



一、本周行情回顾

行情方面，本周，A 股主要宽基指数波动加大，主要指数表现分化：上证指数-1.17%，深证成指-3.53%，创业板指-4.41%，沪深 300-1.27%，上证 50+0.83%，中证 500-2.76%，中证 1000-4.90%，科创 50+4.52%，科创 100-2.67%。大盘风格相对占优、科创板表现突出，小盘显著承压。上证 50 周度录得正收益，而中证 1000 跌幅居前；此前两个交易日里，小微盘持续落后、大盘相对抗跌。

行业方面，申万一级行业涨幅靠前有计算机 2.7%、传媒 2%、地产 1.9%、银行 1.9%、煤炭 1.3%。跌幅靠前有建材-12.4%、电力设备-8.9%、化工-8.2%、有色-7.7%、机械-5.7%，其中建材、化工、电力设备连续两周跌幅靠前。主题涨幅靠前有服务器 11.1%、GPU7.6%、半导体硅片 5.5%、操作系统 4.4%、央企银行 4.1%、云计算 3.7%，跌幅靠前有对日反制、玻璃基板、锂电电解液-15.6%、玻纤-15%、氟化工-13.5%、稀土-13%、锂矿-12.7%、小金属-12.3%、稀土永磁-12.2%、覆铜板-11.7%。相对偏弱的中游板块集中在建材、电力设备、基础化工等。

成交层面，量能先降后升。7/6 至 7/10 两市成交额依次约为 3.09 万亿、2.58 万亿、2.56 万亿、2.91 万亿、3.39 万亿，周后段放大，周五显著回升。与此前一周相比，两市日均成交额降至 2.97 万亿，较前期减少 5458.81 亿元，显示在高波动中资金观望与再平衡并存，周后段科技反弹带动量能恢复。

估值数据上来看，截至 7/10，A 股前 5%成交个股的成交额占比已达 50%、处历史 100%高位；估值方面，科创 50 PE (TTM, 下同) 249 倍，处 10 年 100%高位；韩国综合指数 20.3 倍、84%分位；日经 225 指数 23 倍、84%分位。

海外与宏观层面，过去 7 天几项重要信号影响风险偏好。美国 6 月非农就业显著走弱，市场加息预期回摆；但 FOMC 纪要仍偏鹰，短期政策取向信号不一，叠加油价受中东扰动上下震荡，使全球利率与风偏在数据日波动放大。国内方面，央行货币政策委员会二季度例会强调“前瞻性、灵活性、针对性”，更注重结构优化，6 月制造业 PMI 回升至 50.3%，但“供强需弱、结构分化”仍存，对权益风格形成均衡化约束。

后市展望，6 月国内 PMI 重返扩张、结构化改善延续，货币政策更注重“向新向优”的精准支持，对科创与新质生产力链条形成中期支撑，但需求侧修复仍需时间，业绩兑现成为风格演绎核心变量。随着中报季临近，市场关注点重回基本面。

短期 A 股大势大概率延续高波动下的再平衡；结构方面，成长主线并未被证伪，但在“三高”（高景气/高估值/高拥挤）阶段进入“业绩验证+内部轮动”，资金存在向低位、低拥挤方向迁移的内在动力，配置需考虑动态平衡。综上建议关注：国产算力、创新药、商业航天、非银金融以及上游资源与贵金属。



债市方面，本周利率债整体呈现偏弱震荡走势。

1. 基本面延续偏弱格局，持续托底债市。6 月份 CPI 同比上涨 1.0%，PPI 同比上涨 4.1%，CPI 小幅回落、PPI 结构性分化，消费端通胀依旧偏弱，总需求修复力度不足，货币政策宽松环境延续，为利率债提供底部支撑，限制收益率大幅上行空间。

2. 资金面平稳宽松，短端表现稳健。中国央行进行 620 亿元 7 天期逆回购以及 10000 亿元买断式逆回购操作，因本周有 6785 亿元 7 天期逆回购和 8000 亿元买断式逆回购到期，本周实现净回笼 4165 亿元，但整体流动性合理充裕，DR007 持续运行在政策利率下方，资金面无收紧压力，短端利率整体小幅震荡。

3. 超长债供给压制长端行情。三季度超长特别国债发行计划落地，供给压力集中释放，长端、超长端在预期通胀数据拐点，显示出一定韧性。

4. 外围扰动有限，国内基本面主导行情。海外油价反弹、美债收益率小幅上行，对国内债市仅造成短暂情绪冲击，未改变国内偏弱基本面主导的震荡格局。

展望下周，7 月进入政府债发行高峰，长端供给压力仍将持续压制中长端利率。资金面预计维持平稳宽松、短端安全边际更高。短期利率债大概率延续短端偏稳、长端震荡行情。

本周**可转债**呈现震荡反弹、结构性分化走势，中证转债指数小幅收涨，市场交投情绪持续回暖。

核心表现：

1. 权益逐步企稳带动转债修复。本周 A 股震荡企稳，风险偏好小幅回升，带动转债整体反弹。

2. 轮动明显，结构性行情为主。医药、传媒、消费等低估值防御板块转债领涨，前期拥挤的科技、电子类转债回调消化估值。市场高低切换明显，中低价转债结构性机会增多。

3. 整体估值偏高，指数上行空间有限。当前转债整体估值仍处于中枢偏上，难有系统性普涨行情，行情以板块轮动和个股修复为主。

ETF&REITs&FOF 方面，上周（2026 年 7 月 6 日至 7 月 10 日）指数表现：中证全指-2.96%，南华商品指数 1.17%，国债指数 0.11%，中证 REITs 全收-0.17%，中证转债-1.26%，中证全债 0.15%，上证指数-1.17%，深证成指-3.53%，创业板指-4.41%，科创综指 0.45%，北证 50 -6.11%，中证 A500 -1.82%，中证 2000 -6.16%，红利低波 1.30%，万得微盘股指数-3.07%，恒生指数 3.53%，恒生科技 4.95%，港股通 2.76%，日经 225 -1.70%，道琼斯工业平均-0.50%，纳斯达克指数 1.74%，标普 500 1.23%，万得全基指数-1.10%，万得股基指数-1.63%，万得混基指数-2.04%，万得债基指数-0.06%，万得货基指数 0.02%。

策略表现：股债商等权 (ETF&LOF) 0.77%，宽基与跨境 (ETF) -0.72%，行业与主题 (ETF) -2.11%，固定收益 (ETF) 0.03%，红利现金流 (ETF) -1.32%，低价低换手 (ETF) 1.30%，高息高折价 (REITs) -0.13%，大小盘轮动 (ETF) -2.27%，PEG (双创) -2.93%，ROE 与 ROA (港股通) -0.70%，双低月调仓 (可转债) -0.27%，微盘月调仓 (全 A) -2.53%，多资产周调仓 (ETF) -1.34%。

ETF 周涨幅前五：港股通互联网 ETF 富国 8.74%，云计算 ETF 汇添富 8.68%，大数据 ETF 富国 8.45%，信息安全 ETF 嘉实 8.42%，科创半导体 ETF 华夏 8.30%；周跌幅前五：稀有金属 ETF 嘉实-12.33%，机器人 ETF 易方达-12.22%，电池 ETF 汇添富-11.66%，新能源车 ETF 华夏-11.21%，新能源车 ETF 平安-10.91%；今年涨幅最大：科创半导体 ETF 华夏 157.54%；今年跌幅最大：旅游 ETF 富国-32.39%。REITs 周涨幅最大：华安张江产业园 REIT 3.92%；周跌幅最大：招商科创 REIT -6.16%；今年涨幅最大：中金山东高速 REIT 19.47%；今年跌幅最大：建信中关村 REIT -37.19%。FOF 今年涨幅最大：易方达优势回报 A 61.76%；今年跌幅最大：国泰



优选领航一年持有-20.00%。

二、行业动态跟踪

大健康行业方面，本周表现：中信医药指数-1.08%，跑赢创业板指数和沪深 300 指数。

本周医药前半周调整后后半周继续反攻，尤其创新药和供应链表现相对较好，原因有：整体市场风格继续再均衡+中美共振+产业基本面强劲+量化助力。在上述市场风格状态下，医药的风险偏好继续提升，演绎中心逐步从创新供应链(有业绩支撑)演绎到创新药(从 A 股创新药到港股创新药)。

行业重要新闻及公告：

1、《国家基本药物目录（2026 版）》于 2026 年 7 月发布，将于 2026 年 9 月 1 日起正式实施。本次目录调整共新增药品 165 种（其中化学药品和生物制品 68 种，中成药 48 种，儿童适宜药品 31 种），目录最终共收录药品 794 种。其中化学药品和生物制品 476 种，中成药 318 种。经初步测算，新版目录药品使用量占全国公立医疗卫生机构配备药品使用量的 71%，体现了基本药物作为临床关键用药的重要地位和使用的普遍性。

大制造行业方面，本周电新，汽车，机器人等持续下跌。

锂电大跌一是部分户储公司业绩 miss 影响情绪，其他并未了解到板块实质性的利空事件。

部分投资人认为是宁德 Q2 业绩低预期，但业绩预期下修已经有 1-2 周，传闻可能过低。

6 月国内挖机销量同比+34%，内需具备较强韧性，6 月挖机内销 10898 台，同比+33.9%，在传统淡季背景下仍实现高增，内需修复力度高于预期。内销持续超预期

据多方媒体报道，马斯克于 6 月底的高管会评审通过 Optimus 最新版本，特斯拉近期下发零部件采购指引。产能要求：9 月 1000 台/周，年底 2000-2500 台/周（合 10-12.5 万台年产能）。

三、兴合观点

公募基金投资部梁辰星（权益）观点：

市场进入大风车，非科技板块轮动也极快。创新药、农业、地产、机器人上周反科技轮动，本周计算机、港股互联网底部启动，机器人瞬间熄火。可回收之后，商业航天也会加入反科技轮动行列。老登里，消费反而表现稳定一些，还有已经出过业绩的化工。建议不追高，逢低布局。不悲观。

公募基金投资部蒋婷婷（权益）观点：

1) 商业航天：长征十号乙成功实施海上网系回收，标志重复使用火箭技术历史性突破，直接解锁卫星组网规模化需求；千帆星座等低轨项目进入批量组网冲刺阶段。关注火箭复用节奏、星座组网进度及发动机、箭体、卫星制造等订单兑现。

2.) 国产算力及半导体自主可控：AI 服务器与存储龙头中报超预期，长鑫存储资本化扩产开启；Meta 上修资本开支，国内 NPO 光互连标准、800V HVDC 方案推进，算力供电架构规模化商用。半导体设备、材料、零部件订单上修，未来三年确定性提升，芯片供需错配，优选核心芯片及晶圆厂；海外 AI 上游原材料紧缺涨价环节盈利空间大，三季度景气仍高。需警惕短期拥挤度回调风险，以中报业绩与现金流为锚择优参与。

3) 创新药：产业趋势、投资价值与报表兑现三重共振，出海授权、临近获批的重磅药物确定性最强；当前筹码低配，性价比持续抬升；板块整体机会更加多元，创新出海相关产业链的景气度改善逐步兑现，内需市场的悲观情绪也将逐步修复。



- 4) 上游资源与贵金属：在美元回落与避险升温背景下，黄金/白银具备配置与对冲价值；工业金属中期仍看供需格局，逢回调布局景气细分。
- 5) 非银金融：业绩与估值“双修复”逻辑明晰，中报催化在即；券商受益交易活跃与资本市场改革，保险端资产/负债两端边际改善，或可作为稳增长与结构切换的资产选择。

公募基金投资部魏婧（固收）观点：

中外利差倒挂，对我们的利率、流动性导向有所制约，二季度政策例会提前瞻性以及宏观审慎角度关注对长期收益率的变化等。通胀、AI 叙事需要继续观察。

公募基金投资部祁晓菲（固收）观点：

展望下周，转债市场仍将跟随权益宽幅波动，整体估值压制指数整体收益。后续重点关注中报业绩预告、板块政策变化及个券信用风险。关注估值回落、基本面稳健的平衡型大票转债及低位中低价转债，谨慎高位高溢价题材标的，把握结构性轮动机会。

专户基金投资部孙祺（权益）观点：

目前 A 股极度的分化格局随着 AI 的回调而有收敛，中报季无论是否强势的 AI 板块，业绩与估值仍成为选股主要思路。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。基金管理人承诺以恪尽职守、诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金管理人提醒投资者在做出投资决策前应全面了解基金的产品特性并充分考虑自身的风险承受能力，理性判断市场，投资者自行承担基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险。投资有风险，选择须谨慎。敬请投资者于投资前认真阅读基金的基金合同、最新招募说明书、基金产品资料概要及其他法律文件。

本材料为客户服务材料，不构成任何投资建议或承诺，本材料并非基金宣传推介材料，亦不构成任何法律文件。若本材料转载或引用第三方报告或资料，转载内容仅代表该第三方观点，并不代表兴合基金的立场。