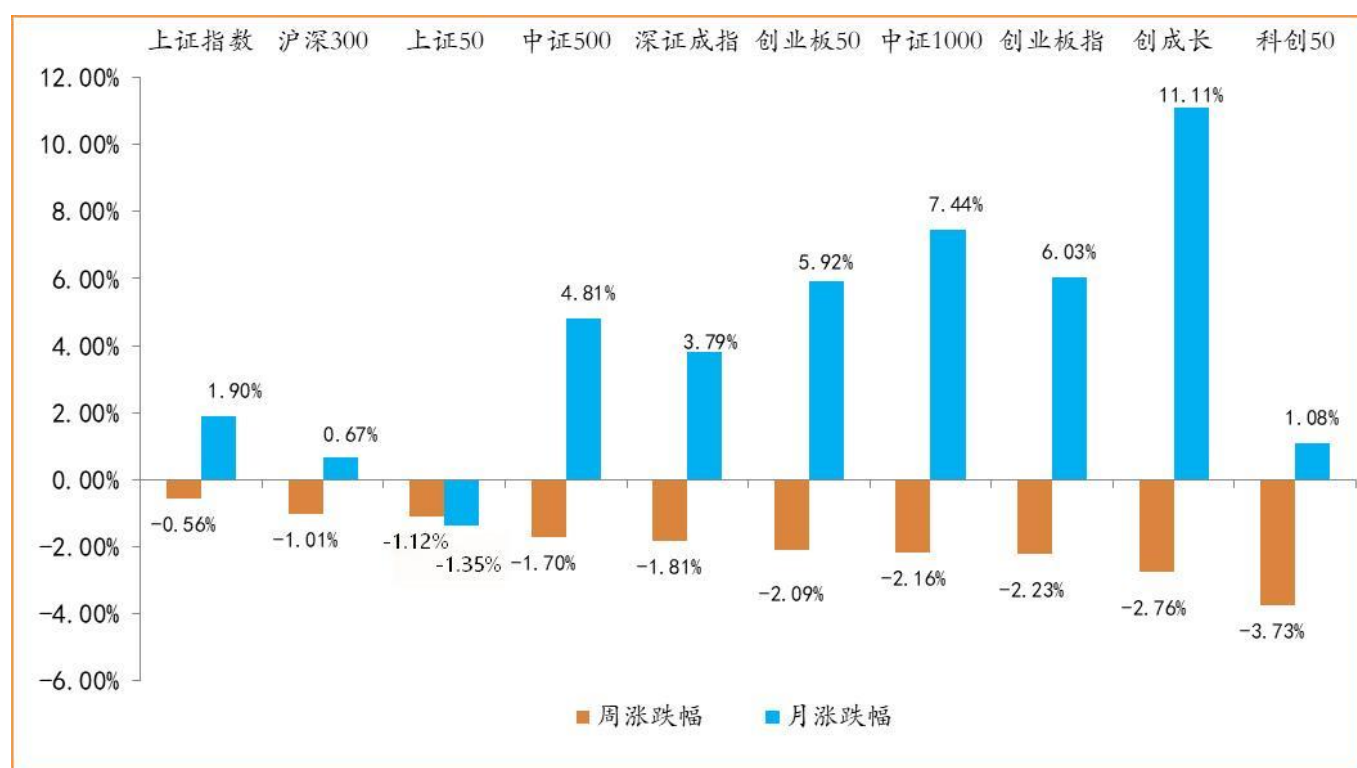


富荣权益：业绩验证与筹码消化并行，市场波动率明显放大

一、权益市场周度表现

上周（2026年8月17日至2026年8月21日，下同）权益市场指数集体回调。各指数表现如下：上证指数（-0.56%）、沪深300（-1.01%）、上证50（-1.12%）、中证500（-1.70%）、深证成指（-1.81%）、创业板50（-2.09%）、中证1000（-2.16%）、创业板指（-2.23%）、创成长（-2.76%）、科创50（-3.73%）。

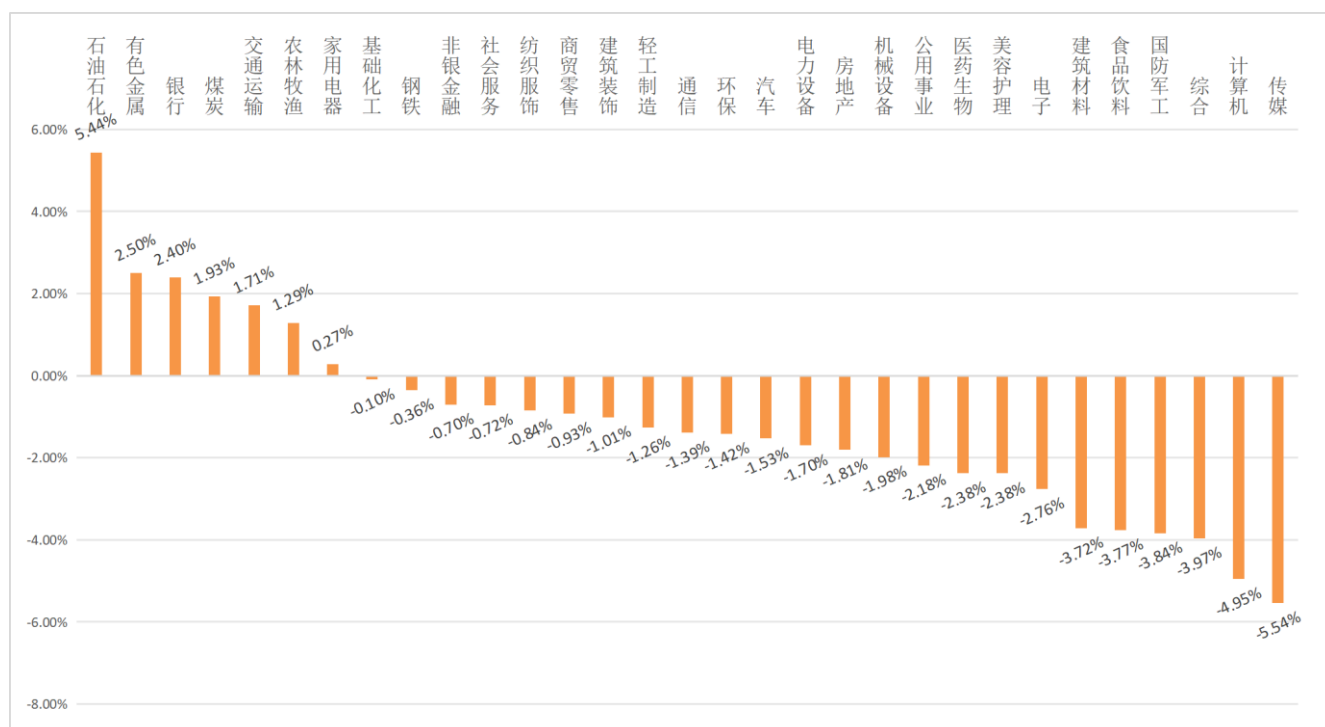
图：主要股指周度/月度涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金；周涨跌幅统计区间：20260817-20260821；月涨跌幅统计区间：20260801-20260821

上周各行业分化明显，其中申万行业指数中，石油石化（+5.44%）、有色金属（+2.50%）、银行（+2.40%）等行业领涨，传媒（-5.54%）、计算机（-4.95%）、综合（-3.97%）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: 20260817-20260821

二、石油石化行业点评与展望

上周申万石油石化行业指数涨幅为 5.44%，相对沪深 300 指数超额收益为 6.45%，其周涨幅在所有的申万一级行业指数中高居第一。

上周欧美各经济体的超长期国债集中承压，美国 30 年期国债收益率一度突破 5%，债券市场定价逻辑已经从交易短期货币政策转变为对经济主体财政可持续性的担忧。虽然美国财政部立即宣布将 10 年-20 年期及 20 年-30 年期名义付息国债的流动性支持回购单次规模由 20 亿美元提高到至少 40 亿美元，但没有从根本上解决高财政赤字与高利息负担的问题，仅在短期降低了债市失序的风险。上周市场交易的宏观线索有长端利率上行对长久期资产估值的压制以及财政部定向干预对尾部风险的缓和，资金继续向低估值、强现金流与抗通胀资产迁移。石油石化行业受益于中东航运受限、库存下降及随之而来的油价上涨，产业资本与宏观对冲性质的资金形成共振。

从盘面来看，上周中游加工端涨幅显著高于上游采掘端，主要是市场交易全球成品油短缺边际加剧：美国柴油裂解价突破 100 美元/桶，馏分燃料油库存跌幅较五年同期均值低逾 13%。全球短缺从原油向成品油迁移，对炼化企业的盈利影响比油价本身更直接。当成品油价格上涨快于原油时，裂解价差扩大，炼厂单位加工利润增加，

这是上周炼化资产表现强于单纯油价弹性资产的基本面依据。上周全球炼厂原油加工量同比下降约 700 万桶/日，而美国、中东和俄罗斯以外的可调节产能有限，成品油库存又处于 2022 年以来低位区间，炼化利润具备继续维持高位区间的基础。

展望后市，随着产油国纷纷被冲突外溢波及，以及原油运输航道屡屡受阻，油价中枢可能在中长期时间尺度上形成上移，对石油石化行业或将形成持续利好，但仍要注意油价引起通胀失控使得全球经济进入滞胀乃至萧条的系统性风险。

三、本周展望

上周权益市场冲高回落，波动率明显放大。结构层面，以科技股为代表的反弹行情出现波折，相比之下周期、红利板块表现较好。从产业维度来看，AI 算力链的中长期景气并未证伪，但市场经过三周修复后已进入筹码密集区，下行压力逐步显现，建议耐心等待新的产业积极变化。

展望后市，当前市场正处于业绩验证与筹码消化并行的阶段，下周中报披露将进入收官阶段，业绩下修与不及预期的风险或将集中释放，短期定价核心仍是业绩兑现度与三季度指引。从中期维度来看，对于明年业绩确定性较强的科技细分赛道，仍建议保持耐心与战略定力，借助震荡期优化结构、去伪存真。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、应用及半导体等方向；二是非 AI 线，关注新能源、创新药等具备困境反转逻辑或政策预期改善的方向。

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。