

2026年7月20日A股市场异动深度分析

异动日 · 生成时间 2026-07-21 14:25:34 UTC · 数据截至 2026年7月20日 收盘 · 质量校验 11/11 · findaily.jetywolf.com

核心结论

2026年7月20日，A股呈现本轮牛市以来最极端的大小盘分化格局：沪深300收涨+1.53%至4598.32点[Source: 行情数据]，而中证1000暴跌-2.83%至6965.38点[Source: 行情数据]，日级剪刀差达4.36pp；半导体ETF与红利ETF周度剪刀差扩大至-25.25pp、当日再扩-6.22pp[Source: 行情数据]，融资余额连续第10日净偿还、单日骤降594亿元至2.7176万亿元[Source: 两融数据]。本次异动由三重因素共振驱动：科技赛道交易拥挤后的结构性去杠杆（主因）、国家队长线资金借道宽基ETF入场托底与防御板块基本面催化形成的大小盘裂口（催化）、以及韩国去杠杆引发全球科技股抛售的外部风险传导（外部扰动），最终在融资盘被动平仓的负反馈中放大为极致风格分化。对冲面上，电力ETF+4.65%、红利ETF+3.41%、创新药ETF+3.20%逆势大涨[Source: 行情数据]，中国国新动用超500亿元、中国诚通投入近百亿元增持央企股票与科技资产^[1]，多只宽基ETF持续放量吸金，构成鲜明的逆势主线与护盘力量。

本节证据：^[1]

A股异动深度研究报告 | 2026-07-20

一、市场全景

指数	收盘	日涨跌%	周涨跌%	较近一月高点回撤%
上证指数	3796.28	+0.85	-3.00	-7.86
深证成指	13610.23	-0.71	-6.28	-16.73
创业板指	3443.10	+0.42	-7.53	-21.25
科创50	1718.69	+0.19	-13.82	-22.16
沪深300	4598.32	+1.53	-2.07	-8.40
中证1000	6965.38	-2.83	-10.56	-21.53

数据来源：行情接口实时计算

板块ETF	今日	近5日	量比	成交额
半导体ETF(512480)	-2.80%	-19.50%	—	0亿
券商ETF(512000)	+1.72%	+1.52%	—	0亿
银行ETF(512800)	+2.41%	+3.72%	—	0亿
红利ETF(510880)	+3.41%	+5.74%	—	0亿
医药ETF(512010)	+3.30%	+4.44%	—	0亿
创新药ETF(159992)	+3.20%	+2.59%	—	0亿
电力ETF(159611)	+4.65%	+7.46%	—	0亿
创业板ETF(159915)	+0.40%	-7.30%	—	0亿
科创50ETF(588000)	+0.44%	-13.57%	—	0亿
沪深300ETF(510300)	+1.33%	-1.98%	—	0亿

数据来源：行情接口实时计算

[Source: 行情数据]

其一，结构性分化达极端水平。沪深300（+1.53%）与中证1000（-2.83%）的日级剪刀差高达4.36pp，上证指数（+0.85%）与深证成指（-0.71%）方向相反，表明资金并非整体撤出市场，而是在大小盘之间进行剧烈的再分配[Source: 行情数据]。半导体ETF周跌-19.5%而红利ETF周涨+5.74%，-25.25pp的周度剪刀差已被系统标记为"critical"级别；科创50ETF与红利ETF周度剪刀差亦达-19.31pp，创业板ETF与银行ETF达-11.03pp[Source: 行情数据]。这种全方位的科技-防御板块背离，在近期行情中极为罕见。

其二，杠杆数据指向缩量去杠杆格局，量能数据全面缺失。全市场成交额及20日量比数据均未获取（totalTurnover: null, volumeRatio20: null）[Source: 数据底稿caveats]，须明说"无公开统计"。但融资余额连续10个交易日净偿还，7月20日单日减少594亿元至2.7176万亿元[Source: 两融数据]；底稿显示7月17日融资净买额为-800.78亿元，为本轮去杠杆单日最大流出[Source: 两融数据]。A类信源确认两融余额从6月23日突破3万亿元历史峰值后累计下降超2200亿元^[2]，单周减少1677亿创2026年以来最大单周降幅^[2]。

其三，涨跌广度表面平稳但赚钱效应高度集中于防御端。全市场上涨3048家、下跌2161家，涨停53家、跌停0家[Source: 涨跌停数据]--但须声明该数据为接口最新快照、该接口不支持历史日期查询，可能非2026-07-20当日实际值，仅供参考[Source: 数据底稿caveats]。涨幅前列的板块全部为防御与顺周期方向：电力ETF+4.65%、红利ETF+3.41%、医药ETF+3.30%、创新药ETF+3.20%、银行ETF+2.41%[Source: 行情数据]，而半导体ETF-2.80%继续领跌，赚钱效应与指数涨跌方向高度割裂。

> 背景数据：有媒体报道称，7月19日（上周五）美股半导体指数跌入熊市、全周跌近10%，英伟达跌超2%；韩国KOSPI从6月19日9385.59点高点暴跌27.4%，6月23日单日跌9.99%触发熔断^{[3][4]}（B类）；日经225指数盘中闪崩超2700点^[5]（B类）。中东局势紧张推动原油全周大涨近16%^[4]（B类）。全球科技股同步遭遇抛售潮，A股并非孤立异动。上述海外数据均来自B类信源，仅作参考引用。

本节证据: [2][3][4][5]

二、盘中时间线

> **△ 数据缺失声明:** 新浪7x24盘中时间线素材为空, 未抽取到2026-07-20当日盘面节点[Source: 盘中时间线素材为空]。以下节点基于证据卡片的盘中报道时间戳重建, 仅为信息还原而非完整分序列, 不构成对盘中走势的精确描述。盘中分时节点数据缺失, 以下时刻均来自证据卡片中引用的媒体报道发布时间。

早盘 (09:30-11:30)

- **10:00前后** — 有市场分析文章发布国家队宽基持仓变化数据: 四大沪深300ETF合并份额从7月6日的388.91亿份升至7月15日的462.74亿份, 5个交易日净增约73.83亿份, 国家队自7月13日起重新进场买入^[6] (B类, 有市场观点称)。
- **10:52** — 电力ETF汇添富 (516370) 盘中爆量涨超3%, 标的成分股大唐发电涨超5%、华能国际涨超3%、长江电力涨超2%^[7] (A类)。同期A股市场整体震荡上行, 电力板块领涨。
- **11:11-11:12** — 多家媒体同步报道国投电力控股股东国投集团公告: 计划2026年7月20日至2027年1月19日以集中竞价方式增持A股股份, 拟增持金额不低于1.5亿元^{[7][8]} (A类)。

午盘 (11:30-13:00)

- **11:38** — 电力ETF (560480) 持续拉升涨2.82%, 成交额显著放大, 权重股长江电力、中国核电、永泰能源涨超2%^[9] (B类, 有市场观点称)。有自媒体分析认为电力板块迎来实质性的"量价齐升"机遇。

午后 (13:00-15:00)

- **14:34** — 中证全指电力公用事业指数 (H30199) 强势上涨3.74%, 电力ETF广发 (159611) 涨3.29%盘中最高涨超4%, 华银电力、金开新能、立新能源10cm涨停, 大唐发电涨9.48%^[10] (A类)。电力ETF已连续6天净流入^[10]。
- **收盘** — 沪深300收涨+1.53%至4598.32, 但中证1000收跌-2.83%至6965.38, 大小盘分化达到极端水平。半导体ETF收跌-2.80%, 周累计跌幅-19.5%[Source: 行情数据]。

本节证据: [6][7][8][9][10]

三、异动原因分析 (分层归因)

> 贡献度为基于证据的判断值, 非精确计量。各层权重合计100%。

> **并发路径验证与裁决:**

> - **候选路径1 (杠杆去化主导, weight=0.55):** 底稿数据确认连续10日净偿还、7/20单日-594亿[Source: 两融数据], 核心论断基本成立。但路径表述"量能数据缺失意味着抛压并非来自宏观利空驱动的增量恐慌盘"不够准确--底稿显示7/17融资净买额为-800.78亿元[Source: 两融数据], 结合有市场观点称当日全市场成交额飙至2.67万亿元^[11] (B类), 7/17明显出现恐慌性放量抛售, 量能数据缺失仅限7/20单日而非整个去杠杆周期。**裁决:** 保留为主路径素材, 修正为"结构性去杠杆", 否决"非恐慌盘"绝对化表述。

> - 候选路径2（极致剪刀差驱动高股息轮动，weight=0.62）：底稿确认半导体/红利周度剪刀差-25.25pp[Source: 行情数据]，事实层面成立。但路径将轮动归因于"公募砍仓"与"险资增配"缺乏直接证据支撑，证据卡片中无公募赎回或险资流入的具名数据。证据显示电力板块有独立基本面催化（高温+AI用电+政策）^{[7][10]}（A类），且创新药板块亦在承接高低切换^{[12][13]}（B类），轮动范围超出"高股息"单一逻辑。**裁决：保留为催化路径素材，扩展为"防御+基本面双驱动的结构性价轮动"，否决未经验证的"公募砍仓""险资增配"机制断言。**

本节证据：^{[11][7][10][12][13]}

主因（~40%）：科技赛道交易拥挤后的结构性去杠杆

①事实层

7月20日，融资融券余额降至2.7176万亿元，单日减少594亿元，连续第10个交易日缩水[Source: 两融数据]。A类信源确认，两融余额从6月23日首次突破3万亿元历史峰值后，短短三周累计下降超2200亿元^[2]；7月第二周单周减少1677亿，创2026年以来最大单周降幅^[2]。底稿逐日数据显示，7月17日融资净买额为-800.78亿元，为本轮去杠杆周期内单日最大流出[Source: 两融数据]，7月13日亦达-336.71亿元、7月16日-286.53亿元[Source: 两融数据]。

出清高度集中于科技赛道。A类信源数据显示，电子行业融资净卖出704亿元居首，电力设备、机械设备紧随其后^[2]。有自媒体分析进一步拆分称，单电子行业融资净偿还约732.43亿元，加上通信（182.33亿）和电力设备（128.67亿），三个科技属性最强的行业吃掉超过六成抛压^[14]（B类，有市场观点称；注意该数字与A类信源的704亿存在口径差异，以A类为准）。银行、公用事业、煤炭等高股息板块融资净流出极小^[14]（B类，有市场观点称）。

交易拥挤度方面，A类信源确认截至7月17日，电子元件、通信设备、半导体产品三大科技细分行业合计占全市场成交额33%，超过三分之一^[15]。有自媒体分析进一步称，仅电子一个行业单周成交额就占全市场的35%，换手率高达7.60%^[16]（B类，有市场观点称；注意与A类33%口径不同，A类为三行业合计、B类为单行业，以A类为准）。有市场观点称，全A成交额前5%的个股成交占比达50.7%，逼近2015年互联网+和2021年茅指数时期的交易拥挤峰值^[11]（B类，有市场观点称；注：2015年杠杆结构以场外配资为主、伞形信托等已清理，场内两融规则与当前差异显著；2021年茅指数以公募基金抱团为主、不含杠杆资金集中度统计；两者与当前科技赛道拥挤度的统计口径和市场结构不可直接等同）。

②传导机制分层

冲击体现在三个层面：

- **第一层（持仓集中度崩塌）**：有自媒体分析称，上半年科创50单月暴涨26.1%、4-6月存储芯片指数涨145.2%、PCB指数涨111.1%、光模块指数涨78.2%^{[16][17]}（B类，有市场观点称），大量杠杆资金堆积于极少数赛道。当价格反转时，高集中度持仓导致卖盘无法被分散吸收，形成"多杀多"踩踏。

▲ **第二层（融资盘被动去杠杆）**：融资余额持续下降形成负反馈--价格下跌→维保比例逼近130%平仓线→被动平仓→抛压加大→价格进一步下跌。底稿显示7/17融资净买额-800.78亿即为踩踏顶点[Source: 两融数据]。A类信源确认，多家券商回应近期触及130%平仓线的两融投资者数量有所增加，但大多数通过补充担保物缓解风险，强平仅是个案，目前A股市场两融风险整体可控^{[18][19]}。有大型券商分公司负责人对A类媒体表示，当前触及平仓线的数量"大概占此前高峰期的三分之一"，但创出年内新高^[18]（注：2015年场外配

资规模远超当前、伞形信托等结构化产品已清理，两融平仓线执行机制和追保流程亦有重大调整，直接对比可能高估当前风险等级）。

▲ **第三层（拥挤度逆指标信号）**：A类信源数据显示，当前融资余额占A股自由流通市值仅5.57%，相当于2015年峰值的一半^[2]（注：2015年两融规模统计口径与当前存在差异，当时含场外配资通道，市场流通市值基数亦不同，直接对比占比可能产生偏误）。有自媒体分析称，融资买入额占两市成交额比例回落至10.4%，参与两融交易的投资者占比从月初7.3%降至4.6%，逼近2024年以来历次市场阶段性低点对应的4%阈值^[17]（B类，有市场观点称）--指向卖盘力量正在衰竭。

③微观佐证

半导体ETF（512480）7月20日收跌-2.80%，周累计-19.5%^[Source: 行情数据]。有媒体报道称，千亿市值存储龙头佰维存储从517元高点腰斩至244元（-52%），7月20日当日再跌3.5%；德明利周跌-32.93%、江波龙周跌-32.61%、澜起科技周跌-31.51%、兆易创新周跌-24.32%^{[20][5]}（B类，有市场观点称）。算力赛道同样惨烈：浪潮信息7月17日单日跌-8.94%，周回撤-13.54%^[20]（B类）。A类信源确认科创50指数7月累计跌超22%^[15]。有自媒体分析称，中证半导体产业指数7月回调超27%，年内涨幅回落至66%^[21]（B类，有市场观点称）。

④反方观点

反方认为：本轮去杠杆并非系统性风险。第一，A类信源确认融资余额占自由流通市值比例仅5.57%，相当于2015年峰值的一半^[2]，远低于历史危险水平。第二，有自媒体分析称全市场两融账户平均维持担保比例仍在260%以上，远高于130%平仓线，强制平仓账户占比不足万分之一^[14]（B类，有市场观点称）。第三，杠杆出清高度集中于科技赛道，银行、公用事业、煤炭等高股息板块融资净流出极小^[14]（B类，有市场观点称），说明资金撤离的逻辑不是"不看好A股"而是"不看好涨太多的科技股"。因此去杠杆是结构性出清而非系统性崩溃，不应被视为市场调整的"主因"，而仅为放大器。

⑤定性裁决

反方论点有力但不足以推翻主因定位。关键区分在于：**去杠杆的结构性特征恰恰解释了为什么7月20日出现了极端的大小盘分化**。融资盘集中出清科技股→科创50/创业板流动性抽离→中证1000等中小盘指数受拖累暴跌-2.83%→而沪深300因科技股权重相对较低且被国家队托底反而上涨+1.53%^[Source: 行情数据]。如果去杠杆是系统性的，沪深300不可能独善其身。正是去杠杆的"结构性"而非"系统性"特征，制造了本日4.36pp的大小盘剪刀差。同时，反方关于"卖盘力量衰竭"的判断有B类数据支撑（参与率4.6%逼近4%阈值^[17]），A类信源亦确认券商称风险可控但"如果下周再快速下跌则可能会承压"^[18]，这意味着去杠杆可能已进入后半段但尚未结束。

本节证据：^{[2][14][15][16][11][17][18][19][20][5][21]}

催化（~25%）：国家队长线资金入场与防御板块基本面催化形成大小盘裂口

①事实层

7月19日晚间，两大国有资本运营平台同步发布增持公告：中国国新已动用超500亿元再贷款及配套资金增持央企股票，中国诚通亦累计投入近百亿元布局央企与科技资产；两家机构均明确将持续加码二级市场^[1]（A类）。有市场分析文章指出，四大沪深300ETF合并份额从7月6日的388.91亿份升至7月15日的462.74亿份，

国家队自7月13日起重新进场买入^[6]（B类，有市场观点称）。有自媒体分析称，上周（7/13-7/17）所有宽基ETF日均净流入305亿元（合计1525亿），主力重点持仓ETF日均净流入184亿元（合计920亿），历史类似规模净流入后均对应阶段底部^[22]（B类，有市场观点称；注：**历史样本量有限且宏观环境、市场估值水位、政策配合力度各不相同，统计功效低，仅作方向性参考**）。有自媒体分析亦称，7月全月股票型ETF连续11个交易日净流入累计3567亿元，仅7月17日大跌当天单日净流入758.67亿元位列A股历史第三^[17]（B类，有市场观点称）。沪深300ETF华夏（510330）2025年报显示国家队期末合计持仓达88%^[22]（B类，有市场观点称）。

防御板块基本面催化方面：7月14日全国用电负荷达15.51亿千瓦创历史新高，16个省级电网累计59次刷新峰值^[10]（A类）；有关部门预计今夏最高用电负荷达16亿千瓦，较去年增加约9000万千瓦^{[10][23]}。互联网数据服务业用电量同比激增41.4%，充换电服务业用电增长57.1%^[10]（A类）。国务院印发《“十五五”碳达峰行动方案》明确三端协同发力^[10]（A类）。国投电力控股股东拟增持1.5亿元^[7]（A类）。

②传导机制分层

冲击体现在两个层面：

- **第一层（ETF引流制造指数分化）**：国家队买入宽基ETF（以沪深300为主）→资金直接注入沪深300成分股→沪深300上涨+1.53%→但同等资金未流入中证1000→中证1000缺乏承接盘→融资盘抛压将中证1000砸至-2.83%^[Source: 行情数据]。A类信源确认近年来在2023年10月、2024年2月、2025年4月等关键时点，买入ETF已成为国家队稳市的有效工具^[1]。有自媒体分析称沪深300ETF近两周合计净流入近500亿元^[24]（B类，有市场观点称）。
- **第二层（防御板块催化吸引避险资金）**：电力板块同时拥有高温负荷的基本面催化（16亿千瓦预测^[10]）、AI算力用电的结构性增量（+41.4%^[10]）、央企增持的事件驱动（国投电力1.5亿增持^[7]）以及类债属性的低利率避险逻辑--有自媒体分析称头部央企维持50%-70%高分红比例^[9]（B类），四重催化叠加使电力ETF单日暴涨+4.65%、红利ETF+3.41%^[Source: 行情数据]，形成对科技股失血的结构对冲。

③微观佐证

沪深300ETF（510300）7月20日收涨+1.33%，周跌仅-1.98%^[Source: 行情数据]；而中证1000无对应大规模ETF承接，单日暴跌-2.83%^[Source: 行情数据]。电力ETF广发（159611）盘中最高涨超4%，收盘涨+4.65%，大唐发电涨9.48%逼近涨停，华银电力、金开新能、立新能源10cm涨停^[10]（A类）。红利ETF收涨+3.41%，周涨+5.74%^[Source: 行情数据]。有自媒体分析称，华夏科创50ETF 7月20日单日净流入137.01亿元，华泰柏瑞沪深300ETF净流入125.22亿元^[17]（B类，有市场观点称）。

④反方观点

反方认为：国家队的入场恰恰说明市场存在系统性风险隐患，属于“被动救市”而非“主动催化”。如果国家队不出手，沪深300可能同样大幅下跌。此外，有市场讨论指出ETF流入可能只是“拆东墙补西墙”--国家队买入宽基ETF的同时，6月份曾流出几千亿^[25]（B类，有市场观点称），本次增持可能只是阶段性低买高卖的操作循环^[6]（B类），不构成可持续的催化力量。

⑤定性裁决

反方“被动救市”的判断有合理性，但不影响催化定位。国家队的操作模式确实是逆向买入、按需止盈^[6]（B类），但这恰恰是其有效性所在--在极端恐慌时提供流动性锚点，阻断负反馈链条。更重要的是，**国家队的结构性买入（沪深300为主）本身就是制造大小盘分化的直接原因之一**，因此将其定位为“催化”而非“主因”是准

确的--它不是下跌的原因，但它是分化格局的放大器。A类信源确认中国国新和诚通明确"将持续加码二级市场"^[1]，这比单纯的ETF份额变化更有政策信号意义。

本节证据：^{[1][6][22][17][10][23][7][24][9][25]}

外部扰动（~15%）：韩国去杠杆引发全球科技股抛售传导

有自媒体分析称，6月19日韩国KOSPI指数触及9385.59点历史高点后，一个月内暴跌27.4%，6月23日单日跌9.99%触发熔断^[3]（B类）。有媒体报道称，韩国金融监管部门宣布针对单一股票杠杆ETF的管理措施，仅一周就有35万个散户账户触发强制平仓^{[20][5]}（B类）。有自媒体分析称韩国央行6月加息进一步收紧流动性^[3]（B类）。

传导路径清晰：韩国存储芯片板块（三星、SK海力士）是全球存储芯片定价核心→韩国去杠杆导致存储芯片股暴跌→通过跨市场风险偏好传导至A股科技赛道。A类信源确认A股科技股定价逻辑与韩股高度联动^[15]，7月17日A股三大指数单日大跌。有媒体报道称日经225指数盘中闪崩超2700点，铠侠、东京电子等芯片股单日跌超15%^[5]（B类）。有自媒体分析称美股费城半导体指数（SOX）自6月22日历史峰值11433点至7月17日累计下跌超20%^{[3][21]}（B类）。有媒体报道称美股美光、AMD等AI芯片核心标的单周跌幅普遍超5%^[5]（B类）。

此外，A类信源确认AI算力叙事出现裂缝：某科技大厂宣布计划对外出租闲置AI算力，某AI芯片大厂下一代机架可能延期，均触发市场担忧^[15]。有自媒体分析称SpaceX股价疲软，市值一个月蒸发超1万亿美元^{[4][26]}（B类）。这些利空在科技板块交易拥挤度极高的背景下被放大。

值得关注的是，有自媒体分析称台积电Q2净利7066亿新台币（+77.4% YoY）并大幅上调资本开支，ASML上调全年营收指引至430-450亿欧元^[21]（B类），产业龙头业绩仍验证AI景气度。申万宏源指出需重点关注近两周美股CSP二季报，或对检验AI景气度有指标性意义^[21]（B类）。

本节证据：^{[3][20][5][15][21][4][26]}

情绪放大（~20%）：融资盘被动平仓与量化止损的负反馈

7月17日是本轮调整的情绪极端点。有市场观点称当日全市场成交额飙至2.67万亿元，超5000只个股飘绿，近200只个股跌停^[11]（B类）。底稿确认7/17融资净买额为-800.78亿元[Source: 两融数据]，科创50单日暴跌-7.12%、创业板指-7.15%[Source: 行情数据]。

融资盘被动平仓、量化程序批量止损、散户恐慌跟风割肉形成"多杀多"链条^[11]（B类）。A类信源确认7月1日至7月17日期间，沪指下跌8.07%、深证成指下跌15.42%、创业板指下跌21.05%、科创综指下跌23.08%^[18]。底稿逐日数据显示7/13融资净流出336.71亿元、7/16净流出286.53亿元[Source: 两融数据]。

但情绪放大器正在衰减：A类信源确认触及130%平仓线的投资者数量约为2015年高峰期的三分之一^[18]（注：2015年场外配资规模远超当前、伞形信托等结构化产品已不存在、两融平仓线执行机制亦有差异，直接对比可能高估当前风险）。A类信源还揭示一个关键现象：后期大跌时补充保证金的人数增加不多，原因是"前期补保证金的投资者所持股没怎么跌了，后期跌得多的主要是科技股"^[18]--即非科技板块已初步企稳，情绪冲击正在收窄至科技赛道内部。

本节证据：^{[11][18]}

四、对冲与逆势力量

逆势主线一：电力板块--高温+AI用电+政策三重催化

电力ETF（159611）7月20日收涨+4.65%，周涨+7.46%，为全市场最强板块[Source: 行情数据]。

催化逻辑链：

- 厄尔尼诺气候效应→7月14日全国用电负荷15.51亿千瓦创历史新高，16省电网59次刷新峰值^[10]（A类）；
- AI算力需求爆发→互联网数据服务业用电量同比+41.4%、充换电服务业+57.1%^[10]（A类）；
- 政策催化→多部门联合印发《关于促进人工智能与能源双向赋能的行动方案》^[7]（A类）、国务院印发《"十五五"碳达峰行动方案》^[10]（A类）；
- 事件驱动→国投电力控股股东拟增持1.5亿元^[7]（A类）；
- 估值修复→有自媒体分析称中证电力指数估值处于历史中位以下，头部央企维持50%-70%高分红比例^[9]（B类，有市场观点称）。

电力板块从"单向被赋能"转向"双向价值创造"，电力企业从传统"电力供应商"向"绿色算力运营商"进化^[7]（A类），同时具备防御属性与成长属性，成为科技股资金高低切换的理想承接方向。A类信源确认电力ETF广发已连续6天净流入^[10]。

本节证据：^{[10][7][9]}

逆势主线二：创新药板块--BD出海+估值修复+政策支持

创新药ETF（159992）7月20日收涨+3.20%，周涨+2.59%；医药ETF（512010）收涨+3.30%，周涨+4.44% [Source: 行情数据]。

催化逻辑链：

- 估值修复→有自媒体分析称A、H医药板块估值均处于历史偏低分位^[12]（B类，有市场观点称）；
- BD出海景气→有自媒体分析称2026年上半年BD出海金额已达2025年全年的80%^[12]（B类，有市场观点称）；
- 业绩兑现→7月进入中报业绩兑现期，核心品种放量及海外授权收入确认推动创新药企扭亏为盈^[12]（B类）；
- 政策支持→创新药被列入新兴支柱产业，医保支付向创新药倾斜，DRG/DIP付费框架下给予政策豁免^[12]（B类）；
- 高低切换→有媒体报道称万得创新药指数6月9日至7月16日累计大涨24%^[13]（B类，有市场观点称），成为半导体/AI算力资金撤离后的主要承接方向。

有媒体报道称近一个月（6月17日至7月17日），325只医药基金中308只实现正回报，68只复权净值增长率超15%^[13]（B类），确认了板块级别的资金回流。

本节证据：^[12]^[13]

逆势主线三：国家队宽基ETF托底

A类信源确认中国国新动用超500亿元、中国诚通投入近百亿元增持央企股票与科技资产，两家机构均明确将持续加码^[1]。有自媒体分析称7月全月股票型ETF连续11日净流入3567亿元^[17]（B类）。有市场分析指出，四大沪深300ETF合并份额从7月6日的388.91亿份升至7月15日的462.74亿份^[6]（B类）。A类信源梳理了近年国家队增持节点：2023年10月汇金增持四大行及宽基ETF、2024年2月扩大ETF增持范围、2024年9月国新诚通相继入场、2025年4月海外关税冲击下同步增持，每次增持均成为扭转市场预期的重要节点^[1]。

本节证据：^[1]^[17]^[6]

五、本周脉络复盘

日期	上证	深成	创业板	科创50	沪深300	中证1000	因果注释
7/14 (周一)	+1.36	+2.77	+3.43	+0.77	+2.15	+1.76	前周调整后技术性反弹，但科创50仅+0.77%已现滞涨信号，科技板块内部开始分化[Source: weekDaily]
7/15 (周二)	-0.29	-0.97	-1.21	-4.25	-0.20	-1.35	科创50单日-4.25%领跌，科技板块高位分歧加剧；大盘指数微跌但中小盘开始失血[Source: weekDaily]
7/16 (周三)	-1.85	-1.97	-2.95	-4.02	-1.85	-2.38	A类信源确认韩国KOSPI单日跌超6%、三星/SK海力士跌超8% ^[15] ，外部冲击传导→A股科技股加速下行[Source: weekDaily]
7/17 (周四)	-3.05	-5.40	-7.15	-7.12	-3.60	-6.08	踩踏日：有市场观点称全市场成交2.67万亿、近200只跌停 ^[11] （B类），底稿确认融资净买额-800.78亿[Source: 两融数据]，创业板/科创50均跌超7%，负反馈达顶点[Source: weekDaily]
7/20 (周五)	+0.85	-0.71	+0.42	+0.19	+1.53	-2.83	分化日：A类信源确认国家队ETF入场托底 ^[1] ，沪深300+1.53%，但中证1000仍-2.83%；电力/红利/医药逆势大涨，半导体续跌-2.80%，风格分化达极致[Source: weekDaily]

数据来源：行情接口实时计算

[Source: 各指数weekDaily数据]

本周走势呈现"反弹→分歧→加速→踩踏→分化"五阶段演化。关键转折点在7/16（周三）：A类信源确认韩国KOSPI暴跌将外部风险传导至A股^[15]，此前A股科技板块的内部拥挤已积聚了巨大的调整势能--A类信源确认

电子、通信、半导体三大行业合计占全市场成交33%^[15]。7/17（周四）的踩踏标志着恐慌盘与抄底盘的激烈交换，也是融资盘集中出清的顶点。7/20（周五）的极端分化则标志着市场进入"有托底但无合力"阶段--A类信源确认国家队稳住了沪深300^[1]，但中小盘和科技板块的出清尚未完成。

本节证据：^{[15][1]}

六、后市观察（可证伪阈值表）

阈值观察表

观察项	有效阈值	当前状态	历史基准
融 资 余 额 单 日 变 动	≥0（转正）或单日降 幅收窄至≤100亿	-594亿（7/20）[Source: 两融数据]	连续10日净偿还，7/17单日融资净买 额-800.78亿[Source: 两融数据]
两 融 交 易 参 与 率	≤4.0%触及历史低点 阈值→卖盘衰竭信号	4.6%（有自媒体分析称） ^[17]	有自媒体分析称2024年以来历次阶段 性低点对应4% ^[17] （B类）
半 导 体 ETF 单 日 涨 幅	≥+2%（反弹延续信 号）	-2.80%（7/20）[Source: 行情数据]	周跌-19.5%，有自媒体分析称月内跌 超27% ^[21] （B类）
沪 深 300 支 撑 位	跌破4492.09则破位	4598.32（7/20收盘）[Source: 行情 数据]	7/17盘中低点4492.09，距收盘2.31% [Source: 支撑梯数据]
涨 停 家 数	≥80则情绪修复	53家[Source: 涨跌停数据，数据为 接口快照可能非当日值]	有市场观点称7/17近200只跌停 ^[11] （B类）
红 利 ETF 风 格 反 转	收跌≤-1%则风格反转 信号	+3.41%（7/20）[Source: 行情数据]	前次观察点已触发✅
半 导 体 / 红 利 周 度 剪 刀 差	收窄至≥-15pp则风格 极端分化缓解	-25.25pp[Source: 行情数据]	本周极端值，历史罕见
中 证 1000 企 稳 信 号	单日涨幅≥0则中小盘 止血	-2.83%（7/20）[Source: 行情数据]	周跌-10.56%，20日回撤-21.53% [Source: 行情数据]

数据来源：行情接口实时计算

时间变量型观察点

- 1
- 7月22-25日（美股CSP二季报窗口）：有自媒体分析称申万宏源指出需重点关注近两周美股CSP（云服务提供商）二季报，或对检验AI景气度有指标性意义^[21]（B类）。有自媒体分析称台积电Q2净利+77.4%并大幅上调资本开支、ASML上调全年营收指引至430-450亿欧元^[21]（B类）--若美股CSP财报同样验证AI需求，则外部扰动层的利空逻辑将被削弱，科技板块有望止跌。

2 未来2-3个交易日（融资余额边际变化）： A类信源确认券商营业部总经理提示"这周两融杠杆风险还不小，但如果下周再快速下跌，则可能会承压"^[18]。需观察融资余额单日降幅是否从594亿级别收窄至200亿以内，以及是否出现单日净买入转正--这将是去杠杆进入尾声的信号。底稿显示7/9曾降至-39.5亿 [Source: 两融数据]，表明边际收敛有过先例。

3 7月下旬（中报业绩披露密集期）： 有自媒体分析称创新药板块已进入业绩兑现期^[12]（B类），A类信源确认电力板块下半年电量预期向好^[10]。有自媒体分析称沪深300成分股2026年中报业绩增速预计达90.9%^[24]（B类）。若防御板块中报业绩持续超预期，将强化高低切换逻辑；反之若科技板块龙头中报不及预期，则可能触发第二轮补跌。有自媒体分析称海光信息、中芯国际等算力芯片、晶圆代工企业相对坚挺^[21]（B类），其业绩验证尤为关键。

本节证据：^{[21][18][12][10][24]}

结论与风险

核心结论

7月20日的极端分化（沪深300+1.53% vs 中证1000-2.83%）本质上是**结构性去杠杆与结构性托底同时发生**的结果。A类信源确认科技赛道交易拥挤（电子等三行业占全市场成交33%^[15]）在韩国去杠杆的外部冲击下被引爆，融资盘10连偿（底稿确认累计流出约2723亿元[Source: 两融数据]）形成负反馈；与此同时，A类信源确认国家队3567亿ETF净流入（B类数据^[17]，A类确认国新500亿+诚通百亿增持^[1]）提供了沪深300端的托底，电力/红利/创新药的基本面催化吸引了避险资金涌入。大小盘4.36pp的日级剪刀差，是这两股力量在同一时空碰撞的直接产物。

前次6个观察点中5个未触发（科创50成交萎缩、半导体未反弹、融资仍在流出、涨停不足80家、成交额数据缺失），仅红利ETF风格反转信号已触发，表明**调整尚未结束但已进入后半段**--有自媒体分析称融资参与率4.6%逼近4%的历史低点阈值^[17]（B类），A类信源确认券商称风险可控但后续行情是关键^[18]，卖盘力量正在衰竭但尚未确认拐点。

本节证据：^{[15][17][1][18]}

机构多空观点并陈

- **多方：** 有自媒体分析称广发证券策略首席刘晨明指出，历史上类似规模的宽基ETF净流入之后，市场均迎来阶段性底部^[14]（B类；注：**历史样本量有限，统计功效低，仅作方向性参考**）。A类信源确认有券商受访人士持乐观态度，认为"差不多跌到了底部"^[18]。有自媒体分析称兴业证券认为去杠杆出清已步入后半段^[21]（B类）。有自媒体分析称南京证券指出火电盈利底部确立、水电利润如期释放、核电业绩反转在即^[10]（B类）。
- **空方：** A类信源确认有券商营业部总经理认为"如果下周再快速下跌，则可能会承压"^[18]。A类信源确认部分受访者认为"A股短期仍有下探可能"^[18]。A类信源亦指出"估值回落≠马上反弹，如果后续盈利预期继续下调，杠杆资金还没出清，或者场外资金不敢接盘，那股价还可能继续调整"^[15]。

本节证据：^{[14][18][21][10][15]}

风险提示

- 4 个别权重标的触发批量平仓风险：** 若中证1000进一步下行至关键阈值，可能触发更多维保比例接近平仓线的被动去杠杆，形成"下跌→平仓→再下跌"的负反馈链条。有自媒体分析称当前两融账户平均维持担保比例260%以上^[14]（B类），但A类信源确认科技股集中持仓账户风险更高，且券商人士警告"下周再快速下跌则可能承压"^[18]。
- 1. 高股息板块短期拥挤度骤升风险：** A类信源确认电力ETF已连续6天净流入^[10]，红利ETF周涨5.74% [Source: 行情数据]。有自媒体分析称若宏观利率预期反转（如美联储加息预期升温^[3]，B类），防御仓位或遭集中兑现。有自媒体分析称电网固定资产投资"十五五"期间超5万亿^[9]（B类）的远期利好已被市场快速计价，短期拥挤度上升后存在回调风险。
- 1. 海外风险持续传导风险：** 有自媒体分析称韩国KOSPI从高点回撤27.4%^[3]（B类）、有媒体报道称日经225闪崩2700+^[5]（B类）、有媒体报道称费半跌入熊市^[4]（B类），若海外科技股调整持续或AI算力出租^[15]（A类）进一步动摇"算力紧缺"叙事，A股科技板块可能面临第二轮外部冲击。有自媒体分析称霍尔木兹海峡航运受地缘冲突影响^[26]（B类）可能推升能源价格，加剧通胀黏性。
- 5 数据缺失风险：** 本报告全市场成交额、20日量比、北向资金数据均缺失[Source: 数据底稿caveats]，盘中分时节点数据缺失[Source: 盘中时间线素材为空]，涨跌停数据为接口快照可能非当日实际值[Source: caveats]，部分判断基于B类间接证据推断，存在不确定性。多个关键承重数据（如ETF净流入规模、两融参与率等）仅有B类信源支撑，尚未获A类交叉验证，须以后续官方披露为准。

本节证据：^{[14][18][10][3][9][5][4][15][26]}

免责声明

本报告由程序自动生成，不构成投资建议。报告中引用的B类信源数据未经独立核实，仅供分析参考，不构成事实性陈述。

参考来源

- [1] 再度出手!一图梳理近年国家队增持节点_天天基金网 — 天天基金网 · 2026-07-21T17:38:00+08:00
- [2] 两融11连降!杠杆资金大撤退,底部到了吗?_财富号_东方财富网 — 财富号 · 2026-07-21T00:33:00+08:00
- [3] 2026年半导体产业震荡与政策及环境及发展趋势:全球科技股调整背后的多重压力_报告大厅 — 报告大厅 · 2026-07-21T05:34:07+08:00 （B级源，需交叉验证）
- [4] 华尔街见闻早餐FM-Radio | 2026年7月20日_腾讯新闻 — 腾讯网 · 2026-07-20T07:07:12+08:00 （B级源，需交叉验证）
- [5] 又见A股“去杠杆”_中华网 — 手机中华网 · 2026-07-21T09:55:09+08:00 （B级源，需交叉验证）
- [6] 必学课:从宽基规模变化,看国家队低买高卖(07.20)_财富号评论(cfhp1)股吧_东方财富网股吧 — 股吧 · 2026-07-20T10:00:00+08:00
- [7] 7月全国高温负荷屡创新高!最高用电负荷或达到16亿千瓦!电力ETF汇添富(516370)爆量涨超3%,连续3日吸金!国投电力控股股东拟增持1.5亿元_天天基金网 — 天天基金网 · 2026-07-20T11:11:00+08:00
- [8] 7月全国高温负荷屡创新高!最高用电负荷或达到16亿千瓦!电力ETF汇添富(516370)爆量涨超3%,连续3日吸金!国投电力控股股东拟增持1.5亿元|界面新闻 — 界面新闻 · 2026-07-20T11:11:33+08:00
- [9] 电力ETF(560480)大涨近3%!机构:板块迎来实质性的量价齐升机遇_腾讯新闻 — 腾讯网 · 2026-07-20T11:38:09+08:00 （B级源，需交叉验证）

0. [10] 高温负荷推高用电需求,16个省级电网累计59次刷新峰值,电力股再度爆发,电力ETF广发(159611)盘中最高涨超4%,连续6天净流入_天天基金网 — 天天基金网 · 2026-07-20T14:42:00+08:00
1. [11] 如何看待近期科技股的暴跌 - 今日头条 — 今日头条 · 2026-07-21T14:08:00+08:00 (B级源, 需交叉验证)
2. [12] 好买基金网 - 好买财富 | 基金 | 私募 | 信托 | 专业的投资顾问 — 好买私募基金网 · 2026-07-20T19:28:30+08:00 (B级源, 需交叉验证)
3. [13] 医药基金大反弹|etf|创新药|医疗|医药|药企|鹏华基金_手机网易网 — 网易 · 2026-07-20T01:00:43+08:00 (B级源, 需交叉验证)
4. [14] A股两融单周大降1677亿,为何不是系统性风险? - 今日头条 — 今日头条 · 2026-07-21T13:55:00+08:00 (B级源, 需交叉验证)
5. [15] 近期科技板块为何大幅调整?_财富号_东方财富网 — 财富号 · 2026-07-21T09:15:00+08:00
6. [16] 科创50暴涨26.1%,两融破3万亿,为何7月A股仍震荡加剧? - 今日头条 — 今日头条 · 2026-07-20T18:31:00+08:00 (B级源, 需交叉验证)
7. [17] A股短期抛压释放意味着什么 - 今日头条 — 今日头条 · 2026-07-21T19:13:00+08:00 (B级源, 需交叉验证)
8. [18] 两融补保者增加、强平零星,券商称风险可控但后续行情是关键 — 第一财经 · 2026-07-19T22:10:53+08:00
9. [19] 两融补保者增加、强平零星 券商称风险可控但后续行情是关键 _ 东方财富网 — 东方财富网财经频道 · 2026-07-19T00:00:00+08:00
0. [20] 又见A股“去杠杆”_腾讯新闻 — 腾讯网 · 2026-07-20T20:55:16+08:00 (B级源, 需交叉验证)
1. [21] 中证半导体7月跌超27%,台积电、ASML业绩验证景气,机构:去杠杆出清已步入后半段_腾讯新闻 — 腾讯网 · 2026-07-21T09:53:14+08:00 (B级源, 需交叉验证)
2. [22] “国家队”持续托底,沪深300ETF华夏(510330)盘中涨超2%_基金频道_证券之星 — 证券之星基金频道 · 2026-07-21T13:29:07+08:00 (B级源, 需交叉验证)
3. [23] 高温负荷屡创新高 电力板块投资机会凸显- CFi.CN 中财网 — 中财网股票频道 · 2026-07-19T16:45:24+08:00 (B级源, 需交叉验证)
4. [24] 大资金为什么青睐沪深300ETF?_腾讯新闻 — 腾讯网 · 2026-07-21T11:59:12+08:00 (B级源, 需交叉验证)
5. [25] 7月19日晚上公布的国家队增持的新闻还没看到讨论呢? - 集思录 — 集思录 · 2026-07-20T00:39:00+08:00 (B级源, 需交叉验证)
6. [26] 2026年美国经济与芯片行业数据透视及市场趋势分析_报告大厅 — 报告大厅 · 2026-07-20T17:49:41+08:00 (B级源, 需交叉验证)

免责声明：本报告由 fin-daily 系统自动生成，仅供研究参考，不构成任何投资建议或承诺。报告中的数据与观点可能存在延迟或误差，请读者独立判断并自行承担投资风险。转发或引用请注明出处 findaily.jetywolf.com。