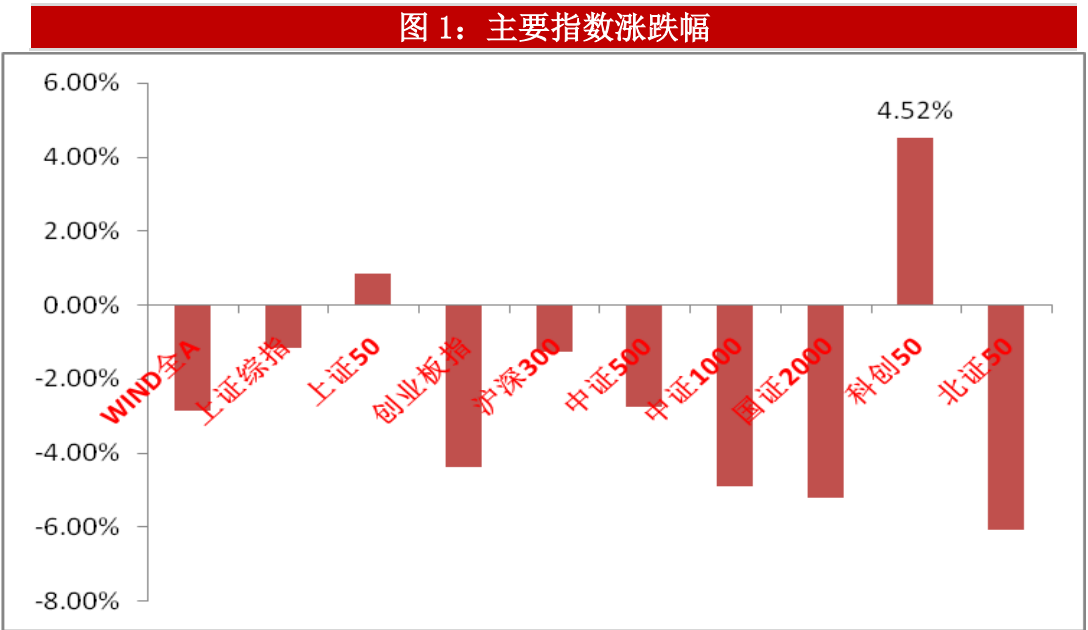


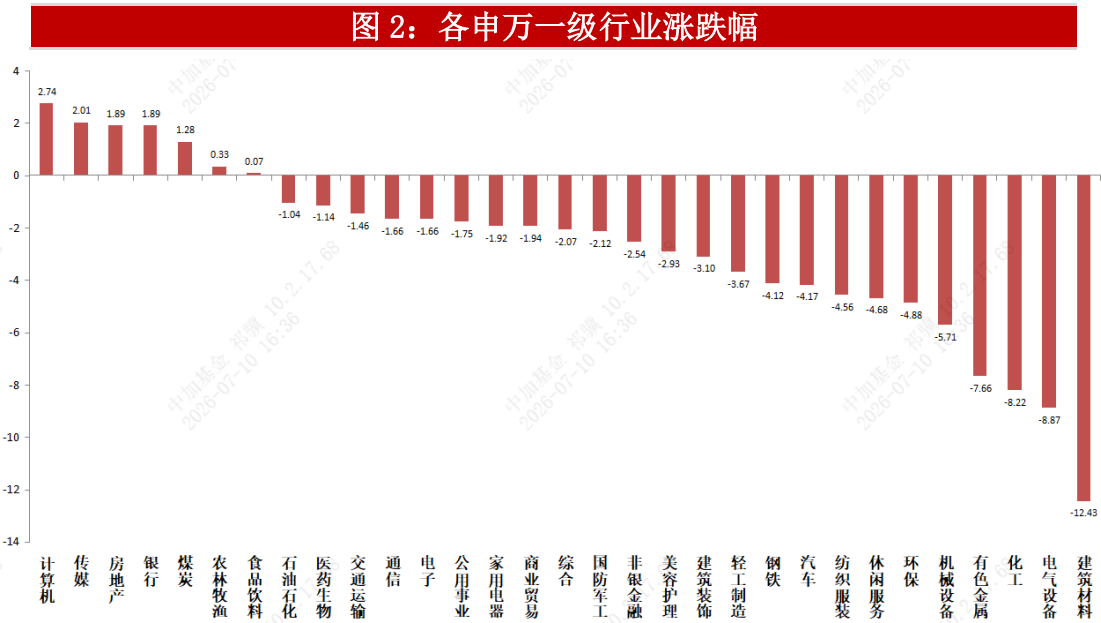
市场短期波动加剧

1、市场回顾与分析

(1)、上周市场简短总结：本周 A 股重要指数涨跌不一，呈现结构性分化特征。两市交投缩量，单日成交额维持 3 万亿以下并波动加剧。主线科技在海内外因素带动下出现调整。



(资料来源：wind，统计区间：2026/07/06-2026/07/10)



(资料来源：wind，统计区间：2026/07/06-2026/07/10)

2. 上周重要宏观事件与数据

(1) 6 月, CPI 当月同比 1.0%, 前值 1.2%; 环比-0.3%, 前值-0.1%。PPI 当月同比 4.1%, 前值 3.9%; 环比-0.3%, 前值 0.5%。基本符合预期。通胀环比走弱原因仍主要在输入性因素, 6 月美伊签订谅解备忘录, 油价进一步从高位回落, 进而通过汽油价格影响 CPI, 通过石化产业链影响 PPI。此外 CPI 还受到金价下行的影响, 金+油合计拖累 CPI 环比下降 0.22 个百分点, 而食品价格季节性回落。PPI 看, 随着油价的调整, 石油开采、燃料加工以及化工等行业价格同比涨幅也出现回落, PPI 同比也可能已经接近本轮高点, 后续关注输入性因素和结构改善。

(数据来源: 国家统计局)

3. 市场展望

(1) 短期观点:

上周, 科技筹码高拥挤和叙事二阶导压力仍在, 美伊局势反复和国内存储龙头开始招股继续加剧波动, 科技赛道缩量波动调整, 已经具备一定调整末期特征。短期, 科技高景气度并无变化, 流动性和二阶导原因决定短期走势。若二阶导和流动性扰动再出现(存储龙头大概率月内上市), 投机资金可能继续流出, 行情节奏放缓, 进入等待新的产业重大催化的阶段。但随着更多中报到来有望企稳, 科技通胀方向的高景气、优业绩有望开启中期的科技行情, 短期用震荡思维对待, 国内流动性因素和海外宏观扰动决定走势。增加对扩散方向的关注(物理 AI, 航天、医药等)。

(2) 中长期观点:

中期看, 依然看好科技(产业趋势、景气度均非短期维度), 此外在宏观扰动平息或形成新的一致预期后, 市场会寻找新的可以线性外推的叙事, 从中美经济基本面角度, 双方都有一定货币、财政腾挪空间, 短期基本面层面冲击可控, 尤其我国流动性环境本身就较为宽松, 市场潜力充足。更长维度看如能源供应紧张持续, 我国的实体经济供应链优势、新能源产业优势、出海优势可能为市场带来新的爆点, 有望带来科技之外的其他机会。而我国内需政策对经济的拉动也可能是股市风格切换的契机。

长期维度, 中美长期博弈深化趋势继续, 随着美国政策的底线逐渐清晰与持续增加赤字, 国际资本市场已经开始质疑美国政府的治理能力与制度信誉。但美元信用目前仍未被实质撼动, 美债暂时也不存在大风险。观察美国资本市场变化与我国是否会迎来战略机遇。当前在美国经济前景不确定+美联储降息区间中, 人民币对美元汇率出现提升, 如有外资持续流入对我国权益市场也会形成支撑。其二, 在监管多重政策推动下, 公募产品被动化、险资和券商自营等资金长期化趋势可能进一步强化(A 股上市险企持有股票 2.7 万亿, 投资占比 12.1%为历史最高, 股票和基金配置比例均在 10%以上, 后续如下调险资持股风险因子等政策应会持续), 且从居民角度来看, 权益市场赚钱效应增加有利于居民超额存款流入股市(超额存款 55 万亿左右, 目前仅有 22%的家庭金融资产配置在基金和股票上)中长期维度看市场仍可能迎来配置资金流入。

(3) 行业观点:

行业上，对于偏防御的红利类行业，短期建议保持持有比例，市场出现一定再平衡特征，红利行业在调整后避险优势凸显。

进攻性行业方面，我们继续重点关注科技（催化仍然不断，算力硬件业绩兑现景气度得到验证，算力链通胀交易持续。短期波动增加，可增加物理 AI、航天等方面的配置。中期继续保持对催化密集国产算力和半导体、半导体设备关注）。

逻辑独立（受科技叙事影响小且有独立逻辑或催化，如 BD 相比去年增长的创新药，业绩支撑的低位 CXO，政策支持下渗透率进一步攀升的服务消费等）。

通胀与高景气方向（油价和美国通胀边际降低，外需压制减轻，与其高相关的有色、化工、油运、农业、新能源风光储等会从情绪面受益，不确定性在于海外宏观扰动）。

（4）大类方向观点：

科技：“十五五”继续强化地位，国内外催化不断，投资中应将未来叙事与当前业绩作为锚点进行选股与择时，重点把握海外 AI 算力与电力链、半导体存储、国产算力关键环节等；关注海外政策、投资指引与地缘不确定性。

地产：基本面进入磨底期，但仍需警惕需求持续低迷影响投资与政策执行节奏低于预期的风险，相关股票对催化弹性强，在催化到来时应有超额。

消费：基本面仍承压，政策从“短刺激”转向“长效制度建设”，服务消费在政策支持下的渗透率增加为未来关注重点，关注免税、出行文旅、康养旅居、家政与入境消费场景，仍需跟踪居民收入与预期修复进度。

4. 风险提示：

本材料的信息均来源于已公开的资料，对信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本材料中的观点、分析仅代表公司研究团队观点，在任何情况下本文中的信息或表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议和担保。任何媒体、网站、个人未经本公司授权不得转载。