

政策定调积极 市场震荡筑底

【20260727-20260802】

核心观点

➤ 大类资产总览：成长科技深调，分化格局延续。

本周 A 股主要宽基指数涨跌互现，深证成指和创业板指分别下跌 1.42%、3.93%，科创 50 单周大跌 8.46%，前期持续强势的科技成长方向再次遭遇深度调整；北证 50 逆势大涨 5%，大小盘与成长价值分化进一步加剧。行业方面，传媒、社会服务、计算机逆势走强，电子、通信则因前期涨幅过大而遭遇集体回调。债市方面，央行进行隔夜逆回购大规模投放，精准呵护月末流动性，7 月政治局会议延续“适度宽松的货币政策”定调，长端利率小幅下行。商品方面，霍尔木兹海峡地缘紧张局势持续升级，布伦特原油重返 90 美元/桶上方，黄金受地缘避险与美联储鹰派表态双重因素影响，走势震荡。

➤ 本周 A 股观点：科技调整未止，政策托底待验证。

本周 A 股先抑后扬，周初受全球科技板块调整及地缘风险升温影响一度承压，周中 7 月政治局会议召开释放积极信号，政策底进一步夯实，市场情绪有所修复。全周来看，主要宽基指数普遍下跌，科创 50 大跌 8.46% 领跌全场，前期作为主线的科技板块经历剧烈调整。全 A 指数整体承压，市场情绪偏弱。行业层面分化显著，前期涨幅较大的科技板块遭遇资金获利了结，而资源品及高股息方向相对抗跌。然而，7 月政治局会议释放的增量政策信号虽然在一定程度上有助于稳定大盘中枢，但并未扭转科技板块内部资金抽离惯性。究其原因：其一，科技板块自 5 月以来累计涨幅较大，估值与业绩匹配度在半年报披露窗口面临考验，部分标的业绩兑现不及预期加速了资金的兑现冲动；其二，海外科技龙头财报指引不及预期，叠加纳指波动加剧，外部情绪传导明显；其三，地缘局势反复压制风险偏好，资金从高弹性品种向低估值、高确定性方向迁徙。向后看，短期市场处于“政策底”确立但“情绪底”尚待确认的阶段，政治局会议对逆周期调节的定调正面，对大盘指数形成底部支撑，指数层面大幅下探空间有限。中长期来看，“深入实施‘人工智能+’行动”写入政治局会议表述，科技产业趋势未改，可耐心等待外部扰动消化后的布局窗口。

A 股配置建议：短期以高股息和资源品防御为主，科技板块轻仓博弈反弹；中长期逢低分批布局半导体、AI 等科技核心，同时均衡配置内需消费和红利资产。

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：月末流动性加码，长端利率窄幅震荡。**

本周债市整体震荡偏强，10 年期国债收益率收于 1.70%附近，较前周下行约 1.41BP。前半周受跨月资金面收敛、超长债获利盘集中止盈等因素影响，债市情绪偏谨慎，长端利率一度承压；但周中央行公告将在月末连续三日开展每日 6000 亿元隔夜逆回购操作，有效改善了资金预期，叠加 7 月 30 日政治局会议通稿公布后，市场政策解读偏积极，宽货币预期明显升温，债市快速走强，多头资金集中入场。向后看，央行维持流动性充裕的态度明确，政治局会议强调宏观政策逆周期调节力度，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：短期以震荡为主，可作为底仓获取确定性票息收益；长端利率逢高可小幅参与，但建议快进快出、保持灵活。

➤ **本周商品观点：地缘扰动主导，商品静待需求验证。**

原油方面，霍尔木兹海峡通航风险持续发酵，美伊双方表态反复令供应中断忧虑难以消退，国际油价在地缘消息扰动下高位宽幅震荡。黄金方面，中东局势再度升级叠加市场对美联储降息预期边际升温，美元指数震荡走弱，金价获得避险与金融属性双重提振。有色方面，智利铜矿扰动与国内社库去化支撑供给端，铝价亦受能源成本提振，但终端消费疲弱及全球制造业 PMI 收缩压制反弹力度，整体以消息面驱动的脉冲式上涨为主，趋势性突破仍需等待需求端实质性信号确认。

商品配置建议：原油短期地缘扰动仍存不确定性，建议观望为主；黄金受益于避险与利率下行预期的双重提振，建议积极关注；有色建议轻仓持有，等待回调信号。

每周一图：主要指数

股票市场行情概述	区间起始日	2026-06-29	2026-07-06	2026-07-13	2026-07-20	2026-07-27	本周走势
	区间结束日	2026-07-03	2026-07-10	2026-07-17	2026-07-24	2026-07-31	
	周行情特征	走势分化	持续下行	大幅跌落	小幅反弹	走势分化	
主要指数 区间涨跌幅	上证指数 (%)	0.41	-1.17	-5.81	1.33	0.47	
	深证成指 (%)	-1.17	-3.53	-8.90	0.49	-1.42	
	创业板指 (%)	-4.16	-4.41	-10.78	1.52	-3.93	
	科创50 (%)	-2.79	4.52	-16.93	4.19	-8.46	
	北证50 (%)	1.65	-6.11	-10.98	-4.15	5.00	
	万得全A (%)	0.20	-2.88	-8.74	0.22	-0.05	
市场成交情况	日均成交量 (亿股)	1460	1293	1299	1330	1204	
	日均成交额 (亿元)	34390	29273	26464	25030	22716	
个股涨跌情况	上涨数 (家)	4092	1218	1348	1477	4393	
	下跌数 (家)	1382	4248	4137	1382	1127	

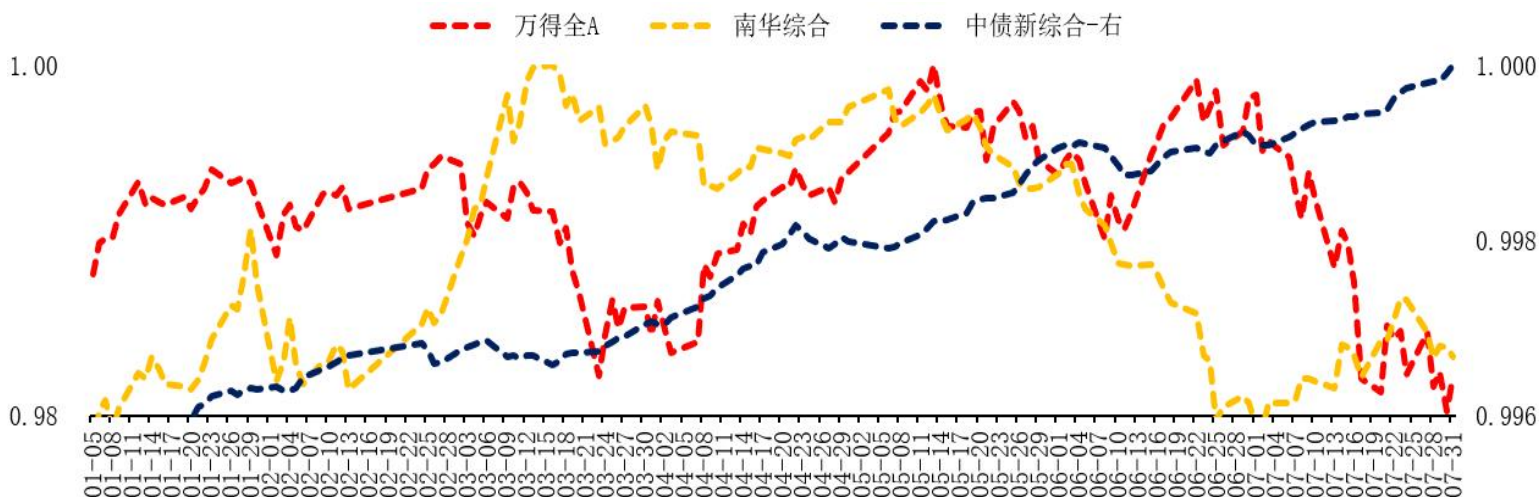
数据来源：Wind，大同证券

风险提示：地缘冲突超预期升级、国内政策落地节奏不及预期

一、大类资产总体表现：震荡中分化加剧，科技承压、价值抗跌。

本周 A 股主要宽基指数涨跌互现，深证成指和创业板指分别下跌 1.42%、3.93%，科创 50 单周大跌 8.46%，前期持续强势的科技成长方向再次遭遇深度调整；北证 50 逆势大涨 5%，大小盘与成长价值分化进一步加剧。行业方面，传媒、社会服务、计算机逆势走强，电子、通信则因前期涨幅过大而遭遇集体回调。债市方面，央行进行隔夜逆回购大规模投放，精准呵护月末流动性，7 月政治局会议延续“适度宽松的货币政策”定调，长端利率小幅下行。商品方面，霍尔木兹海峡地缘紧张局势持续升级，布伦特原油重返 90 美元/桶上方，黄金受地缘避险与美联储鹰派表态双重因素影响，走势震荡。

图表 1：股、商、债走势分化



数据来源：Wind，大同证券

二、权益市场：科技调整未止，政策托底待验证。

（一）核心观点：政策托底大盘，科技等待出清。

本周 A 股先抑后扬，周初受全球科技板块调整及地缘风险升温影响一度承压，周中 7 月政治局会议召开释放积极信号，政策底进一步夯实，市场情绪有所修复。全周来看，主要宽基指数普遍下跌，科创 50 大跌 8.46% 领跌全场，前期作为主线的科技板块经历剧烈调整。全 A 指数整体承压，市场情绪偏弱。行业层面分化显著，前期涨幅较大的科技板块遭遇资金获利了结，而资源品及高股息方向相对抗跌。然而，7 月政治局会议释放的增量政策信号虽然在一定程度上有助于稳定



大盘中枢，但并未扭转科技板块内部资金抽离惯性。究其原因：其一，科技板块自 5 月以来累计涨幅较大，估值与业绩匹配度在半年报披露窗口面临考验，部分标的业绩兑现不及预期加速了资金的兑现冲动；其二，海外科技龙头财报指引不及预期，叠加纳指波动加剧，外部情绪传导明显；其三，地缘局势反复压制风险偏好，资金从高弹性品种向低估值、高确定性方向迁徙。向后看，短期市场处于“政策底”确立但“情绪底”尚待确认的阶段，政治局会议对逆周期调节的定调正面，对大盘指数形成底部支撑，指数层面大幅下探空间有限。中长期来看，“深入实施‘人工智能+’行动”写入政治局会议表述，科技产业趋势未改，可耐心等待外部扰动消化后的布局窗口。

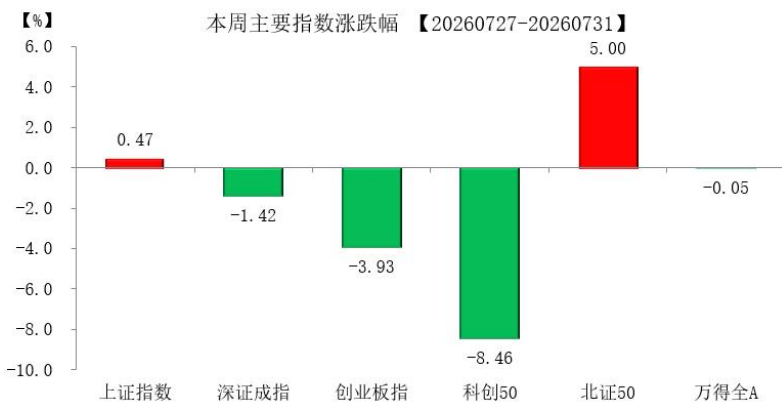
1. 短期来看，市场处于“政策底”确立但“情绪底”尚待确认的阶段。本周科创 50 大跌 8.46%，科技板块获利了结压力集中释放，资金流出与外部情绪传导共振。短期建议保持耐心，不急于左侧重仓抄底，优先以高股息、资源品等防御性方向作为底仓，等待成交量显著萎缩、强势股补跌等情绪出清信号。

2. 中长期来看，科技产业趋势未改，硬科技主线仍是市场核心方向。“人工智能+”行动已写入政治局会议表述，产业景气与国产替代双轮驱动逻辑不变。半导体设备、AI 算力、存储芯片等方向在外部扰动消化后，仍具备明确的成长空间，具备核心竞争力的龙头有望在分化中持续胜出。

因此，我们综合认为，短期以防御为主、耐心等待情绪底确认；中长期逢低布局硬科技，聚焦有订单支撑和业绩确定性的优质企业，在产业趋势与政策护航的双重逻辑下把握分化后的布局窗口。

（二）配置建议：短期以高股息和资源品防御为主，科技板块轻仓博弈反弹；中长期逢低分批布局半导体、AI 等科技核心，同时均衡配置内需消费和红利资产。

图表 2：本周主要指数多数回调



数据来源：Wind，大同证券

图表 4：风格分化显著



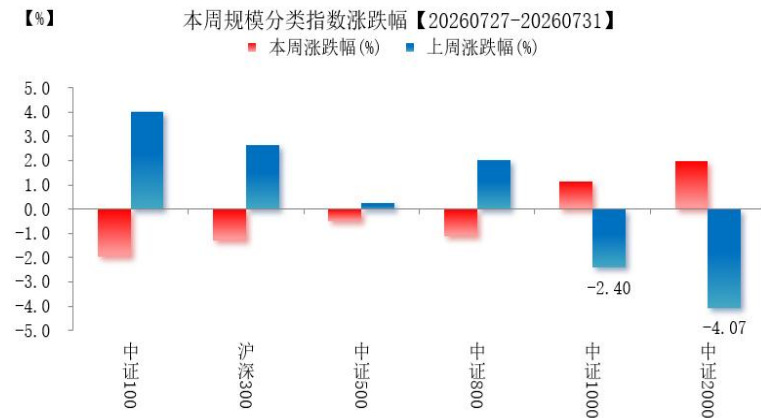
数据来源：Wind，大同证券

图表 6：本周行业表现分化



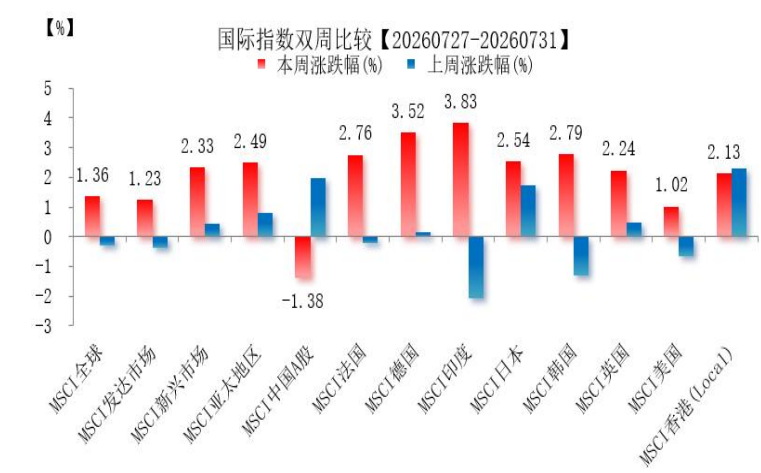
数据来源：Wind，大同证券

图表 3：宽基指数多数回调



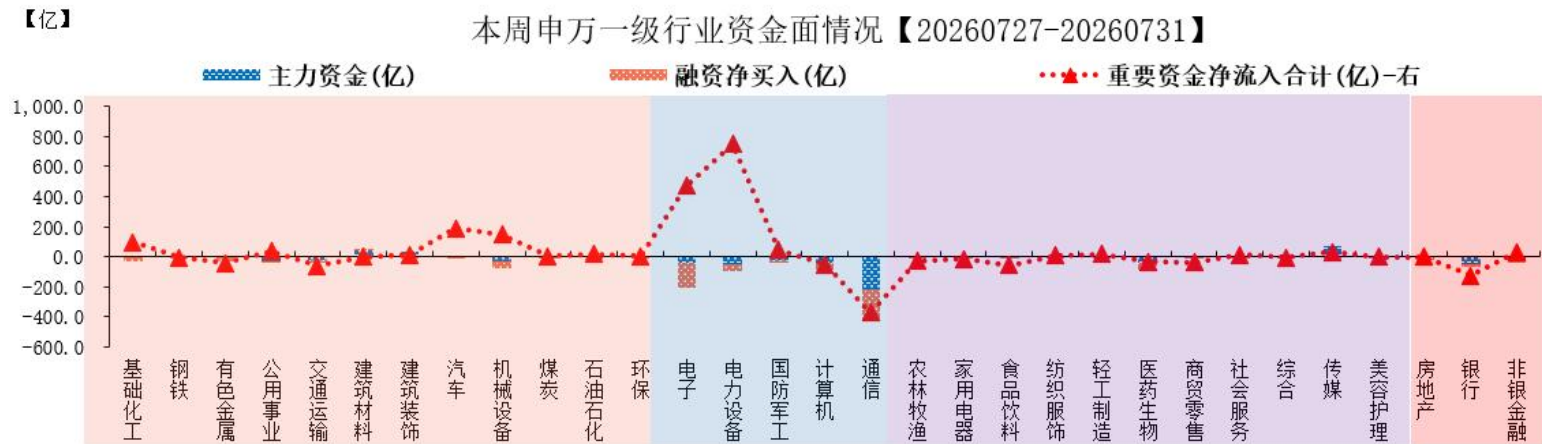
数据来源：Wind，大同证券

图表 5：全球市场多数上升



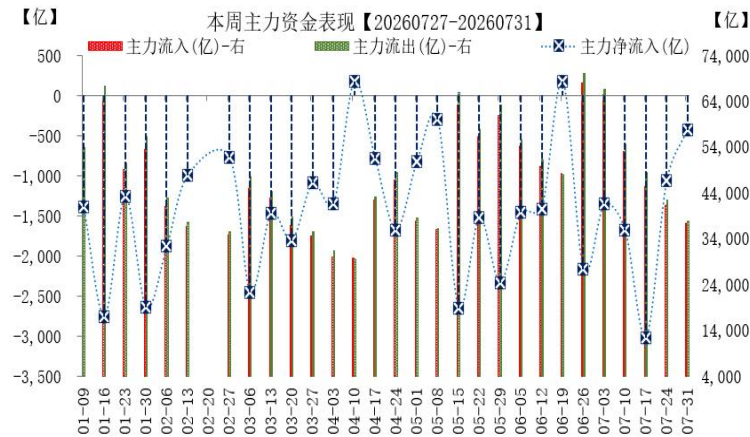
数据来源：Wind，大同证券

图表 7：本周行业资金流向



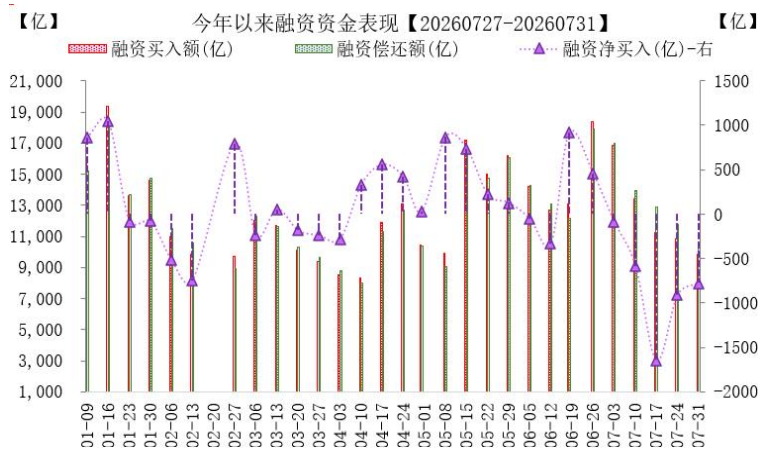
数据来源：Wind，大同证券

图表 8：本周主力资金净流入回升



数据来源：Wind，大同证券（以上市日为统计标准）

图表 10：本周融资净买入小幅上升



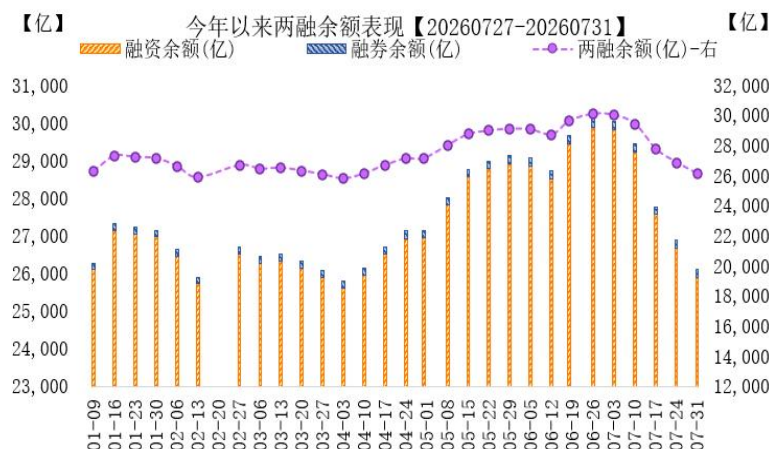
数据来源：Wind，大同证券

图表 9：市场交投情绪持续回落



数据来源：Wind，大同证券

图表 11：两融余额延续回落态势



数据来源：Wind，大同证券

三、债券市场跟踪：月末流动性加码，长端利率窄幅震荡。

（一）核心观点：宽货币预期升温，债市短期震荡偏暖。

本周债市整体震荡偏强，10 年期国债收益率收于 1.70%附近，较前周下行约 1.41BP。前半周受跨月资金面收敛、超长债获利盘集中止盈等因素影响，债市情绪偏谨慎，长端利率一度承压；但周中央行公告将在月末连续三日开展每日 6000 亿元隔夜逆回购操作，有效改善了资金预期，叠加 7 月 30 日政治局会议通稿公布后，市场政策解读偏积极，宽货币预期明显升温，债市快速走强，多头资金集中入场。向后看，央行维持流动性充裕的态度明确，政治局会议强调宏观政策逆周期调节力度，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。

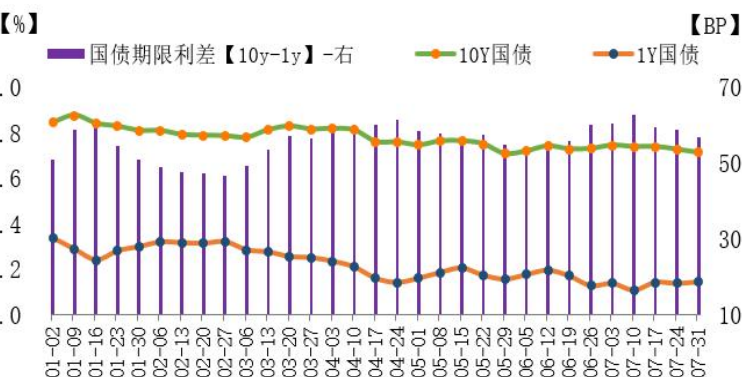
（二）债市配置建议：短期以震荡为主，可作为底仓获取确定性票息收益；长端利率逢高可小幅参与，但建议快进快出、保持灵活。

图表 12：短端下行明显，长端微幅变动



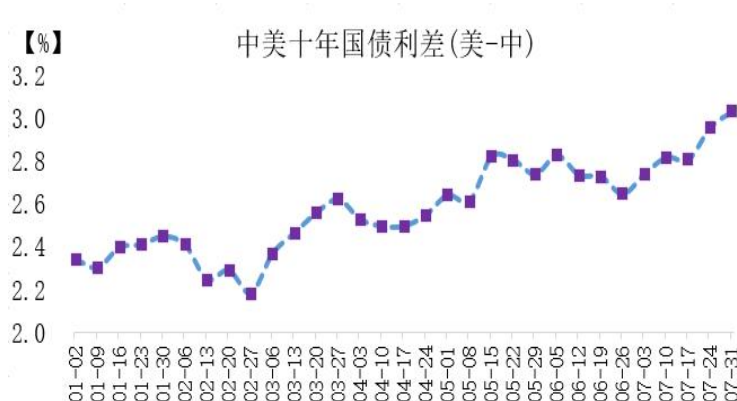
数据来源：Wind，大同证券

图表 14：国债期限利差小幅收窄



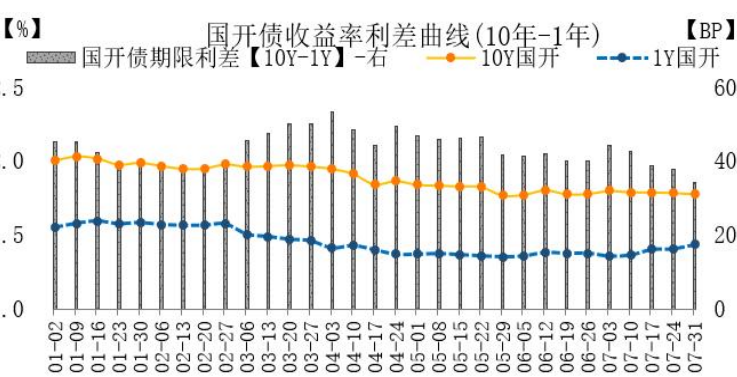
数据来源：Wind，大同证券

图表 13：中美利差持续走阔



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

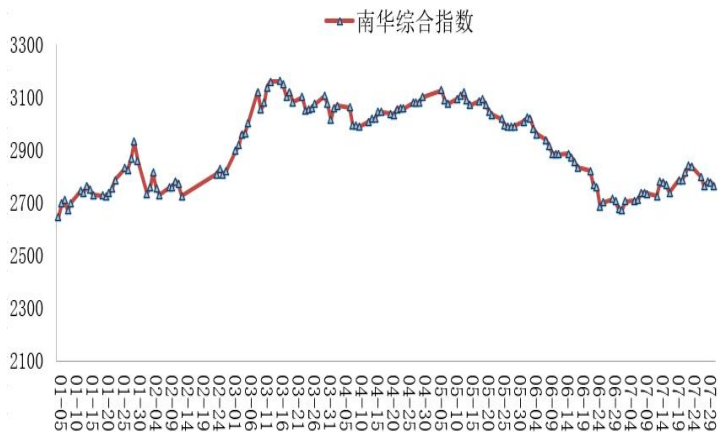
四、商品市场跟踪：地缘扰动主导，商品静待需求验证。

（一）核心观点：避险与供给扰动共振，商品短期脉冲延续。

原油方面，霍尔木兹海峡通航风险持续发酵，美伊双方表态反复令供应中断忧虑难以消退，国际油价在地缘消息扰动下高位宽幅震荡。黄金方面，中东局势再度升级叠加市场对美联储降息预期边际升温，美元指数震荡走弱，金价获得避险与金融属性双重提振。有色方面，智利铜矿扰动与国内社库去化支撑供给端，铝价亦受能源成本提振，但终端消费疲弱及全球制造业 PMI 收缩压制反弹力度，整体以消息面驱动的脉冲式上涨为主，趋势性突破仍需等待需求端实质性信号确认。

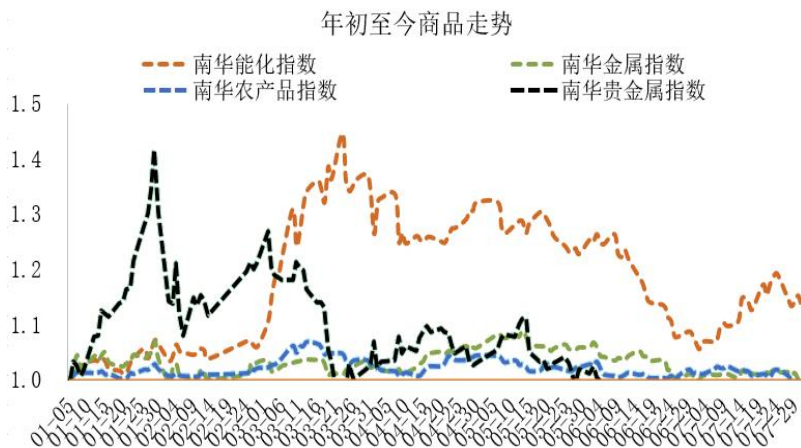
（二）商品配置建议：原油短期地缘扰动仍存不确定性，建议观望为主；黄金受益于避险与利率下行预期的双重提振，建议积极关注；有色建议轻仓持有，等待回调信号。

图表 16：商品市场震荡回落



数据来源：Wind，大同证券

图表 17：不同商品指数走势分化



数据来源：Wind，大同证券

五、风险提示

地缘冲突超预期升级、国内政策落地节奏不及预期

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。