

信义山证汇通天下

证券研究报告

策略

震荡反弹，守正出奇

---策略周报（20260803~20260807）

2026年8月10日

策略研究/定期报告

相关报告：

---策略周报（20260727~20260731）-分化延续，等待新共识 2026.8.3

---策略周报（20260720~20260724）-市场延续防御轮动，成长股等待右侧确认 2026.7.27

---策略周报（20260713~20260717）-防御为盾，静待信号 2026.7.20

---策略周报（20260706~20260710）-短期防拥挤中期看结构，配置关注资金支撑面 2026.7.13

---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

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 股先抑后扬、震荡反弹。中证 1000 以 8.54% 涨幅领跑，上证 50 仅涨 1.28%，大小盘分化显著。规模风格上，申万中盘、小盘大幅跑赢大盘；价值成长风格上，成长优于价值。行业层面，电子（14.55%）、建筑材料（12.00%）、有色金属（11.66%）、通信（10.53%）、机械设备（10.18%）涨幅超 10%，而交通运输、非银金融、银行等价值板块收跌。估值方面，东方财富全 A 滚动市盈率 18.52 倍，历史分位升至 92%，科创 50、中证 500、中证 1000 分位均超 90%。
- 成交方面，全周成交额稳定在 2 万亿元以上，周五回升至 2.68 万亿元，流动性稳步复苏。电子以 789.01 亿股成交量、3.48 万亿元成交额居行业首位，通信、电力设备等 7 个行业周成交额超 5,000 亿元，头部与尾部行业差距悬殊。换手率方面，创业板指、中证 1000 波动率维持高位，行业方面，TMT 板块交易活跃。资金流向方面，超大单本周整体净流入 894.07 亿元，TMT 板块资金流动两极分化，电子、通信净流入额居前，而传媒、计算机净流出额居前，个股由周初普涨过渡至周四、周五的涨跌持平，净流入家数占比持续低于 50%。
- 配置上，建议守正、出奇、防御三层配置：（1）中小盘成长核心资产守正：聚焦中证 1000、创业板指相关的优质标的，承接中小盘风格红利，优选电子、通信、有色金属中业绩与题材共振的细分龙头；（2）科技内部的轮动补涨出奇：可关注计算机、传媒中被错杀的优质标的，博弈板块内部资金回流，同时警惕本周已涨幅过大的电子个股的短期回调压力，此外，机械设备、医药生物可作为攻守兼备的过渡配置；（3）价值板块的预期差防御：若下周科技板块出现明显回调，价值股有望发挥“压舱石”作用，可精选分红稳定、现金流稳定、估值合理且本周明显承压的银行或食品饮料龙头作为底仓。
- **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：震荡反弹，中小盘成长占优，科技、周期领涨.....	4
1.1 价格：先抑后扬震荡反弹，中小盘成长占优.....	4
1.2 估值：主要指数估值维持高分位，整体估值有所回升.....	7
2、 市场情绪：量能持续放大，TMT 板块关注度维持高位.....	8
2.1 量能：量能持续放大，存量博弈未变，电子成交主导.....	8
2.2 换手率：换手率分化显著，TMT 板块交易活跃.....	10
2.3 资金流向：超大单持续回流，TMT 板块内部两级分化.....	11
2.4 拥挤度：拥挤度指标持续回升，马太效应显著.....	13
3、 策略观点：震荡反弹，守正出奇.....	14
4、 风险提示.....	15

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）	9
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（%）	11
图 10： A 股周内净流入/净流出家数及净流入家数占比.....	12
图 11： A 股上涨/下跌/平盘/停牌个股占比.....	12
图 12： A 股各行业本周净流入金额和资金流入比率.....	13

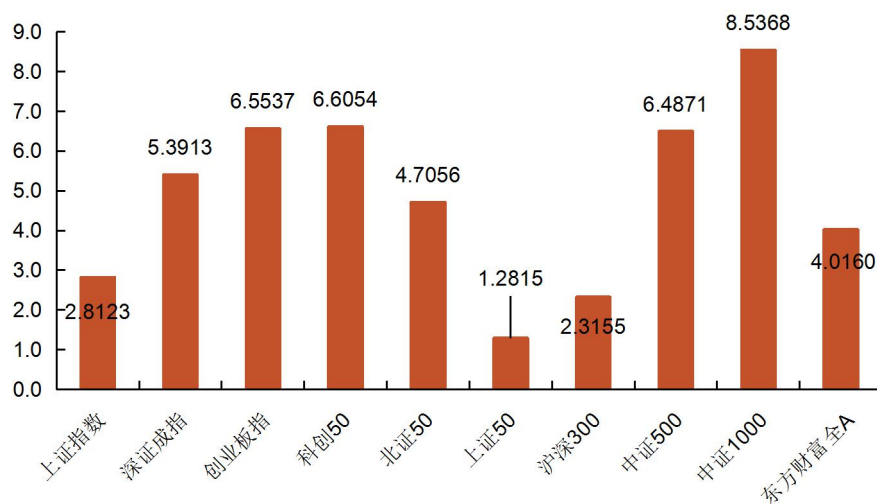
图 13: A 股各行业本周不同体量资金净买入金额 (亿元)	13
图 14: A 股周内前 5%成交额占 20 日日均成交额比.....	14
表 1: A 股主要指数周内涨跌幅 (%)	4
表 2: A 股风格指数周内单日涨跌幅 (流通市值加权平均)	5
表 3: A 股各行业周内单日涨跌幅 (流动市值加权平均)	6
表 4: A 股主要指数周内滚动市盈率 (剔除负值)	7
表 5: A 股主要指数周内单日换手率.....	10
表 6: A 股周内资金净流入 (亿元)	11

1、市场表现：震荡反弹，中小盘成长占优，科技、周期领涨

1.1 价格：先抑后扬震荡反弹，中小盘成长占优

本周（7月27日~7月31日）A股主要指数整体呈现出先抑后扬的震荡反弹走势。从区间涨跌幅来看，多数核心指数收涨，其中中证1000指数表现最为强劲，全周上涨8.54%，而权重股代表上证50涨幅最小，仅上涨1.28%，显示出小盘股与大盘股之间的显著分化。从单日走势来看，市场在周一普遍遭遇回调，科创50指数当日跌幅最深，达到-5.08%；随后自周二起市场开启反弹，创业板指和科创50在当日反弹力度最大，涨幅分别高达5.64%和4.09%，且在随后的几个交易日中，除创业板指、上证50和沪深300在周四出现小幅回落外，各指数均保持了积极的上涨态势，尤其是科创50在周三再次实现4.78%的单日大涨。

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（%）

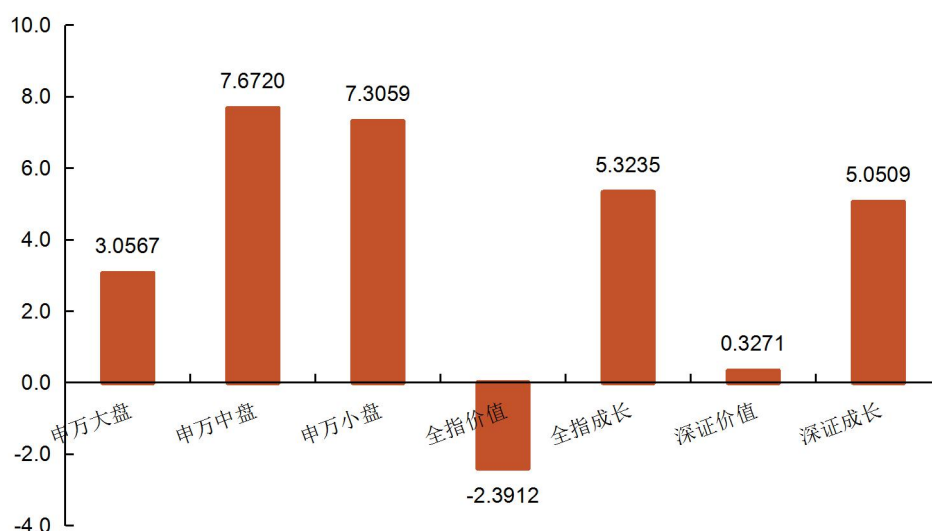
代码	简称	2026-08-03	2026-08-04	2026-08-05	2026-08-06	2026-08-07	最大涨幅	最大跌幅
000001.SH	上证指数	-0.5897	0.3313	1.4689	0.5652	1.0175	1.4689	-0.5897
399001.SZ	深证成指	-0.9621	3.2526	1.8616	-0.2410	1.4237	3.2526	-0.9621
399006.SZ	创业板指	-1.2384	5.6445	1.3235	-0.5539	1.3527	5.6445	-1.2384
000688.SH	科创50	-5.0779	4.0871	4.7829	0.4501	2.5117	4.7829	-5.0779
899050.BJ	北证50	-0.6648	1.6191	2.3749	0.3050	1.0126	2.3749	-0.6648
000016.SH	上证50	-1.2287	-0.2904	1.5769	-0.1343	1.3797	1.5769	-1.2287

000300.SH	沪深 300	-0.9812	1.2712	1.2438	-0.1469	0.9272	1.2712	-0.9812
000905.SH	中证 500	-1.0603	2.6025	2.6516	0.2581	1.9256	2.6516	-1.0603
000852.SH	中证 1000	0.0603	2.8167	2.9379	0.4988	1.9800	2.9379	0.0603
800000.EI	东方财富全 A	-0.4045	1.2359	1.6376	0.3336	1.1638	1.6376	-0.4045

资料来源：Choice，山西证券研究所

中小盘和成长风格占优。从规模风格来看，中小盘大幅跑赢大盘，申万中盘、申万小盘、申万大盘指数本周涨幅分别达 7.67%、7.31%、3.06%，中小盘在市场整体遇冷的交易日展现出一定的抗跌性。从价值成长风格来看，成长指数大幅跑赢价值指数，全指成长、深证成长指数本周涨幅分别达 5.32%、5.05%，而全指价值和深证价值指数本周涨跌幅分别达-2.39%、0.33%，深证成长、全指成长分别在周二、周三实现本周最大日涨幅，涨幅分别达 4.75%、3.37%。

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	2026-08-03	2026-08-04	2026-08-05	2026-08-06	2026-08-07
申万大盘	-1.3253	1.7493	1.5697	-0.0772	1.1371
申万中盘	-1.2214	2.6568	3.1922	0.5858	2.2983
申万小盘	0.0175	2.4059	2.5736	0.3120	1.8203
全指价值	0.2469	-1.9706	-0.3769	0.0634	-0.3618
全指成长	-2.3914	1.7435	3.3681	0.1490	2.4464
深证价值	-0.6451	-0.1928	1.2084	-0.4273	0.3945

深证成长	-1.3827	4.7461	0.9753	-0.4620	1.1823
------	---------	--------	--------	---------	--------

资料来源：Choice，山西证券研究所

科技引领、周期反弹、价值承压。本周电子、建筑材料、有色金属、通信、机械设备涨幅均超 10%，区间涨幅分别达 14.55%、12.00%、11.66%、10.53%、10.18%，而交通运输、非银金融、钢铁、食品饮料、银行跌幅居前，区间跌幅分别达-4.58%、-2.77%、-1.75%、-1.46%、-1.37%。从单日走势来看，通信周二涨幅高达 8.21%，电子周二、周三分别实现 6.09%、6.10% 的日涨幅，有色金属周三涨幅达到 5.43%，周五医药生物板块涨幅达 4.64%，跑赢多数行业指数。整体来看，高景气科技成长回温的同时，低位周期股有所反弹，而传统核心价值资产承压。

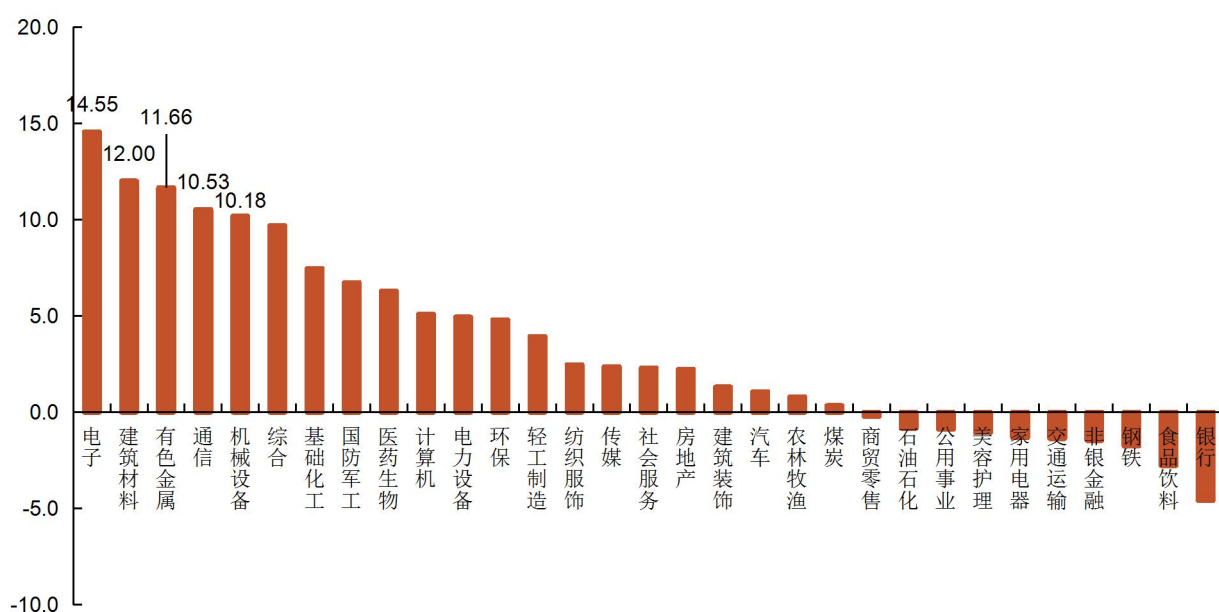
表 3：A 股各行业周内单日涨跌幅（流动市值加权平均）

行业名称	2026-08-03	2026-08-04	2026-08-05	2026-08-06	2026-08-07
电子	-3.7176	6.0940	6.0992	1.9370	3.4905
建筑材料	-3.4778	3.2721	4.8153	3.0381	3.9598
有色金属	-0.3302	1.5911	5.4311	1.0159	3.2796
通信	0.5676	8.2137	-0.5464	1.5601	0.2775
机械设备	0.3130	3.1656	3.0647	0.8508	1.9909
综合	2.6603	5.5618	0.8538	-0.8396	1.0297
基础化工	0.5111	1.3102	2.5756	1.3075	1.2563
国防军工	1.0819	1.2727	1.8292	0.2437	1.8900
医药生物	-0.5177	1.9870	0.6762	-0.8343	4.6369
计算机	0.6022	2.8603	2.4974	-0.4069	-0.5866
电力设备	1.2988	1.4184	2.2227	-1.5921	1.3110
环保	2.4805	0.7295	1.2125	-0.2805	0.3096
轻工制造	1.4312	0.9612	1.0518	0.2557	-0.1236
纺织服饰	0.7761	-0.1653	1.1062	0.7956	-0.2882
传媒	0.8389	2.7990	0.3998	-1.6402	-0.1891
社会服务	0.6000	0.6960	1.2033	-0.3660	0.0882
房地产	1.0541	-0.4739	1.3851	0.6650	-0.4625
建筑装饰	0.8052	-0.0166	0.6246	-0.0646	-0.1321
汽车	0.4330	-0.2622	1.4252	-0.9296	0.1482
农林牧渔	0.6003	-0.9027	0.6358	0.5806	-0.2138
煤炭	-3.0740	-0.7153	0.0208	4.3751	-0.1852
商贸零售	0.3366	-0.1941	0.5889	-0.7602	-0.2737
石油石化	0.0952	-1.6882	-1.2853	1.2189	0.7745
公用事业	1.1451	-0.8477	-0.6884	-0.5688	-0.1173
美容护理	-0.5350	-0.7640	0.1299	-1.0862	1.1091
家用电器	-0.7790	-0.1822	0.5134	-0.4226	-0.6460

交通运输	0.9226	-1.6544	0.4176	-0.4791	-0.5759
非银金融	-0.1939	-1.0183	0.6248	-0.8791	0.0329
钢铁	0.8594	-1.4519	-0.0056	-0.6711	-0.5822
食品饮料	0.1460	.7381	-1.1615	-0.3349	0.2037
银行	0.1552	-3.1743	-1.4820	0.4433	-0.5651

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：主要指数估值维持高分位，整体估值有所回升

总体来看，东方财富全 A 滚动市盈率 18.52 倍，历史分位升至 92%。绝大多数指数当前滚动市盈率分位数仍处历史高位，科创 50（97.86%）、中证 500（95.06%）、中证 1000（90.49%）滚动市盈率历史分位数均高于 90%；上证 50（79.07%）、沪深 300（86.81%）估值历史分位较上周有所下降。

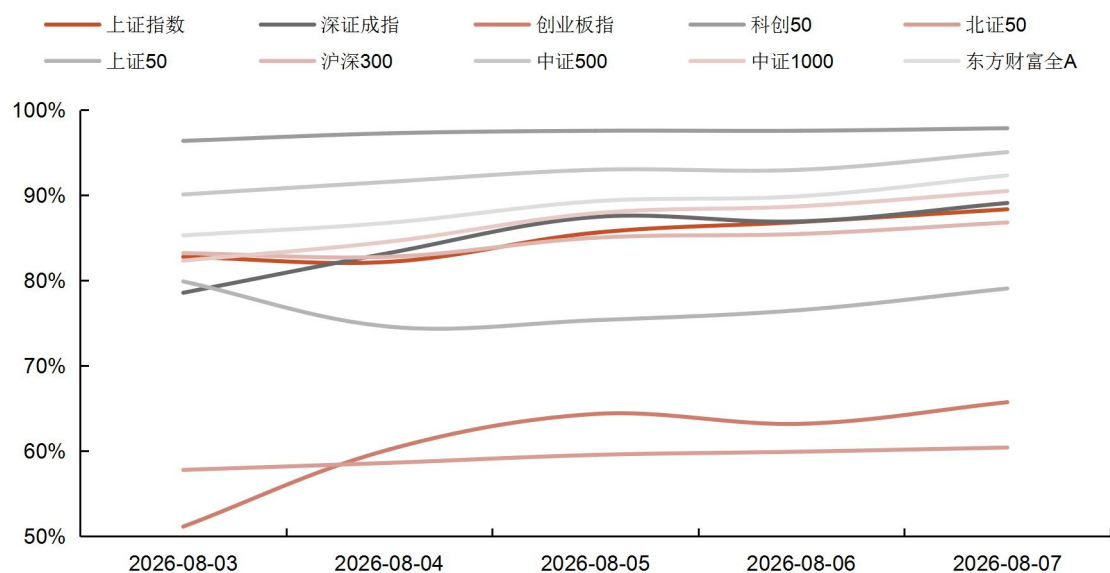
表 4：A 股主要指数周内滚动市盈率（剔除负值）

代码	简称	2026-08-03	2026-08-04	2026-08-05	2026-08-06	2026-08-07
000001.SH	上证指数	14.27	14.25	14.41	14.48	14.61
399001.SZ	深证成指	26.14	26.84	27.34	27.28	27.67

代码	简称	2026-08-03	2026-08-04	2026-08-05	2026-08-06	2026-08-07
399006.SZ	创业板指	36.44	38.30	39.04	38.84	39.43
000688.SH	科创 50	89.91	93.62	98.17	98.46	101.03
899050.BJ	北证 50	35.83	36.32	37.13	37.73	38.07
000016.SH	上证 50	11.51	11.33	11.36	11.40	11.48
000300.SH	沪深 300	13.60	13.56	13.65	13.67	13.75
000905.SH	中证 500	28.07	28.77	29.50	29.51	30.12
000852.SH	中证 1000	30.24	31.02	31.91	32.09	32.71
800000.EI	东方财富全 A	17.86	18.03	18.28	18.31	18.52

资料来源：Choice，山西证券研究所

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）



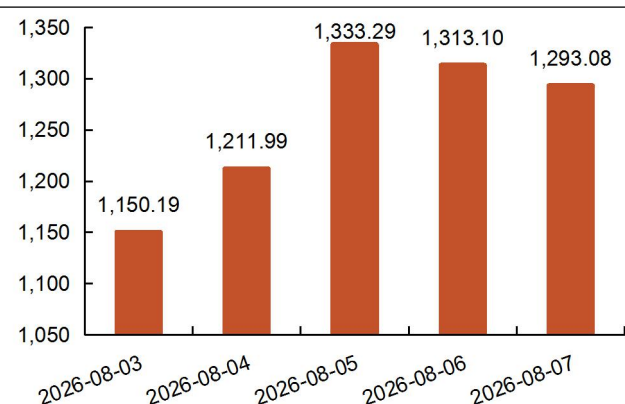
资料来源：Choice，山西证券研究所

2、市场情绪：量能持续放大，TMT 板块关注度维持高位

2.1 量能：量能持续放大，存量博弈未变，电子成交主导

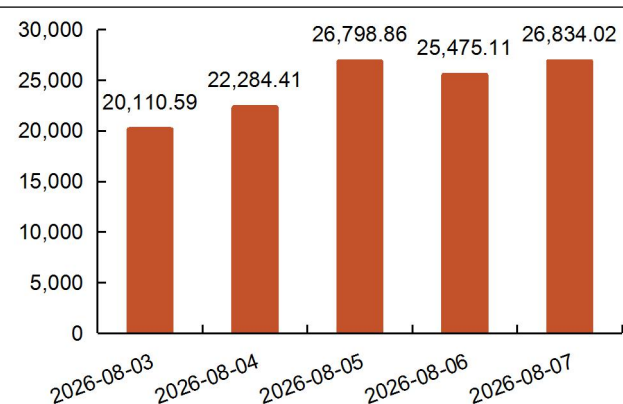
量能温和放大。成交额来看，全周五个交易日成交总额稳定在 2 万亿元以上，至周五成交额回升至 2.68 万亿元。成交量方面，周一周二成交显著收缩，后续回升至 1,200 至 1,400 亿股区间，周五达 1,293.08 亿股。持续且逐级递增的成交量能体现出流动性的稳定复苏。

图 5：A 股周内成交量（亿股）



资料来源：Choice，山西证券研究所

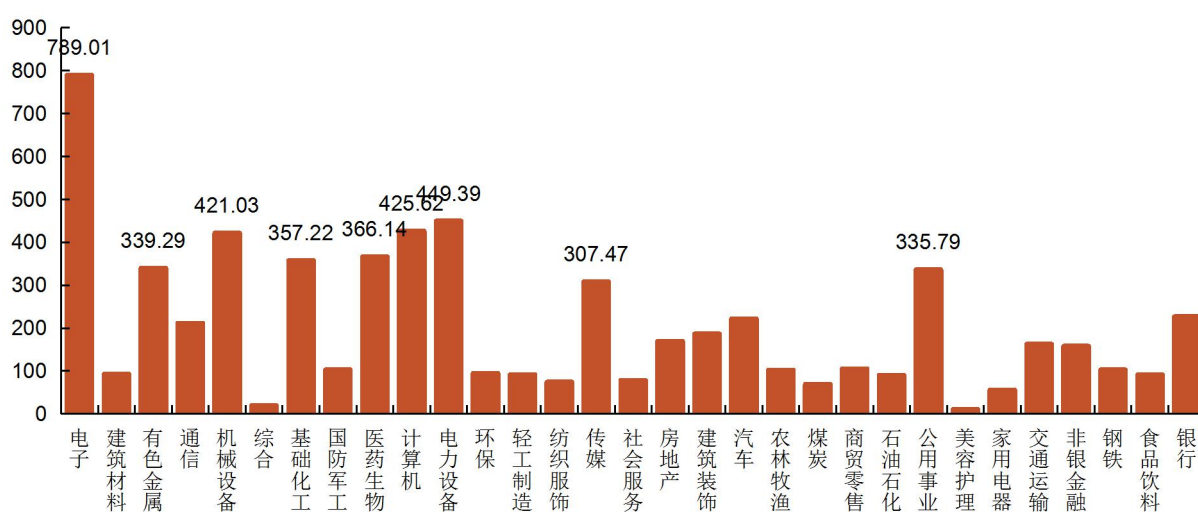
图 6：A 股周内成交额（亿元）



资料来源：Choice，山西证券研究所

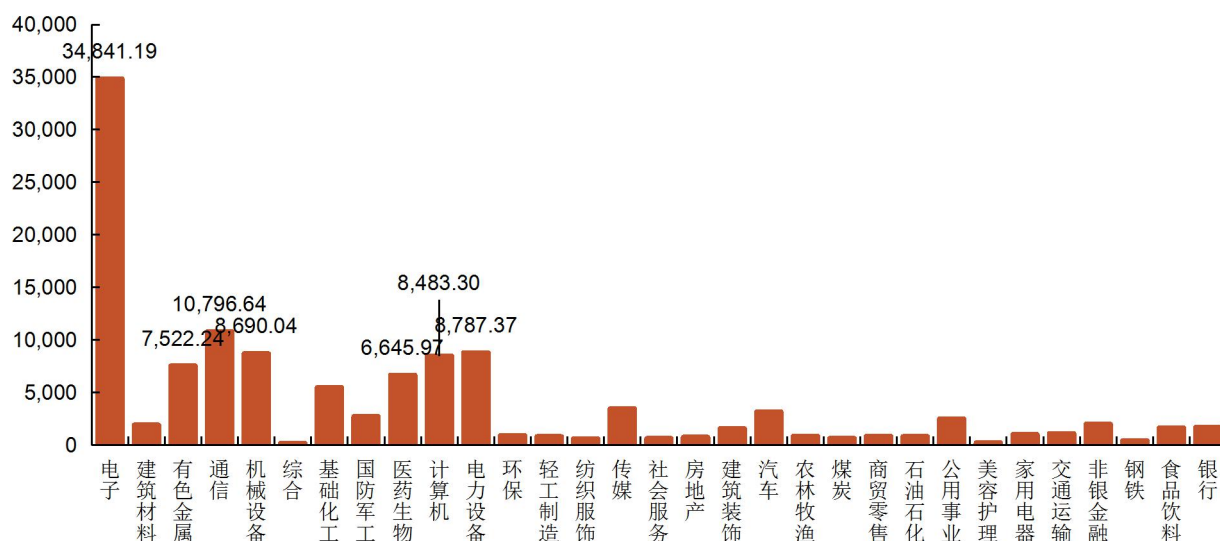
成交量能持续集中于电子板块。电子行业以 789.01 亿股的成交量及 3.48 万亿元的成交额居于各行业之首，成交规模在全市场中仍占据主导地位。除电子外，通信、电力设备、机械设备、计算机、有色金属、医药生物、基础化工等行业的周成交额均超过 5000 亿元，形成了主要的资金聚集区域。相比之下，美容护理、综合等行业的周成交额持续低于 500 亿元，钢铁等周期性板块的成交规模亦处于相对低位。头部与尾部行业间成交体量延续显著差异，存量博弈、高度集中的特征未变。

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 换手率：换手率分化显著，TMT 板块交易活跃

换手率在各主要指数之间分化。各主要指数在周内均表现出波动率上升的态势。风格上看，高弹性指数与大盘蓝筹指数之间存在明显的波动率分层，创业板指与中证 1000 指数全周波动率始终维持在 2.3%至 4.2%的相对高位区间，分别在周三、周五达到 4.12%和 2.85%的峰值；相比之下，上证 50 与沪深 300 等大盘价值类指数的波动率则始终处于 0.5%左右的相对低位。延续上周基调，市场风险偏好仍主要集中于高弹性板块，而权重蓝筹板块则发挥了市场压舱石的稳定作用。

表 5：A 股主要指数周内单日换手率

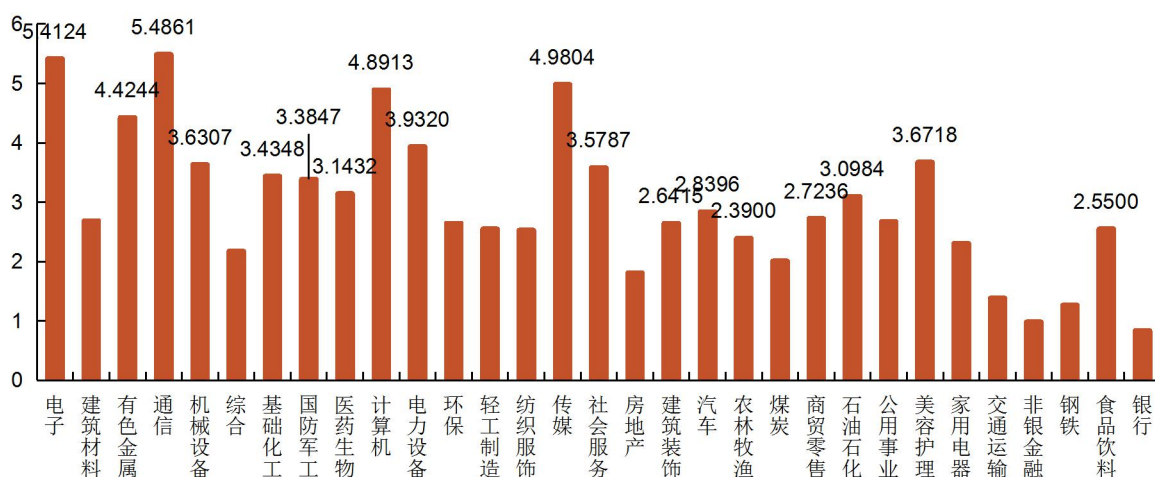
代码	简称	2026-08-03	2026-08-04	2026-08-05	2026-08-06	2026-08-07
000001.SH	上证指数	1.0680	1.0985	1.2040	1.1966	1.1512
399001.SZ	深证成指	2.0554	2.1888	2.5147	2.3447	2.3373
399006.SZ	创业板指	3.2303	3.6450	4.1179	3.5745	4.0073
000688.SH	科创 50	1.7572	1.6161	1.8458	1.7120	1.7297
899050.BJ	北证 50	1.4146	1.4829	1.9847	1.7586	1.9025
000016.SH	上证 50	0.3527	0.3781	0.4082	0.3586	0.3181
000300.SH	沪深 300	0.6925	0.7224	0.8264	0.7386	0.7134
000905.SH	中证 500	1.7949	1.8421	2.0095	1.9501	1.8696

000852.SH	中证 1000	2.3548	2.5219	2.7469	2.8276	2.8498
800000.EI	东方财富全 A	1.5725	1.6573	1.8216	1.7944	1.7669

资料来源：Choice，山西证券研究所

TMT 板块交易活跃。本周通信超越电子行业以 5.49% 的日均换手率位居榜首，电子行业换手率亦达 5.41%，成交热度不减，传媒（4.98%）、计算机（4.89%）紧随其后，构成了市场交易较为活跃的第一梯队；有色金属、电力设备、美容护理、机械设备、社会服务等行业的日均换手率处于 3.5% 至 4.5% 的区间，属于中等流动性板块；而银行（0.83%）、非银金融（0.98%）、钢铁（1.27%）及交通运输（1.38%）等行业的日均换手率均低于 1.5%，处于交易活跃度的末端。

图 9：A 股各行业本周日均换手率（%）



资料来源：Choice，山西证券研究所

2.3 资金流向：超大单持续回流，TMT 板块内部两级分化

超大单持续回流。超大单资金在周二、周三和周五分别净流入 584.84 亿元、463.63 亿元、305.65 亿元，而在周一、周四则表现为大额净流出，分别达 285.11 亿元、174.95 亿元，本周整体净流入 894.07 亿元；与此同时，大单延续流出态势，小单资金小幅流入。

表 6：A 股周内资金净流入（亿元）

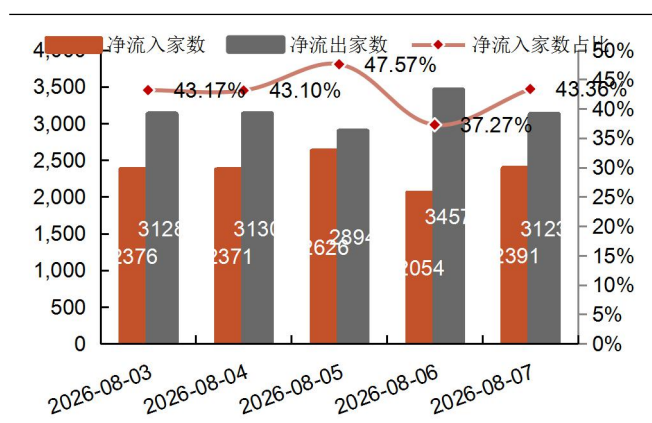
日期	超大单	大单	中单	小单
2026-08-03	-285.11	-135.04	22.05	391.92

2026-08-04	584.84	5.10	-408.49	-176.06
2026-08-05	463.63	48.26	-314.67	-186.53
2026-08-06	-174.95	-208.17	46.45	331.56
2026-08-07	305.65	57.83	-191.36	-173.66

资料来源: Choice, 山西证券研究所

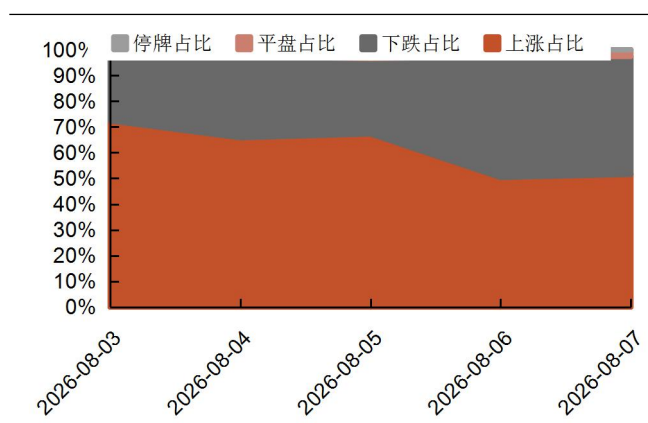
微观层面或反映市场共识逐步形成。从个股涨跌分布来看,市场由周一的普涨行情逐步过渡至周四、周五的涨跌持平,周一至周三上涨个股占比维持在 65%以上,分别达 72.36%、65.79%、67.27%,随着行情推进,涨跌逐步持平,上涨个股占比下降至 50%左右。同时,资金面上净流入家数占比持续低于 50%,侧面反映交易在微观层面逐步集中。

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

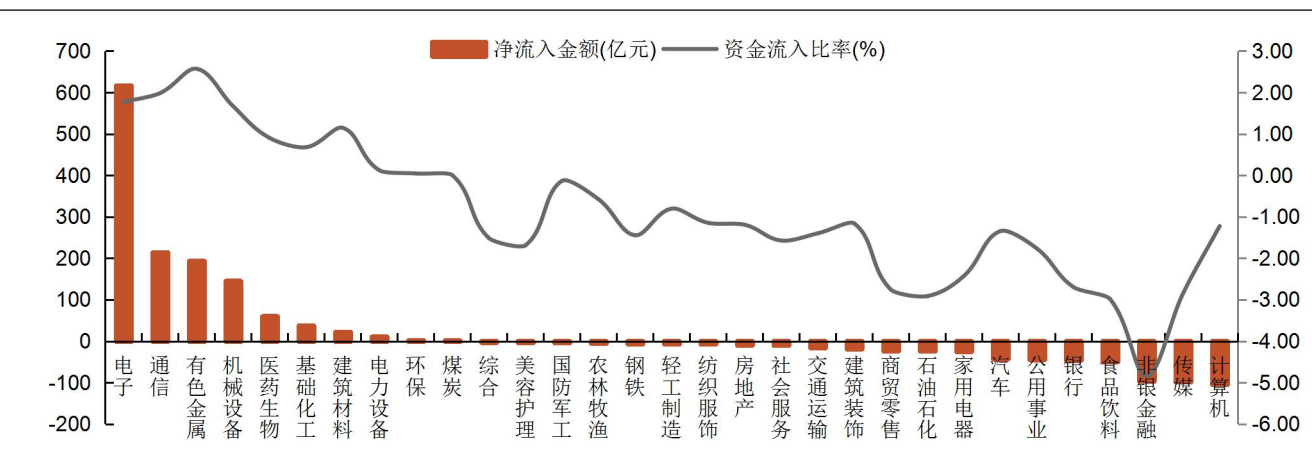
图 11: A 股上涨/下跌/平盘/停牌个股占比



资料来源: Choice, 山西证券研究所

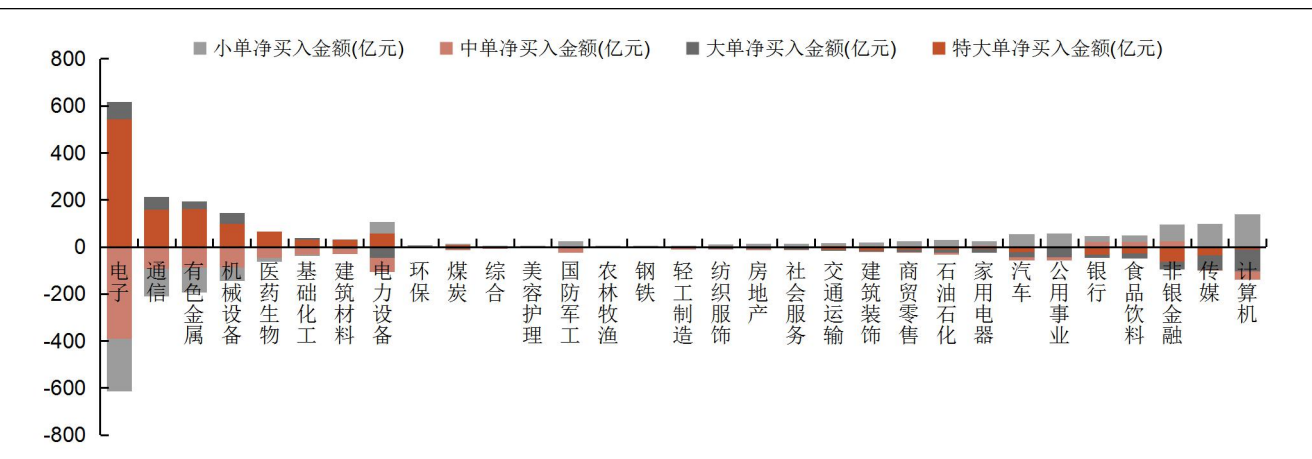
TMT 板块资金流动两极分化。从行业来看,TMT 板块内部资金流向出现明显分化,电子、通信本周净流入额居前,分别净流入 616.03 亿元、213.99 亿元,其中特大单分别净流入 543.53 亿元、158.23 亿元,大单分别净流入 72.49 亿元、55.76 亿元,而传媒、计算机本周净流出额居前,分别净流出 98.06 亿元、103.94 亿元,其中特大单分别净流出 35.24 亿元、10.32 亿元,大单分别净流出 62.83、93.62 亿元。此外,有色金属、机械设备、医药生物、基础化工、建筑材料、电力设备亦获得不同程度的资金净流入,其中有色金属获特大单净流入 159.85 亿元;相比之下,公用事业、银行、食品饮料、非银金融等红利板块呈现资金净流出态势,分别达 44.01 亿元、45.53 亿元、49.05 亿元、96.04 亿元。

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）

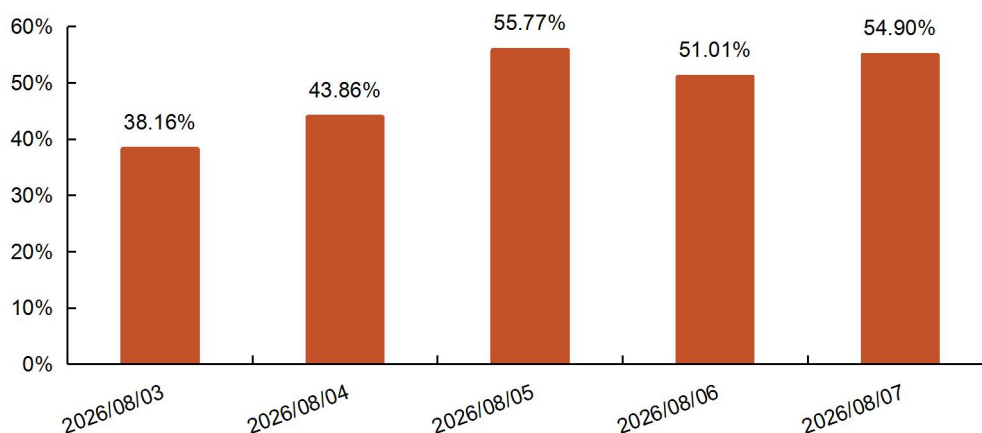


资料来源：Choice，山西证券研究所

2.4 拥挤度：拥挤度指标持续回升，马太效应显著

市场呈现出显著的头部资金聚集效应，周内前 5%成交额占 20 日日均成交额的比例呈现出攀升的态势，周一前 5%成交额占 20 日日均成交额的比例处于相对低位，随后伴随着科技与顺周期板块的爆发，资金迅速向少数强势龙头聚拢，于周三飙升至全周峰值 55.77%，尽管在周四出现短暂回落，随着行情的推进周五再度强劲回升至 54.90%，马太效应显著。

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：震荡反弹，守正出奇

相对上周，本周行情出现反转。上周，价值风格显著跑赢成长风格，大盘股表现落后于小盘股，市场资金从前期拥挤的科技成长赛道向低估值、小市值方向进行再平衡；本周，风格完全逆转，中证 1000 全周上涨 8.54%，申万中盘、小盘分别涨 7.67%、7.31%，大幅跑赢上证 50 的 1.28%，成长指数显著优于价值指数，行业层面，电子、建筑材料、有色金属、通信、机械设备五大板块涨幅均超 10%，而交通运输、非银金融、钢铁、食品饮料、银行等红利价值板块全周收跌。

目前来看，全市场成交额稳定在 2 万亿以上，流动性充裕，指数估值处于历史高分位，不存在系统性低估，科技股基本面强劲，中报业绩高增长有支撑，而内需偏弱、利率下行压缩净息差背景下，银行、非银、消费等传统板块受宏观、微观双重压力，市场核心矛盾在于科技行情是趋势确立还是超跌反弹。趋势确立角度看，上周科技大涨并非单纯的超跌反弹，而是机构资金大举建仓，在利率下行、债券收益率走低、流动性结构性充裕的大背景下，科技成长作为长久期资产最受益于分母端宽松，同时中报业绩预告显示科技股利润高增长，分子端也有支撑，科技板块有望维持强势，但高拥挤度和高估值隐患仍存。超跌反弹角度看，最近两周风格完全反转，或说明市场没有形成真正的主线，而是情绪驱动的快速轮动。从资金结构、风格的极致分化，拥挤度和估值“双高”的角度考虑，在下周行情未证伪前，我们倾向于暂时维持下周风格切换会延续的判断。

配置上，建议守正、出奇、防御三层配置：（1）守正：中小盘成长核心资产，聚焦中证1000、创业板指相关的优质标的，承接中小盘风格红利，优选电子、通信、有色金属中业绩与题材共振的细分龙头；（2）出奇：科技内部的轮动补涨，本周 TMT 内部分化明显，可关注计算机、传媒中被错杀的优质标的，博弈板块内部资金回流，同时警惕本周已涨幅过大的电子个股的短期回调压力，机械设备、医药生物获资金净流入且周五医药生物单日涨 4.64%，可作为攻守兼备的过渡配置；（3）防御：等待价值板块的预期差，银行、食品饮料、非银金融等红利板块本周承压且资金净流出，若下周科技板块出现明显回调，价值股有望发挥“压舱石”作用，可精选分红稳定、现金流稳定、估值合理的银行或食品饮料龙头作为底仓。

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/结构性行情下，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