

## 科技分化加剧，短期或需警惕波动风险

【20260706-20260712】

### 核心观点

➤ **大类资产总览：市场震荡回调，科创相对坚挺。**

本周 A 股市场呈现显著分化与调整格局，主要宽基指数多数收跌。上证指数、深证成指分别下跌 1.17% 和 3.53%，创业板指重挫 4.41%，北证 50 跌幅达 6.11%；但科创 50 逆势大涨 4.52%，成为市场唯一强势指数，科技成长风格延续相对优势。行业层面，建筑材料（-12.5%）领跌，电力设备（-9.0%）、基础化工（-8.0%）、有色金属（-7.5%）跌幅居前，国防军工（+2.5%）、煤炭（+1.5%）则为少数收红行业。债市方面，央行例会暗示宽松空间、流动性维稳，10 年期国债收益率下行至 1.73% 附近。商品方面，美伊冲突不确定性或再度推高油价；贵金属及金属板块受海外地缘风险偏好改善及美元走势影响，价格有所反弹。

➤ **本周 A 股观点：科技分化加剧，短期或需警惕波动风险。**

A 股市场呈现震荡调整格局，主要宽基指数多数收跌，但科创 50 逆势走强，科技板块从普涨走向内部分化。从盘面来看，科技主线出现明显结构性调整——科创 50 的强势主要受半导体设备、存储芯片等有业绩兑现预期的细分方向驱动。7 月 9 日，科创 50 单日涨幅已创年内最大单日涨幅，背后催化来自长鑫科技 IPO 推进以及国产算力链业绩开始兑现。但同时，市场整体波动幅度更加剧烈，市场参与风险加大。向后看，短期市场仍面临一定不确定性。一方面，仍需观察外部验证信号，北美四大云厂商资本开支指引、台积电二季度财报及后续指引，将成为判断全球算力需求持续性的关键风向标；另一方面，资金面压力能否企稳，也是后续所需观察的重点。两市两融余额连续下降，前期科技板块的杠杆资金加速出清后，市场资金能否走出恐慌情绪，或将对后续行情产生重要影响。综合来看，短期市场波动加剧，风险加大，宜以观望为主；中长期看，国产替代与 AI 产业趋势未改，待市场企稳后，或可逢低布局核心硬科技龙头。

**A 股配置建议：短期以观望为主，降低仓位，静待市场企稳；中长期逢低布局具备核心竞争力的硬科技龙头，精选有真实订单和盈利兑现能力的优质企业。**

➤ **本周债市观点：债市窄幅震荡，短端适度增配。**

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>

本周债市呈窄幅震荡格局，央行例会暗示宽松空间、流动性维稳，10 年期国债收益率收于 1.73%附近，1 年期国债收益率下行至 1.11%，收益率曲线陡峭化特征明显。上半周，央行开展买断式逆回购，释放流动性呵护信号；下半周则转为连续净回笼，但资金面仍均衡偏松，市场反应相对钝化。向后看，短端确定性相对较高，下行空间有限，建议维持或适度增配；长端面临供给压力、配置力量不足、政策审慎监管三重压制，短期突破下行难度较大，可逢高小幅增配。

债市配置建议：短端建议维持或适度增配；长端可逢高小幅增配，整体控制仓位，密切关注政策与供给节奏。

➤ 本周商品观点：地缘风险凸显，商品差异化布局。

原油方面，地缘风险集中爆发，油价大幅反弹。美伊冲突再度升级，霍尔木兹海峡通行仍受阻，供应中断担忧升温，推动布伦特原油周度大涨。黄金方面，强势美元压制下金价高位跳水。美联储再度释放鹰派信号，打破降息预期，美元指数走强，现货黄金失守 4100 美元/盎司关口。有色方面，板块整体承压，申万行业指数跌幅显著，但内部出现分化：一方面，美联储加息担忧缓解为工业金属打开修复窗口；另一方面，铜、铝等品种基本面表现良好对后续走势提供支撑。

商品配置建议：原油短期区间操作，中期逢高减配；黄金建议维持低配或观望；有色重点关注铜铝标的。

每周一图：主要指数多数收跌

| 股票市场<br>行情概述  | 区间起始日      | 2026-06-08 | 2026-06-15 | 2026-06-22 | 2026-06-29 | 2026-07-06 | 本周走势                                                                                  |
|---------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|---------------------------------------------------------------------------------------|
|               | 区间结束日      | 2026-06-12 | 2026-06-18 | 2026-06-26 | 2026-07-03 | 2026-07-10 |                                                                                       |
|               | 周行情特征      | 持续下行       | 大幅拉升       | 冲高回落       | 走势分化       | 持续下行       |                                                                                       |
| 主要指数<br>区间涨跌幅 | 上证指数 (%)   | 0.09       | 1.46       | -1.55      | 0.41       | -1.17      |  |
|               | 深证成指 (%)   | -2.29      | 7.13       | -1.55      | -1.17      | -3.53      |  |
|               | 创业板指 (%)   | -3.22      | 11.02      | -1.37      | -4.16      | -4.41      |  |
|               | 科创50 (%)   | -0.31      | 14.93      | 6.32       | -2.79      | 4.52       |  |
|               | 北证50 (%)   | -4.35      | 1.82       | 0.14       | 1.65       | -6.11      |  |
|               | 万得全A (%)   | -1.44      | 4.91       | -1.40      | 0.20       | -2.88      |  |
| 市场成交情况        | 日均成交量 (亿股) | 1374       | 1403       | 1523       | 1460       | 1293       |  |
|               | 日均成交额 (亿元) | 27891      | 31457      | 35459      | 34390      | 29273      |  |
| 个股涨跌情况        | 上涨数 (家)    | 1381       | 2554       | 1049       | 4094       | 1218       |  |
|               | 下跌数 (家)    | 4108       | 2921       | 4454       | 4108       | 4251       |  |

数据来源：Wind，大同证券

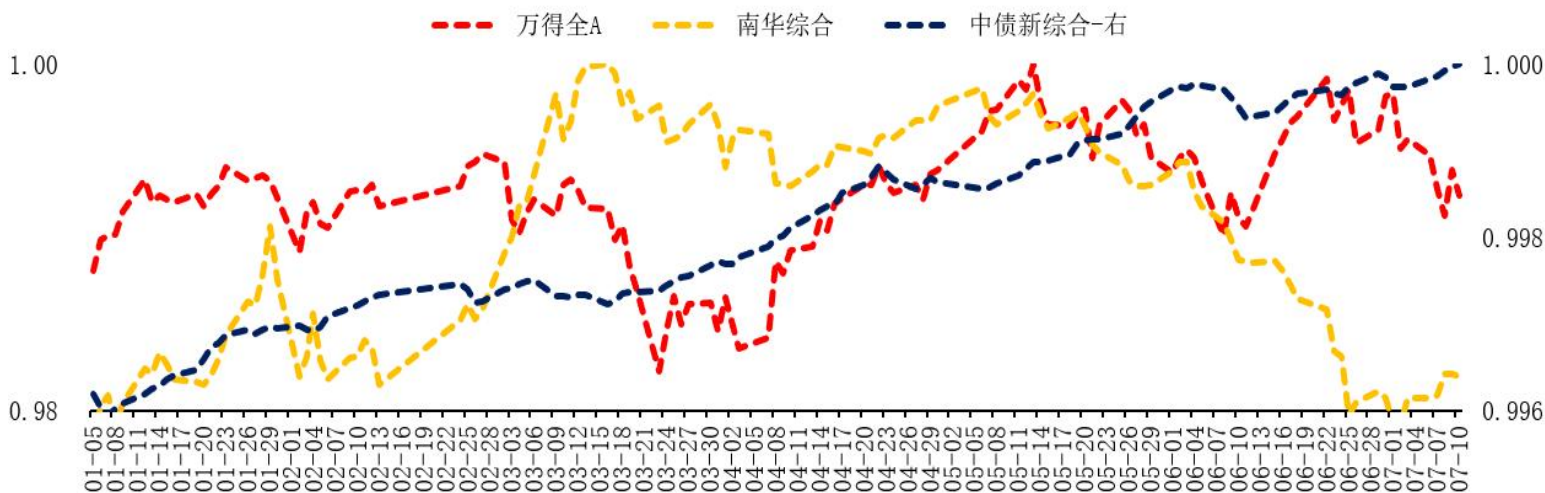
风险提示：地缘政治反复、美联储加息预期差、国内经济复苏不及预期



## 一、大类资产总体表现：市场震荡回调，科创一枝独秀。

本周 A 股市场呈现显著分化与调整格局，主要宽基指数多数收跌。上证指数、深证成指分别下跌 1.17% 和 3.53%，创业板指重挫 4.41%，北证 50 跌幅达 6.11%；但科创 50 逆势大涨 4.52%，成为市场唯一强势指数，科技成长风格延续相对优势。行业层面，建筑材料（-12.5%）领跌，电力设备（-9.0%）、基础化工（-8.0%）、有色金属（-7.5%）跌幅居前，国防军工（+2.5%）、煤炭（+1.5%）则为少数收红行业。债市方面，央行例会暗示宽松空间、流动性维稳，10 年期国债收益率下行至 1.73% 附近。商品方面，美伊冲突不确定性或再度推高油价；贵金属及金属板块受海外地缘风险偏好改善及美元走势影响，价格有所反弹。

图表 1：股、商、债走势分化





验证信号，北美四大云厂商资本开支指引、台积电二季度财报及后续指引，将成为判断全球算力需求持续性的关键风向标；另一方面，资金面压力能否企稳，也是后续所需观察的重点。两市两融余额连续下降，前期科技板块的杠杆资金加速出清后，市场资金能否走出恐慌情绪，或将对后续行情产生重要影响。综合来看，短期市场波动加剧，风险加大，宜以观望为主；中长期看，国产替代与 AI 产业趋势未改，待市场企稳后，或可逢低布局核心硬科技龙头。

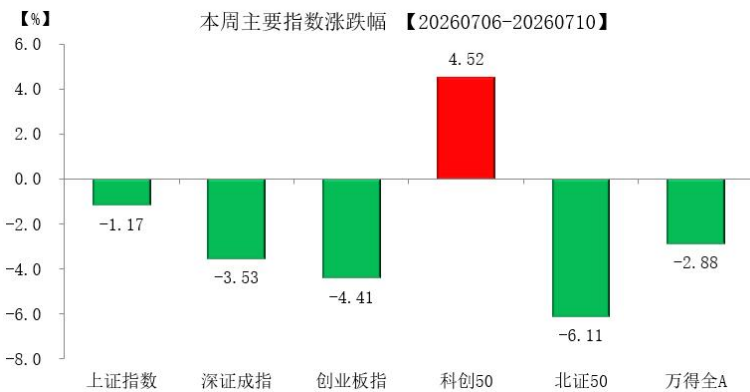
1. **短期来看，市场波动风险加剧，或宜以观望为主。**短期科技板块虽相对坚挺，但内部分化已相对严重。同时，外围市场整体表现偏弱，也是带动市场情绪走低的重要因素。在强业绩与弱情绪的对抗中，恐慌或很难在短期被消弭，多空的剧烈博弈也在不断加剧市场波动，因此，短期或宜以观望为主。

2. **中长期来看，国产替代与 AI 产业趋势仍是市场主线。**外部科技封锁边际趋严，倒逼国内产业链自主可控进程加速，半导体设备、AI 算力芯片等领域的国产化率提升空间广阔。短期资金出清带来的调整，反而为布局具备核心技术壁垒、研发投入持续、客户导入顺利的硬科技龙头提供了较好窗口。

因此，我们综合认为，短期需以观望为主，降低仓位，等待市场企稳；中长期逻辑未变，在产业趋势未改的背景下，或可逢低布局硬科技龙头，精选有持续盈利能力和核心竞争力的优质企业，等待估值修复与业绩兑现的双重驱动。

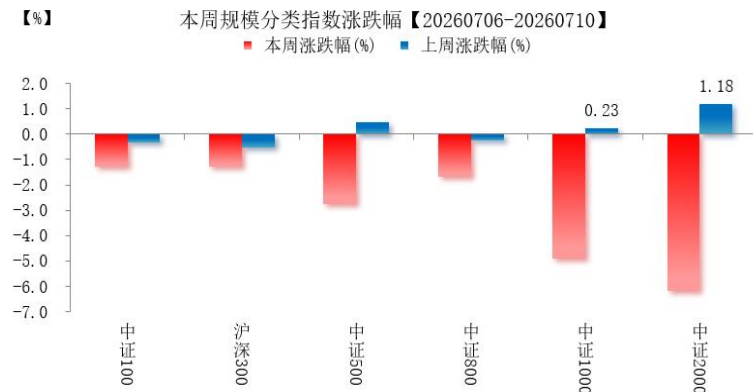
**（二）配置建议：**短期以观望为主，降低仓位，静待市场企稳；中长期逢低布局具备核心竞争力的硬科技龙头，精选有真实订单和盈利兑现能力的优质企业。

图表 2：本周主要指数多数收跌



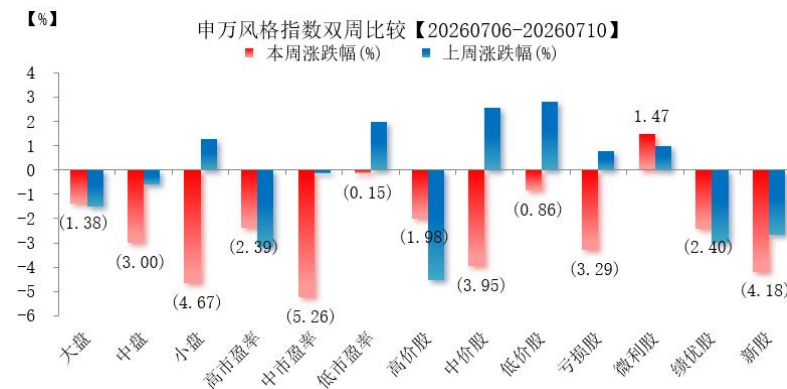
数据来源：Wind，大同证券

图表 3：宽基指数全线收跌



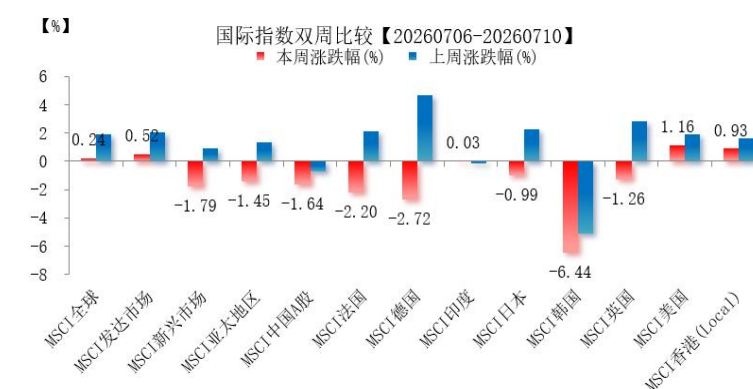
数据来源：Wind，大同证券

图表 4：风格分化显著



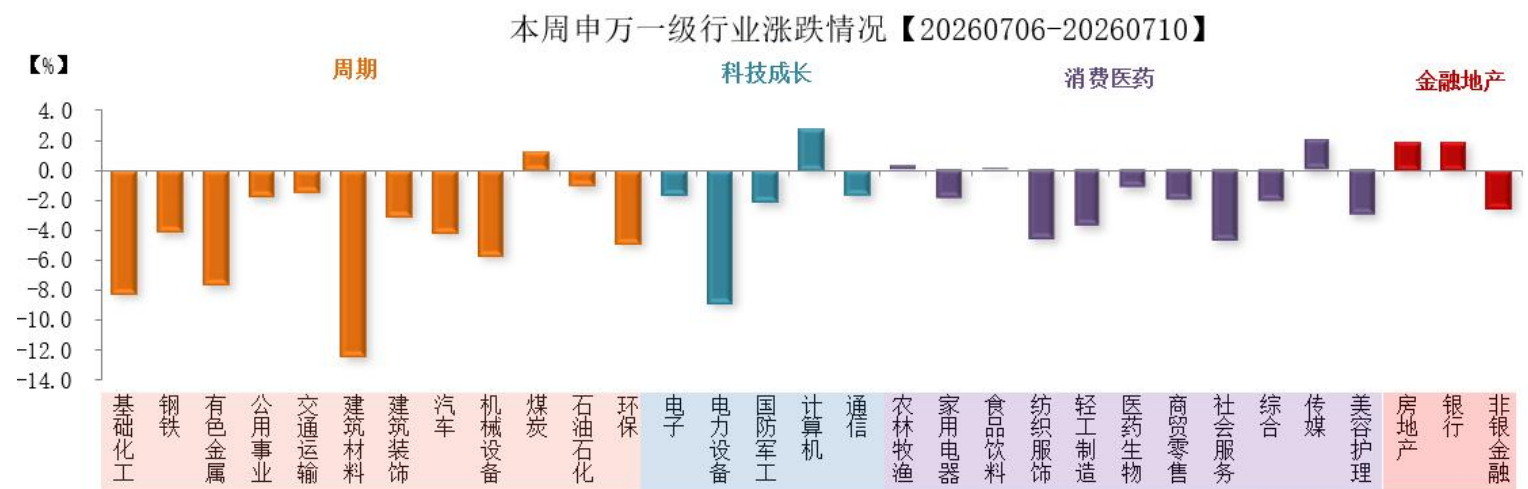
数据来源：Wind，大同证券

图表 5：全球市场多数收跌



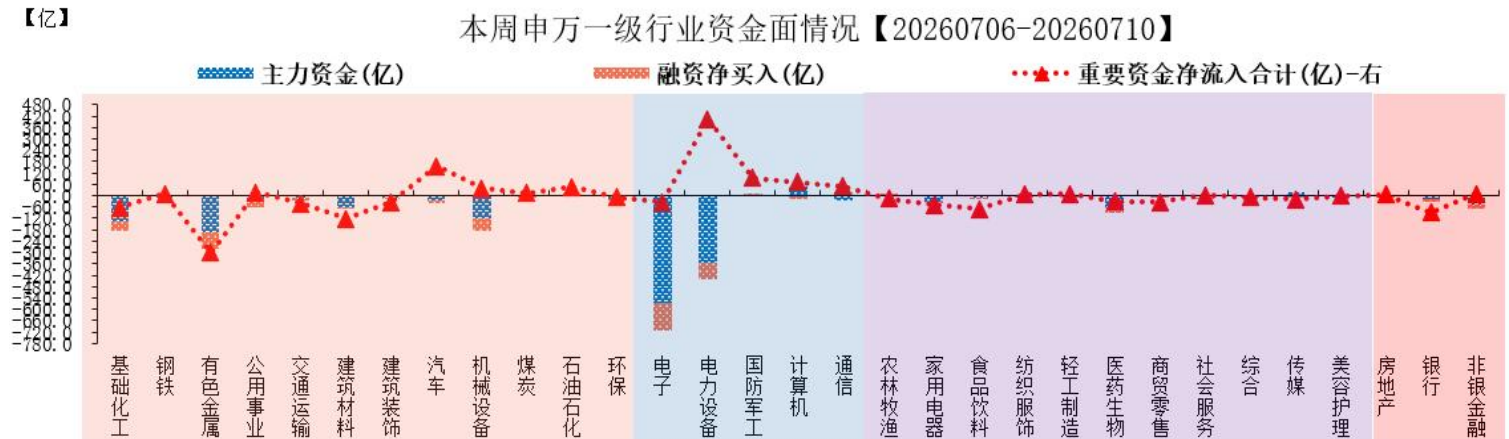
数据来源：Wind，大同证券

图表 6：本周行业表现分化



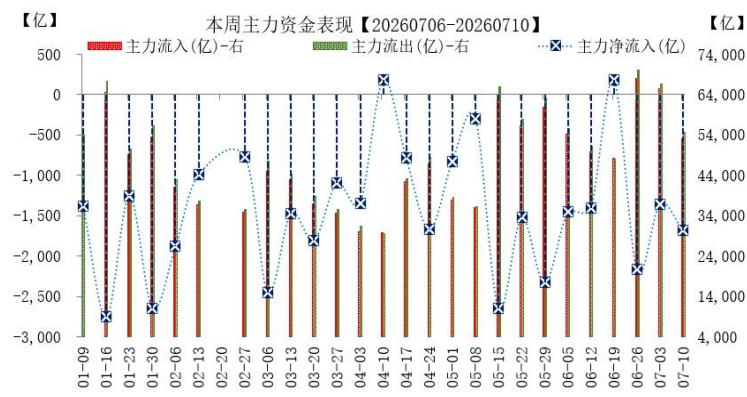
数据来源：Wind，大同证券

图表 7：本周行业资金流向



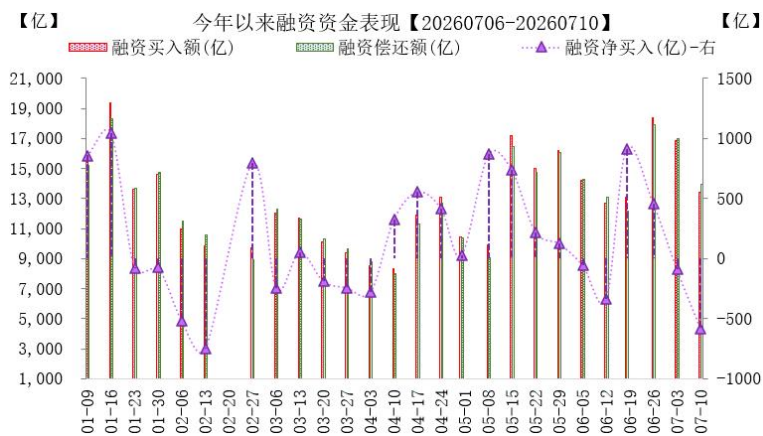
数据来源：Wind，大同证券

图表 8：本周主力资金净流入小幅回落



数据来源：Wind，大同证券（以上市日为统计标准）

图表 10：本周融资净买入持续下降



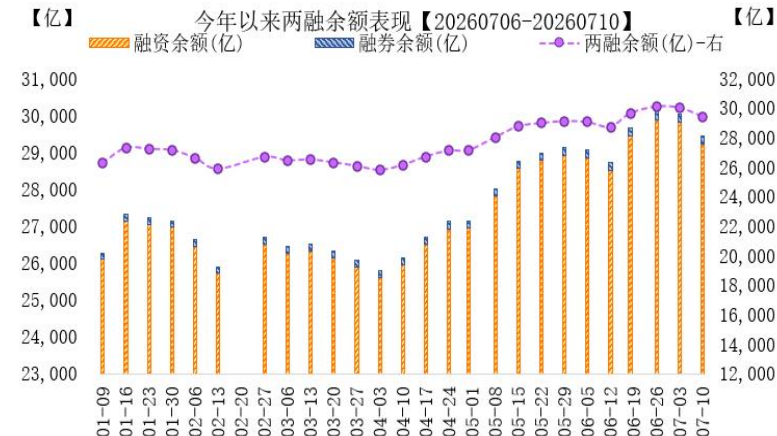
数据来源：Wind，大同证券

图表 9：市场交投情绪有所下降



数据来源：Wind，大同证券

图表 11：两融余额延续下降态势



数据来源：Wind，大同证券

### 三、债券市场跟踪：债市窄幅震荡，短端适度增配

#### （一）核心观点：债市曲线陡峭化，短端优于长端

本周债市呈窄幅震荡格局，10 年期国债收益率收于 1.73% 附近，1 年期国债收益率下行至 1.11%，收益率曲线陡峭化特征明显。上半周，央行开展买断式逆回购，释放流动性呵护信号；下半周则转为连续净回笼，但资金面仍均衡偏松，市场反应相对钝化。向后看，短端确定性相对较高，下行空间有限，建议维持或适度增配；长端面临供给压力、配置力量不足、政策审慎监管三重压制，短期突破下行难度较大，可逢高小幅增配。

（二）债市配置建议：短端建议维持或适度增配；长端可逢高小幅增配，整体控制仓位，密切关注政策与供给节奏。

图表 12：短端下行明显，长端小幅下行

图表 13：中美利差持续走阔

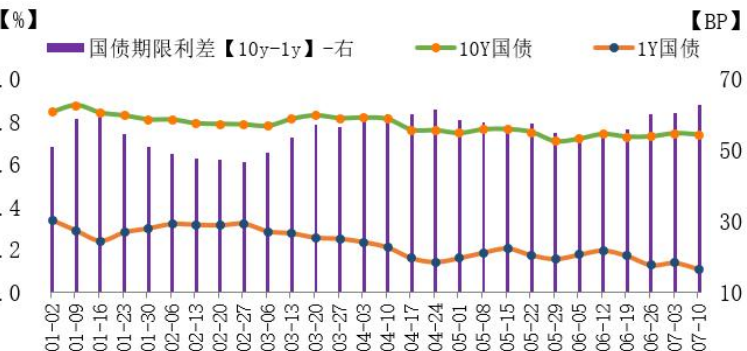


数据来源：Wind，大同证券

数据来源：Wind，大同证券

图表 14：国债期限利差走阔

图表 15：国开债期限利差收窄



数据来源：Wind，大同证券

数据来源：Wind，大同证券

## 四、商品市场跟踪：地缘风险凸显，商品差异化布局

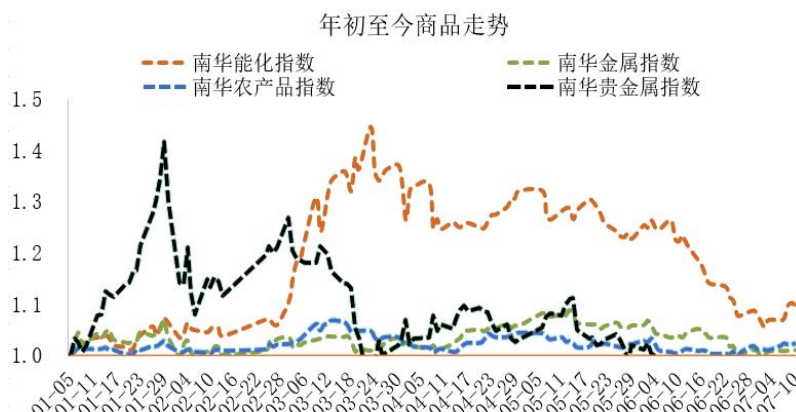
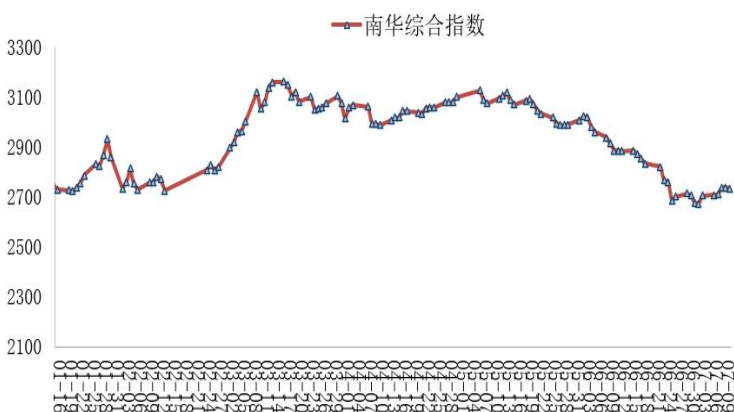
### （一）核心观点：美联储释放鹰派信号，黄金走弱

原油方面，地缘风险集中爆发，油价大幅反弹。美伊冲突再度升级，霍尔木兹海峡通行仍受阻，供应中断担忧升温，推动布伦特原油周度大涨。黄金方面，强势美元压制下金价高位跳水。美联储再度释放鹰派信号，打破降息预期，美元指数走强，现货黄金失守 4100 美元/盎司关口。有色方面，板块整体承压，申万行业指数跌幅显著，但内部出现分化：一方面，美联储加息担忧缓解为工业金属打开修复窗口；另一方面，铜、铝等品种基本面表现良好对后续走势提供支撑。

（二）商品配置建议：原油短期区间操作，中期逢高减配；黄金建议维持低配或观望；有色重点关注铜铝标的。

图表 16：商品市场小幅波动

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

地缘政治反复、美联储加息预期差、国内经济复苏不及预期

**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。