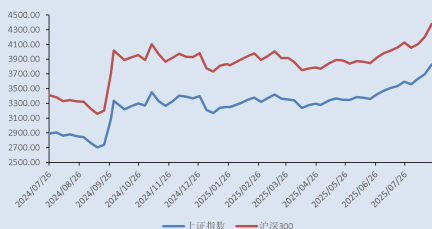


持续关注高景气引领和政策支持方向

——A 股投资策略周报

华龙证券研究所

A 股市场走势 (2024/07/26-2025/08/22)



分析师

姓名：朱金金

执业证书编号：S0230521030009

邮箱：zhujj@hlzq.com

相关阅读

《A 股投资策略点评报告：保持多头思维》2025.08.21

《A 股投资策略周报：成长风格共识度明显》2025.08.19

《A 股投资策略周报：调整企稳后将延续向上运行》2025.08.05

请认真阅读文后免责条款

摘要（核心观点）：

- **持续关注成长板块动态。**上周的成长风格向科技板块有所集中，消息面对此有所催化，其中(1)国产 AI 大模型 DeepSeek-V3.1 发布，针对下一代国产芯片优化；(2)英伟达暂停 H20 芯片生产，强化了国产替代的逻辑。不过关键原因在于支持新型工业化，推动人工智能+行动的政策预期以及行业呈现高景气度。关于后市成长板块，可持续关注估值合理及景气度延续板块。
- **市场成交额上台阶。**近两周市场成交额有较为明显上升，较此前成交额上台阶。其中上证主板、深证主板、创业板、科创板、北交所等主要板块成交额均有上升。7 月金融机构新增人民币存款居民端下降 1.1 万亿元，部分存款或流入权益市场，从市场市盈率估值变化与居民端存款增减变化对比可以看出，在市场上升斜率最大的阶段，对应了居民端存款的快速下降，因此当前市场热度回升一定程度带动了居民端资金入市。
- **美联储降息预期再升温。**8 月 22 日，美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上发表讲话，表示就业下行风险正在上升，风险平衡点的变化可能要求调整政策，称“对降息持开放态度”，释放“鸽派”声音。美联储主席鲍威尔讲话后，芝加哥交易所市场关于美联储 9 月降息预期概率超过了 90%，较前一天上涨了 16 个百分点。7 月，美国非农业部门新增就业人数 7.3 万，低于预期，失业率小幅上升至 4.2%，5 月和 6 月的新增非农就业数据被大幅向下修正。
- **持续关注高景气引领和政策支持方向。**上周(2025 年 8 月 18 日-2025 年 8 月 22 日)市场继续向上运行，上证指数区间涨跌幅为 3.49%、沪深 300 区间涨跌幅为 4.18%、万得全 A 指数区间涨跌幅为 3.87%。提振内需政策不断出台，且高景气方向延续，基本面处于改善态势中，支撑了估值上行空间。展望后市，市场有望在高景气引领和政策支持方向维持向上演绎，可继续关注相关板块机会。
- **行业及主题配置。**一是科技和先进制造等成长方向。持续关注政策推动新型工业化，实施“人工智能+”行动，发展新质生产力带来的相关行业景气度提升机会。关注军工、低空经济、AI+、人形机器人、自主可控等细分领域及景气延续方向。二是“反内卷”叠加业绩预期改善方向。“反内卷”关注行情扩散，叠加业绩预期改善及政策显效领域。三是内需政策发力方向。关注政策动向催化的行业机会，如机械设备、家用电器、汽车、消费电子，以及“两重”“城市更新”等方向。
- **风险提示：**经济复苏不及预期风险；行业风险；汇率风险；数据风险；贸易保护主义风险；黑天鹅事件等。

内容目录

1. 策略观点	1
1.1 市场聚焦	1
1.2 市场研判	3
2. 市场数据	4
2.1 全球及国内指数表现	4
2.2 行业及概念指数表现	5
2.3 融资交易行业方向	5
2.4 市场及行业估值	6
3. 事件日历	8
4. 风险提示	8

图目录

图 1: 风格指数涨跌幅走势	1
图 2: 主要板块成交额走势(亿元)	2
图 3: 居民新增存款变化(亿元)	2
图 4: 美国失业率走势(%)	3
图 5: 全球主要指数涨跌幅(%)	4
图 6: 国内指数涨跌幅(%)	4
图 7: 行业指数涨跌幅(%)	5
图 8: 概念指数涨幅前十板块(%)	5
图 9: 概念指数跌幅前十板块(%)	5
图 10: 期间净买入额(融资净买入-融券净卖出)(万元)	6

表目录

表 1: 成长板块周度区间涨跌幅(%)	1
表 2: 主要宽基指数市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位	6
表 3: 行业市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位	7

表 4：事件前瞻	8
----------------	---

1. 策略观点

1.1 市场聚焦

(1) 持续关注成长板块动态

上周风格指数均录得上涨，其中成长板块仍然延续引领市场表现，此外在成长风格内部仍然延续轮动状态。上周的成长风格向科技板块有所集中，消息面对此有所催化，其中(1)国产 AI 大模型 DeepSeek-V3.1 发布，针对下一代国产芯片优化；(2)英伟达暂停 H20 芯片生产，强化了国产替代的逻辑。不过关键原因在于支持新型工业化，推动人工智能+行动的政策预期以及行业呈现高景气度。关于后市成长板块，可持续关注估值合理及景气度延续板块。

图 1：风格指数涨跌幅走势

证券简称	区间涨跌幅(%)						市盈率分位数(%)	市净率分位数(%)	风格涨跌幅走势
	2025.7.14-7.18	2025.7.21-7.25	2025.7.28-8.1	2025.8.4-8.8	2025.8.11-8.15	2025.8.18-8.22			
金融	-0.85	0.36	-1.61	1.56	1.61	1.93	91.45	46.48	
周期	1.74	3.51	-2.28	3.49	2.15	2.34	68.48	71.13	
消费	1.75	1.59	-0.41	0.77	1.56	2.34	21.73	23.97	
成长	2.26	2.54	-0.32	1.87	5.04	6.25	90.99	67.98	
稳定	-0.12	1.74	-2.27	1.24	-0.67	1.80	56.79	61.25	

资料来源：Wind，华龙证券研究所

表 1：成长板块周度区间涨跌幅(%)

证券简称	区间涨跌幅(%)						市盈率分位数(%)	市净率分位数(%)
	2025.7.14-7.18	2025.7.21-7.25	2025.7.28-8.1	2025.8.4-8.8	2025.8.11-8.15	2025.8.18-8.22		
航空航天	4.10	2.74	2.59	14.60	2.34	2.16	-	84.22
兵器兵装	3.02	0.75	-0.04	4.14	-1.41	3.20	100.00	76.72
其他军工	2.95	1.43	0.99	4.66	1.39	3.29	92.17	100.00
化学制药	6.13	-0.36	4.87	-1.11	3.42	0.26	83.49	43.09
生物医药	4.05	1.12	2.73	-1.80	2.97	1.78	99.86	36.69
通信设备	9.80	-0.20	4.72	1.50	9.54	12.48	79.83	99.95
专用机械	2.88	2.23	0.52	4.44	4.90	2.74	64.22	62.20
通用设备	4.71	1.96	-1.32	6.97	3.88	2.99	75.95	83.95
仪器仪表	1.82	2.22	0.63	4.29	2.10	4.47	99.93	61.77
电气设备	1.63	2.13	-1.18	2.91	3.57	1.63	65.08	66.02
电源设备	-0.95	2.97	-1.97	2.57	5.36	2.84	-	40.82
新能源动力系统	0.67	3.79	-5.45	1.02	6.89	2.29	31.89	35.71
半导体	0.42	4.51	-1.51	1.58	6.81	12.05	89.56	59.90
元器件	7.41	-0.21	8.25	-0.96	11.18	1.27	99.57	96.76
光学光电	0.63	2.30	-1.16	0.97	2.31	6.15	65.01	62.35
消费电子	4.95	0.65	-0.57	2.29	4.97	8.83	32.18	60.62
其他电子零部件	2.11	1.21	2.98	3.78	8.25	7.19	99.42	95.46
计算机设备	2.00	1.58	1.72	2.73	8.74	7.48	45.79	99.50
计算机软件	1.63	1.68	0.03	-0.59	4.46	7.35	-	94.24
云服务	6.03	1.88	-0.54	-1.78	5.37	9.64	95.14	67.17
产业互联网	-1.36	3.70	-1.15	-1.21	14.21	7.54	90.21	96.40
媒体	-1.44	2.33	-0.13	1.13	2.05	4.77	99.35	97.84
文化娱乐	-3.28	2.82	1.49	4.81	-0.37	4.63	63.65	97.84
互联网媒体	2.23	1.29	1.09	-4.51	3.33	12.35	93.30	46.36

资料来源：Wind，华龙证券研究所

(2) 市场成交额上台阶

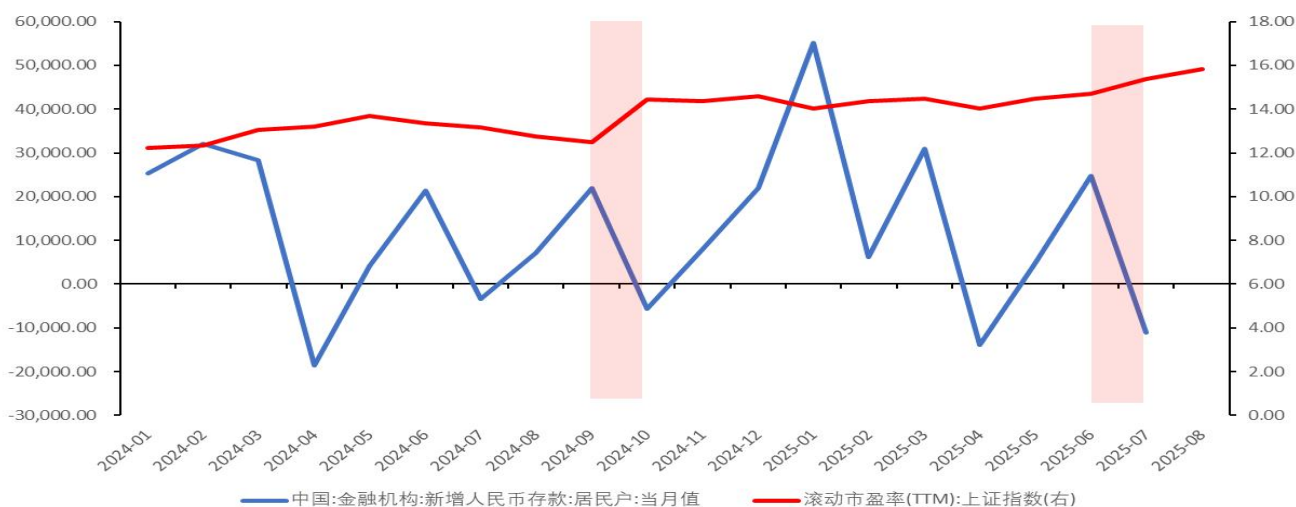
近两周市场成交额有较为明显上升，较此前成交额上台阶。其中上证主板、深证主板、创业板、科创板、北交所等主要板块成交额均有上升。7月金融机构新增人民币存款居民端下降1.1万亿元，部分存款或流入权益市场，从市场市盈率估值变化与居民端存款增减变化对比可以看出，在市场上升斜率最大的阶段，对应了居民端存款的快速下降，因此当前市场热度回升一定程度带动了居民端资金入市。

图 2：主要板块成交额走势(亿元)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 3：居民新增存款变化(亿元)

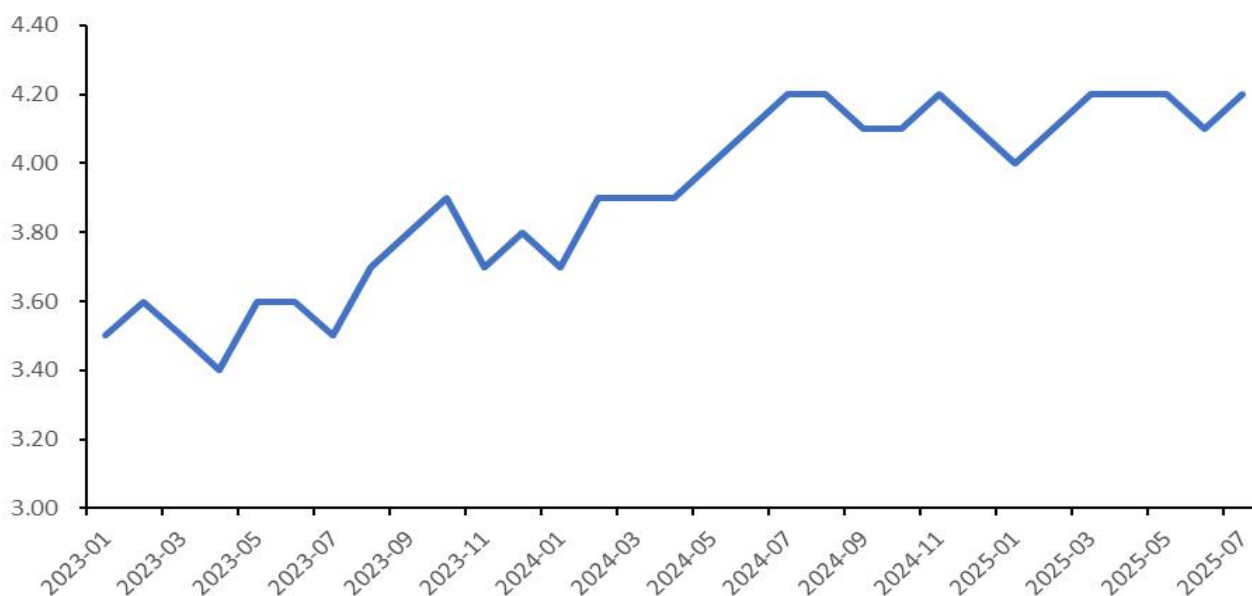


资料来源：Wind，华龙证券研究所

(3) 美联储降息预期再升温

8月22日，美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上发表讲话，表示就业下行风险正在上升，风险平衡点的变化可能要求调整政策，称“对降息持开放态度”，释放“鸽派”声音。美联储主席鲍威尔讲话后，芝加哥交易所市场关于美联储9月降息预期概率超过了90%，较前一天上涨了16个百分点。7月，美国非农业部门新增就业人数7.3万，低于预期，失业率小幅上升至4.2%，5月和6月的新增非农就业数据被大幅向下修正。

图 4：美国失业率走势(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

1.2 市场研判

持续关注高景气引领和政策支持方向。上周(2025年8月18日-2025年8月22日)市场继续向上运行,上证指数区间涨跌幅为3.49%、沪深300区间涨跌幅为4.18%、万得全A指数区间涨跌幅为3.87%。市场延续向好主要原因有以下几个方面：一是市场整体的做多氛围较浓，资金呈现净流入态势。二是成长板块引领市场发挥了较好的带动作用，且具备景气度及板块弹性，受到资金关注。三是市场整体上环境仍较优，市场持续受到行业利好和支持性政策催化，为市场提供了较多的热点机会。四是流动性维持宽松状态。美联储降息预期增强的情景下，全球流动性有望进一步边际宽松。五是基本面预期向好。提振内需政策不断出台，且高景气方向延续，基本面处于改善态势中，支撑了估值上行空间。展望后市，市场有望在高景气引领和政策支持方向维持向上演绎，可继续关注相关板块机会。

行业及主题配置。一是科技和先进制造等成长方向。持续关注政策推动新型工业化，实施“人工智能+”行动，发展新质生产力带来的相关行业景气度提升机会。关注军工、低空经济、AI+、人形机器人、自主可控等细分领域及景气延续方向。二是“反内卷”叠加业绩预期改善方向。“反内卷”关注行情扩散，叠加业绩预期改善及政策显效领域。三是内需政策发力方向。关注政策动向催化的行业机会，如机械设备、家用电器、汽车、消费电子，以及“两重”“城市更新”等方向。

2. 市场数据

2.1 全球及国内指数表现

图 5：全球主要指数涨跌幅(%)

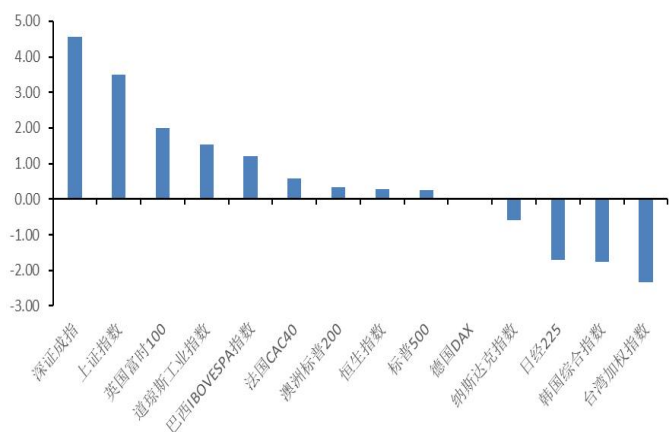
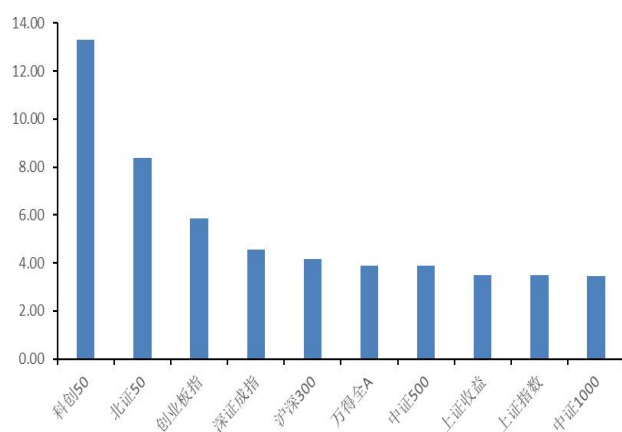


图 6：国内指数涨跌幅(%)

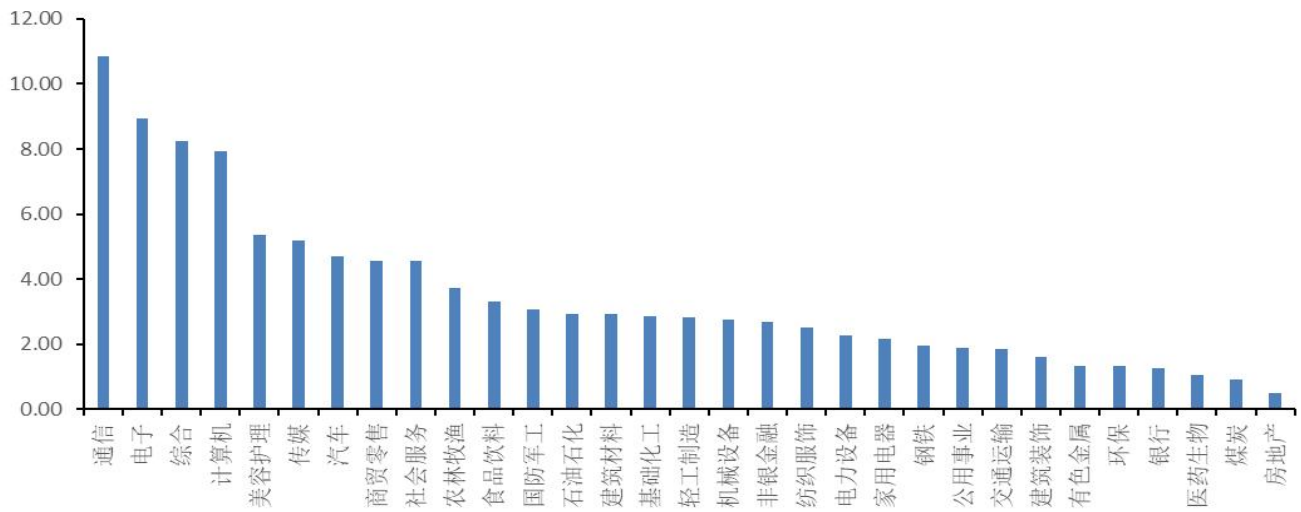


资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2025 年 8 月 18 日-2025 年 8 月 22 日

2.2 行业及概念指数表现

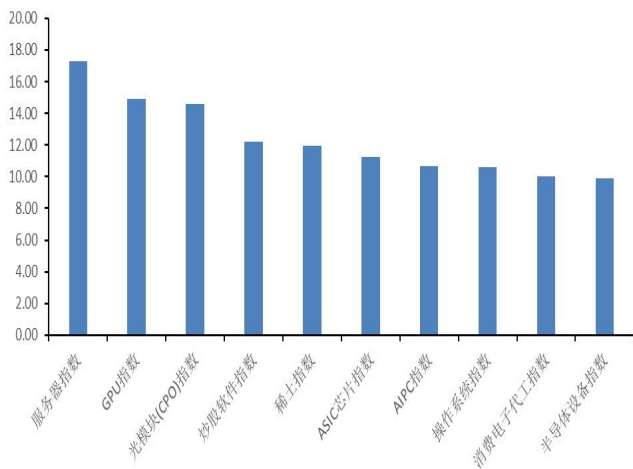
图 7：行业指数涨跌幅(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

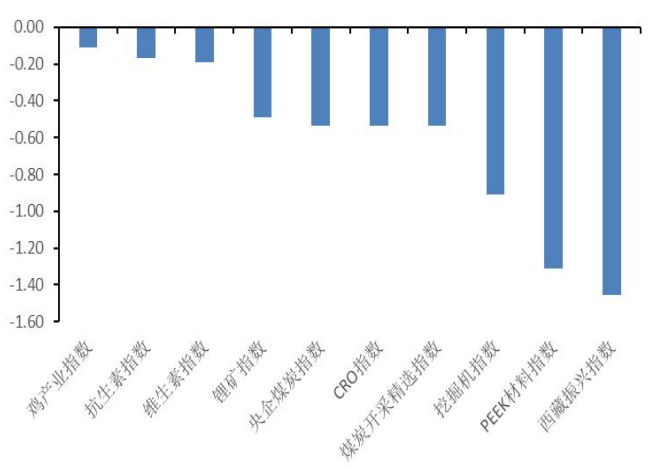
注：时间区间为 2025 年 8 月 18 日-2025 年 8 月 22 日

图 8：概念指数涨幅前十板块(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

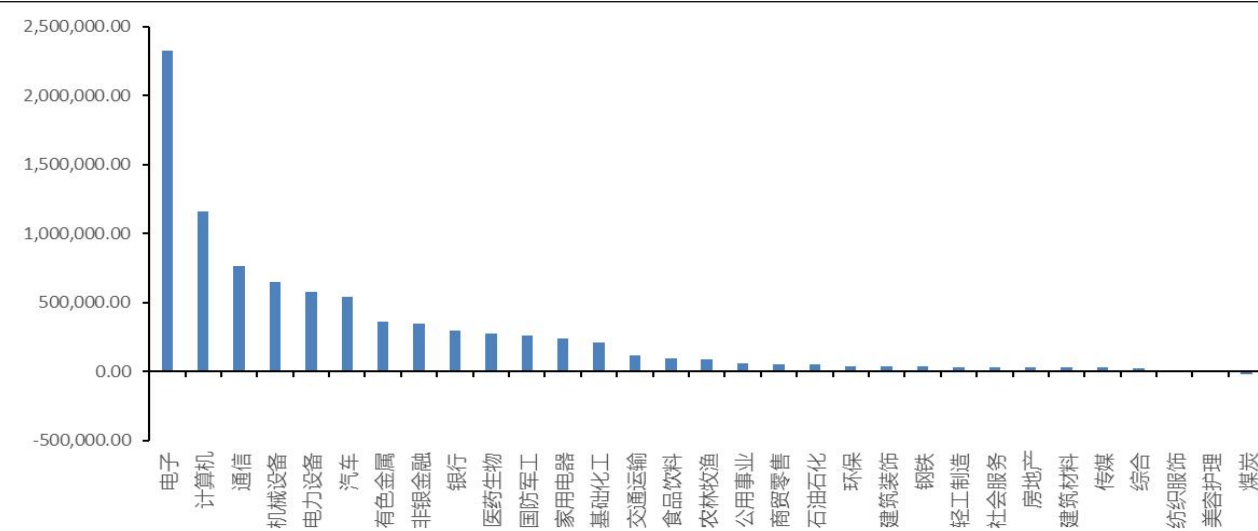
图 9：概念指数跌幅前十板块(%)



注：时间区间为 2025 年 8 月 18 日-2025 年 8 月 22 日

2.3 融资交易行业方向

图 10：期间净买入额(融资净买入-融券净卖出)(万元)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2025 年 8 月 18 日-2025 年 8 月 22 日

2.4 市场及行业估值

表 2：主要宽基指数市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位

证券简称	市盈率分位数%	市净率分位数%
创业板指	38.20	56.29
中证 1000	79.09	56.63
沪深 300	80.65	53.75
深证成指	81.52	44.97
中证 500	85.82	78.68
万得全 A	88.75	60.38
上证指数	96.16	64.66
上证收益	96.16	64.66
北证 50	97.39	99.88
科创 50	100.00	61.99

资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2016 年 8 月 22 日-2025 年 8 月 22 日

表 3：行业市盈率(TTM)及市净率(LF) 估值分位

证券简称	市盈率分位数%	市净率分位数%
食品饮料	11.76	7.55
农林牧渔	12.35	19.81
公用事业	30.40	46.89
有色金属	36.67	56.59
家用电器	39.02	25.09
社会服务	50.73	30.08
交通运输	51.74	25.64
美容护理	54.92	48.70
电力设备	57.46	48.54
非银金融	63.45	41.97
石油石化	65.10	23.33
银行	66.19	37.51
纺织服装	67.93	66.58
汽车	76.08	99.25
通信	76.30	99.06
基础化工	77.20	46.43
建筑装饰	77.49	20.79
医药生物	78.27	32.27
环保	80.18	45.79
机械设备	81.29	89.23
综合	81.79	71.16
轻工制造	82.50	43.96
煤炭	85.17	39.16
国防军工	87.15	92.80
建筑材料	88.88	20.59
钢铁	92.18	57.64
商贸零售	92.77	65.58
传媒	93.05	84.65
电子	95.97	95.52
房地产	99.95	20.93
计算机	100.00	92.91

资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2016 年 8 月 22 日-2025 年 8 月 22 日

3. 事件日历

表 4：事件前瞻

日期	指标名称	国家/地区
2025-08-28	8 月 23 日初请失业金人数:季调((人)	美国
2025-08-28	第二季度实际 GDP:季调:环比折年率(预估) (%)	美国
2025-08-28	第二季度核心 PCE 价格指数:季调:环比折年率(预估) (%)	美国
2025-08-28	第二季度实际个人消费支出:季调:环比折年率(预估) (%)	美国
2025-08-28	8 月 22 日炼油厂产能利用率(%)	美国
2025-08-28	8 月 22 日炼油厂开工率(%)	美国
2025-08-29	7 月个人消费支出:季调(十亿美元)	美国
2025-08-29	7 月人均可支配收入:折年数:季调(美元)	美国
2025-08-29	7 月核心 PCE 物价指数:同比(%)	美国
2025-08-29	7 月 PCE 物价指数:同比(%)	美国
2025-08-29	7 月核心 PCE 物价指数:环比(%)	美国
2025-08-31	8 月官方非制造业 PMI:建筑业	中国
2025-08-31	8 月官方非制造业 PMI:商务活动	中国
2025-08-31	8 月官方制造业 PMI	中国
2025-08-31	8 月官方综合 PMI:产出指数	中国

资料来源：Wind，华龙证券研究所

4. 风险提示

(1) 经济复苏不及预期风险。在政策的支撑下，经济复苏良好，政策预期仍会持续发力稳定内需，经济有望持续复苏向好，但仍会受到很多不确定因素的影响，若经济复苏不及预期可能会引发市场波动。

(2) 行业风险。行业业绩会受到多种因素影响，如供求关系、行业周期、关税政策等，若业绩不及预期可能导致行业指数或个股波动。

(3) 汇率风险。人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，有利于 A 股市场表现，但人民币汇率受到多种因素影响，若超预期波动可能导致市场波动。

(4) 数据风险。行业历史数据表现不能完全代表未来，且行业受多种因素影响，结果与实际可能存在差距。第三方预测数据误差风险。

(5) 贸易保护主义风险。全球贸易保护主义事件频率有所上升，尤其涉及到关税领域，若关税加征继续超预期，可能会引发全球经济进一步的衰退风险。

(6) 黑天鹅事件。难以预计的突发事件对市场产生干扰，这些事件可能包括地缘冲突、金融风险、自然灾害等。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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的6-12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。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、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的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本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。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046