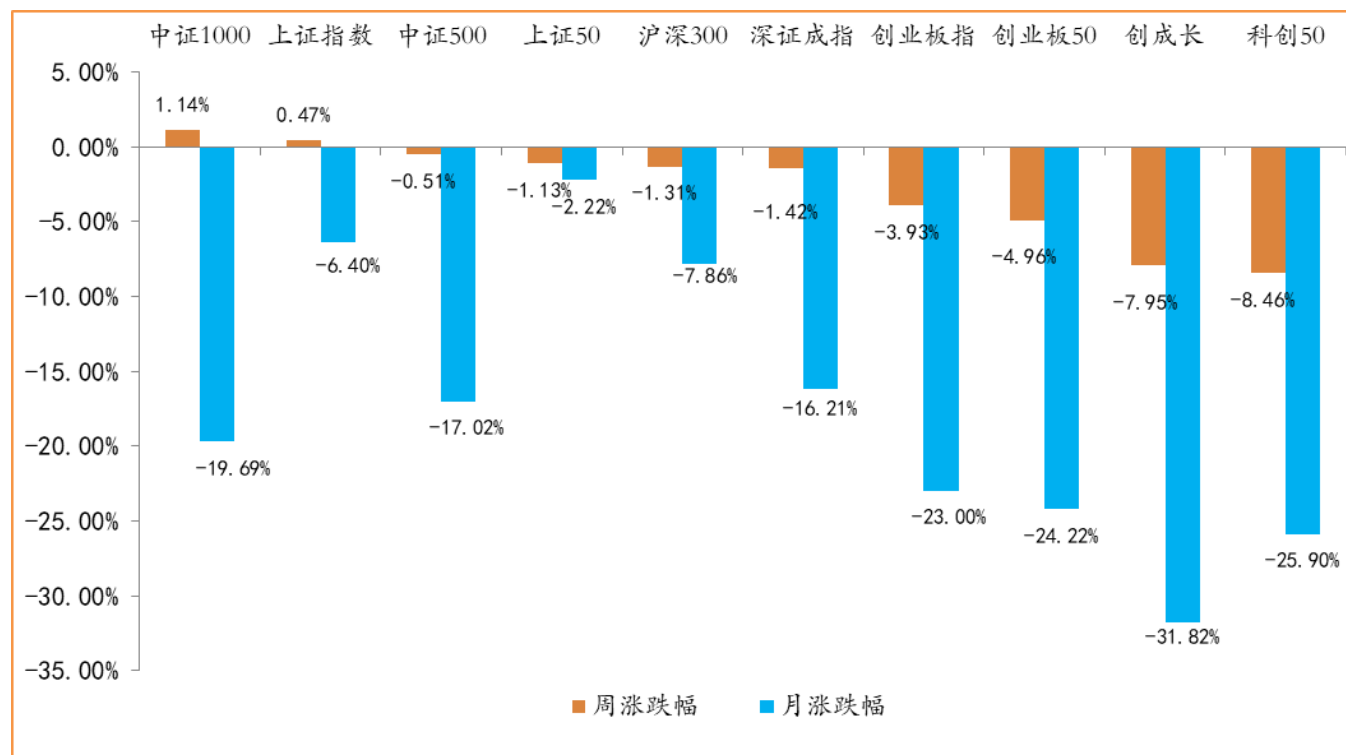


富荣权益：市场短期或进入风格发散阶段

一、权益市场周度表现

上周(2026年7月27日至2026年7月31日,下同)权益市场大幅分化。各指数表现如下:中证1000(+1.14%)、上证指数(+0.47%)、中证500(-0.51%)、上证50(-1.13%)、沪深300(-1.31%)、深证成指(-1.42%)、创业板指(-3.93%)、创业板50(-4.96%)、创成长(-7.95%)、科创50(-8.46%)。

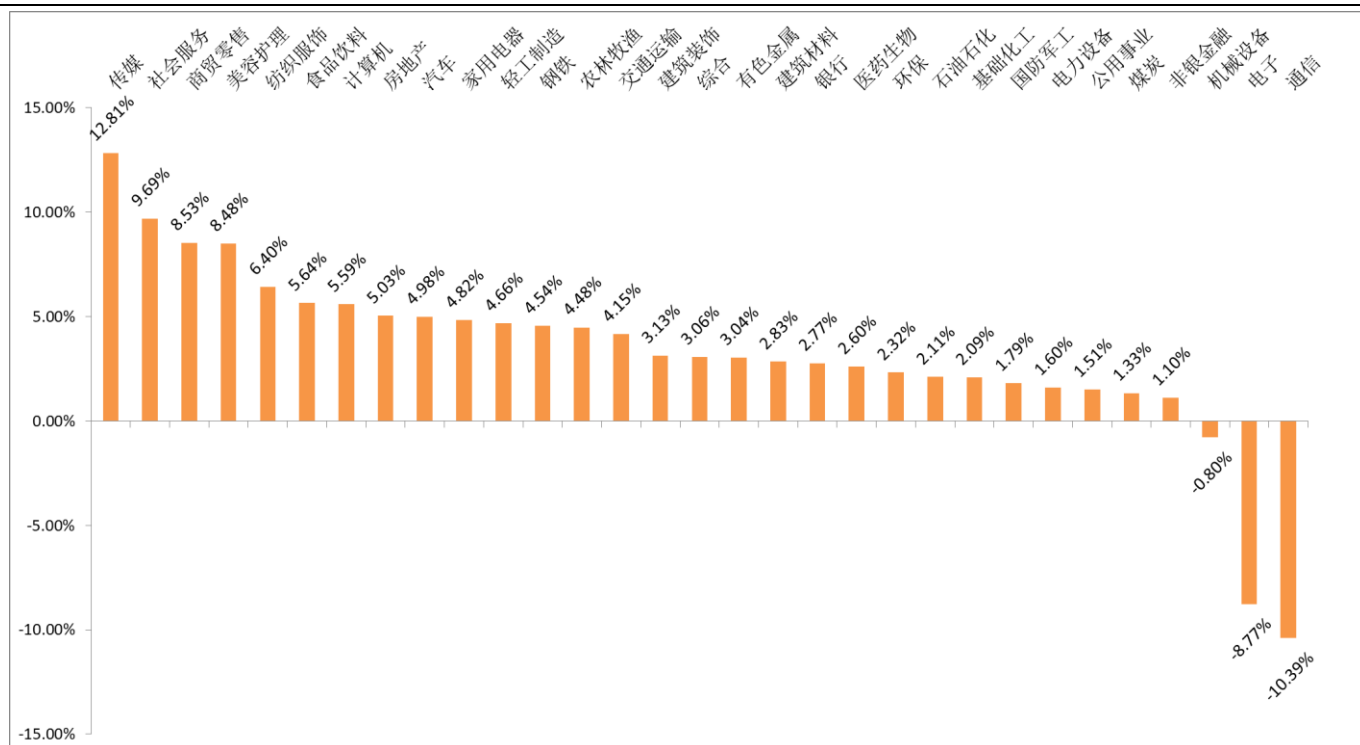
图：主要股指周度/月度涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金; 周涨跌幅统计区间: 20260727-20260731; 月涨跌幅统计区间: 20260701-20260731

上周各行业分化明显,其中申万行业指数中,传媒(+12.81%)、社会服务(+9.69%)、商贸零售(+8.53%)等行业领涨,通信(-10.39%)、电子(-8.77%)、机械设备(-0.80%)等行业领跌。

图：申万一级行业周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金; 统计区间: 20260727-20260731

二、传媒行业点评与展望

上周申万传媒指数上涨 12.81%，在所有行业中涨幅第一，同期沪深 300 指数下跌 1.31%。

传媒板块迎来底部强反弹，行情由 AI 多模态应用、游戏修复、影视暑期档红利三条主线共振驱动，市场风险偏好持续修复、市场成交额逐日放大，资金集中布局底部低估值、筹码结构较好的 AI 应用资产。本轮板块强势上涨，核心是全球大模型竞争周期下，下游内容应用商业化拐点显现，叠加板块前期深度超跌带来估值修复空间，AI 办公智能体、AI 视频生成、游戏、院线影视、广告红利资产轮动走强，传媒与计算机 AI 办公板块形成显著正向反馈。

首先，AI 应用是上周行情核心引擎，上涨逻辑围绕大模型成本下行、多模态技术迭代、B+C 端场景落地三重逻辑展开。全球大模型进入价格战周期，OpenAI 持续降价、国产开源模型具备高性价比，推理成本大幅下探打开下游商业化空间，海内外科技大厂集体布局通用办公 Work Agent 赛道：海外 OpenAI 推出 ChatGPT Work、Anthropic 打通对话与协同办公；国内字节联动豆包与飞书完成组织架构调整、推出 Trae，WorkBuddy、阿里千问 Work、月之暗面 Kimi Work 同步落地，办公场景成为继代码生成后新的算力消耗核心赛道，带动办公、营销内容厂商订单预期改善。多模态视频技术迭代再超预期，字节 Seedance 2.5、MiniMax 海螺 Hailuo H3 相继发布，产品能力从分辨率、时长升级至局部编辑、跨镜头角色统一、IP 商业化授权，短剧、影视、广告内容制作成本大幅降低，下游内容厂商采购需求快速释放，形成“大模型降价—多模态工具能力升级—传媒内容端降本增效—AI 内容订单放量”正向循环，相关 AI 应用标的估值迎来系统性修复。

三、本周展望

上周市场维持底部震荡格局，内部结构分化显著：AI 算力硬件板块此前大幅下行，于上周五随全球市场迎来反弹，消费等板块则表现强势。

针对 AI 算力板块，考虑到前期资金拥挤度较高、市场已有较高预期，板块向上突破难以一蹴而就，仍需要新的产业叙事重新凝聚共识。中期视角下，当前板块的赔率与胜率均逐步趋于改善，建议以保持战略定力为主。

市场结构方面，未来 1~2 个月市场或进入风格发散阶段，在非 AI 条线中，建议重点关注半年报业绩有望触底或显现拐点信号的细分方向，同时对新事件、新政策催化的主题方向保持关注。

行业配置上，建议继续关注两大主线：一是成长主线，聚焦 AI 算力、AI 应用及半导体等方向；二是能源条线，重视新能源替代所蕴含的结构性机会。

风险提示：1、本材料中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料和合作客户的研究成果，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本材料所包含的信息或建议在本材料发出后不会发生任何变更，且本材料仅反映发布时的资料、观点和预测，可能在随后会作出调整。2、本材料中的资料、观点和预测等仅供参考，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。市场有风险，投资需谨慎。