


















A 股结构分化科创领涨，加息预期重燃扰动大类资产

一、市场回顾

权益市场：上周主要宽基指数高位大幅震荡，科创 50 指数本周继续大涨 6.32%。结构上中盘股表现较好，小微盘股继续表现较弱。行业方面，建筑材料、电子、非银金融等表现较优；有色金属、汽车、美容护理等表现较弱。

固收市场：上周债市收益率整体窄幅震荡，先上后下，曲线走陡。前半周资金依然偏紧，中短券带动调整。周中随着央行加大净投放，资金逐步转松，央行宣布将在月末操作隔夜逆回购带来部分扰动，市场情绪有所回暖，随后债市修复。

商品市场：南华商品指数上周大幅下跌 4.69%。避险属性品种（黄金、原油）领跌，农产品相对抗跌，黑色系仅铁矿石微涨，资金流出大宗商品避险板块。美国通胀数据超预期，市场彻底放弃美联储降息预期，押注 9 月重启加息概率升至七成。

资产类别		指标名称	上周 走势	上周 涨跌幅	本月 涨跌幅	本年 涨跌幅
权益	A股	沪深300		-1.48%	-0.49%	5.15%
		中证500		0.35%	4.12%	16.58%
		中证1000		-1.93%	2.29%	13.25%
		万得价值基金指数		-2.16%	-4.91%	-3.78%
		万得成长基金指数		0.68%	8.43%	27.72%
	港股	恒生指数		-5.24%	-9.97%	-11.54%
		恒生科技指数		-7.57%	-12.87%	-22.85%
	境外	标普500		-1.95%	-2.98%	7.43%
		纳斯达克		-4.60%	-6.21%	8.84%
类权益	REITs	中证REITs全收益		-2.40%	-4.54%	-6.43%
	可转债	万得可转债等权指数		-2.84%	-1.54%	3.33%
固收	利率债	中债-国债及政策性银行债财富(1-3年)指数		0.06%	0.10%	0.97%
		中债-国债及政策性银行债财富(7-10年)指数		0.06%	0.09%	2.53%
	信用债	中债-高信用等级债券财富(1-3年)指数		0.05%	0.10%	1.48%
		中债-高信用等级债券财富(7-10年)指数		0.04%	0.15%	3.74%
商品	大宗商品	南华商品指数		-4.69%	-9.67%	2.62%
	黄金	伦敦金现		-1.66%	-9.90%	-5.31%

注：数据截至 2026/6/26。

【前 5 月中国工业企业利润保持高增长，电子行业利润同比翻倍】

国家统计局公布数据显示，1-5 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 31439.6 亿元，同比增长 18.8%，较 1-4 月份加快 0.6 个百分点。全球人工智能技术变革带来高端算力芯片和存储芯片需求爆发，推动电子行业利润高速增长，1-5 月份，电子行业利润增长 103.9%，对全部规模以上工业企业利润增长的贡献率达 43.1%，是规模以上工业企业利润较快增长的重要支撑。

【美伊同意停止互相袭击，本周将在卡塔尔会晤】

一位伊朗官员称，伊朗未参加原定于 6 月 29 日举行的技术性谈判，原因是“近期发生的袭击事件以及未能满足相关条件”。知情人士称，由于美伊两国再次发生冲突，原定于在瑞士恢复美伊技术性谈判的计划陷入停滞。最新消息称，美国与伊朗达成共识，双方停止相互打击，并将于本周举行会晤。美伊将于周二在卡塔尔首都多哈会面，磋商霍尔木兹海峡相关争端。

【美国 6 月非农就业报告来袭】

由于 7 月 4 日美国独立日假期，本次非农数据将提前至 7 月 2 日（周四）公布。市场预期新增就业 11.3 万人，失业率 4.3%。若就业及薪资数据强劲，将强化美联储加息预期——此前美联储 6 月会议及主席沃什已释放偏鹰信号。在经历此前一系列强劲就业数据后（目前非农三个月移动平均值已升至 18.8 万人，创 2024 年一季度以来新高），美联储多数决策层成员仍认为当前劳动力市场健康且并未对通胀构成显著推动。除非即将公布的一系列就业数据集体出现大幅低于预期的断崖式下修，否则难以动摇其紧缩立场，进而让市场回吐加息预期。

二、量化策略观点

1. 股票量化策略

上周 IF、IC、IM 基差变动对市场中性策略的影响为+0.46%、+0.76%和+0.11%。主要宽基指数高位大幅震荡，结构上中盘股表现较好，小微盘股继续表现较弱，科技板块领涨市场，个股普遍大幅跑输指数，市场成交金额较前周有所放量，交投较活跃，预计不同管理人之间的超额收益分化较大，市场中性策略表现较分化。近期科技板块持续强势，宽基指数虽表现较强，但市场结构割裂，大部分个股持续阴跌，赚钱效应较差，短期需防范科技股高位回落带来的指数回调风险。展望未来，国内流动性有望继续保持充裕，同时政策有望进

一步加码，未来市场大概率有望重回均衡，可以适度乐观，逢低考虑布局指增策略和根据基差情况布局市场中性策略。

2. 管理期货策略

南华商品指数上周大幅下跌 4.69%。避险属性品种（黄金、原油）领跌，农产品相对抗跌，黑色系仅铁矿石微涨，工业金属普遍跟跌，资金流出大宗商品避险板块。**美国通胀数据超预期，市场彻底放弃美联储降息预期，押注 9 月重启加息概率升至七成。**短期避免盲目追空，关注地缘局势进展，对贵金属维持谨慎，原油关注供应端变化，板块内优先考虑供需相对稳健的农产品。商品市场整体波动有所上升，可考虑继续关注 CTA 策略的布局机会。

3. 相对价值策略

上周股票市场交投情绪非常活跃，但分歧明显增加。**ETF 期权和股指期货品种隐含波动率持续上行，重回短期较高位置。**期货市场品种隐含波动率分化明显，期权策略表现一般。**短期可考虑继续关注卖权策略。**上周股指连续震荡下行，负基差明显走阔，**期现套利和跨期套利机会较多**；日均成交量上升明显，**ETF 申赎套利机会增多。**商品市场整体下行，波动降低，套利机会较少。

4. 可转债策略

转债上周跟随正股下探，但相对抗压。全周来看中证转债指数(-2.06%)跌幅小于可转债正股指数(-4.14%)。高价、小盘、中低评级转债跌幅更深。上周转债市场成交持续降温至 800 亿元以下。截至 6 月 26 日，转债价格中位数约 128.27 元（较前周-3.48 元）、转股溢价率中位数约 50.04%（较前周+2.22%）。**转债中位数已回落至 130 以下，存在一定的博弈空间，后续大概率维持区间震荡格局。**短期规避双高品种，关注低溢价偏股型品种，聚焦波段交易机会，逢低可考虑逐步进行布局。

三、固收观点

1. 债市观点：

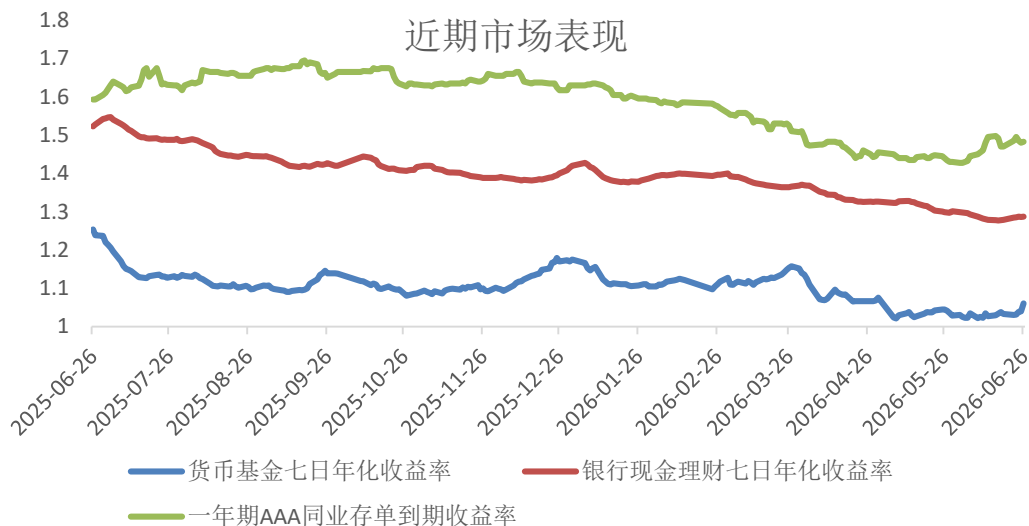
上周资金面边际有所好转。周四，央行早盘宣布将于 6 月 29 日、30 日公开市场操作中增加隔夜逆回购操作品种，操作方式同 7 天期逆回购一致，采用固定利率、数量招标。

宏观方面，上周国内正式披露规模以上工业企业利润数据，实体盈利端的基本面信号如期落地，但债券市场的交易主线并未围绕基本面展开，全程跟随资金面节奏主导行情。上周前三个交易日，受资金面边际收敛影响，市场收益率持续上行，直到周四央行官宣新增隔夜逆回购操作工具后，资金面预期快速转向，收益率随即进入下行通道。全周市场围绕这一全新政策工具展开密集讨论，核心分歧集中在“隔

夜逆回购是否具备类降息效果”这一核心问题上。我们的判断是：从 MLF 利率到 7 天期逆回购利率，再到本次新增的隔夜逆回购利率，央行的政策利率调控框架正在向更短端的期限延伸，而期限越短对应的期限溢价理应越低，隔夜逆回购的利率中枢天然就应当低于 7 天期逆回购利率。整体来看，这一工具的推出对债券市场的影响偏中性，其核心作用是再度向市场明确传递“央行无意过度收紧流动性”的政策立场。

2. 现金管理类产品表现

上周银行现金理财管理类产品的七日平均年化收益率为 1.0603%，较前一周上升了 2.8BP。货币基金平均七日年化收益率为 1.0328%，较前一周上升了 0.8BP。一年期 AAA 级同业存单收益率 1.4825%，较前一周上行 1.3BP。



数据来源：Wind

数据截至：2026 年 6 月 26 日

数据来源：WIND

免责声明：市场有风险，投资需谨慎。产品的既往业绩不代表未来业绩，某产品的业绩不代表其他产品的业绩。万家共赢不对投资者的最低投资收益作任何承诺，亦不保证投资本金不受损失。本材料中包含来源于公开资料的信息，具有时效性，万家共赢对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息或观点不会发生任何变更，文中的观点、结论仅为笔者个人观点，不代表任何确定性的判断，不代表任何投资建议。无论任何时候，阅读者不应将本文件内容或观点视为法律、税务、财务、投资或其他方面建议，而应自行独立做出判断或另行寻求专业人士意见，并仔细阅读投资相关法律文件。本材料内容不具有法律约束力，万家共赢或万家共赢的相关部门、雇员不对任何人使用此报告内

地址：上海市浦东新区浦电路 360 号陆家嘴投资大厦 15 楼
电话：+86(21)-38909988

容的行为或由此而引致的任何损失承担任何责任。本材料所涵括的信息仅供参考，不构成任何宣传推介材料，不构成任何广告、要约或要约邀请、投资建议或承诺，也不构成任何信息披露文件，不应被接收者作为其投资决策的依据。一旦阅读本材料，视为阅读者已知悉并同意此项条款。

