

## 权重领涨，再上新台阶

报告日期：2025-8-22

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

### 主要观点

#### ● 市场异动

8月22日市场大涨，其中上证指数收涨1.45%，创本轮新高并首次站上3800点。创业板指收涨3.36%，同样续创新高。全A成交额2.58万亿，继续维持高位。行业层面，多数上涨但也存在较大分化，其中电子（4.82%）、通信（3.77%）、计算机（3.50%）、券商（3.42%）领涨，而银行、能源等下跌。

#### ● H20芯片停产、算力业绩持续超预期等催化，市场交投热情高涨，风险偏好持续走强下带动创业板指大涨

今日创业板指大涨，核心原因在于：牛市热烈氛围下，成长科技叠加事件催化加成，上涨弹性充分释放，同时作为市场情绪表征的券商、军工纷纷大涨，在权重股如创业板50指数的带动下创业板指大涨。

一方面，英伟达H20芯片停产、算力业绩预期持续上调等为成长科技上涨提供重大催化。市场上涨环境中，成长科技天然弹性更大，同时受事件催化加成弹性进一步放大，包括英伟达H20芯片停产强化国产芯片替代预期使得半导体芯片大幅领涨。算力业绩兑现持续超预期并不断上调，AI产业链表现持续强势等。

另一方面，牛市氛围和共识越发强烈，市场情绪表征行业纷纷大涨。牛市已成共识，指数点位的每一次突破都将带来交投情绪的猛烈涌动，成交额持续高位稳定，券商、军工等表征市场情绪的行业也随之大涨。

#### ● 本轮牛市行情的内驱正循环持续强劲

本轮牛市具备持续的内驱动力。4月上旬至今，行情稳步上涨、牛市徐徐展开，核心支撑在于：决策层对资本市场重视程度显著提升构建强大安全垫，叠加微观流动性持续改善以及市场热点不断，最终演绎出慢牛行情。一是决策层对资本市场要求从“稳定活跃”到“巩固回稳向好势头”层层递进，资本市场重视程度空前提升，这为微观流动性持续流入和市场主体交投活跃提供重要安全垫。二是微观流动性持续流入，潜在流入空间充足。本轮行情起步于资产荒背景，无风险利率下行、房价下行、固收低迷等现象突出，股市赚钱效应不断提升，吸引力持续提升。三是今年以来市场热点不断，A股得以持续暖场升温、交投情绪持续热烈。

本轮牛市内驱动力强劲且已进入良性循环。目前支撑本轮牛市演绎的三大核心因素并未改变，反而越发证实强化内驱动力。随着A股赚钱效应持续显现，内驱动能中的核心因素即微观流动性持续流入已进入良性循环，因此继续看好本轮牛市行情的进一步演绎。此外市场中广泛的牛市共识和预期，从“预期决定现实”角度出发，也是本轮行情的重要内驱力量。

#### ● 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，二是业绩有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，宽松政策预期下，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，政策仍有望进一步宽松，阶段性估值修复机会将延续。

#### ● 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。