仅供内部参考，请勿外传

策略周报

如何看待AI科技的调整？

核心观点

核心结论：①近期海外扰动下海内外AI产业链大幅调整，背后实质上是行业分化趋于极致，阶段性面临再平衡。②本次宏微观流动性稳健，科技基本面有相对优势，风格逆转或难出现，行业轮涨是再平衡实现方式。③A股伺机而上趋势不改，科技成长内部有望扩散，并重视资源品、券商、地产等。

二季度以来A股结构分化趋于极致，近期AI科技明显调整。今年以来，AI产业浪潮成为A股科技牛市最大动力，行业主线集中于AI产业链。与之相对，周期、消费类行业全面下跌。随着短期科技交易趋于极致，消息层面因素对行情的影响明显放大，市场对美联储紧缩预期和科技巨头资本开支持续性的担忧大幅升温，全球AI算力硬件板块共振调整。海外扰动只是AI科技大幅调整的催化因素，本质上是由于A股行业分化趋于极致，阶段性面临再平衡。

当前是风格再平衡，而非风格完全逆转。市场较为关注当前的再平衡是否会演绎为风格彻底逆转？我们认为演变为风格逆转的可能性不高。借鉴历史，风格逆转的必要条件是宏观流动性环境变化、且基本面存在较大催化。14年A股行情分化同样较为极致，后续风格切换的背后是宏微观流动性都非常充裕、以及央行双降后市场对于顺周期板块的基本面预期提升。目前科技基本面相对优势延续，宏观流动性环境相对稳健，行业结构只是再平衡而非逆转。

再平衡后A股伺机向上趋势不改。短期A股阶段性再平衡，不改中期向上趋势。历史上看牛市转熊市需要看到在整体股市情绪过热、宏观环境明显走弱等信号，当前均未出现。展望下半年，国内基本面呈现结构性修复，居民资金入市加速，叠加油价回落背景下海外扰动逐步消散，A股牛市仍将向纵深演绎。

行业轮涨是再平衡的实现方式，重视成长板块内部扩散，以及资源品、地产、券商等。对于行业配置，我们认为前期行业分化情况逼近历史极值，沉寂已久的部分价值板块开始表现，行业结构逐渐再平衡。往后看，参考历史上牛市中板块轮涨的经验，当前基本面改善正在由新经济到老经济逐渐扩散，今年年初以来更多增量资金也逐渐入场，因此，这轮牛市在极致分化后有望出现轮涨。首先，科技行情尚未结束，或将出现内部扩散。其次，重视供需格局改善的战略资源品。最后，关注地产、券商等。

风险提示：美联储紧缩预期大幅升温，国内经济修复出现波动。

策略研究·策略周报

证券分析师：吴信坤
021-61761046
wuxinkun@guosen.com.cn
S0980525120001

证券分析师：杨锦
021-61761017
yangjin1@guosen.com.cn
S0980526020001

基础数据

中小板/月涨跌幅(%)	9474.98/0.73
创业板/月涨跌幅(%)	4019.93/-2.50
AH股价差指数	123.30
A股总/流通市值（万亿元）	100.77/91.20

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《策略周报-韩国拟大规模投资半导体产业——每周海内外重要政策跟踪》——2026-07-03
《策略周报-融资余额突破3万亿元——6月第4周立体投资策略周报》——2026-06-29
《策略周报-谁在追涨AI行情？——26H1A股资金面回顾》——2026-06-27
《策略周报-外资加仓互联网，内资追逐AI硬件——6月第4周全球外资周观察》——2026-06-27
《策略周报-欧盟扩大对中国新能源车关税征收范围——每周海内外重要政策跟踪》——2026-06-26

仅供内部参考，请勿外传

内容目录

如何看待 AI 科技的调整？ 4
风险提示 8



仅供内部参考，请勿外传

图表目录

图1： 二季度 A 股行情高度集中于 AI 产业链 4
图2： 行业涨幅分化已逼近历史极值 4
图3： 科技板块交易热度趋于极致 5
图4： 板块交易过热时投资赔率明显下降 5
图5： 15 年增量资金加速入市 5
图6： 14/11 降息周期开启 5
图7： 科技相对基本面优势仍在扩大 6
图8： 这一次融资余额入市程度与 14-15 年存在差异 6
图9： 今年以来国内 AI 产业链出口快速增长 7
图10： 6 月制造业 PMI 回升至荣枯线上 7
图11： 全球机器人市场规模有望快速增长 7
图12： 一线城市二手住宅价格呈现回稳趋势 7
图13： 2022 年以来全球矿产勘察投入持续收缩 7
图14： AI 算力、能源转型等新兴需求快速增长 7

仅供内部参考，请勿外传

本周 AI 产业链明显调整，通信、电子、建材行业大幅回撤，市场对 AI 退潮的担忧有所升温。我们前期报告中指出，今年以来科技板块持续占优，A 股行业结构分化已经趋于极致，市场将迎来阶段性再平衡。近段时间市场表现正印证我们的判断，那么如何看待本次 AI 科技调整？后续市场如何演绎？本文对此进行分析。

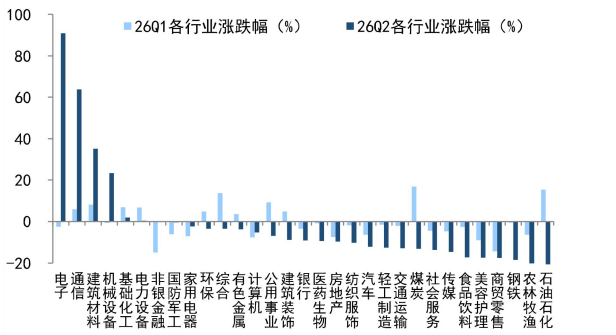
如何看待 AI 科技的调整？

二季度以来 A 股结构分化趋于极致，近期 AI 科技明显调整。今年以来，AI 产业浪潮成为 A 股科技牛市最大动力，行业主线集中于 AI 产业链。年内直接受益于 AI 产业景气向上的电子（今年以来最大涨幅为 98.7%，下同）、通信（86.4%）涨幅居前，建材（53.5%）也因算力上游材料涨价等逻辑跟随走强。与之相对，石油石化、商贸零售等周期、消费类行业全面下跌。从行业分化度看，6 月申万二级行业滚动三个月收益率的标准差已超过历史均值两倍标准差，科技板块交易额占比达到 48%、处于历史最高分位的极致水平。可见行业涨跌和成交分化度已逼近历史极值。

近期 AI 科技大幅回调，再平衡正逐渐演绎。随着短期科技交易趋于极致，消息层面因素对行情的影响明显放大。6 月下旬以来，先是美联储 6 月议息会议点阵图显示年内可能加息 1 次，后是 META 拟出售多余算力，导致市场对美联储紧缩预期和科技巨头资本开支持续性的担忧大幅升温，全球 AI 算力硬件板块共振调整。A 股通信最大回撤为 16.0%、电子为 13.6%、建材为 10.2%，其中 26/7/2 通信单日大跌 7.4%、电子跌 7.2%。

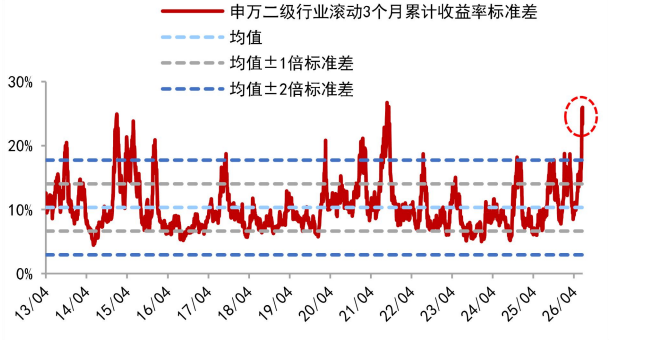
我们认为海外扰动只是 AI 科技大幅调整的催化因素，本质上是由于 A 股行业分化趋于极致，阶段性面临再平衡。我们在前期报告中指出，交易过热并非行情见顶的领先信号，而会对应着波动加大、极端回撤风险增加，A 股行业分化趋于极致后将迎来再平衡，详见《科技极致演绎后，风格会收敛吗？-20260530》《什么是判断行业过热可靠指标？——对本轮 AI 行情的思考-20260613》。近期 AI 科技调整，消费、金融板块补涨正在印证我们前期判断。

图1：二季度 A 股行情高度集中于 AI 产业链



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：行业涨幅分化已逼近历史极值



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

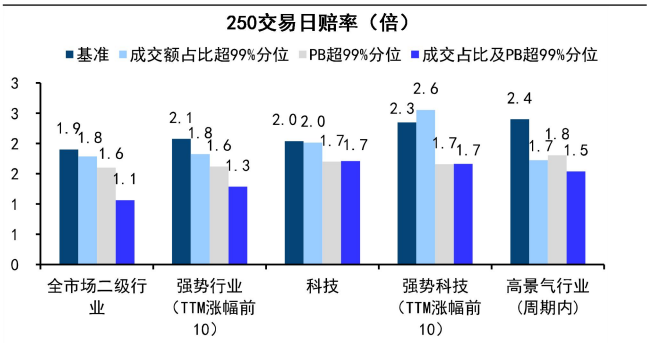
仅供内部参考，请勿外传

图3：科技板块交易热度趋于极致



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图4：板块交易过热时投资赔率明显下降



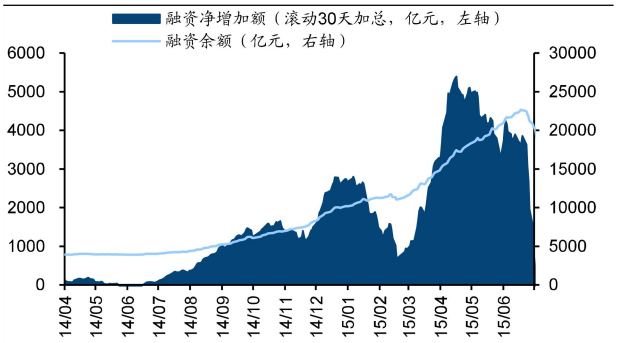
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理，历史分位从 2010 年开始统计

当前是风格再平衡，而非风格完全逆转。近期 A 股 AI 科技行业大幅调整，本周以来医药、美容、非银等前期低位行业涨幅居前，市场风格已处于再平衡阶段中。市场较为关注当前的再平衡是否会演绎为风格彻底逆转？我们认为演变为风格逆转的可能性不高。

借鉴历史，风格逆转的必要条件是宏观流动性环境变化、且基本面存在较大催化。14 年 A 股行情分化同样较为极致，电子等成长板块表现大幅领先于金融地产。而在 14 年底金融地产等价值板块出现大涨，14/11-14/12 期间非银金融涨幅 100.4%、银行为 55.7%，电子等前期强势的成长板块反而领跌。背后是宏微观流动性都非常充裕、以及央行双降后市场对于顺周期板块的基本面预期提升。

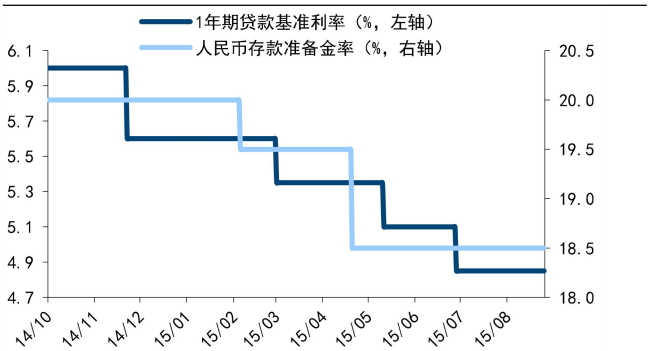
目前科技基本面相对优势延续，宏观流动性环境相对稳健，行业结构只是再平衡而非逆转。一方面，科技相对传统价值板块的基本面优势仍在扩大。从 5 月工业企业利润看，电子设备行业利润同比增速高达 93.3%，而纺服、食品等行业利润同比增速仍偏弱。从上市公司一季报看，26Q1/25Q4 科技板块归母净利累计同比增速为 30.4%/19.8%，大幅高于同期金融地产板块的 2.1%/5.4%。另一方面，当前虽然微观层面资金入市趋势仍在延续，但资金流入节奏、宏观货币政策所处阶段均与 14 年存在差异。26 年一季度货币政策执行报告提出维护金融市场稳定运行，表明货币政策取向或相对稳健。

图5：15 年增量资金加速入市



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

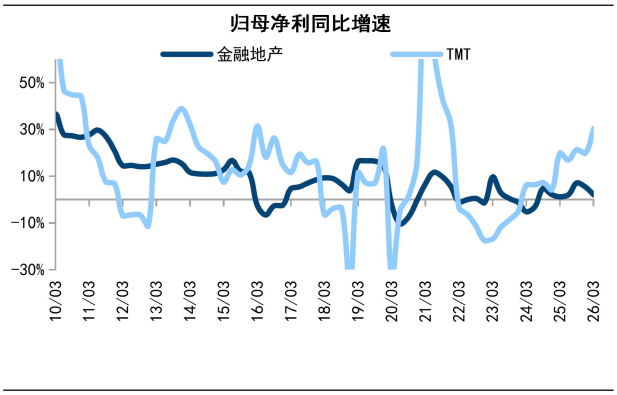
图6：14/11 降息周期开启



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

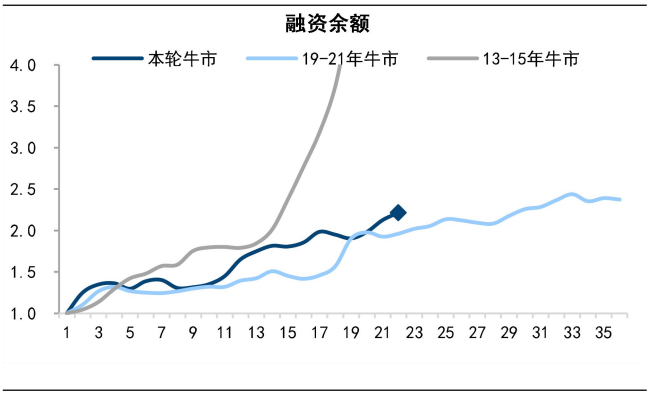
仅供内部参考，请勿外传

图7：科技相对基本面优势仍在扩大



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图8：这一次融资余额入市程度与 14-15 年存在差异



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

再平衡后 A 股伺机向上趋势不改。短期 A 股阶段性再平衡，不改中期向上趋势。历史上看牛市转熊市需要看到在整体股市情绪过热、宏观环境明显走弱等信号，当前均未出现。展望下半年，国内基本面呈现结构性修复，居民资金入市加速，叠加油价回落背景下海外扰动逐步消散，A 股牛市仍将向纵深演绎。

行业轮涨是再平衡的实现方式，重视成长板块内部扩散，以及资源品、地产、券商等。对于行业配置，我们认为前期行业分化情况逼近历史极值，沉寂已久的部分价值板块开始表现，行业结构逐渐再平衡。往后看，参考历史上牛市中板块轮涨的经验，当前基本面改善正在由新经济到老经济逐渐扩散，今年年初以来更多增量资金也逐渐入场，因此，这轮牛市在极致分化后有望出现轮涨。科技成长行情有望扩散，重视战略资源品板块，地产、白酒等消费也值得关注。

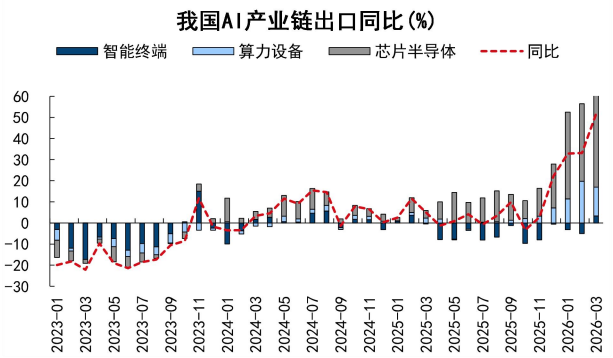
首先，科技行情尚未结束，或将出现内部扩散。周内 META 称拟开展出租算力的云计算业务，引发市场对 AI 算力供需紧缺、云厂商资本开支持续上修逻辑的重新定价。但 META 此举实质上是盘活存量老旧算力、增加收入，而非削减 AI 资本开支，因此 AI 产业叙事依然延续。不过算力硬件板块拥挤度过高，或需时间震荡消化。科技内部有望从上游算力基建扩散至人形机器人等应用端，以及上游电力、数据中心能源配套等。此外，近期 Optimus、优必选等国内外机器人企业正加速推进量产，多个可回收火箭有望在下半年发射，商业航天、机器人、创新药等具备产业变革红利的成长方向也值得关注。

其次，重视供需格局改善的战略资源品。前期美联储加息预期升温，对资源品版块形成较大扰动。不过随着油价大幅回落，本周沃什在欧洲央行论坛上表示美国通胀风险已经下降。最新出炉的美国 6 月非农就业有所降温，新增非农就业为 5.7 万人，明显低于市场预期的 11.3 万人，后续美联储紧缩预期或逐渐回摆，叠加部分资源品供需格局改善，价格中枢仍有较强支撑。此外，大国博弈强化了资源的战略属性需求，资源品定价逻辑正向长期演绎，有色及化工的机会可逐步关注。

最后，关注地产、券商等。年初以来地产基本面略现企稳迹象，核心城市地产销售有所回暖，价格水平阶段性回稳，双低的地产板块或具备补涨机会。此外，近期券商板块行情已现明显改善，6 月以来最大涨幅超 20%，牛市第三阶段成交额往往放大，盈利改善确定性较强的券商也值得关注。

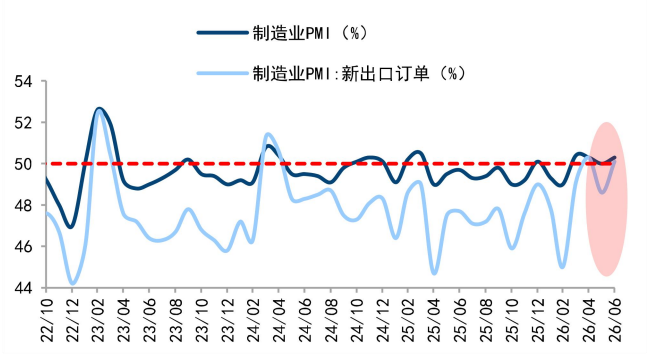
仅供内部参考，请勿外传

图9：今年以来国内 AI 产业链出口快速增长



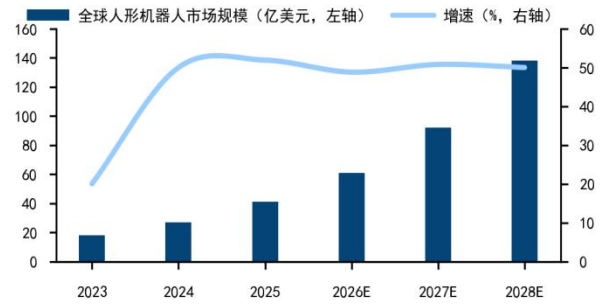
资料来源： Wind，国信证券经济研究所整理，数据测算自国信宏观研究团队

图10：6 月制造业 PMI 回升至荣枯线上



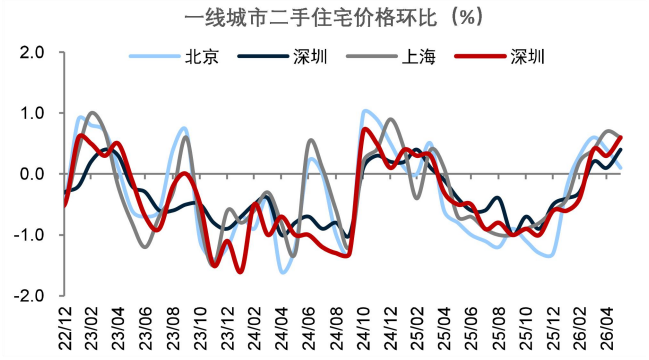
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图11：全球机器人市场规模有望快速增长



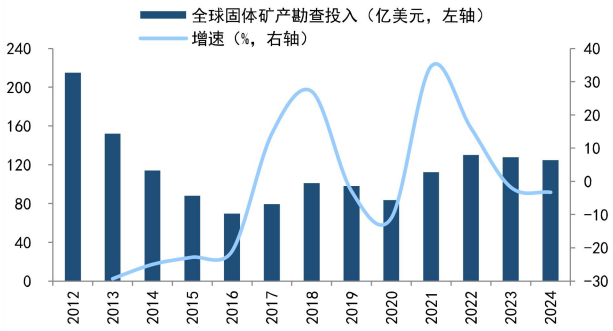
资料来源：Markets and Markets，国信证券经济研究所整理

图12：一线城市二手住宅价格呈现回稳趋势



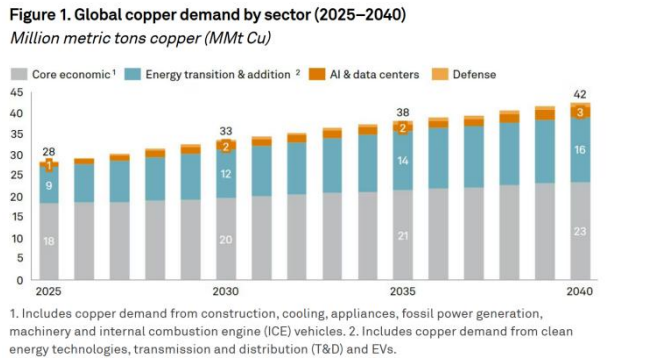
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图13：2022 年以来全球矿产勘察投入持续收缩



资料来源：标普全球，国信证券经济研究所整理

图14：AI 算力、能源转型等新兴需求快速增长



资料来源：标普全球，国信证券经济研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

风险提示

美联储紧缩预期大幅升温，国内经济修复出现波动。

仅供内部参考，请勿外传

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数(HSI.HI)作为基准；美国市场以标普 500 指数(SPX.GI)或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。

仅供内部参考，请勿外传

国信证券经济研究所

深圳
深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046　总机：0755-82130833

上海
上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京
北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032