华福证券
仅供内部参考，请勿外传

策略研究

策略定期报告

证券研究报告

到风格切换时点了吗？

投资要点：

➢ **本周（6/29-7/3）市场先扬后抑，全 A 收涨 0.20%。**从指数情况看，微盘股、中证红利领涨，科创 50、创业板指领跌。从风格情况看，医药医疗、消费领涨，科技收跌。本周 31 个申万行业涨多跌少，医药生物、美容护理、汽车领涨，电子、建筑材料、通信领跌。

➢ **市场观察：（1）市场估值：**股债收益差下降至 0.5%，小于+1 标准差。估值分化系数有所下降。**（2）市场情绪：**市场情绪降温，行业轮动强度下降。市场大盘风格占优，微盘股指数跑赢市场，主题热度主要聚集在创新药、仿制药、宇树机器人。**（3）市场结构：**市场量能环比下降，医药生物、美容护理、农林牧渔多头个股占比居前，电子、机械设备、电力设备内部或存在α机会。**（4）市场资金：**本周陆股通周内日平均成交金额较上周下降 358 亿元，本周陆股通周内日平均成交笔数较上周下降 87 万笔。本周陆股通成交额排名前三的标的为中际旭创、京东方 A、北方华创，近 5 日涨幅分别为-11.0%、7.6%、0.4%。杠杆资金净流出 113 亿元，主要流入行业为非银金融、医药生物、公用事业。ETF 资金更多表现为对冲流出资金的托底作用。主要指数 ETF 变动-58 亿份，其中 A500、科创板 50、科创创业 50 更受青睐。本周新成立偏股型基金份额日均 41 亿份，同比上升 379%，较上周上升 416%。

➢ **行业热点：新型能源体系建设“十五五”规划印发，海洋二号 E 卫星成功发射。**（1）新型能源体系建设“十五五”规划印发，电网投资与绿电消纳提速。（2）海洋二号 E 卫星成功发射，商业航天或将进入催化密集期。（3）马斯克发布大合照，Optimus 量产预期再升温。

➢ **行业配置：围绕景气验证**

当前处于重要 IPO 上市前的窗口，也将迎来 7 月中报披露期，建议围绕成长内部扩散和业绩验证进行配置，同时关注科技主线的超跌反弹机会。

➢ **风险提示**

地缘政治风险超预期、宏观经济不及预期、海外市场大幅波动、假设与现实存在偏离、历史不代表未来。

团队成员

分析师： **周浦寒(S0210524040007)**
zph30515@hfzq.com.cn
研究助理： **章静嘉(S0210124080012)**
zjj30646@hfzq.com.cn

相关报告

1、美国 AI 军备竞赛或近尾声——周观点——2026.07.05
2、市场状态高频数据库——6 月第 4 周——2026.06.29
3、扰动存在，景气为锚——2026.06.29

华福证券
仅供内部参考，请勿外传

正文目录

1 市场思考：到风格切换时点了吗？ 3
2 市场观察：股债收益差下降，行业轮动强度下降 5
2.1 市场估值：股债收益差下降，小于+1 标准差 5
2.2 市场情绪：市场情绪降温，行业轮动强度下降 5
2.3 市场结构：市场量能环比下降，医药生物、美容护理、农林牧渔多头个股占比居前，电子、机械设备、电力设备内部或存在α机会 6
2.4 市场资金：陆股通周内平均成交金额较上周下降，杠杆资金主要流入行业为非银金融、医药生物、公用事业 6
3 行业热点：新型能源体系建设“十五五”规划印发，海洋二号 E 卫星成功发射 8
4 行业配置：围绕景气验证 9
5 风险提示 10

图表目录

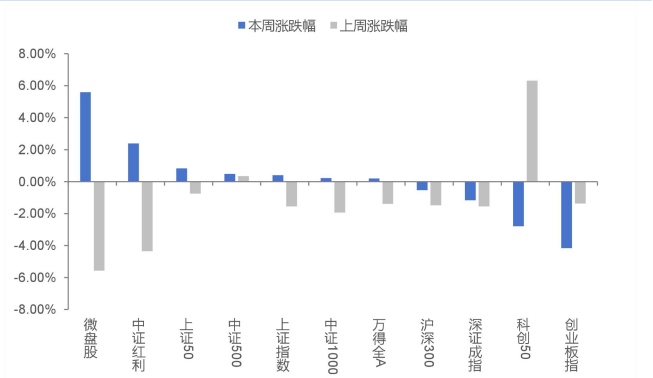
图表 1： 主要指数涨跌幅 3
图表 2： 申万大类风格指数涨跌幅 3
图表 3： 股债收益差 5
图表 4： 估值分化指数 5
图表 5： 五维市场情绪指数 5
图表 6： 行业轮动强度 5
图表 7： 主题热度 6
图表 8： 市场成交额占前高比例 6
图表 9： 行业换手率 6
图表 10： 行业多头趋势个股占比 6
图表 11： 行业内结构化机会 6
图表 12： 陆股通周内日平均交易情况 7
图表 13： 陆股通成交金额及笔数 1 年历史分位 7
图表 14： 陆股通成交额排名前十标的 7
图表 15： 杠杆资金净买入 7
图表 16： 主要指数 ETF 变动 7
图表 17： 新成立偏股型基金份额 7

华福证券
仅供内部参考，请勿外传

1 市场思考：到风格切换时点了吗？

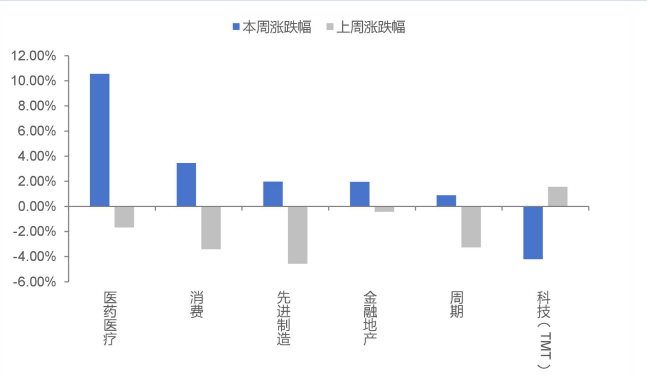
本周（6/29-7/3）市场先扬后抑，全 A 收涨 0.20%。从指数情况看，微盘股、中证红利领涨，科创 50、创业板指领跌。从风格情况看，医药医疗、消费领涨，科技收跌。本周 31 个申万行业涨多跌少，医药生物、美容护理、汽车领涨，电子、建筑材料、通信领跌。

图表 1：主要指数涨跌幅



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 2：申万大类风格指数涨跌幅



数据来源：iFinD，华福证券研究所

7 月 2 日是本周市场的重要情绪拐点，受到隔夜海外云厂商 Meta 计划出售闲置 AI 算力的影响，市场弥漫着算力过剩的担忧，周四科创 50 大幅下挫 7.70%。Meta 此举或更理解为是资产优化，将闲置产能变现回补现金流，但在高拥挤的科技主线中，依然引发了市场的波动。

与此同时，资金开始向创新药、机器人、贵金属等诸多方向扩散，出现更多机会。一方面，美国降息预期在近期有所强化，不及预期的非农就业数据，和沃什对近几周物价风险有所下降的表态，缓和了此前的加息压力，此前受到压制的贵金属金、银等均出现反弹。另一方面，创新药、机器人等板块关注度提升，创新药存在着 BD 热潮延续、6 月 29 日国家医保局公示 54 个药品通过商保创新药目录初审等利好，宇树科技科创板 IPO 注册获批。

当前处于重要 IPO 上市前的窗口，也将迎来 7 月中报披露期，建议围绕成长内部扩散和业绩验证进行配置，同时关注科技主线的超跌反弹机会。

消息面上，国内方面：（1）工信部数据显示，1-5 月份，规模以上电子信息制造业增加值同比增长 14.6%，增速分别比同期工业、高技术制造业高 9.2 个和高 1.5 个百分点。5 月份，规模以上电子信息制造业增加值同比增长 17%。（2）我国经济景气水平有所回升。国家统计局公布数据显示，6 月份我国制造业 PMI 为 50.3%，环比上升 0.3 个百分点，重返扩张区间；非制造业 PMI 和综合 PMI 产出指数分别为 50.2%和 50.6%，环比均上升 0.1 个百分点。

华福证券
仅供内部参考，请勿外传

海外方面：（1）美国劳工统计局公布数据显示，美国 6 月非农就业新增 5.7 万人，远低于市场预期的 11 万人，为近 4 个月以来最低水平。（2）德国政府计划将 2027 年借款规模提升至 2030 亿欧元以上，较 4 月公布的计划进一步上调，远高于上一届政府 2024 年的 505 亿欧元。

本周行业轮动强度下降（行业轮动强度 MA5），进一步分析部分行业表现。（1）医药生物：据中国商报援引相关行业数据，2026 年一季度中国相关 BD 交易总金额已达 614 亿美元，超 2024 年全年。此外，政策方面也对创新药板块构成利好。6 月 29 日，国家医保局公示 2026 年医保目录调整初步形式审查结果，54 个药品通过商保创新药目录初审。**（2）国防军工：**据券商中国报道，商业航天 7 月有望迎来多重催化，文昌 7 月计划 3 次高密度发射；长征十号乙可回收火箭 7 月中旬首飞验证；朱雀三号液体回收火箭同期试验。

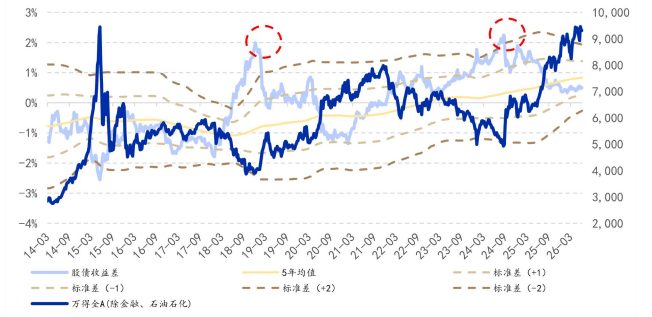
华福证券
仅供内部参考，请勿外传

2 市场观察：股债收益差下降，行业轮动强度下降

2.1 市场估值：股债收益差下降，小于+1 标准差

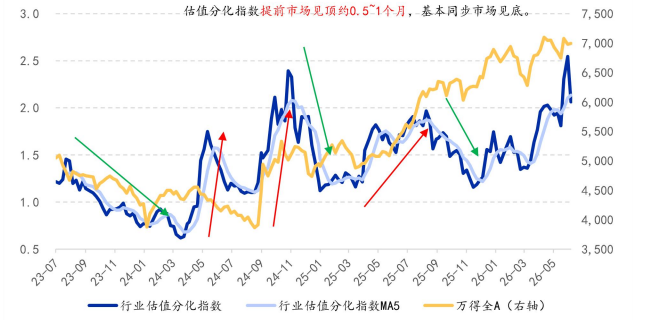
股债收益差下降至 0.5%，小于+1 标准差。估值分化系数有所下降，环比下降 18.9%；指标通常提前市场见顶 0.5~1 个月。

图表 3：股债收益差



数据来源：iFinD、Wind，华福证券研究所

图表 4：估值分化指数

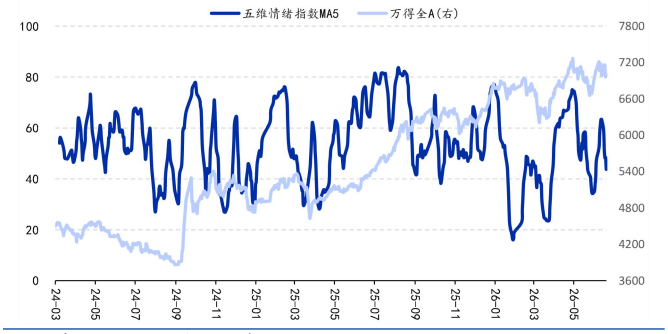


数据来源：iFinD、Wind，华福证券研究所

2.2 市场情绪：市场情绪降温，行业轮动强度下降

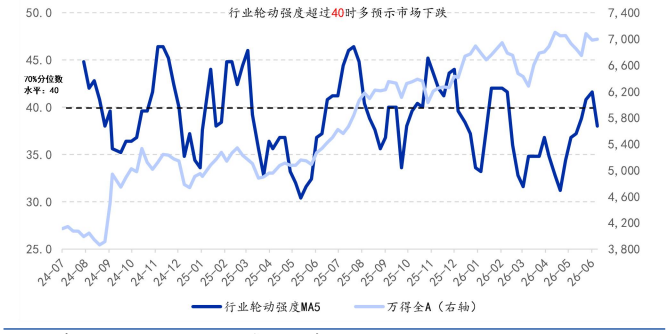
市场情绪指数环比下降 30.9%至 43.8，表明通过市场量能、资金、期货层面观察 A 股整体情绪有所降温。行业轮动强度 MA5 下降至 38，低于 40 预警值。市场大盘风格占优，微盘股指数跑赢市场，主题热度主要聚集在创新药、仿制药、宇树机器人(15.2%、14.6%、14.5%)。

图表 5：五维市场情绪指数



数据来源：Wind，华福证券研究所

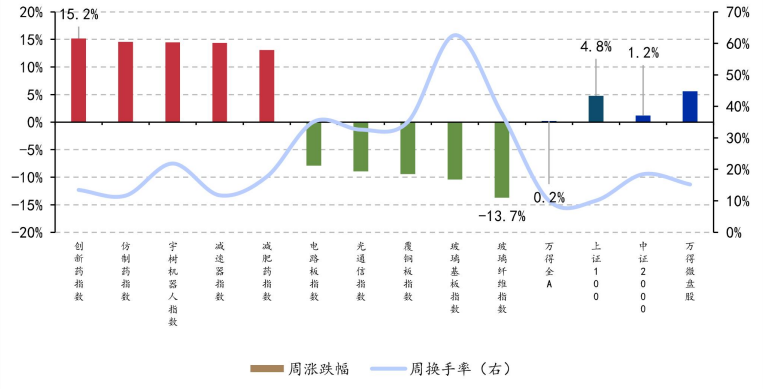
图表 6：行业轮动强度



数据来源：iFinD、Wind，华福证券研究所

华福证券
仅供内部参考，请勿外传

图表 7：主题热度

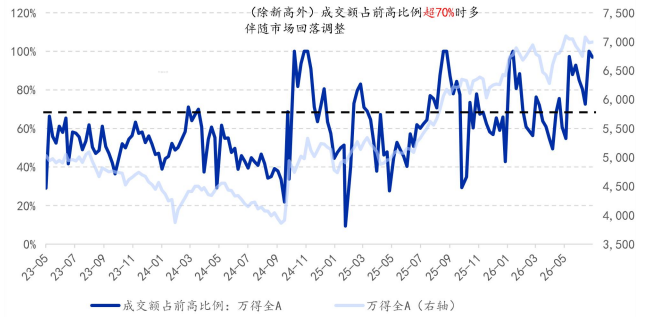


数据来源：Wind，华福证券研究所

2.3 市场结构：市场量能环比下降，医药生物、美容护理、农林牧渔多头个股占比居前，电子、机械设备、电力设备内部或存在α机会

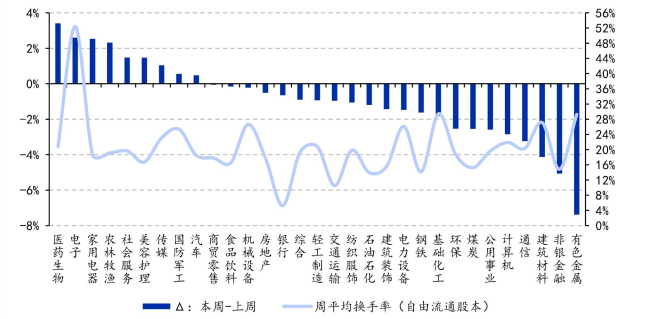
成交额占前高比例环比下降 3.0%至 97.0%，本周换手率上升行业为 9(29%)。医药生物、美容护理、汽车行业绝对涨幅居前，多头排列个股占比前 3 的行业为医药生物、美容护理、农林牧渔。电子、机械设备、电力设备的行业涨跌幅排名&多头排列个股占比存在较大差异，行业内部或存在个股α机会。

图表 8：市场成交额占前高比例



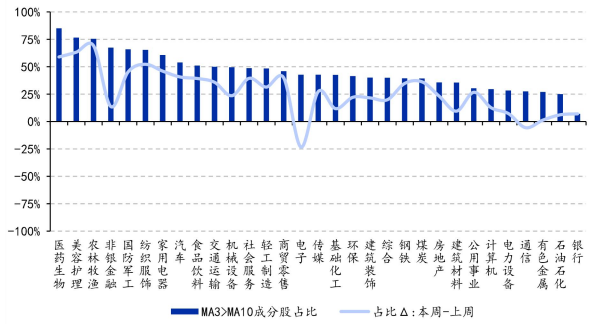
数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 9：行业换手率



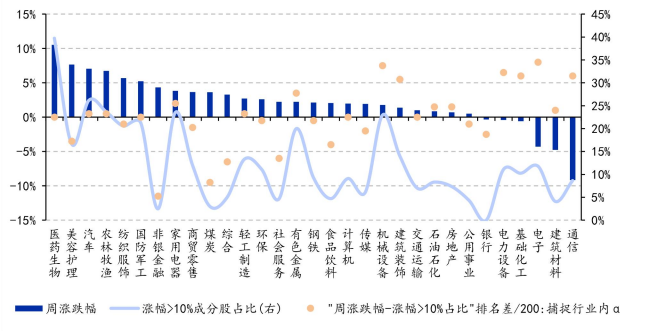
数据来源：iFinD，华福证券研究所

图表 10：行业多头趋势个股占比



数据来源：iFinD，华福证券研究所

图表 11：行业内结构化机会



数据来源：iFinD，华福证券研究所

2.4 市场资金：陆股通周内平均成交金额较上周下降，杠杆资金主要流入行业为非银金融、医药生物、公用事业

华福证券
仅供内部参考，请勿外传

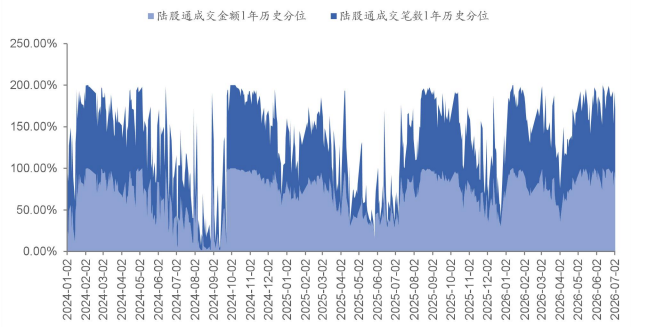
本周陆股通周内日平均成交金额较上周下降 358.24 亿元，本周陆股通周内日平均成交笔数较上周下降 86.95 万笔。本周陆股通成交额排名前三的标的为中际旭创、京东方 A、北方华创，近 5 日涨幅分别为-11.0%、7.6%、0.4%。杠杆资金净流出 112.7 亿元，主要流入行业为非银金融、医药生物、公用事业。ETF 资金更多表现为对冲流出资金的托底作用。主要指数 ETF 变动-57.7 亿份,其中 A500、科创板 50、科创创业 50 更受青睐。本周新成立偏股型基金份额日均 40.8 亿份，同比上升 378.9%，较上周上升 415.7%。

图表 12：陆股通周内日平均交易情况



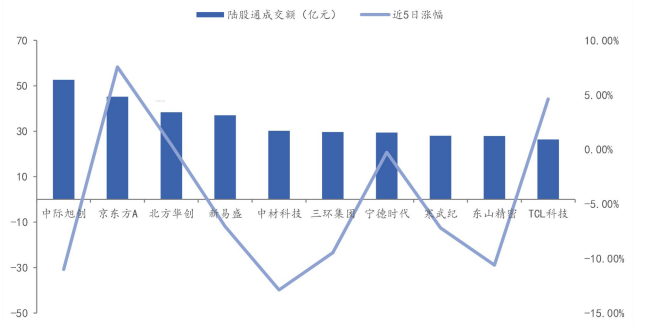
数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 13：陆股通成交金额及笔数 1 年历史分位



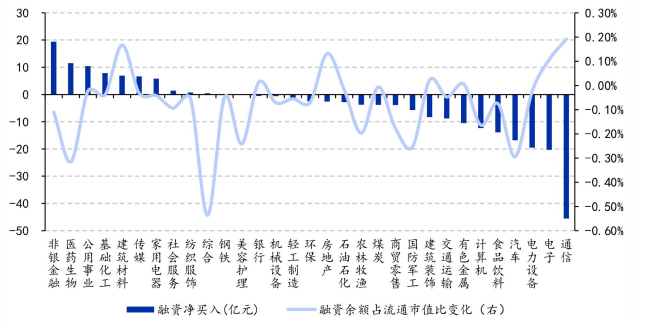
数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 14：陆股通成交额排名前十标的



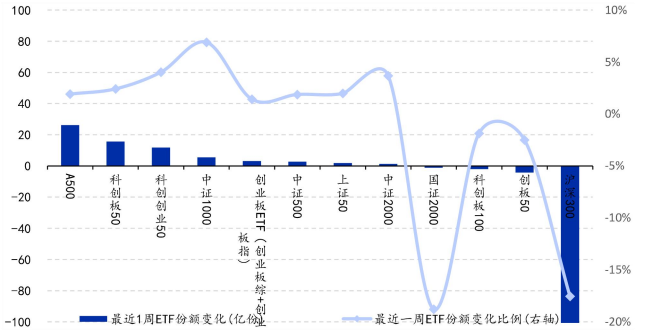
数据来源：iFinD，华福证券研究所

图表 15：杠杆资金净买入



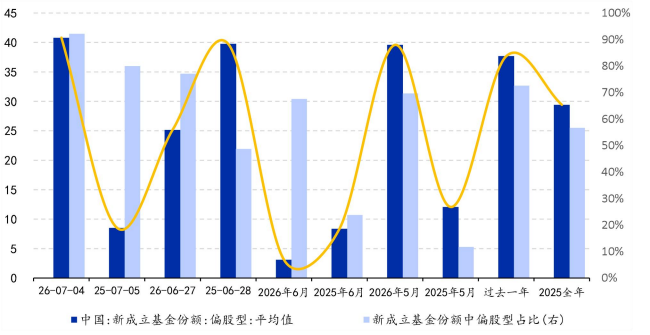
数据来源：iFinD，华福证券研究所

图表 16：主要指数 ETF 变动



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 17：新成立偏股型基金份额



数据来源：Wind，华福证券研究所

华福证券
仅供内部参考，请勿外传

3 行业热点：新型能源体系建设“十五五”规划印发，海洋二号 E 卫星成功发射

（1）新型能源体系建设“十五五”规划印发，电网投资与绿电消纳提速

《新型能源体系建设“十五五”规划》近日印发，提出到 2030 年风电和太阳能发电装机比重超过 50%、成为电力装机主体，非化石能源发电量比重达到 50%、成为电量主体。根据该规划，未来国内能源空间格局将形成西部新能源基地开发、西能西用、东部自我保障能力提升、多能互补和跨区协同并重的新格局。**当前新型能源体系建设蓬勃发展，建议关注相关投资机会。**

（2）海洋二号 E 卫星成功发射，商业航天或将进入催化密集期

7 月 2 日 7 时 46 分，我国在酒泉卫星发射中心使用长征四号乙运载火箭，成功将海洋二号 E 卫星发射升空，卫星顺利进入预定轨道，发射任务取得圆满成功。**商业航天或将迎来密集催化期，据券商中国报道，消息面上有文昌 7 月计划 3 次高密度发射、长征十号乙可回收火箭 7 月中旬首飞验证等，建议关注相关投资机会。**

（3）马斯克发布大合照，Optimus 量产预期再升温

据财联社 AI daily 报道，周三，马斯克发布了一张大合照，并配文称，在弗里蒙特工厂参观 Optimus 机器人生产线。此外，据 e 公司报道，此前马斯克也曾透露特斯拉计划于 2026 年 7 月下旬或 8 月正式投产第三代人形机器人 Optimus。**全球机器人产业发展提速，建议关注相关投资机会。**

华福证券
仅供内部参考，请勿外传

4 行业配置：围绕景气验证

当前处于重要 IPO 上市前的窗口，也将迎来 7 月中报披露期，建议围绕成长内部扩散和业绩验证进行配置，同时关注科技主线的超跌反弹机会。

华福证券
仅供内部参考，请勿外传

5 风险提示

1.地缘政治风险可能超出预期。鉴于全球政治局势的不稳定性，地缘政治风险已经成为一个不容忽视的因素。地区性的冲突、恐怖主义的威胁以及大国之间的博弈，都可能对全球市场产生深远的影响，进而对相关行业造成不小的冲击。这种风险往往具有突发性和难以预测性，需要特别关注。

2.宏观经济走势可能未达预期。全球经济复苏的道路并非一帆风顺，而是充满了不确定性和挑战。各国货币政策的调整、财政政策的变动以及贸易政策的摩擦，都可能对相关行业带来直接或间接的影响，务必充分考虑到这些宏观经济因素的可能变化。

3.海外市场可能经历剧烈波动。在全球金融市场的紧密联结下，海外市场的任何风吹草动都可能对国内市场产生显著的影响。无论是股市的动荡、债市的波动，还是汇市的起伏，都可能对相关公司经营带来不小的挑战。

4.计算假设与现实情况可能存在偏离。在数据分析的实践中，我们常常基于一系列假设来进行建模和预测。然而，这些假设往往基于理想化的情境，而现实世界中的情况却更为复杂多变。因此，需要谨慎对待假设条件与现实情况的差异，以确保分析结果的准确性和可靠性。

5.历史不代表未来。梳理市场的历史表现，并不意味着未来会完全按照历史规律演绎，历史与未来之间存在不确定性。

华福证券
仅供内部参考，请勿外传

分析师声明

本人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证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券股份有限公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所　上海
公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层
邮编：200120
邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn