

A 股策略周报

海外流动性紧缩担忧升温，后市如何布局？

证券分析师

陈骁

投资咨询资格编号

S1060516070001

CHENXIAO397@pingan.com.cn

蒋炯楠

投资咨询资格编号

S1060524120002

JIANGJIONGNAN597@pingan.com.cn



平安观点：

- **本周回顾：全球权益震荡调整，A 股结构轮动加快。**本周美伊局势延续僵持，美国非农就业超预期引发流动性紧缩担忧，叠加 AI 产业出现部分扰动，全球权益波动加大，主要指数多数下跌，韩国综指下跌 3.7%，美股三大股指下跌 2%-5%；油价波动上涨，贵金属则调整显著。A 股指数多数下跌，上证指数、创业板指下跌 1.00%、1.98%，科创 50 跌幅较深（-4.74%）。结构上，申万 31 个行业仅 7 个上涨，受供给扰动+夏季用电需求增长影响，煤炭行业领涨 6.36%，科技板块轮动分化，通信上涨 3.87%，其余 TMT 行业均有调整。资金层面，前期抱团资金继续回归理性，股票型 ETF 维持净流出，融资净流入规模仍在收窄。
- **海外方面：美国非农就业超预期引发流动性紧缩担忧，权益和有色商品承压。**基本面和流动性层面，强非农推升流动性紧缩担忧。美国 5 月非农就业新增 17.2 万人，远超预期的 8.5 万人，3 月、4 月数据合计上修 9.3 万人；数据公布后，利率互换市场已完全定价美联储年内加息一次，当日 10 年美债收益率上行至 4.52%，美元指数上行 0.66% 至 100.1，权益市场和有色商品表现承压，美股纳指下跌 4.2%，费城半导体指数下跌 10.3%，伦敦金现下跌 3.3%，LME 铜下跌 3.0%。地缘方面，特朗普因国内通胀和选情压力释放停战信号。据新华社报道，6 月 5 日特朗普在威斯康星州助选活动上明确表示将迅速结束对伊朗战事，以消除导致物价高企的重要因素；此前 6 月 3 日，特朗普称正与伊朗达成协议，暗示可能与伊朗最高领袖会面，同时证实对以色列在黎巴嫩军事行动感到“不悦”并斥责以总理内塔尼亚胡。此外，市场高位之下，资金对 AI 产业偏利空的信息也更趋敏感，博通第二财季营收不及预期、“英伟达将因供应紧张而削减 HBM 用量”传言（已被澄清）均对全球科技股表现造成扰动。向后看，海外流动性环境是影响 6 月及下半年全球资产定价的核心变量，目前仍存较多变数，即将公布的美国 5 月通胀数据、美联储 6 月议息会议及沃什讲话、美伊局势演进和油价变动、科技巨型 IPO均是影响后续流动性环境研判的关键因素，需密切跟踪。
- **国内方面，4 月经济结构性修复，多部门协同稳就业。**市场监管方面，国内市场交易及跨境证券业务监管持续优化。国内方面，三大交易所修订交易业务单元管理要求，严禁为个别投资者提供特殊便利，存量不合规配置须在 3 个月内整改完毕，重点主要针对量化客户，旨在减少交易不公平、维护市场公平性。跨境证券业务整治持续落地，富途公告将于 6 月 12 日起针对存量内地投资者账户暂停新开仓、加仓、入金，仅支持卖出、平仓、出金，至此老虎、长桥、富途三家头部跨境券商整治细则已基本一致，行业合规化进程加速。证监会主席吴清在中国证券投资基金业协会第四届会员代表大会上的致辞也提及，深入推进基金行业高质量发展，努力为投资者创造更可持续的中长期收益，坚决遏制赌押赛道、风格漂移、高位发行等顽疾，更不能回到“冲规模、赚快钱”的老路上去。

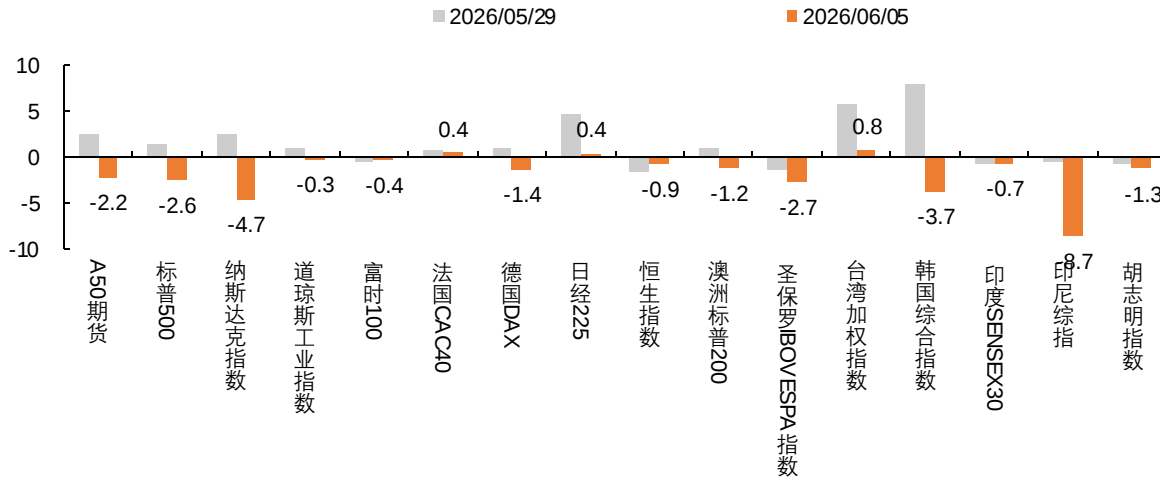
产业层面，宇树科技 IPO 过会，政策支持科技创新发展力度不减。6 月 1 日，宇树科技科创板 IPO 成功过会，拟募资 42.02 亿元，有望成为 A 股首家以人形机器人整机为主营业务的公司。从时间上看，宇树科技从 3 月 20 日 IPO 申请获受理到 6 月 1 日过会仅历时 73 天，凸显当前资本市场支持科技创新的决心。此外，国常会近期也进一步研究推进新型工业化、研究未来产业发展有关工作，强调要以发展新一代智能制造为主攻方向，加力实施产业基础再造工程、制造业重点产业链高质量发展行动，要根据未来产业特点，进一步加强前瞻布局、加大推动力度。

- 综合来看，短期海外流动性预期存在较多扰动，或对全球风险资产（尤其是科技股）估值形成压制。中期维度，流动性环境能否平稳过渡将是影响权益市场表现的重要因素，美联储表态、海外通胀和增长情况、中美科技企业 IPO 等均是关键考察点。结构上建议关注三条线索：一是具备防御属性的红利板块（银行/公用事业等），部分低估板块可能也有较好防御价值（消费/医药等）；二是估值处于历史中枢、景气度具有韧性或向上趋势的周期行业（煤炭/化工等）、中游制造（机械/船舶/新能源等），三是 AI 高景气的产业趋势仍未结束，流动性环境回归平稳后仍有望是资金追逐方向（半导体/存储/通信/PCB 等）。
- 风险提示：1）宏观经济修复不及预期；2）货币政策超预期收紧；3）海外资本市场波动加大。

一、市场表现：全球权益多数调整

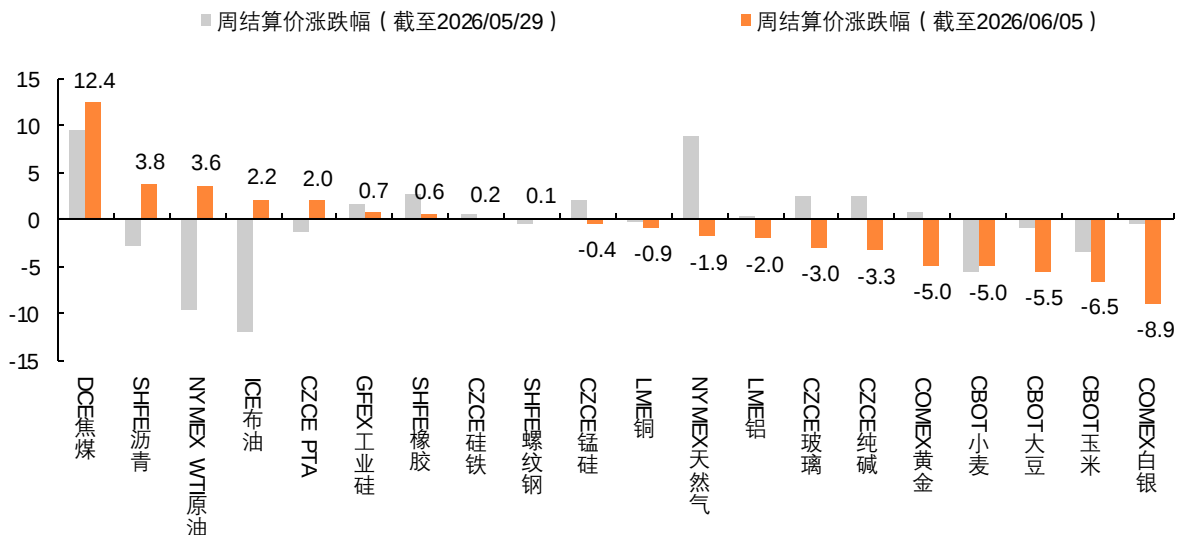
2.1 全球市场：权益市场多数调整，贵金属大幅下跌

图表1 近两周全球主要市场指数周度涨跌幅（%）



资料来源：Wind，平安证券研究所

图表2 近两周全球重要商品期货结算价周度涨跌幅（%）



资料来源：Wind，平安证券研究所

2.2 A股市场：宽基指数多数下跌，科创跌幅较深

图表3 近一周 A 股主要宽基指数市场表现

指数	市场表现						PE估值		PB估值	
	周涨跌幅 (%)	历史分位	日均成交额 环比变化率 (%)	历史分位	日均换手 率 (%)	历史分位	PE_TTM	历史分位	PB_LF	历史分位
上证指数	-1.00	26.9%	-8.32	27.7%	1.34	93.7%	17.17	98.3%	1.48	58.8%
深证成指	-1.67	24.5%	-8.53	25.9%	2.55	95.5%	35.88	99.1%	2.97	65.0%
创业板指	-1.98	26.1%	-9.83	23.0%	3.02	88.4%	47.08	60.6%	6.17	75.4%
科创50	-4.74	8.2%	-25.62	3.7%	2.39	85.9%	157.79	90.5%	7.40	88.4%
沪深300	-1.54	21.2%	-7.19	33.8%	0.88	96.3%	14.39	87.4%	1.44	43.9%
中证500	-1.30	28.0%	-8.98	27.1%	2.18	92.5%	36.12	87.9%	2.51	81.8%
上证50	-1.89	16.9%	-18.66	15.1%	0.33	86.4%	11.13	70.8%	1.18	24.9%
上证180	-1.95	15.5%	-9.17	30.6%	0.59	88.6%	11.95	74.6%	1.20	34.7%
中证1000	-0.81	35.7%	-6.26	35.8%	3.05	91.6%	54.16	88.0%	27.68	68.8%

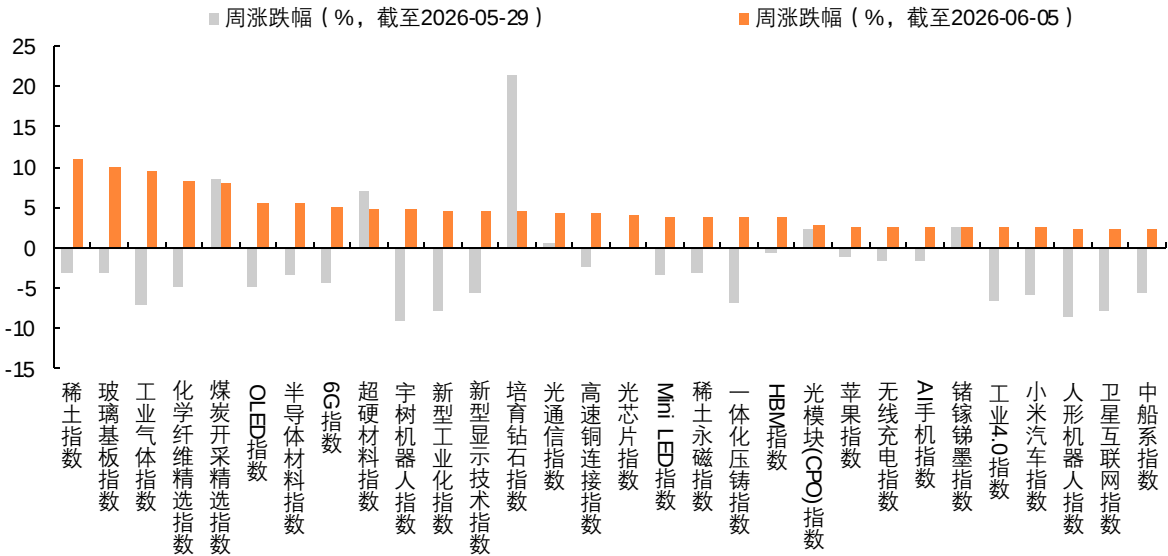
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026/6/5，历史分位数统计区间为近十年

图表4 近一周申万一级行业市场表现

行业	市场表现						PE估值		PB估值	
	周涨跌幅 (%)	历史分位	周成交占比 (%)	历史分位	日均换手率 (%)	历史分位	PE_TTM	历史分位	PB_LF	历史分位
煤炭	6.36	95.1%	1.03	54.6%	3.07	98.2%	24.86	87.4%	1.60	86.4%
通信	3.87	86.1%	9.13	100.0%	2.26	67.1%	71.06	99.9%	7.52	99.9%
机械设备	2.33	77.8%	7.82	91.6%	2.75	86.9%	48.37	84.5%	3.61	99.4%
石油石化	1.29	68.2%	0.58	6.7%	0.61	91.8%	20.17	70.1%	1.39	51.7%
银行	1.10	70.0%	0.92	2.2%	0.26	75.3%	6.05	35.4%	0.50	19.0%
基础化工	0.77	59.4%	4.36	19.8%	2.56	89.8%	30.81	79.4%	2.30	51.3%
家用电器	0.14	50.4%	0.95	0.6%	1.78	71.6%	15.25	47.2%	2.29	7.9%
国防军工	-0.72	38.2%	2.65	54.6%	2.59	83.1%	66.83	54.4%	3.57	76.9%
电子	-0.82	37.5%	30.55	99.8%	6.47	99.6%	81.92	99.6%	6.94	99.6%
钢铁	-1.26	32.5%	0.32	0.2%	1.04	61.4%	30.78	80.2%	1.04	45.0%
环保	-1.31	30.6%	0.75	15.5%	2.21	85.7%	27.78	74.2%	1.69	46.6%
建筑装饰	-1.32	31.6%	1.31	7.8%	1.76	84.7%	15.15	81.2%	0.79	18.3%
轻工制造	-1.46	28.6%	0.76	0.0%	2.39	78.7%	35.16	85.9%	1.95	45.2%
非银金融	-1.64	28.6%	1.53	0.2%	0.86	49.4%	10.89	0.0%	1.08	9.0%
有色金属	-1.65	30.2%	5.55	63.4%	3.06	88.8%	22.13	31.1%	3.33	83.7%
汽车	-1.74	25.9%	2.88	15.7%	1.97	62.7%	27.78	63.3%	2.39	63.8%
纺织服饰	-1.84	24.5%	0.38	0.0%	1.85	69.1%	24.76	48.1%	1.73	28.3%
社会服务	-1.86	25.7%	0.38	6.3%	2.29	59.5%	42.07	36.0%	2.61	5.6%
计算机	-1.97	29.2%	4.76	18.0%	3.18	64.2%	70.69	78.2%	3.87	49.1%
交通运输	-2.48	13.7%	0.88	0.6%	0.90	78.7%	16.99	48.8%	1.20	1.2%
传媒	-2.64	23.9%	1.81	3.9%	3.01	78.1%	37.27	52.5%	2.68	60.8%
商贸零售	-2.77	17.5%	0.77	6.3%	2.40	88.3%	36.37	72.2%	1.75	47.0%
美容护理	-3.22	17.1%	0.12	1.8%	1.68	42.3%	31.37	20.6%	2.51	1.7%
房地产	-3.54	13.7%	0.81	1.8%	2.23	89.2%	18.51	73.1%	0.87	31.9%
公用事业	-3.74	5.5%	4.12	92.2%	3.30	99.4%	22.37	59.1%	1.78	74.6%
农林牧渔	-4.07	8.0%	0.53	0.2%	1.84	53.0%	38.92	65.9%	2.15	0.7%
医药生物	-4.57	6.9%	2.88	0.0%	1.57	59.7%	30.46	31.3%	2.36	3.5%
食品饮料	-4.59	6.7%	1.11	2.0%	1.91	82.4%	20.11	4.5%	3.18	0.0%
综合	-4.65	7.1%	0.16	13.3%	2.25	76.1%	130.55	99.1%	2.88	86.9%
建筑材料	-4.97	6.1%	1.26	41.1%	2.97	93.5%	38.93	92.2%	1.62	34.4%
电力设备	-5.14	6.1%	8.95	78.1%	3.29	84.0%	37.60	56.3%	3.45	66.1%

资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026/6/5，历史分位数统计区间为近十年

图表5 近一周涨幅排名前三十概念指数涨跌幅



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表6 近一周宏观与市场流动性情况

类别		指标	2026/6/5	较上周环比	2026Q1以来表现
宏观流动性		10Y国债到期收益率 (%)	1.7	↑	
		3Y中短票AA信用利差 (bp)	29.1	↓	
		美元兑人民币	6.8	↑	
市场流动性	机构资金	新成立偏股型基金 (亿元)	158.4	↓	
		股票型ETF净流入 (亿元)	-160.3	↑	
		新备案私募证券基金 (只)	228.0	↓	
	个人资金	小单资金净流入 (亿元)	0.15	↓	
		融资资金净流入 (亿元)	87.4	↓	
		融资余额 (亿元)	28908.9	↑	
	市场情绪	日均成交额 (亿元)	29485.1	↓	
		周换手率 (%)	18.5	↓	

资料来源: Wind, 平安证券研究所; 融资数据截至 2026/6/4, 其他数据截至 2026/6/5, 历史分位数统计区间为近十年

二、 下周关注：5 月中国进出口、金融、通胀数据，美国通胀数据

图表7 下周重点关注日历

	周一 2026-06-08	周二 2026-06-09	周三 2026-06-10	周四 2026-06-11	周五 2026-06-12	周六 2026-06-13
国内	/	• 5 月进出口数据	• 5 月金融数据 • 5 月通胀数据	/	/	/
海外	/	/	• 美国 5 月 CPI	• 美国 5 月 PPI • 欧央行 6 月议息会议	/	/

资料来源：Wind，平安证券研究所

三、 风险提示

- 1、 宏观经济修复不及预期，上市公司企业盈利将相应遭受负面影响。
- 2、 货币政策超预期收紧，市场流动性将面临过度收紧的风险。
- 3、 海外资本市场波动加大，对外开放加大 A 股市场也会相应承压。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2026 版权所有。保留一切权利。



平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融
 融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
 大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼
 丽泽平安金融中心 B 座 25 层