仅供内部参考，请勿外传

华安证券 HUAAN SECURITIES

策略研究
周度报告

反弹中继，科技延续

报告日期：2026-08-16

分析师：郑小霞
执业证书号：S0010520080007
电话：13391921291
邮箱：zhengxx@hazq.com

分析师：刘超
执业证书号：S0010520090001
电话：13269985073
邮箱：liuchao@hazq.com

分析师：陈博
执业证书号：S0010525070002
电话：18811134382
邮箱：chenbo@hazq.com

相关报告

1. 策略周报《外部风险提振，市场反弹继续》2026-08-09
2. 策略月报《积极因素不断，市场有望企稳回暖 — 2026 年 8 月 A 股市场研判及配置机会》2026-08-02
3. 策略周报《风险偏好重塑可期》2026-07-26

主要观点

● **市场超跌反弹进入中继期，海外美联储加息预期扰动持续淡化，阿曼伊朗达成海峡通行方案协议，海外风险偏好持续强化。国内步入中报密集期，科技业绩高景气将被持续验证。整体判断，反弹有望延续。配置上，超跌后的 AI 产业链尤其上中游方向是最佳选择，此外机械设备、机器人、游戏、软件等强相关方向也需重视。**

● **市场观点：反弹中继，未完待续**

市场热点 1：美国 7 月通胀数据对美联储加息预期和 A 股美股有何影响？

7 月美国通胀延续降温，整体符合市场预期，能源价格增速放缓是 CPI 同比小幅回落的核心驱动。数据公布后，市场对美联储 9 月加息预期进一步下行，短期内流动性收紧担忧边际缓解，有助于提振全球市场的风险偏好，对美股新高及 A 股的继续反弹将形成一定支撑。此外需要注意的是，美伊对霍尔木兹海峡的管控权仍有分歧和争执，需继续跟踪关注美伊博弈下国际能源价格的后续变化。

市场热点 2：7 月金融数据对货币信用有何指向？

7 月新增社融规模较去年同期大幅提升，但主要依赖未贴现银行承兑汇票、政府债发行和资本市场融资的贡献，而人民币贷款和信托贷款继续走弱。7 月人民币贷款净减少值大幅增加，主要受企业部门短期贷款和票据融资拖累，但居民部门短期和中长期贷款仍然偏弱，企业部门中长期贷款继续弱势，都反映出消费活力和投资意愿偏弱。7 月货币供给继续维持充裕格局，但 M2-M1 剪刀差持续高位反应资金活力和风险偏好较弱，信用派生效率不足。整体而言，7 月金融数据反映出经济整体以及内需动能均偏弱的现实。

● **行业配置：成长科技仍是当下反弹行情的优势之选**

配置热点 1：如何看待近期医药行情？

近段时间医药板块持续上涨，我们定性为市场风格阶段性再平衡即成长产业景气周期演绎过程中类似 7 月降温调整时，消费品行业迎来避险轮动行情，在低估值叠加业绩改善催化下受益的轮动机会。后续医药板块若要延续进一步上涨趋势，需要出现重磅产业催化或业绩反转具备中期持续性才行，因此需持续跟踪验证景气面能否持续回暖，或者出现类似减肥药、创新药出海斩获订单超预期等事件催化。

配置热点 2：房地产板块近期修复行情是否具备持续性？

7 月底以来的地产机会属于典型的景气下行周期，政策转向或宽松时，出现的阶段性估值修复机会。参考历史情形，这种模式下地产行情持续时间一般在 1 个月左右，指数涨幅一般在 15-25%，相对上证指数超额收益一般在 10-25%。而近半月以来，地产板块上涨 12.9%，上证指数上涨 3.5%，超额收益 9.4%，持续时间为 17 个自然日，整体来看本次地产板块的上涨时间和空间基本接近历史类似情形下限，同时考虑到 8 月以来科技板块超跌修复且我们认为后续科技仍继续反弹，微观流动性将趋势性重回科技板块。综合考虑下，地产板块后续进一步上涨空间可能较为受限，性价比不高。

仅供内部参考，请勿外传

风险提示

海外芯片半导体估值消化持续担忧；美伊形势再现反复扰动；美联储货币政策紧缩预期持续扰动美股；成长风格历史演绎规律的局限性和学习效应偏差等。

仅供内部参考，请勿外传

正文目录

1 市场观点：反弹中继，未完待续 4
1.1 市场热点 1：美国 7 月通胀数据对美联储加息预期和 A 股美股有何影响？ 4
1.2 市场热点 2：7 月金融数据对货币信用有何指向？ 4
2 行业配置：成长科技仍是当下反弹行情的优势之选 5
2.1 配置热点 1：如何看待近期医药行情？ 5
2.2 配置热点 2：房地产板块近期修复行情是否具备持续性？ 6
2.3 成长科技仍是当下反弹行情的优势之选 8
风险提示： 9

图表目录

图表 1 开年以来地产销售增速未见持续性回暖 7
图表 2 地产仅表现为存量去库状态，新开工意愿仍然偏低 7

仅供内部参考，请勿外传

1 市场观点：反弹中继，未完待续

1.1 市场热点 1：美国 7 月通胀数据对美联储加息预期和 A 股美股有何影响？

我们的观点：7 月美国通胀延续降温，整体符合市场预期，能源价格增速放缓是 CPI 同比小幅回落的核心驱动。数据公布后，市场对美联储 9 月加息预期进一步下行，短期内流动性收紧担忧边际缓解，有助于提振全球市场的风险偏好，对美股新高及 A 股的继续反弹将形成一定支撑。此外需要注意的是，美伊对霍尔木兹海峡的管控权仍有分歧和争执，需继续跟踪关注美伊博弈下国际能源价格的后续变化。

美国 7 月 CPI 符合预期，9 月加息预期进一步下行，短期内流动性收紧担忧边际缓解，有助于提振全球市场风险偏好。7 月美国非季调 CPI 同比增长 3.4%，持平于市场预期，低于前值的 3.5%。CPI 同比增速连续两个月回落，主要受能源价格增速放缓带动，7 月能源项价格同比 14.7%，较前值回落 1 个百分点。与此同时，剔除食品和能源后的核心 CPI 同比小幅回落至 2.5%，前值为 2.6%，主要源于房租项价格上涨节奏放缓。数据发布后，市场对美联储 9 月加息的预期进一步降温，CME Fed Watch 显示 9 月 FOMC 会议加息概率由此前约 50%下降至 40%左右，短期内流动性收紧担忧边际缓解，有助于提振全球市场的风险偏好。值得关注的是，美伊双方围绕霍尔木兹海峡管控权的博弈仍在持续，国际能源价格后续走势仍存在一定不确定性，其对美国通胀及美联储政策预期的潜在扰动仍需持续跟踪关注。

1.2 市场热点 2：7 月金融数据对货币信用有何指向？

我们的观点：7 月新增社融规模较去年同期大幅提升，但主要依赖未贴现银行承兑汇票、政府债发行和资本市场融资的贡献，而人民币贷款和信托贷款继续走弱。7 月人民币贷款净减少值大幅增加，主要受企业部门短期贷款和票据融资拖累，但居民部门短期和中长期贷款仍然偏弱，企业部门中长期贷款继续弱势，都反映出消费活力和投资意愿偏弱。7 月货币供给继续维持充裕格局，但 M2-M1 剪刀差持续高位反应资金活力和风险偏好较弱，信用派生效率不足。整体而言，7 月金融数据反映出经济整体以及内需动能均偏弱的现实。

7 月新增社融较去年同期大幅提升，但主要源于未贴现银行承兑汇票、政府债发行和资本市场融资贡献。7 月社融存量同比增速 7.4%，较上月增速持平。新增社融规模 14017 亿元，较去年同期的 11307 亿元明显改善。与去年同期分项规模相比：

仅供内部参考，请勿外传

其中未贴现银行承兑汇票减少值大幅收窄；得益于资本市场活跃程度显著提升，企业债券发行和非金融企业境内股票融资如长鑫科技 IPO 等大幅增加；财政政策发力节奏加快，政府债券发行规模也有较大规模提升。多分项因素共同助力社融新增规模大幅增加。此外也值得注意的是，人民币贷款和信托贷款则是较去年同期出现了较大规模下滑。

7 月新增人民币贷款净减少规模大幅增加指向信贷的信用扩张能力仍然弱势。金融机构口径下，7 月新增人民币贷款净减少 3400 亿元，较去年同期的净减少 500 亿元减少的规模大幅增加，这与上述社融口径下的新增人民币贷款趋势一致。分项来看，居民部门贷款净减少 4603 亿元，与去年同期 4893 亿元略微改善但并不明显，且居民部门的中长期贷款净减少规模和短期贷款净减少规模与去年同期相比均相差不大，这说明居民部门对短期消费和中长期消费如购买购车等均未改善。7 月新增人民币贷款规模净下降大幅增加的拖累主要在于企业部门，其中企业部门的中长期贷款净下降规模 2300 亿元较去年同期净下降 2600 亿元略有改善但也不明显，意味着企业增加投资的意愿仍然薄弱。企业部门的票据融资规模 3757 亿元，较去年同期的 8711 亿元出现大幅度下降，但短期贷款的净下降规模有明显好转，7 月净下降了 2500 亿元，相比去年同期净下降 5500 亿元明显改善。整体来看，人民币贷款的信用扩张仍然较弱。

7 月货币供给边际变化不大，但仍然反应出货币派生信用能力偏弱。货币供给层面，7 月 M2 同比 7.7%，较上月回落了 0.3 个百分点，M1 同比与上月一致维持在 4.0%，而 M2-M1 的剪刀差继续维持在高位，这继续反映出存款定期化现象仍然突出，大量资金归于金融体系，未能有效转化为企业经营活期资金，信用扩张效率偏弱。

2 行业配置：成长科技仍是当下反弹行情的优势之选

2.1 配置热点 1：如何看待近期医药行情？

我们的观点：近段时间医药板块持续上涨，我们定性为市场风格阶段性再平衡即成长产业景气周期演绎过程中类似 7 月降温调整时，消费品行业迎来避险轮动行情，在低估值叠加业绩改善催化下受益的轮动机会。后续医药板块若要延续进一步上涨趋势，需要出现重磅产业催化或业绩反转具备中期持续性才行，因此需持续跟踪验证景气面能否持续回暖，或者出现类似减肥药、创新药出海斩获订单超预期等事件催化。

仅供内部参考，请勿外传

6 月上旬以来，医药板块持续修复，截至 2026 年 8 月 14 日，申万医药生物行业最大涨幅达到 19.3%，涨幅较为可观，且本周医药板块表现仍然较为亮眼，周涨幅达 1.9%，居于第 3 位。

近期的医药板块行情属于风格再平衡下的轮动机会，后续持续性有待观察。

一是从成长产业周期第二阶段上涨期的三段式上涨节奏框架下看，我们认为 7 月以来市场已正式步入 3-4 个月左右的宽幅振荡期，在该期间成长主线行业涨幅会略逊色于今年二季度下半段的表现，部分消费类行业有望迎来风格轮动机会，复盘 7 月 1 日至 8 月 14 日期间的行业表现，医药生物、食饮涨幅分别为 13.2%、8.5%，居于第二、第五，基本符合宽幅振荡期下消费品轮动的特征。同时从上周周报《外部风偏提振，市场反弹继续》（20260809）复盘的期初快速上涨后紧随的阶段性调整期中，行业结构的特征来看，7 月科技跌幅靠前，但消费品、银行表现较优的特征也较为贴合历史可比情形。

二是医药生物板块估值水平在 6 月上旬行情启动之时已处于较低水平，在风格再平衡环境中具备一定性价比。6 月上旬医药生物 PETTM 已经降至 30X 以下，接近 2025 年二季度医药生物行情启动之初的水平，同时也处于 2024 年 9 月成长产业周期启动以来的底部水平，估值具备一定的性价比，7 月以来在科技大幅调整但资金出逃意愿不强、且仍倾向于向低估行业配置的市场环境下，医药板块的估值水平具备一定吸引力。

三是医药板块中报业绩公布后 2026 年盈利预期小幅上修。结合已公布 2026 年中报实际净利增速以及已公布中报业绩预报的医药个股来看，实现利润同比正增长的有 88 家，利润同比下降的有 52 家，正增和负增的比例分别达到 63%、37%，其中利润实现 30%以上增速的共有 60 家，比例达到 43%，但利润同比增速下滑的比例也达到 28%，7 月以来 Wind 预期对于 2026 年医药板块整体盈利的预期小幅上修。

我们认为医药板块修复行情的持续性仍然有待观察，是由于近期医药板块的修复，主要是市场风格阶段性出现再平衡，资金倾向于寻找低估且有一定业绩支撑的方向，属于轮动行情下受益的逻辑。相较于业绩仍呈高增的 AI 算力方向而言，医药业绩并不具备明显优势，且景气和低估逻辑下的反弹已得到一定反应，当前医药板块估值也已经回到 2024 年 9 月以来的中枢水平。后续医药板块若要延续当前的反弹趋势，需要出现重磅产业催化或是业绩反弹具备中期持续性，待持续跟踪验证景气面是否持续回暖，以及是否有类似于减肥药、创新药出海斩获订单超预期等事件催化。

2.2 配置热点 2：房地产板块近期修复行情是否具备持续性？

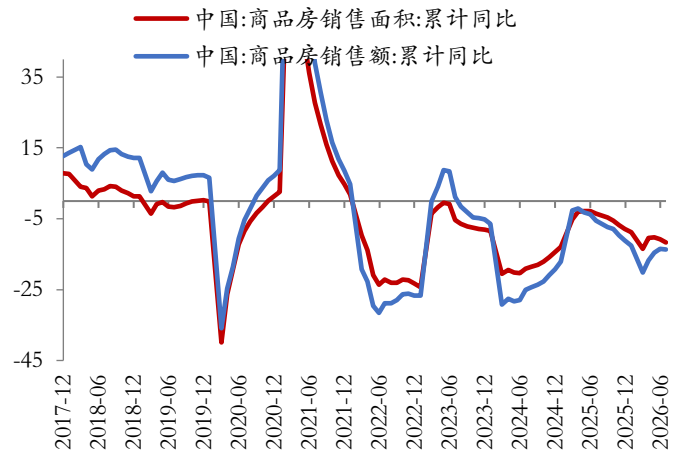
仅供内部参考，请勿外传

我们的观点：7 月底以来的地产机会属于典型的景气下行周期，政策转向或宽松时，出现的阶段性估值修复机会。参考历史情形，这种模式下地产行情持续时间一般在 1 个月左右，指数涨幅一般在 15-25%，相对上证指数超额收益一般在 10-25%。而近半月以来，地产板块上涨 12.9%，上证指数上涨 3.5%，超额收益 9.4%，持续时间为 17 个自然日，整体来看本次地产板块的上涨时间和空间基本接近历史类似情形下限，同时考虑到 8 月以来科技板块超跌修复且我们认为后续科技仍继续反弹，微观流动性将趋势性重回科技板块。综合考虑下，地产板块后续进一步上涨空间可能较为受限，性价比不高。

2026 年 7 月 27 日至 2026 年 8 月 12 日期间，申万房地产行业上涨 12.9%，呈底部反弹状态。

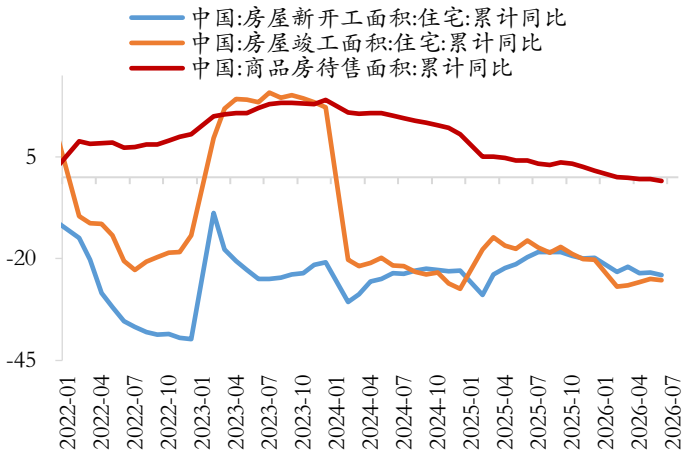
7 月底以来，从基本面、催化剂等几个角度来看，一是基本面，2026 年以来商品房销售面积未见回暖趋势，销售额表现同样呈弱势下滑状态。库存和开工数据上看，自 2024 年以来商品房虽呈持续去库状态，但主要是由于开工和竣工增速持续处于负增状态，而出现的主动去库现象，整体而言当前房地产基本面未见明显改善。

图表 1 开年以来地产销售增速未见持续性回暖



资料来源：Wind，华安证券研究所。注：单位为%

图表 2 地产仅表现为存量去库状态，新开工意愿仍然偏低



资料来源：Wind，华安证券研究所。注：单位为%

二是催化剂上，7 月底至今积极事件及支持性政策的催化力度边际上升。7 月中央政治局会议强调要稳定房地产市场，实施好一揽子化债政策，虽表述仍以兜底为主，但由于地产基本面仍呈下行状态，市场仍对相关宽松政策抱有一定预期。同时在 8 月 7 日，北京市住房和城乡建设委员会等部门联合印发《关于进一步优化调整本市房地产政策的通知》（以下简称《通知》），其中包括优化住房限购政策、完善房屋赠与政策、加大住房公积金支持力度 3 个方面 7 项政策措施，旨在更好满足居民合理住房需求，稳定房地产市场。在优化住房限购政策方面，本次发布的《通知》将非京籍家庭购买五环内商品住房的社保或个税缴纳年限由“2 年”进一步调减为“1 年”。调整后，非京籍家庭在全市范围内购买商品住房的社保或个税缴纳年限统一为“1 年”，

仅供内部参考，请勿外传

购买商品住房的套数保持不变。8 月 12 日，市场对于地产贴息政策的预期也出现过升温迹象。

7 月底以来的地产修复行情属于典型的景气下行周期或底部时，受益政策边际放松而出现的阶段性估值修复机会。我们总结过地产行情上涨有三种模式：第一种模式是高景气+政策收紧之初，此时地产受益基本面强支撑而上涨；第二种模式是政策持续发力+地产景气边际改善，此时戴维斯双击助力地产大行情，这种情形取决于地产景气何时出现改善趋势；第三种模式是景气下行周期或底部时，政策转向或政策大力度宽松，此时地产受益政策转向而出现阶段性的估值修复机会，这种机会通常时间和幅度都有限。自 2021 年 7 月以来，地产上演数次阶段性行情都属于这种模式，这种模式下行情持续时间一般 1 个月左右，指数涨幅一般在 15-25%，相对上证指数的超额收益一般在 10-25%。

7 月底以来地产反弹幅度最大达到 12.9%，上证指数上涨 3.5%，房地产相对上证的超额收益为 9.4%，持续时间为 17 个自然日。参照历史上模式 3 的涨幅、持续时间来看，当前房地产板块涨幅已接近历史可比情形下的涨幅区间下限，但鉴于当前处于成长产业周期的第二阶段上涨期，同时 8 月以来科技板块呈超跌修复状态，且我们认为后续科技板块仍有反弹机会，因此在资金短期重回科技板块形成存量分流的压力影响下，地产板块后续继续上行的空间可能较为有限。

2.3 成长科技仍是当下反弹行情的优势之选

8 月第 2 周 A 股整体延续震荡反弹但波动加大，上证指数小幅下跌、创业板指小幅上涨。行业层面，涨跌参半，算力硬件整体领先但出现分化，通信领涨，电子、机械设备涨幅中上，应用端下跌。部分消费品行业如医药、食饮涨幅靠前，地产、煤炭在事件催化下涨幅居前。以有色为代表的多数周期品行业领跌。**展望后市，国内外环境整体稳定偏积极，A 股反弹预计仍将延续，成长科技产业趋势主线亦是最优方向。配置思路上，AI 产业链方兴未艾、高景气持续将在 8 月下旬的中报季中不断被验证。根据我们特有的成长产业景气周期投资节奏框架所示，当下正处第二阶段上涨期间中段震荡期降温调整后的反弹过程，参考历史类似情形，当下反弹有望持续 1 个月左右时间，较大概率将反弹接近前高位置。因此 8 月初以来的反弹行情行程及半，幅度近半，时间和空间均有潜力。而且在反弹过程中，成长科技方向弹性最佳。因此综合考虑下，重点推荐以下两条投资主线：**

第一条核心主线是 AI 产业链上中游硬件方向的超跌反弹机会，建议重视算力中心环节：光模块、PCB、CPO。算力上中游配套环节：光纤、液冷、存储及半导体设备链、储能链、电源设备、数据中心等。

仅供内部参考，请勿外传

第二条主线是 AI 链扩散以及有催化的领域，主要包括机械设备、机器人、游戏、软件等。该链条也多是 AI 产业链的延伸环节，如机械设备同时受益工程机械景气上行周期和多主题如机器人、商业航天、液冷、高端制造等辐射。机器人、游戏和软件是最有望承接 AI 算力主题扩散的下游方向。

风险提示：

海外芯片半导体估值消化持续担忧；美伊形势再现反复扰动；美联储货币政策紧缩预期持续扰动美股；成长风格历史演绎规律的局限性和学习效应偏差等。

仅供内部参考，请勿外传

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差/5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6/12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6/12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6/12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差/5%至 5%；

减持—未来 6/12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6/12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。