

策略日报 (2025.06.30): 创业板指领涨

相关研究报告

<<策略日报 (2025.06.27): 强弱>>-
-2025-06-28

<<策略日报 (2025.06.25): 价波同
涨, 年内新高>>-2025-06-25

证券分析师: 张冬冬

E-MAIL: zhangdd@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190522040001

证券分析师: 吴步升

E-MAIL: wubs@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524110002

大类资产跟踪

债券市场: 利率债全线下跌, 长端跌幅大于短端。股市方面上证指数放量突破颈线压制, 且呈均线排列结构, 虽然基本面的疲弱仍将支撑债市, 但股市若继续走强仍将压制债市表现, 预计债市后续将高位震荡运行。后续展望: 股市大盘突破, 债市预计高位震荡。

A 股: 市场全天震荡反弹, 创业板指涨 1.35%。市场全天成交额 1.51 万亿, 较前一日缩量 0.06 万亿, 个股呈普涨态势, 3870 只个股上涨, 1046 只个股下跌。沪指技术面上指数突破了 3 月份的高点, 上涨空间已经打开。有三个观察点来判断行情的强弱支撑是否有效: 一是前期油价的高点也是地缘风险消退和指数止稳的起点, 因此 6 月 23 日上涨的低点可作为强弱的观察指标, 在低点未跌破的情况下可积极对待, 若跌破则需小心指数再次趋势转弱的可能。二是成交能否持续且温和放量, 这是指数能否形成牛市的重要基础。三是人民币汇率能否持续升值, 最少要保证不大幅贬值。6 月 23 日人民币汇率的高点也是重要观察指标。看好三个观察点来判断指数突破的有效性, 在支撑未跌破前, 题材股的行情和弹性更值得期待。

美股: 道琼斯指数涨 1%, 纳斯达克指数涨 0.52%, 标普 500 指数涨 0.52%。投机情绪回归, 美股或将挑战新高。地缘风险消退后, 原油价格和美债利率同步上行的风险也随之大幅降低。下半年美国减税和监管放松将逐步提上日程, 将成为支撑美股盈利和上涨预期的主要来源。目前看, 美国的货币收紧程度并无法使得美债利率曲线倒挂, 也意味着当前的利率并不能对美国的经济产出形成压力, 因此美国虽然利率在各大主要经济体中处于高位, 但金融压力指数仍处于历史低位的宽松水平。但如果下半年财政宽松遇上降息, 则美债利率可能并不像特朗普所想的下行使得借债成本降低, 反而长端利率会在预期通胀和财务困境的背景下加速上行, 此时美股的调整或才能顺利开展。

外汇市场: 在岸人民币兑美元北京时间 16:00 官方报 7.1652,较前一日收盘跌 36 个基点。长期来看大结构上美元仍在空头趋势, 但这两天值得注意的是人民币汇率明显弱于大部分非美货币, 这或与中美贸易谈判的形势未明朗有关。技术上离岸人民币在 7.1 附近支撑较强。

商品市场: 文华商品指数跌 0.03%, 饲料、聚酯板块领涨, 铁合金、煤炭板块下跌。目前原油及相关品种波动率从高位大幅下行, 地缘政治难以预测, 预计后续震荡为主, 建议未参与的投资者观望为主, 管控风险为上。从技术面来看, 文华商品技术面大结构仍在空头趋势, 但正如我们此前一直强调的国内定价的品种普遍处于历史低位, 且反内卷和供给端控量稳价的消息不断传出, 继续做空的性价比比较低, 最近多个国内定价的品种从历史低位大幅反弹, 投资者在看好止损的背景下, 建议以做多为主。

重要政策及要闻

国内: 1) 深交所发布创业板“轻资产、高研发投入”认定标准。2) 商务部: 对原产于欧盟、英国、韩国和印度尼西亚的进口不锈钢钢坯和不锈钢热轧板/卷继续征收反倾销税 实施期限为 5 年。3) 业内专家: 中国央行货币政策“适度宽松”的主基调未发生任何变化。4) 6 月份制造业采购经理指数继续回升 新订单指数回升至扩张区间。

国外: 1) 新台币尾盘大跌 2.5%, 创逾二十四年最大贬幅。2) 加拿大取消数字服务税, 以推进与美国的贸易谈判。3) 美联储最爱通胀指标温和上升, 5 月核心 PCE 物价环比上涨 0.2%, 消费支出创年初以来最大降幅。

交易策略

债券市场: 高位震荡。

A 股市场: 大盘突破, 积极参与。6 月 23 日低点为重要强弱观察点, 可作为止损参考。

美股市场: 预计将挑战新高, 下跌需等待利率的再次上行。

外汇市场: 地缘风险消退, 非美货币走强。

商品市场: 乐观投资者可轻仓试多。

风险提示

1. 贸易战加剧
2. 地缘风险加剧
3. 欧洲主权信用风险爆发

目录

一、 大类资产跟踪	5
(一) 利率债	5
(二) 股市	6
(三) 外汇	8
(四) 商品	9
二、 重要政策及要闻	10
(一) 国内	10
(二) 国外	11
三、 风险提示	11

图表目录

图表 1: 6 月 30 日国债期货行情	5
图表 2: 6 月 30 日指数、行业、概念表现.....	6
图表 3: 高利率并没有带来金融压力的上行	7
图表 4: 离岸人民币预计将涨至 7.1 附近	8
图表 5: 文华商品指数呈现底部企稳趋势	9

一、 大类资产跟踪

(一) 利率债

利率债全线下跌，长端跌幅大于短端。股市方面上证指数放量突破颈线压制，且呈均线排列结构，虽然基本面的疲弱仍将支撑债市，但股市若继续走强仍将压制债市表现，预计债市后续将高位震荡运行。后续展望：股市大盘突破，债市预计高位震荡。

图表1：6月30日国债期货行情

30年期国债期货									
	代码		现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价	卖量
1	TL9999		120.42	-0.52	-0.43%	132	120.42	120.43	7
2	TL2509	主力	120.42	-0.52	-0.43%	132	120.42	120.43	7
3	TL2512		120.29	-0.51	-0.42%	6	120.27	120.29	4
10年期国债期货									
	代码		现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价	卖量
1	T9999		108.895	-0.175	-0.16%	20	108.895	108.900	113
2	T2509	主力	108.895	-0.175	-0.16%	20	108.895	108.900	113
3	T2512		108.930	-0.150	-0.14%	3	108.925	108.930	7
5年期国债期货									
	代码		现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价	卖量
1	TF9999		106.160	-0.105	-0.10%	6	106.160	106.170	165
2	TF2509	主力	106.160	-0.105	-0.10%	6	106.160	106.170	165
3	TF2512		106.255	-0.090	-0.08%	1	106.250	106.255	53
2年期国债期货									
	代码		现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价	卖量
1	TS9999		102.498	-0.048	-0.05%	12	102.498	102.500	4
2	TS2509	主力	102.498	-0.048	-0.05%	12	102.498	102.500	4
3	TS2512		102.638	-0.038	-0.04%	4	102.636	102.644	17

资料来源：iFind，太平洋证券整理

(二) 股市

A 股：市场全天震荡反弹，创业板指涨 1.35%。市场全天成交额 1.51 万亿，较前一日缩量 0.06 万亿，个股呈普涨态势，3870 只个股上涨，1046 只个股下跌。沪指技术面上指数突破了 3 月份的高点，上涨空间已经打开。有三个观察点来判断行情的强弱支撑是否有效：一是前期油价的高点也是地缘风险消退和指数止稳的起点，因此 6 月 23 日上涨的低点可作为强弱的观察指标，在低点未跌破的情况下可积极对待，若跌破则需小心指数再次趋势转弱的可能。二是成交能否持续且温和放量，这是指数能否形成牛市的重要基础。三是人民币汇率能否持续升值，最少要保证不大幅贬值。6 月 23 日人民币汇率的高点也是重要观察指标。看好三个观察点来判断指数突破的有效性，在支撑未跌破前，题材股的行情和弹性更值得期待。

行业板块：行业涨多跌少，国防军工、传媒、通信领涨；非银金融、银行、交通运输领跌。

热门概念：兵装重组、脑机接口、光刻机等概念领涨，乳业、期货等概念领跌。

建议：题材股方面可选择强者恒强的固态电池、军工等或低位开始活跃的机器人、半导体等。指数虽然突破，但基本面依旧缺乏亮点，设置好止损的同时积极参与盘面。

图表2：6 月 30 日指数、行业、概念表现

同花顺概念					同花顺行业					国内主要指数				
兵装重...	脑机接口	光刻机	成飞概念	国产航母	军工装备	游戏	军工电子	医疗服务	光伏设备	科创综指	创业板综	科创50	创业300	创业板50
8.89%	5.17%	3.90%	3.82%	3.68%	5.38%	4.89%	4.14%	3.53%	3.07%	1.70%	1.60%	1.54%	1.49%	1.43%
军民融合	航空发...	光刻胶	BC电池	大飞机	金属新...	电子化...	互联网...	厨卫电器	医疗器械	创业板指	同花顺...	创成长	中证10...	创价值
3.60%	3.21%	3.19%	2.99%	2.98%	2.67%	2.56%	2.31%	2.22%	2.07%	1.35%	1.33%	1.32%	1.26%	1.19%
煤炭概念	中韩自...	互联网...	深圳国...	金属铅	零售	保险	煤炭开...	综合	物流	A股指数	北证50	MSCIA...	中证800	上证180
0.13%	0.11%	0.10%	0.06%	0.04%	0.26%	0.23%	0.17%	0.11%	0.11%	0.59%	0.52%	0.51%	0.50%	0.44%
水泥概念	盐湖提锂	乳业	金属锌	期货概念	工业金属	汽车整车	机场航运	银行	证券	中证A1...	沪深300	上证50	B股指数	红利指数
0.01%	0.01%	-0.06%	-0.08%	-0.44%	-0.08%	-0.13%	-0.14%	-0.72%	-0.76%	0.39%	0.37%	0.16%	-0.07%	-0.08%

资料来源：iFind，太平洋证券整理

美股：道琼斯指数涨 1%，纳斯达克指数涨 0.52%，标普 500 指数涨 0.52%。投机情绪回归，美股或将挑战新高。地缘风险消退后，原油价格和美债利率同步上行的风险也随之大幅降低。下半年美国减税和监管放松将逐步提上日程，将成为支撑美股盈利和上涨预期的主要来源。目前看，美国的货币收紧程度并无法使得美债利率曲线倒挂，也意味着当前的利率并不能对美国的经济产出形成压力，因此美国虽然利率在各大主要经济体中处于高位，但金融压力指数仍处于历史低位的宽松水平。但如果下半年财政宽松遇上降息，则美债利率可能并不像特朗普所想的下行使得借债成本降低，反而长端利率会在预期通胀和财务困境的背景下加速上行，此时美股的调整或才能顺利开展。

后续市场研判：投机情绪回归，美股预计将挑战新高。

图表3：高利率并没有带来金融压力的上行



资料来源: iFind, 太平洋证券整理

(三) 外汇

在岸人民币兑美元北京时间 16:00 官方报 7.1652，较前一日收盘跌 36 个基点。长期来看大结构上美元仍在空头趋势，但这两天值得注意的是人民币汇率明显弱于大部分非美货币，这或与中美贸易谈判的形势未明朗有关。技术上离岸人民币在 7.1 附近支撑较强。

图表4：离岸人民币预计将涨至 7.1 附近

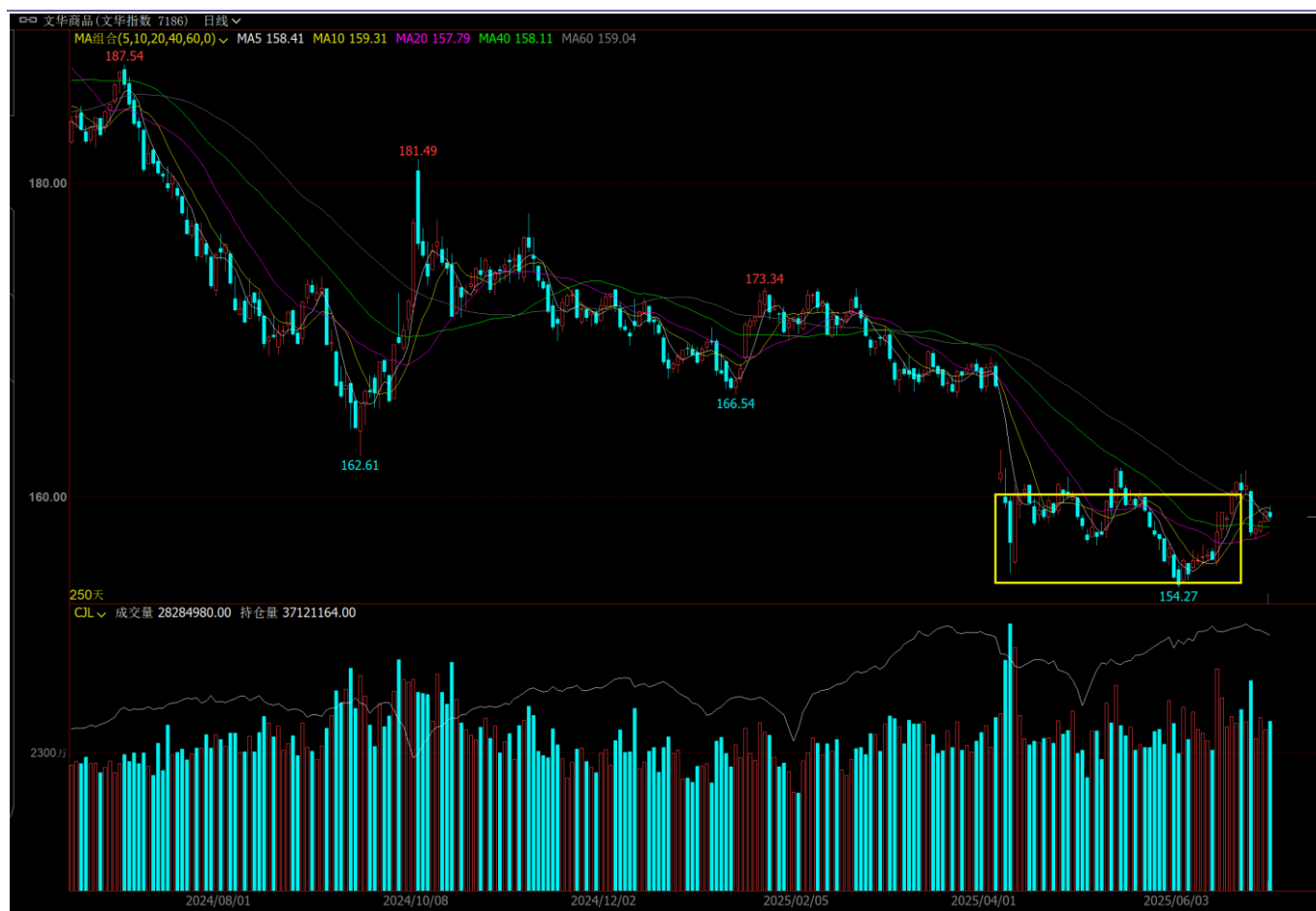


资料来源：文华财经，太平洋证券整理

(四) 商品

文华商品指数跌 0.03%，饲料、聚酯板块领涨，铁合金、煤炭板块下跌。目前原油及相关品种波动率从高位大幅下行，地缘政治难以预测，预计后续震荡为主，建议未参与的投资者观望为主，管控风险为上。从技术面来看，文华商品技术面大结构仍在空头趋势，但正如我们此前一直强调的国内定价的品种普遍处于历史低位，且反内卷和供给端控量稳价的消息不断传出，继续做空的性价比较低，最近多个国内定价的品种从历史低位大幅反弹，投资者在看好止损的背景下，建议以做多为主。

图表5：文华商品指数呈现底部企稳趋势



资料来源：文华财经，太平洋证券整理

二、重要政策及要闻

(一) 国内

1. **深交所发布创业板“轻资产、高研发投入”认定标准。**6月30日,深交所发布《深圳证券交易所股票发行上市审核业务指引第8号——轻资产、高研发投入认定标准》,自发布之日起施行。指引根据创业板上市公司成长性、创新性特点明确了创业板“轻资产、高研发投入”的认定标准,有助于创业板更好服务科技创新和新质生产力发展。
2. **商务部:对原产于欧盟、英国、韩国和印度尼西亚的进口不锈钢钢坯和不锈钢热轧板/卷继续征收反倾销税 实施期限为5年。**依据《反倾销条例》第五十条的规定,商务部根据调查结果向国务院关税税则委员会提出继续实施反倾销措施的建议。国务院关税税则委员会根据商务部的建议作出决定,自2025年7月1日起,对原产于欧盟、英国、韩国和印度尼西亚的进口不锈钢钢坯和不锈钢热轧板/卷继续征收反倾销税,实施期限为5年。
3. **业内专家:中国央行货币政策“适度宽松”的主基调未发生任何变化。**据中国央行主管《金融时报》,在货币政策取向方面,与一季度例会相同,央行二季度例会再次提到,要实施好适度宽松的货币政策。业内专家认为,这意味着尽管上半年经济运行稳中向好,但在外部环境仍具挑战性,国内有效需求不足,房地产市场仍处调整阶段的背景下,货币政策“适度宽松”的主基调未发生任何变化,中国人民银行将继续坚持支持性的货币政策立场。
4. **6月份制造业采购经理指数继续回升 新订单指数回升至扩张区间。**6月份中国制造业采购经理指数为49.7%,较上月上升0.2个百分点,连续2个月上升。在调查的21个行业中,有11个位于扩张区间,比上月增加4个,制造业景气面有所扩大。

(二) 国外

1. **新台币尾盘大跌 2.5%，创逾二十四年最大贬幅。**新台币在周一尾盘交易时段突然大幅走贬，出现与上周五类似的盘势，引发市场对中国台湾或再度出手干预以抑制新台币升值的揣测。新台币早盘一度走升，但临近收盘阶段突然转跌并大幅波动，最终新台币兑美元收跌 2.5% 至 29.902 元，创 2001 年以来最大单日跌幅。
2. **加拿大取消数字服务税，以推进与美国的贸易谈判。**加拿大总理卡尼和美国总统特朗普同意，双方将恢复谈判，以期在 7 月 21 日前达成贸易协议。此前特朗普炮轰加拿大数字税，并终止了所有美加贸易谈判。
3. **美联储最爱通胀指标温和上升，5 月核心 PCE 物价环比上涨 0.2%，消费支出创年初以来最大降幅。**5 月，美国核心 PCE 物价指数表现略超预期，环比上涨 0.2%。消费者支出下降 0.3%；个人收入出现自 2021 年以来的最大跌幅，主要原因是政府转移支付的减少。

三、 风险提示

- 1、贸易战加剧
- 2、地缘风险加剧
- 3、欧洲主权信用风险爆发



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。