

# 科技股降温，该不该“高低切”？

策略周报

**分析师：刘芳**

分析师登记编码：S0890524100002

电话：021-20321091

邮箱：liufang@cnhbstock.com

**分析师：郝一凡**

分析师登记编码：S0890524080002

电话：021-20321080

邮箱：haoyifan@cnhbstock.com

**销售服务电话：**

021-20515355

**相关研究报告**

1、《市场延续分化，科技能否“强者恒强”？—策略周报》2026-05-31

2、《短期波动加剧，该守还是该攻？—策略周报》2026-05-17

3、《“光”主线波动，还能站在光里吗？—策略周报》2026-04-26

4、《高股息搭台，高景气唱戏—策略周报》2026-04-19

5、《清明窗口静观其变，中东风云如何收尾？—策略周报》2026-04-06

**投资要点**

⊕【债市方面】资金压力趋缓，债市静待明朗。DR007已经回归至1.4%的政策利率水平位置。当前10年期国债与DR007的比率已回归至历史中值附近，DR007、DR001与政策利率的差值也在逐步收敛，资金利率最快速上行的阶段已经过去。短久期信用债和利率债可择机逢低买入；在央行引导资金利率回归合理宽松的意图下，利率债市场短期或维持窄幅震荡，长久期利率债建议在十年期国债收益率超过1.76%时，分批逢低买入。

⊕【股市方面】科技仍是主线，内部分化加剧。周五A股跟随高开，量能放大，显示情绪修复。行业方面，除贵金属外，非银、钢铁、军工、交运等低位板块也出现领涨，市场风格出现分化。周五科技方向的调整可能主要反映资金对于周末不确定性的担忧，因此这并不代表市场风格会发生切换，毕竟AI产业逻辑并未消退。整体看，科技股仍是主线，短期仍偏强势，但资金可能逐步在科技内部进行高低切换，细分方向的分化会越来越明显。操作上，可继续围绕科技主线布局，但需注意内部分化节奏，关注前期超跌或滞涨的细分方向。

⊕【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（6.08-6.14）.....	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.....	7
6. 下周重点关注.....	8
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、本周美伊冲突一波三折。6月9日，美军以直升机被击落为由对伊朗发动军事打击，动用49枚“战斧”巡航导弹，引发市场恐慌。6月10日，特朗普威胁将进行“猛烈打击”，伊朗强硬回击，局势进一步升级。6月11日，特朗普先宣布“猛烈打击”，随后迅速取消，并称将与伊朗达成“非常强有力的谅解备忘录”。

2、欧洲中央银行6月11日召开货币政策会议，决定将欧元区三大关键利率均上调25个基点，这是欧洲央行自2023年9月以来首次加息。欧洲央行还将欧元区2026年经济增长预期下调至0.8%。

3、6月9日，中国以美元计价5月出口同比增长19.4%，大幅超出市场预期的12.4%，贸易顺差也随之重回千亿美元以上。

4、5月中国CPI同比上涨1.2%，与上月持平，物价总体平稳；PPI同比上涨3.9%，涨幅较上月扩大1.1个百分点，连续8个月环比上涨，显示工业领域价格上行压力较大。

5、美国5月CPI同比上涨4.2%，创下三年新高，主要受能源价格大幅上涨推动。

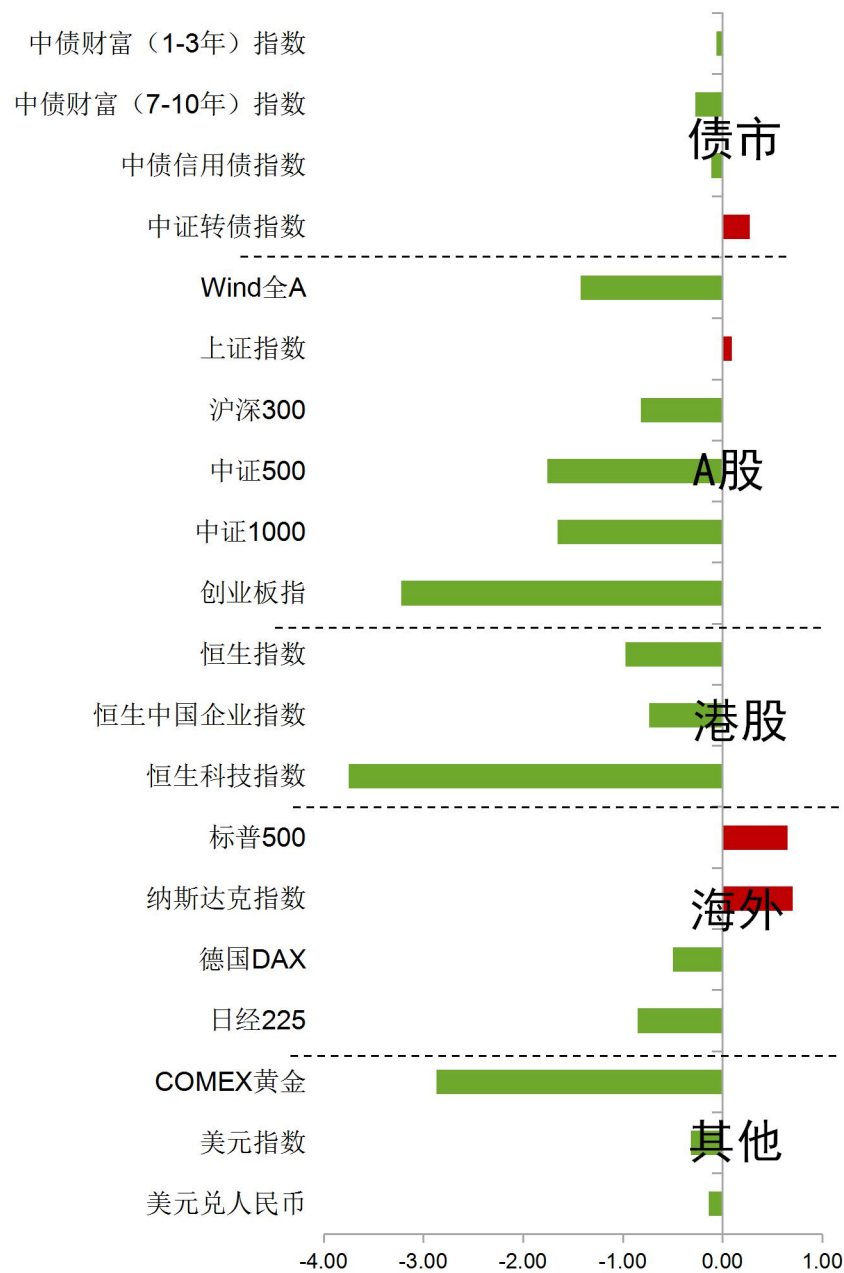
## 2. 周度行情回顾（6.08-6.14）

**【债市显著回调】**一是资金利率持续上行。上周五央行“缩长放短”的结构性收敛方向明确，且本周资金面持续趋紧，DR001与DR007双双走高，其中DR007自2026年2月以来首次站上1.4%的政策利率上方。二是城投负面舆情压制风险偏好。西安区域城投风险集中暴露，西咸集团主体评级由AAA下调至AA+，秦汉新城、空港集团评级相继下调，对城投债及整体信用债市场情绪造成明显压制。三是理财季节性回表扰动。季末时点理财资金回表需求上升，对债市资金面形成阶段性冲击。

**【A股有所回落】**本周A股跟随美股调整，周内公布的美国CPI数据虽符合预期，但由于美伊冲突一度升级，市场担心油价会长期高企，加剧美国输入性通胀。5月CPI的微弱利好并不足以消除市场对美联储提前加息的担忧，全球风险资产调整。不过周四A股半导体材料板块大幅上涨，科创综指逆势收涨，显示科技产业自身逻辑并未受到太大影响，资金只是在科技板块内部做高低切换。

**【海外市场波动剧烈】**美股本周大幅震荡。一是中东局势再起波澜，美伊冲突一波三折——6月9日美军以直升机被击落为由对伊朗发动军事打击，引发市场恐慌；6月10日特朗普威胁进行“猛烈打击”，伊朗强硬回击，局势进一步升级。二是SpaceX于6月12日启动史上最大规模IPO，带来流动性“抽血”效应。三是市场对本周公布的美国5月CPI数据高度警惕，担忧其可能刺激美联储重启加息，进一步收紧全球流动性，避险情绪持续升温。受此影响，A股本周跟随隔夜美股波动回调。

图 1：大类资产周度涨跌幅回顾（%）



资料来源：同花顺，华宝证券研究创新部

### 3. 市场展望

**【债市方面】资金压力趋缓，债市静待明朗。** DR007 已经回归至 1.4% 的政策利率水平位置。当前 10 年期国债与 DR007 的比率已回归至历史中值附近，DR007、DR001 与政策利率的差值也在逐步收敛，资金利率最快速上行的阶段已经过去。短久期信用债和利率债可择机逢低买入；在央行引导资金利率回归合理宽松的意图下，利率债市场短期或维持窄幅震荡，长久期利率债建议在十年期国债收益率超过 1.76% 时，分批逢低买入。

**【股市方面】科技仍是主线，内部分化加剧。** 周五 A 股跟随高开，量能放大，显示情绪修复。行业方面，除贵金属外，非银、钢铁、军工、交运等低位板块也出现领涨，市场风格出现分化。周五科技方向的调整可能主要反映资金对于周末不确定性的担忧，因此这并不代表市场风格会发生切换，毕竟 AI 产业逻辑并未消退。整体看，科技股仍是主线，短期仍偏强势，

但资金可能逐步在科技内部进行高低切换，细分方向的分化会越来越明显。操作上，可继续围绕科技主线布局，但需注意内部分化节奏，关注前期超跌或滞涨的细分方向。

**【海外市场】短期利空落地，长期布局窗口已开。**一方面，市场对美国5月CPI同比增幅超4%已有充分计价。在输入性通胀抬头阶段，美国作为原油出口国，美联储或倾向于先维持观察。另一方面，新任美联储主席沃什本身带有降息倾向，他偏爱使用“截尾均值PCE”指标（剔除价格波动极端值后的通胀趋势），为相对宽松政策提供了理论依据，因此他大概率不会立刻转向鹰派。我们认为不必过度恐慌，6月上旬多个利空落地，下旬美股有望震荡修复。

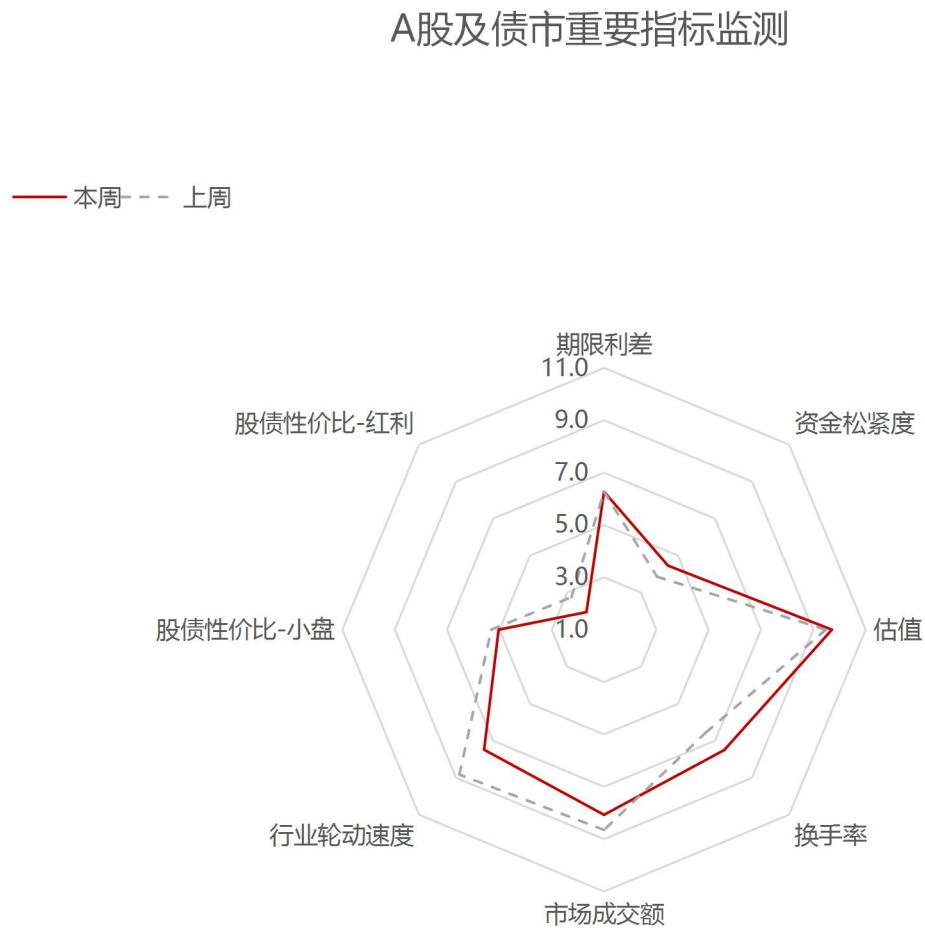
图2：大类资产配置观点展望

资产	时间维度	场观点（谨慎，相对谨慎，中性，相对乐观，乐观				
		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：同花顺，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：**债市全线调整，短端和长端收益率均走高，期限利差维持高位。

**资金松紧度：**资金面有所收紧，央行引导流动性从极度宽松转向合理宽松态度明确，资金松紧度快速提升至历史均值。

**股债性价比：**小盘指数性价比小幅下降，红利指数性价比明显回落至历史低点。

**A 股估值：**本周 A 股估值维持高位。

**A 股换手率：**市场换手率有所回升。

**市场成交额：**两市日均成交额回落至 27890 亿元，较上周下降 1593 亿元，海外市场波动

下市场观望情绪升温。

**行业轮动速度：**A股轮动速度小幅下降，主要由于外部地缘风险升温，资金继续向等少数确定性主线集中，轮动速度随之下降。

## 5. 华宝资产配置组合表现

【国内宏观多资产模型】截至6月12日，近一年以来的收益率为14.49%，超过基准（40%中证800指数+60%中债总财富指数）的超额收益率为0.71%。

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12日，近一年以来的收益率为8.88%。近一年以来的夏普比率为1.12，基准的夏普比率1.46。

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16日，中国城镇固定资产投资累计同比，中国社会消费品零售总额累计同比，中国失业率

6月17日，美国核心零售销售环比，美国零售销售同比

6月18日，美联储利率决议会议

## 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。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、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。