

情绪延续释放 资金加速高低切换

【20260601-20260607】

核心观点

➤ **大类资产总览：权益普遍回调，科技主线高位调整。**

本周 A 股未能延续 5 月中下旬的强势，主要指数全线收跌，前期领涨的科创 50 指数出现剧烈调整。行业层面，在存量资金博弈下，市场呈现明显的“高低切换”特征：通信、煤炭等前期相对滞涨或调整充分的板块逆势走强，而电子、半导体等前期强势方向则遭遇资金集中流出，获利了结压力显著。债市方面，10 年期国债收益率在创出年内新低后进入窄幅震荡趋势，资金面与止盈盘的博弈加剧。商品方面，受美国 5 月非农就业数据大超预期、美联储年内降息预期大幅回落的影响，美元与美债收益率双双走强，对黄金、铜等有色金属构成显著压力。

➤ **本周 A 股观点：情绪延续释放，资金加速高低切换。**

六月首周，市场在前期剧烈调整后继续震荡回落。5 月末，科创板大幅回落、极致情绪反转，给市场带来重挫。进入 6 月，这一调整压力仍在延续。前期资金在半导体、电子等科技板块形成了极致抱团，获利盘积累较厚，情绪降温后抛压集中释放，本周科创 50 下跌 4.74%，同时，市场也呈现出“高低切换”的特征：通信设备、机器人等前期率先调整的科技细分领域，在本周出现技术性反弹；而煤炭板块以 8.27% 的周涨幅领涨全场，部分资金正从高位的科技方向撤出，向低估值价值和防御性板块迁移。向后看，短期外部扰动因素增多——美国 5 月非农数据大超预期，美联储年内降息预期大幅回落，美债收益率维持高位，对全球风险资产构成压制。在此背景下，短期市场或延续震荡轮动格局，新的主线方向或仍在酝酿之中。而从中长期来看，科技依然是全球博弈的核心战场。无论是“自主可控”还是“AI 基建”，国内科技产业仍处于追赶期，国产替代的市场空间依然广阔，政策支持力度也有望持续加大。当然，在这一过程中，科技板块内部也会出现分化，真正具备核心竞争力的公司将逐步脱颖而出。因此，综合来看，短期市场波动加大、热点轮动加快，宜以防御和均衡配置为主；中长期主线仍在科技，可耐心等待调整后的布局窗口。

A 股配置建议：短期可继续关注煤炭、电力公用、银行等红利方向；中长期或可逢低布局通信设备、存储芯片、半导体

大同证券研究中心

分析师：景剑文

执业证书编号：

S0770523090001

邮箱：jingjw@dtsbc.com.cn

地址：山西太原长治路 111 号

山西世贸中心 A 座 F12、F13

网址：

<http://www.dtsbc.com.cn>

设备等调整较为充分的科技细分领域。

➤ **本周债市观点：债市窄幅震荡，资金面边际收敛。**

上半周，月初资金面宽松叠加5月PMI数据环比回落提振债市情绪，收益率震荡下行，10年期国债活跃券收益率一度触及年内新低；全周来看，10年期国债收益率偏向窄幅波动，期限利差有所收窄。向后看，资金面扰动因素增多——6月政府债缴款放量、月中缴税走款、季末理财回表等因素均可能加大资金波动，但央行呵护流动性充裕的根本态度未变。

债市配置建议：短端品种对资金面敏感度较高，面临调整压力，建议保持灵活。

➤ **本周商品观点：加息预期升温，商品整体承压回落。**

本周商品市场整体走弱，宏观层面成为主导因素。原油方面，美伊谈判僵持不下，周中伊朗袭击科威特机场、美军在海峡附近军事行动等事件加剧紧张局势，油价震荡上行。黄金方面，美国5月非农数据大超预期，市场对美联储年内加息预期大幅升温，国际金价周度下跌4.67%，几乎抹去去年内全部涨幅。农产品方面，受厄尔尼诺现象，及欧盟、加拿大、澳大利亚三大主产国减产预期刺激，菜油成为本周亮点。综合来看，短期商品市场延续分化格局。

商品配置建议：黄金、有色或可短期回避，等待宏观压力释放；原油地缘风险仍存，警惕波动加剧；农产品方面可关注天气扰动带来的结构性机会。

每周一图：主要指数周度涨跌分化

股票市场 行情概述	区间起始日	2026-05-06	2026-05-11	2026-05-18	2026-05-25	2026-06-01	本周走势
	区间结束日	2026-05-08	2026-05-15	2026-05-22	2026-05-29	2026-06-05	
	周行情特征	大幅攀升	高位震荡	冲高回落	震荡走低	持续回落	
主要指数 区间涨跌幅	上证指数 (%)	1.65	-1.07	-0.54	-1.08	-1.00	
	深证成指 (%)	3.02	-0.02	0.23	-0.14	-1.67	
	创业板指 (%)	3.24	3.50	0.24	2.53	-1.98	
	科创50 (%)	4.42	3.40	5.57	-2.20	-4.74	
	北证50 (%)	7.99	-4.04	-3.70	-6.27	4.42	
	万得全A (%)	3.09	-0.74	0.04	-1.72	-1.17	
市场成交情况	日均成交量 (亿股)	1535	1608	1412	1467	1428	
	日均成交额 (亿元)	31635	33715	30469	32159	29485	
个股涨跌情况	上涨数 (家)	4199	1638	1702	1117	1881	
	下跌数 (家)	1221	3837	3769	1221	3584	

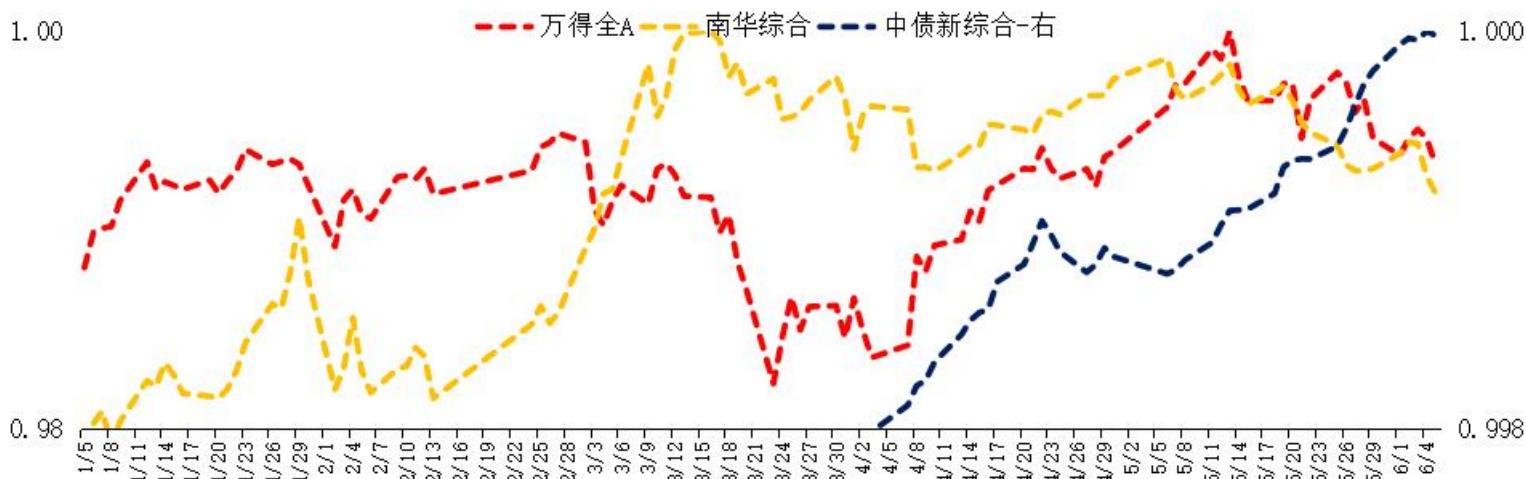
数据来源：Wind，大同证券

风险提示：热门板块资金大幅流出、美债收益率高位运行、地缘局势反复

一、大类资产总体表现：权益普遍回调，科技主线高位调整

本周 A 股未能延续 5 月中下旬的强势，主要指数全线收跌，前期领涨的科创 50 指数出现剧烈调整。行业层面，在存量资金博弈下，市场呈现明显的“高低切换”特征：通信、煤炭等前期相对滞涨或调整充分的板块逆势走强，而电子、半导体等前期强势方向则遭遇资金集中流出，获利了结压力显著。债市方面，10 年期国债收益率在创出年内新低后进入窄幅震荡趋势，资金面与止盈盘的博弈加剧。商品方面，受美国 5 月非农就业数据大超预期、美联储年内降息预期大幅回落的影响，美元与美债收益率双双走强，对黄金、铜等有色金属构成显著压力。

图表 1：股、商、债走势分化



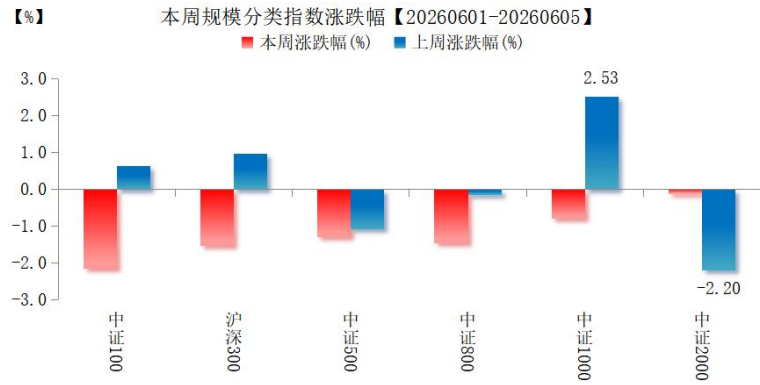
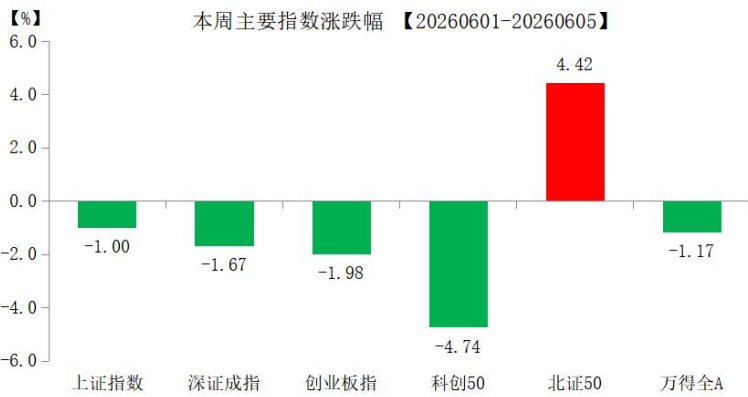
数据来源：Wind，大同证券

二、权益市场：情绪延续释放，资金加速高低切换

(一) 核心观点：六月首周，市场在前期剧烈调整后继续震荡回落。5 月末，科创板大幅回落、极致情绪反转，给市场带来重挫。进入 6 月，这一调整压力仍在延续。前期资金在半导体、电子等科技板块形成了极致抱团，获利益积累较厚，情绪降温后抛压集中释放，本周科创 50 下跌 4.74%，同时，市场也呈现出“高低切换”的特征：通信设备、机器人等前期率先调整的科技细分领域，在本周出现技术性反弹；而煤炭板块以 8.27% 的周涨幅领涨全场，部分资金正从高位的科技方向撤出，向低估值价值和防御性板块迁移。向后看，短期外部扰动因素增多——美国 5 月非农数据大超预期，美联储年内降息预期大幅回

图表 2: 本周主要指数普遍收跌

图表 3: 宽基指数涨跌分化

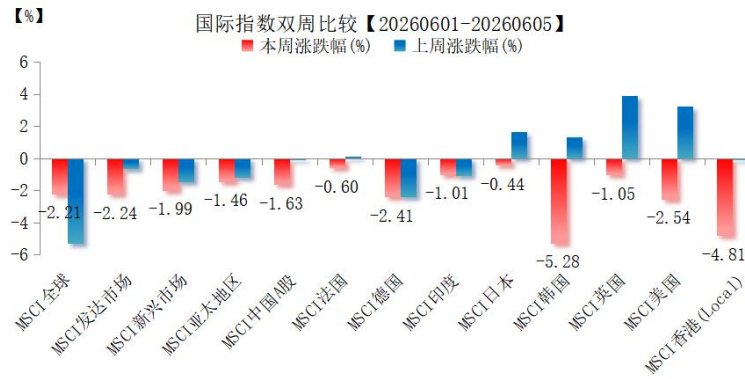
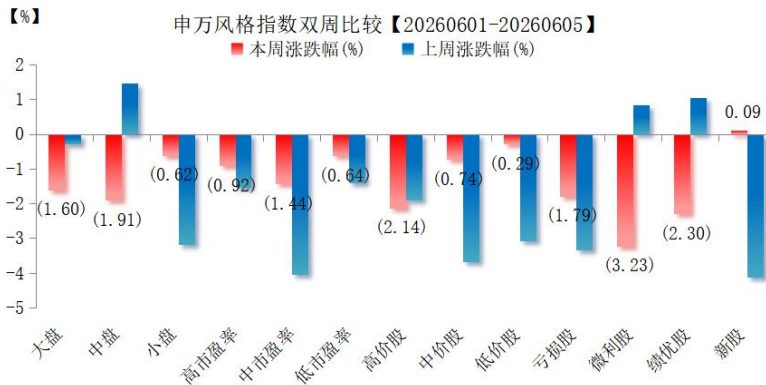


数据来源: Wind, 大同证券

数据来源: Wind, 大同证券

图表 4: 风格指数涨跌分化

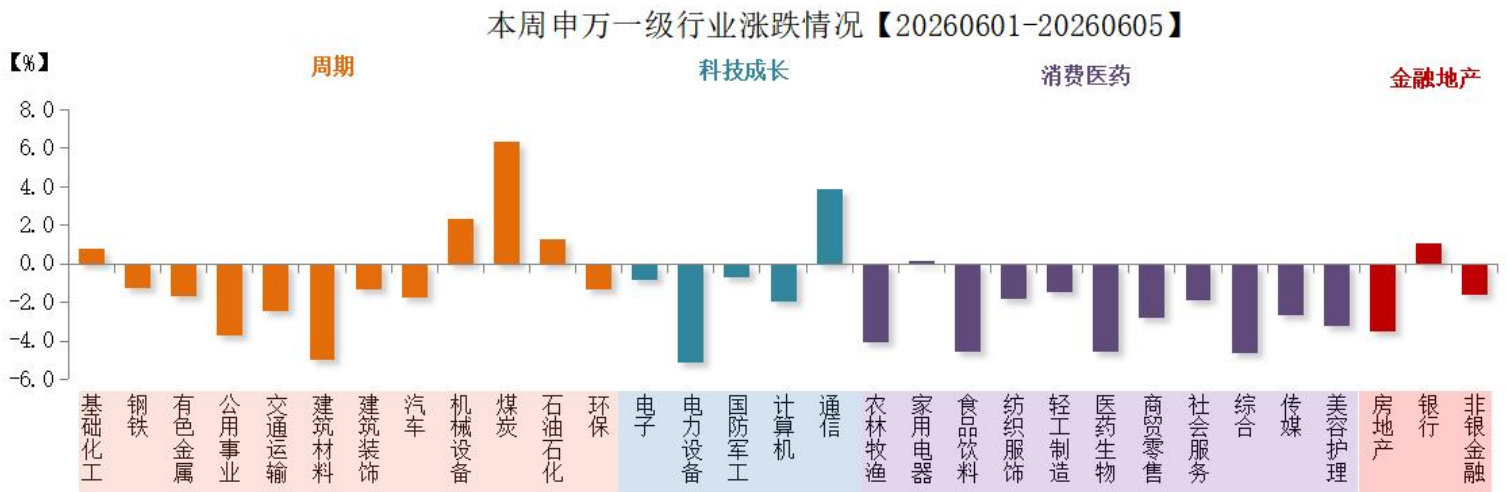
图表 5: 全球市场普遍调整



数据来源: Wind, 大同证券

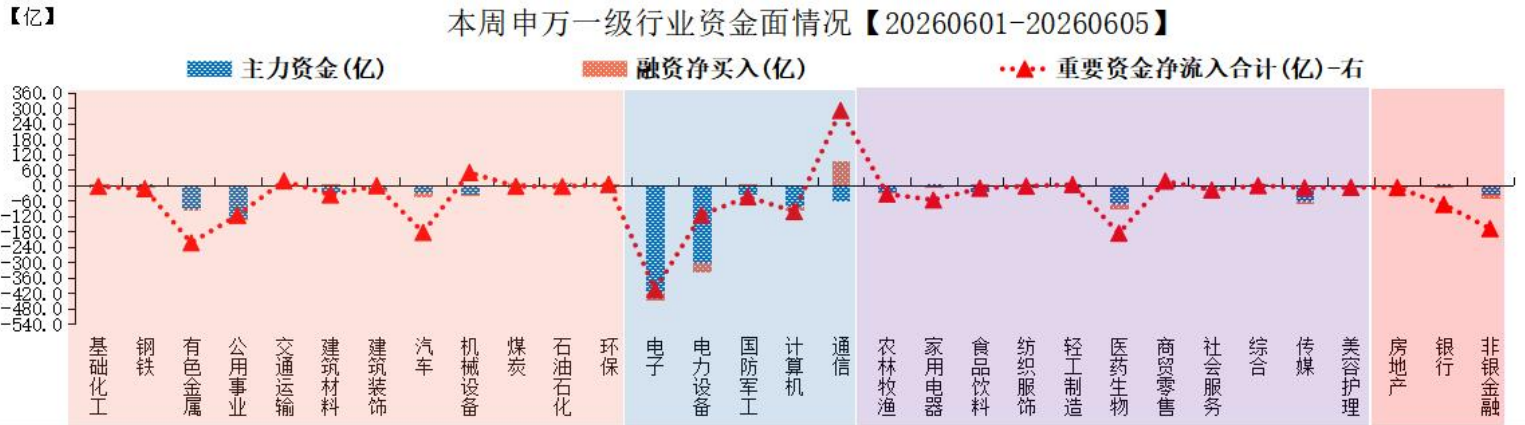
数据来源: Wind, 大同证券

图表 6: 本周行业表现分化



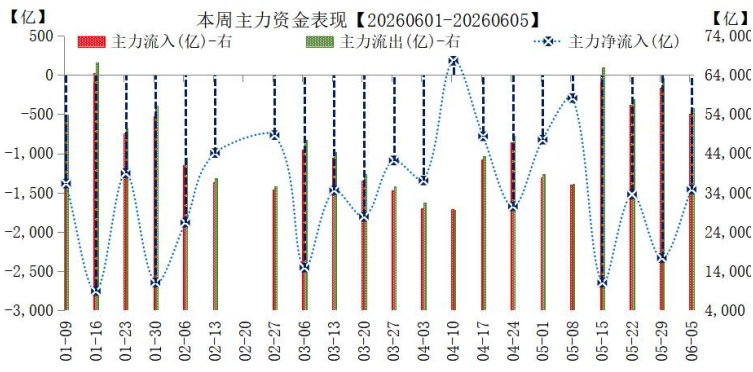
数据来源: Wind, 大同证券

图表 7：本周行业资金流向



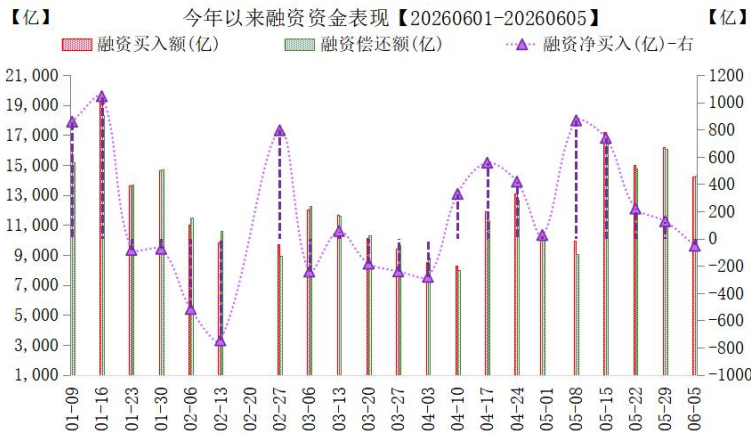
数据来源：Wind，大同证券

图表 8：本周主力资金净流入小幅回升



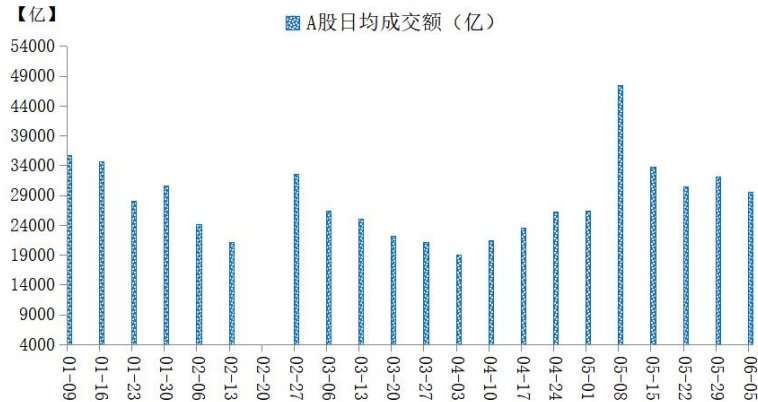
数据来源：Wind，大同证券（以上市日为统计标准）

图表 10：本周融资净买入回落



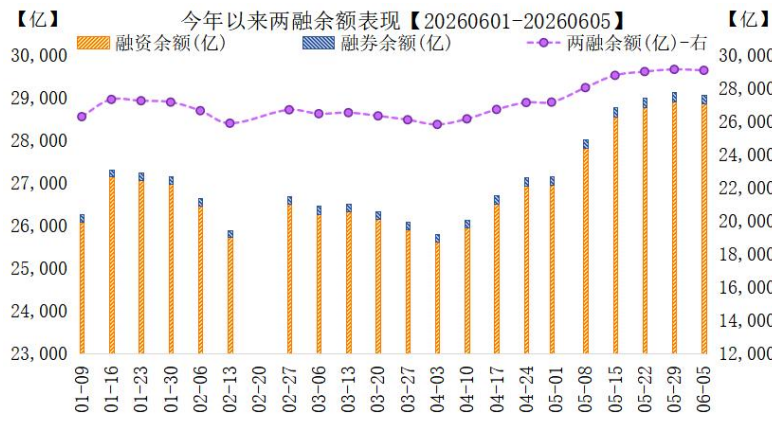
数据来源：Wind，大同证券

图表 9：市场交投情绪有所降温



数据来源：Wind，大同证券

图表 11：两融余额微弱回落



数据来源：Wind，大同证券

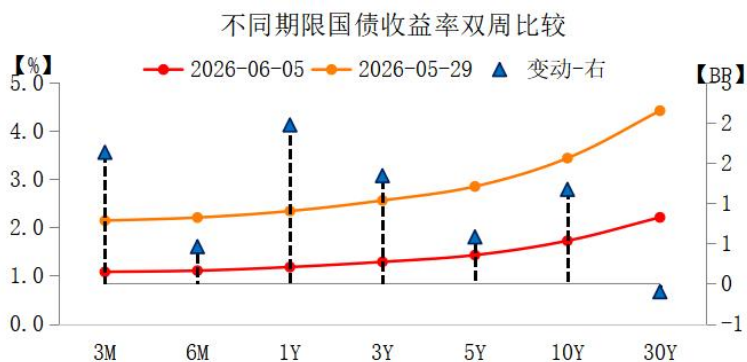
三、债券市场跟踪：利率创年内新低后小幅反弹

(一) 核心观点：债市窄幅震荡，资金面边际收敛。

上半周，月初资金面宽松叠加5月PMI数据环比回落提振债市情绪，收益率震荡下行，10年期国债活跃券收益率一度触及年内新低；全周来看，10年期国债收益率偏向窄幅波动，期限利差有所收窄。向后看，资金面扰动因素增多——6月政府债缴款放量、月中缴税走款、季末理财回表等因素均可能加大资金波动，但央行呵护流动性充裕的根本态度未变。

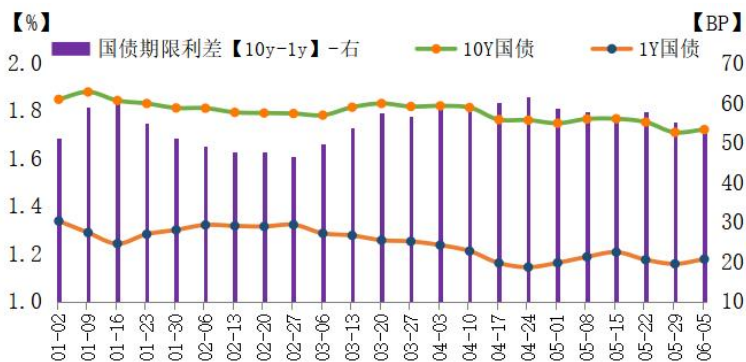
(二) 债市配置建议：短端品种对资金面敏感度较高，面临调整压力，建议保持灵活。

图表 12：本周国债收益率曲线小幅上行



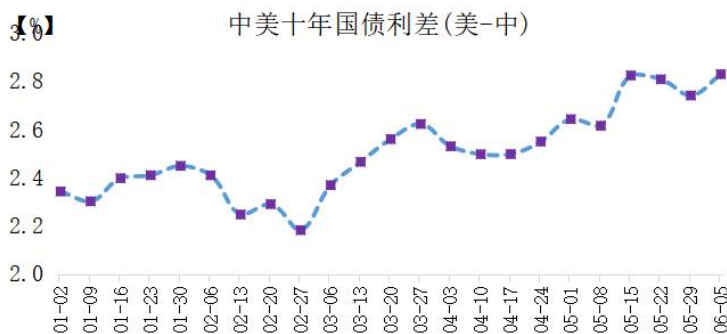
数据来源：Wind，大同证券

图表 14：国债期限利差继续收窄



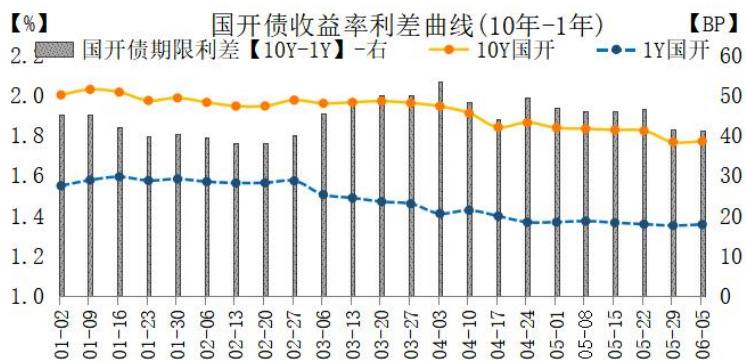
数据来源：Wind，大同证券

图表 13：中美利差小幅走阔



数据来源：Wind，大同证券

图表 15：国开债期限利差趋于稳定



数据来源：Wind，大同证券

四、商品市场跟踪：油价震荡上行，黄金持续承压



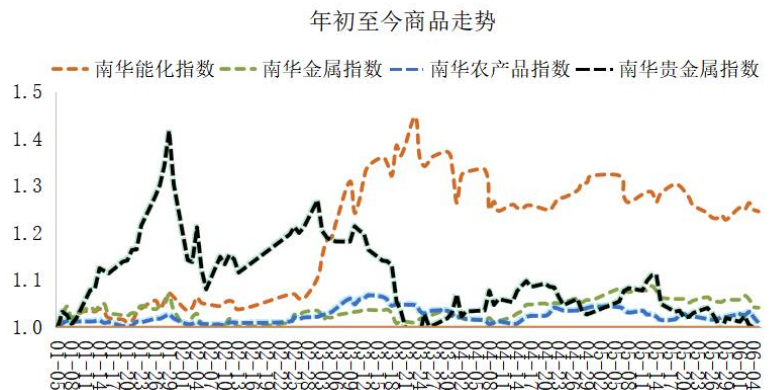
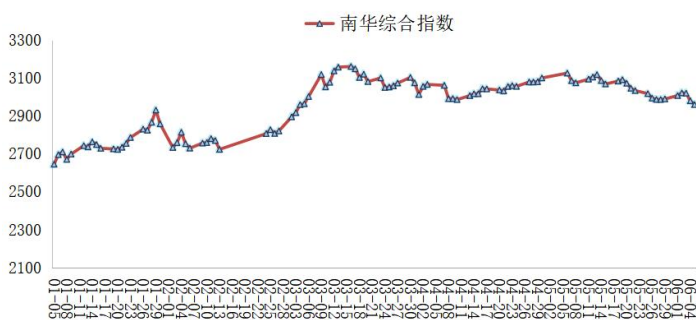
(一) 核心观点：加息预期升温，商品整体承压回落。

本周商品市场整体走弱，宏观层面成为主导因素。原油方面，美伊谈判僵持不下，周中伊朗袭击科威特机场、美军在海峡附近军事行动等事件加剧紧张局势，油价震荡上行。黄金方面，美国5月非农数据大超预期，市场对美联储年内加息预期大幅升温，国际金价周度下跌4.67%，几乎抹去年内全部涨幅。农产品方面，受厄尔尼诺现象，及欧盟、加拿大、澳大利亚三大主产国减产预期刺激，菜油成为本周亮点。综合来看，短期商品市场延续分化格局。

(二) 商品配置建议：黄金、有色或可短期回避，等待宏观压力释放；原油地缘风险仍存，警惕波动加剧。农产品方面可关注天气扰动带来的结构性机会。

图表 16：商品市场震荡回落

图表 17：不同商品指数走势分化



数据来源：Wind，大同证券

数据来源：Wind，大同证券

五、风险提示

热门板块资金大幅流出、美债收益率高位运行、地缘局势反复



大同证券投资评级的类别、级别定义：

类别	级别	定义
股票评级	强烈推荐	预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 20%以上
	谨慎推荐	预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 10%~20%
	中性	预计未来 6~12 个月内，股价波动相对市场基准指数-10%~+10%
	回避	预计未来 6~12 个月内，股价表现弱于市场基准指数 10%以上
	“+”表示市场表现好于基准，“-”表示市场表现落后基准	

类别	级别	定义
行业评级	看好	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现强于市场基准指数
	中性	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现跟随市场基准指数
	看淡	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现弱于市场基准指数

- 注 1：公司所处行业以交易所公告信息为准
- 注 2：行业指数以交易所发布的行业指数为主
- 注 3：基准指数为沪深 300 指数

分析师声明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为注册分析师，保证报告所采用的相关资料及数据均为公开信息。

本报告准确客观反映了作者本人的研究观点，结论不受第三方授意或影响。在研究人员所知情的范围内本公司、作者以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本报告采用的研究方法均为定性、定量相结合的方法，本报告所依据的相关资料及数据均为市场公开信息及资料（包括但不限于：Wind/同花顺 iFind/国家统计局/公司官网等），做出的研究结论与判断仅代表报告发布日前的观点，具备一定局限性。

免责声明：

本报告由大同证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点皆为公开信息，但大同证券不能保证其准确性和完整性，因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。此报告仅作参考，并不能依靠此报告以取代独立判断。本报告仅反映研究员的不同设想，见解及分析方法，并不代表大同证券有限责任公司。

特别提示：

- 1、投资者应自主做出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。
- 2、未经允许投资者不得将证券研究报告转发给他人。
- 3 投资者需慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

版权声明：

本报告版权为大同证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用需注明出处为大同证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

分析师承诺：

本人、本人配偶及本人的利害关系人与报告内容所涉标的公司不涉及利益冲突。