

探底回升 风格再平衡

【20260608-202606014】

核心观点

➤ **大类资产总览：科技承压回调，资金切换延续。**

本周A股市场震荡加剧，主要指数多数回调，全A指数下跌1.44%。前期持续调整的科创50本周微跌0.31%，跌幅明显收窄，显示科技主线的抛压有所缓解；但创业板指下跌3.22%，中小盘成长风格承压明显。行业层面，市场延续“高低切换”特征：银行、非银金融、有色金属等前期滞涨或低估值板块涨幅居前，而传媒、计算机、煤炭等前期强势方向则遭遇资金流出。债市方面，受资金面持续收敛及5月出口数据超预期影响，10年期国债收益率上行2.2BP至1.74%。商品方面，周中美伊局势一度紧张推升油价，但周五伊煤公布美伊谅解备忘录草案细节后，地缘风险溢价快速回吐，国际油价一度跌超5%；黄金则在通胀预期降温的情况下大涨。

➤ **本周A股观点：探底回升，风格再平衡。**

本周A股经历压力测试后探底回升，市场进入再平衡阶段。周初受海外科技股暴跌冲击大幅低开，高位AI算力、光模块等方向遭资金集中兑现，科创50大幅回调，随着情绪逐步修复，超跌成长方向迎来技术性反弹，周五市场放量走强。全周来看，上证指数微涨0.09%，上证50上涨0.87%，大盘价值风格占优；但深证成指、创业板指分别下跌2.29%、3.22%，北证50跌幅达4.35%，中小盘成长风格承压明显。从盘面来看，市场呈现三个显著特征：一是“科技内部剧烈分化”，二是“资金向周期资源切换”，三是“红利防御价值凸显”。向后看，短期市场面临三股力量的博弈：一是外部宏观反复扰动，美联储6月FOMC会议临近，沃什首秀表态或中性偏鹰，加息预期仍存不确定性；二是内部产业催化，对科技产业链形成支撑；三是资金行为再平衡，前期科技题材积累较多涨幅，资金存在阶段性调仓换股的需求。综合来看，短期市场或延续震荡蓄势格局，结构性行情为主；中长期来看，科技高景气赛道仍是市场主线，本轮调整为优质标的提供了布局窗口。

A股配置建议：短期可关注银行、有色金属、基础化工等方向；中长期或可逢低布局半导体设备、先进封装、AI算力产业链等调整较为充分的科技细分领域。

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>

➤ **本周债市观点：资金持续收敛，债市震荡走弱。**

本周债市震荡走弱，各期限收益率普遍上行。上半周，资金面持续收敛，收益率震荡上行；下半周，央行加大逆回购投放力度，6个月期买断式逆回购预告等量续作释放维稳信号，市场情绪稍有缓和，周五长端品种出现一定修复迹象。全周来看，10年期国债收益率累计上行2.2BP至1.74%，收益率曲线平坦化。向后看，短期扰动因素增多，但央行“削峰填谷”维稳流动性的态度未变。当前10年期国债收益率已回升至1.74%，处于央行合意区间内，进一步上行空间有限，短期或以震荡为主。

债市配置建议：长端可逢利率上行小幅参与，短端对资金面敏感度较高，建议保持灵活。

➤ **本周商品观点：地缘局势反复，原油冲高回落。**

原油方面，周初美伊紧张局势升温，油价震荡上行；周五伊媒公布美伊谅解备忘录草案细节，地缘风险溢价快速回吐，原油重挫超5%。黄金方面，前半周受加息预期压制延续弱势，周五地缘缓和引发油价大跌，市场对通胀担忧缓解、加息预期降温，黄金大幅反弹，全周跌幅明显收窄。有色方面，铜、铝等品种窄幅震荡，方向不明。

商品配置建议：原油地缘风险仍存，警惕波动加剧；黄金短期或延续震荡，可等待美联储政策明朗后再行布局；有色建议观望。

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	2026-05-11	2026-05-18	2026-05-25	2026-06-01	2026-06-08	本周走势
	区间结束日	2026-05-15	2026-05-22	2026-05-29	2026-06-05	2026-06-12	
	周行情特征	触底反弹	大幅攀升	高位震荡	冲高回落	持续下行	
主要指数 区间涨跌幅	上证指数(%)	-1.07	-0.54	-1.08	-1.00	0.09	
	深证成指(%)	-0.02	0.23	-0.14	-1.67	-2.29	
	创业板指(%)	3.50	0.24	2.53	-1.98	-3.22	
	科创50(%)	3.40	5.57	-2.20	-4.74	-0.31	
	北证50(%)	-4.04	-3.70	-6.27	4.42	-4.35	
	万得全A(%)	-0.74	0.04	-1.72	-1.17	-1.44	
市场成交情 况	日均成交量(亿股)	1608	1412	1467	1428	1374	
	日均成交额(亿元)	33715	30469	32159	29485	27891	
个股涨跌情 况	上涨数(家)	1638	1702	1117	1881	1381	
	下跌数(家)	3837	3768	4357	3837	4115	

数据来源：Wind，大同证券

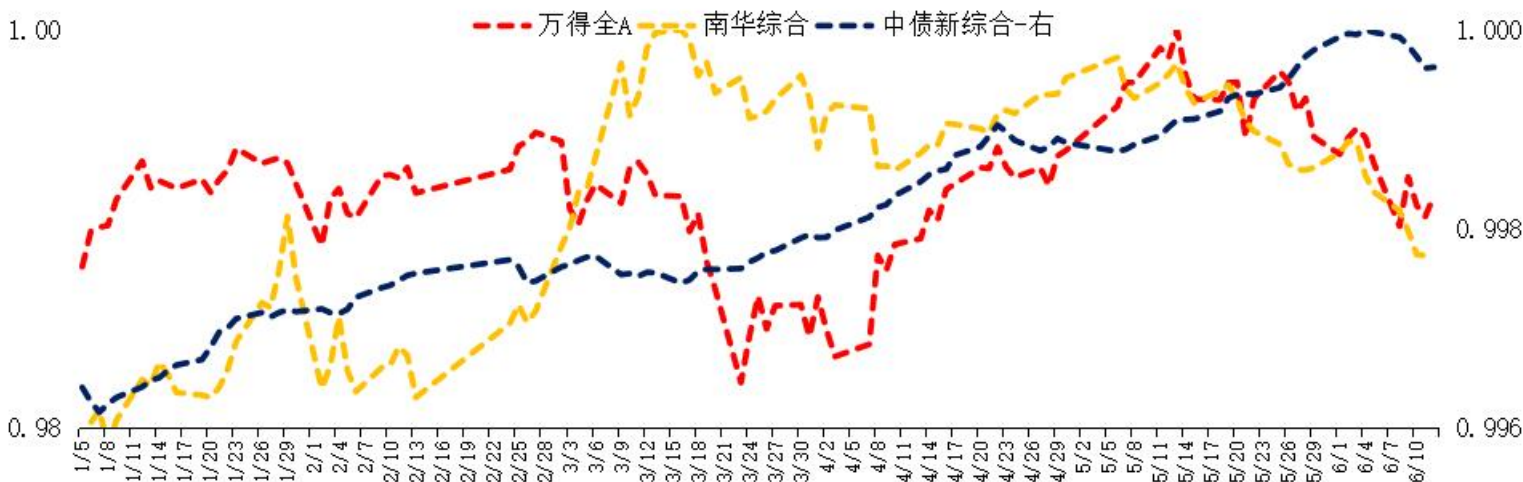
风险提示：热门板块资金大幅流出、美债收益率高位运行、地缘局势反复



一、大类资产总体表现：科技承压回调，资金切换延续

本周 A 股市场震荡加剧，主要指数多数回调，全 A 指数下跌 1.44%。前期持续调整的科创 50 本周微跌 0.31%，跌幅明显收窄，显示科技主线的抛压有所缓解；但创业板指下跌 3.22%，中小盘成长风格承压明显。行业层面，市场延续“高低切换”特征：银行、非银金融、有色金属等前期滞涨或低估值板块涨幅居前，而传媒、计算机、煤炭等前期强势方向则遭遇资金流出。债市方面，受资金面持续收敛及 5 月出口数据超预期影响，10 年期国债收益率上行 2.2BP 至 1.74%。商品方面，周中美伊局势一度紧张推升油价，但周五伊煤公布美伊谅解备忘录草案细节后，地缘风险溢价快速回吐，国际油价一度跌超 5%；黄金则在通胀预期降温的情况下大涨。

图表 1：股、商、债走势分化



数据来源：Wind，大同证券

二、权益市场：探底回升，风格再平衡

(一) 核心观点：本周 A 股经历压力测试后探底回升，市场进入再平衡阶段。周初受海外科技股暴跌冲击大幅低开，高位 AI 算力、光模块等方向遭资金集中兑现，科创 50 大幅回调，随着情绪逐步修复，超跌成长方向迎来技术性反弹，周五市场放量走强。全周来看，上证指数微涨 0.09%，上证 50 上涨 0.87%，大盘价值风格占优；但深证成指、创业板指分别下跌 2.29%、3.22%，北证 50 跌幅达 4.35%，中小盘成长风格承压明显。从盘面来看，市场呈现三个显著特征：



一是“科技内部剧烈分化”，二是“资金向周期资源切换”，三是“红利防御价值凸显”。向后看，短期市场面临三股力量的博弈：一是外部宏观反复扰动，美联储6月FOMC会议临近，沃什首秀表态或中性偏鹰，加息预期仍存不确定性；二是内部产业催化，对科技产业链形成支撑；三是资金行为再平衡，前期科技题材积累较多涨幅，资金存在阶段性调仓换股的需求。综合来看，短期市场或延续震荡蓄势格局，结构性行情为主；中长期来看，科技高景气赛道仍是市场主线，本轮调整为优质标的提供了布局窗口：

1. 短期来看，红利防御与周期资源方向获得资金共识。本周银行板块上涨3.46%、非银金融上涨2.30%、有色金属上涨1.61%，低估值、高股息及涨价逻辑驱动的方向成为资金“避风港”。进入六月，随着半年度的临近，机构调仓需求加大，兼具防御属性与业绩确定性的板块仍有望获得资金持续关注。

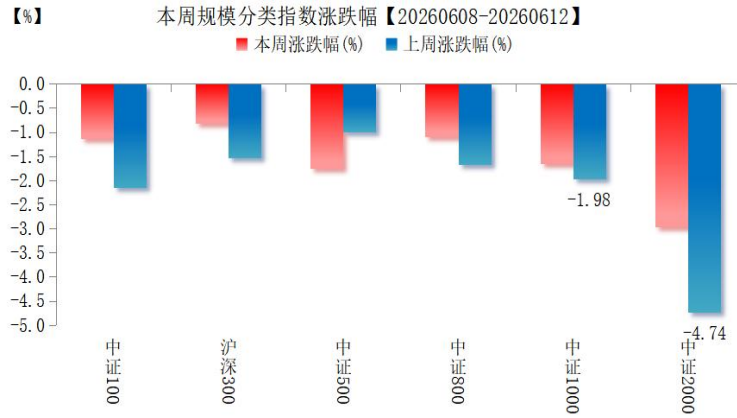
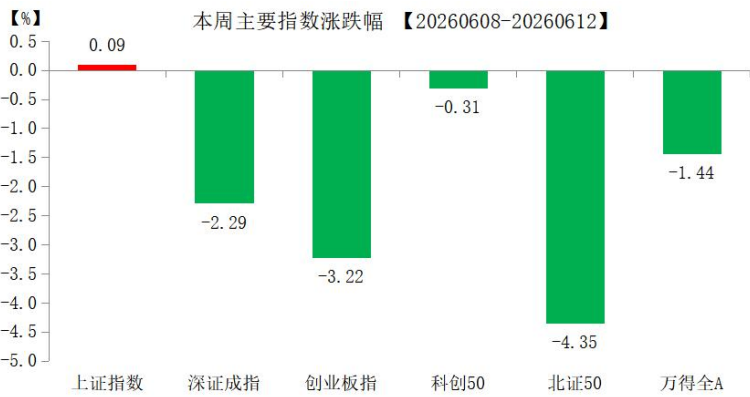
2. 中长期来看，科技主线的调整是健康的回调过程。经历连续三周调整后，科创50本周跌幅已收窄至0.31%，抛压有所缓解。AI算力、半导体等产业趋势仍在演绎，“自主可控”与“AI基建”的中长期逻辑并未动摇。部分细分领域已率先获得资金回流，后续可关注调整更为充分的硬科技方向的逢低布局机会。

因此，我们综合认为，短期市场以震荡轮动为主，可适度配置红利防御与周期资源方向；中长期科技仍是主线，调整过后或迎来布局窗口。

（二）配置建议：短期可关注银行、有色金属、基础化工等方向；中长期或可逢低布局半导体设备、先进封装、AI算力产业链等调整较为充分的科技细分领域。

图表 2：本周主要指数普遍收跌

图表 3：宽基指数普遍收跌

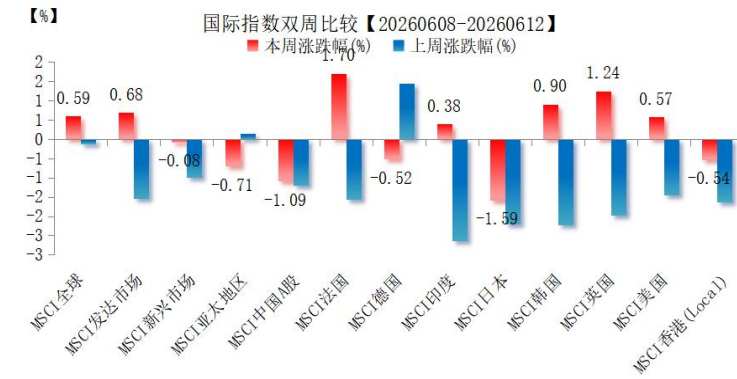
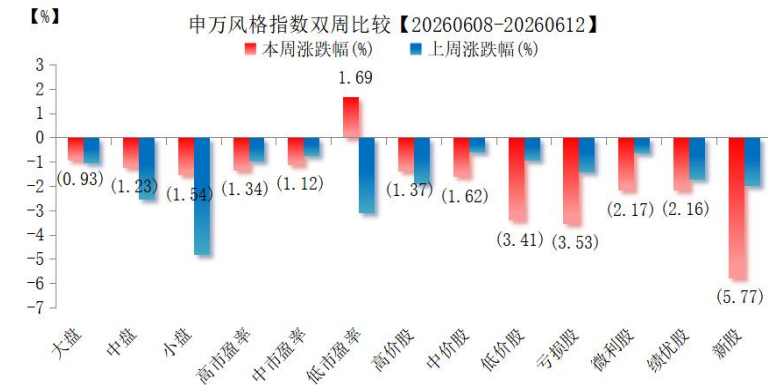


数据来源：Wind, 大同证券

数据来源：Wind, 大同证券

图表 4：风格指数涨跌分化

图表 5：全球市场多数回暖

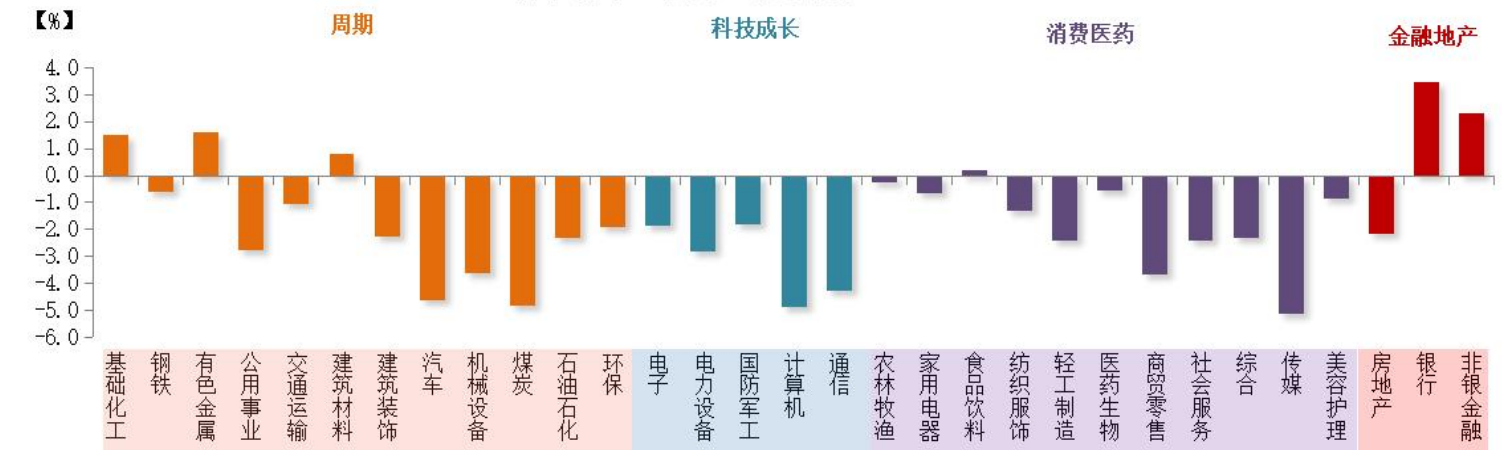


数据来源：Wind, 大同证券

数据来源：Wind, 大同证券

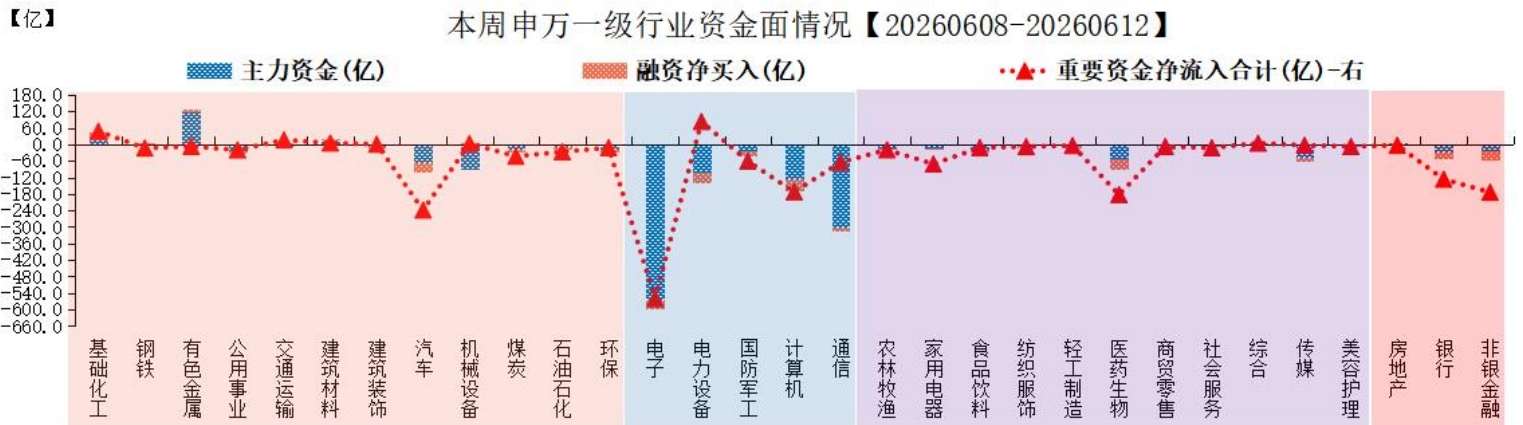
图表 6：本周行业表现分化

本周申万一级行业涨跌情况【20260608-20260612】



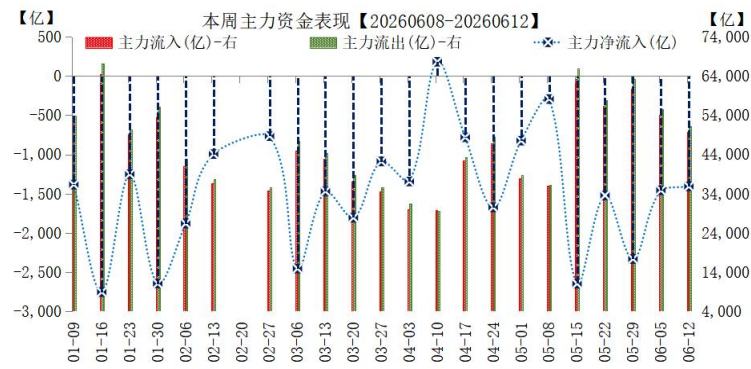
数据来源：Wind, 大同证券

图表 7: 本周行业资金流向



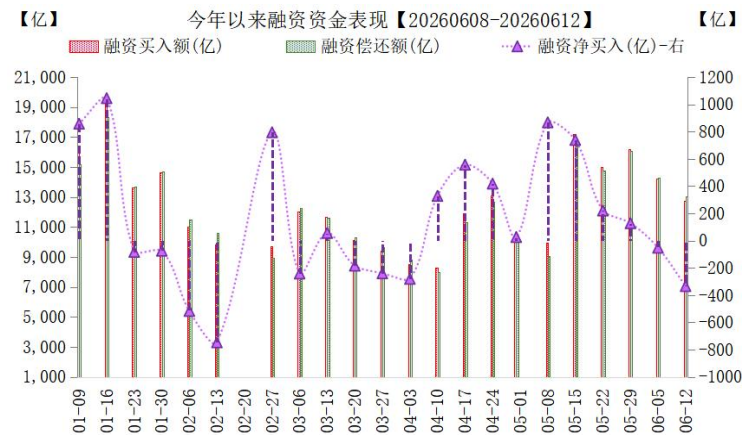
数据来源: Wind, 大同证券

图表 8: 本周主力资金净流入小幅回升



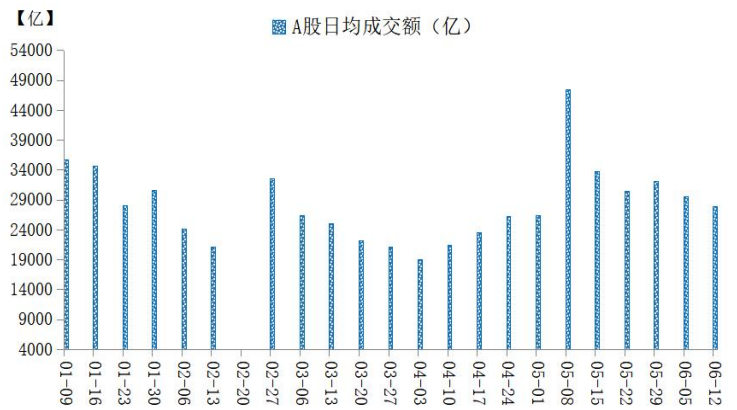
数据来源: Wind, 大同证券 (以上市日为统计标准)

图表 10: 本周融资净买入回落



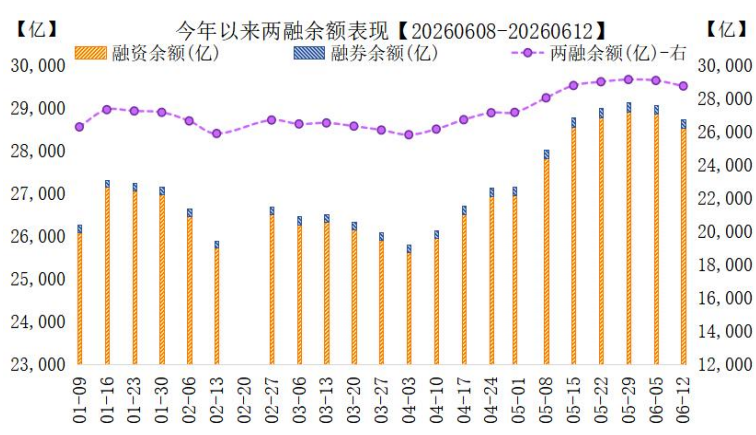
数据来源: Wind, 大同证券

图表 9: 市场交投情绪持续降温



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

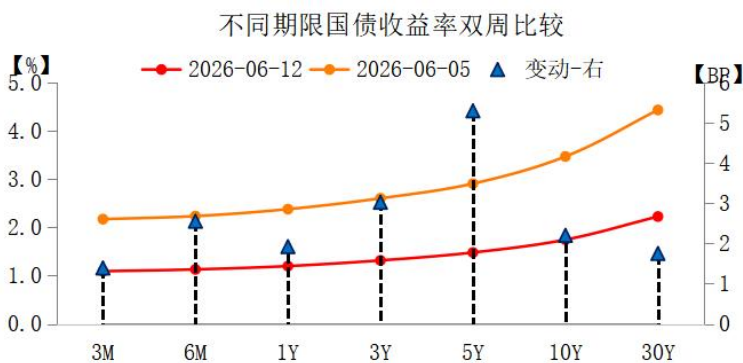
三、债券市场跟踪：资金面边际收敛，债市整体承压

(一) 核心观点：资金持续收敛，债市震荡走弱。

本周债市震荡走弱，各期限收益率普遍上行。上半周，资金面持续收敛，收益率震荡上行；下半周，央行加大逆回购投放力度，6个月期买断式逆回购预告等量续作释放维稳信号，市场情绪稍有缓和，周五长端品种出现一定修复迹象。全周来看，10年期国债收益率累计上行2.2BP至1.74%，收益率曲线平坦化。向后看，短期扰动因素增多，但央行“削峰填谷”维稳流动性的态度未变。当前10年期国债收益率已回升至1.74%，处于央行合意区间内，进一步上行空间有限，短期或以震荡为主。

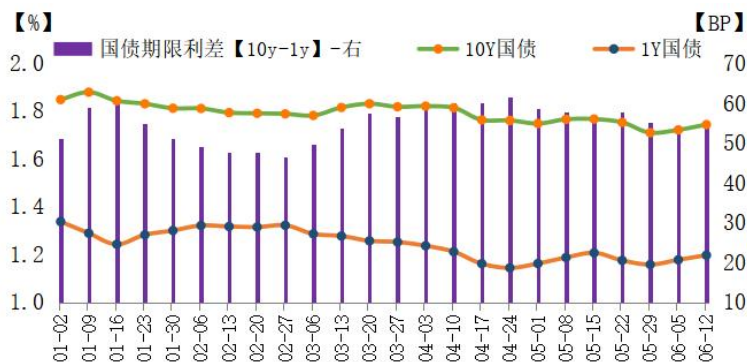
(二) 债市配置建议：长端可逢利率上行小幅参与，短端对资金面敏感度较高，建议保持灵活。

图表 12：本周国债收益率曲线整体上行



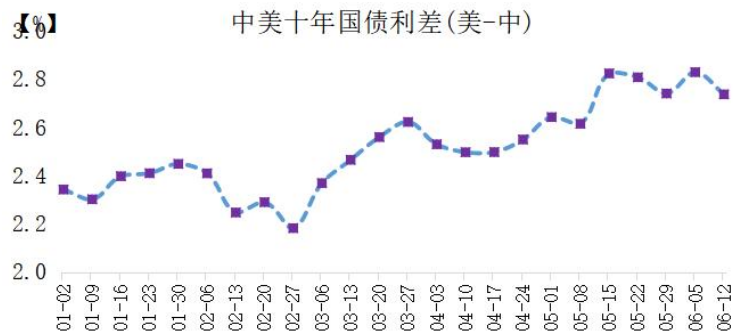
数据来源：Wind，大同证券

图表 14：国债期限利差走阔



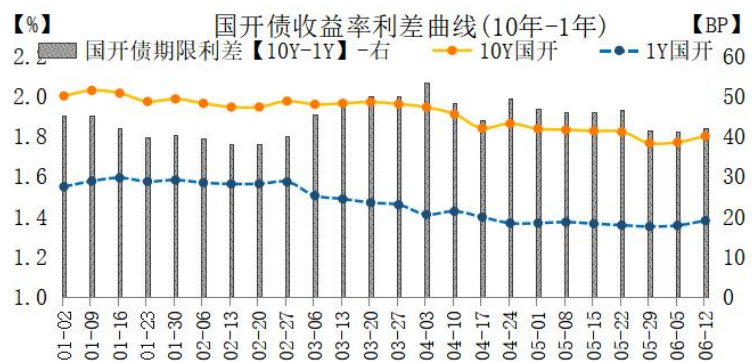
数据来源：Wind，大同证券

图表 13：中美利差收窄



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：商品市场震荡分化

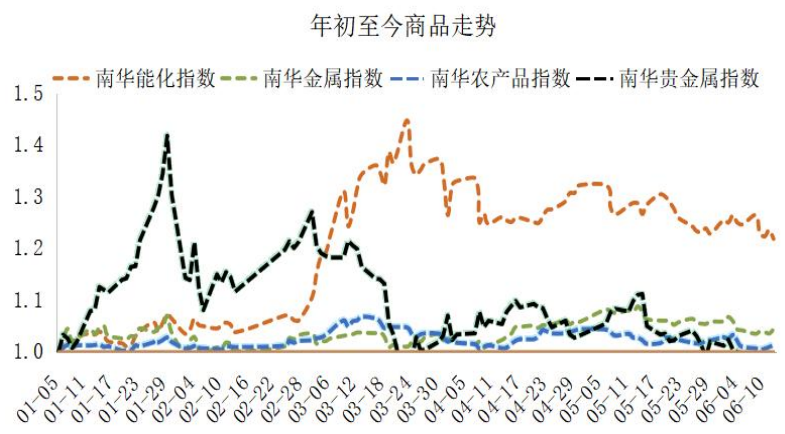
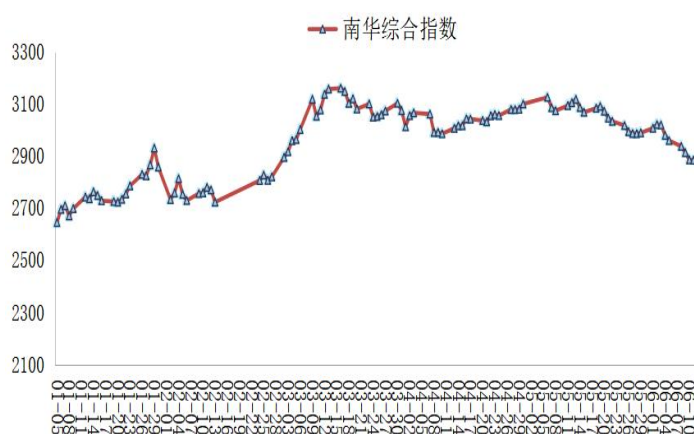
（一）核心观点：地缘局势反复，原油冲高回落。

原油方面，周初美伊紧张局势升温，油价震荡上行；周五伊煤公布美伊谅解备忘录草案细节，地缘风险溢价快速回吐，原油重挫超5%。黄金方面，前半周受加息预期压制延续弱势，周五地缘缓和引发油价大跌，市场对通胀担忧缓解、加息预期降温，黄金大幅反弹，全周跌幅明显收窄。有色方面，铜、铝等品种窄幅震荡，方向不明。

（二）商品配置建议：原油地缘风险仍存，警惕波动加剧；黄金短期或延续震荡，可等待美联储政策明朗后再行布局；有色建议观望。

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。