

# 地缘风险缓和，关注基本面增长

## 【交银投顾配置建议 2026.7】

尊敬的交银基金投顾客户，您好！

2026年6月，全球市场在地缘风险阶段性缓和与美联储政策预期重新定价的交织中波动加大。月内美伊逐步推进谈判并于月中远程签署结束战争谅解备忘录，地缘溢价快速回落；但与此同时，美国5月非农就业数据超预期，叠加欧日央行加息预期升温，市场对美联储年内加息的定价明显抬升，实际利率与美元走强对风险资产估值形成持续压制。

A股方面，整月呈现先抑后扬再震荡的格局。风格上，科技成长与低估值价值之间“跷跷板”效应明显，市场仍处于结构性行情与共识重塑阶段。

国内债券方面，6月资金面预期反复成为主导因素。整月来看，债市仍未脱离区间震荡格局，信用债利差及套息空间临近低点，组合流动性管理的重要性提升。

黄金方面，6月在地缘缓和与美联储鹰派预期双重压制下明显走弱。伦敦金从月初约4538美元/盎司震荡下探，全月跌幅超10%。黄金ETF及期货投资需求持续流出，配置盘离场对金价形成额外压制。

美股方面，6月由科技成长主导的格局明显承压。月初标普500一度录得周线九连涨，但中旬“首次加息预期”再定价引发纳斯达克指数单周重挫4.68%；尽管中下旬有所修复，但月末科技板块再度大幅回调，纳斯达克全月累计下跌，道琼斯指数则因防御板块支撑小幅上涨，市场风格从成长向防御与价值切换的迹象进一步显现。

向后展望，7月将进入重要政策观察窗口。国内方面，7月底政治局会议将定调下半年经济政策基调，6月PMI、二季度GDP及信贷数据将验证经济修复成色；海外方面，美国6月非农就业与通胀数据、美联储官员讲话将持续影响加息预期定价。综合来看，地缘风险短期缓和后，市场焦点重回货币政策与基本面验证，波动率可能维持高位。建议7月A股整体维持中性仓位，以“科技成长+低估值价值”的哑铃型结构应对市场分化，债券适度降久期至中性并提升流动性，黄金短期观望、中期逢调整可布局，美股保持谨慎、优先配置现金流稳健的防御方向。

综合当前的市场状态，建议您根据自身的持仓情况、资金属性、风险承受能力，做好资产配置。

## 7月份大类配置建议

- A股资产：当前市场处于地缘缓和后的共识重塑期，科技产业趋势强劲但拥挤度偏高，价值方向经历持续调整后中长期胜率提升。建议维持中性仓位，采用“科技成长+低估值价值”哑铃配置，成长端以业绩兑现能力强的科技龙头为主，价值端坚持高股息、金融、资源等压舱石方向，适当均衡，控制组合波动。
- 国内债券：7月资金面有望维持中性偏松，理财规模季节性扩张对中短端形成支撑，但超长端面临政策观察窗口、政府债提速发行及稳增长预期等多重扰动。建议将久期从偏高降至中性，从哑铃型转向均衡配置，优先关注中短端及曲线凸点机会，信用债维持中性偏低杠杆，持续提升组合流动性。

- 黄金资产：**短期仍受强美元、鹰派加息预期及配置盘流出的压制，预计维持弱势震荡，4000 美元关口为重要支撑位。中长期看，央行购金、去美元化、美国财政赤字扩张及地缘风险长期化的逻辑未逆转，当前价格赔率价值逐步凸显。建议短期保持中性观望，若金价进一步回调至关键支撑位附近，可考虑中线逐步布局。
- 美股资产：**美联储紧缩预期再定价对长久期成长资产估值形成持续压制，科技板块波动明显放大，防御与价值方向相对抗跌。建议保持谨慎，降低对高估值科技成长的敞口，优先配置现金流稳健、受利率上行影响较小的公用事业、必需消费、医疗保健及高股息方向，等待利率预期与风格切换信号进一步明朗。

## 主要资产观点和投资建议

资产	谨慎	中性	看好	资产观点	投资建议
国内权益		✓		科技成长与低估值价值跷跷板效应明显，共识重塑期波动加大	维持哑铃配置，科技龙头+高股息价值，控制仓位波动
国内债券		✓		中短端受资金面支撑，超长端扰动仍多	久期降至中性，均衡配置，提升流动性
黄金资产		✓		短期受强美元和鹰派预期压制，中长期逻辑未逆转	短期观望，中期逢回调至支撑位逐步布局
美股资产	✓			加息预期再定价压制成长估值，风格向防御切换	保持谨慎，降低科技成长敞口，增配现金流稳健方向

## 各大类资产回顾与展望

### 股票资产：科技景气与价值防御的哑铃策略

6月A股市场整体震荡。月末临近季报调仓期，叠加AI产业及技术路线分歧，市场再度回调，PCB上游、半导体设备等硬科技方向相对抗跌，而有色、汽车、商贸零售等方向表现靠后。

向后看，7月市场将进入一段震荡整固期以等待新共识形成。科技方向产业趋势依旧强劲，部分核心标的估值已回到合理区间，但高拥挤度意味着波动可能持续放大；价值方向经历持续调整后，部分板块长期维度已具备较高绝对收益胜率。建议维持“科技成长+低估值价值”的哑铃配置，成长端以业绩兑现能力强的科技龙头为主；价值端坚持高股息、金融、资源等方向充当组合压舱石，适当均衡以控制回撤。

### 国内债券：中短端有利，超长端扰动仍多

6月债市呈现震荡格局，资金面预期反复成为主导。月初资金面宽松延续，信贷偏弱和存款偏强带来的配置力量支撑债市，市场对超长债供给压力的担忧阶段性缓解；中旬央行公开市场投放降至零，大行融出和资金面宽松幅度不及季节性，叠加季末配置机构止盈诉求升温，中短端出现调整，长端和超长端相对坚挺；下旬资金面转松，债基迎来申购，中短端利率大幅下行，个券流动性溢价压缩，但长端和超长端受供给预期及市场情绪影响表现偏弱，期限利差重新陡峭化。

信用债方面，当前利差及套息空间已临近低点，三季度债市季节性调整概率较高。季末税期、回表及信贷冲量等因素仍对资金面形成扰动，但基本面和银行负债端尚不支持资金持续收紧。第三方数据显示债基赎回压力边际缓解，交易属性较强的二债品种率先出现修复机会。

展望 7 月，跨季资金面预计平稳，理财季末回表压力缓解，中短端环境整体偏利好。但月底政治局会议将定调下半年经济政策基调，政府债提速发行预期及稳增长稳信贷政策诉求可能制约超长利差压降空间。建议将组合久期从偏高降至中性，从哑铃型转为均衡配置，优先关注中短端及曲线凸点机会；信用债维持中性偏低杠杆，逐步止盈流动性较弱、静态收益较低的个券，持续提升组合流动性，以应对三季度可能出现的调整风险。

### 黄金资产：短期承压运行，中长期逻辑未逆转

6 月黄金在地缘缓和与美联储鹰派预期双重压制下明显走弱。月初伦敦金围绕 4500 美元一线弱势震荡；中旬美国 5 月非农就业大超预期、ISM PMI 扩张，市场对美联储加息的定价迅速升温，金价加速下探至 4023 美元；随后美伊签署谅解备忘录带动油价回落，黄金一度反弹至 4300 美元上方；但下旬美联储 6 月 FOMC 会议释放鹰派信号，点阵图显示年内加息预期升温，美元指数升破 101，10 年期美债收益率维持高位，金价再度回落至 4000 美元关口附近，月末收于 4088 美元/盎司，全月跌幅约 10%。

资金流向方面，6 月黄金配置盘持续离场。全球黄金 ETF 年初至今净流入接近零，6 月以来欧美及国内黄金 ETF 均出现加速流出；期货未平仓合约降至 17 年低点，净多仓接近年内低位。但值得注意的是，金价对同等 ETF 流量的价格敏感度显著上升，可能意味着部分投资

需求转向 OTC 等透明度较低的渠道；同时 4000 美元附近出现逢低买盘，显示当前价位已开始具备一定中期吸引力。

中长期看，支撑黄金的核心逻辑并未逆转：全球央行购金需求在 Q1 创下 389 亿美元的实际美元计价新高，新兴市场央行黄金储备仅为发达市场一半，增持空间仍大；美国联邦债务存量以 8% 的年增速扩张，高于 CBO 长期预期的 6%，财政赤字货币化担忧持续；去美元化、地缘风险长期化及经济不确定性仍为黄金提供结构性支撑。

展望 7 月，黄金的核心矛盾在于“加息预期是否继续升温”与“4000 美元支撑是否有效”。若美国就业与通胀数据偏强、油价因地缘扰动再度上行、美元指数继续突破，黄金可能维持弱势格局；反之，若就业数据降温、美联储官员讲话未进一步强化鹰派，金价有望向上修复。建议短期保持中性观望，若金价进一步回调并测试 4000 美元附近支撑，可考虑从中期视角逐步布局。

## 美股资产：加息预期压制成长，防御方向相对抗跌

6 月美股在“首次加息预期”再定价的影响下波动明显加大。月初标普 500 一度录得周线九连涨，纳斯达克上涨 2.39%，科技、半导体、创新成长方向资金承接明显；但中旬随着美国 5 月非农大超预期、油价居高不下，市场从此前偏降息叙事转向重新评估首次加息可能性，贴现率抬升压制长久期资产估值，纳斯达克单周重挫 4.68%，创 2025 年 4 月以来最差周度表现；中下旬市场一度修复，但月末科技板块再度大幅回调，标普 500 全周下跌 1.95%，纳斯达克下跌 4.47%，而道琼斯工业指数因医疗健康、公用事业、必需消费及房地产等防御板块支撑小幅上涨 0.60%。

板块层面，6月美股呈现典型的防御轮动格局。科技、通信服务、可选消费等成长方向领跌，而医疗健康、公用事业、必需消费及房地产等受利率上行影响较小或受益于利率环境的板块表现领先；小型股和价值股相对大盘成长保持韧性，能源板块因地缘缓和及油价回落大幅下挫。资金流向显示，市场正在从前期涨幅较大的成长方向阶段性流出，转向现金流稳健、估值合理的防御方向。

向后看，美联储政策预期的重新定价仍是影响美股的核心变量。若后续就业与通胀数据继续偏强，市场对年内加息的定价可能进一步升温，长周期成长资产估值将继续承压；反之，若数据降温、加息预期松动，科技成长板块有望迎来修复。但短期来看，在利率预期与风格切换信号明朗之前，建议保持谨慎，降低对高估值科技成长的敞口，优先配置现金流稳健、受利率上行影响较小的防御方向，等待市场风格进一步稳定后再做战术调整。

风险提示：

基金有风险，投资需谨慎。

配置建议及解读仅代表当时的观点，仅供参考，今后可能发生改变。投资者应充分了解基金定期定额投资、定期不定额投资和零存整取等储蓄方式的区别。定期定额投资及定期不定额投资是引导投资者进行长期投资、平均投资成本的一种简单易行的投资方式。但是并不能规避基金投资所固有的风险，不能保证投资者获取收益，也不是替代储蓄的等效理财方式。

基金投顾试点机构不保证基金投顾组合策略一定盈利及最低收益，也不作保本承诺，投资者参与基金投顾组合策略存在无法获得收益甚至本金亏损的风险。基金投顾组合策略的过往业绩不代表其未来表现，为其他投资者创造的收益并不构成业绩表现的保证。

我要稳稳的幸福基金投顾策略的风险等级为中低风险，交银黄金加基金投顾策略的风险等级为中高风险，交银多元资产优选基金投顾策略的风险等级为中高风险。

基金投顾组合策略的风险特征与单只基金产品的风险特征存在差异，投资者参与投资前，应认真阅读基金投资顾问服务协议、基金投资顾问服务业务规则、风险揭示书、基金投顾组合策略说明书等文件，在全面了解基金投顾组合策略的风险收益特征、运作特点及适当性匹配意见的基础上，结合自身情况选择合适的基金投顾组合策略，谨慎作出投资决策，独立承担投资风险。

基金投资顾问业务尚处于试点阶段，基金投资顾问机构存在因试点资格被取消不能继续提供服务的风险。