

权益市场情绪向好 商品市场有望回暖

【20250714-20250720】

核心观点

➤ **大类资产总览：权益市场续向好，商品市场再回暖。**

本周，A 股在上周走出周线三连阳后，再度走出上行态势，实现周线四连阳。当前，市场情绪面持续走强，成交量的持续放大促使市场短期上行力度不减，国内宏观数据的平稳向好，更为市场上行提供了有力的支撑。而债市本周整体呈现震荡态势，股债跷跷板影响下，权益市场近期的持续走强，对场内资金的吸引力逐渐扩大，进而对债市形成了一定的压制力。大宗商品整体回升，但在美国关税政策影响下，铜价又出现了波动，美关税的反复与无常，或将在一段时间内对大宗商品市场走势产生一定影响。

➤ **本周 A 股观点：科技板块与热点的双重共振，结构化行情仍在持续。**

本周 A 股走出周线四连阳，场内交投情绪日益火热，成交额不断走高，情绪面助推下，场内强势板块也同样走出不俗表现，进一步带动市场走强，形成良性循环。具体来看，从海外视角来看，美国政策仍然处于反复期，商人出身的特朗普惯于使用“先抬价，后谈判”的套路，致使全球市场极易陷入混乱模式。回到国内，科技板块再度成为市场宠儿，结构性行情下，科技板块成为近期为数不多的核心主线；另外，情绪面的走强更会带动市场更关注短期热点事件，进而形成热点与科技共振的形式。

A 股配置建议：短期来看，在市场情绪面不断走强的情况下，双创板块受益于自身成长性、叙事性较强的缘故，机会更多，有望得到市场青睐。而科技板块作为双创板块中最火热的板块，仍有望成为主线板块。**配置策略上，仍建议哑铃型策略，一方面，仍适度持有科技板块与热点的双重共振，逢低可关注周期性板块和服务型消费板块，另一方面，仍可保留红利板块的配置。**

➤ **本周债市观点：股强债弱或依然是近期主流。**

本周债券市场表现依旧不佳，权益市场的持续走强，吸引了大量资金入市，而对债券市场短期形成了压制。叠加近期海外市场虽然有所波动，但影响较大的黑天鹅事件并未发生，场内投资者风险偏好有所提升，债券短期受青睐度相对较

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>

低。

债市配置建议：整体看，债市短期或持续震荡，长短端均遭遇压制，后续走势偏向承压。

➤ 本周商品观点：黄金走出弱反弹，铜价、油价走出差异化。

本周，商品市场迎来回暖，持续的小幅上行下，商品市场有望走出底部。其中，贵金属板块再度为商品市场助力，黄金本周弱反弹，美元的持续走弱依然支撑着黄金的高位趋势。而白银等其他贵金属的大幅上涨，则助力贵金属品类走出亮眼的好成绩。另外，特朗普团队关于铜价的关税政策促使国际铜价拉升，与原油供应的走高带来的油价走低形成鲜明对比。差异化行情或仍是商品市场的主要模式。

因此，从商品视角来看，黄金等主要产品虽表现平稳，但铜、原油等商品受供需、政策影响较大，短期波动较大，或对商品市场的回暖进程产生一定的影响。

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	2025-06-16	2025-06-23	2025-06-30	2025-07-07	2025-07-14	本周走势
	区间结束日	2025-06-20	2025-06-27	2025-07-04	2025-07-11	2025-07-18	
	周行情特征	持续走低	大幅走高	震荡分化	震荡走高	持续走高	
主要指数 区间涨跌幅	上证指数 (%)	-0.51	1.91	1.40	1.09	0.69	
	深证成指 (%)	-1.16	3.73	1.25	1.78	2.04	
	创业板指 (%)	-1.66	5.69	1.50	2.36	3.17	
	科创50 (%)	-1.55	3.17	-0.35	0.98	1.32	
	北证50 (%)	-2.55	6.84	-1.71	0.41	-0.16	
	万得全A (%)	-1.07	3.56	1.22	1.71	1.40	
市场成交情况	日均成交量 (亿股)	975	1157	1150	1224	1179	
	日均成交额 (亿元)	12149	14866	14414	14961	15462	
个股涨跌情况	上涨数 (家)	1251	4812	2880	4035	3102	
	下跌数 (家)	4127	570	2424	4127	2220	

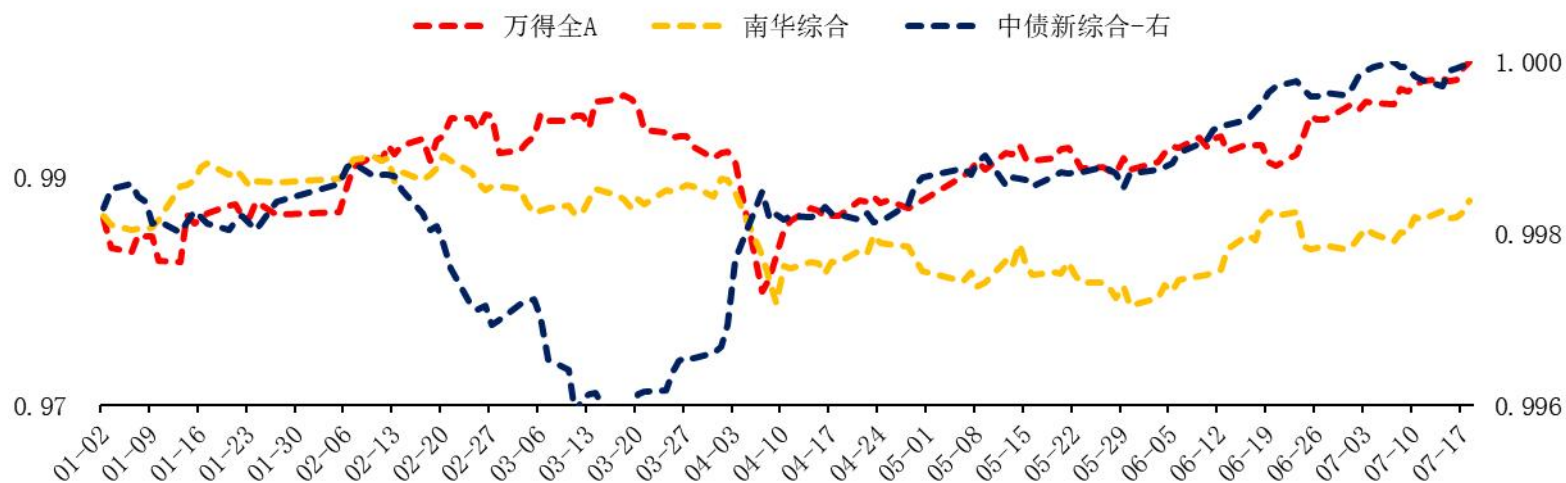
数据来源：Wind，大同证券

风险提示：国际市场突发利空因素

一、大类资产总体表现：权益市场续向好，商品市场再回暖

本周，A 股在上周走出周线三连阳后，再度走出上行态势，实现周线四连阳。当前，市场情绪面持续走强，成交量的持续放大促使市场短期上行力度不减，国内宏观数据的平稳向好，更为市场上行提供了有力的支撑。而债市本周整体呈现震荡态势，股债跷跷板影响下，权益市场近期的持续走强，对场内资金的吸引力逐渐扩大，进而对债市形成了一定的压制力。大宗商品整体回升，但在美国关税政策影响下，铜价又出现了波动，美关税的反复与无常，或将在一段时间内对大宗商品市场走势产生一定影响。

图表 1：权益市场持续向好，商品市场有望回暖



数据来源：Wind，大同证券

二、权益市场：科技板块与热点的双重共振，结构化行情仍在持续

（一）核心观点：本周 A 股走出周线四连阳，场内交投情绪日益火热，成交额不断走高，情绪面助推下，场内强势板块也同样走出不俗表现，进一步带动市场走强，形成良性循环。具体来看，从海外视角来看，美国政策仍然处于反复期，商人出身的特朗普惯于使用“先抬价，后谈判”的套路，致使全球市场极易陷入混乱模式。回到国内，科技板块再度成为市场宠儿，结构性行情下，科技板块成为近期为数不多的核心主线；另外，情绪面的走强更会带动市场更关注短期热点事件，进而形成热点与科技共振的形式。



本周，A 股再度走高，权益市场的亮眼表现不断拉升市场情绪，助力市场再度走强：

1. **双创-科技链路稳定**：当前，双创板块仍是市场情绪面走强后资金的主要流向，而科技板块又成为双创板块中的热门存在，从年初火到年中的科技板块，在极具叙事性，且更受政策青睐的双重背景下，更易获得资金青睐，在行情相对火热的情况下，成为场内投资者关注的重点。

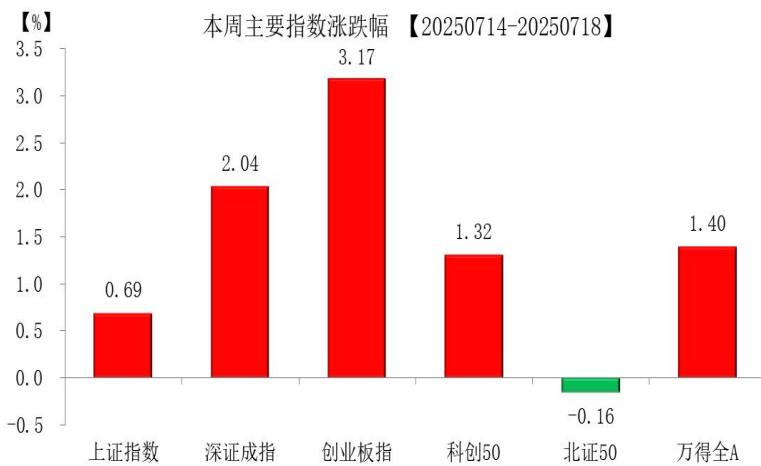
2. **周期性板块或搭乘基建投资东风**：中报披露期的到来，促使以周期性行业为主的红利板块再度闯进投资者的视线中，而与此同时，下半年基建工程热点的频频发布，也为周期性板块带来了一丝曙光，或能够搭乘政策东风，走出短期行情。

3. **服务型消费板块仍然值得关注**。我们仍然认为，扩内需仍是下半年政策的重点方向，而消费依然是拉动内需的有力抓手。但在商品型消费逐渐乏力过后，服务型消费奖日益走入政策视线，成为后续政策发力的主要目标。

因此，我们综合认为，站在当下，在国内市场表现较优，场内交投情绪火热的情况下，短期权益市场仍有上行潜力，但仍需注意，高位突破仍需量能支撑，主线板块能否扛起大旗，仍是后续市场走向的重中之重。

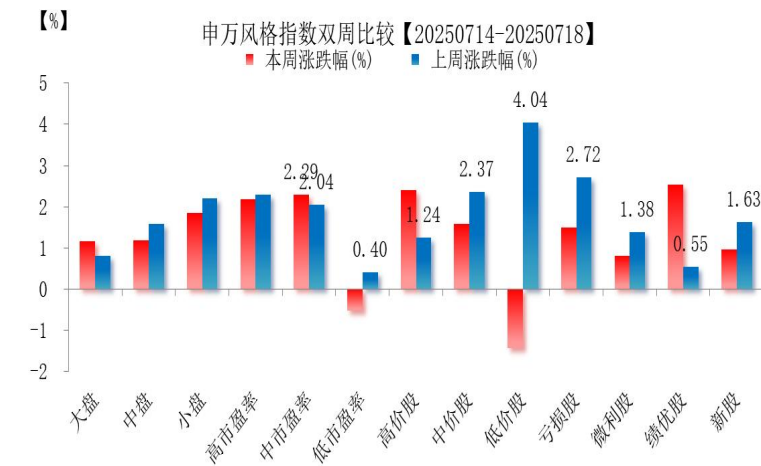
（二）配置建议：短期来看，在市场情绪面不断走强的情况下，双创板块受益于自身成长性、叙事性较强的缘故，机会更多，有望得到市场青睐。而科技板块作为双创板块中最火热的板块，仍有望成为主线板块。配置策略上，仍建议哑铃型策略，一方面，仍适度持有科技板块与热点的双重共振，逢低可关注周期性板块和服务型消费板块，另一方面，仍可保留红利板块的配置。

图表 2：本周主要指数多数上涨



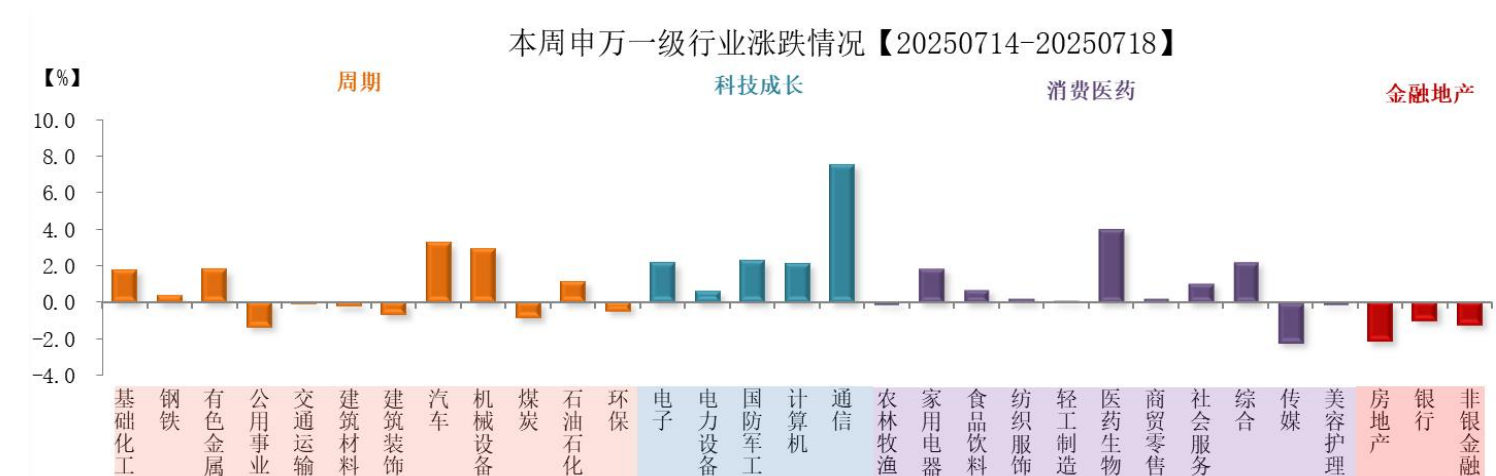
数据来源：Wind，大同证券

图表 4：本周大盘表现较优



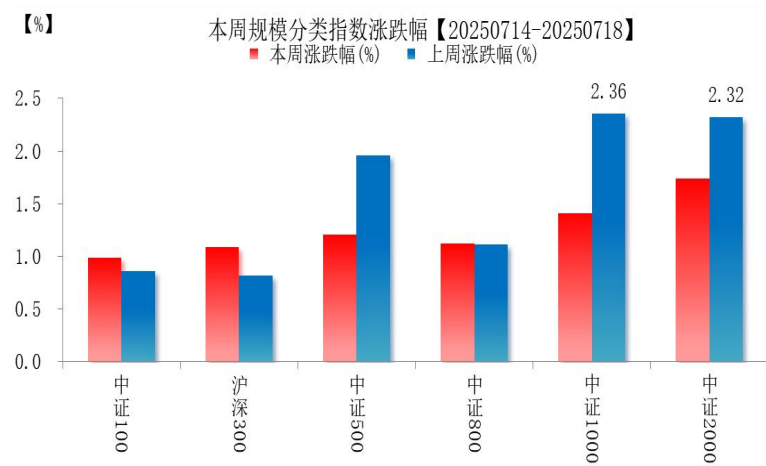
数据来源：Wind，大同证券

图表 6：本周科技成长板块表现亮眼



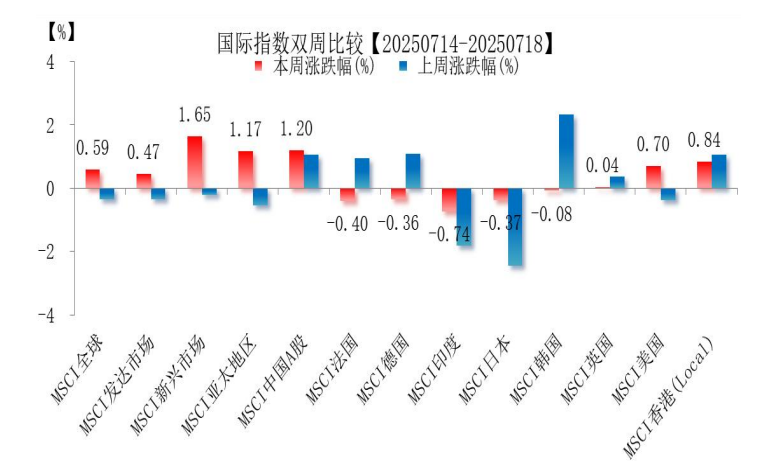
数据来源：Wind，大同证券

图表 3：本周大市值板块走强



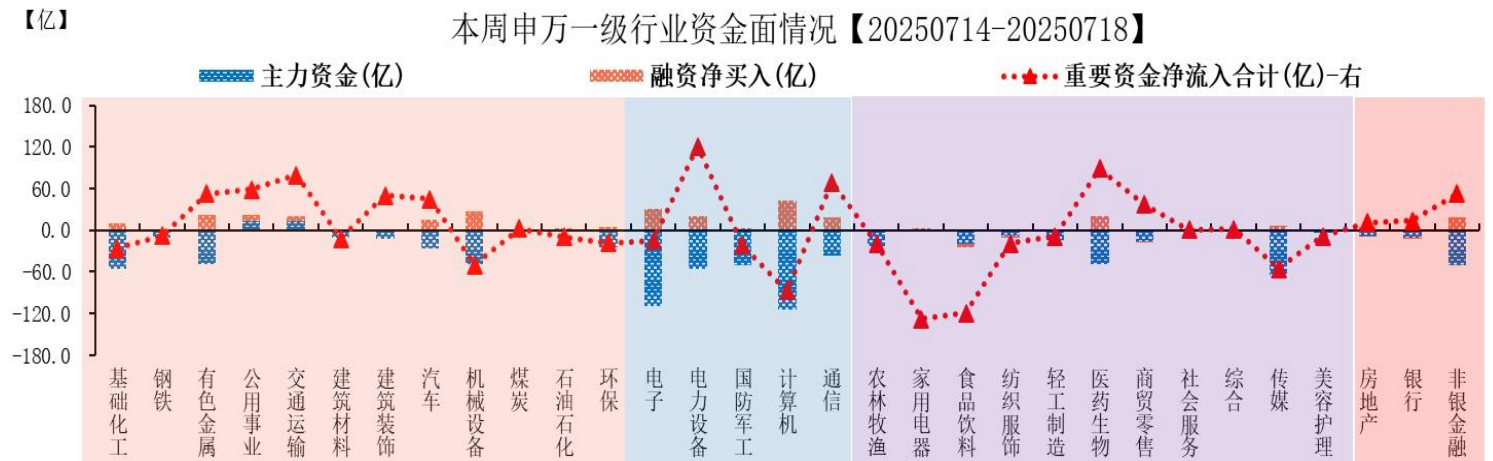
数据来源：Wind，大同证券

图表 5：本周国际市场表现走强



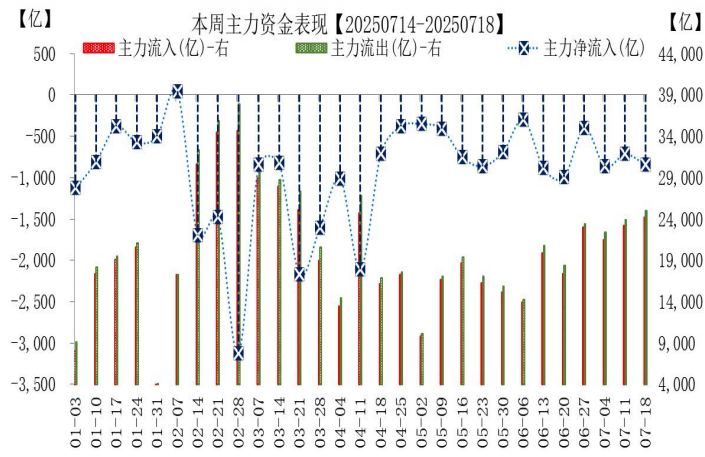
数据来源：Wind，大同证券

图表 7：本周科技成长板块流入资金较多



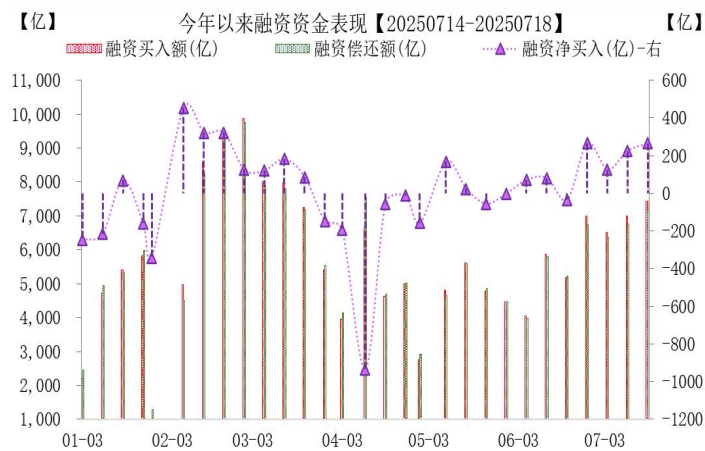
数据来源：Wind，大同证券

图表 8：主力资金净流出额度回升



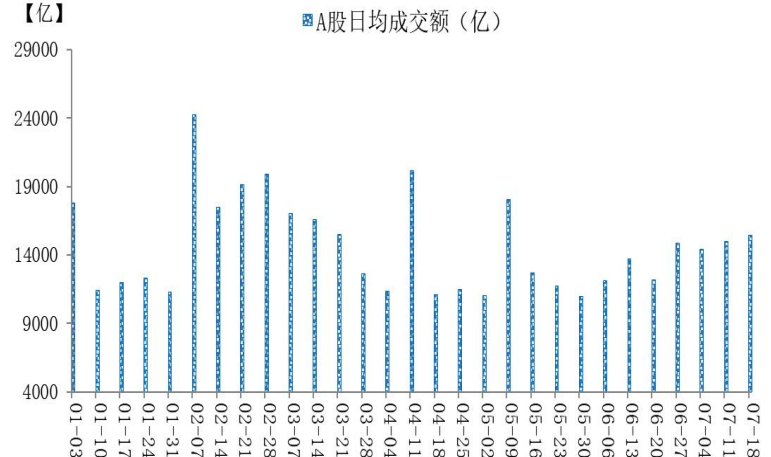
数据来源：Wind，大同证券（以上市日为统计标准）

图表 10：融资净买入小幅抬升



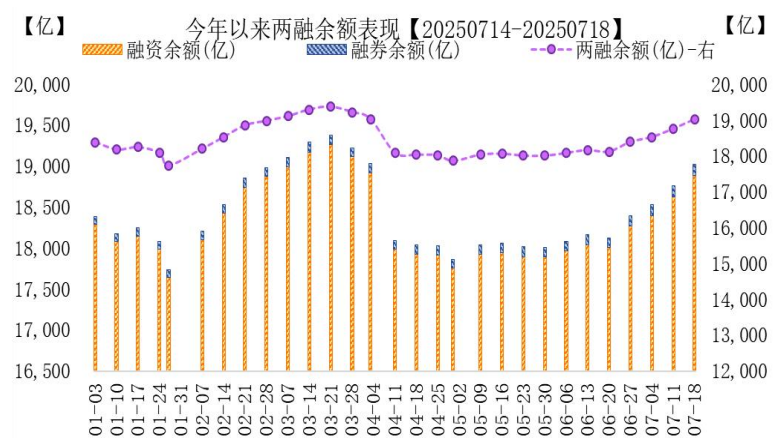
数据来源：Wind，大同证券

图表 9：日均 A 股成交额持续拉升



数据来源：Wind，大同证券

图表 11：两融余额有所拉升



数据来源：Wind，大同证券

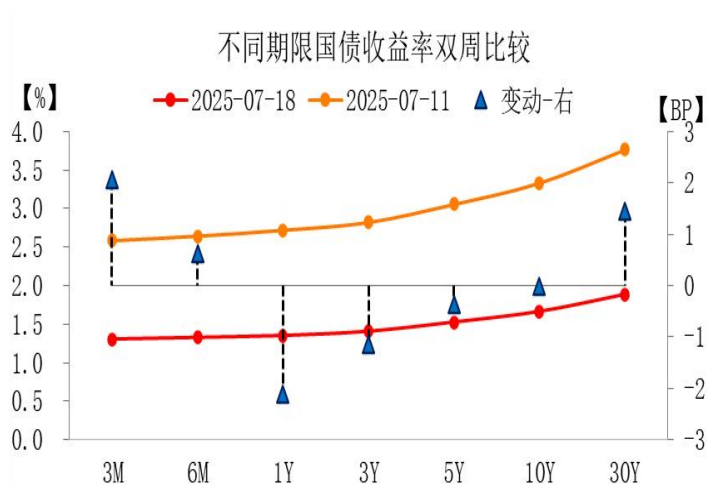
三、债券市场跟踪：债市短期依然偏弱

（一）核心观点：股强债弱或依然是近期主流

本周债券市场表现依旧不佳，权益市场的持续走强，吸引了大量资金入市，而对债券市场短期形成了压制。叠加近期海外市场虽然有所波动，但影响较大的黑天鹅事件并未发生，场内投资者风险偏好有所提升，债券短期受青睐度相对较低。

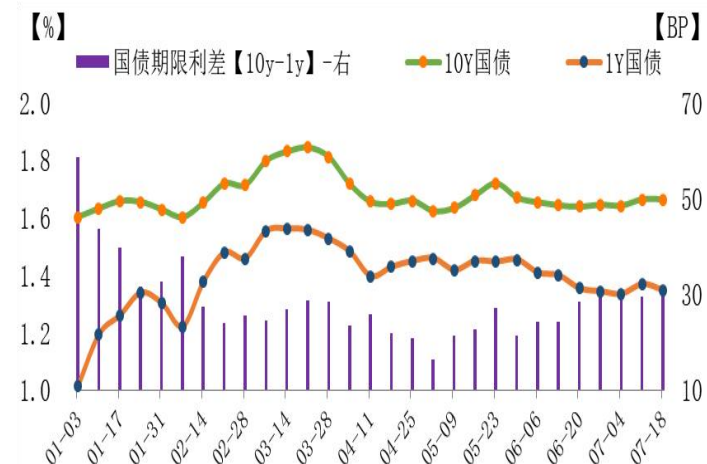
（二）债市配置建议：整体看，债市短期或持续震荡，长短端均遭遇压制，后续走势偏向承压。

图表 12：债市收益率回落



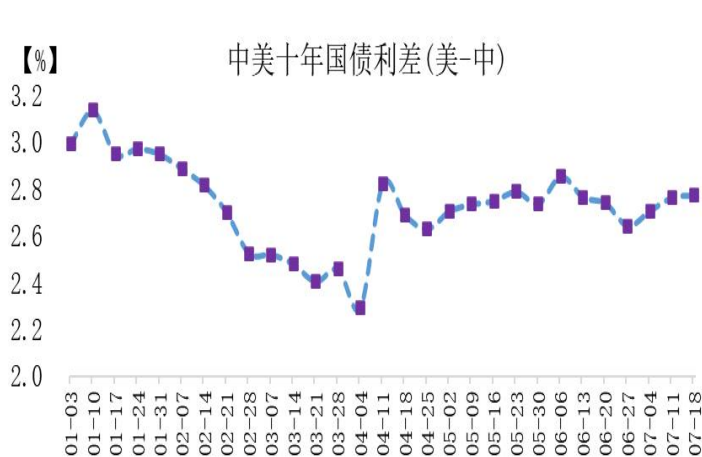
数据来源：Wind，大同证券

图表 14：国债长短期期限利差走阔



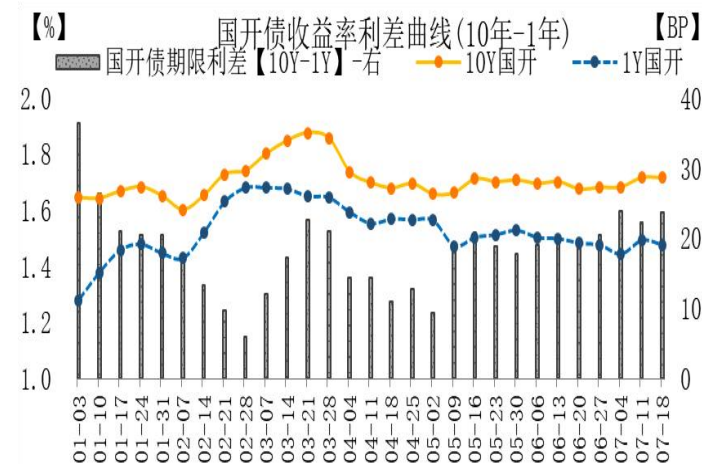
数据来源：Wind，大同证券

图表 13：中美利差（10 年）本周震荡



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：商品市场出现回暖迹象

（一）核心观点：黄金走出弱反弹，铜价、油价走出差异化

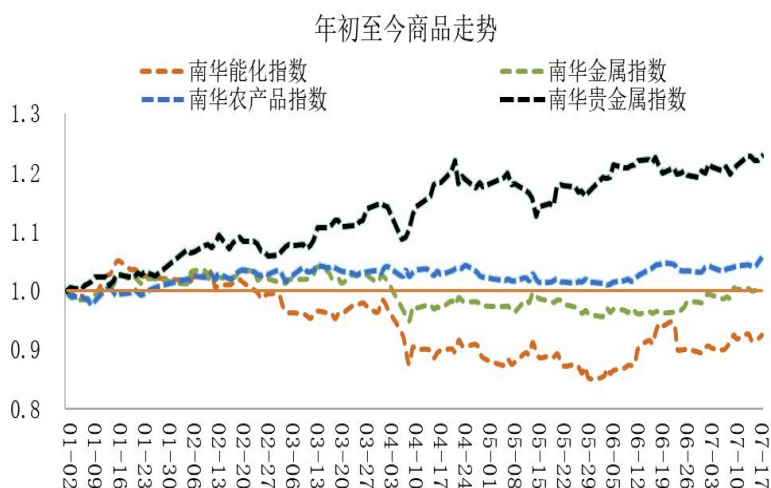
本周，商品市场迎来回暖，持续的小幅上行下，商品市场有望走出底部。其中，贵金属板块再度为商品市场助力，黄金本周弱反弹，美元的持续走弱依然支撑着黄金的高位趋势。而白银等其他贵金属的大幅上涨，则助力贵金属品类走出亮眼的好成绩。另外，特朗普团队关于铜价的关税政策促使国际铜价拉升，与原油供应的走高带来的油价走低形成鲜明对比。差异化行情或仍是商品市场的主要模式。

因此，从商品视角来看，黄金等主要产品虽表现平稳，但铜、原油等商品受供需、政策影响较大，短期波动较大，或对商品市场的回暖进程产生一定的影响。

（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：商品市场震荡拉升

图表 17：多品类商品震荡回暖



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。