

分歧加大，风格会变吗？

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、《分化仍在延续，科技一枝独秀——策略周报》2026-06-21

2、《非农数据异常，市场颠簸加剧——策略周报》2026-06-07

3、《颠簸期如何应对？——策略周报》2026-05-24

4、《轮动、扩散、成交冲高，该怎么看？——策略周报》2026-05-10

5、《财报季后，如何布局——策略周报》2026-05-05

投资要点

⊕【债市方面】观点中性，短期延续区间震荡。整体来看，央行隔夜逆回购操作落地，但在跨季后央行“适度回笼”，防止利率大幅波动。短期市场区间震荡的预期尚未打破，十债仍大概率在1.70%-1.75%区间波动。

⊕【股市方面】短期仍有分歧，但科技或仍是主线。整体来看，财报季将至，科技板块仍然受到景气度支撑，其他多数方向低位反弹持续性仍然存疑，但短期市场分歧仍然偏大，风格变化、波动幅度仍然偏大。预计月度级别科技仍然相对偏强，可继续关注通信、电子、创业板、科创50及具有业绩支撑的细分方向。但考虑到市场波动较大，宜多看少动，对波动承受能力不强的投资者建议观望为主。

⊕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（6.29-7.5）.....	3
3. 市场展望.....	4
4. 华宝资产配置组合表现.....	5
5. 风险提示.....	6

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： 国内宏观多资产配置组合表现.....	5
图 4： 全球宏观多资产配置组合表现.....	6

1. 重要事件回顾

1、7月1日，美联储主席沃什在欧央行论坛上明确表示，美联储将放弃利率前瞻指引，未来决策完全依赖实时经济数据。他指出过去四周美国通胀风险已下降，但AI对经济和通胀的最终影响仍需数据判断。

2、7月2日，美国非农就业报告显示，6月新增非农就业人数仅5.7万，约为预期的一半，前两个月就业人数合计下修4.7万；6月失业率略为降至4.2%，主要源于劳动力参与率降低而非就业招聘形势改善。

3、7月2日，扎克伯格在公司内部员工大会上表示，尽管Meta正投入海量资源发展AI，但在过去四个月里，AI智能体的开发并没有“像我们预期的那样加速”。

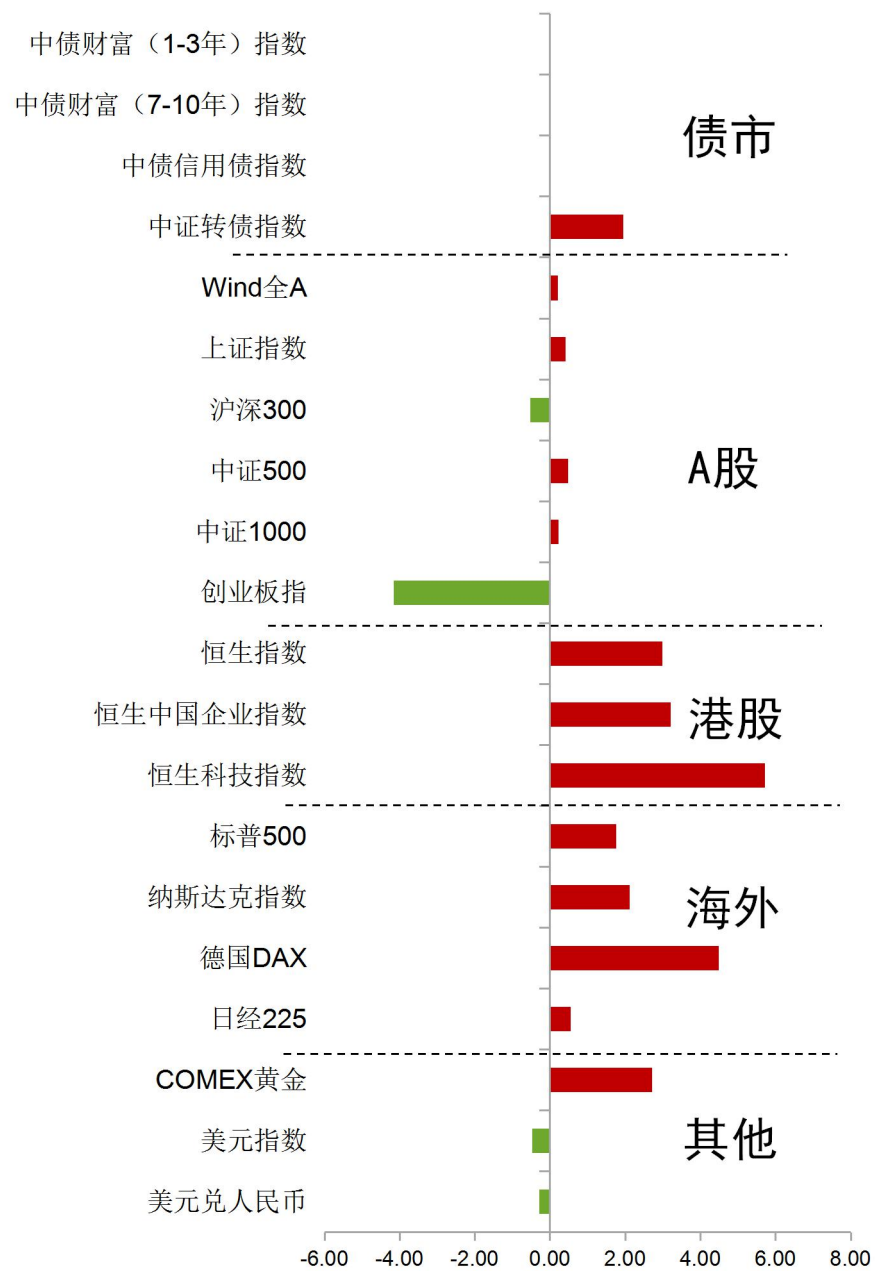
2. 周度行情回顾（6.29-7.5）

【债市维持震荡】前半周市场小幅调整，主因市场提前交易隔夜逆回购利好影响，随着利好落地，市场进一步做多意愿不强，收益率有所回升。不过利率回升压力有限，市场仍呈现区间窄幅震荡走势。

【A股震荡分化】本周主要宽基指数震荡分化，科技板块较大幅调整。科技股短期出现较大幅度调整，双创明显回落，但红利、医药、汽车、有色等多个此前偏弱的低位板块反弹修复，上证指数整体收涨。

【海外市场修复】海外市场震荡反弹，内部分化，半导体弱势。Meta将出租算力的新闻引发半导体、算力相关板块下跌，而在美国非农数据低于预期、加息预期回落的影响下，海外表现总体仍相对稳健，美股、欧股均有所反弹修复。

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】观点中性，短期延续区间震荡。整体来看，央行隔夜逆回购操作落地，但在跨季后央行“适度回笼”，防止利率大幅波动。短期市场区间震荡的预期尚未打破，十债仍大概率在 1.70%-1.75% 区间波动。

【股市方面】短期仍有分歧，但科技或仍是主线。整体来看，财报季将至，科技板块仍然受到景气度支撑，其他多数方向低位反弹持续性仍然存疑，但短期市场分歧仍然偏大，风格变化、波动幅度仍然偏大。预计月度级别科技仍然相对偏强，可继续关注通信、电子、创业板、科创 50 及具有业绩支撑的细分方向。但考虑到市场波动较大，宜多看少动，对波动承受能力不强的投资者建议观望为主。

【海外市场】分歧之后有望重回科技主线。短期内市场分歧加大，主要源于此前半导体、算力等板块涨幅较大，但基本面仍然向好，随着新财报季来临，业绩支撑之下，市场或重新从分歧再度回归 AI 科技方向。

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. 华宝资产配置组合表现

【国内宏观多资产模型】截至 7 月 3 日，近一年以来的收益率为 11.48%。近一年以来的夏普比率为 1.36，基准的夏普比率 1.46。

图 3：国内宏观多资产配置组合表现

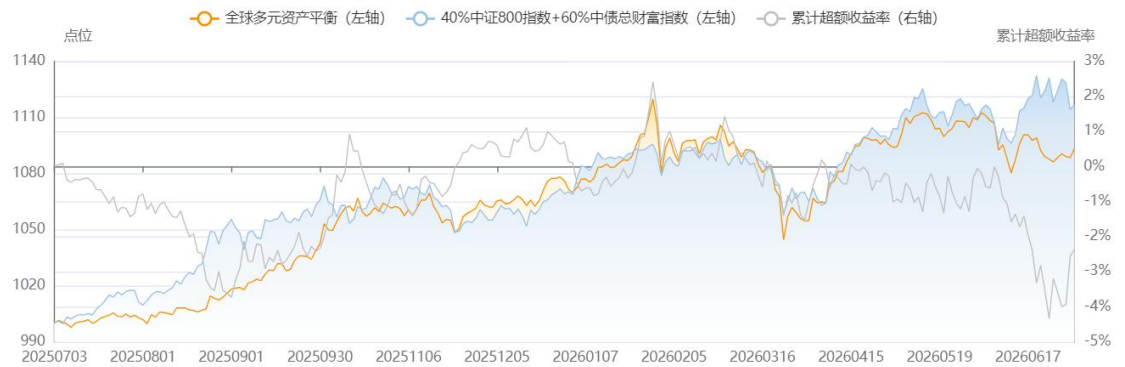


资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

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 7 月 3 日，近一年以来的收益率为 9.31%。近一年以来的夏普比率为 1.17，基准的夏普比率 1.46。

图 4：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。

5. 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。