

科技主线回暖 市场震荡修复

【20260720-20260726】

核心观点

➤ **大类资产总览：A 股震荡修复，但内部分化加剧。**

本周 A 股市场整体呈现修复态势，主要宽基指数多数收涨，上证指数涨 1.33%，深证成指涨 0.49%，创业板指涨 1.52%，科创 50 大涨 4.19% 领跑全场，前期持续调整的科技主线显著回暖。但北证 50 大跌 4.15%，全 A 指数仅微涨 0.22%，大小盘分化明显。行业层面，有色金属（+4.8%）、石油石化（+4.8%）、煤炭（+3.2%）、电力设备（+2.8%）涨幅居前，资源品与新能源板块形成共振；社会服务、建筑材料、纺织服饰等板块深度回调。债市方面，央行通过 MLF 和买断式逆回购等中长端工具合计净投放约 8000 亿元，释放中期流动性充裕信号，10 年期国债收益率小幅下行至 1.72% 附近。商品方面，地缘风险溢价回归驱动原油大幅反弹，黄金同步走强。

➤ **本周 A 股观点：科技主线回暖，结构向内收敛。**

本周 A 股先抑后扬，周初受海外地缘风险升温与纳指波动加剧、全球算力产业链获利回吐影响一度承压，周中在政策托底预期与资金回流下逐步修复。全周来看，主要宽基指数多数收涨，科创 50 大涨 4.19% 领跑全场，前期调整充分的科技主线显著回暖。与此同时，有色金属、石油石化、煤炭等资源品在地缘冲突催化下大幅上涨，与科技成长形成共振。但市场并非普涨——北证 50 大跌 4.15%，社会服务、建筑材料等板块深度回调。从盘面看，市场修复主线清晰但范围收窄：能源资源受地缘风险溢价支撑，电力设备等景气赛道获超跌回补，科技板块内部分化显著，科创 50 强势主要依赖国产替代方向的半导体设备与材料，而缺乏基本面支撑的中小题材继续被资金出清。向后看，短期市场处于“政策底”已现但“市场底”尚待夯实的阶段，指数进一步大幅下探的空间有限，但反弹若要演变为趋势性反转，仍需看到增量资金入场的明确信号以及外部地缘扰动的边际缓和。在此背景下，短期 A 股或延续震荡磨底格局，结构性机会大于总量机会，配置上宜以业绩为锚、以估值为盾，聚焦确定性溢价方向；中长期主线仍在科技，可耐心等待外部扰动消化后的布局窗口。

A 股配置建议：短期或可超配资源品（有色/石油石化）及高股息（电力/交运）底仓，聚焦确定性溢价方向；硬科技静待波动收敛后的布局窗口，中长期主线仍在科技。

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>

➤ **本周债市观点：流动性呵护加码，长端利率小幅下行。**

本周债市震荡偏强，10 年期国债收益率收于 1.72% 附近。前半周受股市修复和地缘风险升温带来的通胀预期扰动，长端利率一度承压；但周中央行开展 MLF 加量续作，7 月中期流动性工具合计净投放约 8000 亿元，传递明确的流动性稳定信号，叠加周五避险情绪有所回升，收益率再度下行。短端受益于资金预期改善，下行幅度更为明显，收益率曲线呈陡峭化特征。向后看，央行维持流动性合理充裕的态度明确，利率走廊宽度收窄后短端利率稳定性进一步增强；长端在基本面弱修复和货币政策宽松预期支撑下，下行空间虽有限但风险可控，短期以震荡为主。

债市配置建议：短端受益于流动性预期改善，可适度关注；长端利率逢高可小幅参与，但下行赔率有限，建议保持灵活操作。

➤ **本周商品观点：地缘风险溢价回归，能源、黄金共振上行。**

原油方面，霍尔木兹海峡与曼德海峡地缘紧张局势再度升温，市场对供给中断的担忧显著增强，国际原油价格大幅反弹，布伦特原油重回 95 美元上方，成品油价格快速突破前期高点，本周能源类大宗商品整体走强。油价反弹也带动化工品情绪修复。黄金方面，地缘避险需求升温叠加美元指数小幅回落，金价震荡上行，贵金属的避险与抗通胀双重属性同步凸显。有色方面，受能源成本上行预期和供给端扰动影响，铜铝等品种获得一定支撑，但全球需求侧预期仍偏弱，整体以跟随式反弹为主，趋势性机会仍需等待需求信号确认。

商品配置建议：原油短期地缘溢价仍有空间，可适度关注；黄金受益于避险与金融属性双重提振，建议积极关注；有色建议等待需求信号。

每周一图：主要指数触底反弹

股票市场 行情概述	区间起始日	2026-06-22	2026-06-29	2026-07-06	2026-07-13	2026-07-20	本周走势
	区间结束日	2026-06-26	2026-07-03	2026-07-10	2026-07-17	2026-07-24	
	周行情特征	冲高回落	走势分化	持续下行	大幅跌落	开始反弹	
主要指数 区间涨跌幅	上证指数 (%)	-1.55	0.41	-1.17	-5.81	1.33	
	深证成指 (%)	-1.55	-1.17	-3.53	-8.90	0.49	
	创业板指 (%)	-1.37	-4.16	-4.41	-10.78	1.52	
	科创50 (%)	6.32	-2.79	4.52	-16.93	4.19	
	北证50 (%)	0.14	1.65	-6.11	-10.98	-4.15	
	万得全A (%)	-1.40	0.20	-2.88	-8.74	0.22	
市场成交情 况	日均成交量 (亿股)	1523	1460	1293	1299	1330	
	日均成交额 (亿元)	35459	34390	29273	26464	25030	
个股涨跌情 况	上涨数 (家)	1049	4091	1217	1349	1477	
	下跌数 (家)	4451	1382	4249	4451	4005	

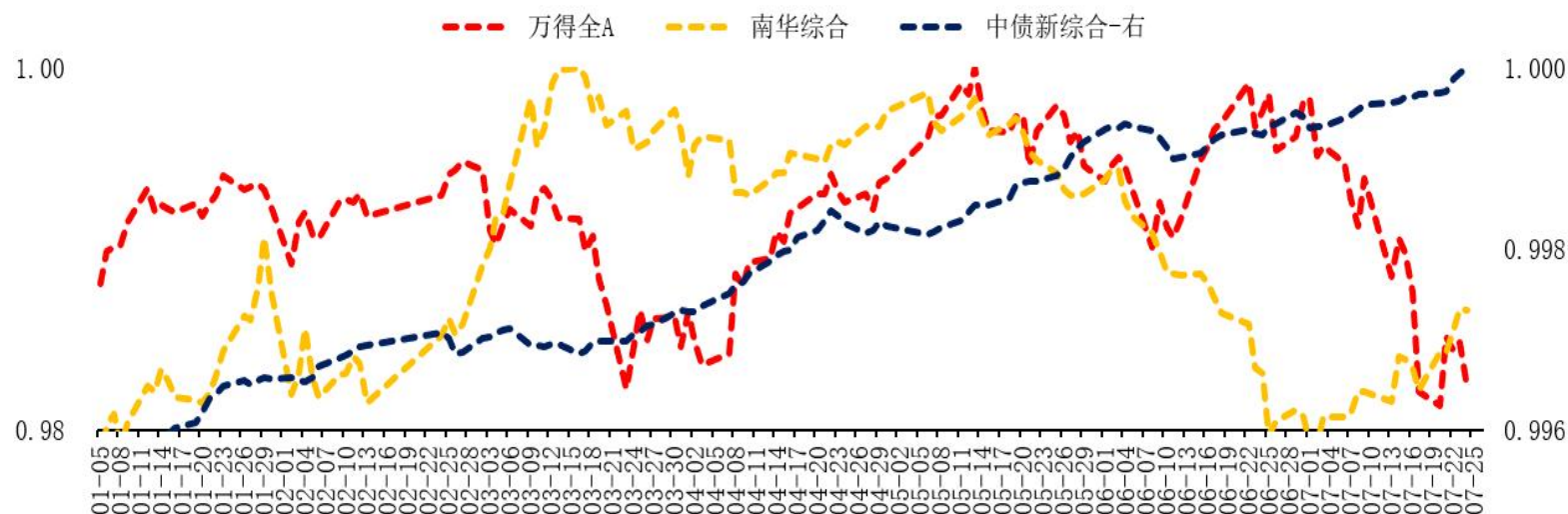
数据来源：Wind，大同证券

风险提示：地缘政治风险超预期、国内经济修复不及预期、海外杠杆资金踩踏

一、大类资产总体表现：A 股震荡修复，但内部分化加剧。

本周 A 股市场整体呈现修复态势，主要宽基指数多数收涨，上证指数涨 1.33%，深证成指涨 0.49%，创业板指涨 1.52%，科创 50 大涨 4.19% 领跑全场，前期持续调整的科技主线显著回暖。但北证 50 大跌 4.15%，全 A 指数仅微涨 0.22%，大小盘分化明显。行业层面，有色金属（+4.8%）、石油石化（+4.8%）、煤炭（+3.2%）、电力设备（+2.8%）涨幅居前，资源品与新能源板块形成共振；社会服务、建筑材料、纺织服饰等板块深度回调。债市方面，央行通过 MLF 和买断式逆回购等中长端工具合计净投放约 8000 亿元，释放中期流动性充裕信号，10 年期国债收益率小幅下行至 1.72% 附近。商品方面，地缘风险溢价回归驱动原油大幅反弹，黄金同步走强。

图表 1：股、商、债走势分化



数据来源：Wind，大同证券

二、权益市场：科技主线回暖，结构向内收敛。

（一）核心观点：市场迎来超跌反弹，但反弹成色仍受考验

本周 A 股先抑后扬，周初受海外地缘风险升温与纳指波动加剧、全球算力产业链获利回吐影响一度承压，周中在政策托底预期与资金回流下逐步修复。全周来看，主要宽基指数多数收涨，科创 50 大涨 4.19% 领跑全场，前期调整充分的科技主线显著回暖。与此同时，有色金属、石油石化、煤炭等资源品在地缘冲突催化下大幅上涨，与科技成长形成共振。但市场并非普涨——北证 50 大跌 4.15%，



社会服务、建筑材料等板块深度回调。从盘面看，市场修复主线清晰但范围收窄：能源资源受地缘风险溢价支撑，电力设备等景气赛道获超跌回补，科技板块内部分化显著，科创 50 强势主要依赖国产替代方向的半导体设备与材料，而缺乏基本面支撑的中小题材继续被资金出清。向后看，短期市场处于“政策底”已现但“市场底”尚待夯实的阶段，指数进一步大幅下探的空间有限，但反弹若要演变为趋势性反转，仍需看到增量资金入场的明确信号以及外部地缘扰动的边际缓和。在此背景下，短期 A 股或延续震荡磨底格局，结构性机会大于总量机会，配置上宜以业绩为锚、以估值为盾，聚焦确定性溢价方向；中长期主线仍在科技，可耐心等待外部扰动消化后的布局窗口。

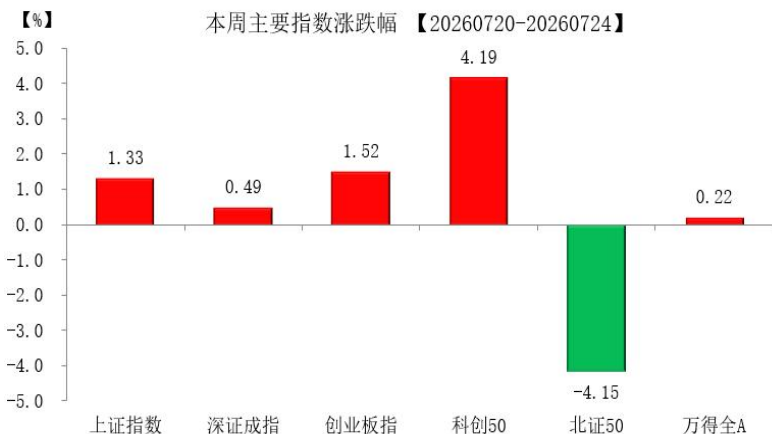
1. 短期来看，市场处于外部冲击与内部托底的博弈窗口。 地缘风险升温驱动资源品获得确定性溢价，科技板块则由全面修复转入分化聚焦阶段，AI 等方向杠杆资金拥挤度偏高，轮动节奏或进一步加快。短期应聚焦有地缘催化的资源品和有业绩验证的硬科技细分。

2. 中长期来看，科技仍然是本轮市场周期的核心主线。 无论从产业趋势还是国家战略方向来看，自主可控与 AI 基建均是不可逆的时代命题。半导体国产替代、AI 算力基础设施、新能源新技术等方向受产业趋势和政策双轮驱动，成长空间明确。外部地缘扰动不改科技产业趋势方向，调整充分后硬科技龙头的布局价值将进一步凸显。

因此，我们综合认为，短期关注资源品地缘溢价与科技业绩细分；中长期静待波动收敛后的布局窗口，精选有真实竞争力和盈利兑现能力的企业。

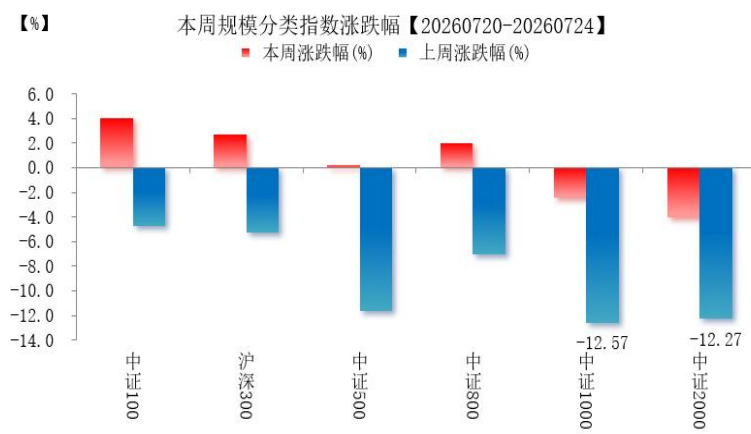
（二）配置建议：短期或可超配资源品（有色/石油石化）及高股息（电力/交运）底仓，聚焦确定性溢价方向；硬科技静待波动收敛后的布局窗口，中长期主线仍在科技。

图表 2：本周主要指数多数回调



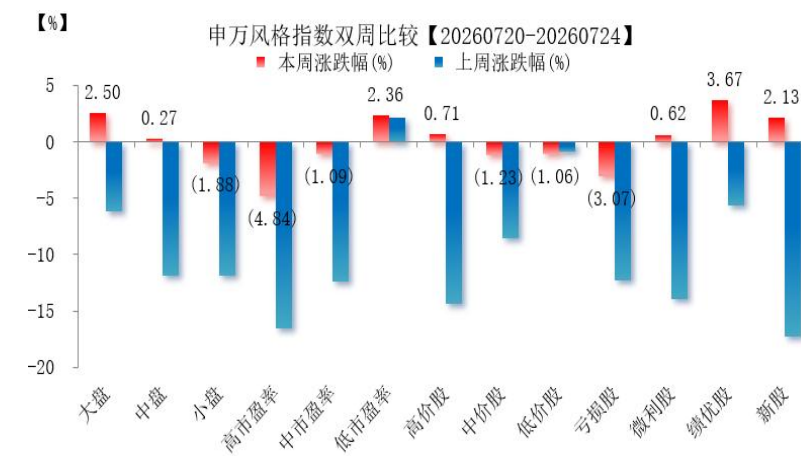
数据来源：Wind，大同证券

图表 3：宽基指数多数回调



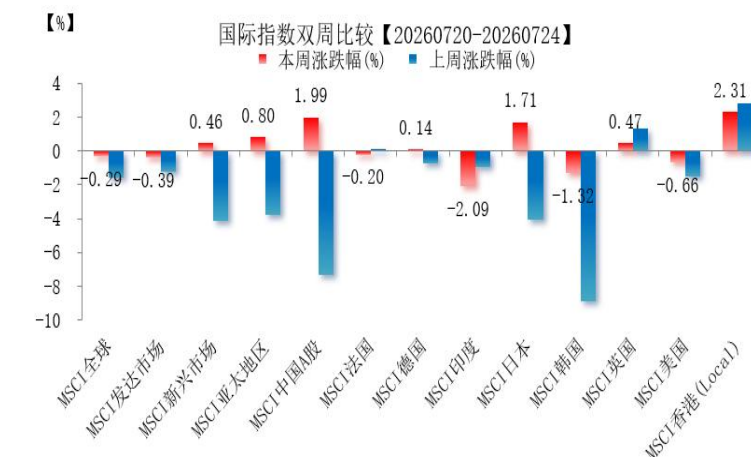
数据来源：Wind，大同证券

图表 4：风格分化显著



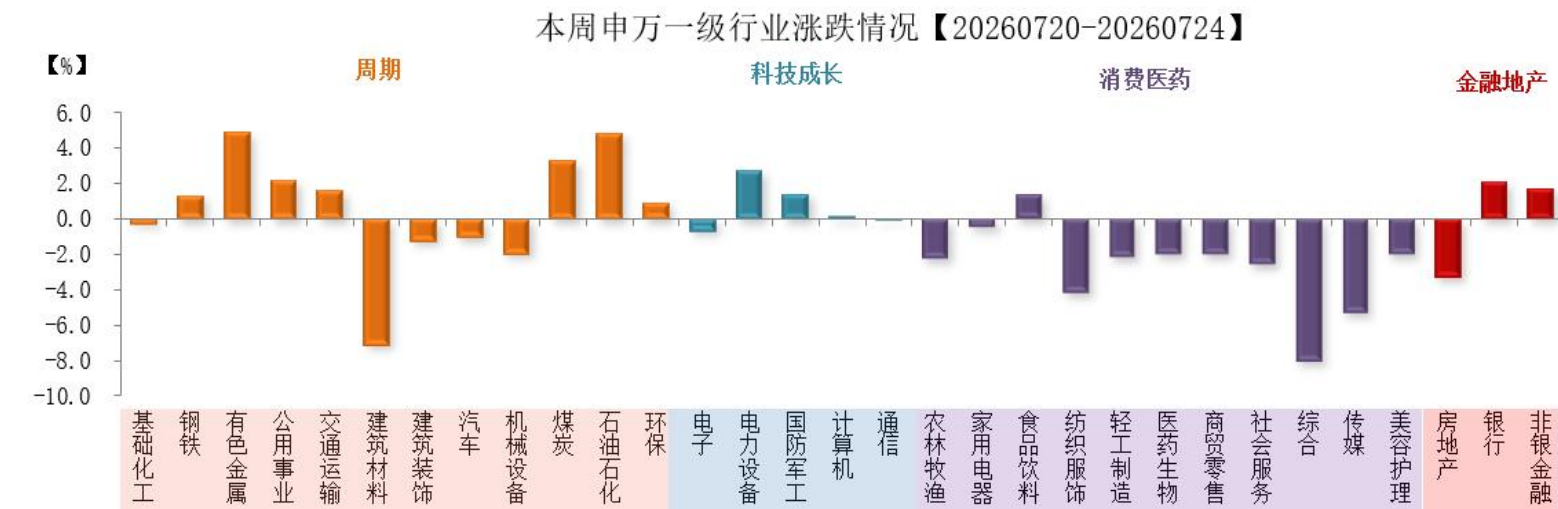
数据来源：Wind，大同证券

图表 5：全球市场多数回调



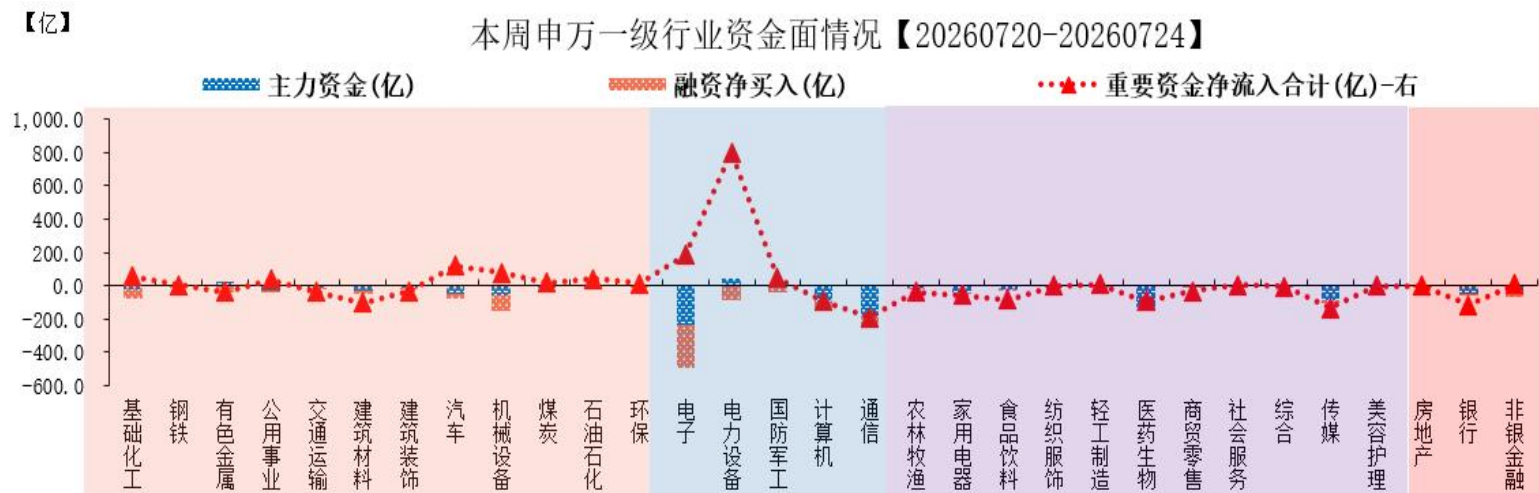
数据来源：Wind，大同证券

图表 6：本周行业表现分化



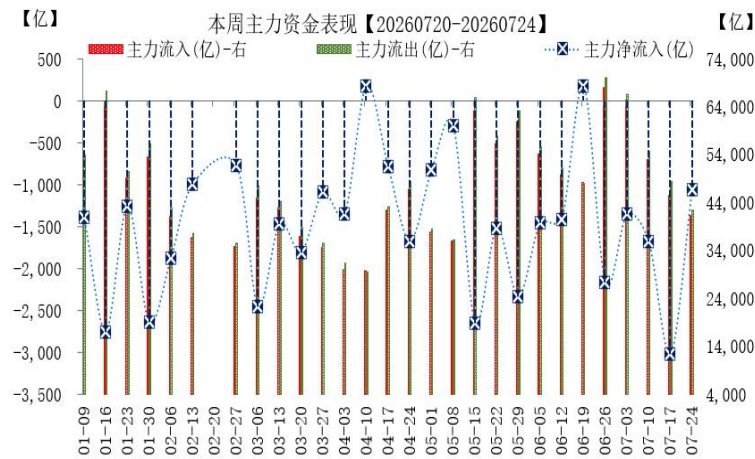
数据来源：Wind，大同证券

图表 7：本周行业资金流向



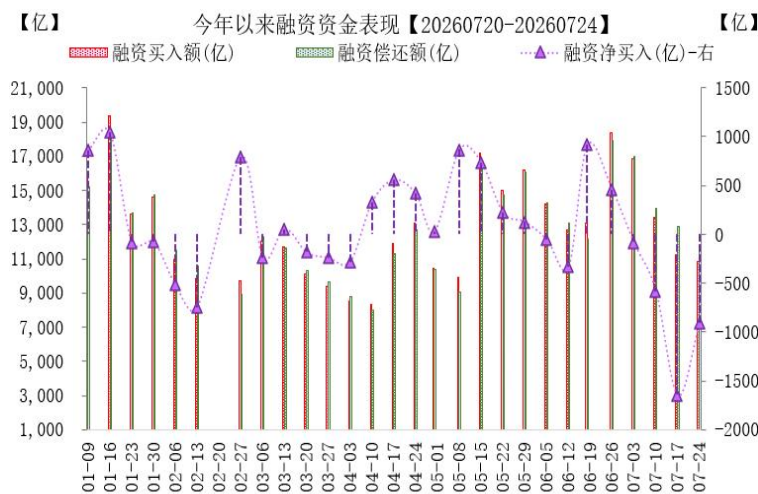
数据来源：Wind，大同证券

图表 8：本周主力资金净流入大幅上升



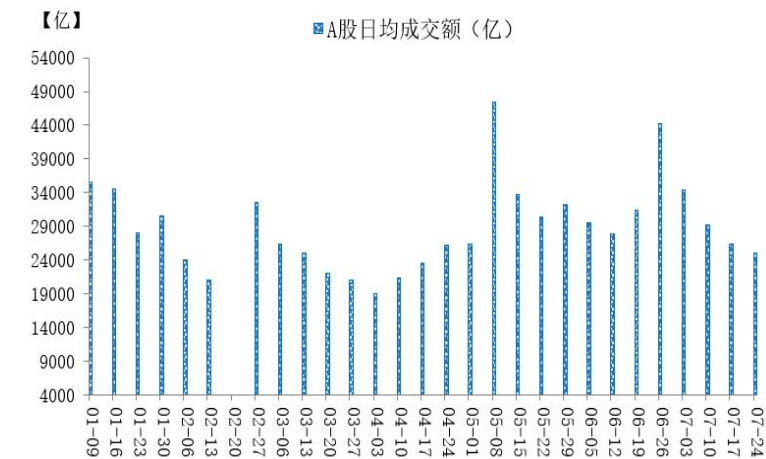
数据来源：Wind，大同证券（以上市日为统计标准）

图表 10：本周融资净买入有所提升



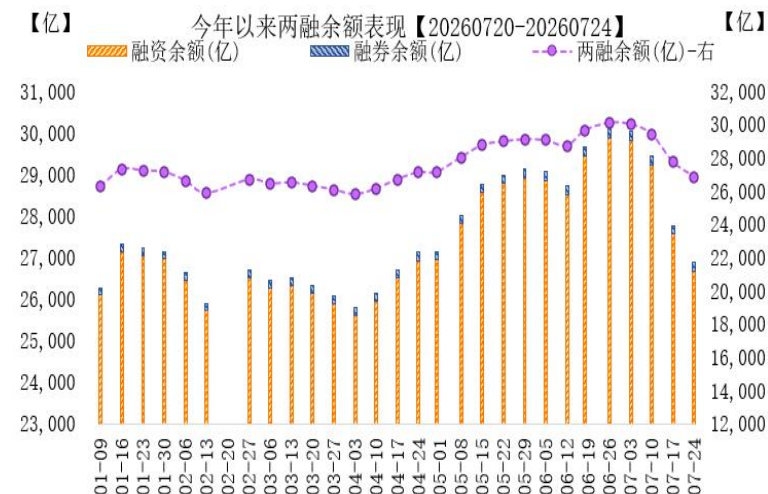
数据来源：Wind，大同证券

图表 9：市场交投情绪持续下降



数据来源：Wind，大同证券

图表 8：两融余额延续下降势态



数据来源：Wind，大同证券

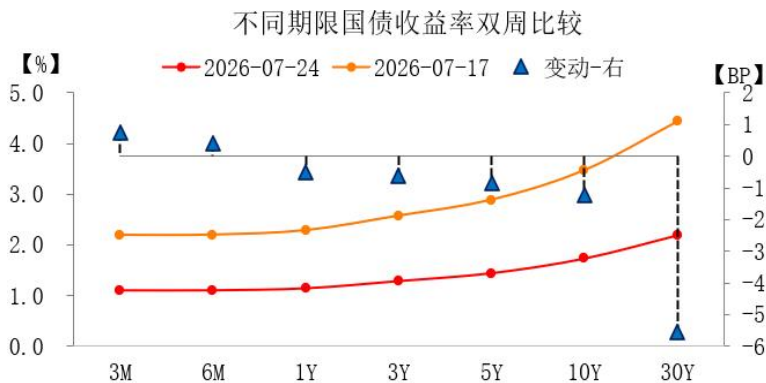
三、债券市场跟踪：流动性呵护加码，长端利率小幅下行。

（一）核心观点：流动性宽松支撑债市，短端确定性优于长端

本周债市震荡偏强，10 年期国债收益率收于 1.72% 附近。前半周受股市修复和地缘风险升温带来的通胀预期扰动，长端利率一度承压；但周中央行开展 MLF 加量续作，7 月中期流动性工具合计净投放约 8000 亿元，传递明确的流动性稳定信号，叠加周五避险情绪有所回升，收益率再度下行。短端受益于资金预期改善，下行幅度更为明显，收益率曲线呈陡峭化特征。向后看，央行维持流动性合理充裕的态度明确，利率走廊宽度收窄后短端利率稳定性进一步增强；长端在基本面弱修复和货币政策宽松预期支撑下，下行空间虽有限但风险可控，短期以震荡为主。

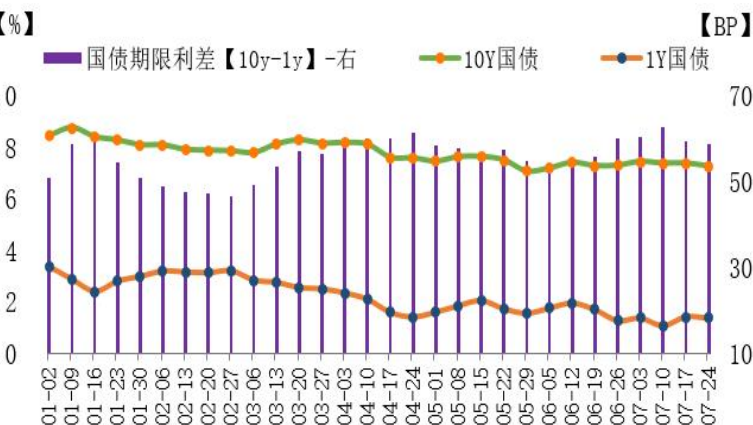
（二）债市配置建议：短端受益于流动性预期改善，可适度关注；长端利率逢高可小幅参与，但下行赔率有限，建议保持灵活操作。

图表 9：短端上行明显，长端微幅上升



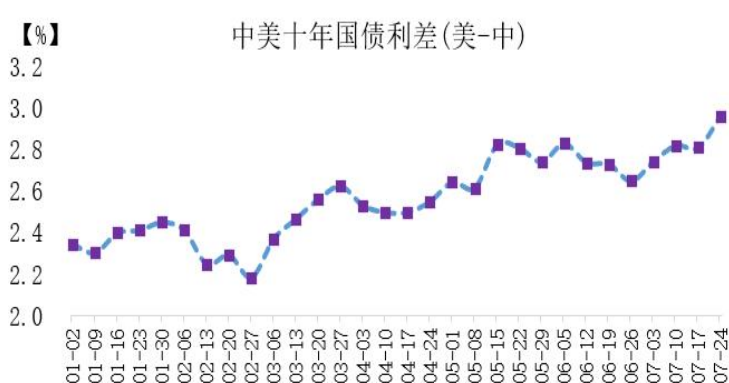
数据来源：Wind，大同证券

图表 11：国债期限利差小幅波动



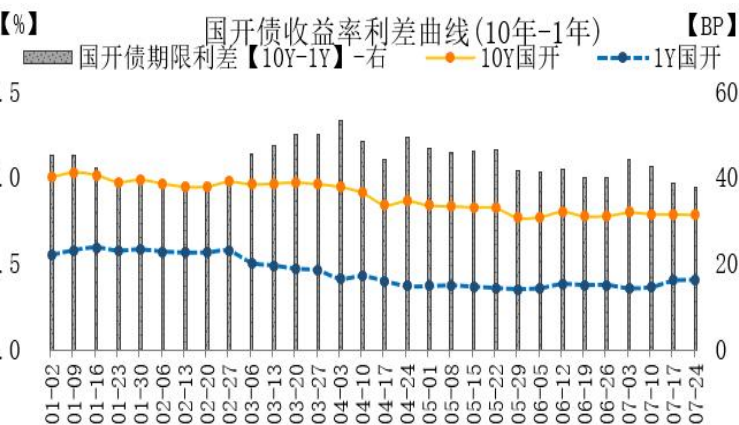
数据来源：Wind，大同证券

图表 10：中美利差走阔



数据来源：Wind，大同证券

图表 12：国开债期限利差小幅收窄



数据来源：Wind，大同证券

四、商品市场跟踪：地缘风险溢价回归，能源、黄金共振上行。

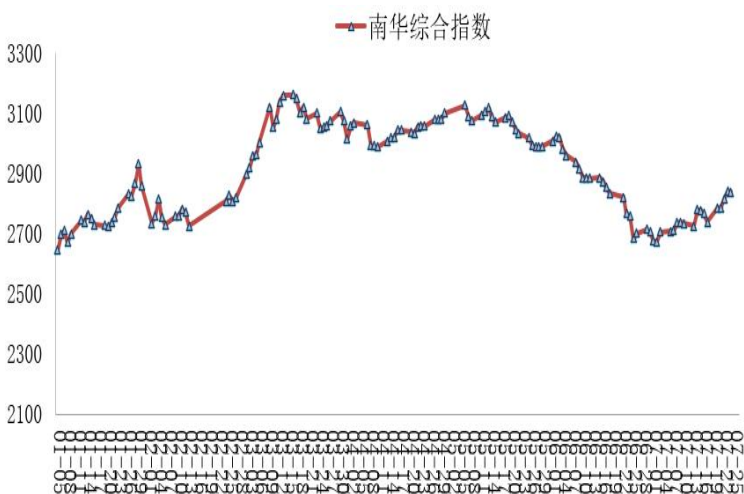
（一）核心观点：地缘风险升温，商品市场结构性分化

原油方面，霍尔木兹海峡与曼德海峡地缘紧张局势再度升温，市场对供给中断的担忧显著增强，国际原油价格大幅反弹，布伦特原油重回 95 美元上方，成品油价格快速突破前期高点，本周能源类大宗商品整体走强。油价反弹也带动化工品情绪修复。黄金方面，地缘避险需求升温叠加美元指数小幅回落，金价震荡上行，贵金属的避险与抗通胀双重属性同步凸显。有色方面，受能源成本上行预期和供给端扰动影响，铜铝等品种获得一定支撑，但全球需求侧预期仍偏弱，整体以跟随式反弹为主，趋势性机会仍需等待需求信号确认。

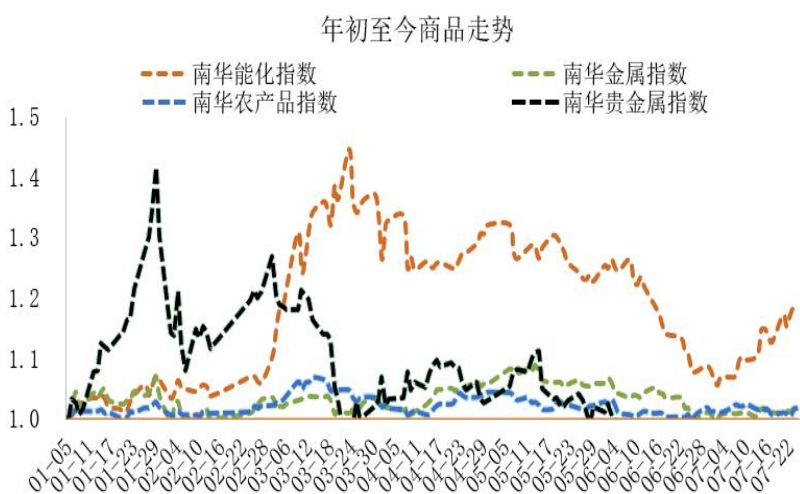
（二）商品配置建议：原油短期地缘溢价仍有空间，可适度关注；黄金受益于避险与金融属性双重提振，建议积极关注；有色建议等待需求信号。

图表 16：商品市场震荡上升

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

地缘政治风险超预期、国内经济修复不及预期、海外杠杆资金踩踏

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。