

市场面临多重博弈，科技成长短期承压

【20260713-20260719】

核心观点

➤ **大类资产总览：指数深度调整，成长风格集中补跌。**

本周 A 股剧烈调整，主要宽基指数全线重挫，上证指数、深证成指、创业板指分别下跌 5.81%、8.90%、10.78%；科创 50 暴跌 16.63%，是本轮调整最剧烈的核心指数。行业层面，煤炭（+2.79%）、食品饮料（+2.72%）、银行（+2.69%）、石油石化（+2.15%）、美容护理（+0.86%）、农林牧渔（+0.75%）6 个行业逆势收涨，科技成长板块（电子、国防军工、机械设备、通信）集中补跌，成为调整重灾区。债市方面，税期资金面边际收敛，央行逆回购累计净投放 1.9 万亿呵护流动性，10 年期国债收益率收于 1.74% 附近，短端受资金扰动小幅上行，长端展现韧性。商品方面，地缘风险溢价回升支撑原油价格反弹；黄金价格短期或维持震荡格局；有色建议观望。

➤ **本周 A 股观点：市场面临多重博弈，科技成长短期承压。**

本周 A 股主要宽基指数全线重挫，上证指数、深证成指、创业板指分别下跌 5.81%、8.90%、10.78%；科创 50 暴跌 16.63%，是本轮调整最剧烈的核心指数。行业层面，科技成长板块集中补跌，电子、国防军工、机械设备跌幅居前；防御属性板块相对抗跌，煤炭、食品饮料、银行等逆势收红。从盘面来看，前期热门赛道估值快速消化，资金从 AI、半导体等方向大举撤出，两融余额连续 11 个交易日下降，累计减少超 1700 亿元。向后看，短期市场面临多重因素博弈：一是外部流动性冲击仍在消化期，韩国股市去杠杆节奏、美联储加息预期反复构成持续扰动；二是中报窗口正式开启，市场定价逻辑从“景气预期”转向“景气确认”，预喜标的集中在半导体、有色金属、非银金融等少数方向，盈利改善并非普遍回暖；三是资金面出现积极信号，7 月以来宽基 ETF 累计净申购超 3200 亿元，中长线资金逆势托底力度创历史之最。综合来看，短期市场处于风险释放阶段，科技板块调整尚未充分，应等待企稳信号；中长期科技仍是主线，但筹码出清和估值消化需要时间，逢低布局需保持耐心。

A 股配置建议：短期或需以防御为主，关注医药、红利等低估值方向；中长期等待科技板块企稳信号，聚焦有业绩支撑的硬科技龙头。

➤ **本周债市观点：税期扰动短端，长端展现韧性。**

大同证券研究中心

分析师：景剑文

执业证书编号：

S0770523090001

邮箱：jingjw@dtsec.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>

本周债市呈现短弱长强的震荡格局。前半周，受 7 月税期走款影响，资金面边际收紧，短端利率承压上行；后半周，央行加大公开市场投放力度，全周通过逆回购工具合计净投放超 1.9 万亿元，资金预期有所企稳。10 年期国债收益率收于 1.74%附近，1 年期国债收益率上行至 1.14%，短端上行更为明显，长端在基本面支撑下展现韧性，收益率曲线呈平坦化特征。向后看，本周二季度 GDP 增速回落至 4.3%，经济内生动力偏弱为长端利率提供底部支撑，但下行赔率有限；下周资金面有望季节性转松，短端修复行情或延续，曲线或有陡峭化机会。

债市配置建议：短端受益于资金面改善预期，可适度关注 1-3 年期利率债修复机会；长端逢利率上行小幅参与，但空间有限，建议保持灵活。

➤ 本周商品观点：地缘溢价回归，商品震荡分化。

原油方面，周初美伊冲突加剧、霍尔木兹海峡航运风险升温，市场快速定价供应中断预期，国际油价大幅反弹约 15.5%，带动能化板块整体上行；化工品受成本支撑走强，但下游需求偏弱导致跟涨有限，板块呈成本驱动型修复格局。黄金方面，地缘风险初期提振避险需求，但油价反弹推升通胀预期，美联储维持高利率的担忧重燃，金价短期或维持震荡。有色方面，美国 CPI 超预期回落带动美元走弱，对铜铝形成提振，但国内需求偏弱及中东铝厂复产预期压制上方空间，板块缺乏清晰主线，预计以震荡为主。

商品配置建议：原油建议观望等待企稳信号；黄金若地缘情绪降温、油价回落，可关注震荡修复机会；有色建议观望。

每周一图：主要指数走向

股票市场行情概述	区间起始日	2026-06-15	2026-06-22	2026-06-29	2026-07-06	2026-07-13	本周走势
	区间结束日	2026-06-18	2026-06-26	2026-07-03	2026-07-10	2026-07-17	
	周行情特征	大幅拉升	冲高回落	走势分化	持续下行	大幅跌落	
主要指数 区间涨跌幅	上证指数 (%)	1.46	-1.55	0.41	-1.17	-5.81	
	深证成指 (%)	7.13	-1.55	-1.17	-3.53	-8.90	
	创业板指 (%)	11.02	-1.37	-4.16	-4.41	-10.78	
	科创50 (%)	14.93	6.32	-2.79	4.52	-16.93	
	北证50 (%)	1.82	0.14	1.65	-6.11	-10.98	
	万得全A (%)	4.91	-1.40	0.20	-2.88	-8.74	
市场成交情况	日均成交量 (亿股)	1403	1523	1460	1293	1299	
	日均成交额 (亿元)	31457	35459	34390	29273	26464	
个股涨跌情况	上涨数 (家)	2554	1049	4091	1217	1350	
	下跌数 (家)	2921	4451	1382	2921	4137	

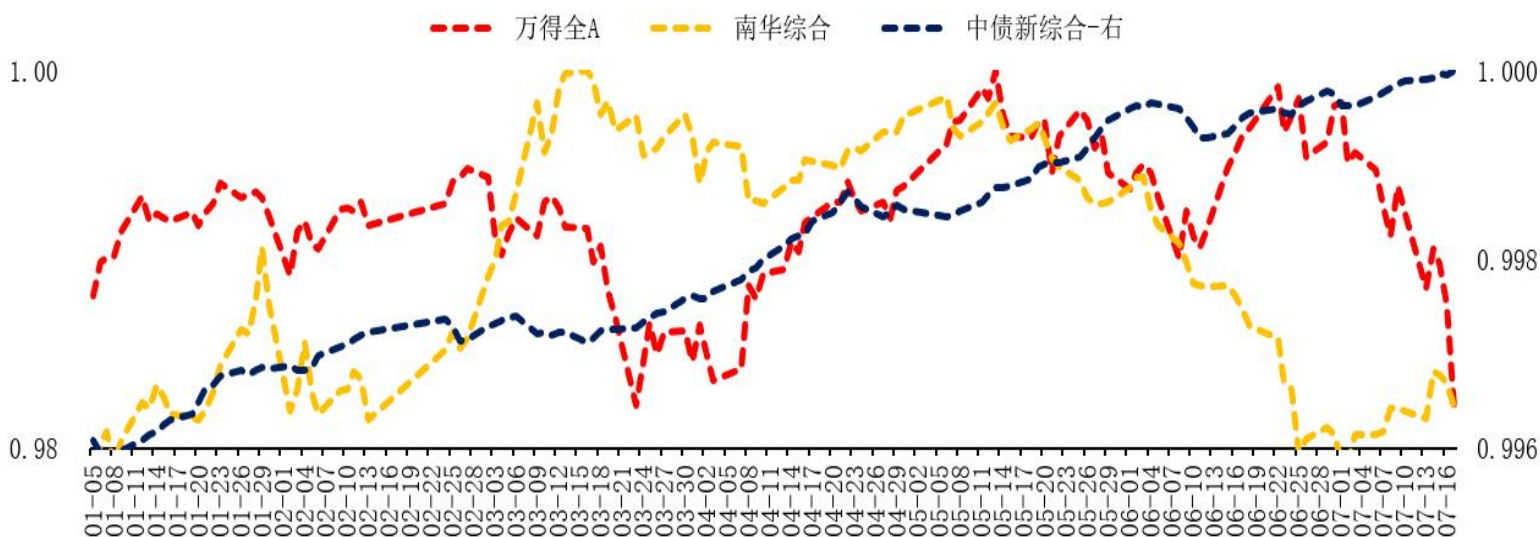
数据来源：Wind，大同证券

风险提示：科技股筹码出清风险、外部流动性扰动风险、地缘冲突超预期升级风险

一、大类资产总体表现：宽基深度调整，成长风格集中补跌。

本周 A 股剧烈调整，主要宽基指数全线重挫，上证指数、深证成指、创业板指分别下跌 5.81%、8.90%、10.78%；科创 50 暴跌 16.63%，是本轮调整最剧烈的核心指数。行业层面，煤炭（+2.79%）、食品饮料（+2.72%）、银行（+2.69%）、石油石化（+2.15%）、美容护理（+0.86%）、农林牧渔（+0.75%）6 个行业逆势收涨，科技成长板块（电子、国防军工、机械设备、通信）集中补跌，成为调整重灾区。债市方面，税期资金面边际收敛，央行逆回购累计净投放 1.9 万亿呵护流动性，10 年期国债收益率收于 1.74% 附近，短端受资金扰动小幅上行，长端展现韧性。商品方面，地缘风险溢价回升支撑原油价格反弹；黄金价格短期或维持震荡格局；有色建议观望。

图表 1：股、商、债走势分化



数据来源：Wind，大同证券

二、权益市场：市场面临多重博弈，科技成长短期承压。

（一）核心观点：科技成长集中补跌，短期等待筹码出清

本周 A 股主要宽基指数全线重挫，上证指数、深证成指、创业板指分别下跌 5.81%、8.90%、10.78%；科创 50 暴跌 16.63%，是本轮调整最剧烈的核心指数。行业层面，科技成长板块集中补跌，电子、国防军工、机械设备跌幅居前；防御属性板块相对抗跌，煤炭、食品饮料、银行等逆势收红。从盘面来看，前期热门赛道估值快速消化，资金从 AI、半导体等方向大举撤出，两融余额连续 11 个交



易日下降，累计减少超 1700 亿元。向后看，短期市场面临多重因素博弈：一是外部流动性冲击仍在消化期，韩国股市去杠杆节奏、美联储加息预期反复构成持续扰动；二是中报窗口正式开启，市场定价逻辑从“景气预期”转向“景气确认”，预喜标的集中在半导体、有色金属、非银金融等少数方向，盈利改善并非普遍回暖；三是资金面出现积极信号，7 月以来宽基 ETF 累计净申购超 3200 亿元，中长线资金逆势托底力度创历史之最。综合来看，短期市场处于风险释放阶段，科技板块调整尚未充分，应等待企稳信号；中长期科技仍是主线，但筹码出清和估值消化需要时间，逢低布局需保持耐心。

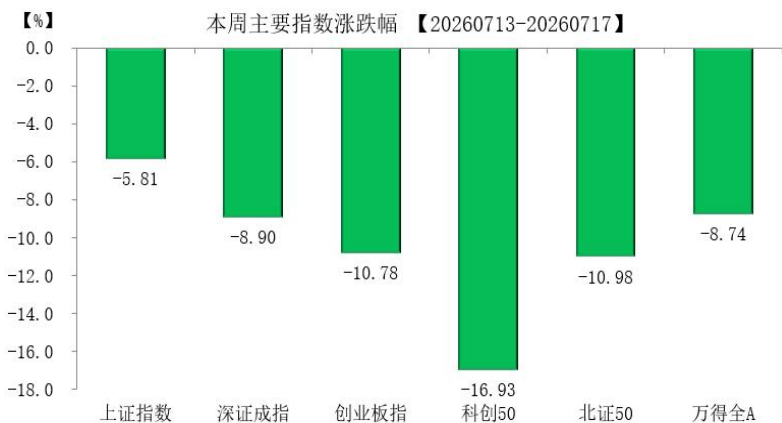
1. 短期来看，市场处于风险释放阶段，科技板块调整尚未充分。两融余额连续多日下降，杠杆资金加速离场，科技板块筹码结构仍需消化。或应以防御为主，关注医药、红利等低估值方向。

2. 中长期来看，科技仍是市场主线。经历充分调整后，具备核心竞争力的硬科技龙头有望重新获得资金青睐。半导体设备、AI 算力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，但需等待筹码出清和估值消化。

因此，我们综合认为，短期以防御为主，等待市场企稳信号；中长期逢低布局硬科技龙头，保持耐心。

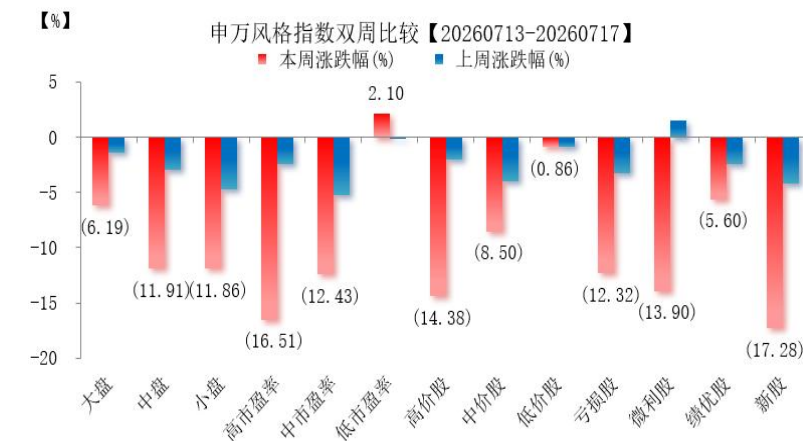
（二）配置建议：短期或需以防御为主，关注医药、红利等低估值方向；中长期等待科技板块企稳信号，聚焦有业绩支撑的硬科技龙头。

图表 2：本周主要指数全线跌落



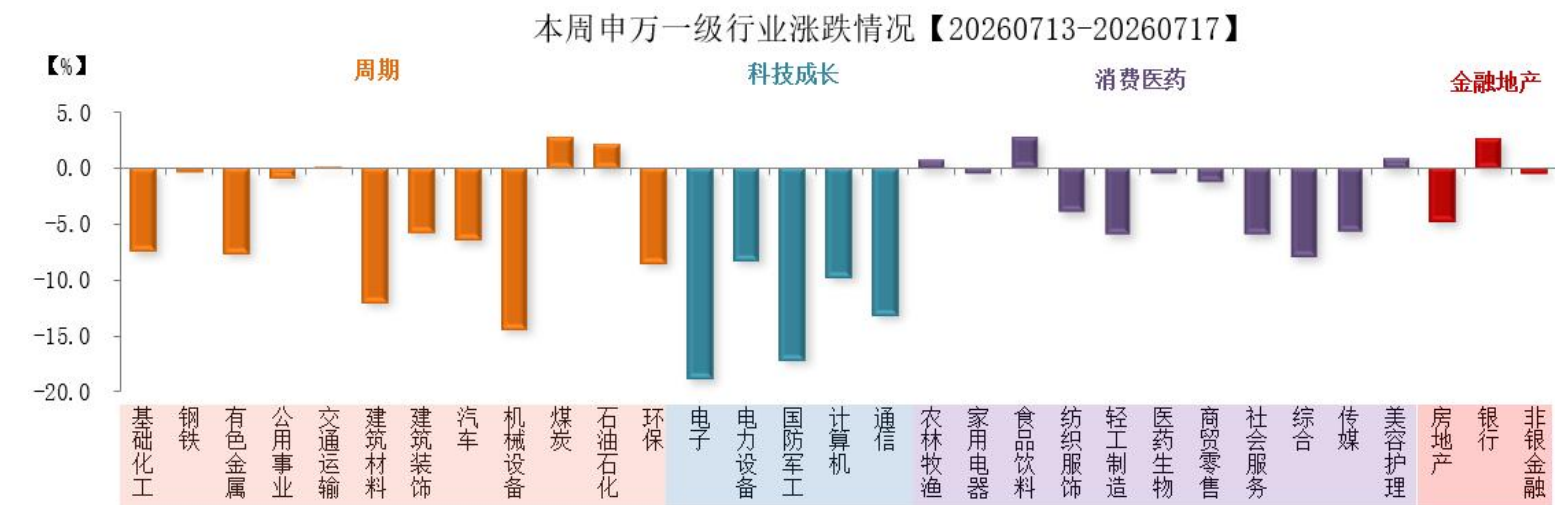
数据来源：Wind，大同证券

图表 4：风格分化显著



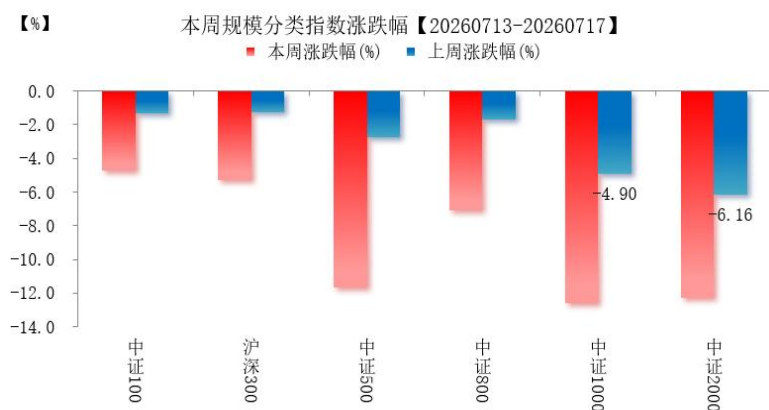
数据来源：Wind，大同证券

图表 6：本周行业表现分化



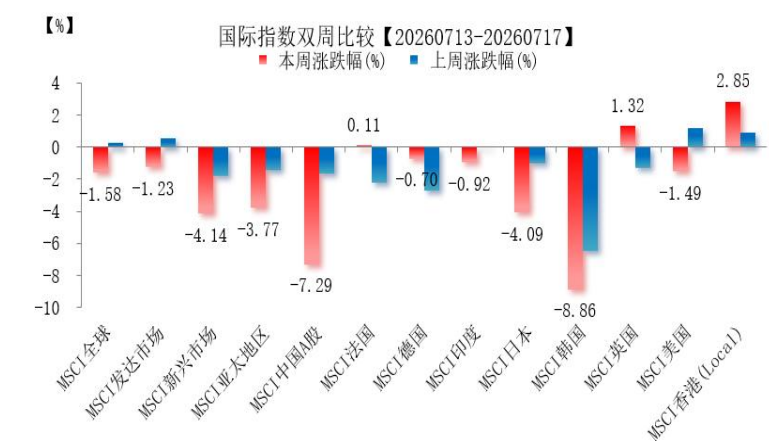
数据来源：Wind，大同证券

图表 3：宽基指数大幅下跌



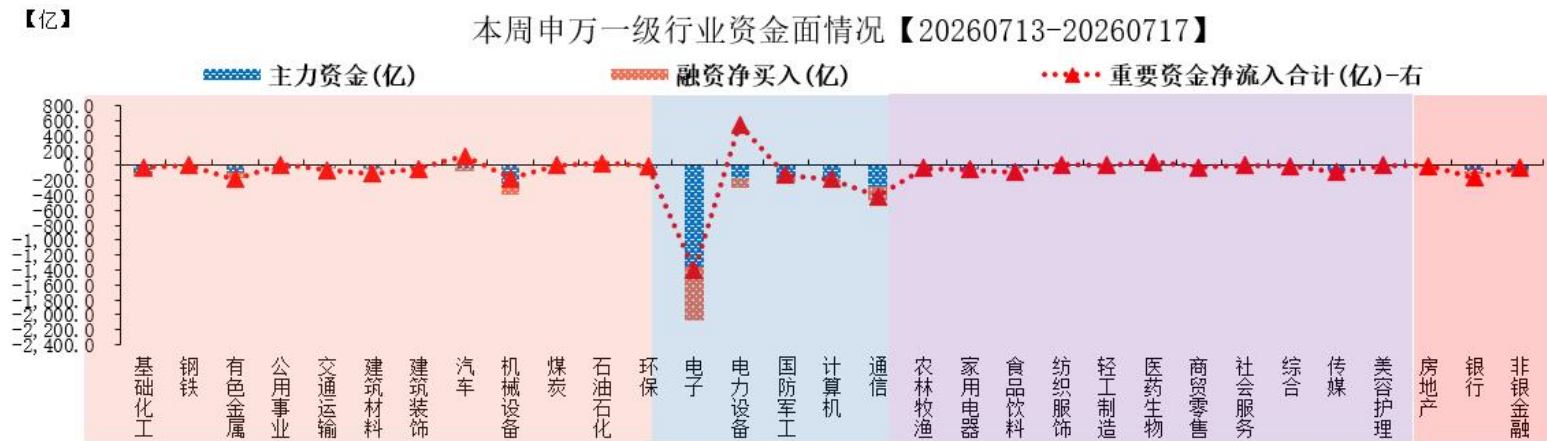
数据来源：Wind，大同证券

图表 5：全球市场多数回落



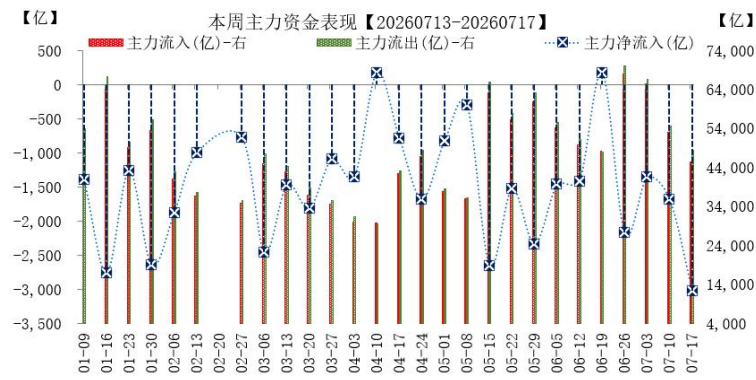
数据来源：Wind，大同证券

图表 7：本周行业资金流向



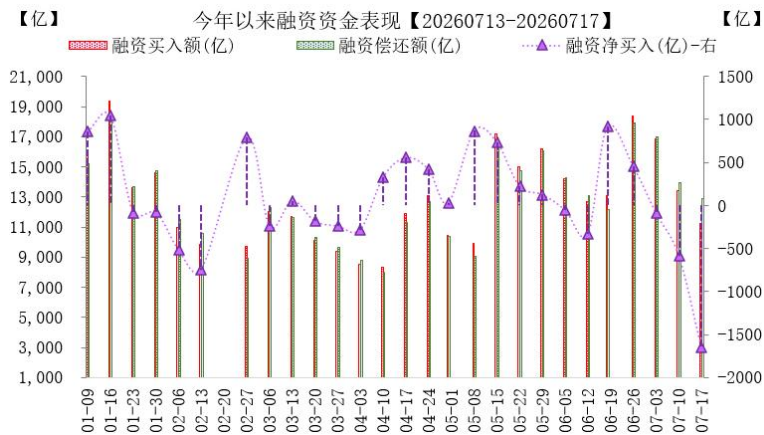
数据来源：Wind，大同证券

图表 8：本周主力资金净流入大幅回落



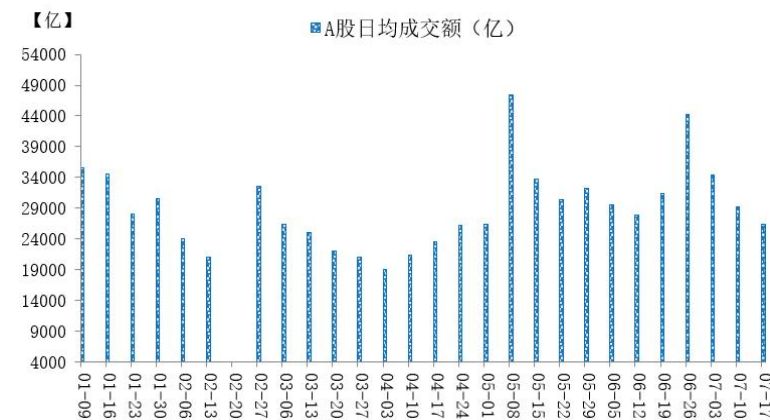
数据来源：Wind，大同证券（以上市日为统计标准）

图表 10：本周融资净买入大幅下降



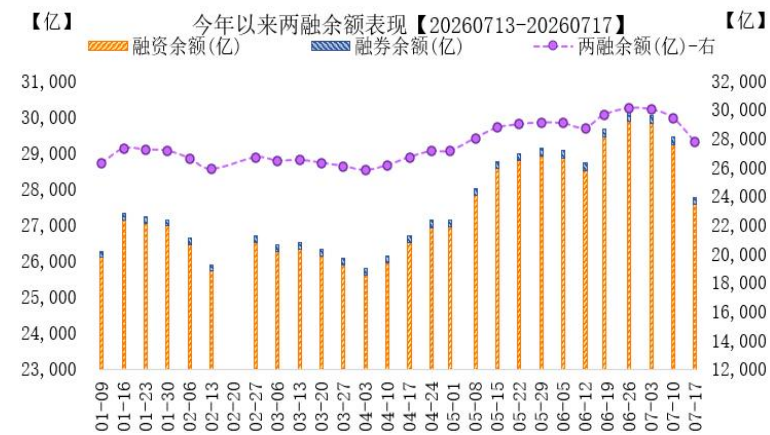
数据来源：Wind，大同证券

图表 9：市场交投情绪持续下行



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：税期扰动短端，长端展现韧性。

（一）核心观点：债市短弱长强，曲线平坦化

本周债市呈现短弱长强的震荡格局。前半周，受 7 月税期走款影响，资金面边际收紧，短端利率承压上行；后半周，央行加大公开市场投放力度，全周通过逆回购工具合计净投放超 1.9 万亿元，资金预期有所企稳。10 年期国债收益率收于 1.74% 附近，1 年期国债收益率上行至 1.14%，短端上行更为明显，长端在基本面支撑下展现韧性，收益率曲线呈平坦化特征。向后看，本周二季度 GDP 增速回落至 4.3%，经济内生动力偏弱为长端利率提供底部支撑，但下行赔率有限；下周资金面有望季节性转松，短端修复行情或延续，曲线或有陡峭化机会。

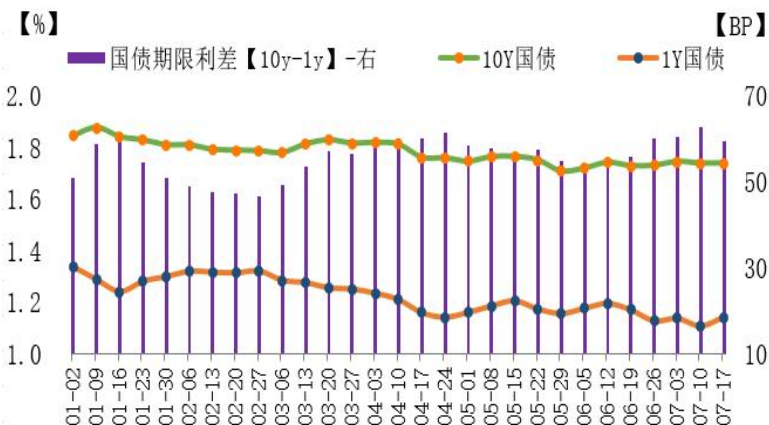
（二）债市配置建议：短端受益于资金面改善预期，可适度关注 1-3 年期利率债修复机会；长端逢利率上行小幅参与，但空间有限，建议保持灵活。

图表 12：本周国债收益率整体上行



数据来源：Wind，大同证券

图表 14：国债期限利差收窄



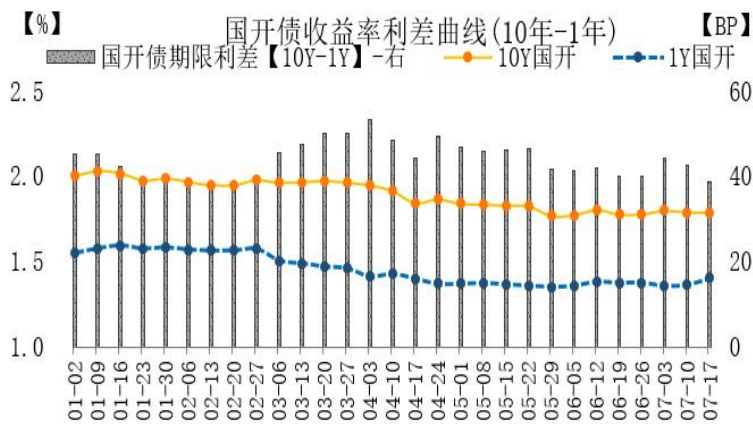
数据来源：Wind，大同证券

图表 13：中美利差微幅调整



数据来源：Wind，大同证券

图表 15：国开债期限利差持续收窄



数据来源：Wind，大同证券

四、商品市场跟踪：地缘溢价回归，商品震荡分化。

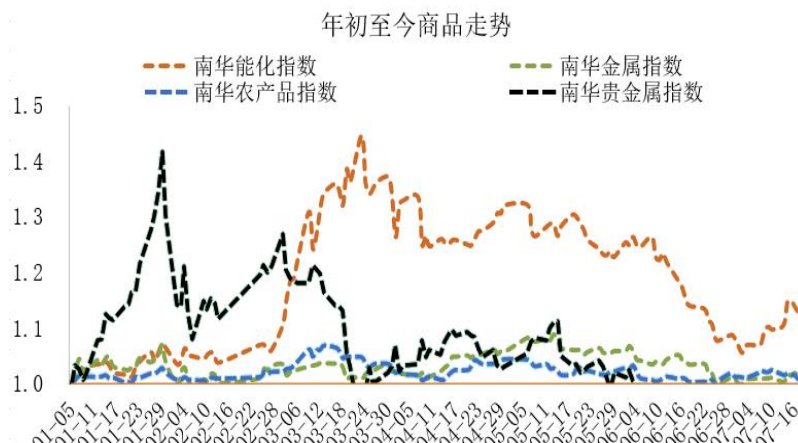
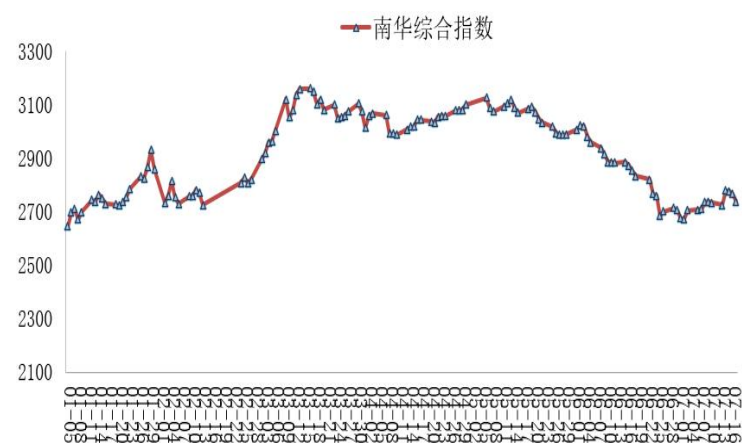
（一）核心观点：地缘溢价推升原油，黄金震荡、有色承压

原油方面，周初美伊冲突加剧、霍尔木兹海峡航运风险升温，市场快速定价供应中断预期，国际油价大幅反弹约 15.5%，带动能化板块整体上行；化工品受成本支撑走强，但下游需求偏弱导致跟涨有限，板块呈成本驱动型修复格局。黄金方面，地缘风险初期提振避险需求，但油价反弹推升通胀预期，美联储维持高利率的担忧重燃，金价短期或维持震荡。有色方面，美国 CPI 超预期回落带动美元走弱，对铜铝形成提振，但国内需求偏弱及中东铝厂复产预期压制上方空间，板块缺乏清晰主线，预计以震荡为主。

（二）商品配置建议：原油建议观望等待企稳信号；黄金若地缘情绪降温、油价回落，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

科技股筹码出清风险、外部流动性扰动风险、地缘冲突超预期升级风险

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。