

2025 年 06 月 29 日

证券研究报告 | 策略周报

大金融搭台之后，谁来唱戏？

策略周报

分析师：郝一凡

分析师登记编码：S0890524080002

电话：021-20321080

邮箱：haoyifan@cnhbstock.com

分析师：刘芳

分析师登记编码：S0890524100002

电话：021-20321091

邮箱：liufang@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

相关研究报告

1、《中东局势升级，如何应对？—策略周报》2025-06-15

2、《美国关税再遇反复，抱团防守延续—策略周报》2025-06-01

3、《市场活跃度回落，欲扬或需先抑—策略周报》2025-05-25

4、《美联储降息预期降温，波折与反复—策略周报》2025-05-05

5、《落实“先手”政策，充实“后手”储备——2025 年 4 月政治局会议解读》2025-04-27

投资要点

④【债市方面】债市做多胜率有望逐渐提高。随着央行投放流动性呵护跨季扰动，短期内债市不利因素进一步减弱，当前市场做多情绪偏高，后续利率向下突破的可能性上升，短期内仍可适度积极拉长久期。

④【股市方面】指数层面，沪指冲上 3400 短期内指数方面或需震荡整固确认支撑，短期以结构性机会为主。前期上涨较多的大金融板块动能有所减弱，不过银行板块的调整或主因季末部分风格漂移的基金进行调仓，导致短期抛压上升，但跨月后有望扭转，调整仍然可视作布局机会。此外，市场情绪和活跃度回升后，预计主题方向短期有望迎来机会，美股科技近期强势，指向科技股业绩前景仍然向好，叠加前期成交占比回落，TMT、AI、算力、半导体、游戏等方向近期性价比上升。

④**风险提示：**经济修复不及预期的风险，政策效果不及预期的风险，关税博弈反复的风险，地缘政治风险，海外经济衰退风险，外部政策不确定性风险。

内容目录

1. 重要事件回顾——中东局势按下停止键.....	3
2. 周度行情回顾（6.23-6.29）	3
3. 市场展望（6.30-7.6）	4
4. A股债市市场重要指标跟踪监测（6.23-6.29）	5
5. 下周重点关注（6.30-7.6）	6
6. 风险提示.....	6

图表目录

图 1： 大类资产周度涨跌幅回顾（%）	4
图 2： 大类资产配置观点展望.....	5
图 3： A股及债市重要指标变化（%）	5

1. 重要事件回顾——中东局势按下停止键

1、中东局势按下停止键。美国总统特朗普于美国东部时间6月23日在社交媒体上表示，以色列和伊朗已就“全面彻底停火”达成一致。伊朗和以色列24日均表示接受停火。尽管此前美国轰炸伊朗核设施，但冲突并未进一步升级，而是在特朗普声称破坏伊朗核设施后迅速转向挺火。

2、6月24-25日，美联储主席鲍威尔在众议院发表半年度货币政策证词。重申不急于降息，强调高关税带来很大的不确定性，指出美国经济很强劲，在不确定形势下有理由缓慢行动，同时提到了可能推动降息的一些因素。

3、6月27日，美财长贝森特暗示，关税谈判期有望延后至9月1日。贝森特表示，如果能和18个重要贸易伙伴中的10个或12个签署，后面还有20个重要贸易伙伴，他认为可能在9月1日美国劳动节前完成贸易协议。

总体来看，中东冲突已经“翻篇”，且美国贸易谈判期有望延后，短期内市场不确定性减弱。国内市场预计仍相对偏稳健。

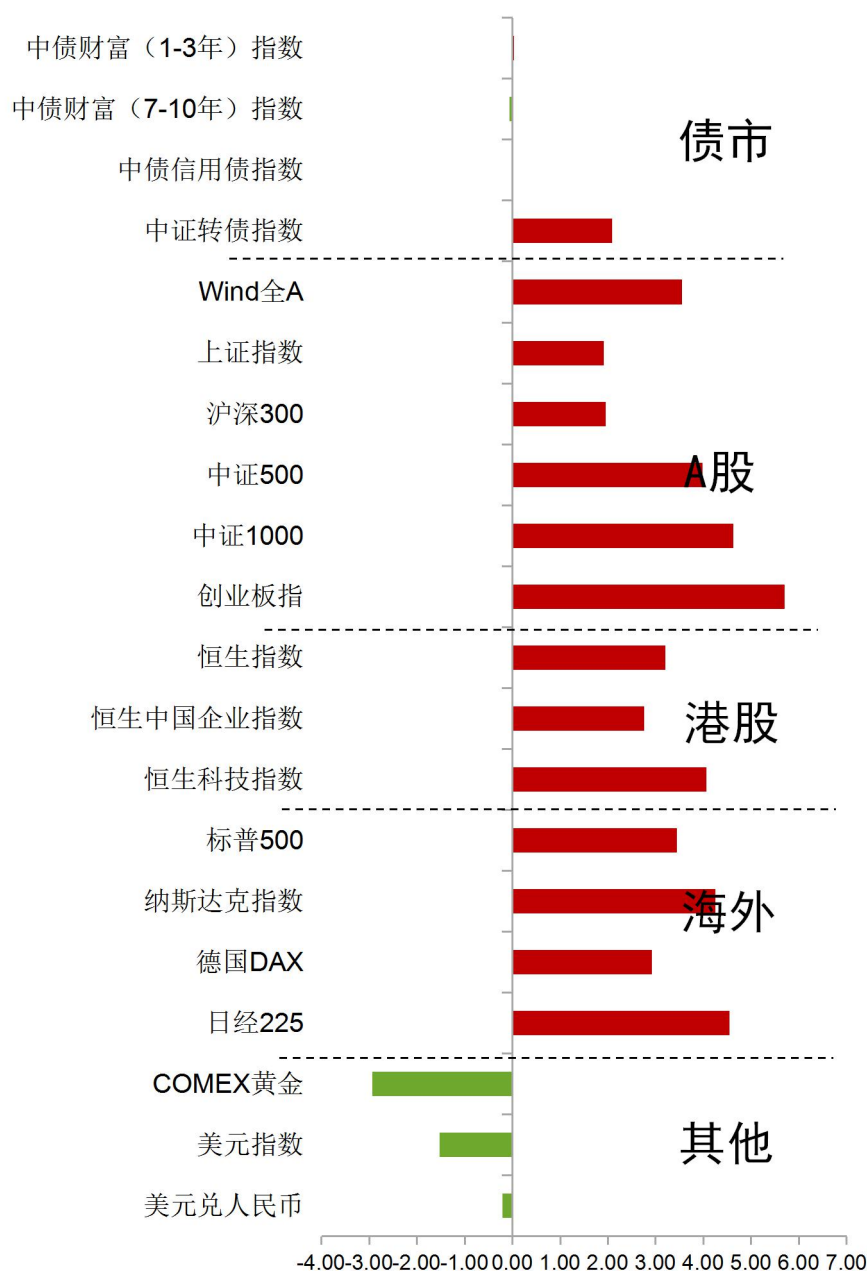
2. 周度行情回顾（6.23-6.29）

【债市震荡为主】权益市场表现较好叠加季末因素对债市形成一定扰动，收益率小幅上行，但当前资金面相对充裕，且市场做多情绪回升，债市整体处于震荡叙事行情中。

【A股大幅上涨】沪指在大金融板块发力的背景下冲破3400点，刷新年内新高。在大金融等板块强势上涨带动下，沪指再度冲上3400，且成交额有明显回升，市场情绪上升，科技、军工等主题表现较好。

【美股大幅上涨】随着中东风险结束，外部风险偏好回升，海外股市普涨，且受业绩预期较好影响，美股科技股近期表现相对强势，纳指再创历史新高。

图 1：大类资产周度涨跌幅回顾（%）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

3. 市场展望（6.30-7.6）

【债市方面】债市做多胜率有望逐渐提高。随着央行投放流动性呵护跨季扰动，短期内债市不利因素进一步减弱，当前市场做多情绪偏高，后续利率向下突破的可能性上升，短期内仍可适度积极拉长久期。

【股市方面】指数层面，沪指冲上 3400 短期内指数方面或需震荡整固确认支撑，短期以结构性机会为主。前期上涨较多的大金融板块动能有所减弱，不过银行板块的调整或主因季末部分风格漂移的基金进行调仓，导致短期抛压上升，但跨月后有望扭转，仍然可视为布局机会。此外，市场情绪和活跃度回升后，预计主题方向短期有望迎来机会，美股科技近期强势，指向科技股业绩前景仍然向好，叠加前期成交占比回落，TMT、AI、算力、半导体、游戏等方向近期性价比上升。

【海外市场】海外市场或仍有上行惯性。总体来看，短期外部不确定性明显减弱，地缘风险、贸易谈判风险均有明显缓和，全球风险偏好偏高，后续或仍有上行惯性，短期或有反复以确认突破是否有效。

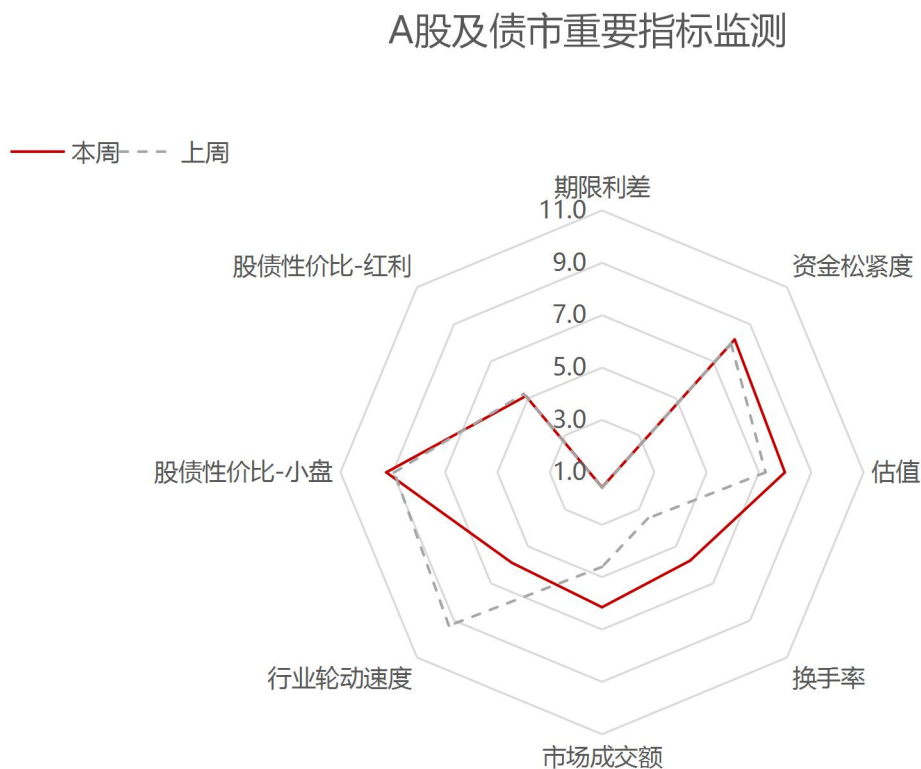
图 2：大类资产配置观点展望

资产	时间维度	市场观点				
		谨慎	相对谨慎	中性	相对乐观	乐观
债市	周度				●	
	月度				●	
A股	周度			●		
	月度				●	
海外	周度			●		
	月度				●	
黄金	周度		●			
	月度			●		

资料来源：华宝证券研究创新部

4. A 股债市市场重要指标跟踪监测（6.23-6.29）

图 3：A 股及债市重要指标变化（%）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

备注：

期限利差数值越高代表国债收益率曲线越陡峭，越低代表国债收益率曲线越平坦。

资金松紧度数值越高代表短期市场资金量越紧张，越低代表资金量越充足。

估值数值越高代表 A 股市场估值水平越高。换手率数值越高代表 A 股市场换手率水平越高。

行业轮动速度越高代表市场轮动越快，越低代表市场轮动越慢。

股债性价比（小盘）数值越高代表中小盘股性价比越高。股债性价比（红利）数据越高代表 A 股红利性价比越高。

期限利差：期限利差近期仍处于历史低位水平。

资金松紧度：资金面趋松，今年以来偏紧的状况已得到明显改善。

股债性价比：股债性价比回落，由于银行等红利板块上涨，红利方向性价比回落相对较多。

A 股估值：本周市场冲高，A 股估值处于略偏高水平。

A 股换手率：本周大金融回升，偏向于大市值，因而成交额回升但换手率较前一周回落。

市场成交额：两市日均成交额上升至 14867 亿元，较上周上升 2716 亿元。

行业轮动速度：行业轮动速度高位回落，本周大金融、科技、军工等方向活跃度较高，市场轮动较此前降速。

5. 下周重点关注（6.30-7.6）

6 月 30 日，中国 6 月 PMI

7 月 3 日，美国 6 月非农就业数据

6. 风险提示

经济修复不及预期的风险，政策效果不及预期的风险，关税博弈反复的风险，地缘政治风险，海外经济衰退风险，外部政策不确定性风险。

分析师承诺

本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体建议或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

风险提示及免责声明

- ★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。
- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 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。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

适当性申明

- ★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。