

# 分化仍在延续，科技一枝独秀

策略周报

**分析师：郝一凡**

分析师登记编码：S0890524080002

电话：021-20321080

邮箱：haoyifan@cnhbstock.com

**分析师：刘芳**

分析师登记编码：S0890524100002

电话：021-20321091

邮箱：liufang@cnhbstock.com

**销售服务电话：**

021-20515355

**相关研究报告**

1、《颠簸期如何应对？—策略周报》

2026-05-24

2、《轮动、扩散、成交冲高，该怎么看？—策略周报》2026-05-10

3、《财报季后，如何布局—策略周报》

2026-05-05

4、《中东停火，市场情绪回升—策略周报》

2026-04-12

5、《波动反复难测，仍要保持耐心—策略周报》

2026-03-22

**投资要点**

⊕【债市方面】震荡格局或仍将延续。经济数据显示K型分化加大，内需消费、投资走弱意味着货币政策仍将延续偏宽松基调，但由于外需、科技偏强支撑经济总量，短期内政策进一步宽松的可能性不大，市场对债市震荡行情的预期较为一致，目前尚未迎来突破契机，预计收益率窄幅震荡格局仍将延续。

⊕【股市方面】科技板块仍较为强势，分化或仍将延续。市场分化进一步加大，由于经济数据显示内需消费、投资等修复弱于预期，传统消费、周期等板块预期偏弱，而科技领域景气度、赚钱效应持续向好，仅有科技方向能获得正收益，资金涌向科技。预计这一趋势仍有较大概率延续，因而整体对科技方向继续保持偏乐观态度，不过科技方向波动仍然偏大，持有或逢调整加仓为主、追高需谨慎。配置方向上仍然建议关注中证500、双创、电子、通信等方向机会。

⊕风险提示：经济修复不及预期的风险，政策效果不及预期的风险，关税博弈持续升级的风险，地缘政治风险，海外经济衰退风险，外部政策不确定性风险。本报告模拟组合结果基于对应模型计算，非实盘业绩，需警惕模型失效的风险；文中涉及基金组合等模型结果，仅供研究参考，不构成投资建议；模型均基于历史数据测试得到，在未来存在失效的可能，不代表基金未来表现，不对基金的未来表现构成预测。

## 内容目录

1. 重要事件回顾.....	3
2. 周度行情回顾（6.1-6.7）.....	3
3. 市场展望.....	4
4. A股债市市场重要指标跟踪监测.....	6
5. 华宝资产配置组合表现.....	6
6. 下周重点关注.....	7
7. 风险提示.....	8

## 图表目录

图 1： 大类资产周度涨跌幅回顾（%）.....	4
图 2： 大类资产配置观点展望.....	5
图 3： A股及债市重要指标变化（%）.....	6
图 4： 国内宏观多资产配置组合表现.....	7
图 5： 全球宏观多资产配置组合表现.....	7

## 1. 重要事件回顾

1、6月17日，中国人民银行行长潘功胜在2026陆家嘴论坛上宣布多项重磅举措：授权六大银行在上海自贸区开展离岸人民币外汇交易试点；创设境外央行回购工具，允许境外官方机构以国债质押获取人民币流动性；研究设立非银流动性支持宏观审慎工具，应对债市极端系统性压力；完善短端利率调控机制，将利率走廊区间由70个基点收窄至50个基点。

2、6月17日，美国和伊朗已远程签署谅解备忘录，以结束战争并开放霍尔木兹海峡。随后双方同步披露了美伊谅解备忘录文本内容。

3、6月18日，美联储货币政策会议再次如市场所料按兵不动，决议声明强调了降低高通胀的价格稳定承诺。会后公布的点阵图则体现了更明显的鹰派倾向：半数提供利率预测的美联储决策者都预计，今年内将有至少一次加息。

## 2. 周度行情回顾（6.15-6.21）

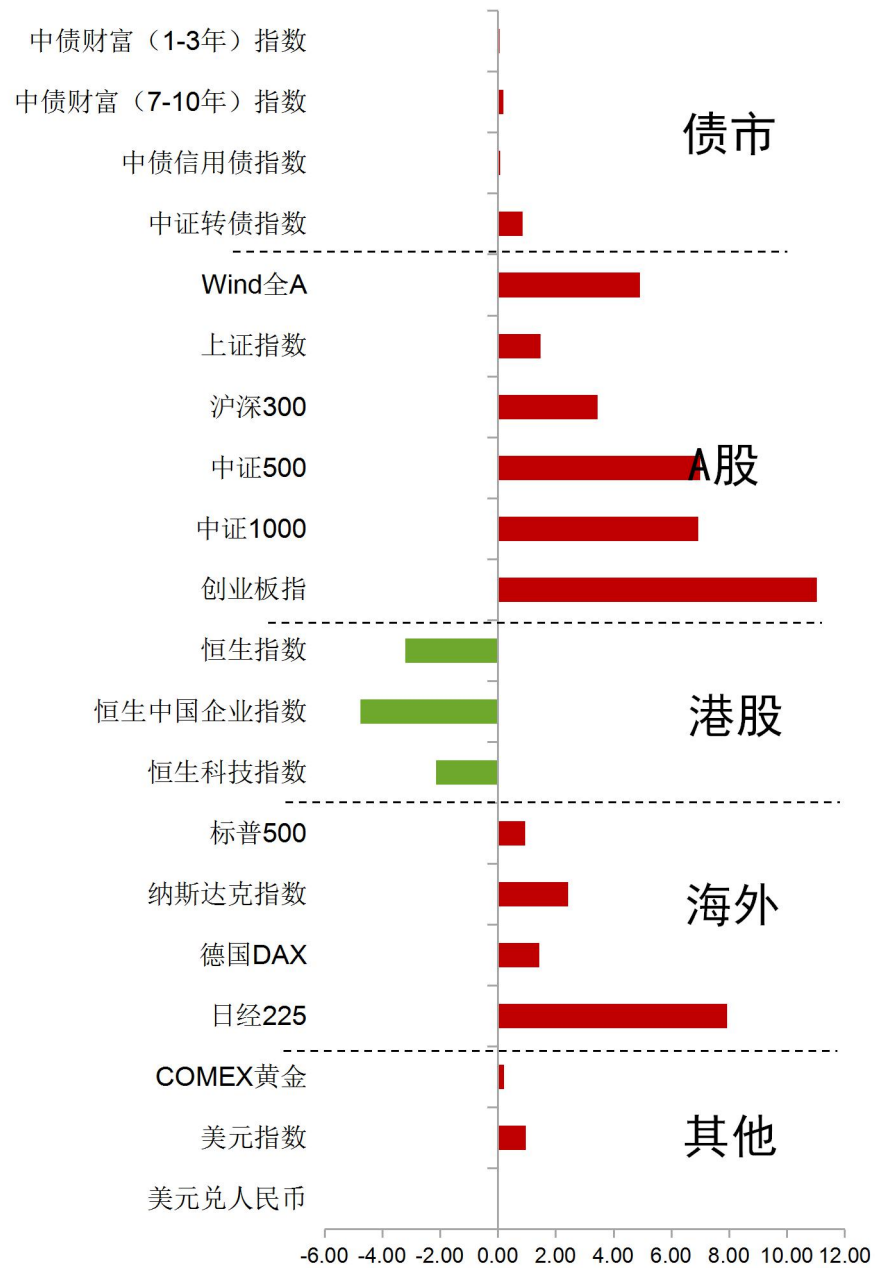
**【债市震荡】**债市先抑后扬，总体延续震荡走势。由于近期流动性持续收紧，市场震荡调整，后续在陆家嘴论坛上央行宣布正逆回购利率将转变为7天逆回购利率加减25BP，利率走廊从70bp收窄至50bp，同时将新增隔夜逆回购品种。利率走廊上限下调25bp，释放了央行无意大幅收紧资金面的信号，以及央行后续有望切换政策利率锚的信号。市场情绪改善，债券收益率回落，总体延续区间震荡格局。

**【A股分化上涨】**A股延续反弹，但分化加大。上证综指涨1.46%，Wind全A涨4.91%，本周市场明显反弹修复，但反弹重心主要聚焦于以通信算力、电子为代表的科技方向，创业板大涨11.02%，科创50大涨14.93%。消费、红利等方向普遍弱势大幅下跌，市场分化进一步加大。

**【港股回落】**港股弱势下跌。受消费、红利风格普遍弱势下跌影响，港股本周大幅回落，恒生科技再创一年新低。

**【海外市场震荡上涨】**海外市场震荡上涨。受美伊谈判利好影响，海外股市高开，尽管美联储释放偏鹰派信号，年内加息预期再升温，但对科技股影响仍然有限，美股短暂下跌后即反弹修复，日韩股市则持续走强。

图 1：大类资产周度涨跌幅回顾（%）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

### 3. 市场展望

**【债市方面】震荡格局或仍将延续。**经济数据显示K型分化加大，内需消费、投资走弱意味着货币政策仍将延续偏宽松基调，但由于外需、科技偏强支撑经济总量，短期内政策进一步宽松的可能性不大，市场对债市震荡行情的预期较为一致，目前尚未迎来突破契机，预计收益率窄幅震荡格局仍将延续。

**【股市方面】科技板块仍较为强势，分化或仍将延续。**市场分化进一步加大，由于经济数据显示内需消费、投资等修复弱于预期，传统消费、周期等板块预期偏弱，而科技领域景气度、赚钱效应持续向好，仅有科技方向能获取正收益，资金涌向科技。预计这一趋势仍有较大概率延续，因而整体对科技方向继续保持偏乐观态度，不过科技方向波动仍然偏大，持有或逢调整加仓为主、追高需谨慎。配置方向上仍然建议关注中证500、双创、电子、通信等方

向机会。

**【海外市场】美联储放鹰扰动有限，科技依然强势。**美联储最新点阵图指向今年加息概率提升，且美联储决议声明删除了对就业表述，而更加聚焦通胀压力，释放鹰派信号。不过对于高业绩增速的科技股影响相对有限，科技股整体表现仍然偏强，目前来看震荡向上的走势有望延续，不过波动偏大持有为宜，追高需谨慎。

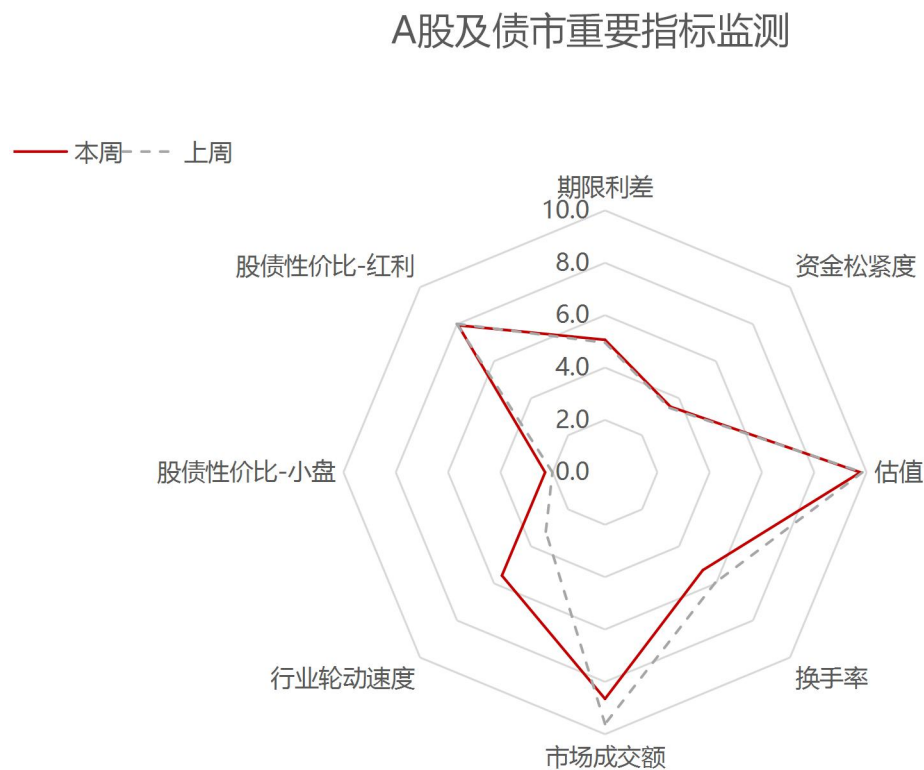
图 2：大类资产配置观点展望

资产	时间维度	市场观点				
		谨慎	相对谨慎	中性	相对乐观	乐观
债市	周度			●		
	月度			●		
A股	周度				●	
	月度				●	
海外	周度				●	
	月度				●	
黄金	周度			●		
	月度			●		

资料来源：华宝证券研究创新部

## 4. A股债市市场重要指标跟踪监测

图 3: A股及债市重要指标变化 (%)



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

备注:

期限利差数值越高代表国债收益率曲线越陡峭, 越低代表国债收益率曲线越平坦。

资金松紧度数值越高代表短期市场资金量越紧张, 越低代表资金量越充足。

估值数值越高代表 A 股市场估值水平越高。换手率数值越高代表 A 股市场换手率水平越高。

行业轮动速度越高代表市场轮动越快, 越低代表市场轮动越慢。

股债性价比 (小盘) 数值越高代表中小盘股性价比越高。股债性价比 (红利) 数据越高代表 A 股红利性价比越高。

**期限利差:** 期限利差近期整体平稳。

**资金松紧度:** 资金面总体表现平稳。

**股债性价比:** A 股市场震荡升, 但红利、小盘方向表现弱势, 股债性价比有所回升。

**A 股估值:** 本周 A 股震荡回升, 估值水平与前值略微下滑。

**A 股换手率:** 市场换手率回落, 市场成交活跃度有所下滑。

**市场成交额:** 两市日均成交额回升至 31457 亿元, 较上周回升 3566 亿元, 本周市场成交活跃度回升。

**行业轮动速度:** 行业轮动速度大幅回落, 市场重新聚焦于科技方向。

## 5. 华宝资产配置组合表现

【国内宏观多资产模型】截至 6 月 18 日, 近 1 年内的收益率为 13.59%, 基准 (40% 中证 800 指数+60% 中债总财富指数) 收益率为 13.43%。近 1 年内的夏普比率为 1.68, 基准的夏普

比率 1.82。

图 4：国内宏观多资产配置组合表现



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

备注：以高流动性 ETF 为标的，通过宏观主观判断定期调整多资产配置观点。以经典风险资产+固收的 40、60 比例为配置参考，对风险资产（A 股、黄金）、固收（国债、货币）进行主观配置，根据主观观点适度调整配置比例。权益内部，根据策略观点变化，通过低波红利、沪深 300、中证 2000、银行等 ETF 指数调整权益配置风格。固收内部，以十年期国债 ETF 以及货币 ETF 为核心，并对货币保留最低配置比例以维持配置组合流动性需求。

【全球宏观多资产模型】截至 6 月 18 日，近 1 年内的收益率为 10.65%，基准（40%中证 800 指数+60%中债总财富指数）收益率为 13.43%。近 1 年内的夏普比率为 1.37，基准的夏普比率 1.82。

图 5：全球宏观多资产配置组合表现



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

备注：选择中国国债、A 股、美股、日股、黄金对应的 ETF，根据海外经济货币政策、国内经济货币政策撰写月度策略报告观点或者点评报告，根据对应观点进行调仓。该组合旨在通过多资产配置，构建较为全面的投资组合，满足投资者跨国多元资产配置的需求。

## 6. 下周重点关注

6 月 21 日，中国 LPR 报价

6 月 27 日，中国 5 月规模以上企业效益数据

## 7. 风险提示

经济修复不及预期的风险，政策效果不及预期的风险，关税博弈持续升级的风险，地缘政治风险，海外经济衰退风险，外部政策不确定性风险。本报告模拟组合结果基于对应模型计算，非实盘业绩，需警惕模型失效的风险；文中涉及基金组合等模型结果，仅供研究参考，不构成投资建议；模型均基于历史数据测试得到，在未来存在失效的可能，不代表基金未来表现，不对基金的未来表现构成预测。

### 分析师承诺

本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体建议或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 风险提示及免责声明

- ★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。
- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

### 适当性申明

★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。