



2025 年 7 月 7 日

大突破仍需基本面和流动性共振，震荡行情下结构性机会为主

分析师：惠祥凤

执业证书编号：S0990513100001

电话：0755-83007028

邮箱：huixf@ydzq.sgcc.com.cn

观点：

总量视角

【A 股大势研判】

上周五 A 股市场冲高回落，沪指盘中最高触及 3497.22 点，之后，指数却突然跳水回落。从市场表现来看，指数分化态势明显。上周五，A 股三大指数一度全线上行，其中沪指充当领涨先锋。在大金融板块的集体发力下，银行、保险、券商等权重股纷纷拉升，沪指距离 3500 点整数关口仅一步之遥。但深成指和创业板指表现却一般，个股涨跌也呈现出明显的“涨少跌多”格局，这反映出市场缺乏广泛的赚钱效应。

从上周五市场表现看，市场虽有上攻，但缺乏基本面和流动性的协作，市场大突破以及新的趋势性行情仍有待进一步观望。外部方面，关税暂停期限的临近，仍为市场增添了不确定性。在最终结果出炉之前，投资者可能持着谨慎观望的态度。大家都在等待关税谈判的最终结果，在这种不确定性消除之前，资金不敢贸然大规模入场。另外，尽管经济复苏态势逐步显现，但修复力度仍不够强劲，企业盈利改善的幅度也未达预期。在基本面和流动性这两大关键因素都未能形成有力支撑的情况下，集中发力推动市场全面上涨的概率较低，震荡上行的概率较大，结构性行情为主，部分具备业绩支撑和政策利好的板块可能会走出独立行情。

投资机会可关注以下三条主线：一是中报业绩超预期方向：7 月进入中报披露窗口后，更多的聚焦于中报业绩等确定性主线，逢低布局中报业绩有改善预期的低位股；二是科技方向：军工、机器人行业、泛 AI、半导体、数字经济（数字货币），也是逢低布局（需要注意的是，科技题材内部将高度分化，投资者需深挖基本面，规避纯概念炒作、估值过高的品种，谨防投资风险）；三是超跌反弹方向：新能源、券商（逢回调择机低吸）。

研报内容

总量研究

【A股大势研判】

一、上周五市场综述

周五晨报提醒，在基本面和流动性这两大关键因素都未能形成有力支撑的情况下，集中发力推动市场全面上涨的概率较低，震荡上行的概率较大，结构性行情为主，部分具备业绩支撑和政策利好的板块可能会走出独立行情。

周五早盘，沪深三大指数开盘涨跌不一，震荡回落后探底回升，三大指数半日小幅收涨。盘面上看，跨境支付概念盘中拉升，银行股力挺指数，电力股集体活跃，电池板块陷入回调。午后，在大金融板块拉涨的带领下，三大指数大涨，不过，未能持续，之后震荡回落。临近尾盘，三大指数涨跌不一。盘面上看，数字货币概念股大涨，创新药板块走强。

全天看，行业方面，银行、游戏、公用事业、电力、多元金融等板块涨幅居前，电池、风电设备、能源金属、小金属、美容护理、船舶制造等板块跌幅居前；概念股方面，跨境支付、数字哨兵、数字货币等概念股涨幅居前，有机硅、噪声防治、固态电池、钠离子电池等概念股跌幅居前。

整体上，个股涨少跌多，市场情绪一般，赚钱效应一般，**两市成交额 14286 亿元**，截止收盘，上证指数报 3472.32 点，上涨 11.17 点，涨幅 0.32%，总成交额 5672.41 亿；深证成指报 10508.76 点，下跌 25.82 点，跌幅 0.25%，总成交额 8613.16 亿；创业板指报 2156.23 点，下跌 7.86 点，跌幅 0.36%，总成交额 4204.54 亿；科创 50 指报 984.80 点，下跌 0.15 点，跌幅 0.02%，总成交额 245.24 亿。

二、上周市场回顾

上周市场继续上涨。沪指周涨幅 1.40%，深证成指周涨幅 1.25%，创业板周涨幅 1.50%，科创 50 指数周跌幅 0.35%。具体表现如下：周一沪深三大指数呈现震荡走高态势，延续了近期市场重心震荡回升的趋势。从盘面来看，市场氛围回暖，银行股下跌外，多数板块表现活跃，军工、游戏、半导体、光刻机、人脑工程、消费电子等概念股纷纷走强，显示出科技板块在当前市场中的高活跃度。周二晨报提醒，在市场成交方面，近期两市成交在 1.5 万亿左右的水平，充分彰显了市场交易的活跃程度，意味着市场参与者的热情较高，个股的赚钱效应也有望进一步提升和扩散。短期行情有望保持相对强势。后市可持续关注科技股、券商股及成交量对市场的影响。市场走势如我们预期，周二 A 股呈现震荡偏强的格局，沪指及深成指红盘报收，创指微幅飘绿。盘面上看，银行股反弹支撑沪指表现坚挺，与此同时，国家医保局、国家卫生健康委印发《支持创新药高质量发展的若干措施》，刺激医药股集体走强。周三 A 股市场全天呈现缩量调整态势，沪深三大指数表现分化，黑色系及银行股上涨支撑大盘，海洋经济与光伏等板块的强势，反映出政策导向与行业基本面或有改善对市场的驱动作用，半导体及军工概念股出现回调，则凸显市场对板块短期涨幅与资金流向变化的敏感，整体上，市场呈现沪强深弱格局。周四沪深三大指数震荡走高，都迎来了近期反弹新高，个股活跃度明显提升，不少板块和个股纷纷走出独立行情，市场赚钱效应有所回暖。周五 A 股市场冲高回落，沪指盘中最高触及 3497.22 点，之后，指数却突然跳水回落。从市场表现来看，指数分化态势明显。周五早盘，A 股三大指数一度全线上行，其中沪指充当领涨先锋。在大金融板块的集体发力下，银行、保险、券商等权重股纷纷拉升，沪指距离 3500 点整数关口仅一步之遥。但深成指和创业板指表现却一般，个股涨跌也呈现出明显的“涨少跌多”格局，这反映出市场缺乏广泛的赚钱效应。

三、上周盘面点评

一是银行板块调整后再创新高。周一银行板块调整，周二出现大幅反弹，周五银行股继续大涨。近两年银行股的强势表现，源于其低估值、高股息带来的避险效应，吸引了大量追求稳健收益的资金。但随着股价持续上涨，部分个股股息率吸引力下降。此外，宏观经济环境的不确定性，给银行的信贷业务带来挑战。经济增长放缓导致企业和个人信贷需求下降，直接影响银行的利息收入。同时，利率市场化的推进使得银行净息差面临收窄压力，银行盈利能力受到考验。短期银行股一度出现调整。不过，优质银行凭借稳定的盈利和分红能力，在调整后仍具备长期配置价值，

逢低介入，不追高。

二是游戏股上涨。游戏股逐步上行。文化传媒行业有三个细分行业：广告传媒，游戏娱乐和影视动漫。2025 年 1 月 7 日，我们发布的年度策略报告中，把文化传媒排在了行业配置的第一位。从 1 月 7 之后的市场的表现看，验证了我们的预判，不过，连续上涨后，2 月 17 日报告提醒，提防高位股分化回落，之后传媒板块确实出现回落。目前看，随着海内外 AI 模型的不断研发和进步，作为应用落地端的企业能够提前受益，传媒行业是科技进步中受益较多的下游应用行业。AI 在游戏领域应用落地、“谷子经济”及短剧热度高涨。展望 2025 年后市，在新兴文娱产业趋势发展之下，叠加 AI 技术发展赋能内容生产，游戏、短剧、互动影游、“谷子经济”等产业的发展前景较好（逢低关注）。

三是跨境支付概念股调整后再度上涨。跨境支付概念股调整后，周五再度上涨。消息面上，央行表示，跨境支付通支持内地与香港间人民币和港币的跨境汇款。央行有关部门负责人就跨境支付通答记者问表示，跨境支付通是将中国内地快速支付系统与其他货币当局的快速支付系统连接，制定配套政策安排，为中国内地居民与境外居民间提供高效、便捷、安全的跨境支付服务。首批参与跨境支付通的内地机构包括四大行等六家银行；香港机构包括六家银行，后续将逐步扩大参与范围。连续上涨后，有可能会出现回调整固，不追高，逢低布局或高抛低吸为主。

四是数字货币概念股调整后再度上涨。数字货币概念股调整后，周五再度上涨。消息面上，近期，国内外稳定币监管层面的利好不断，香港立法会 5 月 21 日通过《稳定币条例草案》，5 月 30 日《稳定币条例》正式成为法例，并将于 8 月 1 日开始实施。当地时间 6 月 17 日，美国参议院通过《指导与建立美国稳定币国家创新法案》（GENIUS Act）。6 月 18 日，中国人民银行行长潘功胜在某重要论坛上谈到新兴技术在跨境支付领域加速应用时，首次提及稳定币。6 月 24 日，在港交所上市的某中资证券公司获批香港虚拟资产交易牌照，受此消息影响，股价也出现大幅波动。6 月 26 日，香港特区政府发表《香港数字资产发展政策宣言 2.0》，财政司司长陈茂波表示，《政策宣言 2.0》展现特区政府对数字资产发展的愿景，并通过实践展示代币化的实质应用，推进应用场景的多元化。我们提醒投资者理性投资，不追高。对于数字货币概念股，后市仍可逢低关注。

五是人脑工程概念股上涨。周一人脑工程概念股大涨，周二人脑工程概念股继续大涨，周五人脑工程概念股大涨。消息面上，近期，马斯克旗下脑机接口公司 Neuralink 展示了他们最新的研究成果及产品发展方向。据介绍，目前 Neuralink 的受试者已经达到 7 人，其中涵盖 4 名脊髓损伤患者与 3 名肌萎缩侧索硬化症（ALS）患者。截至目前，Neuralink 已为 7 名患者植入其 N1 脑机接口，旨在帮助脊髓损伤患者和肌萎缩侧索硬化症（ALS）患者用意念控制计算机。国内方面，国家药监局发布优化全生命周期监管支持高端医疗器械创新发展有关举措的公告。其中提到，加强人工智能、生物材料“揭榜挂帅”产品的注册指导，配合相关部门出台基于脑机接口技术的医疗器械产品支持政策。我们认为，目前大概率还是处于炒概念阶段，提醒投资者理性投资。

六是医药股出现走强迹象。周二创新药、化学制药、生物制品、重组蛋白、肝炎、单抗等医药股上涨，周四生物制品、化学制药、中药、重组蛋白、超级真菌、创新药等医药股集体走强。消息面上，国家医保局、国家卫生健康委印发《支持创新药高质量发展的若干措施》，提出 5 方面 16 条措施，对创新药研发、准入、入院使用和多元支付进行全链条支持。《若干措施》的出台将对创新药产业高质量发展发挥重要作用。展望后市，医药板块具备配置价值：首先，医药调整四年，下跌幅度巨大；其次，目前医药生物市盈率处于相对低位水平；再次，前期的下跌已经对集采政策及反腐的影响充分计价；最后，老龄化进程加快，医药需要旺盛。2025 年或成为基本面趋势改善值得期待的一年。可关注创新药、中药 OTC、眼科及牙科医疗服务、家用医疗器械、血制品等（逢低配置）。

七是光伏设备等新能源赛道活跃。周一光伏设备等新能源赛道股活跃，周三光伏设备等新能源赛道股活跃。我们认为，2022 年至 2024 年新能源赛道调整较为充分，展望 2025 年后市，从交易角度看，新能源赛道股仍有技术性反弹的需求；从基本面上看，全球持续推进实现“双碳”目标，锂电、光伏、风电、储能的需求依然持续。最后，去年 7 月政治局会议提到防止“内卷式”恶性竞争后，光伏供给侧改革相关政策陆续出台。后续光伏供给侧改革力度有望进一步加大，且或将蔓延至其他行业。综上所述，后市新能源赛道仍值得逢低关注。

八是钢铁行业大涨。周三钢铁、煤炭等黑色系板块大涨。消息面上，近日 6 月 PMI 数据传递宏观积极信号，周三国内期市黑色系金属品种全线飘红，此外，中国钢铁工业协会 7 月 2 日发布会议通知，拟于 7 月 29 日—31 日在唐山曹妃甸召开中国钢铁工业协会六届十一次理事（扩大）会议，总结上半年行业工作进展，研究分析当前面临的新形势新挑战，研判下半年行业发展态势，提出下半年重点工作要求。我们认为，经历上半年的价格下跌，目前的钢材价格估值已处于低位，下半年钢价进一步下跌的空间已经有限。若钢铁产量调控落地，行业利润有望修复。

九是证券板块一度活跃。周五券商股一度活跃。目前证券行业受以下利好推动：一是政策驱动与资本市场改革。科创板改革深化：证监会近期推出“1+6”政策措施，包括重启未盈利企业适用科创板第五套标准上市、引入专业机构投资者等，利好券商投行业务。分类评价制度修订：证监会调整证券公司分类评价体系，强化专业能力导向，鼓励差异化发展，并加强中小投资者保护。流动性宽松：央行降准降息、逆回购操作等政策维持市场流动性，有助于券商融资成本和业务扩张。二是行业整合与并购重组加速。头部券商强强联合。另外，央企整合：中央汇金控股多家券商（逢低布局，高抛低吸或是占优策略）。

四、后市大势研判

上周五A股市场冲高回落，沪指盘中最高触及3497.22点，之后，指数却突然跳水回落。从市场表现来看，指数分化态势明显。上周五，A股三大指数一度全线上行，其中沪指充当领涨先锋。在大金融板块的集体发力下，银行、保险、券商等权重股纷纷拉升，沪指距离3500点整数关口仅一步之遥。但深成指和创业板指表现却一般，个股涨跌也呈现出明显的“涨少跌多”格局，这反映出市场缺乏广泛的赚钱效应。

从上周五市场表现看，市场虽有上攻，但缺乏基本面和流动性的协作，市场大突破以及新的趋势性行情仍有待进一步观望。外部方面，关税暂停期限的临近，仍为市场增添了不确定性。在最终结果出炉之前，投资者可能持着谨慎观望的态度。大家都在等待关税谈判的最终结果，在这种不确定性消除之前，资金不敢贸然大规模入场。另外，尽管经济复苏态势逐步显现，但修复力度仍不够强劲，企业盈利改善的幅度也未达预期。在基本面和流动性这两大关键因素都未能形成有力支撑的情况下，集中发力推动市场全面上涨的概率较低，震荡上行的概率较大，结构性行情为主，部分具备业绩支撑和政策利好的板块可能会走出独立行情。

投资机会可关注以下三条主线：一是中报业绩超预期方向：7月进入中报披露窗口后，更多的聚焦于中报业绩等确定性主线，逢低布局中报业绩有改善预期的低位股；二是科技方向：军工、机器人行业、泛AI、半导体、数字经济（数字货币），也是逢低布局（需要注意的是，科技题材内部将高度分化，投资者需深挖基本面，规避纯概念炒作、估值过高的品种，谨防投资风险）；三是超跌反弹方向：新能源、券商（逢回调择机低吸）。

【晨早参考短信】

上周五A股市场冲高回落，沪指盘中最高触及3497.22点，之后，指数却突然跳水回落。从市场表现来看，指数分化态势明显。上周五，A股三大指数一度全线上行，其中沪指充当领涨先锋。在大金融板块的集体发力下，银行、保险、券商等权重股纷纷拉升，沪指距离3500点整数关口仅一步之遥。但深成指和创业板指表现却一般，个股涨跌也呈现出明显的“涨少跌多”格局，这反映出市场缺乏广泛的赚钱效应。从上周五市场表现看，市场虽有上攻，但缺乏基本面和流动性的协作，市场大突破以及新的趋势性行情仍有待进一步观望。震荡上行的概率较大，结构性行情为主，部分具备业绩支撑和政策利好的板块可能会走出独立行情。

风险提示：股市有风险，投资需谨慎。本短信不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

风险提示及免责条款

股市有风险，投资需谨慎。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表英大证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“英大证券有限责任公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。请客户注意甄别、慎重使用媒体上刊载的本公司的证券研究报告，在充分咨询本公司有关证券分析师、投资顾问或其他服务人员意见后，正确使用公司的研究报告。

本报告版权归“英大证券有限责任公司”所有，未经本公司授权或同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分刊载、转载、转发，或向其他人分发。如因此产生问题，由转发者承担相应责任。本公司保留相关责任追究的权利。

分析师声明：

本报告署名分析师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，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

资质声明：

根据中国证监会下发的《关于核准英大证券有限责任公司资产管理和证券投资咨询业务资格的批复》（证监许可[2009]1189号），英大证券有限责任公司具有证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

行业评级

强于大市	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢沪深300指数
同步大市	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数将跟随沪深300指数
弱于大市	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输沪深300指数

公司评级

买入	预计未来6个月内，股价涨幅为15%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨幅为5-15%之间
中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
回避	预计未来6个月内，股价跌幅为5%以上