

2026年08月22日

震荡期什么行业占优？

定期报告

投资要点

- ◆ **复盘历史，A股超跌反弹后的震荡期，产业趋势上行、强政策催化和盈利增速较高等行业表现占优。**（1）2015年以来共有18段A股超跌反弹后的震荡行情，平均持续13个交易日。（2）强产业趋势和政策催化、盈利增速较高的行业在超跌反弹后的震荡期表现可能占优。一是有强产业趋势和政策催化的行业表现可能相对占优：首先，内外强产业趋势的行业表现占优，如2015年11月智能手机产业链高景气导致电子行业领涨，2016年4月供给侧改革使得煤价快速上涨进而导致煤炭行业领涨，2021年年初医美景气爆发驱动社服行业领涨，2023年上半年AI产业趋势开启使得传媒行业领涨；其次，政策支持的行业表现也可能占优。二是绩优行业表现可能相对占优。三是估值和情绪对震荡期行业的表现影响相对有限。
- ◆ **当前来看，短期科技成长和部分周期行业可能相对占优。**（1）短期科技成长和部分周期行业产业趋势或景气度可能继续上行。一是短期科技成长行业产业趋势可能持续上行：首先，AI产业趋势短期可能持续上行；其次，机器人行业景气短期可能有所改善；再次，短期疫苗和创新药等景气度可能上升；最后，商业航天短期景气预期可能上升。二是短期有色金属等部分周期行业景气可能上升：首先，AI硬件相关的小金属、稀有金属、半导体材料等相关的周期行业短期景气度较高；其次，有色金属、部分化工品价格短期可能上行。（2）短期科技成长和周期行业政策支持可能持续。一是短期科技成长支持政策可能加速落实。二是短期部分周期行业支持政策也可能持续落实。（3）科技成长和部分周期行业当前盈利增速较高。
- ◆ **A股短期可能延续震荡筑底趋势，反弹未完。**（1）短期经济和盈利可能延续修复趋势。一是短期经济可能延续修复趋势：首先，出口短期可能维持较高增速；其次，短期地产投资增速可能继续偏弱，基建投资增速可能有所企稳，高新技术行业制造业投资增速可能继续回升；最后，短期消费增速可能企稳有所回升。二是短期企业盈利可能继续回升：首先，短期工业企业利润增速可能继续回升；其次，A股中报盈利增速较一季报可能继续回升。（2）短期流动性可能维持宽松。一是短期宏观流动性可能维持宽松：首先，美债收益率上行更多是因信用风险担忧，短期海外流动性预期可能维持平稳；其次，短期国内流动性可能维持宽松。二是短期股市资金可能继续回流。（3）短期政策仍可能继续偏积极，外部风险可能有限。
- ◆ **行业配置：短期继续逢低配置科技成长、部分周期和消费等行业。**（1）科技成长和部分周期行业中报盈利增速可能较高。一是计算机、石油石化、电力设备等行业已披露可比口径下中报盈利增速相对较高。二是有色金属、TMT（除传媒）、基础化工等行业2026年1-6月工业企业利润累计同比增速相对较高。三是电子、通信、有色金属、化工等部分科技和周期行业盈利增速可能较高。（2）当前成长行业中的电新、传媒等行业PEG和情绪较低。（3）短期建议继续逢低配置：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）、有色金属（小金属、贵金属）、创新药、军工（商业航天）、电新（AI电力、锂电）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@huajinsc.cn

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、震荡期什么行业占优？	3
（一）复盘历史，产业趋势上行和政策支持的行业震荡期占优	3
（二）当前来看，短期科技成长和部分周期行业可能相对占优	6
二、周度策略：A 股短期可能延续震荡筑底趋势，反弹未完	7
三、行业配置：短期继续逢低配置科技成长和部分周期等行业	9
（一）科技成长和部分周期行业中报盈利增速可能较高	9
（二）当前成长行业中的电新、传媒等 PEG 和情绪较低	12
（三）短期继续逢低配置科技成长、部分周期和消费等行业	13
四、风险提示	14

图表目录

图 1：强政策和产业催化是驱动震荡期间行业占优的核心因素	4
图 2：在超跌反弹后的震荡期间，绩优行业可能相对占优	5
图 3：估值和情绪对震荡期行业的表现影响相对有限	5
图 4：科技成长和部分周期行业当前盈利增速较高	6
图 5：1-7 月固定资产投资累计同比继续下降	7
图 6：一二三线地产周成交同比增速仍偏弱	7
图 7：石油沥青装置、电炉开工率近期持续回升	8
图 8：7 月社零同比增速下降	8
图 9：CME 预测美联储短期 9 月加息概率可能继续下降	8
图 10：融资已连续两周呈现周净流入态势	8
图 11：2015 年以来 A 股反弹后的震荡期间股市资金多流入	9
图 12：计算机、石油石化、电力设备等行业已披露中报盈利同比增速相对较高	10
图 13：有色金属、TMT（除传媒）、基础化工等行业 2026 年 1 至 6 月累计同比增速相对较高	11
图 14：NAND Flash 存储器价格上涨	12
图 15：近期两款 DRAM 现货均价上涨	12
图 16：碳酸锂价格持续上涨	12
图 17：硫磺价格上涨	12
图 18：成长二级行业中的电视广播、航海装备、商用车等行业 PEG 较低，乘用车、汽车服务、电视广播、轨交设备等行业成交额占比分位数较低	13
图 19：全 A 成交额维持高位	14
图 20：集成电路产量回升	14

一、震荡期什么行业占优？

（一）复盘历史，产业趋势上行和政策支持的行业震荡期占优

复盘历史，A股超跌反弹后的震荡期，产业趋势上行、强政策催化和盈利增速较高等行业表现占优。（1）2015年以来共有18段A股超跌反弹后的震荡行情，平均持续13个交易日。（2）强产业趋势和政策催化、盈利增速较高的行业在超跌反弹后的震荡期表现可能占优。一是有强产业趋势和政策催化的行业表现可能相对占优：首先，内外强产业趋势的行业表现占优，如2015年11月智能手机产业链高景气导致电子行业领涨，2016年4月供给侧改革使得煤价快速上涨进而导致煤炭行业领涨，2021年年初医美景气爆发驱动社服行业领涨，2023年上半年AI产业趋势开启使得传媒行业领涨；其次，政策支持的表现也可能占优，如2016年3月1.6L及以下排量购置税减半政策出台使得汽车行业表现占优，2016年4月供给侧改革政策使得煤炭行业表现占优，2022年11月地产“三支箭”政策使得房地产行业表现占优，2023年2月《数字中国建设整体布局规划》发布使得传媒行业表现占优，2024年11月《零售业创新提升工程实施方案》印发使得商贸零售行业占优。二是绩优行业表现可能相对占优：首先，18次中有11次当季业绩增速排名前3的行业在震荡期间涨幅排名前10；其次，18次中有7次当季业绩增速排名前3的行业在震荡期间涨幅领涨。三是估值和情绪对震荡期行业的表现影响相对有限：首先，估值历史分位数上，超半数占优行业估值历史分位数高于70%；其次，情绪指标上，占优行业在震荡期的换手率和成交额占比有高又低，并无显著规律。

图 1：强政策和产业催化是驱动震荡期间行业占优的核心因素

震荡时期	占优行业	政策及事件	产业趋势
2015/9/1-2015/9/10	非银金融	央行降准降息	
2015/11/10-2015/11/25	电子		智能手机产业链高景气
2016/2/23-2016/3/17	银行	央行降准	
2016/3/24-2016/4/8	汽车	1.6L及以下排量购置税减半政策刺激汽车消费	乘用车销量回暖，新能源车补贴持续落地
2016/4/8-2016/4/14	煤炭	供给侧改革去产能正式落地	煤炭供需格局收紧
2019/1/24-2019/1/31	银行	2018 年末全面降准，金融监管边际放松，MSCI 扩容	
2020/5/20-2020/5/29	社会服务	国内疫情防控放松，促消费政策出台	疫后服务消费修复预期
2020/11/6-2020/11/20	有色金属	海外财政刺激政策	全球复苏预期，大宗商品上行，铜等工业金属涨价
2020/11/30-2020/12/20	食品饮料	促消费政策持续出台，年末消费旺季	白酒景气度高位
2021/1/22-2021/2/9	社会服务	春节消费刺激	服务消费升级
2022/11/14-2022/11/28	房地产	地产三支箭、金融 16 条重磅政策出台，地产融资端全面松绑	
2022/12/5-2023/1/13	食品饮料	防疫“新十条”放开，促消费政策持续出台	线下消费修复预期
2023/2/1-2023/2/13	传媒	数字经济顶层政策；AI 产业鼓励	AI 大模型产业爆发
2023/3/22-2023/3/31	传媒	国内大模型政策支持，文心一言等国产大模型发布	AI 应用行情持续
2023/4/17-2023/5/5	传媒	数字经济 + 中特估双政策主线并行	AI 应用行情持续
2024/3/15-2024/4/25	银行	中特估、高股息政策导向	
2024/11/20-2024/12/2	商贸零售	924 资本市场政策，消费以旧换新刺激政策	消费弱修复
2026/4/21-2026/4/28	煤炭	能源安全、高股息国企导向	煤价维持韧性

资料来源：华金证券研究所，wind

图 2：在超跌反弹后的震荡期间，绩优行业可能相对占优

业绩增速排名	2015/9/1-2015/9/10 2015三季报		2015/11/10-2015/11/25 2015年报		2016/2/23-2016/3/17 2016一季报		2016/3/24-2016/4/8 2016中报	
	行业	涨跌幅排名	行业	涨跌幅排名	行业	涨跌幅排名	行业	涨跌幅排名
1	非银金融	1	有色金属	12	农林牧渔	11	钢铁	23
2	交通运输	8	美容护理	20	计算机	31	综合	2
3	传媒	3	非银金融	27	国防军工	26	农林牧渔	15
业绩增速排名	2016/4/8-2016/4/14 2016中报		2019/1/24-2019/1/31 2019一季报		2020/5/20-2020/5/29 2019中报		2020/11/6-2020/11/20 2020年报	
	行业	涨跌幅排名	行业	涨跌幅排名	行业	涨跌幅排名	行业	涨跌幅排名
1	钢铁	2	通信	27	农林牧渔	27	传媒	29
2	综合	12	国防军工	20	非银金融	25	机械设备	15
3	农林牧渔	30	社会服务	26	国防军工	28	电力设备	30
业绩增速排名	2020/11/30-2020/12/30 2020年报		2021/1/22-2021/2/9 2021一季报		2022/11/14-2022/11/28 2022年报		2022/12/5-2023/1/13 2023一季报	
	行业	涨跌幅排名	行业	涨跌幅排名	行业	涨跌幅排名	行业	涨跌幅排名
1	农林牧渔	12	传媒	19	传媒	12	房地产	29
2	综合	10	机械设备	13	机械设备	20	综合	18
3	电力设备	3	电力设备	10	电力设备	29	钢铁	24
业绩增速排名	2023/2/1-2023/2/13 2023一季报		2023/3/22-2023/3/31 2023中报		2023/4/17-2023/5/5 2023中报		2024/3/15-2024/4/25 2024中报	
	行业	涨跌幅排名	行业	涨跌幅排名	行业	涨跌幅排名	行业	涨跌幅排名
1	钢铁	21	社会服务	10	社会服务	28	农林牧渔	6
2	建筑材料	16	美容护理	3	美容护理	21	社会服务	20
3	电子	9	公用事业	22	公用事业	6	电子	25
业绩增速排名	2024/11/20-2024/12/2 2024年报		2026/4/21-2026/4/28 2026中报					
	行业	涨跌幅排名	行业	涨跌幅排名				
1	农林牧渔	12	计算机	27				
2	综合	2	石油石化	2				
3	非银金融	28	商贸零售	18				

资料来源：华金证券研究所，wind

图 3：估值和情绪对震荡期行业的表现影响相对有限

震荡开始时间	震荡结束时间	占优行业	区间涨跌幅	换手率(%)	成交额占比(%)	估值历史分位数(%)
2015/9/1	2015/9/10	非银金融	1.3	3.2→1.3	-	30.3→31.7
2015/11/10	2015/11/25	电子	12.8	4.7→4.7	-	85.8→91.8
2016/2/23	2016/3/17	银行	4.6	0.1→0.1	-	11.4→14.6
2016/3/24	2016/4/8	汽车	3.2	3.3→1.9	-	29.7→31.3
2016/4/8	2016/4/14	煤炭	7.2	1.0→1.9	-	-
2019/1/24	2019/1/31	银行	4.4	0.1→0.2	2.7→4.5	24.9→29.7
2020/5/20	2020/5/29	社会服务	7.8	1.0→1.7	0.3→0.8	33.3→41.9
2020/11/6	2020/11/20	有色金属	9.9	1.8→3.1	4.6→6.7	94.7→96.3
2020/11/30	2020/12/20	食品饮料	9.0	1.6→0.0	4.7→7.0	77.3→84.6
2021/1/22	2021/2/9	社会服务	27.1	1.2→1.6	0.7→0.8	-
2022/11/14	2022/11/28	房地产	4.9	3.6→2.4	4.1→3.9	87.8→88.7
2022/12/5	2023/1/13	食品饮料	14.4	2.0→1.8	4.6→6.4	47.4→47.5
2023/2/1	2023/2/13	传媒	7.4	2.7→3.2	3.1→3.9	82.5→84.0
2023/3/22	2023/3/31	传媒	8.6	5.1→4.3	7.3→7.0	85.4→85.6
2023/4/17	2023/5/5	传媒	9.6	4.2→6.8	6.3→11.8	85.7→86.0
2024/3/15	2024/4/25	银行	6.5	0.2→0.2	1.9→2.4	13.4→17.1
2024/11/20	2024/12/2	商贸零售	13.1	4.1→5.5	1.8→2.6	87.2→90.3
2026/4/21	2026/4/28	煤炭	7.0	1.6→1.9	0.6→0.7	78.0→79.7

资料来源：华金证券研究所，wind

（二）当前来看，短期科技成长和部分周期行业可能相对占优

当前来看，短期科技成长和部分周期行业可能相对占优。当前来看，A股短期处于超跌反弹后的震荡期，比照历史复盘经验，有强产业趋势和政策催化、盈利增速较高的行业表现可能相对占优。（1）短期科技成长和部分周期行业产业趋势或景气度可能继续上行。一是短期科技成长行业产业趋势可能持续上行：首先，海外大模型公司营收继续维持高增长，英伟达 Spectrum-X CPO 交换机正式量产交付，国内省级昇腾超节点集采开启，8-9月深圳人工智能博览会、中国算力大会和深圳光博会将召开，华为昇腾 950DT 高端训练芯片正式上云商用，AI 产业趋势短期可能持续上行；其次，近期宇树科技上市，特斯拉 Optimus 产线调试，世界机器人大会召开等催化不断，机器人行业景气短期可能有所改善；再次，默沙东 Moderna 个性化 mRNA 癌症疫苗 III 期顶线阳性、9月初世界肺癌大会等可能推升短期疫苗和创新药等的景气度；最后，朱雀三号陆地可回收火箭发射成功，后续探月火箭发射、天兵科技天龙三号发射、千帆星座多批次发射等事件可能催升商业航天短期景气预期。二是短期有色金属等部分周期行业景气可能上升：首先，AI 产业趋势短期持续上行，可能提升 AI 硬件相关的小金属、稀有金属、半导体材料等相关的周期行业景气度；其次，反内卷政策持续实施、美国债务风险导致美元走弱，有色金属、部分化工品价格短期可能上行，与此相关的部分周期行业短期景气可能上行。（2）短期科技成长和周期行业政策支持可能持续。一是短期科技成长支持政策可能加速落实：首先，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，近期国务院常务会议强调要扎实推进六张网建设；其次，《2026-2028 全国算力基础设施建设行动方案》8月全面落地实施，发改委近期表示要加快国家级 AI 应用中试基地布局、AI 语料数据集建设、模芯云用全链条协同，扶持国产算力芯片与大模型适配，工信部近期批复卫星物联网商用试验许可。二是短期部分周期行业支持政策也可能持续落实：首先，7月政治局会议强调要加快财政支出和债券资金使用进度，有力推进“两重”建设，继续实施反内卷政策；其次，近期煤炭和石油石化等行业发布“十五五”规划，国务院修改《住房公积金管理条例》，上海房地产优化政策发布。（3）科技成长和部分周期行业当前盈利增速较高。一是有色金属、TMT（除传媒）、基础化工等行业 1-6 月工业企业利润增速较高。二是计算机、石化、电力设备等行业已披露可比口径下中报盈利增速较高。

图 4：科技成长和部分周期行业当前盈利增速较高

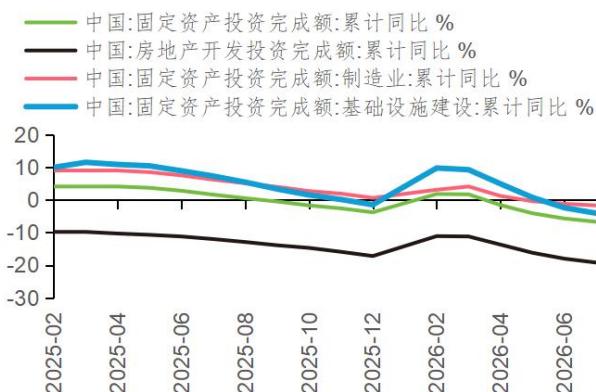
涨幅排名	行业	一致预测净利润同比 (%)	换手率 (%)	成交额占比 (%)	估值历史分位数 (%)
1	通信	276.6	1.8→1.8	7.0→7.8	92.4→94.2
2	医药生物	178.1	1.8→4.1	4.7→11.2	58.6→76.2
3	电子	170.5	3.3→3.3	27.5→26.2	90.1→96.3
4	机械设备	122.3	2.6→1.9	7.0→6.7	90.5→93.3
5	有色金属	117.2	2.2→2.8	5.0→6.9	46.0→54.0
6	基础化工	82.7	2.2→2.5	4.4→5.3	76.4→81.4
7	建筑材料	82.6	2.2→1.8	1.6→1.3	91.6→94.1
8	环保	74.1	1.9→1.4	0.8→0.7	82.1→82.3
9	煤炭	66.9	1.0→2.1	0.5→0.7	93.1→96.2
10	农林牧渔	64.1	2.0→4.6	0.8→1.6	56.5→58.4

资料来源：华金证券研究所，wind

二、周度策略：A 股短期可能延续震荡筑底趋势，反弹未完

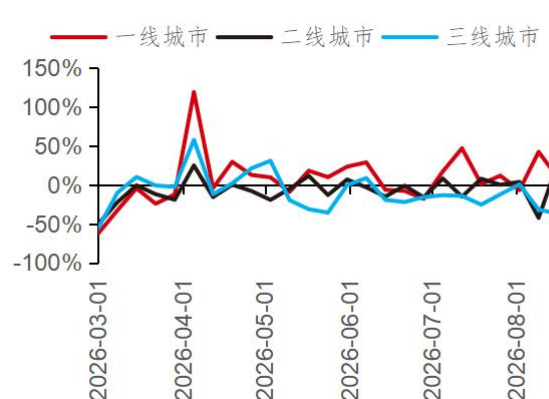
短期经济和盈利可能延续修复趋势。（1）短期经济可能延续修复趋势。一是 7 月出口同比增长 24%，近期持续处于 20% 以上的高增速，展望后续，美国 7 月制造业 PMI 继续上升，短期外需仍较强，在 AI 产业趋势爆发推升外需、中国成本优势凸显下出口短期可能维持较高增速。二是 7 月固定资产投资累计同比下降 6.7%，其中房地产投资、基建投资、制造业投资增速全面回落，展望后续，近期一二三线地产周成交同比增速持续偏弱，短期地产投资增速可能继续偏弱，而石油沥青装置、电炉开工率近期持续回升，7 月政治局会议强调要加快财政资金发放、加快“两重”项目建设，在政策可能发力下短期基建投资增速可能有所企稳，在 AI 需求和政策支持、科技相关行业盈利持续回升下高新技术行业制造业投资增速可能继续回升。三是 7 月社零同比增速由 6 月的 1.0% 降至 0.6%，主要受去年以旧换新、汽车下乡等促消费政策带动消费回暖形成高基数等因素影响，展望后续，7 月政治局会议强调要挖掘服务消费潜力，短期提振消费的政策可能加速出台和落实，在暑期消费旺季、政策提振下，消费增速可能企稳有所回升。（2）短期企业盈利可能继续回升。一是 7 月 PPI 同比增速仍维持在 3.5% 的高位，后续在 AI 需求、反内卷等政策驱动下 PPI 可能继续维持较高水平，短期工业企业利润增速可能继续回升。二是当前全部 A 股已披露可比口径下中报盈利同比增长 116.82%，显示 A 股中报盈利增速较一季报可能继续回升。

图 5：1-7 月固定资产投资累计同比继续下降



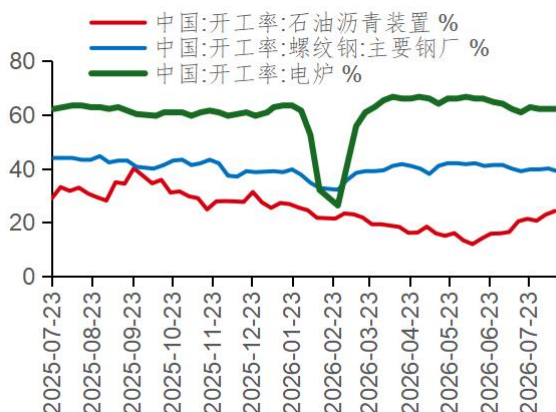
资料来源：华金证券研究所，wind

图 6：一二三线地产周成交同比增速仍偏弱



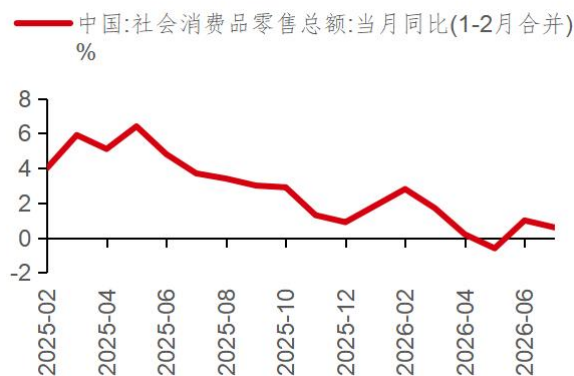
资料来源：华金证券研究所，wind

图 7：石油沥青装置、电炉开工率近期持续回升



资料来源：华金证券研究所，wind

图 8：7 月社零同比增速下降



资料来源：华金证券研究所，wind

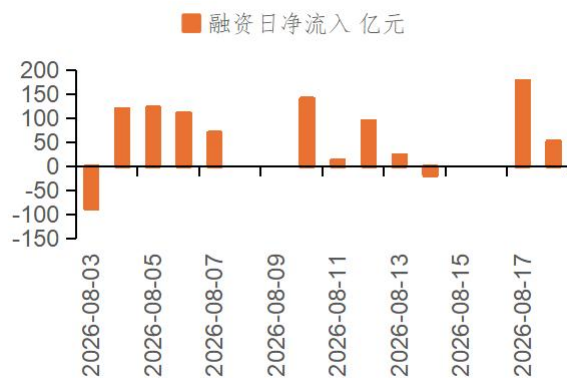
短期流动性可能维持宽松。（1）短期宏观流动性可能维持宽松。一是短期美伊局势持续反复，油价维持高位震荡，同时 AI 通胀担忧上升，美国长期国债收益率持续上行，短期对流动性有一定压制，但美国 7 月 CPI 和非农就业数据都偏弱，美债收益率上行更多是因信用风险担忧，美联储短期难紧缩，市场预期美联储 9 月仍是大概率不加息，CME 预测美联储 9 月加息概率降至 36.2%，短期海外流动性预期可能维持平稳。二是美国信用风险叠加美国就业和通胀短期偏弱导致美元近期持续回落，展望后续，美元短期可能维持震荡偏弱趋势，人民币汇率短期可能继续震荡偏强，海外对国内流动性宽松的掣肘较小，短期国内流动性可能维持宽松。（2）短期股市资金可能继续回流。一是 2015 年以来 A 股反弹后的震荡期间股市资金多流入，18 次震荡期间外资净流入 12 次、融资净流入 11 次，陆股通平均净流入 174.2 亿元、日均净流入 13.27 亿元，融资平均净流入 27.8 亿元、日均净流入 2.22 亿元，新发偏股型基金份额均值约 506 亿份。二是当前来看，融资 8 月以来仅回流 504 亿，相对 7 月大幅流出的 4080 亿回流幅度较小，后续来看，随着 9 月中美元首可能会面等事件发生，短期市场情绪可能企稳回升，融资、外资等股市资金短期可能继续回流。

图 9：CME 预测美联储短期 9 月加息概率可能继续下降

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%	63.8%	36.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/10/28	0.0%	0.0%	51.8%	41.4%	6.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/12/9	0.0%	0.0%	32.8%	45.2%	19.5%	2.5%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/1/27	0.0%	0.0%	26.8%	42.9%	24.2%	5.6%	0.5%	0.0%	0.0%
2027/3/17	0.0%	0.0%	20.6%	39.2%	28.6%	9.9%	1.7%	0.1%	0.0%
2027/4/28	0.0%	0.0%	18.4%	37.2%	29.7%	11.9%	2.5%	0.3%	0.0%
2027/6/9	0.0%	0.0%	17.3%	36.1%	30.1%	12.9%	3.1%	0.4%	0.0%
2027/7/28	0.0%	0.0%	9.5%	27.6%	32.8%	20.7%	7.5%	1.6%	0.2%
2027/9/15	0.0%	3.7%	16.5%	29.6%	28.2%	15.6%	5.3%	1.1%	0.1%
2027/10/27	0.1%	4.0%	16.8%	29.6%	27.9%	15.4%	5.2%	1.0%	0.1%
2027/12/8	0.4%	5.0%	17.8%	29.5%	26.9%	14.6%	4.8%	1.0%	0.1%

资料来源：华金证券研究所，CME（注：数据统计截止至 2026/8/20）

图 10：融资已连续两周呈现周净流入态势



资料来源：华金证券研究所，wind

图 11：2015 年以来 A 股反弹后的震荡期间股市资金多流入

开始时间	结束时间	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)
2015/9/1	2015/9/10	-2.08	-716.90	44.64
2015/11/10	2015/11/25	-88.90	1049.50	480.64
2016/2/23	2016/3/17	98.28	-477.70	90.97
2016/3/24	2016/4/8	16.45	89.40	94.04
2016/4/8	2016/4/14	61.64	85.20	33.15
2019/1/24	2019/1/31	229.13	-191.40	117.46
2020/5/20	2020/5/29	160.89	-69.92	854.83
2020/11/6	2020/11/20	187.04	166.93	764.20
2020/11/30	2020/12/30	591.00	306.50	1773.17
2021/1/22	2021/2/9	271.23	-441.48	3018.82
2022/11/14	2022/11/28	359.71	43.11	123.86
2022/12/5	2023/1/13	834.85	-207.67	339.10
2023/2/1	2023/2/13	90.46	318.47	58.90
2023/3/22	2023/3/31	155.17	153.69	130.87
2023/4/17	2023/5/5	-70.42	-175.73	298.72
2024/3/15	2024/4/25	-107.73	90.49	314.86
2024/11/20	2024/12/2	-	194.78	232.80
2026/4/21	2026/4/28	-	283.30	339.44

资料来源：华金证券研究所，wind

短期政策仍可能继续偏积极，外部风险可能有限。（1）短期政策仍可能积极：一是经济政策上，发改委召开民营企业座谈会，落实 7 月政治局会议，强调用好存量政策、谋划增量稳增长政策，重点推进“十五五”重大工程、“六张网”新型基础设施、“两重两新”建设，显示短期保增长相关政策可能加速落实。二是资本市场政策上，证监会发布《上市公司 2025 年年度财务报告会计监管报告》，金融监管总局支持险资通过沪深港通投资港股 ETF，显示短期资本市场积极的政策仍在不断落实。（2）短期外部风险可能有限：一是美伊目前持续处于冲突暂停、不断博弈、寻求谈判的状态中，油价在 90 美元左右震荡，短期来看美伊冲突难以进一步恶化，且油价也难进一步上行，美伊冲突对资本市场的影响可能有限。二是短期美国长债收益率持续上行压制市场情绪，但美国政府持续表示要回购超 40 亿美元国债，短期对美国信用风险的担忧难进一步恶化，短期中美双方短期仍在为元首会面做准备，中美关系短期仍可能维持平稳。

三、行业配置：短期继续逢低配置科技成长和部分周期等行业

（一）科技成长和部分周期行业中报盈利增速可能较高

1、中报预告视角：计算机、石油石化、电力设备盈利增速相对较高

2026 中报预告视角：已披露可比口径下计算机、石油石化、电力设备盈利增速相对较高。我们使用整体法对 A 股各行业 2026 中报预告盈利增速进行测算，截止 2026/8/20，计算机、石

油石化、电力设备等行业已披露中报盈利同比增速相对较高，分别高达 2702.4%、397.9%、381.1%、379.7%。

图 12：计算机、石油石化、电力设备等行业已披露中报盈利同比增速相对较高

行业	有预告或已公布中报公司数	披露率	盈利同比正增长公司数	盈利同比正增长占比	盈利同比增速（对比2025）	盈利增速（对比2024和2025年均值）
计算机	89	24.9%	34	38.2%	2702.4%	548.2%
石油石化	28	58.3%	21	75.0%	397.9%	286.3%
电力设备	127	31.8%	78	61.4%	381.1%	686.1%
商贸零售	43	44.3%	27	62.8%	379.7%	155.9%
环保	29	21.2%	18	62.1%	339.0%	244.6%
国防军工	42	29.6%	23	54.8%	194.6%	239.7%
电子	167	33.7%	129	77.2%	162.0%	187.9%
有色金属	77	54.2%	67	87.0%	132.1%	171.1%
非银金融	37	45.1%	34	91.9%	123.6%	154.5%
传媒	56	43.1%	27	48.2%	115.6%	212.0%
通信	45	34.9%	27	60.0%	105.8%	143.5%
基础化工	148	33.7%	99	66.9%	104.3%	93.7%
医药生物	108	21.5%	60	55.6%	102.8%	109.1%
机械设备	128	21.5%	88	68.8%	72.1%	100.3%
食品饮料	47	36.7%	28	59.6%	68.6%	-14.3%
交通运输	43	33.3%	29	67.4%	43.3%	44.5%
煤炭	23	62.2%	10	43.5%	34.4%	12.1%
房地产	78	78.0%	32	41.0%	17.2%	-5.4%
综合	7	46.7%	5	71.4%	-1.6%	15.2%
社会服务	29	34.1%	15	51.7%	-5.3%	-2.5%
家用电器	33	32.0%	25	75.8%	-17.6%	-5.0%
纺织服饰	41	38.3%	22	53.7%	-18.7%	-2.6%
美容护理	7	22.6%	4	57.1%	-28.0%	-18.6%
公用事业	36	27.1%	25	69.4%	-50.0%	-51.8%
汽车	90	29.0%	56	62.2%	-100.3%	-100.2%
建筑材料	45	60.0%	28	62.2%	-145.2%	-227.3%
农林牧渔	55	48.2%	38	69.1%	-204.2%	-288.0%
轻工制造	70	41.9%	42	60.0%	-312.8%	-152.3%
建筑装饰	52	31.7%	16	30.8%	-312.9%	-145.1%
钢铁	25	56.8%	14	56.0%	-510.2%	-41.2%

资料来源：华金证券研究所，wind

2、工业企业利润视角：有色金属、TMT（除传媒）、基础化工等行业 2026 年 1 至 6 月累计同比增速相对较高，分别为 96.4%、91.0%、58.8%，2026 中报盈利增长确定性较强。

图 13：有色金属、TMT（除传媒）、基础化工等行业 2026 年 1 至 6 月累计同比增速相对较高

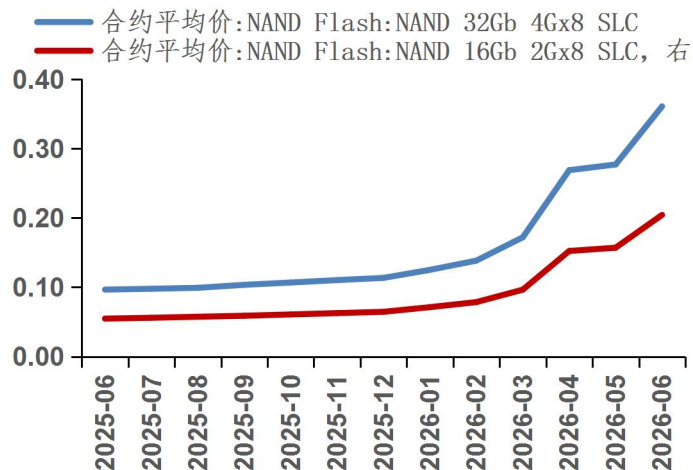
一级行业	对应工业行业	2026年4至6月累计同比增速(%)	2026年1至6月累计同比增速(%)
有色金属	有色金属冶炼和压延加工业	82.5%	96.4%
TMT（除传媒）	计算机、通信和其他电子设备制造业	80.6%	91.0%
基础化工	化学原料和化学制品制造业	66.7%	58.8%
煤炭	煤炭开采和洗选业	81.8%	41.3%
石油石化	石油和天然气开采业	38.4%	16.6%
交通运输	铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	8.4%	11.9%
轻工制造	造纸和纸制品业	31.4%	11.6%
机械设备	通用设备制造业	4.6%	1.7%
医药	医药制造业	11.5%	0.4%
公用事业	电力、热力生产和供应业	-4.6%	-3.5%
电力设备	电气机械和器材制造业	-14.8%	-10.2%
汽车	汽车制造业	-21.9%	-20.1%
食品饮料	酒、饮料和精制茶制造业	-28.3%	-23.4%
纺织服饰	纺织服装、服饰业	-45.4%	-41.6%
建筑材料	非金属矿物制品业	-58.1%	-57.1%

资料来源：华金证券研究所，wind

3、基本面视角：计算机、电子、化工等行业景气度改善

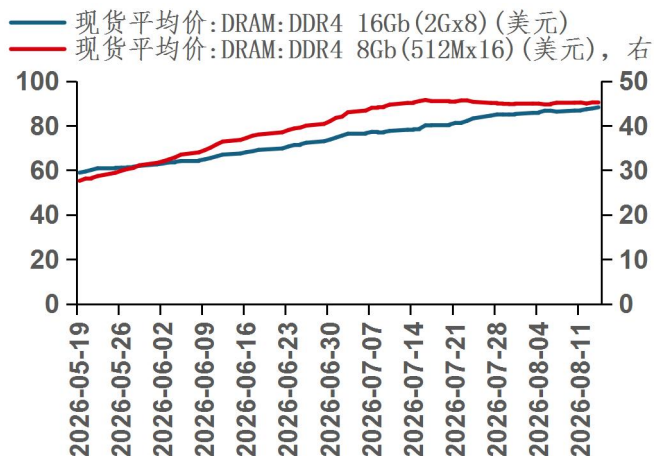
计算机、电子等中游行业受益于 AI 等需求爆发，中报景气也可能较高。当前存储产业景气度持续上行，DRAM、NAND Flash 存储器价格受益于 AI 基础设施建设持续上涨，CPU 受益于 AI 应用发展价格指数和景气信心指数自 2025 年 9 月开始上涨，虽有波动但整体趋势仍然上行，且 AI 算力需求爆发也催生半导体封装市场扩容，电子等行业景气度大概率延续上行，盈利增长具备确定性和可持续性。

图 14: NAND Flash 存储器价格上涨



资料来源: 华金证券研究所, iFinD

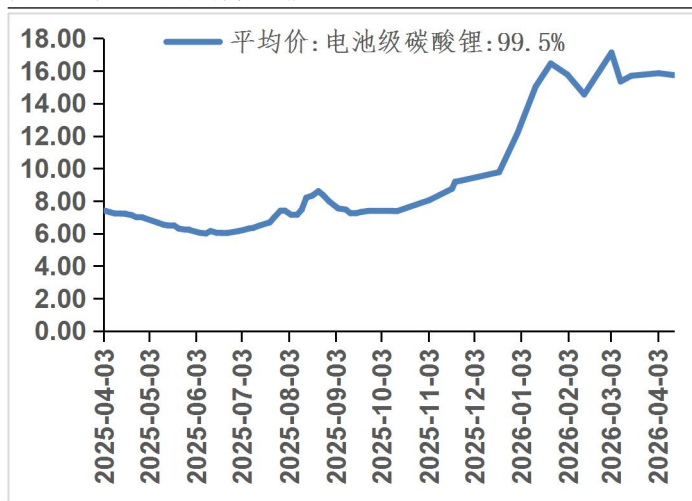
图 15: 近期两款 DRAM 现货平均价上涨



资料来源: 华金证券研究所, iFinD

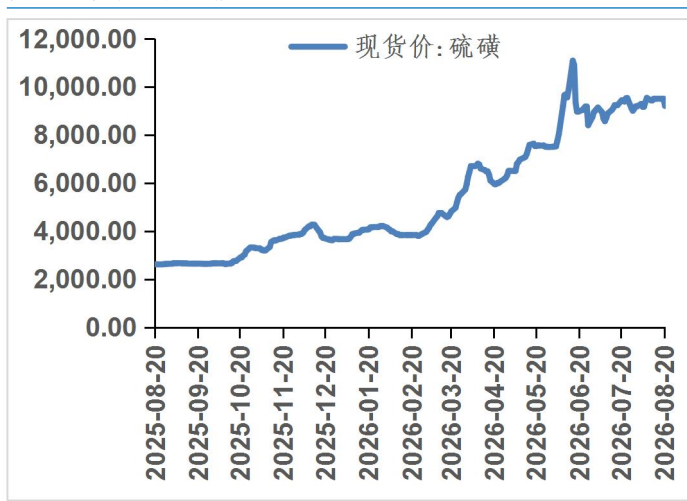
化工等上游产品价格上涨, 中报景气可能较高。锂电材料受益于新能源需求、磷化工受益于储能装机需求提升持续提价, 碳酸锂、六氟磷酸锂等自 2025 年 9 月以来加速上涨, 新能源酸耗爆发下硫磺价格也持续上涨, 且仍处于去库周期, 在储能、新能源需求可能进一步增加下, 相关化工原料价格可能维持一定高位。

图 16: 碳酸锂价格持续上涨



资料来源: 华金证券研究所, iFinD

图 17: 硫磺价格上涨



资料来源: 华金证券研究所, iFinD

(二) 当前成长行业中的电新、传媒等 PEG 和情绪较低

当前成长行业中的电新、传媒等 PEG 和情绪较低。首先当前电视广播、航海装备、商用车等行业 PEG 较低, 分别为-8.89、0.21、0.29; 其次乘用车、汽车服务、电视广播、轨交设备等行业成交额占比分位数较低, 分别为 0.2%、0.6%、5.0%、5.8%。

图 18：成长二级行业中的电视广播、航海装备、商用车等行业 PEG 较低，乘用车、汽车服务、电视广播、轨交设备等行业成交额占比分位数较低

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 (%)	成交额占比历史分位数 (%)	换手率 (%)	换手率历史分位数 (%)
乘用车	-0.7%	14.0%	-7.8%	0.45	2.5%	0.2%	0.2%	0.6%	10.9%
汽车服务	-4.5%	-1.8%	-6.9%	0.45	20.5%	0.0%	0.6%	1.0%	29.4%
电视广播 II	-0.9%	2.0%	-70.1%	-8.89	16.8%	0.1%	5.0%	1.6%	53.4%
轨交设备 II	-2.6%	5.4%	44.7%	1.98	77.6%	0.1%	5.8%	0.6%	38.3%
数字媒体	-5.7%	4.7%	-27.4%	2.44	79.7%	0.1%	7.2%	2.7%	46.5%
航空装备 II	-11.2%	9.9%	-19.6%	2.58	81.5%	0.6%	10.9%	1.4%	44.6%
计算机设备	-3.1%	16.3%	6.5%	1.11	33.5%	1.1%	11.9%	2.2%	33.8%
游戏 II	4.0%	21.5%	74.9%	0.53	32.1%	0.6%	12.4%	3.2%	57.4%
汽车零部件	-7.9%	11.1%	5.6%	1.07	54.3%	2.0%	12.6%	2.0%	37.0%
出版	-1.0%	-0.1%	15.3%	1.87	80.3%	0.2%	14.0%	1.1%	25.7%
商用车	-4.6%	17.6%	-17.5%	0.29	26.3%	0.2%	15.8%	1.3%	20.2%
光伏设备	-19.0%	12.5%	-1350.2%	#N/A	13.8%	1.5%	16.8%	2.0%	50.6%
IT服务 II	-4.9%	15.6%	138.8%	2.21	73.3%	2.0%	18.0%	3.5%	59.2%
工程机械	-4.8%	14.1%	22.8%	0.75	58.2%	0.3%	22.7%	1.5%	67.2%
中药 II	9.6%	4.7%	0.1%	2.26	66.9%	0.7%	22.7%	2.8%	88.9%
软件开发	-1.4%	9.6%	46.7%	1.56	51.3%	2.3%	29.1%	3.5%	70.9%
航海装备 II	-5.6%	30.1%	135.2%	0.21	22.3%	0.3%	36.3%	2.3%	82.4%
电机 II	-9.2%	7.5%	23.8%	2.71	92.6%	0.3%	37.4%	2.7%	41.4%
军工电子 II	-12.1%	12.8%	-41.7%	2.25	85.8%	1.0%	40.9%	2.9%	63.5%
风电设备	-14.9%	20.1%	25.4%	0.48	32.7%	0.4%	41.7%	2.5%	60.8%
专用设备	-14.6%	9.5%	17.5%	0.97	38.4%	1.7%	42.2%	2.2%	55.1%
电池	-14.9%	43.1%	22.6%	0.44	5.8%	2.5%	44.0%	2.7%	55.7%
影视院线	5.1%	2.7%	77.9%	2.07	76.3%	0.4%	46.1%	5.3%	88.4%
医疗器械	3.9%	12.4%	-17.6%	1.19	37.6%	1.0%	48.9%	2.2%	71.4%
电网设备	-14.6%	12.3%	13.4%	0.88	25.1%	1.7%	53.1%	3.2%	77.4%
广告营销	0.0%	8.2%	-2.3%	1.07	57.7%	0.8%	56.1%	4.6%	82.1%
消费电子	-19.0%	38.3%	15.4%	0.64	5.7%	2.7%	59.0%	2.1%	54.3%
其他电源设备 II	-23.8%	17.9%	5.5%	0.71	39.6%	0.7%	61.2%	2.0%	46.2%
医药商业	10.6%	3.8%	7.2%	1.91	98.3%	0.4%	64.4%	3.9%	95.2%
通用设备	-17.3%	12.4%	16.6%	1.15	46.5%	2.7%	65.0%	3.6%	65.8%
地面兵装 II	-11.2%	10.0%	-2.2%	1.68	49.8%	0.2%	66.9%	2.8%	71.3%
其他电子 II	-29.6%	49.5%	29.7%	0.39	23.8%	0.8%	67.9%	4.8%	72.5%
光学光电子	-20.2%	9.3%	92.6%	1.23	60.2%	2.0%	71.7%	3.1%	83.4%
生物制品	14.3%	8.0%	-33.6%	#N/A	0.3%	0.9%	77.4%	2.2%	94.3%
航天装备 II	-18.3%	14.6%	-49.5%	3.32	50.1%	0.4%	79.7%	2.6%	75.9%
化学制药	15.2%	7.1%	-8.3%	1.43	42.7%	3.0%	81.2%	4.4%	99.1%
自动化设备	-20.6%	20.0%	-7.0%	1.62	71.0%	1.8%	81.9%	3.1%	71.8%
通信设备	-32.7%	35.2%	29.2%	0.46	1.1%	6.2%	91.6%	4.3%	71.7%
半导体	-18.7%	57.1%	37.4%	0.31	0.0%	13.3%	95.3%	4.4%	84.0%
元件	-23.8%	33.0%	47.3%	0.69	6.1%	6.2%	99.2%	7.4%	98.0%
医疗服务	37.2%	14.8%	43.0%	1.29	35.5%	2.4%	99.5%	4.7%	98.8%

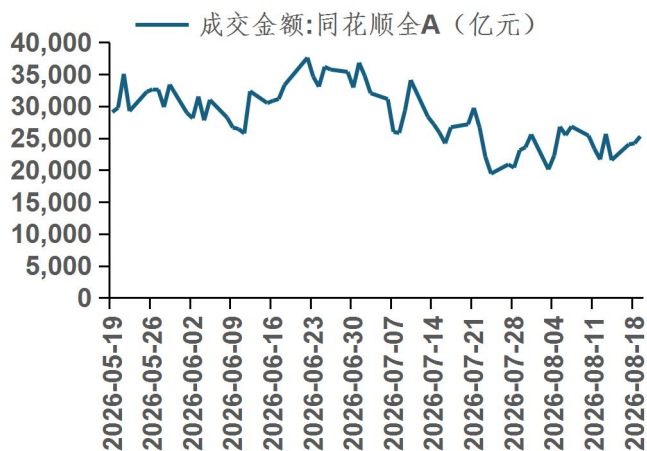
资料来源：华金证券研究所，wind

（三）短期继续逢低配置科技成长、部分周期和消费等行业

短期建议逢低配置：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）、有色金属（小金属、贵金属）、创新药、电新（AI 电力、锂电）、军工（商业航天）等；二是券商、消费等基本面可能改善的蓝筹行业。（1）电子：一是 PCIM Asia 2026 将于 8 月 26 至 28 日在深圳召开，展会将全方位展示覆盖组件、驱动控制、散热管理及智能系统等领域的产品，为业界呈现完整的产业价值链。（2）通信：一是 2026 第七届中国电子通信设备开发者峰会将于 8 月 25 至 26 日在中国上海举办，会议将重点探讨数据中心光互联、CPO、光模块热管理、卫星通信、卫星通信载荷、星间激光通信、光通信新材料、卫星热控等关键技术；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：2026 中国工业计算机大会暨第二十三届学术年会（CCF ICC 2026）将于 2026 年 9

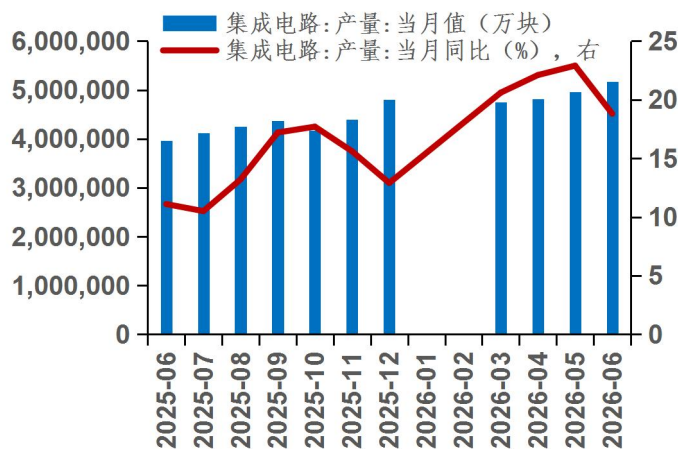
月 11 日至 13 日在合肥召开，本次大会主题是“数智工控·合创未来”，共同探讨“工业控制数字化、智能化融合发展创造未来智能经济”。（4）传媒：以“数创未来 智启新程”为主题，本届数博会将于 8 月 27 日至 29 日在山东济南举行，本届数博会首次设立中华优秀传统文化与网络游戏展区，旨在展现、交流优秀传统文化赋能网络游戏精品化发展路径。（5）有色金属：2026 年（第二十四届）中国国际铜业论坛于 9 月 8 日至 10 日在黑龙江哈尔滨召开，主题为“链韧新开局，‘铜’铸新时代”，探讨铜工业的资源安全与供应链韧性。（6）创新药：8 月 20 至 21 日，第五届生物医药产业链发展大会（BIC China）将在杭州启幕，本届大会以“重构生态，定义未来”为主题，内容涵盖监管政策的前沿洞察，与 AI 制药的算力突围。（7）电新：9 月 3 日至 4 日以“电驱万物 融合共生”为主题的 2026 世界动力电池大会将在宜宾举办，大会期间，除开幕式、全体大会等核心议程外，还将举办 8 场专题会议。（8）军工：“GCAE 2026 广州国际商业航天展览会”定于 8 月 21 至 23 日在广州召开，大会以“创新航天新机遇、共启太空新产业”为主题，将全面展示中国商业航天全产业链技术与实力。（9）大金融：一是 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；二是近期全 A 成交额维持高位。（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 至 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 19：全 A 成交额维持高位



资料来源：华金证券研究所，iFinD

图 20：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）

四、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