

权益市场再走强 股债跷跷板短期成型

【20250707-20250713】

核心观点

➤ 大类资产总览：权益市场走出周线三连阳。

本周，A 股在上周再度收红后，继续走出上行态势，周线走出三连阳，周内整体呈现出震荡上行趋势，海外方面，特朗普重提 8 月 1 日大规模加征关税威胁，全球贸易摩擦风险加剧。而回到国内，以银行、证券、地产等为主的大金融板块本周轮番上阵，助力市场走出放量上行态势。而债市本周整体呈现震荡回落态势，股债跷跷板行情下，权益市场的大幅走高，对债市形成了一定的压制作用。大宗商品整体仍呈现低位震荡模式，黄金、原油的短期低迷，或仍无法对大宗商品市场产生强有力的支持作用。

➤ 本周 A 股观点：金融接替科技，助力市场走强。

本周 A 股再度震荡走高，沪指成功站上 3500 点，对于场内投资者来说，也具备有较强的激励作用，大幅提振了场内投资者信心。具体来看，从海外视角来看，美国政策再度反复，特朗普重提 8 月 1 日大规模加征关税威胁，全球贸易摩擦风险加剧。而回到国内，在科技板块短期失速的情况下，银行、券商、地产接续上阵，助力市场放量上行，短期市场的强劲走势，不断带动场内投资者信心抬升，助力市场走出突破行情。

A 股配置建议：短期来看，红利仍表现出一定的强劲走势，尤其是在外部环境存在不确定性，内部中报披露期即将到来的情况下，叠加宽松环境带来的资金量能提升，金融板块有望带领红利，走出短期强势表现。而中长期，在市场情绪良好的情况下，仍要关注双创板块带来的叙事效应。**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，逢低可关注服务型消费板块，另一方面，仍可保留红利板块的配置，在此基础上或可酌情增配。

➤ 本周债市观点：股债跷跷板下短期震荡回落。

本周债券市场表现平平，整体有所回落，权益市场近期的持续走强，在一定程度上对债市上行空间形成了挤压，在此情况下，债市整体回落，但仍要看到，当前，当前市场流动性依然处于宽松状态，这对于短债来说，相对有益。

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>

债市配置建议：整体看，债市短期虽有所波动，但资金宽松的大背景下，短债流动性仍然相对较好，而长债或在一定程度上有所承压。

➤ 本周商品观点：原油、黄金等主要商品表现平平，商品市场依然未见强力抓手。

本周，商品市场持续底部震荡，其中，原油、黄金等主要产品表现平平，成为商品市场低位运行的主要原因。在伊以地缘冲突落下帷幕后，原油的大量供给依旧在冲击着全球原油市场。而黄金表现同样低迷，虽然美国关税政策再有反复，但黄金短期尚处于高位，再度冲高力度有限，但美元的持续走弱，仍能够支撑黄金维持较高位置，短期黄金或无虞下行风险。

因此，从商品视角来看，原油、黄金等主要产品表现平稳，其他品类商品无较大上行机会的情况下，短期来看，商品市场仍然难以看到过大的上行的机会。

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：股票市场震荡走高

股票市场行情概述	区间起始日	2025-06-09	2025-06-16	2025-06-23	2025-06-30	2025-07-07	本周走势
	区间结束日	2025-06-13	2025-06-20	2025-06-27	2025-07-04	2025-07-11	
	周行情特征	震荡回落	持续走低	大幅走高	震荡分化	震荡走高	
主要指数区间涨跌幅	上证指数 (%)	-0.25	-0.51	1.91	1.40	1.09	
	深证成指 (%)	-0.60	-1.16	3.73	1.25	1.78	
	创业板指 (%)	0.22	-1.66	5.69	1.50	2.36	
	科创50 (%)	-1.89	-1.55	3.17	-0.35	0.98	
	北证50 (%)	-3.11	-2.55	6.84	-1.71	0.41	
	万得全A (%)	-0.27	-1.07	3.56	1.22	1.71	
市场成交情况	日均成交量 (亿股)	1112	975	1157	1150	1225	
	日均成交额 (亿元)	13716	12149	14866	14414	14961	
个股涨跌情况	上涨数 (家)	1858	1249	4812	2882	4034	
	下跌数 (家)	3471	4129	571	3471	1337	

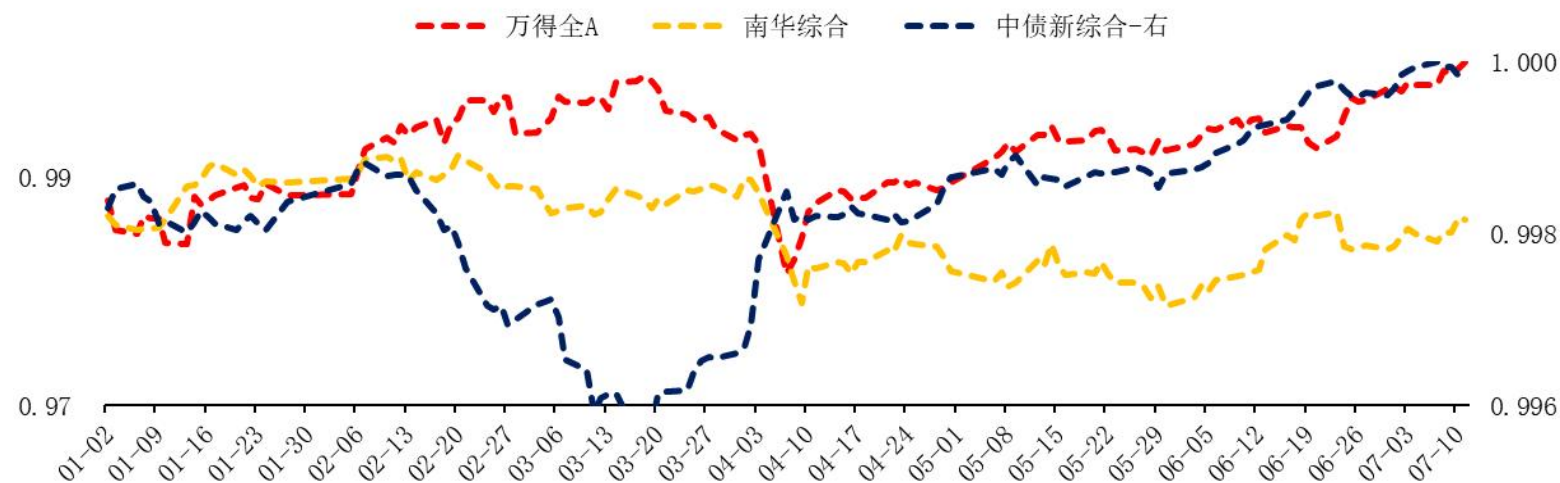
数据来源：Wind，大同证券

风险提示：国际市场突发利空因素

一、大类资产总体表现：权益市场走出周线三连阳

本周，A 股在上周再度收红后，继续走出上行态势，周线走出三连阳，周内整体呈现出震荡上行趋势，海外方面，特朗普重提 8 月 1 日大规模加征关税威胁，全球贸易摩擦风险加剧。而回到国内，以银行、证券、地产等为主的大金融板块本周轮番上阵，助力市场走出放量上行态势。而债市本周整体呈现震荡回落态势，股债跷跷板行情下，权益市场的大幅走高，对债市形成了一定的压制作用。大宗商品整体仍呈现低位震荡模式，黄金、原油的短期低迷，或仍无法对大宗商品市场产生强有力的支持作用。

图表 1：权益市场走强，债市回落



数据来源：Wind，大同证券

二、权益市场：金融接替科技，助力市场走强

（一）核心观点：本周 A 股再度震荡走高，沪指成功站上 3500 点，对于场内投资者来说，也具备有较强的激励作用，大幅提振了场内投资者信心。具体来看，从海外视角来看，美国政策再度反复，特朗普重提 8 月 1 日大规模加征关税威胁，全球贸易摩擦风险加剧。而回到国内，在科技板块短期失速的情况下，银行、券商、地产接续上阵，助力市场放量上行，短期市场的强劲走势，不断带动场内投资者信心抬升，助力市场走出突破行情。

本周，A 股整体震荡走高，国际市场仍存在较大程度的不稳定，国内市场表现相对亮眼：



1. **双创题材仍需注重结构化表现。**当前，双创板块仍是后续市场能否持续上行的强有力的支撑。可以看到，市场短期处于放量拉升的快速上攻行情，金融板块带动的市场情绪在不断放大，而在此情况下，拥有更强叙事性的双创板块，仍有希望成为后续带动市场持续上行的主要抓手。但仍需注意的是，双创板块中，仍需注重其结构化轮动表现，更多关注数字货币、通信、算力等强势板块。

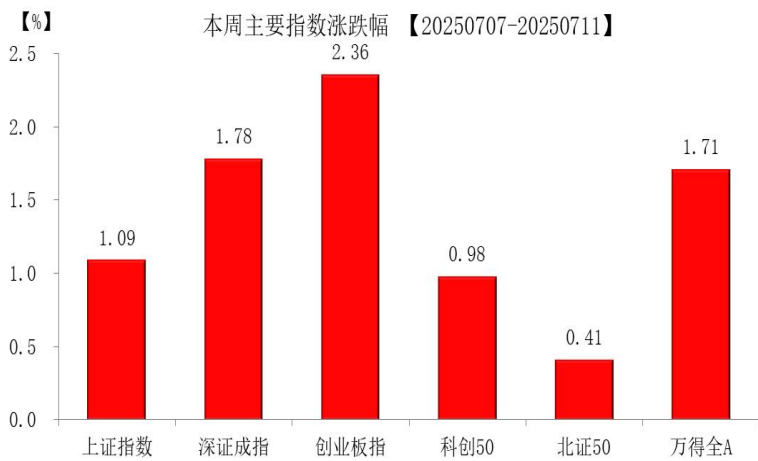
2. **金融板块或短期带领市场放量走强。**金融板块无疑是本周最亮眼的板块，板块整体表现强劲，银行、券商、地产轮番带动市场上行。在本轮行情中，金融板块受益于政策驱动，在宽松环境下，具有一定上冲潜质，且伴随着外部环境的波动，具备一定红利特性的银行板块更受到投资者青睐。

3. **消费板块或仍需将重点放在服务型板块方向。**我们仍然认为，消费会是后续内需政策导向的重点，但方向性相对明确，更多侧重于服务性，而非过往的商品性，一方面，商品型消费潜力较小，实用性更成为当前消费者关注重点；另一方面，整体市场在地产下行过程中，商品市场相对饱和，在前一轮消费补贴的过程中，需求基本释放充分，后续补贴或更多倾向于服务型。

因此，我们综合认为，站在当下，国际局势仍有一定波动，美国政策具有一定的反复性，全球贸易摩擦风险走高，而国内整体表现较优，经济数据的平稳坚韧，货币政策的宽松表现，不同程度上对投资者产生一定的信心支撑。

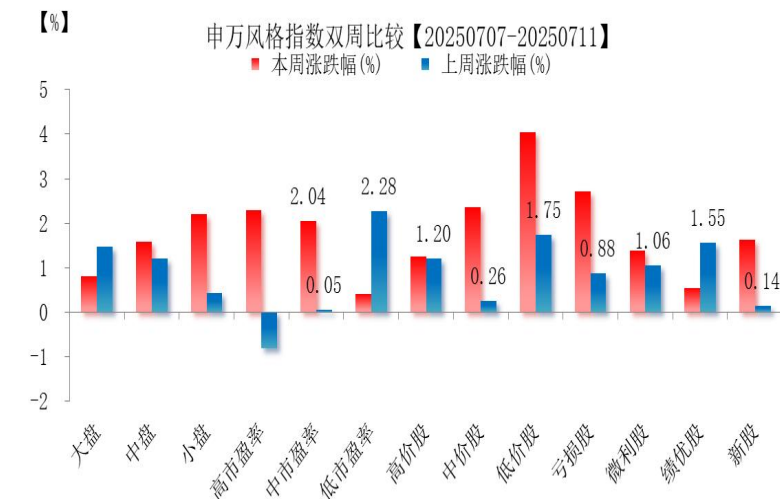
(二) 配置建议：短期来看，红利仍表现出一定的强劲走势，尤其是在外部环境存在不确定性，内部中报披露期即将到来的情况下，叠加宽松环境带来的资金量能提升，金融板块有望带领红利，走出短期强势表现。而中长期，在市场情绪良好的情况下，仍要关注双创板块带来的叙事效应。配置策略上，仍建议哑铃型策略，一方面，仍适度持有科技板块，逢低可关注服务型消费板块，另一方面，仍可保留红利板块的配置，在此基础上或可酌情增配。

图表 2：本周主要指数悉数上涨



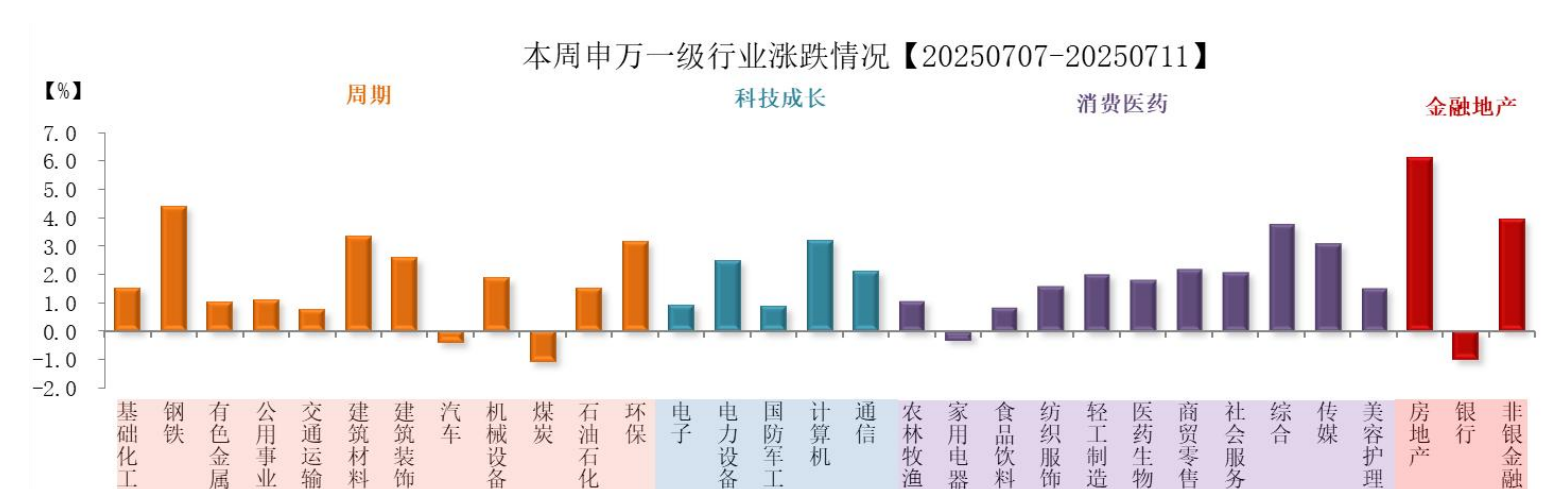
数据来源：Wind，大同证券

图表 4：本周指数涨幅走强



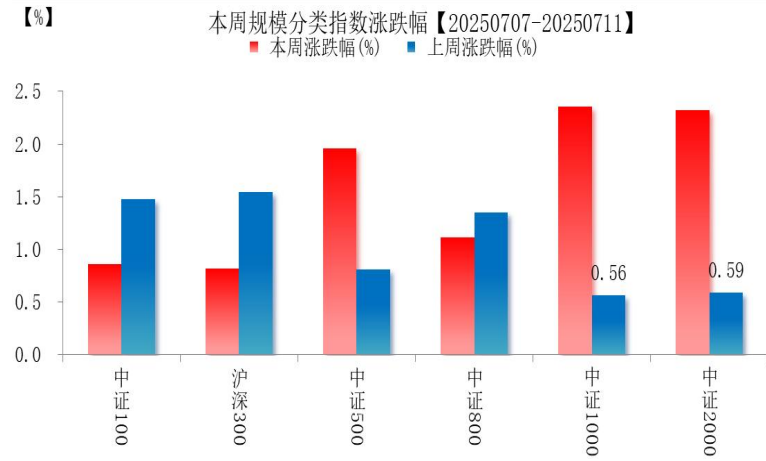
数据来源：Wind，大同证券

图表 6：本周金融板块表现亮眼



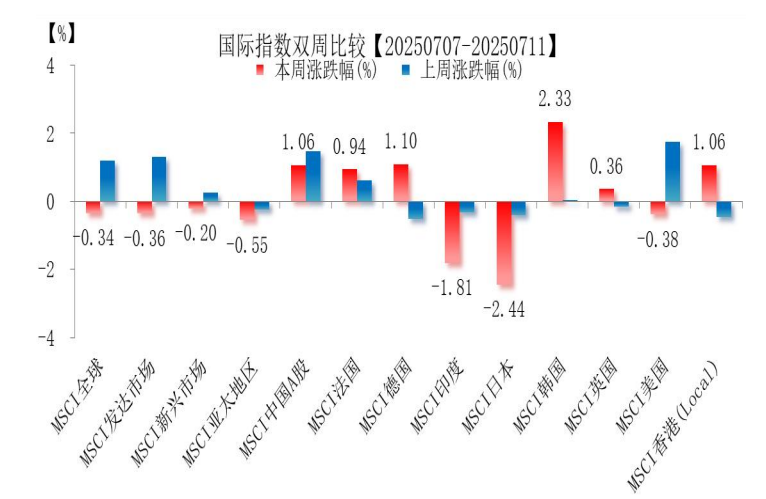
数据来源：Wind，大同证券

图表 3：本周各规模指数上涨力度差异化走强



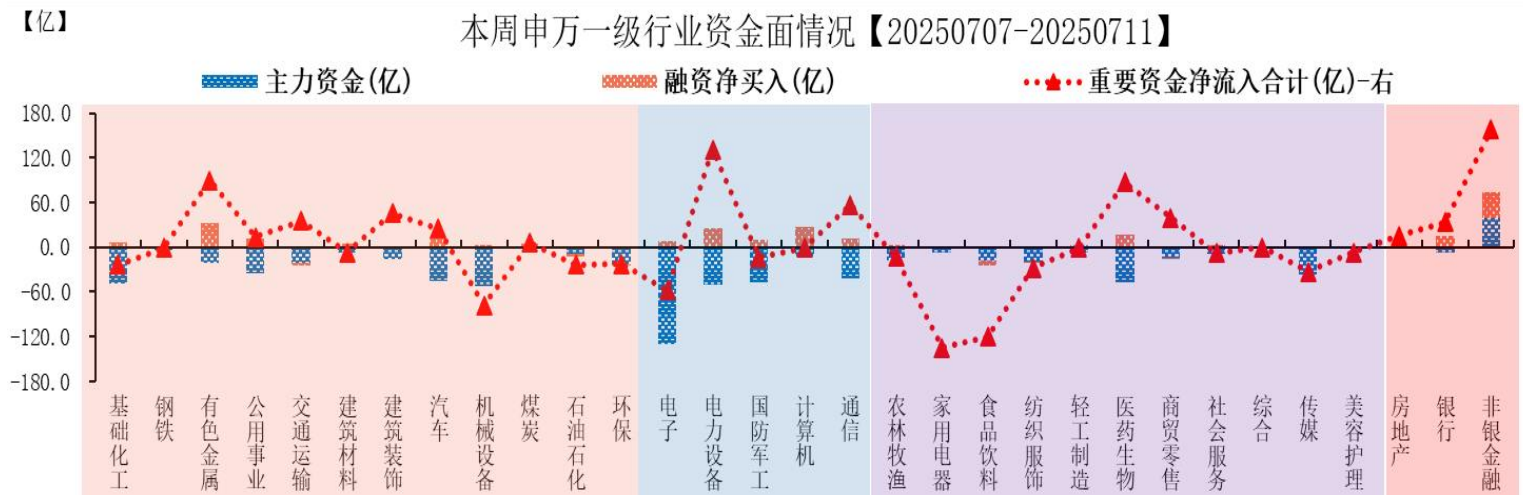
数据来源：Wind，大同证券

图表 5：本周国际市场表现较上周大幅走弱



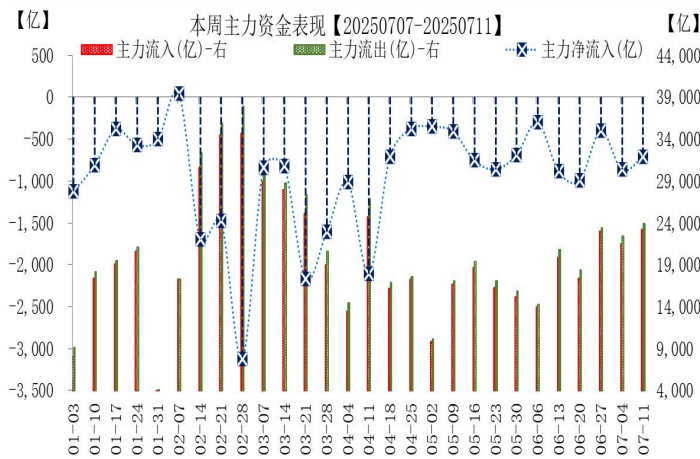
数据来源：Wind，大同证券

图表 7：本周金融板块流入资金较多



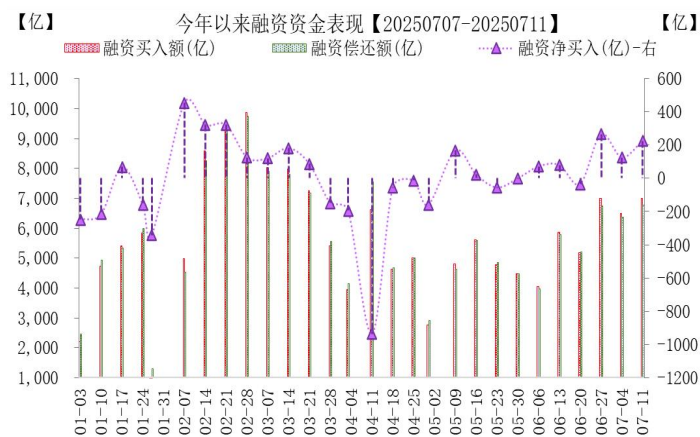
数据来源：Wind，大同证券

图表 8：主力资金净流出额度回升



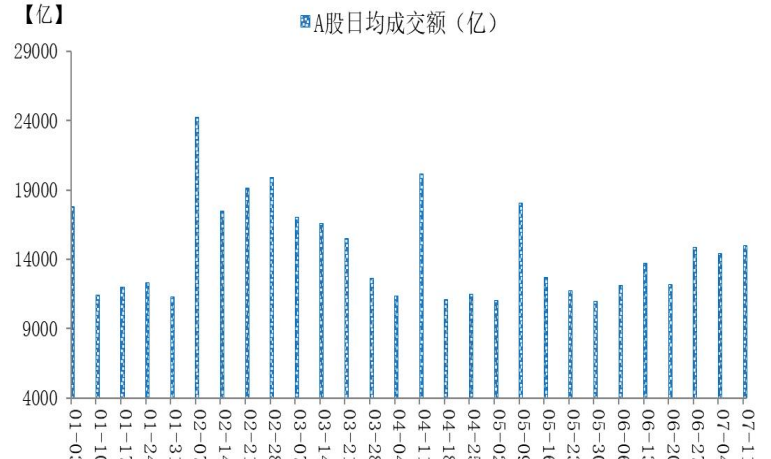
数据来源：Wind，大同证券（以上市日为统计标准）

图表 10：融资净买入小幅抬升



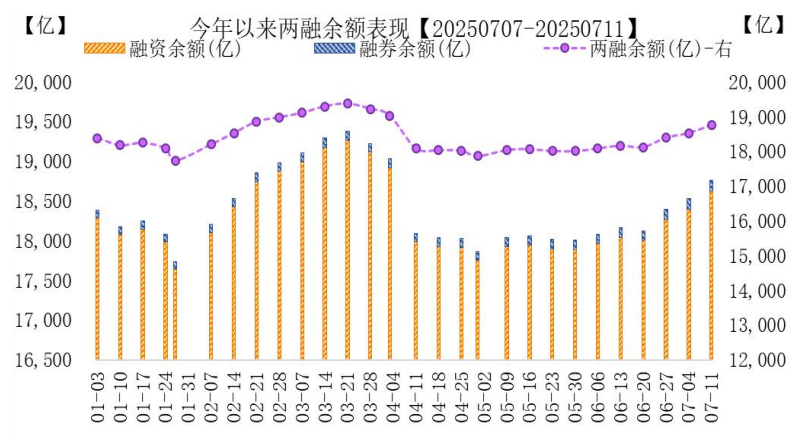
数据来源：Wind，大同证券

图表 9：日均 A 股成交额表现平稳



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

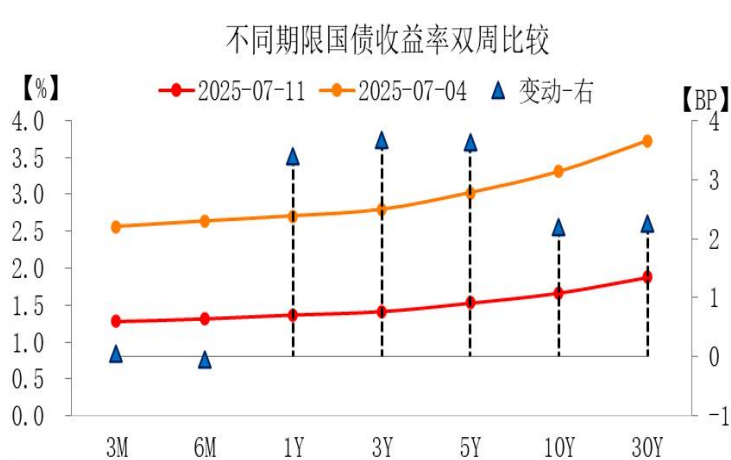
三、债券市场跟踪：股债跷跷板下短期震荡回落

（一）核心观点：资金宽松仍助力债市中长期发力

本周债券市场表现平平，整体有所回落，权益市场近期的持续走强，在一定程度上对债市上行空间形成了挤压，在此情况下，债市整体回落，但仍要看到，当前，当前市场流动性依然处于宽松状态，这对于短债来说，相对有益。

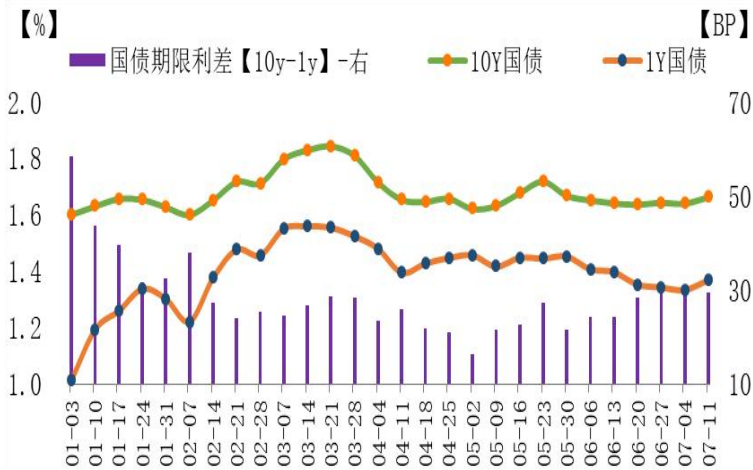
（二）债市配置建议：整体看，债市短期虽有所波动，但资金宽松的大背景下，短债流动性仍然相对较好，而长债或在一定程度上有所承压。

图表 12：债市收益率回落



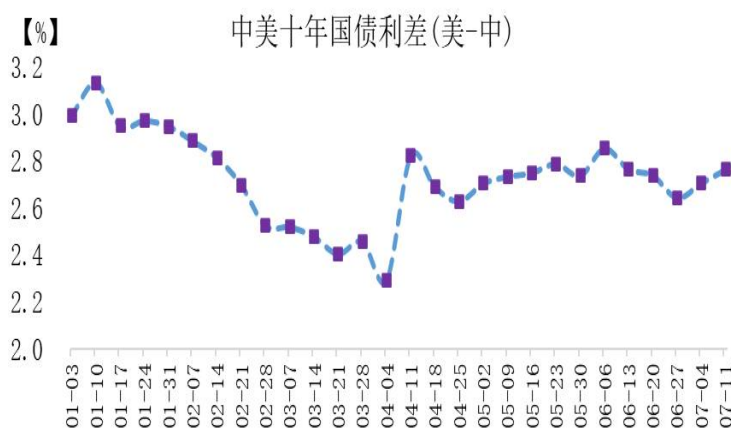
数据来源：Wind，大同证券

图表 14：国债长短期期限利差走阔



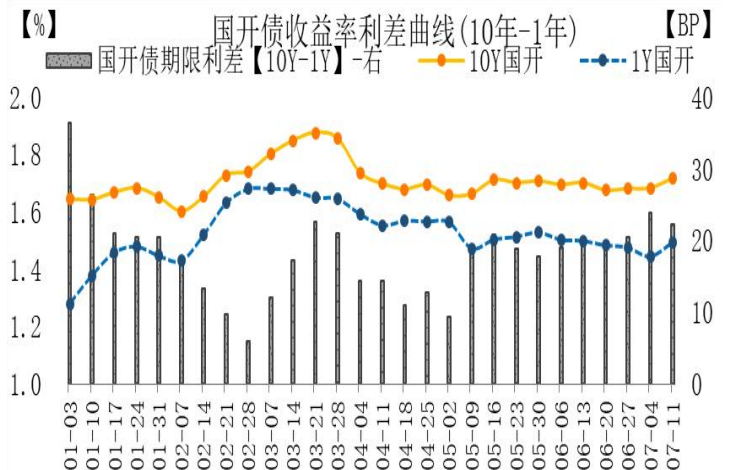
数据来源：Wind，大同证券

图表 13：中美利差（10 年）本周走高



数据来源：Wind，大同证券

图表 15：国开债期限利差本周走高



数据来源：Wind，大同证券

四、商品市场跟踪：商品市场仍底部震荡

（一）核心观点：原油、黄金等主要商品表现平平，商品市场依然未见强

力抓手

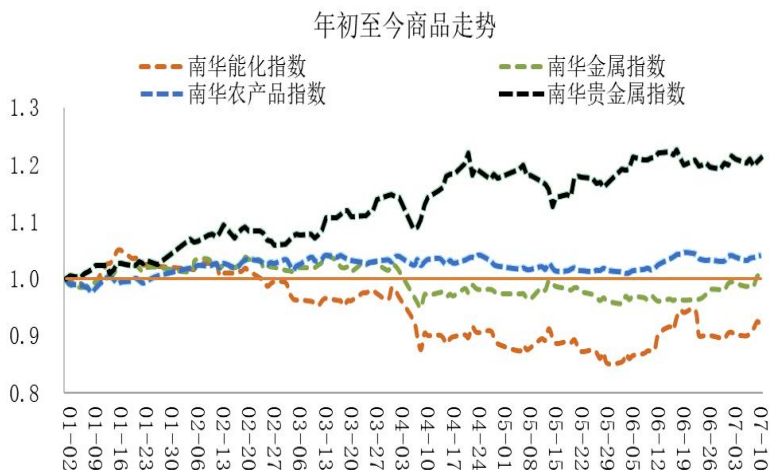
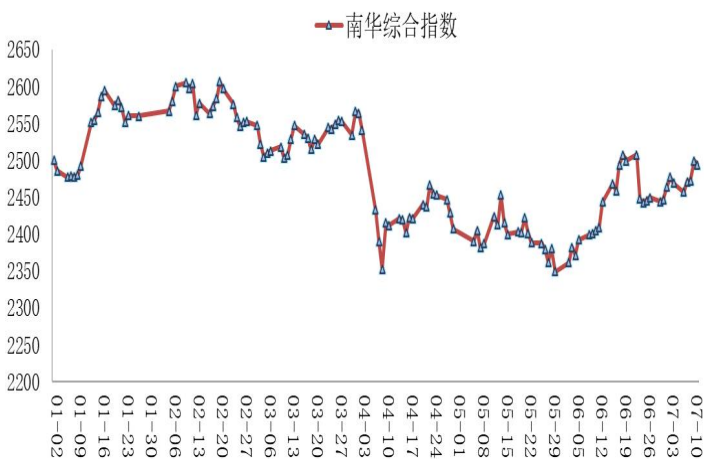
本周，商品市场持续底部震荡，其中，原油、黄金等主要产品表现平平，成为商品市场低位运行的主要原因。在伊以地缘冲突落下帷幕后，原油的大量供给依旧在冲击着全球原油市场。而黄金表现同样低迷，虽然美国关税政策再有反复，但黄金短期尚处于高位，再度冲高力度有限，但美元的持续走弱，仍能够支撑黄金维持较高位置，短期黄金或无虞下行风险。

因此，从商品视角来看，原油、黄金等主要产品表现平稳，其他品类商品无较大上行机会的情况下，短期来看，商品市场仍然难以看到过大的上行的机会。

（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：商品市场底部震荡

图表 17：多品类商品震荡



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。