下载日志已记录，仅供内部参考

华创证券 HUA CHUANG SECURITIES

证券研究报告

策略周报 2026 年 08 月 30 日

【策略周报】

谁在创新高：市场主线的微观线索

——策略周聚焦

- **反攻未止，行情支撑正从流动性修复向政策扩散。** 7 月调整后拥挤交易和流动性风险得到较充分释放，8 月市场进入反攻阶段；当前新增变量来自国内房地产政策落地与美元流动性变化。
- **内需政策开始从等待进入验证，增长政策已在行动。**8 月 28 日房地产政策从项目融资、居民按揭及资本市场融资等多环节旨在疏通信用循环。当前偏债务和融资端政策先行，若传导仍不充分，居民补贴、消费支持等政策或仍有加码空间。
- **美元流动性短期仍有鹰派扰动，中期金融条件改善的必要性仍在。**沃什杰克逊霍尔表态偏鹰，9 月 FOMC 前市场或仍有波动；但高利率对美国实体经济、财政滚续及 AI 融资的约束持续增强，“美国的老问题、AI 的新麻烦”最终都指向更加友好的金融条件。
- **配置维持 AI+资源品，关注地产、白酒和非银。**AI 由二季度涨价 β 转向产业链卡位与盈利质量 α，资源品 EPS 高增确定性较强；地产交易信用修复与尾部风险下降，白酒关注现金流企稳及地产政策后的内需预期修复，非银则受益于指数上行、成交活跃及投资收益改善。
- **三季度新高个股行业画像：半导体制造/设备与自主可控、机器人/高端装备、紧供给周期、创新药/CXO、高股息。**AI 当前更聚焦半导体制造、设备与自主可控，二季度则更偏 AI 硬件产业链的全面扩散。先进制造当前聚焦机器人、高端装备及 AI 配套，二季度整体制造业扩散相对广泛。周期当前体现供给约束下的盈利与现金流改善，二季度包含 AI 及制造需求向上游材料的景气扩散。医药创新药主线延续&向 CXO 扩散。稳定高股息资产开始构成独立新高主线。
- **AI 交易逻辑主要指向国产替代下的技术壁垒、产品附加值和供给释放可控。**AI 三季度新高股进一步向半导体制造、设备和测试集中。市场交易逻辑：第一，先进存储和封装持续的研发投入推进，能够进入核心制程的企业具备更强的国产替代壁垒；第二，关键环节技术门槛较高，随着国产设备从验证走向批量导入，使得企业提高盈利质量；第三，新增供给释放有序、现金流能够较好承接资本开支的方向。半导体新高样本研发费用率中位数约 16%、高于行业 10%，CAPEX/CFO 较 25H1 仅增加 1pct，开支扩张较为克制。
- **先进制造交易逻辑体现订单兑现、产品价值量提升、扩产质量健康特征。**制造板块三季度新高股主要集中于机器人、自动化及高端通专用设备。交易逻辑：第一，机器人逐步进入客户导入和批量订单阶段，市场开始验证真实需求；第二，市场要求订单具备较好的盈利质量，实现规模交付后仍能保持较高产品附加值；第三，市场偏好能够以经营现金流支撑扩产的公司。机械设备新高股合同负债+预收款项同比中位数约 26%、高于行业 7%，毛利率约 31%、高于行业 24%，CAPEX/CFO 约 36%、低于行业 61%。
- **周期关注景气改善的同时供给端保持约束。**周期三季度新高股主要集中在化学原料制品、有色及煤炭。市场关注若利润扩张的同时新增产能投放仍相对克制，有利于供给约束下的盈利周期延长并进一步增厚现金流。化工新高样本 26H1 毛利润增速中位数 42%、高于行业 27%，同时 CAPEX/D&A 仅 0.3 倍、低于行业 1.1 倍；金属材料新高样本毛利润增速 92%、高于行业 64%，CAPEX/D&A 为 0.7 倍、低于行业 1.2 倍。
- **医药交易逻辑关注创新药研发价值的持续兑现，并向研发外包需求修复扩散。**医药新高股主要集中于创新药和 CXO，创新药核心仍是临床管线推进以及后续商业化、BD 兑现；同时市场已经从创新药进一步交向外包需求修复扩散，更关注订单储备。制药新高样本研发费用率中位数约 16%，高于行业 9%；医疗服务新高样本合同负债+预收款项同比中位数约 83%，高于行业 29%。
- **风险提示：**宏观经济复苏不及预期；海外经济疲弱，地缘冲突推升油价并带动通胀预期上行；历史经验不代表未来。

华创证券研究所

证券分析师：姚佩

邮箱：yaopei@hcyjs.com

执业编号：S0360522120004

联系人：周名未

邮箱：zhoumingwei@hcyjs.com

相关研究报告

《【华创策略】杠杆资金&股票型 ETF 分化至历史极值——流动性&交易拥挤度&投资者温度计周报》

2026-07-20

《【华创策略】把握年线黄金坑——策略周聚焦》

2026-07-20

《【华创证券人工智能研究中心】AI 交易逻辑：从涨价转向技术路线——多行业联合人工智能 7 月报》

2026-07-16

《【华创策略】股票型 ETF 净流入创近一年新高——流动性&交易拥挤度&投资者温度计周报》

2026-07-13

《【华创策略】AI 高波之外的选择——策略周聚焦》

2026-07-12

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图表 1 2026/7/2 跌破 4100 点以来创历史股价新高的个股列表 3
图表 2 26 年以来交易日各大类板块达历史最高价个股数量 4
图表 3 26Q2&7/2 以来达历史最高价个股行业分布 5
图表 4 TMT 新高股及对应行业基本面指标比较 6
图表 5 制造新高股及对应行业基本面指标比较 7
图表 6 周期新高股及对应行业基本面指标比较 7
图表 7 医药新高股及对应行业基本面指标比较 8
图表 8 TMT 新高个股优势指标：毛利率、研发费用率& CAPEX/CFO 变动较小或收缩 10
图表 9 制造新高个股优势指标：毛利率、研发费用率&CAPEX/CFO 变动较小或收缩&合同负债高增 11
图表 10 周期新高个股优势指标：毛利润增速、低资本开支力度 12
图表 11 医药新高个股优势指标：研发费用率、合同负债高增 13

下载日志已记录，仅供内部参考

核心结论：

1、反攻延续，当前行情支撑正由前期流动性修复扩展至国内政策落地与美元流动性变化。反攻品种从 AI+资源品扩容至内需（地产、白酒）+大金融。

2、三季度新高个股行业画像：半导体制造/设备与自主可控、机器人/高端装备、紧供给周期、创新药/CXO、高股息。

3、三季度新高股交易逻辑：AI 重点观察国产替代下的技术壁垒、产品附加值及供给释放可控，先进制造关注订单兑现、产品价值提升和扩产质量健康，周期关注盈利改善与供给纪律，创新药 CXO 关注研发价值兑现、向研发外包需求修复扩散。

前言：我们筛选三季度以来股价创历史新高（以收盘价计）的 173 只个股作为样本，以此归纳当前的市场交易主线。从分布看，新高股主要集中于 TMT、制造和周期板块，行业上集中于电子、机械、化工、医药。三季度新高个股行业画像：半导体制造/设备与自主可控、机器人/高端装备、紧供给周期、创新药/CXO、高股息。各新高主线对应交易逻辑：AI 重点观察国产替代下的技术壁垒、产品附加值及供给释放可控，先进制造关注订单兑现、产品价值提升和扩产质量健康，周期关注盈利改善同时保持供给约束，创新药 CXO 关注研发价值兑现、向研发外包需求修复扩散。

图表 1　2026/7/2 跌破 4100 点以来创历史股价新高的个股列表

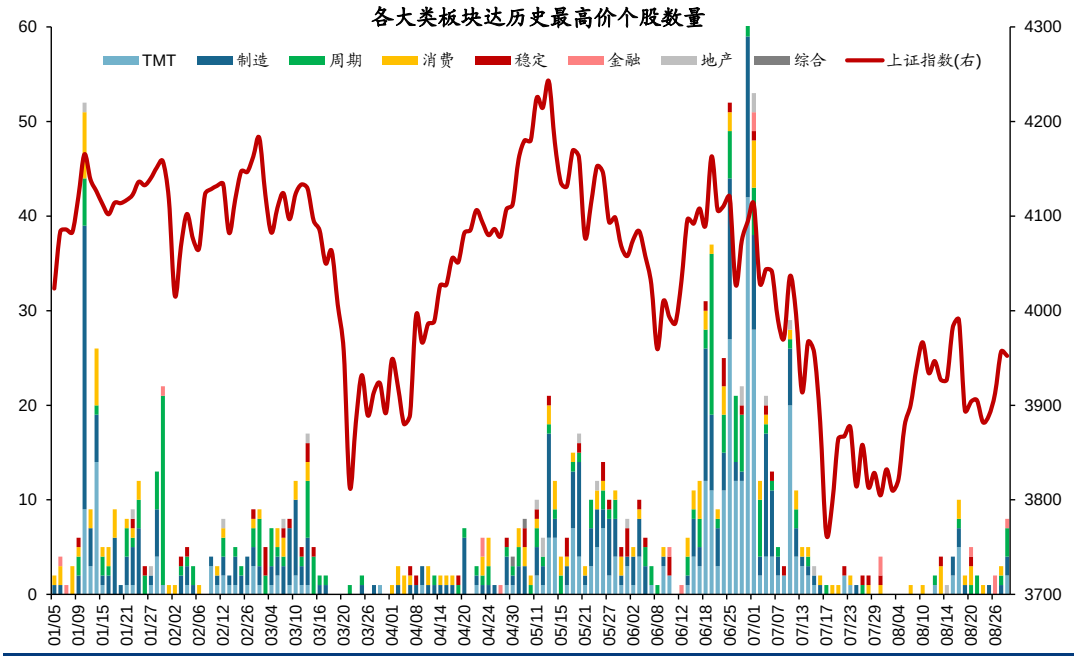
2026/7/2跌破4100点以来创历史股价新高（以收盘价计）的个股列表

长江一级	长江二级	证券代码	证券简称	新高日期
电子	半导体	600641.SH	先导基电	7/2
		300223.SZ	君正股份	7/3
		688689.SH	银河微电	7/6
		688141.SH	杰华特	7/8
		688981.SH	中芯国际	7/9
		688347.SH	华虹宏力	7/9
		688012.SH	中微公司	7/9
		300604.SZ	长川科技	7/9
		688120.SH	华海清科	7/9
		688361.SH	中科飞测	7/9
		688249.SH	晶合集成	7/9
		688200.SH	华峰测控	7/9
		688172.SH	燕东微	7/9
		688220.SH	翱捷科技-U	7/9
		688362.SH	甬矽电子	7/9
		688652.SH	京仪装备	7/9
		688123.SH	聚辰股份	7/9
		688372.SH	伟测科技	7/9
		688206.SH	概伦电子	7/9
		688432.SH	有研硅	7/10
		688584.SH	上海合晶	7/13
		600360.SH	华微电子	7/13
		301379.SZ	天山电子	7/13
		688072.SH	拓荆科技	7/14
		002185.SZ	华天科技	7/14
		002156.SZ	通富微电	7/15
		688702.SH	盛科通信-U	8/18
	零部件及元器件	688661.SH	和林微纳	7/3
		301328.SZ	维峰电子	7/3
		002937.SZ	兴瑞科技	7/3
		002289.SZ	宇顺电子	7/6
		301251.SZ	威尔高	7/8
		688629.SH	华丰科技	7/9
		688371.SH	菲沃泰	7/10
		603296.SH	华勤技术	7/23
		603228.SH	景旺电子	8/12
		301282.SZ	金禄电子	8/18
	电子产品	688400.SH	凌云光	7/3
		003004.SZ	声迅股份	7/9
		688002.SH	睿创微纳	8/18
		300951.SZ	博硕科技	8/28
	显示器件	301045.SZ	天禄科技	7/7
		301321.SZ	翰博高新	7/9
机械设备	通用机械	688059.SH	华锐精密	7/2
		300503.SZ	昊志机电	7/3
		301603.SZ	乔锋智能	7/3
		300420.SZ	五洋自控	7/3
		920510.BJ	丰光精密	7/3
		688017.SH	绿的谐波	7/3
		300607.SZ	拓斯达	7/3
		301232.SZ	飞沃科技	7/3
		301018.SZ	申菱环境	7/6
		002979.SZ	雷赛智能	7/6
		002747.SZ	埃斯顿	7/7
		301070.SZ	开勒股份	7/9
		603757.SH	大元泵业	7/16
		688448.SH	磁谷科技	8/27
		603269.SH	海鸥股份	8/28
	专用设备	300540.SZ	蜀道装备	7/9
		688392.SH	骄成超声	7/9
		920699.BJ	海达尔	7/9
		688328.SH	深科达	7/10
		300990.SZ	同飞股份	7/14
		002774.SZ	快意电梯	7/24
		301273.SZ	瑞晨环保	8/17
		688646.SH	逸飞激光	8/17
	仪器仪表Ⅱ	300720.SZ	海川智能	7/2
		688112.SH	鼎阳科技	7/3
		300943.SZ	春晖智控	7/6
		688115.SH	思林杰	8/18
		002870.SZ	香山股份	8/28
基础化工	精细化工及新材料	300655.SZ	晶瑞电材	7/2
		600378.SH	昊华科技	7/2
		002971.SZ	和远气体	7/2
		688571.SH	杭华股份	7/2
		603078.SH	江化微	7/6
		301237.SZ	和顺科技	7/7
		688720.SH	艾森股份	7/9
		688019.SH	安集科技	7/9
		300821.SZ	东岳硅材	7/9
		300487.SZ	蓝晓科技	7/10
		603928.SH	兴业股份	7/10
		603065.SH	宿迁联盛	7/14
		301092.SZ	争光股份	7/17
		300214.SZ	日科化学	7/27
		300684.SZ	中石科技	8/18
		603823.SH	百合花	8/20
	化学原料及制品	605020.SH	永和股份	7/2
		688669.SH	聚石化学	7/3
		300716.SZ	*ST泉为	7/6
		603991.SH	领先股份	7/9
		603519.SH	立霸股份	7/20
		002827.SZ	高争民爆	8/12
		002768.SH	国恩股份	8/18
		603580.SH	艾艾精工	8/28
医疗保健	制药	688163.SH	赛伦生物	7/2
		688319.SH	欧林生物	7/10
		688266.SH	泽璟制药-U	7/14
		002653.SZ	海思科	7/16
		688578.SH	艾力斯	7/21
		002422.SZ	科伦药业	7/23
	医疗服务	688046.SH	药康生物	8/13
		301520.SZ	万邦医药	8/13
		603259.SH	药明康德	8/20
		688710.SH	益诺思	8/20
	医疗器械Ⅱ	688253.SH	英诺特	8/10
		301234.SZ	五洲医疗	8/24
汽车	零部件	603950.SH	长源东谷	7/6
		603211.SH	晋拓股份	7/6
		301607.SZ	富特科技	7/9
		301307.SZ	美利信	7/10
		002536.SZ	飞龙股份	7/15
	汽车制造	300985.SZ	致远新能	7/7
		603129.SH	春风动力	8/19
银行	国有行Ⅱ	601398.SH	工商银行	7/30
		601939.SH	建设银行	7/30
		601988.SH	中国银行	8/26
	城商行Ⅱ	601009.SH	南京银行	8/20
		600919.SH	江苏银行	8/26
	股份行Ⅱ	601998.SH	中信银行	8/28
电力及新能源设备	工控及自动化	600885.SH	宏发股份	7/3
		688103.SH	国力电子	7/10
	电气设备	301310.SZ	鑫宏业	7/13
	新能源车设备	002850.SZ	科达利	7/3
	新能源设备及制造	002056.SZ	横店东磁	7/3
公用事业	电力	600236.SH	桂冠电力	7/22
		600900.SH	长江电力	7/30
	燃气Ⅱ	001331.SZ	胜通能源	7/6
		000593.SZ	德龙汇能	8/13
	复合型公用事业Ⅱ	001210.SZ	金房能源	8/20
金属材料及矿业	其他钢铁制品	688231.SH	隆达股份	7/6
		600172.SH	黄河旋风	7/9
	其他金属及材料Ⅱ	688786.SH	悦安新材	7/2
		002167.SZ	东方锆业	7/2
	黄金属	600988.SH	赤峰黄金	8/21
电信业务	通信设备	301191.SZ	菲菱科思	7/6
		300689.SZ	澄天伟业	7/10
		301165.SZ	锐捷网络	8/17
		002396.SZ	星网锐捷	8/28
计算机	计算机硬件及设备	600601.SH	方正科技	7/3
		000977.SZ	浪潮信息	7/22
	软件	688479.SH	友车科技	7/7
		001229.SZ	魅视科技	8/18
家电制造	家电零部件Ⅱ	603726.SH	朗迪集团	7/3
		002860.SZ	星帅尔	7/28
	家用电器	000333.SZ	美的集团	7/30
	家用消费电子	600060.SH	海信视像	8/27
国防军工	航天装备Ⅱ	002025.SZ	航天电器	7/6
	航天装备Ⅱ	001270.SZ	铖昌科技	7/10
	通用装备Ⅱ	301536.SZ	星宸科技	7/22
建筑工程	专业工程	605178.SH	时空科技	7/3
		603137.SH	恒尚节能	7/15
	工程咨询Ⅱ	301365.SZ	矩阵股份	8/14
交通运输	铁路与公路	600350.SH	山东高速	7/8
		000429.SZ	粤高速A	7/27
		600012.SH	皖通高速	7/28
煤炭	煤炭开采及炼制	600985.SH	淮北矿业	8/27
		601101.SH	吴华能源	8/28
		601225.SH	陕西煤业	8/28
房地产	房地产开发管理	600246.SH	万通发展	7/9
		603682.SH	锦和商管	8/13
家用装饰及休闲	家用轻工	301588.SZ	美新科技	7/10
		603221.SH	爱丽家居	8/18
建筑产品	装修建材	688485.SH	九州一轨	8/18
		603268.SH	松发股份	8/25
食品饮料	软饮材Ⅱ	605179.SH	一鸣食品	8/18
	食品	603156.SH	养元饮品	8/19
纺织服装	纺织制造	002674.SZ	兴业科技	7/13
环保	固废治理	603588.SH	高能环境	7/3
检测服务	监测检测	300938.SZ	信测标准	7/2
农产品	农产品加工	600962.SH	国投中鲁	8/6
商业贸易	一般零售	300209.SZ	行云科技	8/17
油气石化	油气开采及炼制	000703.SZ	恒逸石化	8/21

资料来源：Wind，华创证券

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 2 26 年以来交易日各大类板块达历史最高价个股数量



资料来源：Wind，华创证券

一、三季度新高个股行业画像：半导体、先进制造、周期、创新药、高股息

AI：当前更聚焦半导体制造、设备与自主可控，二季度则更偏 AI 硬件产业链的全面扩散。本轮 7-8 月 TMT（电子/通信/计算机/传媒）新高 51 只，其中电子 43 只、半导体 27 只，半导体已占电子样本六成以上，中芯国际、华虹宏力、中微公司、拓荆科技、华海清科等晶圆制造及设备公司较为集中；二季度电子新高多达 156 只，其中零部件及元器件 77 只、半导体 47 只，另有通信 30 只，沪电股份、胜宏科技、生益科技以及新易盛、中际旭创、天孚通信等 PCB、光通信公司大量出现，产业链扩散特征更强。

先进制造：当前聚焦机器人、高端装备及 AI 配套，二季度整体制造业扩散相对广泛。本轮制造（机械/电新/汽车/军工）43 只，其中机械设备 28 只，占比约 2/3，通用机械 15 只、专用设备 8 只，绿的谐波、雷赛智能、埃斯顿等机器人及自动化相关公司较集中；二季度机械 84 只、电新 47 只、汽车 20 只，覆盖电网、新能源设备、各类通专用设备等，整体更接近制造业景气的全面扩散。

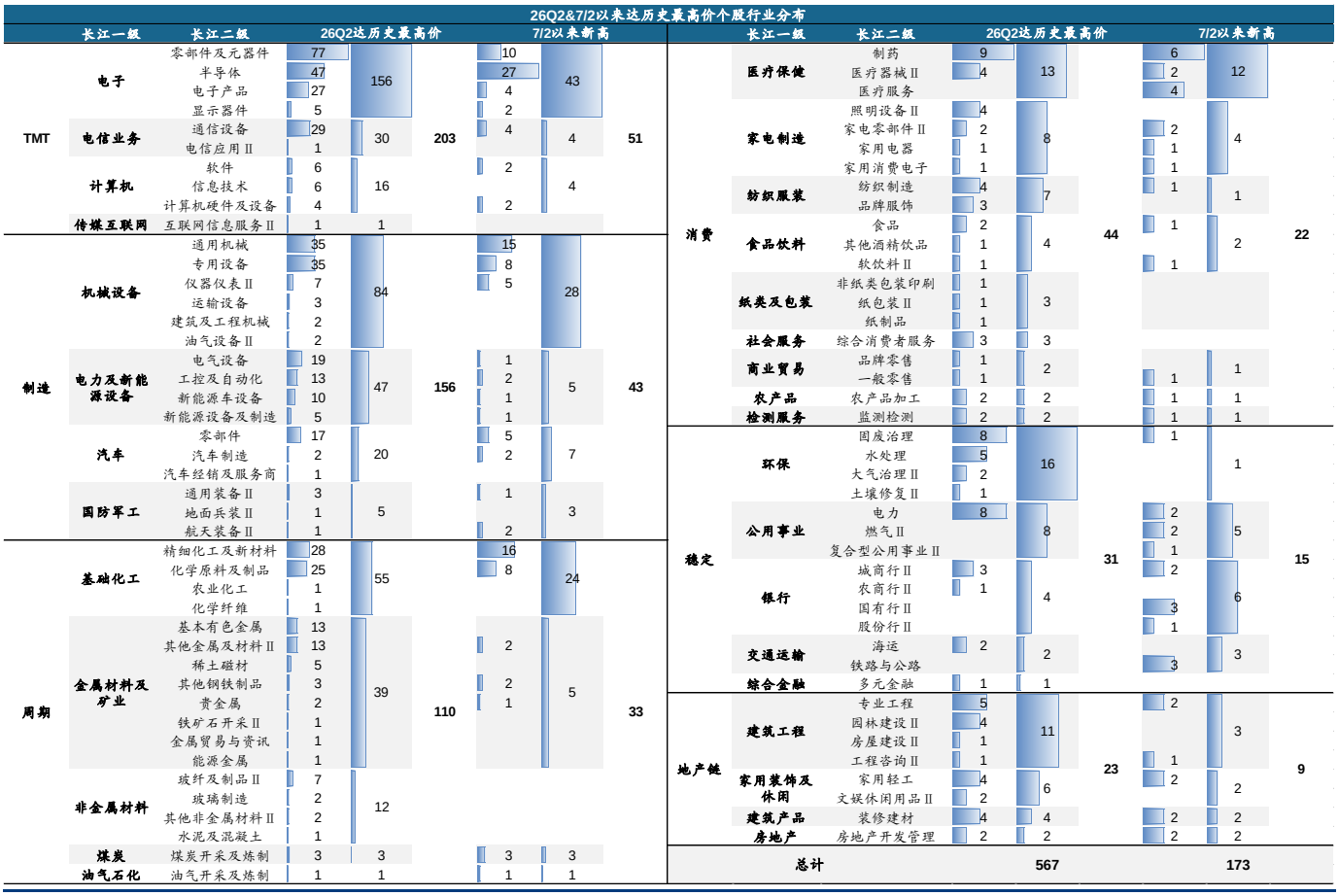
周期：当前体现供给约束下的盈利与现金流改善，二季度包含 AI 及制造需求向上游材料的景气扩散。本轮周期（化工/有色/煤炭/石化/非金材料）样本 33 只，整体周期新高股主要集中于传统资源品中的化学原料及制品、有色、煤炭，更偏重审视低资本开支下的现金流价值；二季度样本中化工、金属材料和非金属材料分别有 55、39、12 只，鼎龙股份、上海新阳、彤程新材、联瑞新材、铜冠铜箔、中国巨石等电子材料、铜箔、玻纤等 AI 产业链上游材料更为集中，彼时周期更偏材料景气。

医药：创新药主线延续&向 CXO 扩散。本轮医疗保健 12 只，由 6 只制药、4 只医疗服务和 2 只器械构成，药明康德、益诺思、药康生物、万邦医药等 CXO/研发服务公司开始集中出现；二季度 13 只医药新高主要集中在 9 只制药，当前最大的增量在于创新药景气开始向研发外包产业链传导。

下载日志已记录，仅供内部参考

稳定高股息资产开始构成独立新高主线。市场调整环境下稳定盈利、现金流与分红确定性的权重明显提升，且叠加险资资负新规落地，低利率环境下长线资金对红利资产持续配置。本轮新高股中银行/公用/交运稳定红利板块共 14 只占全样本的 173 只约 8%；而二季度虽然银行/公用/交运三大板块同样 14 只，但在 567 只总样本中仅占约 2.5%，且彼时公用集中于电力板块、受益于 AI 算电协同爆发。

图表 3　26Q2&7/2 以来达历史最高价个股行业分布



资料来源：Wind，华创证券

二、三季度新高股交易逻辑

我们从盈利能力（毛利率、毛利润增速）、研发投入（研发费用率）、订单（合同负债+预收款项增速）、资本开支及现金流（CAPEX/CFO、CAPEX/D&A）等维度，对本轮新高公司与其所属长江一二级行业进行比较，并结合各细分产业的商业模式筛选具有差异且合适经济含义的指标。由于不同行业个股创新高所交易的基本面逻辑并不相同，统一财务因子并不适用于解释全部新高股，因此我们提炼不同产业主线对应的基本面观察方向：**AI 重点观察国产替代下的技术壁垒、产品附加值及供给释放可控，先进制造关注订单兑现、产品价值提升、扩产质量健康，周期关注盈利改善与供给纪律，创新药 CXO 关注研发价值兑现、并向研发外包需求修复扩散。**

AI 交易逻辑主要指向国产替代下的技术壁垒、产品附加值和供给释放可控。AI 三季度新高股进一步向半导体制造、设备和测试集中，中芯国际、华虹宏力以及中微公司、拓荆科技、华海清科、长川科技、中科飞测等晶圆制造、设备与测试公司集中创新高。对

下载日志已记录，仅供内部参考

应到市场关注的交易逻辑上来看：第一，先进存储和封装持续的研发投入推进，设备厂商需要不断迭代工艺并完成客户验证，能够进入核心制程的企业具备更强的国产替代壁垒；第二，产品结构升级带来更高附加值和盈利能力，刻蚀、薄膜沉积、CMP、测试等关键环节技术门槛较高，随着先进制程占比提升和国产设备从验证走向批量导入，使得企业提高盈利质量；第三，市场关注景气改善后出现激进扩产、毛利率见顶的风险，因此更偏好当前新增供给释放有序、现金流能够较好承接资本开支的方向。对应到数据上，半导体新高样本研发费用率中位数约 16%、高于行业 10%印证技术壁垒，CAPEX/CFO 较 25H1 仅增加 1pct、相对行业水平增加 31pct，开支扩张较为克制；中微、拓荆、华海清科毛利率分别约 39%、38%、41%，均明显高于行业约 27%的水平。

图表 4　TMT 新高股及对应行业基本面指标比较

TMT新高股及对应行业基本面指标比较						
长江一级	长江二级	核心指标	26H1毛利率(%,TTM)	26H1 CAPEX/CFO(%,TTM)	CAPEX/CFO变动幅度(pct,26H1较25H1)	研发费用率(%)
电子	半导体	新高样本中位数	28	129	1	16
		行业指标值	27	195	31	10
	零部件及元器	新高样本中位数	21	245	361	7
		行业指标值	17	154	60	6
	电子产品	新高样本中位数	34	103	-3	16
		行业指标值	15	140	68	5
	新高样本中位数		**28**	**138**	**5**	**13**
	行业指标值		**18**	**140**	**37**	**7**
电信业务	新高样本中位数		**24**	**196**	**137**	**13**
	行业指标值		**26**	**60**	**-4**	**4**
计算机	新高样本中位数		**30**	**37**	**-32**	**11**
	行业指标值		**23**	**112**	**27**	**8**

资料来源：Wind，华创证券 注：详细个股数据见附录，下同；标蓝为一级行业视角新高样本中位数，标灰为二级，下同

先进制造交易逻辑体现订单兑现、产品价值量提升、扩产质量健康的特征。制造板块三季度新高股主要集中于机器人、自动化及高端通专用设备，绿的谐波、雷赛智能、埃斯顿等机器人产业链公司，以及乔锋智能、华锐精密等高端装备公司集中创新高，对应到主要交易逻辑上来看：第一，机器人产业正逐步进入客户导入和批量订单阶段，市场开始验证真实需求，如雷赛智能无框力矩电机在手订单已超过 100 万台，并开始建设 300 万台产能，公司正向批量订单和产能兑现推进；第二，市场要求订单具备较好的盈利质量，减速器、伺服、控制器以及高端机床刀具等核心环节具有较强技术和认证壁垒，真正实现规模交付后仍能保持较高产品附加值；第三，订单放量必然伴随产能建设，但市场更偏好能够以经营现金流支撑扩产、而非依靠激进资本开支抢规模的公司，这意味着新增产能与真实需求匹配度更高，也降低后续供给过剩的风险。对应数据上验证需求兑现、较高附加值和相对健康的扩张质量：机械设备新高股合同负债+预收款项同比中位数约 26%、高于行业 7%，毛利率约 31%、高于行业 24%，CAPEX/CFO 约 36%、低于行业 61%。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 5 制造新高股及对应行业基本面指标比较

制造新高股及对应行业基本面指标比较							
长江一级	长江二级	核心指标	26H1毛利率(%,TTM)	26H1 CAPEX/CFO(%,TTM)	CAPEX/CFO变动幅度(pct,26H1较25H1)	合同负债+预收款项同比(%)	研发费用率(%)
机械设备	通用机械	新高样本中位数	32	53	4	18	7
		行业指标值	25	89	7	6	6
	专用设备	新高样本中位数	27	39	-11	43	7
		行业指标值	23	52	-12	8	5
	仪器仪表Ⅱ	新高样本中位数	50	23	4	26	8
		行业指标值	34	45	-10	27	9
	新高样本中位数		31	36	-3	26	7
	行业指标值		24	61	-7	7	6
汽车	新高样本中位数		19	144	-120	-5	7
	行业指标值		16	81	11	26	5
电力及新能源设备	新高样本中位数		22	67	12	5	7
	行业指标值		18	85	6	8	4
国防军工	新高样本中位数		48	15	-27	12	33
	行业指标值		17	201	-966	27	6
基础化工	新高样本(AI相关)中位数		27	94	-6	22	7
	行业指标值		18	84	-1	7	3

资料来源：Wind，华创证券

周期关注景气改善的同时供给端保持约束。周期三季度新高股主要集中在化学原料制品、有色及煤炭。对周期行业而言，市场不仅关注景气回升盈利改善，还重视企业是否在景气阶段重启大规模扩产，若利润扩张的同时新增产能投放仍相对克制，有利于供给约束下的盈利周期延长并进一步增厚现金流、释放分红空间。因此对应到数据上验证盈利已经改善、保持供给约束的方向，化工新高样本 26H1 毛利润增速中位数 42%、高于行业 27%，同时 CAPEX/D&A 仅 0.3 倍、明显低于行业 1.1 倍；金属材料新高样本毛利润增速 92%、高于行业 64%，CAPEX/D&A 为 0.7 倍、低于行业 1.2 倍；煤炭新高股 CAPEX/D&A 同样仅 1.1 倍、低于行业 1.4 倍。

图表 6 周期新高股及对应行业基本面指标比较

周期新高股及对应行业基本面指标比较				
长江一级	长江二级	核心指标	26H1毛利润增速(%)	CAPEX/D&A
基础化工	精细化工及新材料	新高样本中位数	27	0.3
		行业指标值	18	1.3
	化学原料及制品	新高样本中位数	45	0.3
		行业指标值	29	1.0
	新高样本中位数		42	0.3
	行业指标值		27	1.1
金属材料及矿业	新高样本中位数		92	0.7
	行业指标值		64	1.2
煤炭	新高样本中位数		20	1.1
	行业指标值		26	1.4

资料来源：Wind，华创证券

医药交易逻辑关注创新药研发价值的持续兑现，并向研发外包需求修复扩散。医药本轮新高股主要集中于创新药和 CXO，海思科、泽璟制药、艾力斯等创新药公司创新高，核心仍是临床管线推进以及后续商业化、BD 兑现；与此同时，药明康德、药康生物、益诺思、万邦医药等 CXO 和研发服务公司开始集中进入新高样本，意味着市场已经从创新药进一步交易研发产业链景气、向外包需求修复扩散，更关注订单储备。如益诺思 2026H1

下载日志已记录，仅供内部参考

新签订单 14.66 亿元、同比增长 176%，期末在手订单较 2025 年底增长 80%，是研发外包需求改善较为直接的验证。财务特征上同样对应创新药研发资产持续投入和 CXO 未来订单收入能见度改善：制药新高样本研发费用率中位数约 16%，高于行业 9%；医疗服务新高样本合同负债+预收款项同比中位数约 83%，高于行业 29%。

图表 7 医药新高股及对应行业基本面指标比较

医药新高股及对应行业基本面指标比较				
长江一级	长江二级	核心指标	合同负债+预收款项同比(%)	研发费用率(%)
医疗保健	制药	新高样本中位数	214	16
		行业指标值	7	9
	医疗服务	新高样本中位数	83	6
		行业指标值	29	4
	新高样本中位数		**69**	**12**
	行业指标值		**12**	**5**

资料来源：Wind，华创证券

三、大势研判：反攻延续，品种从 AI+资源品扩容至消费+大金融

反攻延续，当前行情支撑由前期流动性修复，扩展至国内政策落地与美元流动性变化。我们自 7 月底以来持续坚定认为本轮是反攻行情已得到验证，详见 8/2《把握反攻窗口——策略周聚焦》、8/9《反攻如期而至——策略周聚焦》。7 月市场调整之后，拥挤交易和流动性风险得到较充分释放，推动 8 月市场进入反攻阶段；但我们认为指数层面若要进一步延续反攻，仅靠筹码出清并不充分、仍需要增长的配合。站在当前时点，两个新增变化值得重视：一是 8/28 地产现房新规落地，旨在疏通房地产信用和融资循环，有望改善市场对后续内需和增长的定价；二是美元流动性的变化，尽管沃什近期表态仍然偏鹰，但美国经济、财政以及 AI 融资对高利率的承受能力正在下降，中期金融条件重新趋于友好的必要性仍在。

本轮房地产政策旨在疏通房地产信用和融资循环，内需交易由等待政策进入验证阶段。我们先前在 8/9《反攻如期而至——策略周聚焦》中已提到过，若指数要突破新高，需仰仗于内需政策的释放。我们认为本轮地产现房新规落地与此前市场单纯等待政策相比，政策开始转化为现实验证。8 月 28 日住建部、自然资源部、金融监管总局发布《关于完善商品住房销售制度的通知》，提高预售条件、强化预售资金监管并推进现房销售，同时实行房地产项目主办银行制，支持项目公司通过股权、债券等多种方式融资；同日央行、金融监管总局进一步改革房地产信贷制度，将个人住房贷款最长期限由 30 年延长至 40 年，证监会亦明确支持房企再融资、并购重组、公司债、ABS 及 REITs 等多层次融资工具。本轮政策并非简单给予居民端一次性购房补贴，而是首先通过开发贷、按揭、债券和权益融资等渠道旨在修复此前信用收缩后的资金循环，由“主体信用”进一步转向“项目信用”，降低房企、金融机构和居民之间信用循环继续收缩的风险。如果传导仍不充分，则未来居民补贴、消费支持等更直接的权益性政策或仍有进一步加码空间。

美元流动性方面，9 月 FOMC 前或受到沃什鹰派表态扰动，但短期利率博弈并不改变中期美元金融条件需要改善的方向。沃什在杰克逊霍尔年会上继续强调美国经济和就业韧性、当前金融条件并不明显紧缩，同时通胀仍高于目标，因此市场重新提高了对后

下载日志已记录，仅供内部参考

续加息的定价，短期美债、黄金及全球风险资产仍可能出现波动。但从更长维度看，高利率维持时间越长，对企业融资、居民信用和资本开支的约束越强，经济自然降温最终会为政策转松创造条件；与此同时，美国财政滚续成本持续上升，而 AI 资本开支也开始更多依赖外部融资，财政与 AI 正在共同竞争长期资金，高融资成本由价格压力进一步转化为数量约束的风险正在上升。因此，我们认为“美国的老问题、AI 的新麻烦”最终都指向更加友好的金融条件，只是短期仍需等待 9 月议息会议验证；若 9 月最终没有加息，叠加中期选举，对于加息的讨论将延后至 12 月议息会议，后续市场受美元流动性约束的情况将有所缓解。

配置：维持 AI+资源品，关注地产、白酒和非银。 AI 的全球产业趋势和资本开支持续性尚未发生根本变化，视角从二季度涨价的 β 转向卡位优势的 α，关注 AI 硬件链：芯片/数据中心/光纤/半导体设备/光刻机/EDA；资源品确定性进一步提高，26 年 EPS 高增确定性强，短期抑制因素明显缓解，关注有色/化工/煤炭（详见 8/23《美国的老问题，AI 的新麻烦——策略周聚焦》）。地产方面，首先交易融资环境改善和尾部风险下降，即便销售投资尚未全面反转，只要信用循环重新运转、基本面下行斜率放缓，或具备估值修复基础；白酒龙头自由现金流和分红稳定性具有支撑，如果地产政策能够进一步稳定居民财富预期，则有望带动商务和消费需求修复。非银则是指数进一步上行后的弹性方向，券商受益于成交活跃和风险偏好改善，保险受益于权益市场上涨和投资收益改善，同时机构持仓并不拥挤，一旦指数继续突破，其盈利弹性有望进一步释放。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表附录:

图表 8 TMT 新高个股优势指标：毛利率、研发费用率& CAPEX/CFO 变动较小或收缩

TMT新高个股列表及重点估值/基本面指标观察													
长江一级	长江二级	证券代码	证券简称	PETTM	26E PE	27E PE	PB_LF	26E PB	27E PB	26H1毛利率(%,TTM)	26H1 CAPEX/CFO(%,TTM)	CAPEX/CFO变动幅度(pct,26H1较25H1)	研发费用率(%)
电子	半导体	688981.SH	中芯国际	150	155	126	6.3	6.7	6.4	22	158	-35	10
		688347.SH	华虹宏力	615	414	287	9.1	9.4	9.1	20	222	-363	13
		688012.SH	中微公司	83	95	74	11.7	12.5	10.7	39	45	-23	28
		688072.SH	拓荆科技	89	98	70	15.3	17.8	14.3	38	27	1	19
		300604.SZ	长川科技	96	82	58	20.5	23.3	16.8	55	63	-34	27
		688702.SH	盛科通信-U		2772	396	66.5	65.6	56.5	48	K	K	67
		688120.SH	华海清科	113	92	70	16.2	14.1	11.9	41	30	4	16
		688361.SH	中科飞测		362	191	25.1	23.4	20.9	47	K	K	52
		002156.SZ	通富微电	67	63	51	6.2	5.7	5.2	15	113	-12	7
		688249.SH	晶合集成	142	97	68	2.9	3.7	3.5	23	193	-87	14
		688200.SH	华峰测控	137	107	83	19.3	17.1	14.5	K	K	K	28
		688172.SH	燕东微				4.2	4.5	5.0	4	13581	11795	59
		300223.SZ	君正股份	112	61	48	4.6	5.2	4.8	44	12	-1	17
		002185.SZ	华天科技	43	57	46	3.0	3.0	2.8	15	259	109	8
		688141.SH	杰华特			158	49.4	46.1	36.8	24	K	K	62
		688432.SH	有研硅	239	214	181	12.4	12.0	11.5	34	72	10	9
		688220.SH	翱捷科技-U		3479	123	7.6	7.6	7.1	28	K	K	37
		600641.SH	先导基电	771	289	159	3.9	4.0	3.9	17	K	K	56
		688362.SH	甬矽电子	313	137	88	7.4	9.9	8.7	17	140	31	8
		688652.SH	京仪装备	158	87	57	11.3	10.2	8.8	31	44	K	13
		688123.SH	聚辰股份	32	32	28	6.9	6.7	5.6	53	20	5	22
		688372.SH	伟测科技	60	48	31	5.0	5.1	4.5	38	394	141	15
		688584.SH	上海合晶	163	115	73	4.7	4.6	4.5	K	K	K	10
		600360.SH	华微电子	54			2.8			21	138	-6	6
		688689.SH	银河微电	57	57	45	3.2			26	236	41	7
		301379.SZ	天山电子	47			4.2			17	454	311	5
		688206.SH	概伦电子		561	284	7.1	11.5	11.5	84	121	-259	71
		新高样本中位数		**112**	**98**	**74**	**7.1**	**9.6**	**8.7**	**28**	**129**	**1**	**16**
		长江二级行业指标值		**113**	**82**	**59**	**7.9**	**7.9**	**8.2**	**27**	**195**	**31**	**10**
	零部件及元器件	688661.SH	和林微纳		138	64	13.4	12.3	10.5	19	2548	2442	11
		688371.SH	菲沃泰	3804	160	101	5.3	5.0	4.8	38	1081	975	21
		002289.SZ	宇顺电子	318	24	18	40.1			37	17	K	5
		603228.SH	景旺电子	79	42	23	6.7	6.4	5.3	21	295	186	7
		301251.SZ	威尔高	141	34	17	6.0	5.3	4.1	19	1910	K	7
		301282.SZ	金禄电子	76	26	14	4.1	3.7	3.1	15	684	537	7
		301328.SZ	维峰电子	89	76	62	4.3	4.1	3.9	39	169	5	12
		603296.SH	华勤技术	23	22	18	3.7	3.8	3.2	8	196	K	5
		002937.SZ	兴瑞科技	77	52	43	5.1	6.2	5.8	22	135	74	4
		688629.SH	华丰科技	142	74	45	21.2	22.0	15.1	28	72	K	15
		新高样本中位数		**89**	**47**	**33**	**5.7**	**5.3**	**4.8**	**21**	**245**	**361**	**7**
		长江二级行业指标值		**62**	**43**	**29**	**6.1**	**6.0**	**5.9**	**17**	**154**	**60**	**6**
	电子产品	688002.SH	睿创微纳	37	31	22	9.5	8.4	6.2	56	25	-38	29
		300951.SZ	博硕科技	881	70	26	6.0	5.4	4.6	28	103	23	11
		688400.SH	凌云光	32	57	63	2.9	4.3	4.1	37	132	-3	21
		003004.SZ	声迅股份				9.2			30	K	K	8
		新高样本中位数		**37**	**57**	**26**	**7.6**	**5.4**	**4.6**	**34**	**103**	**-3**	**16**
		长江二级行业指标值		**38**	**29**	**22**	**5.7**	**5.3**	**5.2**	**15**	**140**	**68**	**5**
	显示器件	301321.SZ	翰博高新		68	32	7.4	7.1	5.6	12	110	54	4
		301045.SZ	天禄科技	249	187	70	7.2	7.0	6.4	26	433	-598	6
		长江二级行业指标值		**154**	**52**	**25**	**2.0**	**1.9**	**2.1**	**14**	**69**	**-4**	**6**
	新高样本中位数			**104**	**85**	**63**	**6.9**	**6.9**	**6.0**	**28**	**138**	**5**	**13**
	长江一级行业指标值			**73**	**53**	**37**	**6.4**	**6.3**	**6.4**	**18**	**140**	**37**	**7**
电信业务	通信设备	301165.SZ	锐捷网络	142	78	46	24.9	21.5	16.3	34	K	K	19
		002396.SZ	星网锐捷	49	34	22	3.9	3.7	3.2	32	K	K	15
		301191.SZ	菲菱科思	110	94	51	5.0	4.8	4.5	12	K	K	11
		300689.SZ	澄天伟业	876	127	37	9.1			16	196	137	5
		新高样本中位数		**126**	**86**	**42**	**7.0**	**4.8**	**4.5**	**24**	**196**	**137**	**13**
		长江二级行业指标值		**74**	**43**	**26**	**8.3**	**8.0**	**6.9**	**26**	**84**	**21**	**9**
	长江一级行业指标值			**32**	**27**	**21**	**2.8**	**2.8**	**2.6**	**26**	**60**	**-4**	**4**
计算机	计算机硬件及设备	600601.SH	方正科技	60	43	30	10.0			30	223	-579	10
		000977.SZ	浪潮信息	45	29	21	5.1	4.5	3.7	7	5	K	3
		长江二级行业指标值		**65**	**49**	**35**	**4.0**	**3.8**	**5.9**	**19**	**67**	**8**	**7**
	软件	001229.SZ	魅视科技	105			5.8			59	68	-32	12
		688479.SH	友车科技	165			3.4			30	0	-16	12
		长江二级行业指标值			**332**	**67**	**4.1**	**4.1**	**6.1**	**36**	**59**	**-13**	**14**
	新高样本中位数			**83**	**36**	**25**	**5.4**	**4.5**	**3.7**	**30**	**37**	**-32**	**11**
	长江一级行业指标值			**276**	**110**	**52**	**4.0**	**3.9**	**5.7**	**23**	**112**	**27**	**8**

资料来源：Wind，华创证券

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 9 制造新高个股优势指标：毛利率、研发费用率& CAPEX/CFO 变动较小或收缩&合同负债高增

制造新高个股列表及重点估值/基本面指标观察														
长江一级	长江二级	证券代码	证券简称	PETTM	26E PE	27E PE	PB_LF	26E PB	27E PB	26H1毛利率(%,TTM)	26H1 CAPEX/CFO(%,TTM)	CAPEX/CFO变动幅度(pct,26H1较25H1)	合同负债+预收款项同比(%)	研发费用率(%)
机械设备	通用机械	301018.SZ	申菱环境	202	90	58	14.3	12.6	10.7	22	K	K	17	7
		300503.SZ	昊志机电	72	51	34	13.0	12.1	9.2	41	210	126	18	11
		301603.SZ	乔锋智能	35	27	18	5.8	5.4	4.3	30	71	K	127	6
		688059.SH	华锐精密	36	24	21	5.7	6.2	5.1	50	21	-11	354	7
		603757.SH	大元泵业	162	59	39	5.8	5.7	5.9	24	130	74	-9	6
		300420.SZ	五洋自控	437	77	49	3.8	3.6	3.4	27	15	-4	-25	6
		301070.SZ	开勒股份		236	151	10.8	10.5	9.8	35	36	4	-15	5
		603269.SH	海鸥股份	80	58	39	9.5			33	K	K	-21	3
		688448.SH	磁谷科技	932	169	33	6.1	5.9	5.4	32	92	-3	42	11
		920510.BJ	丰光精密		294	164	9.7	9.1	8.7	29	177	104	287	7
		688017.SH	绿的谐波	380	276	189	15.0	14.0	13.2	35	202	115	31	16
		002747.SZ	埃斯顿	153	131	96	9.3	10.2	8.6	32	36	-155	-28	10
		002979.SZ	雷赛智能	59	50	38	9.1	8.5	7.2	39	27	16	180	17
		300607.SZ	拓斯达	111	103	76	5.6	5.5	5.2	29	16	-138	-15	7
		301232.SZ	飞沃科技	838	97	53	7.3	6.8	5.8	15	K	K	449	4
		新高样本中位数		**153**	**90**	**49**	**9**	**8**	**7**	**32**	**53**	**4**	**18**	**7**
		长江二级行业指标值		**100**	**64**	**43**	**4.3**	**4.2**	**6.3**	**25**	**89**	**7**	**6**	**6**
	专用设备	300990.SZ	同飞股份	60	34	24	7.0	6.2	5.1	22	4	K	43	5
		301273.SZ	瑞晨环保				4.6			36	K	K	26	16
		688646.SH	逸飞激光		62	20	4.8	4.5	3.8	18	28	K	171	16
		688328.SH	深科达	119	67	31	8.9	8.7	7.4	38	1	-3	-23	9
		300540.SZ	蜀道装备	77	68	56	5.6			28	K	K	45	4
		002774.SZ	快意电梯	100			4.9			21	56	-88	-11	3
		688392.SH	骄成超声	150	87	57	11.8	10.7	9.3	63	272	-6	267	28
		920699.BJ	海达尔	103	79	58	14.8	11.4	9.7	27	50	-15	K	3
		新高样本中位数		**102**	**68**	**44**	**6**	**9**	**7**	**27**	**39**	**-11**	**43**	**7**
		长江二级行业指标值		**73**	**42**	**32**	**3.5**	**3.3**	**4.6**	**23**	**52**	**-12**	**8**	**5**
	仪器仪表Ⅱ	300720.SZ	海川智能	783			24.5			50	17	7	52	8
		688112.SH	鼎阳科技	70	57	43	7.0	6.6	6.1	63	21	-3	20	30
		300943.SZ	春晖智控	106	88	79	6.4	6.1	5.9	24	26	2	26	6
		688115.SH	思林杰	423			4.7			59	K	K	592	37
		002870.SZ	香山股份	257			3.4			22	52	9	19	8
		新高样本中位数		**257**	**73**	**61**	**6**	**6**	**6**	**50**	**23**	**4**	**26**	**8**
		长江二级行业指标值		**85**	**64**	**56**	**3.8**	**3.9**	**8.0**	**34**	**45**	**-10**	**27**	**9**
	新高样本中位数			**115**	**77**	**49**	**7**	**7**	**6**	**31**	**36**	**-3**	**26**	**7**
	长江一级行业指标值			**48**	**34**	**25**	**2.8**	**2.7**	**3.2**	**24**	**61**	**-7**	**7**	**6**
汽车	零部件	301307.SZ	美利信		407	41	5.1	4.7	4.2	4	581	-143	831	5
		002536.SZ	飞龙股份	168	65	47	9.2	8.2	7.4	22	225	74	-14	7
		603950.SH	长源东谷	50	36	28	6.2			27	51	-97	-18	7
		301607.SZ	富特科技	33	28	20	5.3	6.3	4.8	19	201	-163	68	15
		603211.SH	晋拓股份	94			4.8			16	K	K	-94	5
		新高样本中位数		**72**	**50**	**35**	**5.3**	**6.3**	**4.8**	**19**	**213**	**-120**	**-14**	**7**
		长江二级行业指标值		**26**	**21**	**19**	**2.4**	**2.2**	**2.6**	**19**	**60**	**-17**	**13**	**5**
	汽车制造	300985.SZ	致远新能				8.3			4	87	-706	104	5
		603129.SH	春风动力	26	20	16	5.7	5.0	4.1	27	33	19	-5	9
		长江二级行业指标值		**35**	**20**	**14**	**1.8**	**1.6**	**1.5**	**15**	**97**	**29**	**29**	**5**
	新高样本中位数			**50**	**36**	**28**	**5.7**	**5.7**	**4.5**	**19**	**144**	**-120**	**-5**	**7**
	长江一级行业指标值			**29**	**21**	**16**	**2.1**	**1.9**	**2.0**	**16**	**81**	**11**	**26**	**5**
电力及新能源设备	工控及自动化	688103.SH	国力电子	108	43	27	6.3	5.8	5.1	23	73	-142	5	12
	工控及自动化	600885.SH	宏发股份	27	24	20	4.0	3.7	3.2	33	60	2	5	7
	电气设备	301310.SZ	鑫宏业	73	62	48	4.1			10	K	K	1120	6
	新能源车设备	002850.SZ	科达利	26	22	17	3.4	3.4	3.0	22	102	43	-42	9
	新能源设备及制造	002056.SZ	横店东磁	19	17	15	3.3	2.9	2.6	17	56	22	-14	4
	新高样本中位数			**27**	**24**	**20**	**4.0**	**3.5**	**3.1**	**22**	**67**	**12**	**5**	**7**
	长江一级行业指标值			**42**	**25**	**18**	**2.9**	**2.7**	**2.8**	**18**	**85**	**6**	**8**	**4**
国防军工	航天装备Ⅱ	002025.SZ	航天电器	150	74	48	4.3	4.1	3.8	29	K	K	12	15
	航天装备Ⅱ	001270.SZ	铖昌科技	150	122	88	13.0	12.4	11.0	80	18	K	-92	58
	通用装备Ⅱ	301536.SZ	星宸科技	47	81	64	12.7	13.3	11.4	48	12	-27	101	33
	新高样本中位数			**150**	**81**	**64**	**12.7**	**12.4**	**11.0**	**48**	**15**	**-27**	**12**	**33**
	长江一级行业指标值			**111**	**78**	**53**	**3.8**	**3.7**	**4.2**	**17**	**201**	**-966**	**-27**	**6**
基础化工	精细化工及新材料	688720.SH	艾森股份	138	99	63	7.5	7.1	6.5	30	197	-12	17	18
		688019.SH	安集科技	59	51	38	11.4	12.5	9.8	56	90	45	77	25
		300684.SZ	中石科技	77	60	38	13.2	11.4	9.7	37	68	47	144	7
		300655.SZ	晶瑞电材	116	96	78	5.7	5.4	5.2	24	72	-25	22	8
		603078.SH	江化微	136	109	89	7.1	6.9	6.6	27	94	7	-85	6
		600378.SH	昊华科技	40	33	28	3.7	3.5	3.2	26	38	-152	67	6
		002971.SZ	和远气体	210			4.7			19	193	-195	21	3
		300487.SZ	蓝晓科技	37	29	23	7.0	6.1	5.0	52	14	0	-7	6
		301092.SZ	争光股份	70	41	24	3.1	2.9	2.6	33	177	-437	57	7
		301237.SZ	和顺科技				3.8	4.1	4.3	11	1070	K	0	5
		新高样本中位数		**77**	**56**	**38**	**6.4**	**6.1**	**5.2**	**28**	**92**	**-12**	**21**	**7**
		长江二级行业指标值		**56**	**38**	**31**	**3.5**	**3.4**	**4.3**	**24**	**101**	**21**	**12**	**5**
	化学原料及制品	603991.SH	领先股份	131			5.7			20	129	121	78	10
	新高样本中位数			**96**	**56**	**38**	**5.7**	**6.1**	**5.2**	**27**	**94**	**-6**	**22**	**7**
	长江一级行业指标值			**37**	**26**	**21**	**2.6**	**2.5**	**3.0**	**18**	**84**	**-1**	**7**	**3**

资料来源：Wind，华创证券

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 10 周期新高个股优势指标：毛利润增速、低资本开支力度

周期新高个股列表及重点估值/基本面指标观察											
长江一级	长江二级	证券代码	证券简称	PETTM	26E PE	27E PE	PB_LF	26E PB	27E PB	26H1毛利润增速(%)	CAPEX/D&A
基础化工	精细化工及新材料	603823.SH	百合花	151	140	122	10.9	10.6	10.0	11	0.4
		300821.SZ	东岳硅材	55			3.8			323	0.1
		603065.SH	宿迁联盛				3.7			9	0.3
		300214.SZ	日科化学				2.5			84	0.2
		688571.SH	杭华股份	33			2.2			8	3.2
		603928.SH	兴业股份	35			2.6			42	0.3
		新高样本中位数		**45**			**3**			**27**	**0.3**
		长江二级行业指标值		**56**	**38**	**31**	**3.5**	**3.4**	**4.3**	**18**	**1.3**
	化学原料及制品	605020.SH	永和股份	22	18	15	2.9	2.8	2.5	54	2.0
		002827.SZ	高争民爆	101	68	52	15.3	12.3	9.9	-11	0.1
		002768.SZ	国恩股份	29	26	21	4.3	4.2	3.6	55	6.9
		603580.SH	艾艾精工	270			24.4			45	0.3
		688669.SH	聚石化学				8.7			-27	0.3
		300716.SZ	*ST泉为							54	0.0
		603519.SH	立霸股份	26			4.3			0	0.3
		新高样本中位数		**29**	**26**	**21**	**6.5**	**4.2**	**3.6**	**45**	**0.3**
		长江二级行业指标值		**37**	**25**	**20**	**2.4**	**2.4**	**3.0**	**29**	**1.0**
	新高样本中位数			**35**	**47**	**37**	**4.0**	**7.4**	**6.7**	**42**	**0.3**
	长江一级行业指标值			**37**	**26**	**21**	**2.6**	**2.5**	**3.0**	**27**	**1.1**
金属材料及矿业	其他钢铁制品	600172.SH	黄河旋风				61.5			214	0.5
		688231.SH	隆达股份	79	55	35	3.5	3.5	3.3	116	5.0
	其他金属及材料Ⅱ	688786.SH	悦安新材	59	47	32	5.9			20	0.9
		002167.SZ	东方锆业	128			7.3			67	0.1
	贵金属	600988.SH	赤峰黄金	26	18	15	6.8	5.3	4.1	K	K
	新高样本中位数			**69**	**47**	**32**	**6.8**	**4.4**	**3.7**	**92**	**0.7**
	长江一级行业指标值			**22**	**17**	**14**	**2.8**	**2.5**	**2.5**	**64**	**1.2**
煤炭	煤炭开采及炼制	600985.SH	淮北矿业	28	15	12	1.1	1.1	1.1	12	1.7
		601101.SH	昊华能源	26	15	13	1.7	1.7	1.6	34	1.1
		601225.SH	陕西煤业	13	13	12	2.6	2.4	2.2	20	1.1
	新高样本中位数			**26**	**15**	**12**	**1.7**	**1.7**	**1.6**	**20**	**1.1**
	长江一级行业指标值			**21**	**17**	**15**	**1.8**	**1.7**	**1.8**	**26**	**1.4**
油气石化	油气开采及炼制	000703.SZ	恒逸石化	13	8	9	2.5	2.6	2.3	327	1.9
	长江一级行业指标值			**14**	**12**	**11**	**1.4**	**1.4**	**1.3**	**25**	**1.1**

资料来源：Wind，华创证券



下载日志已记录，仅供内部参考

图表 11 医药新高个股优势指标：研发费用率、合同负债高增

医药新高个股列表及重点估值/基本面指标观察											
长江一级	长江二级	证券代码	证券简称	PETTM	26E PE	27E PE	PB_LF	26E PB	27E PB	合同负债+预收款项同比(%)	研发费用率(%)
医疗保健	制药	002653.SZ	海思科	78	77	90	12.7	15.4	13.8	214	27
		002422.SZ	科伦药业	36	32	26	2.7	2.6	2.4	-24	12
		688578.SH	艾力斯	19	18	16	6.0	5.4	4.2	K	11
		688266.SH	泽璟制药-U	58	59	83	18.5	19.4	15.8	7392	73
		688319.SH	欧林生物		1036	219	13.5	12.4	11.7	528	20
		688163.SH	赛伦生物	69			3.3			8	11
		新高样本中位数		58	59	83	9.4	12.4	11.7	214	16
		长江二级行业指标值		55	38	33	3.0	2.9	3.9	7	9
	医疗服务	603259.SH	药明康德	22	21	18	5.6	4.9	4.0	69	3
		688046.SH	药康生物	73	68	54	5.9	5.6	5.3	28	14
		688710.SH	益诺思	514	94	46	5.2	5.0	4.6	98	5
		301520.SZ	万邦医药	272			4.4			220	7
		新高样本中位数		173	68	46	5.4	5.0	4.6	83	6
		长江二级行业指标值		39	33	25	3.9	3.5	3.6	29	4
	医疗器械Ⅱ	688253.SH	英诺特	151	60	54	3.8	3.6	3.5	-18	16
		301234.SZ	五洲医疗	284			8.8			22	2
		长江二级行业指标值		40	30	25	2.6	2.5	3.0	11	10
	新高样本中位数			73	60	54	5.8	5.4	4.6	69	12
	长江一级行业指标值			45	33	29	2.8	2.7	3.4	12	5

资料来源：Wind，华创证券

风险提示：

1、宏观经济复苏不及预期；

2、海外经济疲弱，地缘冲突推升油价并带动通胀预期上行；

3、历史经验不代表未来：因市场环境等因素变化，历史数据得出的经验可能在未来失效。

下载日志已记录，仅供内部参考

策略组团队介绍

组长、首席分析师：姚佩

中国人民大学金融硕士，曾任东吴证券策略首席分析师、海通证券策略高级分析师，连续四年新财富策略第一团队核心成员之一。在传统策略大势研判、行业比较、主题研究以外，对大类资产、政策取向、市场风格、产业周期、个股特征均有增量研究与发现。

分析师：丁炎晨

上海交通大学硕士，华中科技大学学士，2023 年 4 月加入华创策略团队，曾任东吴证券策略研究员。目前专注于政策跟踪、个股特征等方面的增量研究。

分析师：蔡雨阳

圣路易斯华盛顿大学金融硕士。2023 年加入华创证券研究所。

助理研究员：朱冬墨

上海财经大学经济学学士、硕士。2024 年加入华创证券研究所。

助理研究员：周名未

香港理工大学金融硕士，中央财经大学金融工程学士。2025 年加入华创证券研究所。

下载日志已记录，仅供内部参考

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张婷	北京机构销售副总监		zhangting3@hcyjs.com
	刘懿	公募机构销售总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	顾翎蓝	资深销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	刘颖	资深销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	阎星宇	销售经理		yanxingyu@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	张羽驰	销售经理		zhangyuchi@hcyjs.com
	骆振琳	高级销售经理		luozhenlin@hcyjs.com
	刘亚东	销售经理		liuyadong@hcyjs.com
	白嘉琪	销售助理		baijiaqi@hcyjs.com
	吴昱颖	销售经理		wuyuying@hcyjs.com
	龚佳宁	机构销售		gongjianing@hcyjs.com
	周怡圆	资深销售经理		zhouyiyuan@hcyjs.com
	刘泽群	销售经理		liuzequn@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	张嘉慧	资深销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	王春丽	资深销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
	王越	高级销售经理		wangyue5@hcyjs.com
	汪丽燕	销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	温雅迪	销售经理		wenyadi@hcyjs.com
	胡丁琳	销售经理		hudinglin@hcyjs.com
	付雅琦	销售经理		fuyaqi@hcyjs.com
	王艺嘉	销售助理		wangyijia1@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	祁继春	上海机构销售副总监		qijichun@hcyjs.com
	黄畅	保险机构销售总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	资深销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	郭静怡	高级销售经理		guojingyi@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	吴菲阳	资深销售经理		wufeiyang@hcyjs.com
	朱涨雨	高级销售经理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	许馨匀	销售助理		xuxinyun@hcyjs.com
	李凯月	高级销售经理		likaiyue@hcyjs.com
	张豫蜀	销售经理	15301633144	zhangyushu@hcyjs.com
	刘雯	销售经理		liuwen@hcyjs.com
	金可依	销售经理		jinkeyi@hcyjs.com
	武君书	销售经理		wujunshu@hcyjs.com
	姜茜	销售助理		jiangxi@hcyjs.com
	罗兰丹波	资深销售经理		luolandanbo@hcyjs.com
	谢玮颖	资深销售经理		xieweiying@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	王世韬	高级销售经理		wangshitao1@hcyjs.com

下载日志已记录，仅供内部参考

	古舜	销售助理		guwu@hcyjs.com
	曹雅博	高级销售经理		caoyabo@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	机构服务部总经理助理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	副总监	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	副总监	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹玙	高级销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	赵毅	销售经理		zhaoyi@hcyjs.com
	陈孟昕	销售经理		chenmengxin@hcyjs.com
	文焱艺	销售经理		wenyanyi@hcyjs.com
	王秋晓	销售经理		wangqiuxiao@hcyjs.com
	谭雯欣	销售经理		tanwenxin@hcyjs.com
	陈蕾	销售助理		chenlei1@hcyjs.com
	赵方圆	销售经理		zhaofangyuan@hcyjs.com

下载日志已记录，仅供内部参考

华创行业公司投资评级体系

基准指数说明：

A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500/纳斯达克指数。

公司投资评级说明：

强推：预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
推荐：预期未来 6 个月内超越基准指数 10%－20%；
中性：预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%－10%之间；
回避：预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%－20%之间。

行业投资评级说明：

推荐：预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%－5%；
回避：预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址：北京市西城区锦什坊街 26 号恒奥中心 C 座 3A	地址：深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址：上海市浦东新区花园石桥路 33 号花旗大厦 12 层
邮编：100033	邮编：518034	邮编：200120
传真：010-66500801	传真：0755-82027731	传真：021-20572500
会议室：010-66500900	会议室：0755-82828562	会议室：021-20572522