

长城财富投研周报

2026 年第 27 周 7 月 13 日星期一

一、 核心观点

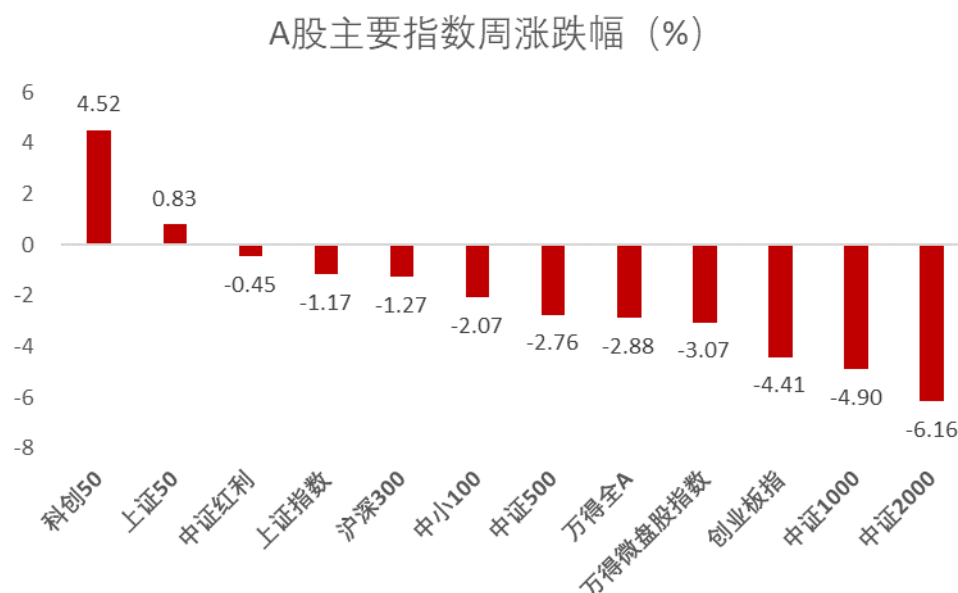
上周 A 股市场震荡分化，主要原因包括：（1）7 月进入上市公司中报业绩预告披露期，高估值的科技成长板块面临业绩验证压力；

（2）海外市场放大 A 股波动，Meta 出租算力引发市场对 AI 算力过剩的担忧，韩国股市暴跌触发熔断，亚洲市场避险情绪升温；（3）拥挤度方面，TMT 成交额占比创下历史新高，拥挤度过高后波动放大。近期 A 股波动率加大，一定程度上是海外科技高波动向 A 股的映射。由于科技成为全球的统一主线，近期中、韩、美股市场联动性明显提升，韩股盘中的急跌对 A 股与美股有负面影响、而隔夜美股的收涨也会成为次日 A 股与韩股高开的理由。杠杆一直是韩国市场绕不开的话题，近期韩国市场杠杆显著增加，客观上加大了市场的波动；而美股则被 Meta 关于算力的表述带着“折返跑”。近期港股市场大幅反弹，主要催化来自于阿里的业绩 preview，从盈利与 AI 估值两个角度缓解了市场的担忧。此外，极度逆风的资金面近期有所转向，叠加海外高波后潜在的再平衡配置，共同推动了港股的反弹。往后看去，我们认为基于超跌反弹的修复或已告一段落，市场进一步上行的动力来自于港股整体盈利的上修，以及头部大厂 AI 收入占比的提升，这都需要等到即将到来的中报期进行验证。产业层面，关注国产算力的最新催化。即将到来的人工智能大会上，需

要重点关注：1) 在大模型基座和智能体操作系统方面，阶跃 Agent 操作系统、MiniMax M3 多模态大模型等将在本届大会上展出。2) 在 AI 芯片与算力基础设施方面，华为将在 WAIC 2026 上首次展出业界最大规模超节点 Atlas 950 SuperPoD 真机。行业配置方面，推荐景气较高或有改善的半导体、元器件、通信设备、机械、有色、化工等。

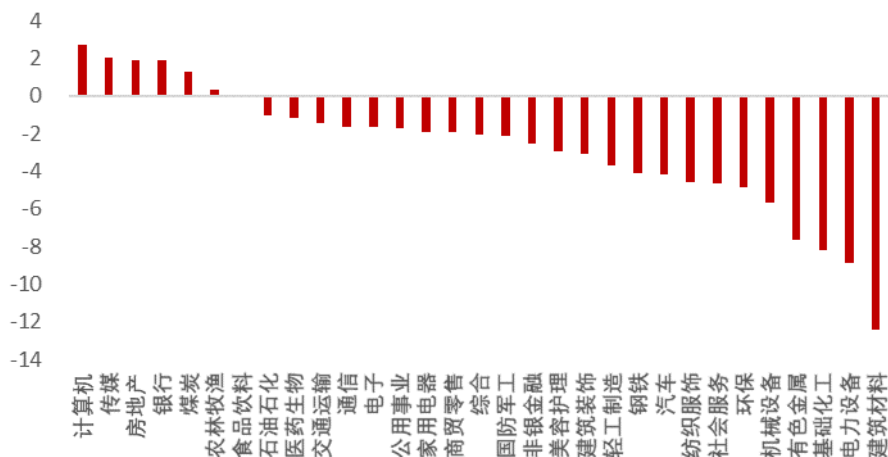
二、 上周市场复盘

上周 A 股主要宽幅指数多数下跌。上证指数跌 1.17% 收报 3996.16 点，仅科创 50 涨 4.52%、上证 50 涨 0.83%，中证 2000 跌 6.16%、中证 1000 跌 4.90%、创业板指跌 4.41% 跌幅最大。



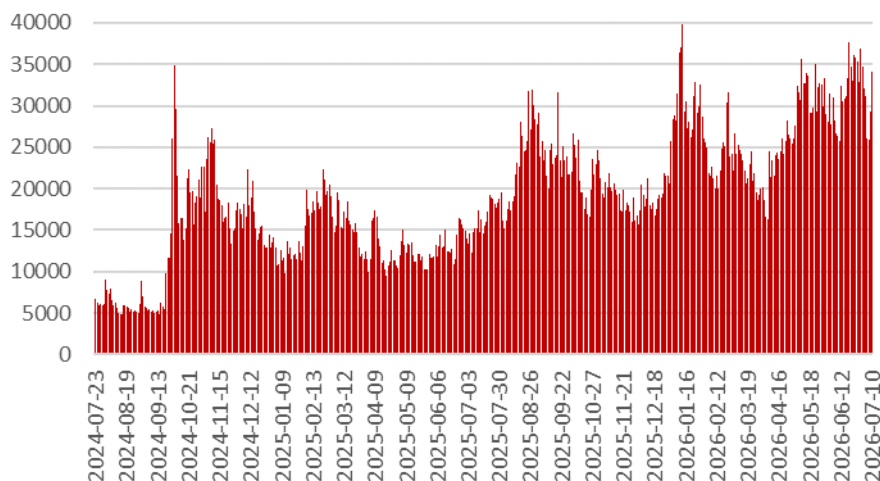
分行业看，上周一级行业多数下跌，计算机、传媒、房地产领涨，建筑材料、电力设备、基础化工等跌幅最大。

申万一级行业周涨跌幅 (%)



上周市场成交活跃度大幅回落，万得全A日均成交额为 28810.02 亿元，环比减少 5329.49 亿元，创 2 月以来最大跌幅，结束此前连续两周上行趋势。

万得全A日成交额 (亿元)



三、 宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

美伊|7月7日，美国恢复对伊朗石油制裁。美国财政部外国资产控制办公室发布消息称，美国撤销一项授权允许伊朗石油销售的通用许可，相关收尾交易将被允许持续至美国东部时间7月17日零点。受此消息影响，国际油价应声上涨，美、布两油涨超5%。

经济|7月8日，国际货币基金组织（IMF）更新《世界经济展望报告》，将2026年世界经济增长预期下调0.1个百分点至3%，以反映中东战事带来的冲击。这是IMF继今年4月下调0.2个百分点后，再次下调今年世界经济增长预期。报告预计，今年全球整体通胀率将从去年的4.1%升至4.7%。**报告将2026年中国经济增长预期上调0.2个百分点至4.6%。**IMF报告提到，中国经济表现超出预期，主要原因是中国高技术制造业表现亮眼，同时相关出口有力提振了经济。

碳排放|7月9日，国务院印发《“十五五”碳达峰行动方案》，到2030年，我国单位国内生产总值二氧化碳排放比2025年降低17%，非化石能源消费占比达到25%，新能源汽车保有量占比力争达到30%。《行动方案》部署加快能源结构调整优化等5方面重点任务，安排省间电力互济、煤炭消费清洁替代等重点工程。

商业航天|7月10日，我国运载火箭首次实现可控回收。长征十号乙运载火箭在海南商业航天发射场发射升空，将卫星送入预定轨道，一子级完成全球首次海上网系回收，标志着我国重复使用火箭

技术取得重大突破。后续，火箭研制团队还将持续优化火箭性能，预计在今年年底前完成今天回收的一子级火箭复用飞行。

上周主要经济金融数据及事件：

国家外汇局发布数据显示，截至6月末，我国外汇储备规模为34163亿美元，环比下降260亿美元，降幅为0.75%。我国黄金储备规模达7544万盎司，环比增加48万盎司，为连续第20个月增加。

四、 市场流动性

银行间市场流动性：上周央行公开市场开累计净回笼6165亿元。资金价格同步下行，DR001、DR007小幅回落，10年国债到期收益率小幅上行0.65个bp至1.7398%。

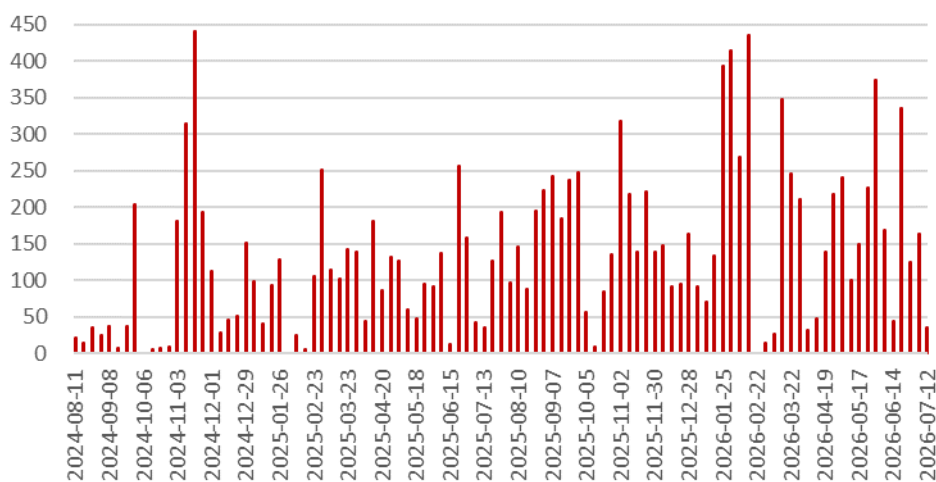


中债国债到期收益率:10年

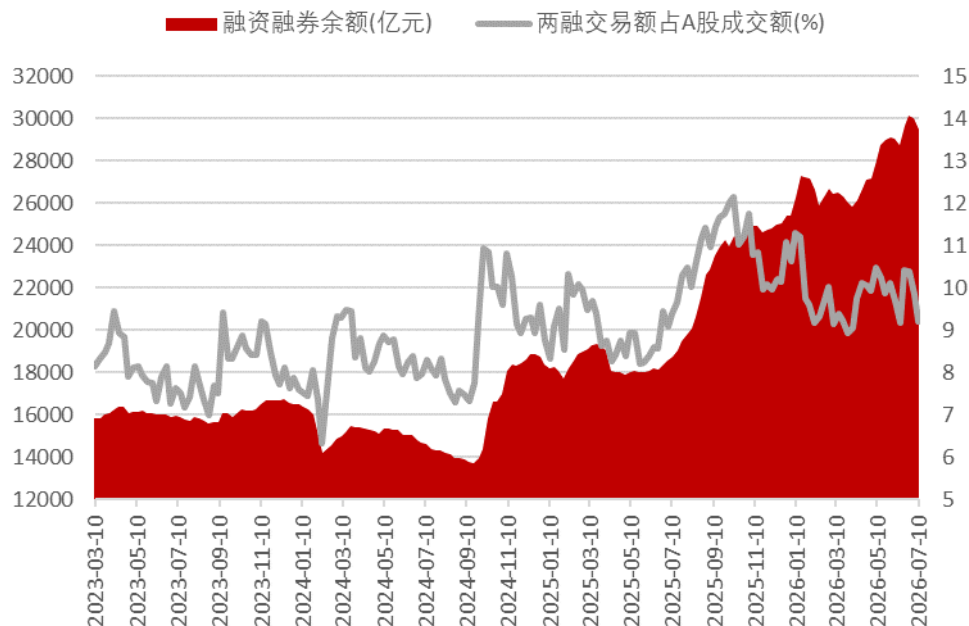


新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金新发规模为 35.75 亿元，环比减少 127.51 亿元。

偏股型基金单周新发份额（亿元）



融资融券：上周两融余额环比减少 585.63 亿元至 29447.74 亿元，创 2 月以来最大跌幅，当前已连续 2 周下行。两融周成交额 13449.91 亿元，占期间 A 股成交额比为 9.19%，环比下降 0.65 个百分点。



五、 估值性价比跟踪

风险溢价率：上周沪深 300 市盈率环比小幅上行、十年期国债收益率环比小幅回落，风险溢价率指标（ $1/\text{沪深 300 市盈率} - \text{十年期国债收益率}$ ）环比持平，处于近 10 年历史均值位置上方。

股票指数与风险溢价率

