

科技韧性凸显 但结构有所调整

【20260622-202606026】

核心观点

➤ **大类资产总览：宽基震荡回调，科技主线分化。**

本周A股市场在前期大涨后进入震荡调整阶段，主要宽基指数全线收跌，上证指数、深证成指周跌幅均为1.55%，创业板指跌1.37%。科创50逆势上涨6.23%，成为主要指数中唯一亮点；市场结构性分化明显，科技成长风格持续占优，而传统红利板块普遍收跌。行业层面，建筑材料大涨10.87%，电子涨5.39%、非银金融涨2.26%位居涨幅前列，其他行业指数多数收跌。债市方面，跨季资金面季节性收紧，央行连续多日净投放并宣布月末开展隔夜逆回购操作呵护流动性，10年期国债收益率基本持平于1.73%附近。商品方面，霍尔木兹海峡通航持续恢复，原油价格大跌，回吐本轮地缘冲突大部分涨幅；黄金延续弱势。

➤ **本周A股观点：科技韧性凸显，但结构有所调整。**

本周A股先扬后抑，主要宽基指数多数回调，仅科创50与中证500逆势收红，科技主线从“全面开花”向有业绩兑现预期的细分方向收敛，资金收缩特征显著。全周上证指数、深证成指均跌1.55%，创业板指跌1.37%，沪深300跌1.48%，中证1000跌1.93%；科创50逆势大涨6.32%一枝独秀。行业层面极致分化：建筑材料大涨10.87%领涨全场；电子涨5.39%、非银金融涨2.26%、基础化工涨0.99%，而有色金属、汽车、美容护理跌幅居前。从盘面来看，科技板块内部出现结构性调整——涨幅从前周普涨收敛至半导体设备、存储芯片、电子布等有中报业绩兑现预期的细分方向，纯题材炒作方向则震荡回调。向后看，短期市场面临三重因素博弈：一是外部流动性扰动，美联储加息预期仍在高位，美股科技股波动对A股情绪形成传导；二是中报窗口临近，市场定价逻辑将从“景气预期”转向“景气确认”，有真实订单和盈利高增的硬科技方向有望持续获得溢价；三是两融余额站上3万亿后市场对杠杆资金稳定性的关注上升。综合来看，短期科技结构性行情有望延续但波动加大，内部分化成常态；中长期科技仍是主线，应聚焦有业绩支撑的真成长。

A股配置建议：短期关注半导体设备、存储芯片等有业绩、产业催化的方向；中长期逢低布局核心硬科技龙头。

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：债市先抑后扬，短端受益明显。**

本周债市呈现“先抑后扬”走势。周初受跨季资金面季节性收紧及税期扰动影响，资金利率一度冲高。周中起，央行加大逆回购投放力度，债市情绪修复，资金利率拐头向下。10年期国债收益率收于1.73%附近，短端受益于资金预期改善下行较多，收益率曲线呈陡峭化特征。向后看，央行宣布启动隔夜逆回购工具，利率走廊宽度由70BP收窄至50BP，短端利率稳定性预期增强。跨季资金面预计平稳，跨季后资金有望季节性转松，短端修复行情或延续；长端在央行合意区间内运行，下行赔率有限，短期以震荡为主。

债市配置建议：短端受益于资金预期改善，可适度关注；长端逢利率上行小幅参与，但下行空间有限，建议保持灵活。

➤ **本周商品观点：协议执行落地，商品整体承压。**

原油方面，美伊签署谅解备忘录后，市场加速定价和平红利兑现，霍尔木兹海峡通航持续恢复预期增强，国际原油延续承压下行态势。本周能源类大宗商品绝对价格较上期环比下跌0.5%，油价回落带动化工品同步走弱。黄金方面，油价持续回落带动贵金属金融属性压力缓解，金价或有震荡修复机会。有色方面，美伊协议落地叠加霍尔木兹海峡通航改善预期升温，中东铝厂复产预期压制铝价，铜铝等品种受美元走强及地缘溢价出清双重压制，整体震荡下行。

商品配置建议：原油短期地缘溢价已基本出清，可等待企稳信号；黄金可关注震荡修复机会；有色建议观望。

每周一图：主要指数全线收跌

股票市场 行情概述	区间起始日	2026-05-25	2026-06-01	2026-06-08	2026-06-15	2026-06-22	本周走势
	区间结束日	2026-05-29	2026-06-05	2026-06-12	2026-06-18	2026-06-26	
	周行情特征	大幅攀升	高位震荡	冲高回落	持续下行	大幅拉升	
主要指数 区间涨跌幅	上证指数(%)	-1.08	-1.00	0.09	1.46	-1.55	
	深证成指(%)	-0.14	-1.67	-2.29	7.13	-1.55	
	创业板指(%)	2.53	-1.98	-3.22	11.02	-1.37	
	科创50(%)	-2.20	-4.74	-0.31	14.93	6.32	
	北证50(%)	-6.27	4.42	-4.35	1.82	0.14	
	万得全A(%)	-1.72	-1.17	-1.44	4.91	-1.40	
市场成交情况	日均成交量(亿股)	1467	1428	1374	1403	1523	
	日均成交额(亿元)	32159	29485	27891	31457	35459	
个股涨跌情况	上涨数(家)	1117	1881	1381	2559	2559	
	下跌数(家)	4357	3584	4115	4357	2923	

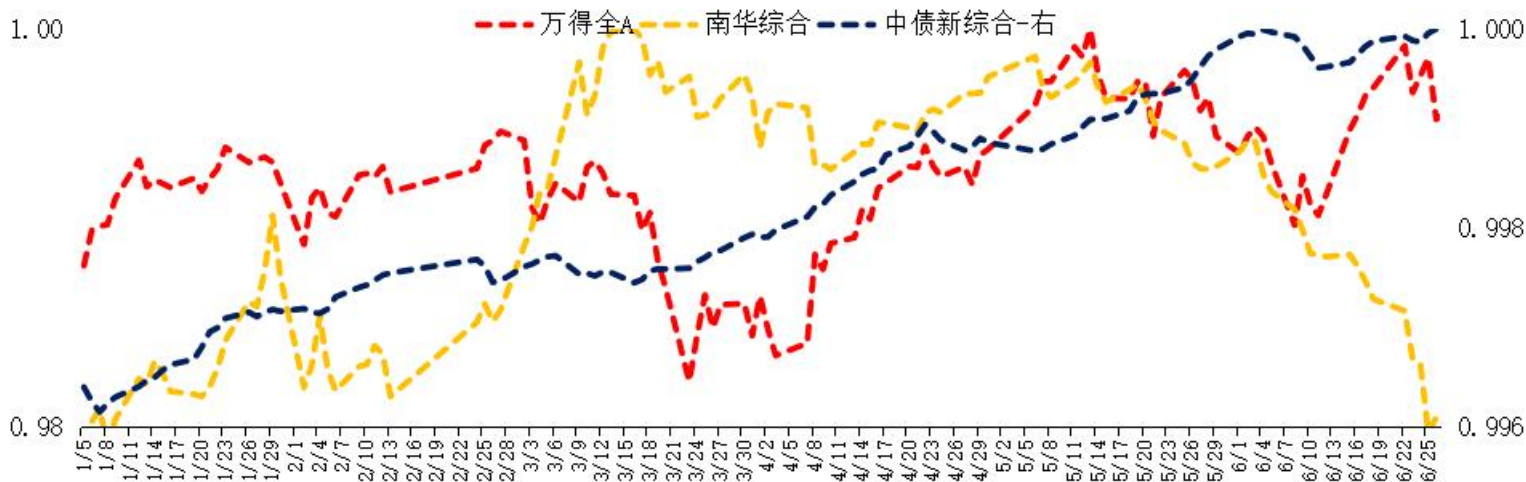
数据来源：Wind，大同证券

风险提示：美联储加息预期超预期、国内经济修复不及预期

一、大类资产总体表现：宽基震荡回调，科技主线分化

本周 A 股市场在前期大涨后进入震荡调整阶段，主要宽基指数全线收跌，上证指数、深证成指周跌幅均为 1.55%，创业板指跌 1.37%。科创 50 逆势上涨 6.23%，成为主要指数中唯一亮点；市场结构性分化明显，科技成长风格持续占优，而传统红利板块普遍收跌。行业层面，建筑材料大涨 10.87%，电子涨 5.39%、非银金融涨 2.26% 位居涨幅前列，其他行业指数多数收跌。债市方面，跨季资金面季节性收紧，央行连续多日净投放并宣布月末开展隔夜逆回购操作呵护流动性，10 年期国债收益率基本持平于 1.73% 附近。商品方面，霍尔木兹海峡通航持续恢复，原油价格大跌，回吐本轮地缘冲突大部分涨幅；黄金延续弱势。

图表 1：股、商、债走势分化



数据来源：Wind, 大同证券

二、权益市场：科技韧性凸显，但结构有所调整

(一) 核心观点：本周 A 股先扬后抑，主要宽基指数多数回调，仅科创 50 与中证 500 逆势收红，科技主线从“全面开花”向有业绩兑现预期的细分方向收敛，资金收缩特征显著。全周上证指数、深证成指均跌 1.55%，创业板指跌 1.37%，沪深 300 跌 1.48%，中证 1000 跌 1.93%；科创 50 逆势大涨 6.32% 一枝独秀。行业层面极致分化：建筑材料大涨 10.87% 领涨全场；电子涨 5.39%、非银金融涨 2.26%、基础化工涨 0.99%，而有色金属、汽车、美容护理跌幅居前。从盘面来看，科技板块内部出现结构性调整——涨幅从前周普涨收敛至半导体设



备、存储芯片、电子布等有中报业绩兑现预期的细分方向，纯题材炒作方向则震荡回调。向后看，短期市场面临三重因素博弈：一是外部流动性扰动，美联储加息预期仍在高位，美股科技股波动对A股情绪形成传导；二是中报窗口临近，市场定价逻辑将从“景气预期”转向“景气确认”，有真实订单和盈利高增的硬科技方向有望持续获得溢价；三是两融余额站上3万亿后市场对杠杆资金稳定性的关注上升。综合来看，短期科技结构性行情有望延续但波动加大，内部分化成常态；中长期科技仍是主线，应聚焦有业绩支撑的真成长：

1. 短期来看，科技行情从“全面普涨”进入“结构聚焦”阶段。当前杠杆资金高度集中于AI硬件方向，结构性拥挤特征明显，板块轮动与分化节奏加快。或应聚焦半导体设备、存储芯片、电子布等有业绩支撑的细分方向。

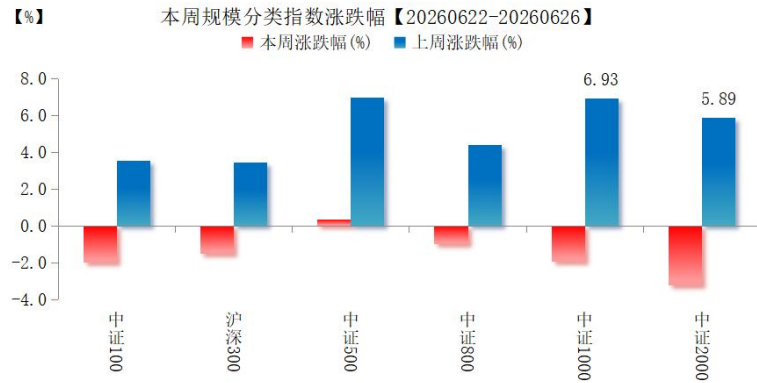
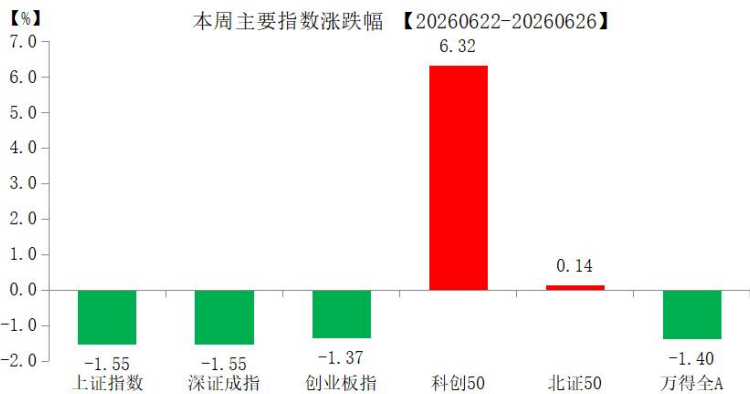
2. 中长期来看，科技仍是市场主线。板块将从 β 行情转向 α 行情，具备核心竞争力的硬科技龙头有望在分化中持续跑赢。半导体设备、AI算力、存储芯片等方向受国产替代逻辑和产业景气双轮驱动，中长期成长空间明确。

因此，我们综合认为，短期聚焦有业绩支撑的科技细分方向；中长期逢低布局硬科技龙头，精选有真实订单和盈利兑现能力的优质企业。

（二）配置建议：短期关注半导体设备、存储芯片等有业绩、产业催化的方向；中长期逢低布局核心硬科技龙头。

图表 2: 本周主要指数多数回调

图表 3: 宽基指数多数回调

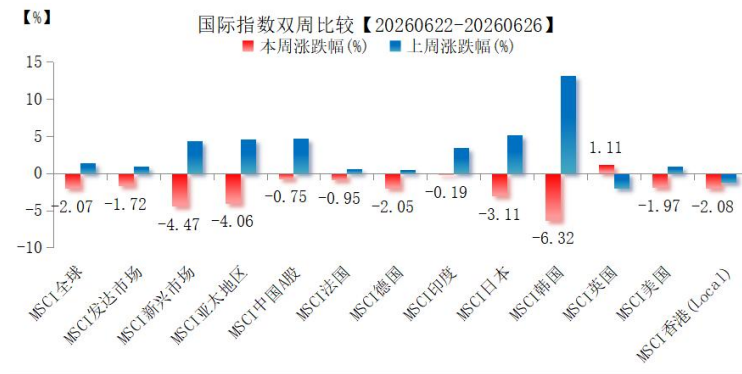
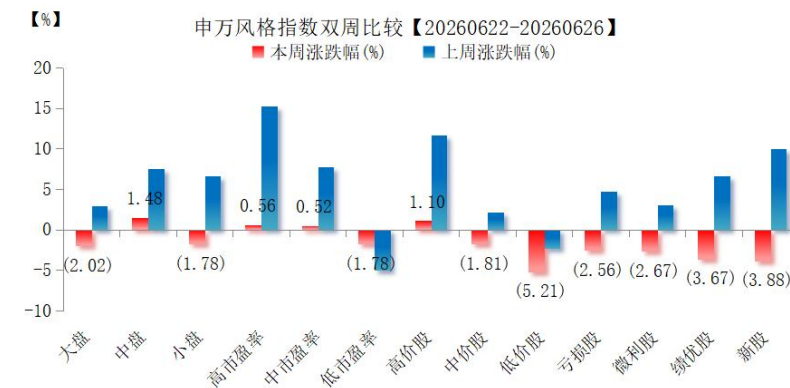


数据来源: Wind, 大同证券

数据来源: Wind, 大同证券

图表 4: 风格分化显著

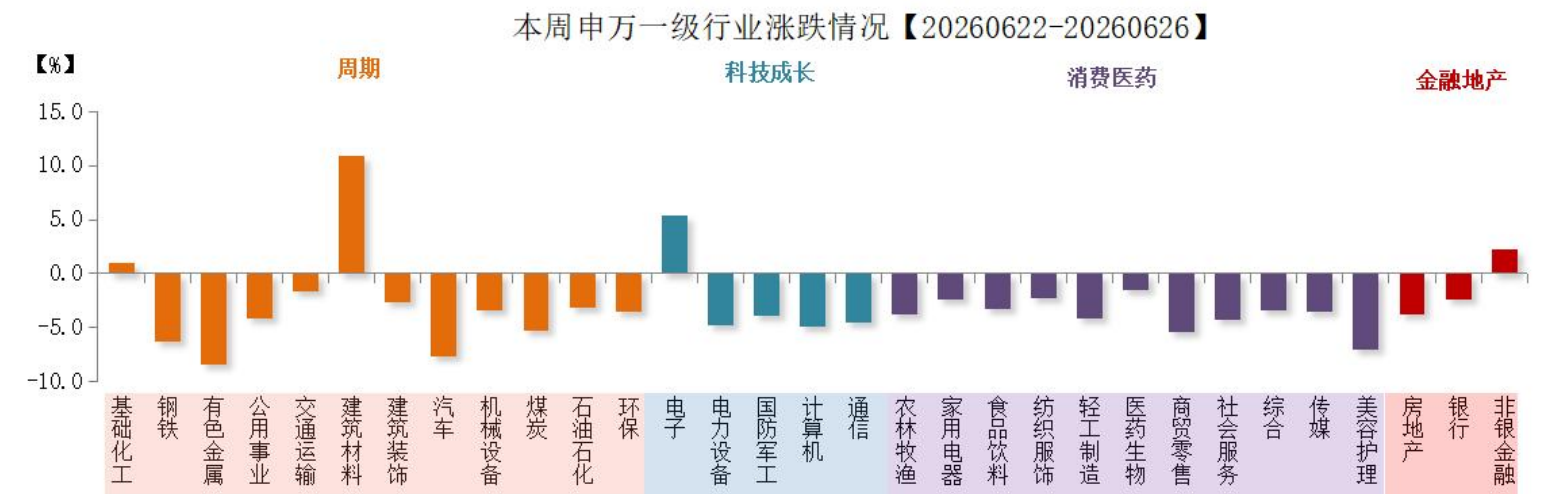
图表 5: 全球市场多数回调



数据来源: Wind, 大同证券

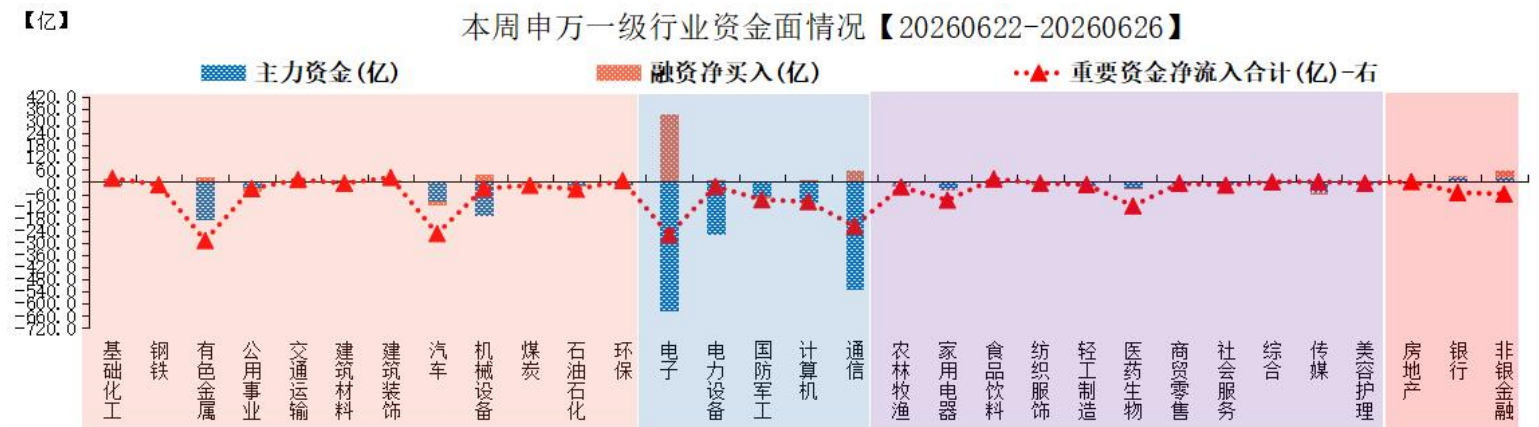
数据来源: Wind, 大同证券

图表 6: 本周行业表现分化



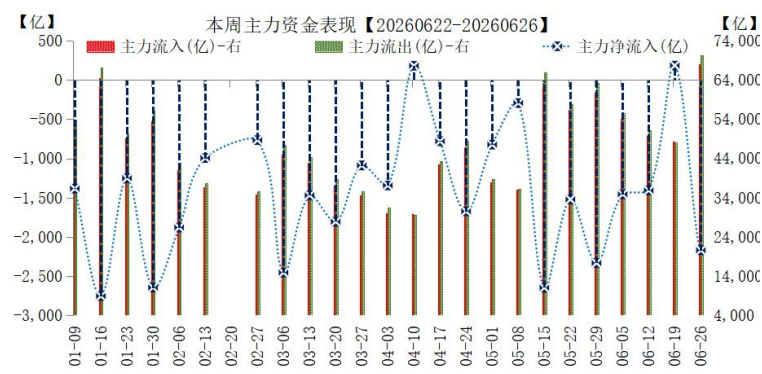
数据来源: Wind, 大同证券

图表 7：本周行业资金流向



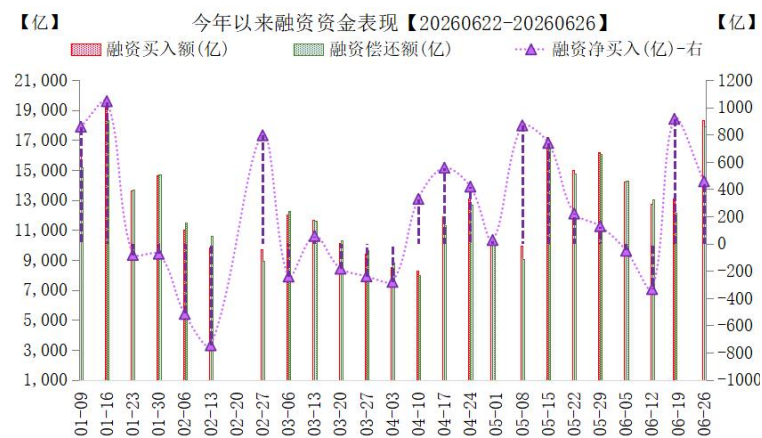
数据来源：Wind，大同证券

图表 8：本周主力资金净流入大幅回落



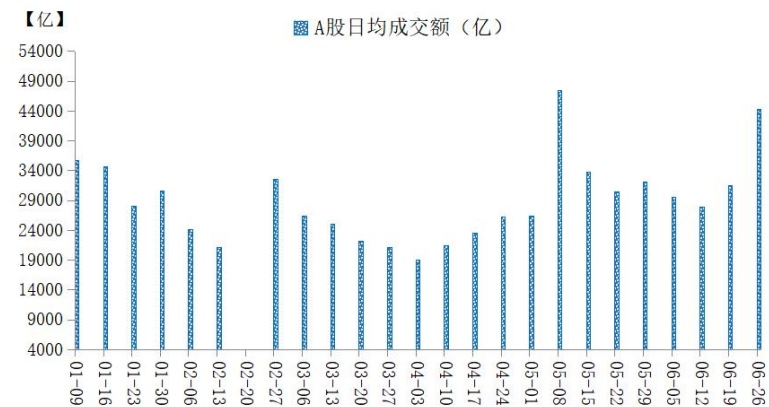
数据来源：Wind，大同证券（以上市日为统计标准）

图表 10：本周融资净买入大幅下降



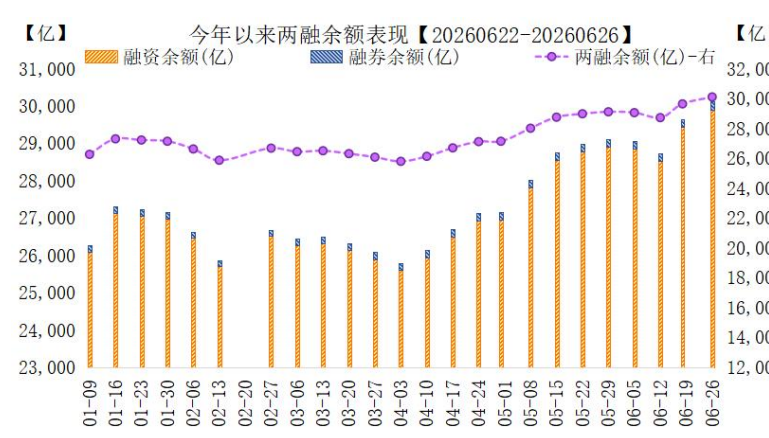
数据来源：Wind，大同证券

图表 9：市场交投情绪明显回暖



数据来源：Wind，大同证券

图表 11：两融余额延续回升态势



数据来源：Wind，大同证券

三、债券市场跟踪：债市先抑后扬，短端受益明显

(一) 核心观点：跨季呵护加码，短端修复优于长端。

本周债市呈现“先抑后扬”走势。周初受跨季资金面季节性收紧及税期扰动影响，资金利率一度冲高。周中起，央行加大逆回购投放力度，债市情绪修复，资金利率拐头向下。10年期国债收益率收于1.73%附近，短端受益于资金预期改善下行较多，收益率曲线呈陡峭化特征。向后看，央行宣布启动隔夜逆回购工具，利率走廊宽度由70BP收窄至50BP，短端利率稳定性预期增强。跨季资金面预计平稳，跨季后资金有望季节性转松，短端修复行情或延续；长端在央行合意区间内运行，下行赔率有限，短期以震荡为主。

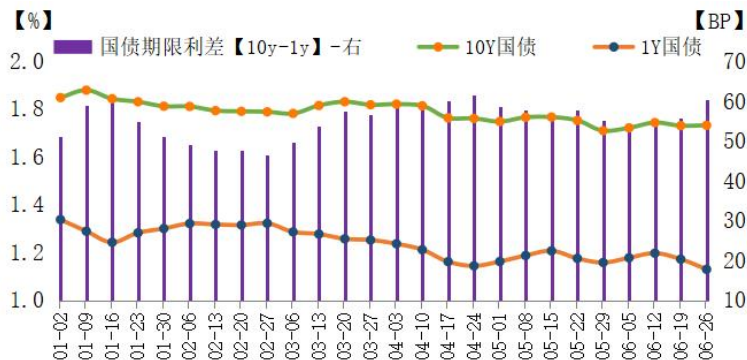
(二) 债市配置建议：短端受益于资金预期改善，可适度关注；长端逢利率上行小幅参与，但下行空间有限，建议保持灵活。

图表 12：短端下行明显，长端微幅波动



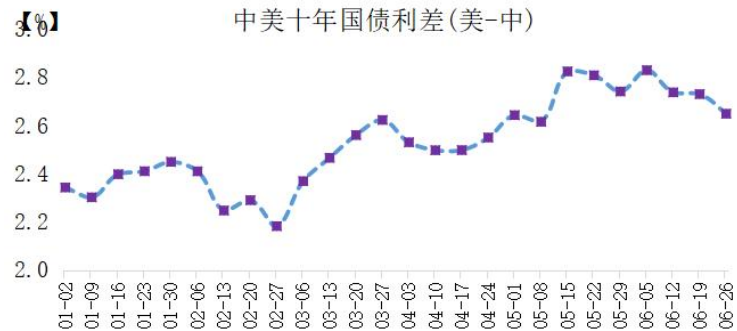
数据来源：Wind，大同证券

图表 14：国债期限利差走阔



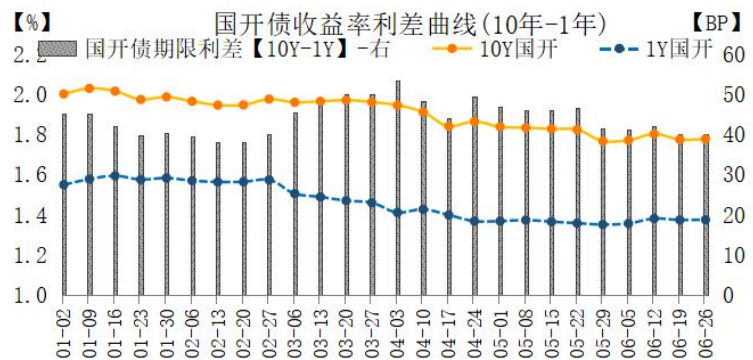
数据来源：Wind，大同证券

图表 13：中美利差收窄



数据来源：Wind，大同证券

图表 15：国开债期限利差小幅走阔



数据来源：Wind，大同证券

四、商品市场跟踪：协议执行落地，商品整体承压

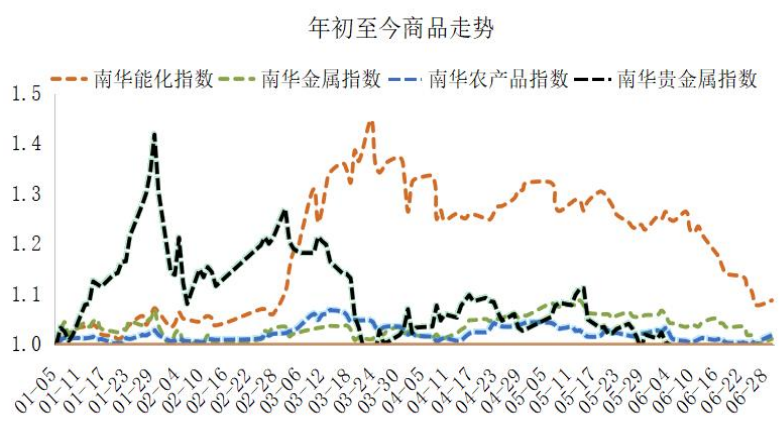
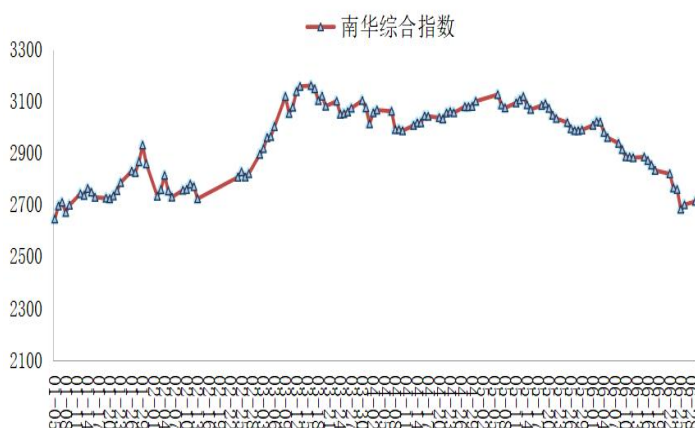
（一）核心观点：供应端承压，油价延续弱势

原油方面，美伊签署谅解备忘录后，市场加速定价和平红利兑现，霍尔木兹海峡通航持续恢复预期增强，国际原油延续承压下行态势。本周能源类大宗商品绝对价格较上期环比下跌 0.5%，油价回落带动化工品同步走弱。黄金方面，油价持续回落带动贵金属金融属性压力缓解，金价或有震荡修复机会。有色方面，美伊协议落地叠加霍尔木兹海峡通航改善预期升温，中东铝厂复产预期压制铝价，铜铝等品种受美元走强及地缘溢价出清双重压制，整体震荡下行。

（二）商品配置建议：原油短期地缘溢价已基本出清，可等待企稳信号；黄金可关注震荡修复机会；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

美联储加息预期超预期、国内经济修复不及预期



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。