长城财富投研周报

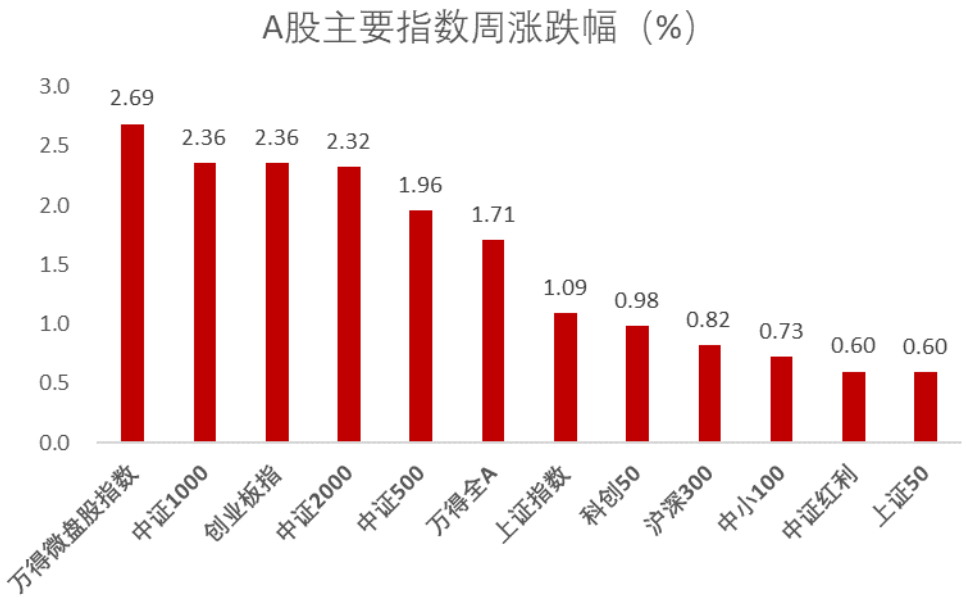
2025年第27周7月14日星期一

一、 核心观点

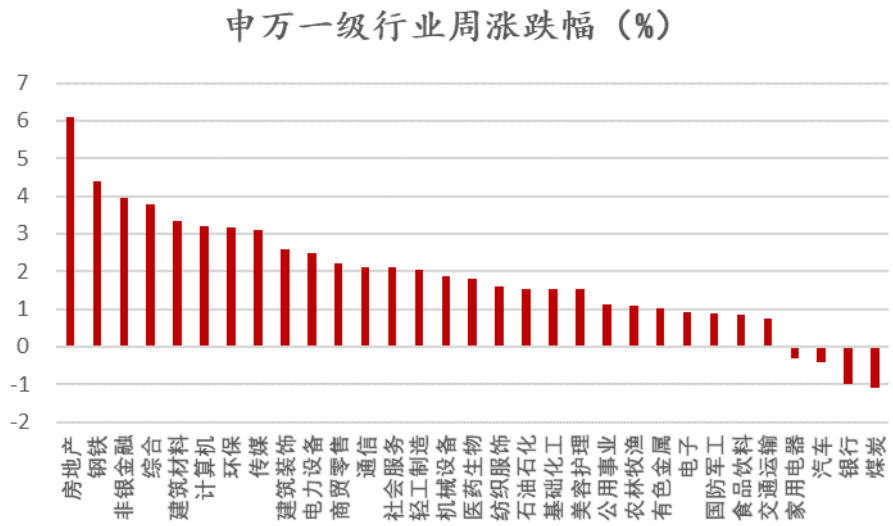
截至上周五，约有487家A股上市公司披露了2025年中报业绩预告/快报/报告，其中预告向好率为57.7%，相比去年同期预告向好率略有提升（业绩预告向好类型包含续盈、略增、预增、扭亏等四种类型），在近13个季度预告的向好率中处于中上水平。分行业看，非银金融、美容护理、食品饮料、农林牧渔、通信等行业超预期占比靠前。参考工业企业盈利指标，规模以上工业企业2025年前四个月持续改善，但五六月份，随着关税的扰动、生产和投资端增速的放缓，工业企业盈利增速转负，单5月增幅转负至-9.1%，同时6月份PPI降幅继续扩大，将进一步掣肘企业利润率的修复。由于工业企业和非金融类上市公司的成分股具备有一定的重合度，且二者利润增速历史值几乎保持相似的变动趋势，预计整体A股盈利二季度改善幅度有限或仍将有压力。建议关注中报业绩增速预计较高或者改善幅度较大的几个方向主要有：1）高景气的TMT领域如半导体、软件开发、游戏；2）具有全球优势制造竞争力的中游行业如汽车零部件、自动化设备、国防军工等；3）扩内需政策持续催化的家电、美容护理、农林牧渔等；4）其他业绩有望改善的如贵金属、小金属、证券、化学制药等。

二、 上周市场复盘

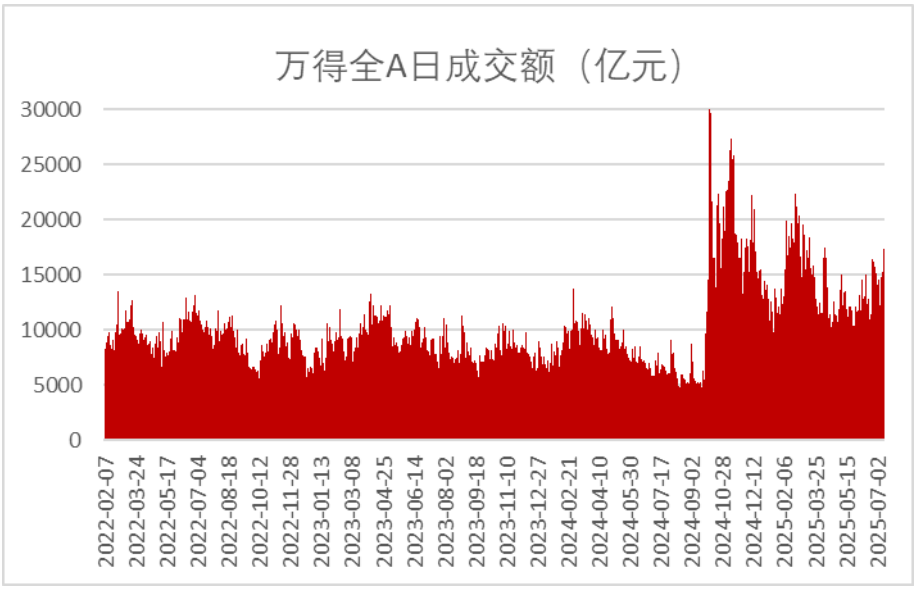
上周 A 股主要宽幅全部收涨，其中上证指数涨 1.09%收报 3510.18 点，万得微盘股涨 2.69%、中证 1000 涨 2.36%涨幅领先。



分行业看，上周一级行业多数上涨，房地产、钢铁、非银金融等周期行业领涨，仅家用电器、汽车、银行、煤炭收跌。



上周市场情绪震荡上行，万得全 A 日均成交额为 14414.07 亿元，环比回升 547.48 亿元。



三、 宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

7月7日，**关税|美国总统特朗普接连在社媒上公布其对多个国家发出的关税信函，截至目前，其已对14个国家发出最新的关税税率威胁。**其中日本、韩国、哈萨克斯坦、马来西亚和突尼斯面临25%的关税税率；南非、波斯尼亚税率为30%；印尼税率为32%；孟加拉国和塞尔维亚为35%；泰国和柬埔寨税率为36%；老挝和缅甸税率为40%。上述关税将于8月1日生效。此前，美国白宫表示，特朗普将签署行政令，把关税谈判截止日期推迟至8月1日。

7月11日，**险资|财政部印发《关于引导保险资金长期稳健投资 进一步加强国有商业保险公司长周期考核的通知》**，推动保险资金全面建立三年以上长周期考核机制，新考核指标自2025年度绩效评价起开始实施。长周期考核机制落地，有助于提高保险资金投资积极性、稳定性，并逐步提高投资A股的比例，增厚长期收益，改善资本市场投资者结构，增强市场内在稳定性。

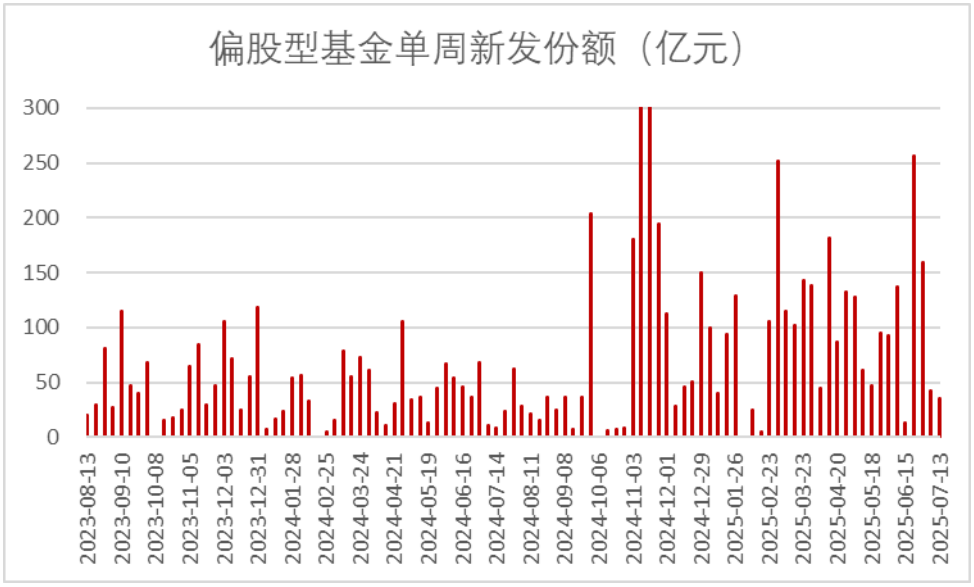
上周主要经济金融数据及事件：

国家统计局发布数据，中国6月CPI同比上涨0.1%，为连续下降4个月后转涨；核心CPI继续回升，同比上涨0.7%，创14个月新高。6月PPI环比下降0.4%，降幅与上月相同，同比下降3.6%，降幅比上月扩大0.3个百分点。

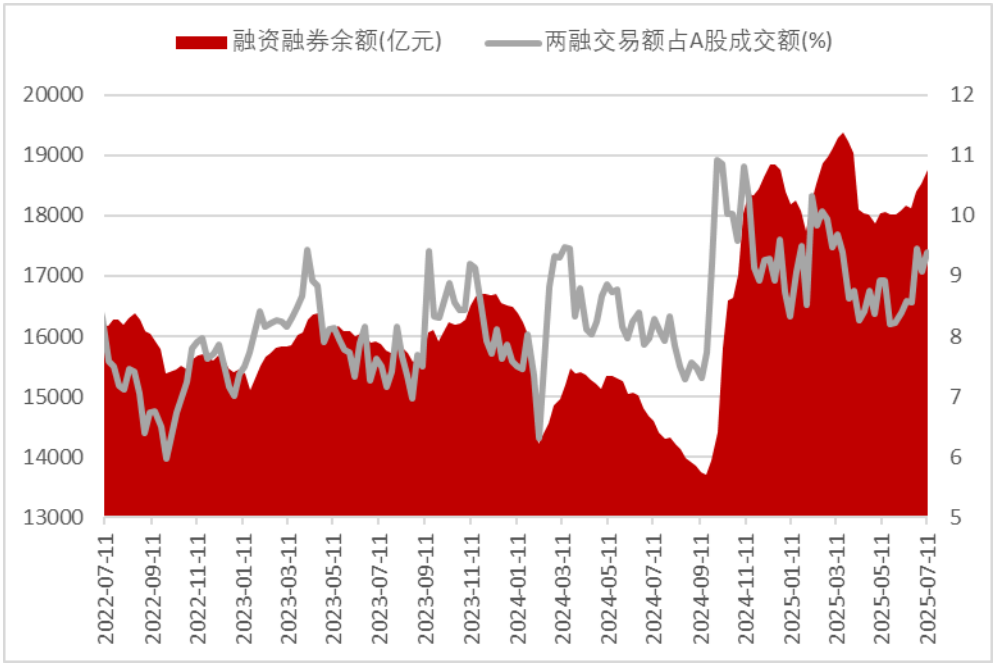
四、 市场流动性

银行间市场流动性：上周央行公开市场共开展了 4257 亿元逆回购操作，累计净回笼 2265 亿元。资金价格同比上行，隔夜回购加权利率上行 4.32 个 bp 至 1.4038%；长端利率小幅下行，10 年国债到期收益率上行 2.20 个 bp 至 1.6653%。

新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金新发规模为 35.44 亿元，环比减少 7.17 亿元。



融资融券：上周两融余额环比多增 228.67 亿元至 18757.94 亿元，已连续 3 周上行。两融周成交额 7028.41 亿元，占期间 A 股成交额比为 9.40%，环比增加 0.33 个百分点。



五、 估值性价比跟踪

风险溢价率：上周沪深 300 市盈率环比小幅上升、十年期国债收益率小幅回升，风险溢价率指标（1/沪深 300 市盈率 - 十年期国债收益率）环比下行，处于历史均值+1 倍标准差位置下方。