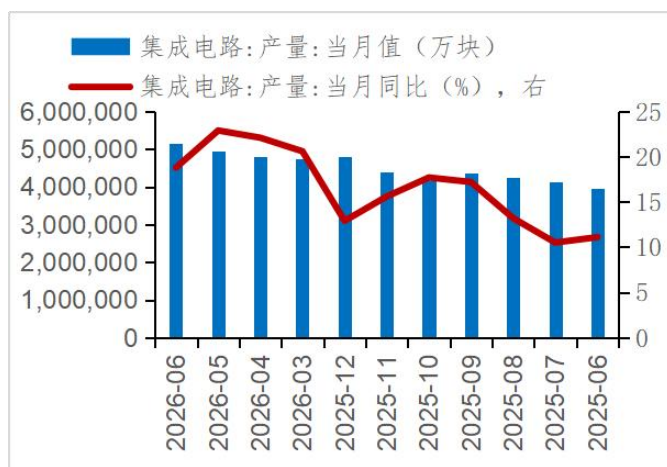
创新药：第五届中国肥胖大会（COC2026）将于8月7日至9日在北京召开，共同探讨肥胖症防治领域的最新进展与未来趋势。（8）军工：2026年第二届航空航天、信息技术与控制工程国际学术会议（AITCE 2026）将于7月31日至8月2日在中国南京召开，会议将重点讨论新一代航空航天系统的创新设计、智能控制技术、数据融合方法和信息技术的应用。（9）大金融：2026年陆家嘴论坛释放“防风险与促发展并重、严监管与赋能并行”的核心监管基调，明确实体服务方向、扩大制度型开放、试点创新业务。（10）消费：2026（第九届）零售数字化年会暨数智生态论坛将于8月26-28日在杭州举办，今年大会的主题为“数智赋能 全域融合”，在大力提振消费的大环境下，会议将重点聚焦 AI 的落地应用及全域融合、企业数字化转型实践与行业发展趋势。

图 16：近期两款 DRAM 现货平均价上涨



资料来源：华金证券研究所，iFinD

图 17：集成电路产量回升



资料来源：华金证券研究所，iFinD（注：2026年1月、2月数据缺失）

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.huajinsc.cn