

长城财富投研周报

2025 年第 25 周 6 月 30 日星期一

一、 核心观点

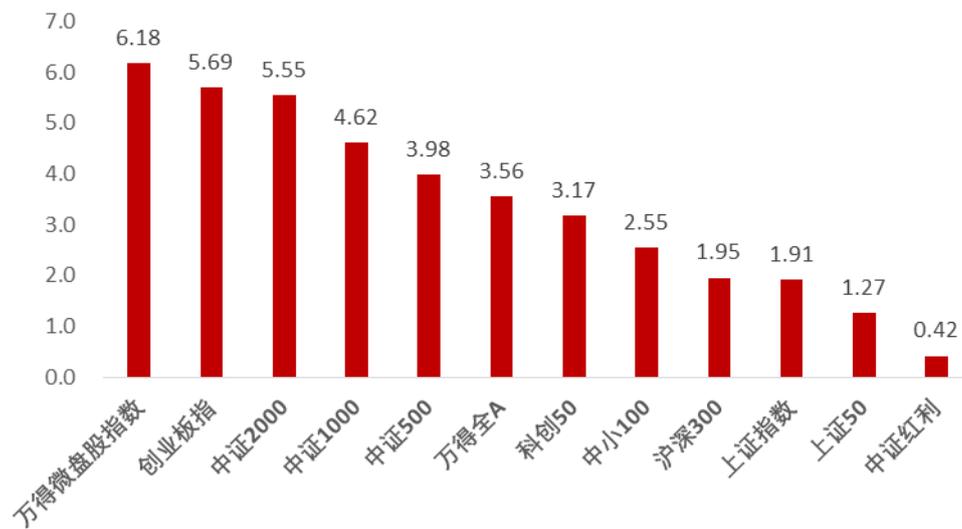
展望 7 月，市场可能会呈现指数突破上行，科技非银等进攻性板块占优的格局。从基本面的角度来看，财政指数的发力和消费的韧性，使得二季度总需求增速进一步边际改善，使得即将到来的中报业绩期，在科技、消费、中游制造领域均存在业绩边际改善的可能，半年报披露窗口期成为 A 股有利的上行动力。尽管高频数据显示出口下半年承压，但是预计在积极财政政策的支持下，预计下半年总需求仍将保持平稳，经济出现衰退或显著下行的可能性较低。在流动性和增量资金方面，目前利率仍处于较低水平，资产荒趋势依然存在。上半年，无论是基金净值还是个股的涨幅中位数均达到正 5% 左右，进一步积累了今年的赚钱效应，这为指数后续突破上行、触发关键正反馈效应创造了有利条件，类似现象在 2020 年也出现过，我们称之为牛市阶段 II。风格方面，从当前景气趋势和产业趋势来看，7 月科技风格占优的可能性较大。从目前基本面的趋势来看，基本维持较为稳定的状态，依然呈现政府开支托底经济、消费出口相对强、新经济领域热点频出，地产国内投资相对较弱的状态。5 月总需求增速进一步反弹，预计半年报业绩同比增速仍为正增长。即将到来的业绩披露窗口期对 A 股整体影响偏正面。但边际来看，6 月开始，外需和地产压力进一步提升，有待 7 月政治局会

议定调新的稳定需求的措施。近期国内投资链大宗商品有企稳回升的态势，可能反应了这种预期。行业配置方面重点围绕中报业绩预期增速较高或者有所改善的领域布局，行业推荐重点关注：电子（半导体）、机械（自动化设备）、医药生物（化学制药）、国防军工、有色金属（工业金属、贵金属、小金属）、计算机等。

二、 上周市场复盘

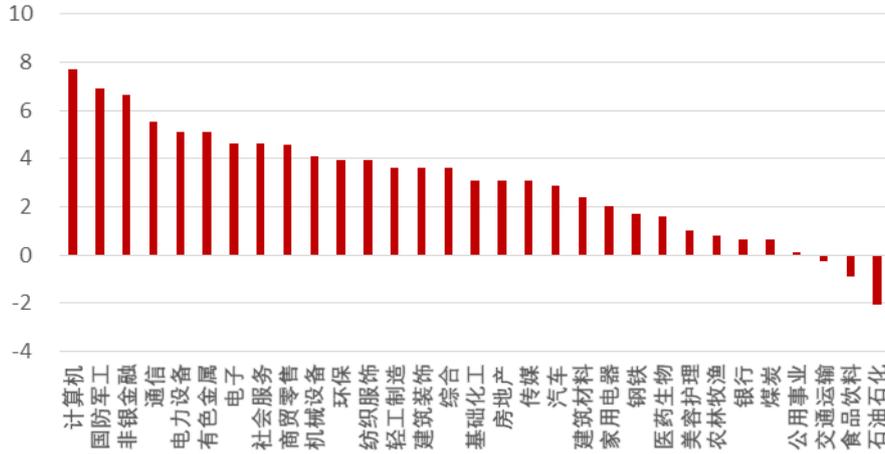
上周 A 股主要宽幅全部全数上涨，其中上证指数涨 1.91% 收报 3424.23 点，万得微盘股指数涨 6.18%、创业板指涨 5.69%、中证 2000 涨 5.55% 涨幅领先，中证红利涨 0.42% 涨幅较少。

A股主要指数周涨跌幅（%）



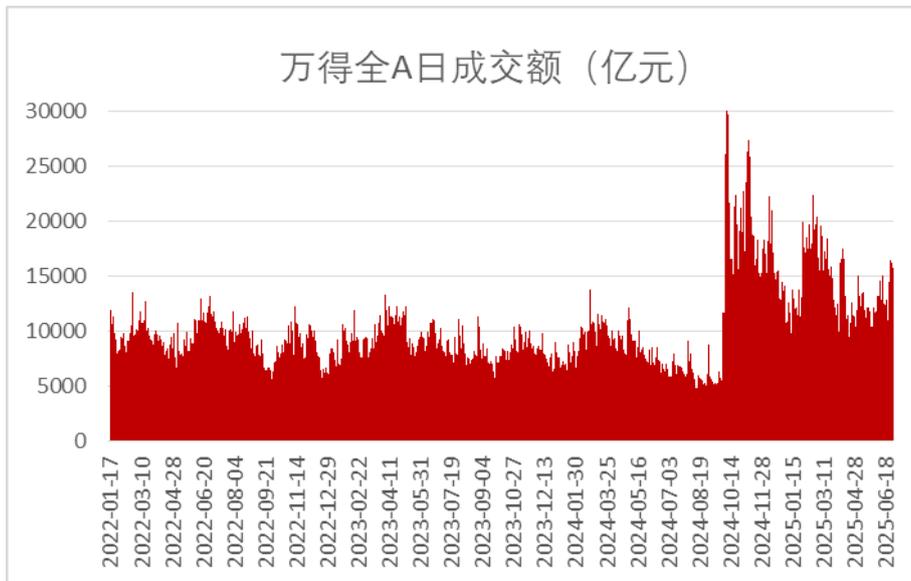
分行业看，上周一级行业多数上涨，计算机、国防军工、非银金融等行业领涨，仅石油石化、食品饮料、交通运输收跌。

申万一级行业周涨跌幅 (%)



上周市场情绪改善，万得全A日均成交额为 14866.80 亿元，环比下降 2716.46 亿元。

万得全A日成交额 (亿元)



三、 宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

6月23日，**贵金属**|工信部等九部门发布《黄金产业高质量发展实施方案（2025—2027年）》提出，到**2027年**，**黄金资源量增长5%-10%**，**黄金、白银产量增长5%以上**。支持重点黄金矿区资源整合，鼓励企业以资本为纽带开展整合。

6月24日，**军工**|国新办举行新闻发布会介绍，**9月3日上午**，**北京天安门广场将举行纪念中国人民抗日战争暨世界反法西斯战争胜利80周年大会**，**包括检阅部队**。国家主席习近平将出席大会并发表重要讲话。阅兵式所有参阅装备均为国产现役主战装备，并安排部分无人智能、水下作战、网电攻防、高超声速等新型作战力量参阅。

6月24日，**消费**|央行等六部门联合印发《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》，从支持增强消费能力、扩大消费领域金融供给、挖掘释放居民消费潜力、促进提升消费供给效能、优化消费环境和政策支撑保障等六个方面提出**19项重点举措**。**《意见》明确**，**设立服务消费与养老再贷款，额度5000亿元**。健全投资和融资相协调的资本市场功能，推动中长期资金入市，促进资本市场稳定发展。

6月24日，**中东**|**以色列和伊朗同意全面停火**。伊朗最高国家安全委员会发表声明，宣布与“以色列及其支持者”停火。以色列总理内塔尼亚胡也发表声明称，接受美国总统特朗普提出的停火协议。

外交部长王毅同伊朗外长阿拉格齐通电话表示，中方支持伊方致力于维护国家的主权和安全，在此基础上实现真正停火。

6月25日，**医药**|国家药监局局长李利指出，要缩短创新药、医疗器械临床试验审评审批时限，鼓励开展国际多中心临床试验，促进全球创新药和医疗器械在我国同步研发、同步申报、同步审评、同步上市。

6月26日，**稳定币**|香港特区政府发表《香港数字资产发展政策宣言 2.0》明确，未来的数字资产交易、托管等服务，将进行牌照化管理。《政策宣言 2.0》提出，将代币化政府债券发行常规化，并推动贵金属、有色金属及可再生能源等领域的多元应用。同时，稳定币发行人发牌机制将于8月1日实施。

6月27日，**货币政策**|央行货币政策委员会召开二季度例会，建议加大货币政策调控强度，提高货币政策调控前瞻性、针对性、有效性，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，灵活把握政策实施的力度和节奏。会议指出，要加大存量商品房和存量土地盘活力度，持续巩固房地产市场稳定态势。

上周主要经济金融数据及事件：

央行公告称，将于6月25日开展3000亿元MLF操作。本月有1820亿MLF到期，这意味着，6月央行MLF净投放达到1180亿元，为连

续第 4 个月加量续作。叠加央行开展的 2000 亿元买断式逆回购操作，6 月中期流动性净投放总额达 3180 亿元。

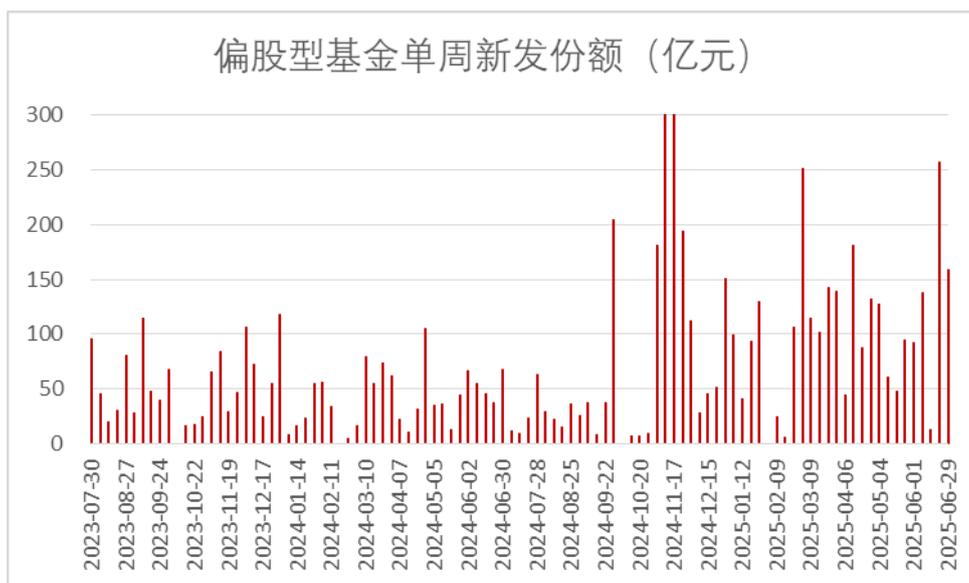
四、 市场流动性

银行间市场流动性：上周央行公开市场累计净投放 10672 亿元。资金价格小幅回升，隔夜回购加权利率上行 1.22 个 bp 至 1.4600%；长端利率小幅回升，10 年国债到期收益率上行 0.66 个 bp 至 1.6462%。



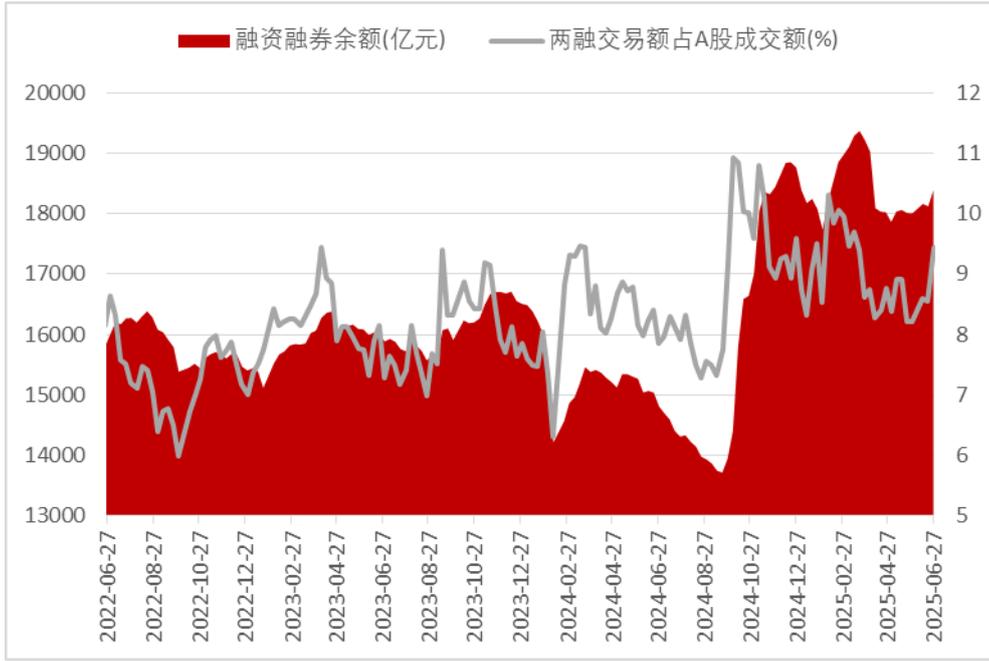


新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金新发规模为 159.04 亿元，创年内新高，环比减少 97.70 亿元。



融资融券：上周两融余额环比多增 269.51 亿元至 18394.33 亿元。

两融周成交额 7024.51 亿元，占期间 A 股成交额比为 9.45%，环比提高 0.89 个百分点。



五、 估值性价比跟踪

风险溢价率：上周沪深 300 市盈率环比上升、十年期国债收益率小幅上升，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。

