

惯性强劲，韧性十足

报告日期：2025-8-28

策略分析师：郑小霞

执业证书号：S0010520080007

电话：13391921291

邮箱：zhengxx@hazq.com

策略分析师：刘超

执业证书号：S0010520090001

电话：13269985073

邮箱：liuchao@hazq.com

策略分析师：陈博

执业证书号：S0010525070002

电话：18811134382

邮箱：chenbo@hazq.com

主要观点

● 市场异动

8月28日市场盘中剧烈波动、收盘大涨，其中上证指数收涨1.14%，创业板指收涨3.82%续创本轮新高。本周全A成交额持续处于历史高位水平，今日继续保持3万亿，较昨日小幅回落。结构上分化明显，其中行业上，通信（7.14%）、电子（5.53%）、国防军工（2.29%）领涨，煤炭（-0.47%）、农林牧渔（-0.73%）、纺织服饰（-0.81%）领跌。市值风格上，科创创业权重股如科创创业50（6.79%）大涨，大盘股如中证A50（1.00%）、小微盘如万得微盘股指数（-0.42%）涨幅靠后甚至下跌。

● 市场向好乐观预期和交投情绪热烈，叠加算力业绩增长强劲、机构抱团等事件热点，成长科技类指数纷纷大涨

今日科技类指数大涨，主要原因在于：市场交投情绪火热，风险偏好持续高涨，同时算力股业绩亮眼、估值便宜导致抱团行为持续深化，多只权重股如中芯国际、寒武纪、新易盛、中际旭创等延续强势大涨，带动科创、创业板指大涨。

一方面投资者对后市继续持乐观态度，市场风险偏好高涨，股市交投氛围浓厚。继续看好后市表现，已经成为市场投资主体的主要共识，在如此集中强劲的共识下，市场具备向上惯性，因此尽管昨日市场跌幅较大，但不改投资者乐观预期。投资者做多情绪仍然热烈：一是今日全A成交额继续维持在3万亿，持续处于历史极高位水平。二是两融余额节节攀升，增加至2.21万亿，创下近10年新高。

二方面算力股业绩强劲、估值健康，符合机构投资偏好，抱团行为继续加深。8月26日至27日，国内算力基建标志性个股连续公布中报业绩，营收和利润大幅飙升。其中寒武纪2025上半年营收同比增速达4347.8%，归母净利润由去年同期亏损5.3亿元扭转至盈利10.4亿元。新易盛、中际旭创、浪潮信息2025上半年营收同比增速分别高达282.6%、37.0%、90.1%，归母净利润同比增速分别高达355.7%、69.4%、34.9%。以半年报公布的业绩成长性来看，截至8月28日，中际旭创、新易盛2026年万得预期PE估值仅分别为34.9倍、34.3倍，当前算力板块估值仍然具备较高性价比，同时契合机构投资者行为偏好，资金加速流入成长科技高景气方向。

● 坚定聚焦弹性最大的成长科技和业绩支撑主线

配置思路，牛市氛围中首重上涨弹性。上涨弹性通常被三种情形激发，一是成长科技具备天然高弹性，二是有业绩支撑的板块容易凝聚资金共识，三是有催化剂的板块。因此建议重视三条主线。

第一条主线是强者恒强的高弹性成长科技，主要包括AI、算力、机器人、军工等。牛市氛围中，成长科技弹性最佳。此外AI、机器人、军工等兼具事件催化和业绩支撑。

第二条主线是景气硬支撑或业绩超预期的领域，包括稀土永磁、贵金属、工程机械、摩托车、农化制品等。其中稀土永磁在中美关系变化中进可攻退可守，中报业绩预告亮眼。全球经贸形势、地缘政治甚至美元信用不确定性仍强，各央行货币储备需求增加，同时中长期全球实际利率下行趋势仍在，贵金属价格继续长期上涨。海外需求亮眼带动工程机械新一轮景气回升。出口需求持续强劲，摩托车销售维持高景气。农化制品量价改善。

第三条主线是地产止跌回稳形势仍然严峻，宽松政策正在兑现，房地产有望延续估值修复。5、6、7月地产价格下行压力持续加大，北京、上海已出台优化政策，但预计仍需政策进一步发力，阶段性估值修复机会也将延续。

● 风险提示

经济基本面下行速度超预期；宏观政策或结构性政策力度不及预期；市场交投情绪变化难以有效预测；美国经济衰退等。

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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。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）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。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市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 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 个月的投资收益率落后市场基准指数 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；
- 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。