仅供内部参考，请勿外传！

国内、海外重要科技 IPO 周期有何变化？

证券研究报告/策略定期报告　　2026 年 07 月 12 日

分析师：徐驰
执业证书编号：S0740519080003
Email：xuchi@zts.com.cn
分析师：张文宇
执业证书编号：S0740520120003
Email：zhangwy01@zts.com.cn

相关报告

1、《6 月金股报告》2026-05-29
2、《A H 股市场周度观察（5 月第 4 周）》2026-05-24
3、《如何把握本轮鱼尾行情？》2026-05-24

报告摘要

- **一、本周市场波动加大，红利板块表现相对较好**
- 本周市场处于长鑫科技 IPO 启动与中东地缘冲突骤然升级的交织窗口。国内层面，7 月 9 日长鑫科技正式披露上市招股意向书，7 月 16 日开启打新，同日 A 股交易新规正式施行。海外层面，哈梅内伊葬礼结束后美伊冲突急剧升级，油价本周明显上涨。行情方面，指数前三个交易日连续调整，周四受长鑫 IPO 催化强势反弹，涨幅较大。但周五随即大幅回吐，周线多数指数仍以阴线报收。
- 从行业板块表现来看，一级行业跌多涨少。领涨方面，煤炭、银行涨幅居前。煤炭走强直接受益于美伊冲突升级引发的油价大涨；银行板块则受益于高股息防御属性，在调整市中成为避险资金的配置方向。领跌方面，建筑材料跌幅居前。通信板块同样在周四大涨后遭获利了结。
- **二、国内、海外重要科技 IPO 周期有何变化？**
- **当前市场处于重要 IPO 上市的关键窗口期。**最新披露的招股意向书显示，长鑫科技预计下周四发行。本次计划募集资金 295 亿元，规模创下 2026 年以来 A 股市场最大 IPO 纪录。长鑫上市前后，市场大概率维持"上有顶、下有底"的高波动震荡格局：首先，本次长鑫 IPO 估值不能过贵，且上市前市场热度不能过热，否则可能出现“上市即最高点”的情况。同时，上市前后市场指数需要维持韧性，以维护 IPO 必要的融资环境。
- **因此，在大规模 IPO 落地前，市场或需要通过波动反复震荡来完成去杠杆，既不能让科技股持续下挫，也不能让市场过于亢奋。**上市完成后，板块有望迎来阶段性催化行情，但在此之前多空博弈料将加剧。除此之外，本周五海力士上市预期与长鑫打新形成共振，是推动市场反弹的另一个重要原因，下周 A 股映射板块或有所反应。
- **在这一阶段，国产算力方向明显优于海外算力**：长鑫科技直接关联国产存储、半导体设备，是确定性最高的主线；海外算力板块虽受 Anthropic 放缓担忧及 Meta 等巨头出租 GPU 等因素压制，但短期实质风险有限，且光模块等板块中报业绩预计仍较亮眼，因此海外算力并非系统性风险，只是相对弹性不如国产链。
- **另外，最近两周已有部分科技企业公布业绩预告，且超市场预期。**存储方向最为突出：江波龙预计 2026 年上半年归母净利润同比增长约 622 倍至 744 倍。算力方向同样表现亮眼：浪潮信息预计上半年归母净利润同比增长 226%至 288%；当前处于中报业绩密集披露期，建议重点关注存储、算力方向的季报及背后反映的景气度边际变化，尤其需关注企业连续两个季度以上的环比改善趋势，以甄别 AI 产业的业绩兑现能力。
- **本周另一个关键变量是霍尔木兹海峡局势的急剧升温。**哈梅内伊葬礼前后美伊即发生新一轮交火。特朗普宣布美伊谅解备忘录"已终结"，美方同时宣布恢复对伊朗石油制裁。伊朗方面则强势回应，称任何为美军对伊朗主权和领土发动军事行动提供支持来源都将成为合法打击目标，并重不允许美方干涉霍尔木兹海峡管理。**我们认为，这一格局并非短期冲突，而将长期化、常态化。**哈梅内伊葬礼之前，伊朗出于政治稳定性考量保持相对克制；葬礼之后，伊朗必然谋求对海峡的全面控制。特朗普政府已明确不愿重新卷入大规模战争，这决定了伊朗的战略空间将持续扩大。在此背景下，油价不会进入持续上涨的极端情景，但中期将维持在 75-85 美元/桶的中高位震荡。
- **在这一判断下，有两类资产在前期因"能源熊市"叙事而被明显错杀。**第一类是油运相关的红利资产。伊朗已明确对中国等友好国家的船只给予通行优惠，中国油轮船东的份额有望提升。第二类是电力设备新能源板块，此前市场将其与能源叙事挂钩因而下跌，但该板块中报业绩整体不差，海峡问题将重新引发全球对能源安全的关注，需求逻辑有望获得重估。
- **三、投资建议**
- 当前市场处于重要 IPO 上市的关键窗口期，上市前后市场指数或震荡反弹以维护必要的融资环境。长鑫上市后市场或迎来新一轮上涨。
- 1. 科技方面关注：存储与半导体设备、海外算力链。
- 2. 非科技方向：新能源、机器人、创新药、券商。
- 3、前期美伊战争缓和预期或使得电力设备和油运板块被错杀，后期估值或有所修复。
- **风险提示：**全球流动性超预期收紧，市场博弈的复杂性超预期，政策变化的节奏复杂性超预期等。

仅供内部参考，请勿外传！

内容目录

一、本周市场波动加大，红利板块表现相对较好 3
二、国内、海外重要科技 IPO 周期有何变化？ 3
三、投资建议 5
四、本周市场微观结构观察（2026 年 7 月 6 日-7 月 10 日） 6
4.1 宽基指数表现 6
4.2 市场热度与风险偏好追踪 7
4.3 市场融资变化 8
4.4 市场行业结构变化 8
4.5 行业估值变化 9
风险提示 10

图表目录

图表 1： 本周一级行业涨跌幅（%） 3
图表 2： 部分 AI 板块上市公司业绩预警超预期 4
图表 3： 2026 年以来布伦特原油价格（美元/桶） 5
图表 4： 本周行业边际变化 6
图表 5： 本周宽基指数涨跌幅（%） 6
图表 6： 本周风格指数涨跌幅（%） 6
图表 7： 各大宽基指数近一年相对走势（%） 7
图表 8： 各大风格指数近一年相对走势（%） 7
图表 9： 沪深 300 指数 10 年历史 ERP 与指数走势 8
图表 10： 过去一年融资买入额占比（%） 8
图表 11： 过去一年 A 股融资余额与占总市值比（%） 8
图表 12： 一级行业板块市场情绪 9
图表 13： 一级行业板块估值数据 10

仅供内部参考，请勿外传！

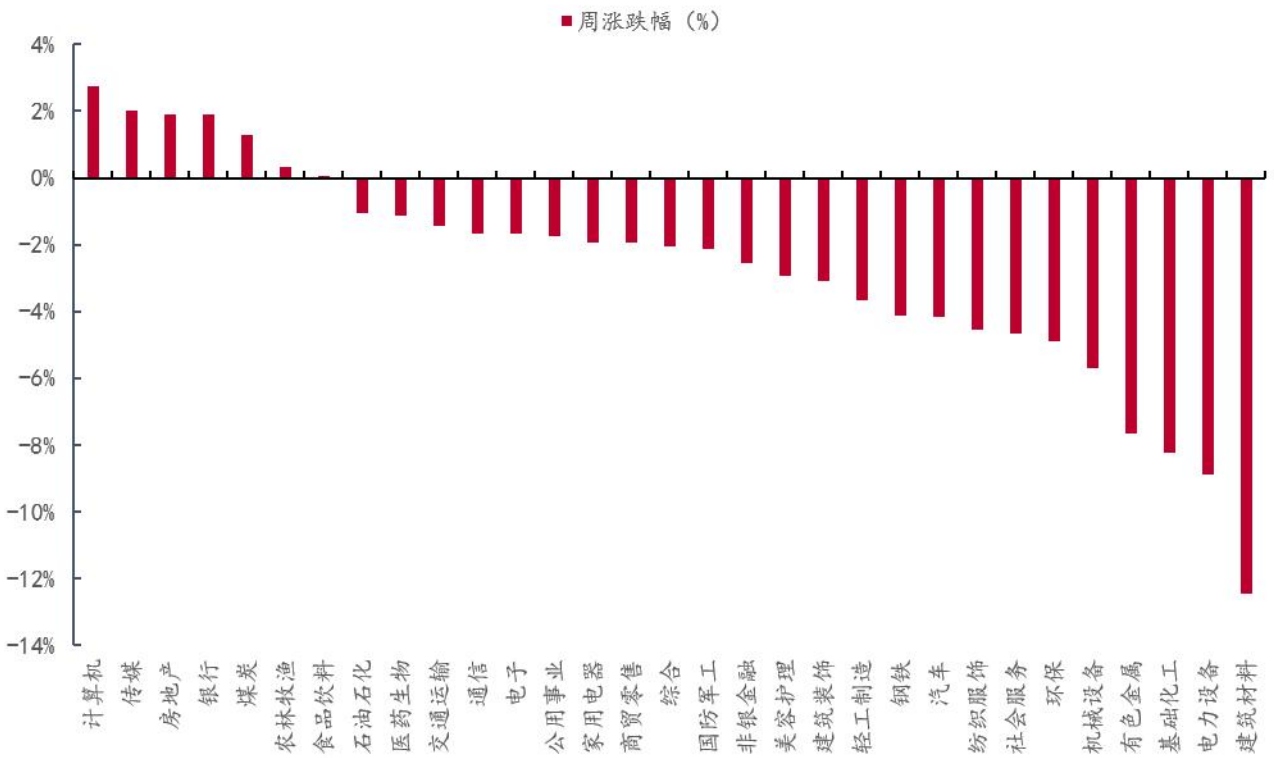
一、本周市场波动加大，红利板块表现相对较好

本周市场处于长鑫科技 IPO 启动与中东地缘冲突骤然升级的交织窗口。国内层面，7 月 9 日长鑫科技正式披露科创板上市招股意向书，7 月 16 日开启打新，成为 A 股今年以来最大 IPO；同日 A 股交易新规正式施行，包括主板 ST 股涨跌幅调至 10%等。海外层面，哈梅内伊葬礼结束后美伊冲突急剧升级，油价本周明显上涨。

整体而言，本周 A 股呈现典型的"先抑后扬再回落"走势：前三个交易日连续调整、沪指一度失守 4000 点，周四受长鑫 IPO 催化强势反弹，涨幅较大。但周五随即大幅回吐，周线多数指数仍以阴线报收。截至周五收盘，上证指数、深证成指、创业板指分别下跌 1.17%、3.53%、4.41%，科创 50 则逆市收涨 4.52%。

从行业板块表现来看，申万一级行业跌多涨少。领涨方面，煤炭、银行涨幅居前。煤炭走强直接受益于美伊冲突升级引发的油价大涨，油气产业链及替代能源逻辑获得资金追捧；银行板块则受益于利率中枢下行与高股息防御属性，在调整市中成为避险资金的配置方向。领跌方面，建筑材料跌幅居前。通信板块同样在周四大涨后遭获利了结，反映出当前市场在存量格局下对高位科技板块的追高意愿不足。

图表 1：本周一级行业涨跌幅（%）



来源：WIND，中泰证券研究所；

二、国内、海外重要科技 IPO 周期有何变化？

当前市场处于重要 IPO 上市的关键窗口期。最新披露的招股意向书显示，长鑫科技预计 7 月 16 日（下周四）发行。本次 IPO 拟公开发行股票 66.88 亿股，占发行后总股本的比例约为 10%，计划募集资金 295 亿元，规模创下 2026 年以来 A 股市场最大 IPO 纪录。长鑫上市前后，市场大概率维持"上有顶、下有底"的高

仅供内部参考，请勿外传！

波动震荡格局：首先，本次长鑫 IPO 估值不能过贵，且上市前市场热度不能过热，否则可能出现“上市即最高点”的情况。同时，上市前后市场指数需要维持韧性，以维护 IPO 必要的融资环境。

因此，在大规模 IPO 落地前，市场需要通过波动反复震荡来完成去杠杆，既不能让科技股持续下挫，也不能让市场过于亢奋。本周四长鑫正式启动发行后，科技板块大幅反弹，但未来直至长鑫正式挂牌上市仍有一周时间，市场仍需在维持热度和防止过热之间反复平衡，波动仍将较大。上市完成后，板块有望迎来阶段性催化行情，但在此之前多空博弈料将加剧。

本周五海力士上市预期与长鑫打新形成共振，是推动市场反弹的另一个重要原因。7 月 10 日，韩国半导体巨头 SK 海力士正式在美国纳斯达克挂牌交易。此次发行的美国存托凭证（ADR）共募集资金 265 亿美元，超过 2014 年阿里巴巴的 250 亿美元的上市规模，成为美股历史上规模最大的外国企业首次公开募股。

在这一阶段，国产算力方向明显优于海外算力：长鑫科技直接关联国产存储、半导体设备，是确定性最高的主线；海外算力板块虽受 Anthropic 放缓担忧及 Meta 等巨头出租 GPU 等因素压制，但短期实质风险有限，且光模块等板块中报业绩预计仍较亮眼，因此海外算力并非系统性风险，只是相对弹性不如国产链。

另外，最近两周已有部分科技企业公布业绩预告，且超市场预期。存储方向最为突出：国内存储模组龙头江波龙预计 2026 年上半年归母净利润 92 亿元至 110 亿元，同比增长约 622 倍至 744 倍。雅创电子预计上半年归母净利润同比增长 439%至 561%。算力方向同样表现亮眼：浪潮信息预计上半年归母净利润 26 亿元至 31 亿元，同比增长 226%至 288%；半导体设备方面，长川科技预计上半年净利润 9 亿元至 10 亿元，同比增长 111%至 134%。当前处于中报业绩密集披露期，建议重点关注存储、算力方向的季报及背后反映的景气度边际变化，尤其需关注企业连续两个季度以上的环比改善趋势，以甄别 AI 产业的业绩兑现能力。

图表 2：部分 AI 板块上市公司业绩预警超预期

证券代码	名称	行业	预告日期	预警类型	预警摘要	预告归母净利润					预告归母净利润(单季度)			
						最大变动幅度(%)	下限(万元)	上限(万元)	同比增长下限(%)	同比增长上限(%)	下限(万元)	上限(万元)	同比增长下限(%)	同比增长上限(%)
601138.SH	工业富联	电子	2026-07-10	预增	净利润：约234亿元～244亿元，增长93%～101%	101.00	2,340,000.00	2,440,000.00	93.00	101.00	1,280,514.30	1,380,514.30	86.05	100.58
301308.SZ	江波龙	电子	2026-07-03	预增	净利润：约92亿元～110亿元，增长62204.03%～74393.95%	74,393.95	920,000.00	1,100,000.00	62,204.03	74,393.95	533,776.34	713,776.34	3,104.31	4,184.87
603986.SH	兆易创新	电子	2026-07-10	预增	净利润：约69亿元～69亿元，增长1099%～1099%	1,099.00	690,000.00	690,000.00	1,099.00	1,099.00	543,875.16	543,875.16	1,495.66	1,495.66
000725.SZ	京东方A	电子	2026-07-09	预增	净利润：约50亿元～55亿元，增长54%～69%	69.00	500,000.00	550,000.00	54.00	69.00	329,277.99	379,277.99	101.65	132.27
300475.SZ	香农芯创	电子	2026-07-10	预增	净利润：约35亿元～40亿元，增长2117.54%～2434.34%	2,434.34	350,000.00	400,000.00	2,117.54	2,434.34	217,258.44	267,258.44	1,439.71	1,794.05
000977.SZ	浪潮信息	计算机	2026-07-08	预增	净利润：约26亿元～31亿元，增长226%～288%	288.00	260,000.00	310,000.00	226.00	288.00	199,512.68	249,512.68	493.82	642.64
000938.SZ	紫光股份	计算机	2026-07-11	预增	净利润：约19.1亿元～23.2亿元，增长83.5%～122.89%	122.89	191,000.00	232,000.00	83.50	122.89	112,209.14	153,209.14	62.07	121.29
002841.SZ	视源股份	电子	2026-07-07	预增	净利润：约14.5亿元～16.5亿元，增长264.62%～314.91%	314.91	145,000.00	165,000.00	264.62	314.91	120,310.01	140,310.01	410.38	495.23
688385.SH	复旦微电	电子	2026-07-08	预增	净利润：约8亿元～10亿元，增长313.19%～416.49%	416.49	80,000.00	100,000.00	313.19	416.49	65,169.14	85,169.14	1,034.63	1,382.84
300604.SZ	长川科技	电子	2026-06-23	预增	净利润：约9亿元～10亿元，增长110.76%～134.18%	134.18	90,000.00	100,000.00	110.76	134.18	54,745.97	64,745.97	73.24	104.88
001389.SZ	广合科技	电子	2026-07-08	预增	净利润：约9.1亿元～9.6亿元，增长85.12%～95.29%	95.29	91,000.00	96,000.00	85.12	95.29	51,744.65	56,744.65	105.98	125.88
603893.SH	瑞芯微	电子	2026-07-08	预增	净利润：约8.5亿元～9.1亿元，增长60.03%～71.33%	71.33	85,000.00	91,000.00	60.03	71.33	52,080.53	58,080.53	61.91	80.56
301165.SZ	锐捷网络	通信	2026-07-02	预增	净利润：约6亿元～7.5亿元，增长32.71%～65.88%	65.88	60,000.00	75,000.00	32.71	65.88	47,707.57	62,707.57	38.34	81.84
600105.SH	永鼎股份	通信	2026-07-06	预增	净利润：约5亿元～7亿元，增长57%～120%	120.00	50,000.00	70,000.00	57.00	120.00	34,117.38	54,117.38	1,086.67	1,782.31
600601.SH	方正科技	电子	2026-07-11	预增	净利润：约5.1亿元～6.3亿元，增长196%～265%	265.00	51,000.00	63,000.00	196.00	265.00	27,836.68	39,836.68	195.86	323.40
300054.SZ	鼎龙股份	电子	2026-07-10	预增	净利润：约5.1亿元～5.4亿元，增长63.96%～73.61%	73.61	51,000.00	54,000.00	63.96	73.61	25,904.49	28,904.49	52.33	69.98
001287.SZ	中电港	电子	2026-07-04	预增	净利润：约5亿元～5.3亿元，增长176.43%～193.01%	193.01	50,000.00	53,000.00	176.43	193.01	34,155.70	37,155.70	254.59	285.74
300458.SZ	全志科技	电子	2026-07-09	预增	净利润：约4.75亿元～5.15亿元，增长194.73%～219.55%	219.55	47,500.00	51,500.00	194.73	219.55	27,196.96	31,196.96	290.69	348.15
002396.SZ	星网锐捷	通信	2026-07-03	预增	净利润：约3.1亿元～4.3亿元，增长46.27%～102.9%	102.90	31,000.00	43,000.00	46.27	102.90	27,277.25	39,277.25	60.64	131.30
001339.SZ	智微智能	计算机	2026-07-08	预增	净利润：约3.5亿元～4.17亿元，增长244.56%～309.65%	309.65	35,046.00	41,666.00	244.56	309.65	24,132.24	30,752.24	304.94	416.02
000636.SZ	风华高科	电子	2026-07-11	预增	净利润：约2.7亿元～3亿元，增长61.84%～79.82%	79.82	27,000.00	30,000.00	61.84	79.82	18,144.09	21,144.09	77.44	106.78
688548.SH	广钢气体	电子	2026-07-03	预增	净利润：约2.2亿元～2.8亿元，增长87.19%～138.24%	138.24	22,000.00	28,000.00	87.19	138.24	12,821.21	18,821.21	109.88	208.10
301099.SZ	雅创电子	电子	2026-07-08	预增	净利润：约2.2亿元～2.7亿元，增长439%～561.49%	561.49	22,000.00	27,000.00	439.00	561.49	15,157.67	20,157.67	379.69	537.92
001314.SZ	亿道信息	电子	2026-07-11	预增	净利润：约1.76亿元～2.16亿元，增长1442.02%～1792.48%	1,792.48	17,600.00	21,600.00	1,442.02	1,792.48	13,308.87	17,308.87	924.55	1,232.48
605118.SH	力鼎光电	计算机	2026-07-10	预增	净利润：约1.72亿元～1.97亿元，增长33.35%～52.74%	52.74	17,200.00	19,700.00	33.35	52.74	10,155.81	12,655.81	40.84	75.51
688378.SH	奥来德	电子	2026-07-06	预增	净利润：约1.6亿元～1.9亿元，增长492.49%～603.58%	603.58	16,000.00	19,000.00	492.49	603.58	7,991.25	10,991.25	4,993.65	6,905.86
301563.SZ	云汉芯城	电子	2026-07-06	预增	净利润：约1.58亿元～1.74亿元，增长192.31%～223.08%	223.08	15,761.00	17,420.00	192.31	223.08	10,598.47	12,257.47	217.00	266.61
300620.SZ	光库科技	通信	2026-07-07	预增	净利润：约1.4亿元～1.5亿元，增长170%～190%	190.00	14,005.00	15,042.00	170.00	190.00	9,531.36	10,568.36	132.33	157.61
002552.SZ	宝鼎科技	电子	2026-07-09	预增	净利润：约1.25亿元～1.45亿元，增长468.71%～559.71%	559.71	12,500.00	14,500.00	468.71	559.71	5,895.35	7,895.35	1,368.55	1,866.76
002990.SZ	盛视科技	计算机	2026-07-09	预增	净利润：约1.05亿元～1.35亿元，增长336.02%～460.59%	460.59	10,500.00	13,500.00	336.02	460.59	10,119.05	13,119.05	1,738.91	2,224.80
300531.SZ	优博讯	计算机	2026-07-09	预增	净利润：约9000万元～10000万元，增长103.37%～125.97%	125.97	9,000.00	10,000.00	103.37	125.97	4,679.70	5,679.70	103.01	146.39

来源：WIND，中泰证券研究所；

本周另一个关键变量是霍尔木兹海峡局势的急剧升温。哈梅内伊葬礼于 7 月 3 日至 9 日举行，葬礼结束后美伊即发生新一轮交火。7 月 7 日至 8 日，正值伊朗为哈梅内伊举行国葬期间，美国与伊朗出现自双方 6 月 17 日达成谅解备忘录以来规模最大、力度最强的新一轮军事冲突。美国中央司令部称，美军 7 日开始对伊朗发起“一系列有力”打击，击中了超过 80 个目标，以回应此前伊朗袭击三艘在霍尔木兹海峡通行的商船。美媒称，本轮袭击规模是此前打击的四到五倍。特朗普在北约峰会上宣布美伊谅解备忘录"已终结"，美方同时宣布恢复对伊朗石油制裁。伊朗方面则强势回应，称任何为美军对伊朗伊斯兰共和国主权和领土发动

仅供内部参考，请勿外传！

军事行动提供支持的来源，都将成为伊朗武装部队的合法打击目标，并重申任何情况下都不允许美方干涉霍尔木兹海峡管理。

我们认为，这一格局并非短期冲突，而将长期化、常态化。哈梅内伊葬礼之前，伊朗出于政治稳定性考量保持相对克制；葬礼之后，伊朗必然谋求对海峡的全面控制，例如通过袭扰阿曼侧船只、迫使船东改走伊朗一侧，从而实现对通行流量的控制与收费。特朗普政府已明确不愿重新卷入大规模战争，这决定了伊朗的战略空间将持续扩大。这一过程不会导致海峡的全面封锁和大规模战争，而是类似于通过控制流量获取定价权和地缘影响力。在此背景下，油价不会进入持续上涨的极端情景，但中期将维持在 75-85 美元/桶的中高位震荡。

图表 3：2026 年以来布伦特原油价格（美元/桶）



来源：WIND，中泰证券研究所；

在这一判断下，有两类资产在前期因"能源熊市"叙事而被明显错杀。第一类是油运相关的红利资产。伊朗已明确对中国等友好国家的船只给予通行优惠，中国油轮船东的份额有望提升。第二类是电力设备新能源板块，此前市场将其与能源叙事挂钩因而下跌，但该板块中报业绩整体不差，海峡问题将重新引发全球对能源安全的关注，需求逻辑有望获得重估。

三、投资建议

当前市场处于重要 IPO 上市的关键窗口期。上市前后市场指数或震荡反弹以维护必要的融资环境。长鑫上市后市场或迎来新一轮上涨。

一、科技方面关注：存储与半导体设备、海外算力链。存储与半导体设备是当前确定性最强的方向。长鑫上市将直接拉动产业链估值重估，叠加国产替代逻辑持续强化，板块催化密集。海外算力链短期受美方政策扰动有所回调，但美国 AI 基本面强劲，头部大模型厂商营收增速未见放缓，回调提供布局窗口。

二、非科技方向：新能源、机器人、创新药、券商。新能源方向上，AI 算力扩张带来的用电需求与出海逻辑构成中期支撑，关注电池、电力设备等细分。机器

仅供内部参考，请勿外传！

人受宇树机器人上市新闻影响或带来短期机会。券商受益于科创 IPO 跟投浮盈及市场交投活跃，仍有波段机会。

三、电力设备和油运板块或被错杀。伊朗已明确对中国等友好国家的船只给予通行优惠，中国油轮船东的份额有望提升。电力设备新能源板块中报业绩预期仍有韧性，需求逻辑有望获得重估。

图表 4：本周行业边际变化

一级行业	本周边际变化0706-0710
煤炭	港口煤价弱势运行，南方降雨及台风扰动致日耗偏慢、采购需求偏弱；北港库存高位、疏港压力压制现货价格。产地供应受安监约束，供给支撑仍存。高温增多有望推升制冷负荷带动日耗修复，但北港库存高位震荡维持，煤价短期承压、后续有望震荡走强。
有色金属	美国6月非农低于预期，市场降息升温，中期仍看好有色表现。
非银金融	看好券商，保险受筹码因素仍有压力。国泰海通、中金、招商等预增公告超预期，得益于交投活跃增厚自营及跟投收益，筹码更干净，龙头体现为直投与私募业绩释放。保险底部中枢抬升，看好中报行情。
电子（存储）	长鑫预计7.13询价、7.16申购，带动存储板块情绪。另外，多家存储板块上市公司业绩预增，看好近期存储板块。
传媒	AI应用投资关注度持续提升，我们预计AI营销、AI剧等业务有望从26年Q2开始逐步体现出收入贡献。随着AI技术不断迭代、应用场景持续拓展，AI相关业务商业化变现进程有望加速推进，建议持续跟踪AI应用落地进展及收入兑现节奏。
红利	1、风险偏好下降背景下，高股息红利资产配置吸引力上升，资金持续青睐确定性收益品种，红利策略配置价值凸显；2、大宗商品价格上行，提升原油、石化、煤炭等板块盈利预期，相关企业业绩改善有望推动股息率同步水涨船高，红利资产盈利与股息双重受益。

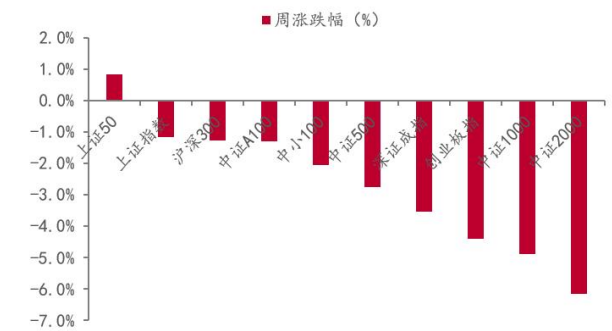
来源：WIND，中泰证券研究所

四、本周市场微观结构观察（2026 年 7 月 6 日-7 月 10 日）

4.1 宽基指数表现

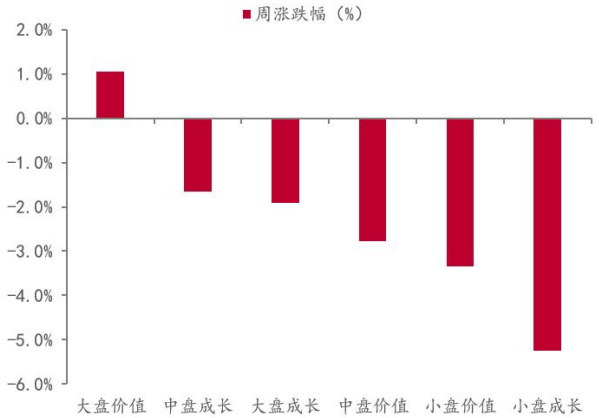
本周市场主要指数多数回落，结构上大盘价值相对占优。宽基指数中，上证 50 上涨 0.83%、上证指数下跌 1.17%、沪深 300 下跌 1.27%，表现靠前；中证 2000 下跌 6.16%、中证 1000 下跌 4.90%、创业板指下跌 4.41%，跌幅较大。风格方面，大盘价值上涨 1.05%、中盘成长下跌 1.65%、大盘成长下跌 1.91%；小盘成长下跌 5.25%、小盘价值下跌 3.35%、中盘价值下跌 2.77%。市场风格呈现大盘价值相对抗跌、小盘成长承压的特征。

图表 5：本周宽基指数涨跌幅（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

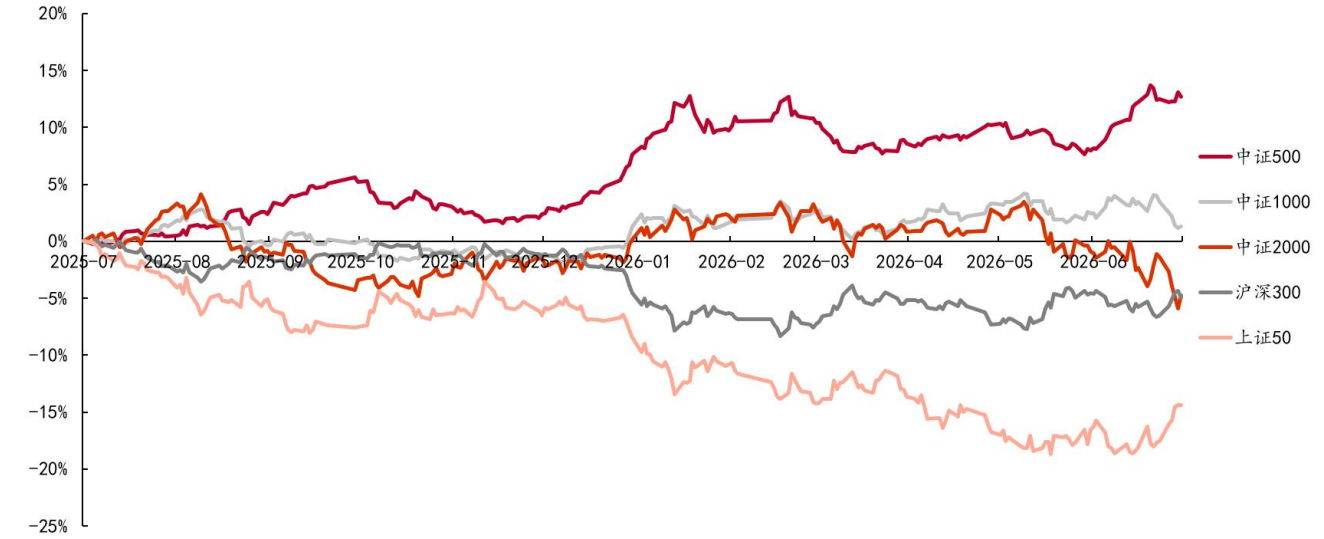
图表 6：本周风格指数涨跌幅（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

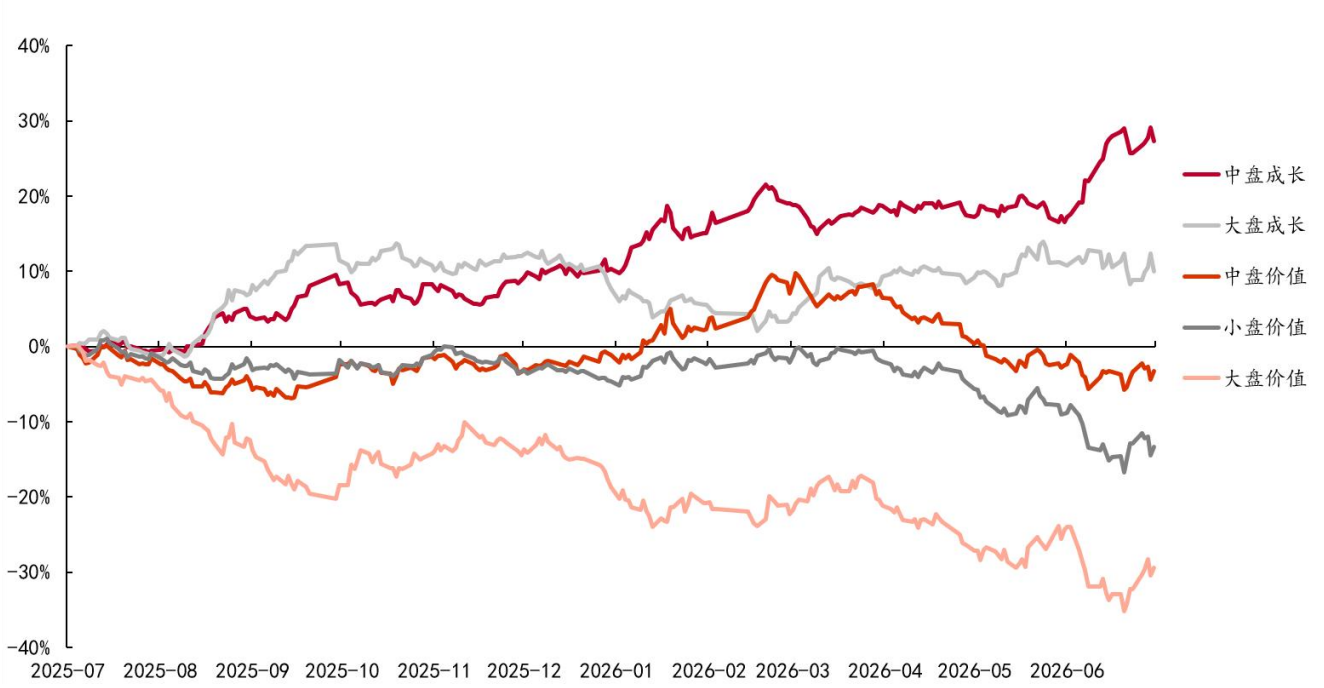
仅供内部参考，请勿外传！

图表 7：各大宽基指数近一年相对走势（%）



来源：WIND，中泰证券研究所；数据为各大指数相对基准（万得全 A）的涨跌幅，单位（%）

图表 8：各大风格指数近一年相对走势（%）



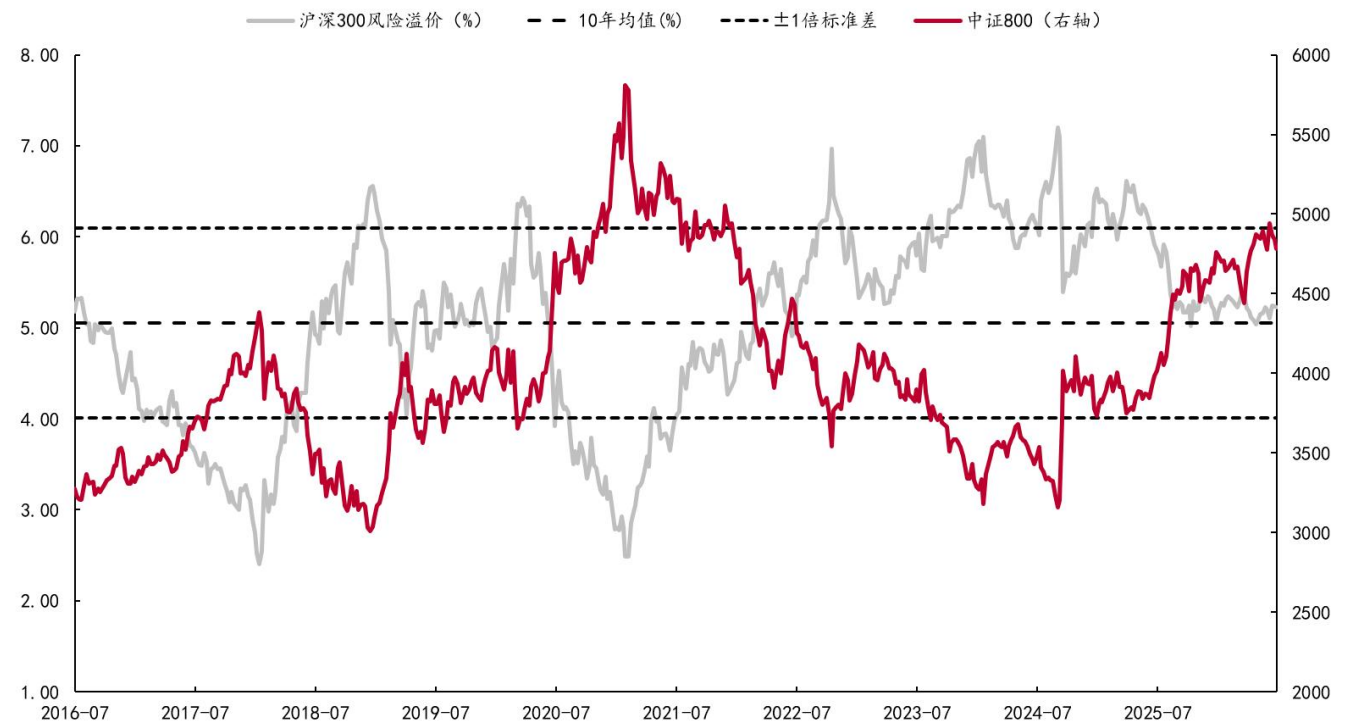
来源：WIND，中泰证券研究所；数据为各大指数相对基准（万得全 A）的涨跌幅，单位（%）

4.2 市场热度与风险偏好追踪

本周市场风险偏好基本平稳，估值小幅回升。截至最新数据，沪深 300 指数 PE(TTM)为 14.35 倍，较前值上升 0.03 倍，处于过去 10 年 87.2%分位；沪深 300 风险溢价为 5.23%，环比下降 0.01 个百分点，处于过去 10 年 50.0%分位。整体看，指数估值仍处于历史偏高区间，风险溢价位于中位附近，市场性价比边际变化不大。

仅供内部参考，请勿外传！

图表 9：沪深 300 指数 10 年历史 ERP 与指数走势

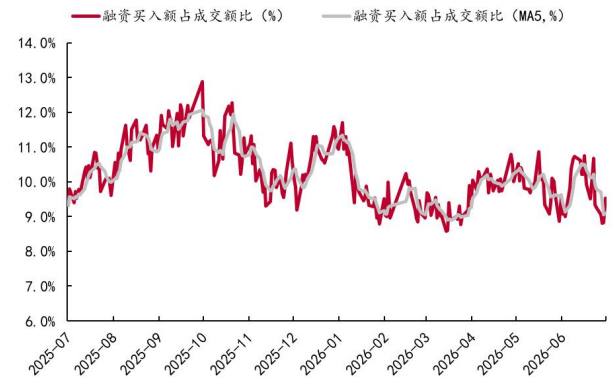


来源：WIND，中泰证券研究所；ERP 采用 10 年中债作为基准

4.3 市场融资变化

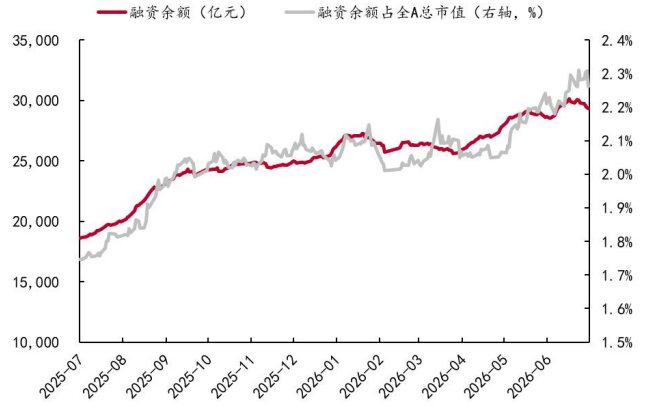
融资方面，本周杠杆资金明显降温。截至最新数据，融资余额为 29341.49 亿元，较 5 日前减少 663.00 亿元；融资余额占全 A 总市值比例为 2.26%，环比下降 0.05 个百分点。过去 5 个交易日融资买入额占成交额比重（MA5）为 9.09%，较 5 日前下降 0.83 个百分点。融资余额与融资买入占比同步回落，说明活跃资金追高意愿有所收敛。

图表 10：过去一年融资买入额占比（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

图表 11：过去一年 A 股融资余额与占总市值比（%）



来源：WIND，中泰证券研究所

4.4 市场行业结构变化

行业换手率分化，5 个一级行业换手率环比上涨。社会服务提高 1.61 个百分点、传媒提高 0.97 个百分点、计算机提高 0.72 个百分点，换手率变化居前，显示相关方向交易热度提升；有色金属下降 2.78 个百分点、基础化工下降 3.33 个百分点、电子下降 6.70 个百分点，换手率下降幅度较大。

仅供内部参考，请勿外传！

拥挤度方面，电子、通信、机械设备仍处于较高拥挤度区间，分位数分别为 99.60%、96.00%、88.90%；轻工制造、商贸零售、交通运输拥挤度处于低位，分位数分别为 0.00%、0.00%、0.00%。从环比变化看，石油石化，国防军工，计算机拥挤度上升较明显，非银金融，电力设备，基础化工拥挤度下降较明显。当前行业交易结构的核心特征是科技硬件方向拥挤度仍高，但部分 TMT 与服务消费方向交易热度边际升温。

图表 12：一级行业板块市场情绪

大类行业	一级行业	上周换手率（%）	前一周换手率（%）	环比变化（%）	成交额占比（%）	环比变化（%）	交易拥挤度分位数(%)	环比变化（%）
周期	基础化工	13.88	17.21	-3.33	5.07	-0.68	59.00	-12.90
	石油石化	3.24	2.67	0.57	0.62	0.17	17.70	17.00
	有色金属	15.09	17.87	-2.78	5.24	-0.49	60.60	-6.10
	钢铁	5.12	6.23	-1.12	0.28	-0.02	0.00	0.00
	煤炭	5.44	6.34	-0.89	0.38	0.01	2.30	0.40
	建筑材料	12.63	14.60	-1.97	1.43	-0.03	88.10	-2.40
	建筑装饰	6.29	7.51	-1.22	1.14	-0.15	0.00	-3.10
消费	食品饮料	7.73	8.72	-0.99	0.86	-0.05	0.00	-0.30
	医药生物	12.08	13.00	-0.92	4.75	0.34	18.10	4.30
	家用电器	9.20	11.23	-2.02	0.91	-0.08	1.50	-2.80
	美容护理	7.92	9.21	-1.29	0.11	0.00	1.50	0.40
	农林牧渔	10.27	12.71	-2.44	0.58	-0.03	2.30	0.00
	纺织服饰	9.43	10.48	-1.05	0.39	0.00	1.10	0.00
	轻工制造	10.53	12.13	-1.61	0.57	-0.04	0.00	0.00
	商贸零售	7.44	9.32	-1.88	0.45	-0.05	0.00	-0.30
	社会服务	14.42	12.81	1.61	0.37	0.05	1.50	1.20
制造	机械设备	14.48	15.78	-1.30	8.15	-0.11	88.90	-1.20
	电力设备	14.41	16.49	-2.08	7.40	-0.27	29.50	-8.80
	汽车	9.32	10.24	-0.92	2.71	0.19	3.90	1.20
	国防军工	14.69	14.99	-0.30	3.04	0.25	56.60	12.80
科技	电子	28.90	35.61	-6.70	33.55	-0.53	99.60	-0.40
	通信	10.21	9.57	0.64	7.53	0.76	96.00	6.30
	计算机	16.28	15.56	0.72	5.33	1.06	23.20	10.60
	传媒	16.06	15.08	0.97	1.80	0.36	10.60	8.70
金融地产	房地产	9.15	9.32	-0.17	0.61	-0.04	0.30	0.00
	银行	1.36	1.40	-0.04	0.89	0.09	3.10	2.00
	非银金融	5.26	7.18	-1.92	1.91	-0.45	5.90	-6.70
公用	公用事业	6.60	7.82	-1.23	1.50	-0.02	14.50	-2.80
	环保	10.48	10.64	-0.17	0.66	-0.01	7.80	-0.10
	交通运输	3.58	4.16	-0.59	0.73	-0.01	0.00	0.00

来源：WIND，中泰证券研究所；

4.5 行业估值变化

行业估值分化加大，一级行业中有 7 个行业市盈率环比上行。计算机提高 2.08 倍、传媒提高 0.77 倍、房地产提高 0.41 倍，PE(TTM)上升幅度居前；机械设备下降 2.84 倍、电力设备下降 3.08 倍、建筑材料下降 5.35 倍，下行幅度较大。估值变化显示，本周估值抬升主要集中在计算机、传媒等方向，而电力设备、建筑材料等行业估值有所消化。

从 PE 历史分位看，电子、通信、建筑材料仍处于较高位置，10 年分位数分别为 99.59%、98.85%、93.55%；美容护理、食品饮料、非银金融处于较低位置，10 年分位数分别为 13.60%、1.75%、0.97%。

从 PB 历史分位看，电子、通信、机械设备处于较高位置，10 年分位数分别为 99.55%、98.91%、98.13%；美容护理、食品饮料、交通运输处于较低位置，10 年分位数分别为 0.45%、0.33%、0.25%。结合 PE 与 PB 分位，市场微观结构仍呈现“部分科技硬件方向估值与交易拥挤度偏高、低估值资产修复弹性尚待催化”的格局。

仅供内部参考，请勿外传！

图表 13：一级行业板块估值数据

大类行业	一级行业	PE(TTM)	较前值变化	3年分位数	5年分位数	10年分位数	较上周分位数变化	PB(LF)	较前值变化	3年分位数	5年分位数	10年分位数	较上周分位数变化
周期	基础化工	29.33	-2.60	79.92	86.78	73.11	-11.15	2.22	-0.20	81.71	53.80	47.63	-12.53
	石油石化	17.97	-0.19	73.73	81.16	60.99	-1.24	1.24	-0.01	35.28	24.42	15.57	-2.16
	有色金属	20.19	-1.67	54.61	51.32	25.59	-5.03	3.02	-0.25	74.90	64.09	66.40	-14.65
	钢铁	27.94	-1.10	53.16	71.86	77.81	-1.21	0.94	-0.04	37.07	23.72	23.79	-8.86
	煤炭	19.18	0.24	84.73	90.83	83.84	0.03	1.37	0.02	60.66	46.40	54.61	3.60
	建筑材料	39.82	-5.35	95.80	97.48	93.55	-6.24	1.66	-0.23	95.05	69.09	38.88	-14.35
	建筑装饰	13.52	-0.43	84.46	90.66	77.42	-1.73	0.71	-0.02	14.44	8.68	4.33	-3.44
消费	食品饮料	18.88	0.01	5.85	3.51	1.75	0.20	2.99	0.00	1.10	0.66	0.33	0.14
	医药生物	32.38	-0.32	59.97	65.12	40.59	-1.32	2.51	-0.02	32.19	19.34	9.64	-0.74
	家用电器	14.50	-0.26	57.43	50.17	31.85	-6.67	2.17	-0.04	7.15	4.46	2.22	-2.42
	美容护理	29.06	-0.96	14.58	8.76	13.60	-4.22	2.34	-0.07	1.10	0.66	0.45	-0.39
	农林牧渔	38.39	0.14	66.85	50.00	66.09	0.11	2.11	0.00	3.09	1.86	0.93	0.10
	纺织服饰	23.98	-1.12	56.12	58.51	43.08	-8.55	1.68	-0.08	37.28	27.15	18.23	-19.51
	轻工制造	30.89	-1.19	72.90	77.85	75.34	-5.13	1.73	-0.07	37.14	22.48	23.34	-7.89
	商贸零售	33.07	-0.65	39.61	47.81	61.04	-1.92	1.57	-0.03	25.65	23.93	34.55	-2.22
	社会服务	38.02	-1.84	30.67	18.43	27.73	-3.24	2.43	-0.12	11.55	6.94	3.46	-1.41
制造	机械设备	47.41	-2.84	94.64	96.78	83.11	-3.31	3.54	-0.21	93.74	96.24	98.13	-1.73
	电力设备	32.75	-3.08	66.37	54.88	44.83	-8.78	3.00	-0.28	68.84	41.90	52.29	-7.54
	汽车	25.40	-1.07	34.46	21.98	51.26	-6.03	2.18	-0.09	31.43	32.19	44.05	-9.63
	国防军工	66.95	-1.45	51.44	64.30	55.32	-3.73	3.59	-0.08	78.20	75.25	78.35	-3.51
科技	电子	95.55	-1.32	98.62	99.17	99.59	-0.12	8.02	-0.12	98.49	99.09	99.55	-0.12
	通信	66.85	-1.09	96.15	97.69	98.85	-0.16	7.09	-0.11	96.35	97.81	98.91	-0.10
	计算机	70.06	2.08	49.66	68.26	76.97	3.27	3.85	0.12	56.67	57.02	48.39	8.38
	传媒	35.62	0.77	24.90	47.44	44.48	4.10	2.56	0.05	50.83	63.55	53.40	5.53
金融地产	房地产	19.91	0.41	42.50	65.45	75.40	0.50	0.78	0.01	57.29	35.12	17.51	1.26
	银行	5.81	0.11	49.11	54.05	27.03	1.37	0.48	0.00	29.44	21.49	10.71	0.02
	非银金融	11.32	-0.29	3.23	1.94	0.97	-0.72	1.12	-0.03	33.15	24.96	12.44	-3.72
公用	公用事业	20.67	-0.05	79.64	52.44	48.81	-0.49	1.55	-0.02	47.11	31.07	40.15	-4.81
	环保	25.82	-1.26	69.60	81.74	71.43	-2.32	1.57	-0.08	67.74	56.82	30.08	-9.37
	交通运输	16.07	-0.25	47.11	63.47	35.95	-3.21	1.14	-0.02	0.83	0.50	0.25	-0.29

来源：WIND，中泰证券研究所；

风险提示

全球流动性超预期收紧，市场博弈的复杂性超预期，政策变化的节奏复杂性超预期等。

仅供内部参考，请勿外传！

投资评级说明

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

中泰证券股份有限公司 事先未经本公司书面授权
行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。