

权益市场再回暖 重点关注政策导向

【20250804-20250810】

核心观点

➤ 大类资产总览：权益市场再度回暖。

本周，A 股再度转暖，权益市场在上周回落调整后，并未一蹶不振，反而再度重整旗鼓，收复失地。两市量能仍然维持在 1.6 万亿之上，交投情绪的维持，再度验证了市场短期的火热情绪和投资者对于市场的信心。具体来看，海外方面，特朗普团队的关税大棒暂时停下，而降息预期有所抬升，此消彼长下，海外经济有回暖倾向。回到国内，CPI 数据公布，核心 CPI 数据表现良好，稳步回升的数据指标或能带给投资者更多信心。而债市虽在消息面影响下走出短暂的行情表现，但在权益市场持续上行的背景下，股债跷跷板模式或持续给债市上行带来压力。大宗商品本周再度回落，尚无过多支撑点的商品市场趋势仍需观望。

➤ 本周 A 股观点：市场再度冲高，关注政策导向。

本周 A 股再度冲高，整体量能仍保持相对较高的区间，周度日均成交额仍超 1.6 万亿，市场整体交投情绪偏向火热，投资者信心较高，慢牛行情下，市场表现仍相对健康。具体来看，海外市场整体回归平稳，美国关税落地后，降息预期也有所抬升，在此背景下，海外市场表现回暖，投资者预期增强。而国内市场则延续平稳态势，CPI 数据有所回暖，虽回暖幅度偏弱，显示内需尚需拉动，但整体基调平稳。而政策性导向明确，730 政治局会议后，央行重申宽松货币环境，证监会表态严把上市入口关，多措并举下，托底市场明显。

A 股配置建议：短期来看，市场情绪良好，成交量能仍处于较强的区间，科创板机会仍然较大，但需注意结构性行情带来的风险。而中长期来看，政策导向下，科技依然占据绝对的政策青睐，反内卷、服务型消费则可能获得阶段性政策倾向，可持续关注。**配置策略上，仍建议哑铃型策略，一方面，或可维持以通信板块为主的科技板块，并逢低配置光伏、文旅等板块，另一方面，仍可保留红利板块的配置，在此基础上或可酌情减仓。**

➤ 本周债市观点：短期政策助力不改长期疲软态势。

本周债券市场仍处于震荡态势，财政部关于债券恢复相关税收的政策导向确实在短期助力债市有所回暖，但权益市场强

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>

劲的“吸金”能力，仍会对债市资金形成压制局面，股债跷跷板将是未来一段时间债市所要面临的最大问题。

债市配置建议：整体看，在财政部短期消息的刺激下，债市尚有一定震荡机会，但中长期看，权益市场本轮行情来势汹汹，或将吸引更多债市资金出逃，对债市造成一定影响。

本周商品观点：黄金、能化拉锯战。

本周，商品市场再度回落，虽然在美元去化的逻辑下，黄金依然有所表现，重回高位，但以原油为代表的能源品类下滑力度似乎更大，叠加金属品类虽然受反内卷政策影响，之前有一定表现，但下游市场依然处于疲软，需求不振下，上游市场或难有起色。中长期看，仅依托黄金，或难以助力商品市场上行，或许震荡仍是商品市场主要走势。

商品配置建议：黄金短期建议维持配置，中长期仍需持续观望。

每周一图：股票市场再度走高

股票市场 行情概述	区间起始日	2025-07-07	2025-07-14	2025-07-21	2025-07-28	2025-08-04	本周走势
	区间结束日	2025-07-11	2025-07-18	2025-07-25	2025-08-01	2025-08-08	
	周行情特征	震荡走高	持续走高	大幅走强	冲高回落	震荡走高	
主要指数 区间涨跌幅	上证指数 (%)	1.09	0.69	1.67	-0.94	2.11	
	深证成指 (%)	1.78	2.04	2.33	-1.58	1.25	
	创业板指 (%)	2.36	3.17	2.76	-0.74	0.49	
	科创50 (%)	0.98	1.32	4.63	-1.65	0.65	
	北证50 (%)	0.41	-0.16	2.85	-2.70	1.56	
	万得全A (%)	1.71	1.40	2.21	-1.09	1.94	
市场成交情况	日均成交量 (亿股)	1224	1179	1483	1302	1179	
	日均成交额 (亿元)	14961	15462	18487	18096	16964	
个股涨跌情况	上涨数 (家)	4031	3100	3854	1723	4039	
	下跌数 (家)	1335	2217	1501	1335	1295	

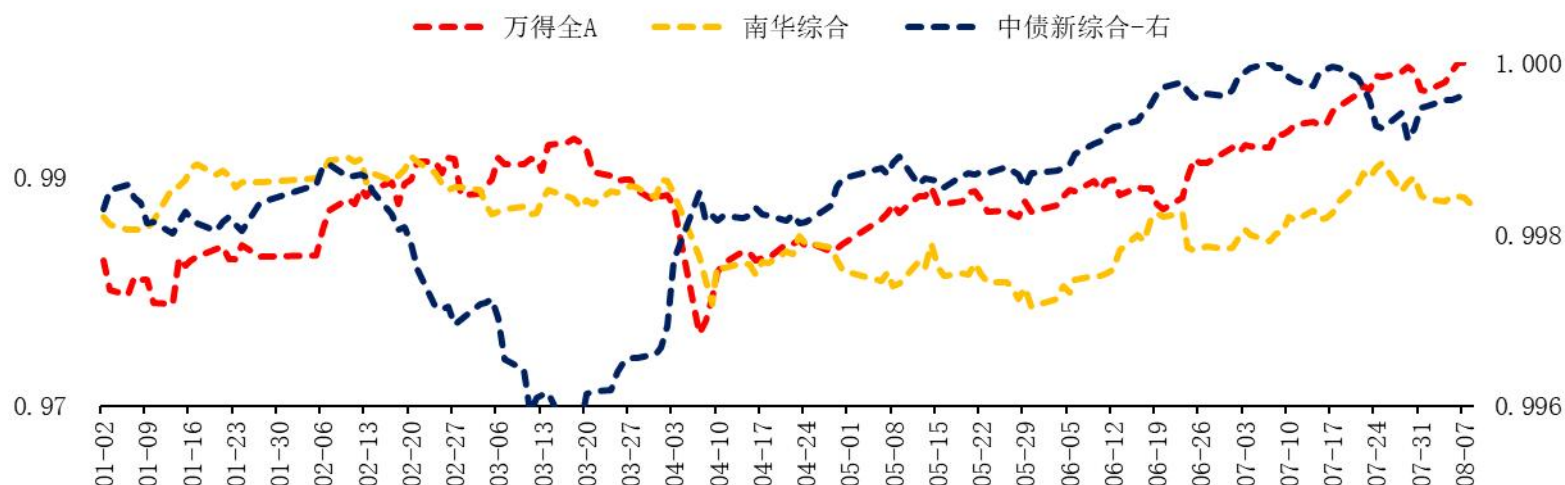
数据来源：Wind，大同证券

风险提示：国际市场突发利空因素

一、大类资产总体表现：权益市场再度回暖

本周，A 股再度转暖，权益市场在上周回落调整后，并未一蹶不振，反而再度重整旗鼓，收复失地。两市量能仍然维持在 1.6 万亿之上，交投情绪的维持，再度验证了市场短期的火热情绪和投资者对于市场的信心。具体来看，海外方面，特朗普团队的关税大棒暂时停下，而降息预期有所抬升，此消彼长下，海外经济有回暖倾向。回到国内，CPI 数据公布，核心 CPI 数据表现良好，稳步回升的数据指标或能带给投资者更多信心。而债市虽在消息面影响下走出短暂的行情表现，但在权益市场持续上行的背景下，股债跷跷板模式或持续给债市上行带来压力。大宗商品本周再度回落，尚无过多支撑点的商品市场趋势仍需观望。

图表 1：权益市场再度回暖，商品市场震荡回落



数据来源：Wind，大同证券

二、权益市场：市场再度冲高，关注政策导向

（一）核心观点：本周 A 股再度冲高，整体量能仍保持相对较高的区间，周度日均成交额仍超 1.6 万亿，市场整体交投情绪偏向火热，投资者信心较高，慢牛行情下，市场表现仍相对健康。具体来看，海外市场整体回归平稳，美国关税落地后，降息预期也有所抬升，在此背景下，海外市场表现回暖，投资者预期增强。而国内市场则延续平稳态势，CPI 数据有所回暖，虽回暖幅度偏弱，显示内需尚需拉动，但整体基调平稳。而政策性导向明确，730 政治局会议后，央行重申宽松货币环境，证监会表态严把上市入口关，多措并举下，托底市场



明显。

本周，A 股再度震荡上冲，沪指多次突破年内高点，市场整体交投氛围火热，但结构性显著，需重点关注板块轮动效应和结构性风险：

1. **科技题材结构性机会仍存。**从政策角度看，当下，对于科技企业的扶持力度仍然强劲，融资优势、上市优势等均远高于其他企业，科创板当前受市场关注度同样较高，在市场资金活跃的情况下，科技板块的强大叙事属性更能够不断拉高市场预期。但同时也需注意，当前科技板块的结构性行情明显，场内投资者更多倾向于有热点、有关注度的板块。具体来看，或可重点关注通信板块阶段性机会。

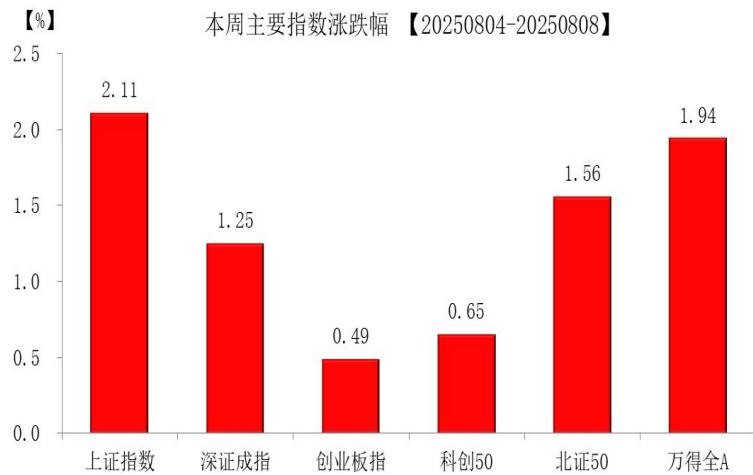
2. **“反内卷”仍是下半年重点关注方向。**“反内卷”在当前仍是改变产业结构、消化过剩产能的一大重点方向，伴随着城市更新计划启动，以及新疆铁路等大型基建项目的不断开展，配合反内卷的政策助力，过剩产能有望得到一定消化，进而对当下供给侧结构产生一定影响。具体来看，中长期可重点关注光伏、新能源产业链。

3. **服务型消费或存阶段性机会。**伴随着 CPI 的公布，可以看到，核心 CPI 仍是拉动通胀的最优模块，在当前内需不振，通胀疲软的情况下，商品型消费的潜力相对挖掘较深，而服务型消费所涵盖范围更广，需求空间更足，或伴随政策刺激，走出阶段性表现。具体来看，中长期可重点关注文旅、医疗等。

因此，我们综合认为，站在当下，海外市场进入平稳期，国内基本面尚无明显异动的情况下，政策导向依然具有更强劲的引导力，对市场托底的同时，也为投资者指明了方向。

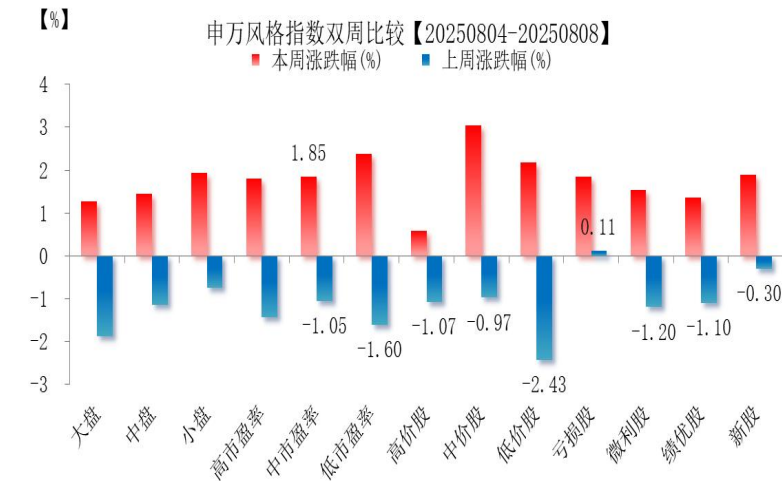
（二）配置建议：短期来看，市场情绪良好，成交量能仍处于较强的区间，科创板机会仍然较大，但需注意结构性行情带来的风险。而中长期来看，政策导向下，科技依然占据绝对的政策青睐，反内卷、服务型消费则可能获得阶段性政策倾向，可持续关注。配置策略上，仍建议哑铃型策略，一方面，或可维持以通信板块为主的科技板块，并逢低配置光伏、文旅等板块，另一方面，仍可保留红利板块的配置，在此基础上或可酌情减仓。

图表 2：本周主要指数悉数收红



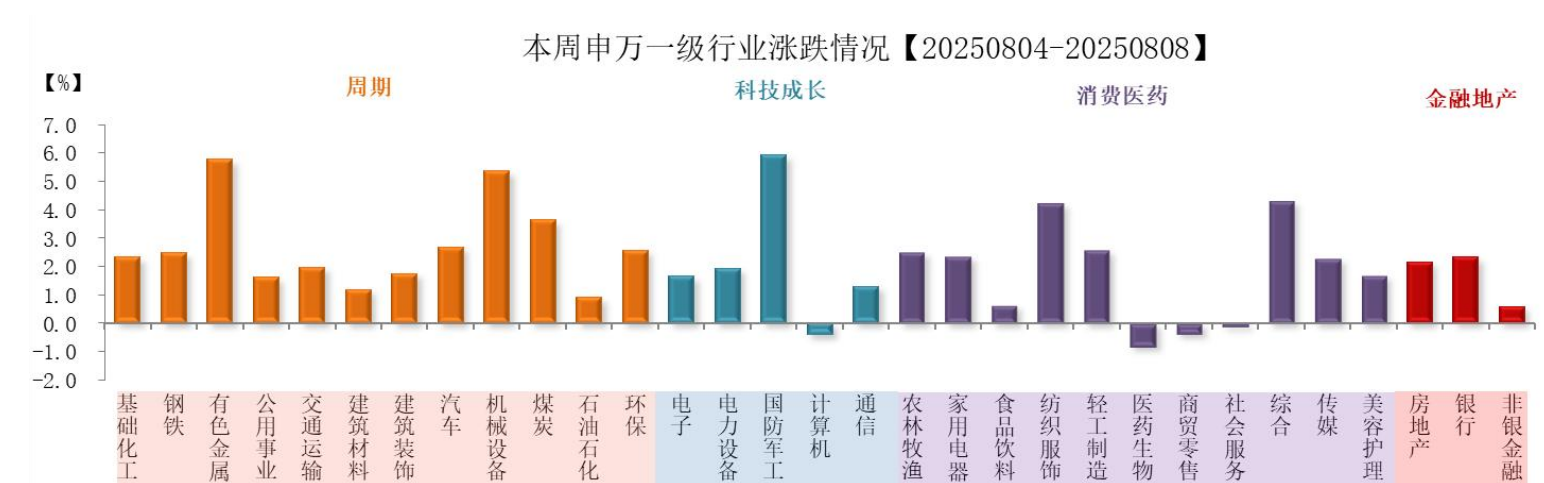
数据来源：Wind，大同证券

图表 4：本周各类风格指数上行



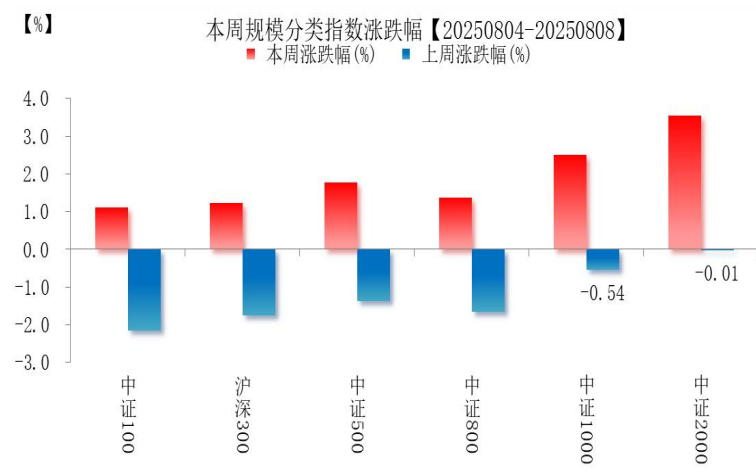
数据来源：Wind，大同证券

图表 6：本周周期、成长板块表现优异



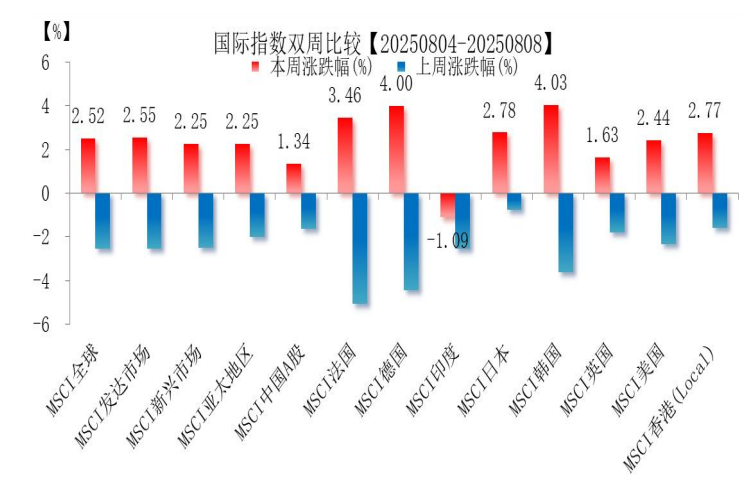
数据来源：Wind，大同证券

图表 3：本周各规模指数均有所回暖



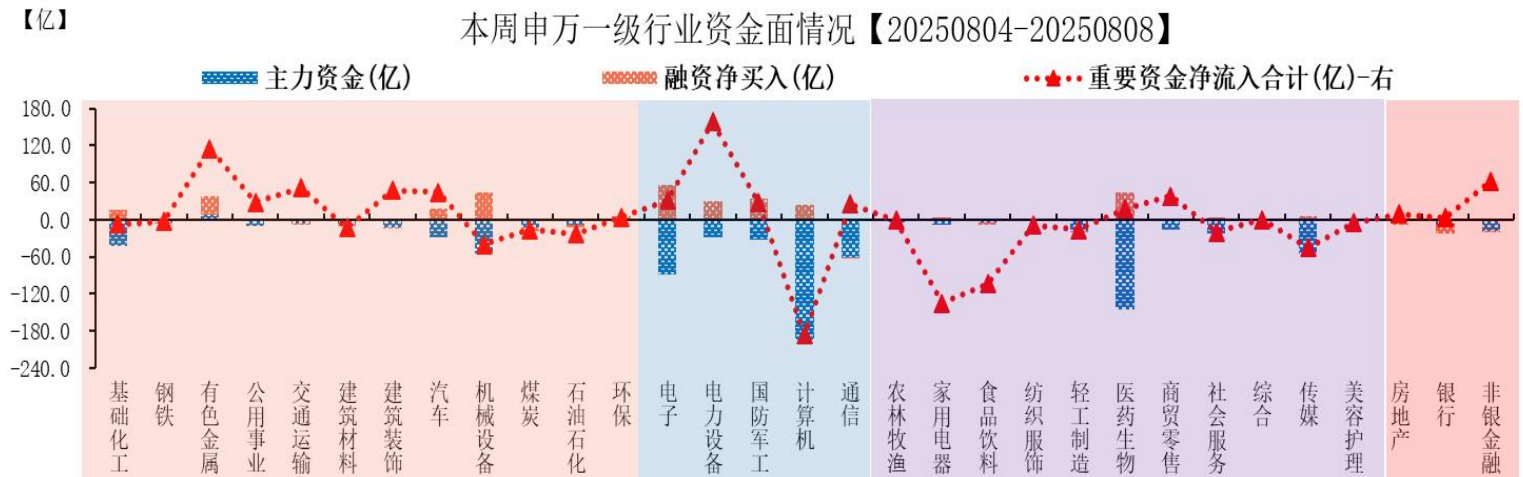
数据来源：Wind，大同证券

图表 5：本周国际市场表现强劲



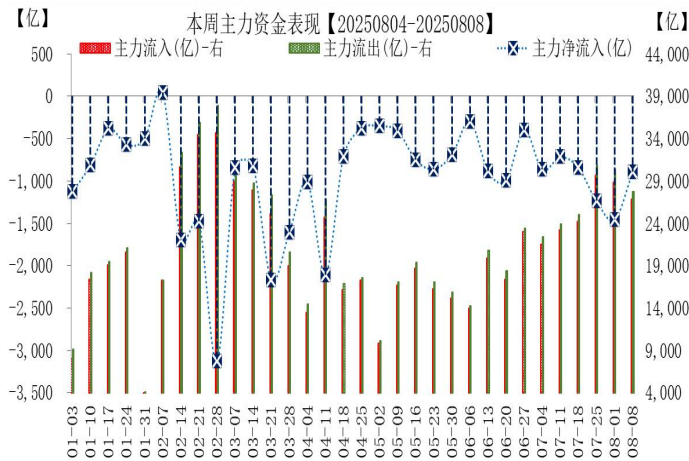
数据来源：Wind，大同证券

图表 7：本周周期类板块流入资金提升



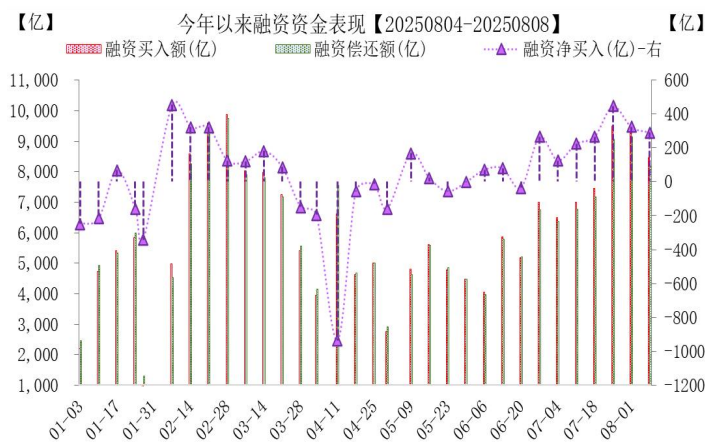
数据来源: Wind, 大同证券

图表 8：主力资金净流出额度大幅回升



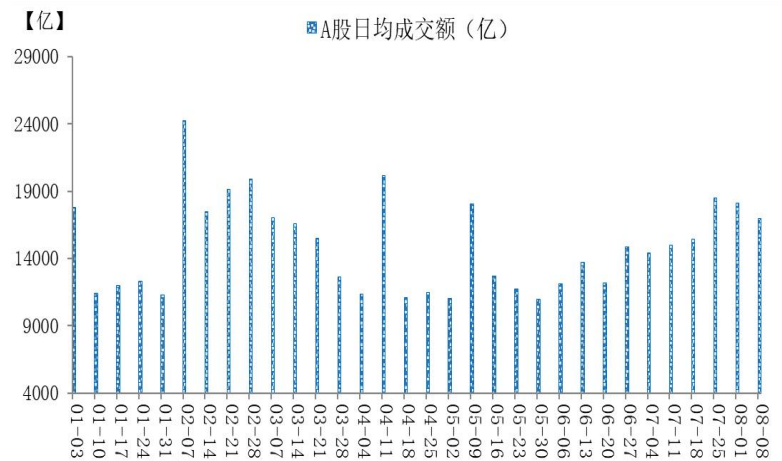
数据来源: Wind, 大同证券 (以上市日为统计标准)

图表 10：融资净买入小幅回落



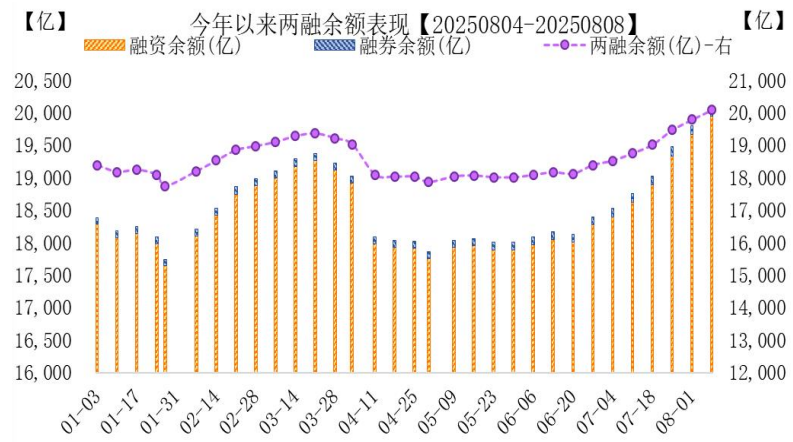
数据来源: Wind, 大同证券

图表 9：日均 A 股成交额仍维持 1.6 万亿以上



数据来源: Wind, 大同证券

图表 11：两融余额持续拉升



数据来源: Wind, 大同证券

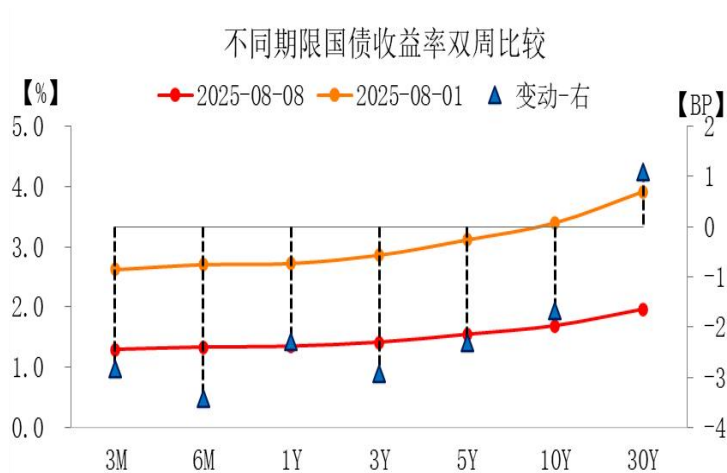
三、债券市场跟踪：债市仍难见机会

（一）核心观点：短期政策助力不改长期疲软态势

本周债券市场仍处于震荡态势，财政部关于债券恢复相关税收的政策导向确实在短期助力债市有所回暖，但权益市场强劲的“吸金”能力，仍会对债市资金形成压制局面，股债跷跷板将是未来一段时间债市所要面临的最大问题。

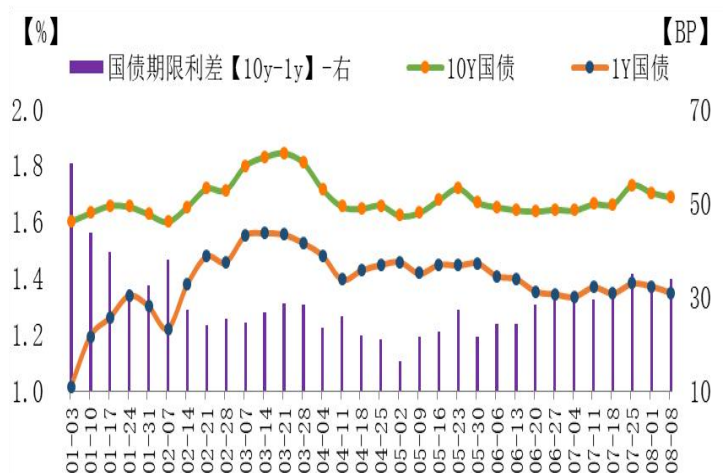
（二）债市配置建议：整体看，在财政部短期消息的刺激下，债市尚有一定震荡机会，但中长期看，权益市场本轮行情来势汹汹，或将吸引更多债市资金出逃，对债市造成一定影响。

图表 12：债市收益率回落



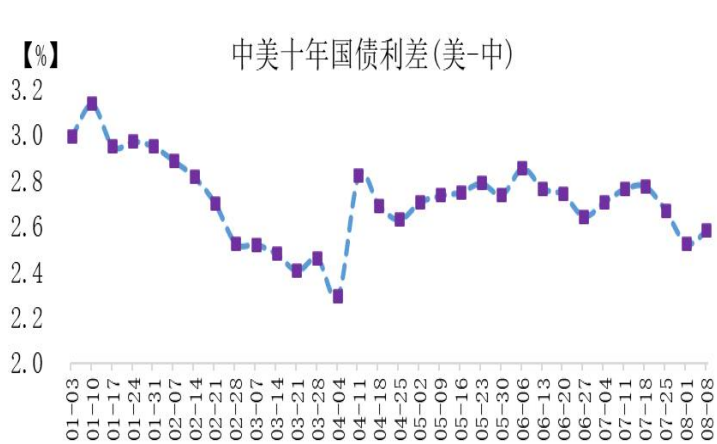
数据来源：Wind，大同证券

图表 14：国债长短期期限利差持平



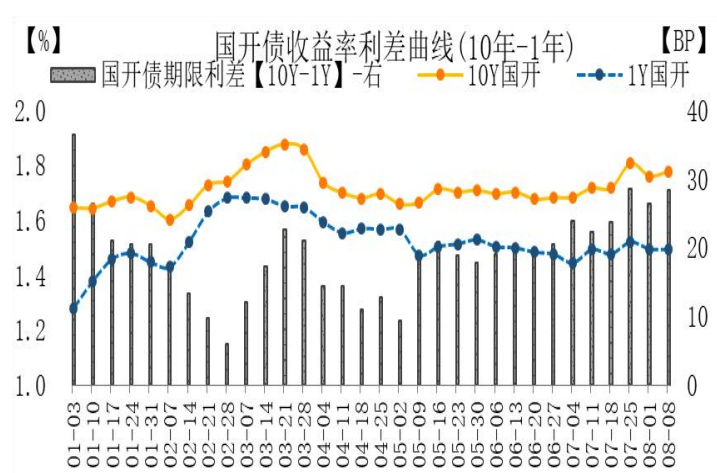
数据来源：Wind，大同证券

图表 13：中美利差（10 年）本周小幅回升



数据来源：Wind，大同证券

图表 15：国开债期限利差本周走阔



数据来源：Wind，大同证券

四、商品市场跟踪：黄金出头，难挽商品回落

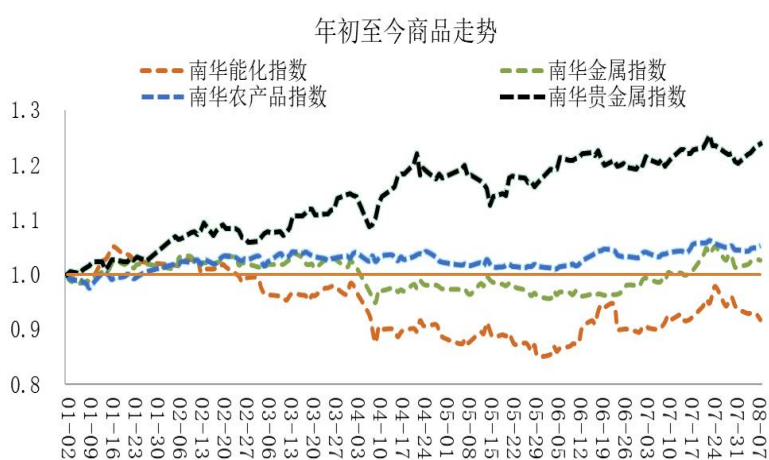
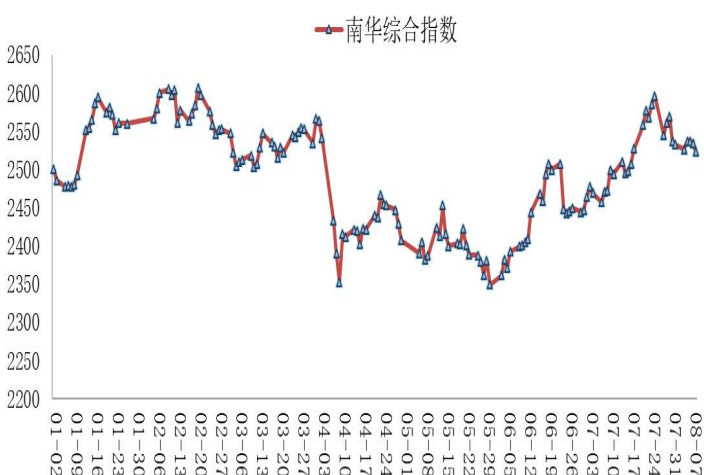
（一）核心观点：黄金、能化拉锯战

本周，商品市场再度回落，虽然在美元去化的逻辑下，黄金依然有所表现，重回高位，但以原油为代表的能源品类下滑力度似乎更大，叠加金属品类虽然受反内卷政策影响，之前有一定表现，但下游市场依然处于疲软，需求不振下，上游市场或难有起色。中长期看，仅依托黄金，或难以助力商品市场上行，或许震荡仍是商品市场主要走势。

（二）商品配置建议：黄金短期建议维持配置，中长期仍需持续观望。

图表 16：商品市场再度回落

图表 17：黄金、能化拉锯



数据来源：Wind，大同证券

数据来源：Wind，大同证券

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。