



2025年06月30日

晨会纪要20250630

证券分析师:

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

证券分析师:

王洋 S0630513040002

wangyang@longone.com.cn

联系人:

李嘉豪

lijiah@longone.com.cn

重点推荐

- 1.商品周期与工业企业利润——资产配置周报（2025/06/23-2025/06/27）
- 2.寒武纪（688256）：云边端共铸国产算力脊梁，软硬件同迎寒武破晓时代——公司深度报告
- 3.关税影响显现，营收利润率拖累明显——国内观察：2025年5月工业企业利润数据
- 4.1-5月外销表现优于内销，重视具身智能率先落地物流场景机遇——机械设备行业简评

财经要闻

- 1.中国人民银行货币政策委员会召开2025年第二季度例会
- 2.李强主持召开国务院常务会议
- 3.美国公布5月核心PCE物价指数
- 4.特朗普称美国将立即终止与加拿大的所有贸易谈判
- 5.美参议院程序性投票通过“大而美”法案

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 商品周期与工业企业利润——资产配置周报（2025/06/23-2025/06/27）	3
1.2. 寒武纪（688256）：云边端共铸国产算力脊梁，软硬件同迎寒武破晓时代——公司深度报告	4
1.3. 关税影响显现，营收利润率拖累明显——国内观察：2025 年 5 月工业企业利润数据	5
1.4. 1-5 月外销表现优于内销，重视具身智能率先落地物流场景机遇——机械设备行业简评	6
2. 财经新闻	8
3. A 股市场评述	9
4. 市场数据	11

1.重点推荐

1.1.商品周期与工业企业利润——资产配置周报 (2025/06/23-2025/06/27)

证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002；证券分析师：谢建斌，执业证书编号：S0630522020001；证券分析师：王鸿行，执业证书编号：S0630522050001；
证券分析师：张季恺，执业证书编号：S0630521110001

联系人：陈伟业，cwy@longone.com.cn

投资要点

全球大类资产回顾。6月27日当周，全球股市整体收涨，A股、日股、美股表现亮眼；主要商品期货中铜、铝收涨，黄金、原油收跌；美元指数回落，非美货币普遍升值。1) 权益方面：创业板指 > 日经 225 > 纳指 > 恒生科技指数 > 道指 > 深证成指 > 标普 500 > 恒生指数 > 科创 50 > 德国 DAX30 > 沪深 300 指数 > 上证指数 > 法国 CAC40 > 英国富时 100。2) 原油、黄金受地缘风险溢价消退影响，当周明显下跌。3) 工业品期货：南华工业品价格指数下跌，炼焦煤、水泥、混凝土、螺纹钢皆小幅回落；高炉开工率维持不变；乘用车日均零售 5.77 万辆，环比上涨 22.64%，同比上升 24.00%；BDI 环比下跌 9.95%。4) 国内利率债收益率涨跌不一，全周中债 1Y 国债收益率下跌 1.0BP 至 1.35%，10Y 国债收益率上行 0.66BP 收至 1.6462%。5) 美债收益率普遍下行。2Y 美债收益率当周下行 17BP 至 3.73%，10Y 美债收益率下行 9BP 至 4.29%。6) 美元指数收于 97.26，周下跌 1.52%；离岸人民币对美元升值 0.09%；日元对美元升值 0.82%。

国内权益市场。至 6 月 27 日当周，风格方面，成长 > 金融 > 周期 > 消费，日均成交额为 14543 亿元（前值 11875 亿元）。申万一级行业中，共有 28 个行业上涨，3 个行业下跌。其中，涨幅靠前的行业为计算机（+7.70%）、国防军工（+6.90%）、非银金融（+6.66%）；跌幅靠前的行业为石油石化（-2.07%）、食品饮料（-0.88%）、交通运输（-0.24%）。

商品周期与工业企业利润。2025 年 1-5 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 27204.3 亿元，同比下降 1.1%；其中 5 月份单月同比下降 9.1%。在我国，历史上工业企业利润增速与 PPI 有较强的一致性，5 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 3.3%，环比下降 0.4%。从商品周期的角度，根据世界银行在分析的 27 种大宗商品中，价格周期在过去 55 年中平均出现了 14 个转折点，相当于平均每四年发生一次变化。自 2020 年以来，大宗商品价格行为偏离了历史模式，周期更加频繁和不对称；各阶段的持续时间几乎缩短了一半，平均不到 25 个月。2000 年以来，国内 PPI 累计同比的低点分别出现在 2009 年 8 月，2015 年 12 月，2020 年 5 月和 2023 年 8 月；本轮 PPI 下行虽然幅度较之前几次较弱，但是下行的周期时间较长。从库存周期的角度，2024 年上半年国内小幅补库，但是 2024 年下半年开始小幅去库存；2024 年下半年至今，美国补库及去库存趋势皆不明显。由于 1-5 月份，拖累国内工业企业利润的主要是采矿业，装备制造业效益保持较高水平，且在 3、4 月份期间，在 PPI 同比为负的情况下，国内工业企业利润同比仍为正。我们认为上游原料价格拖累工业企业利润的效应仍然存在，但是边际放缓；中游制造业在经历去库存（去合约货）过程后，盈利的持续性增强；预计商品周期对应的价格仍然承压，建议关注海外需求变量。

利率与人民币汇率。7 月同业存单到期压力以及政府债净融资规模明显下降，流动性压力明显放缓，预计资金利率仍保持低位。周内国债收益率涨跌不一：受益于资金宽松预期，短端继续下行；受风险偏好回升影响，长端小幅上行。鉴于多项结构性工具扩容额度仍在执行中，叠加关税谈判朝着积极方向推进等积极因素，我们认为短期货币政策进一步宽松的必

要性不强。央行货币政策委员会二季度例会中相关表述也隐含了央行短期谨慎立场。美债方面，受美联储官员鸽派言论及银行资本监管放宽预期影响，收益率普遍下行。在通胀压力与经济放缓的两难局面下，美债收益率短期或仍维持震荡格局，趋势性行情仍需等待通胀或就业等硬指标更加明朗。人民币汇率方面，央行货币政策委员会二季度例会删除了“三个坚决”的表述，反映监管对人民币单边贬值风险大幅缓解的认可。

风险提示：周度基金仓位为预估，存在偏差风险；关税政策存在不确定性；特朗普政策不确定性；国内价格走弱的影响等。

1.2.寒武纪（688256）：云边端共铸国产算力脊梁，软硬件同迎寒武破晓时代——公司深度报告

证券分析师：方霁，执业证书编号：S0630523060001

联系人：董经纬，djwei@longone.com.cn

投资要点：

寒武纪是国内稀缺的云端 AI 芯片厂商，提供云边端一体、软硬件协同、兼顾训练与推理的系列化智能 AI 芯片产品和平台化基础系统软件。公司业务主要分为云端产品线、边缘产品线、IP 授权及软件三块，产品面向互联网、金融、交通、能源、电力和制造等领域的复杂 AI 应用场景提供算力，赋能产业升级。云端产品线主要提供云端 AI 芯片、加速卡、训练整机等，涵盖模型训练与推理，目前已迭代至思元 590 系列；边缘产品线以思元 220 为主，主要服务于智能制造、智能家居等边缘计算场景；IP 授权及软件主要包括以寒武纪 1M 为主的终端智能处理器 IP 以及基础软件开发平台 Cambricon Neuware，软硬件协同打造优质生态护城河。2024Q4 起，公司营收同比大增且归母净利润扭亏为盈，2025Q1 公司营收同比增长 4230.22%，归母净利润同比增长 256.82%，主要系在当前政策背景下 AI 芯片国产替代需求强劲，以及公司云端产品国内性能领先、技术壁垒较高，在客户处大幅放量，此外目前公司存货充裕且预付账款大幅增加，为未来业绩兑现储备了强劲动能。

推理与训练算力需求爆发拉动 AI 芯片市场规模扩张，海外芯片龙头仍占据国内市场主导地位，但随着厂商加大研发及行业政策刺激，以寒武纪为代表的本土 AI 芯片品牌的国产替代正全面提速，2025 年份额有望升至 40%。（1）需求面看，当前 AI 大模型训练和推理所需算力都在持续上升，海内外云厂商也在不断扩大 AI 基建资本开支，自 2024 年起未来 5 年全球算力规模增速将超过 50%。中国算力规模全球份额位居第二，2023 年占比 31%。算力需求的暴增促进了 AI 芯片市场规模的扩张，2025 年全球 AI 芯片规模有望达 920 亿美元，同比增长 29.58%，中国 AI 芯片市场规模 2024 年有望达到 1412 亿元，占比全球约 28%，目前国内 GPU 仍为主流，但 ASIC 和 FPGA 份额正加速增长，互联网厂商为主要采购商。（2）供给面看，受性能领先其他厂商 1-2 年、市场先发优势、软硬件护城河等因素影响，英伟达仍在全球 GPU 市场占有绝对领先地位，但以寒武纪、华为等厂商为代表的国产 AI 厂商正在加速布局，2024 年国内本土 AI 芯片品牌的出货份额已达 30%，预计 2025 年将升至 40%。此外，在美国 AI 芯片管制政策趋严的背景下，国产 AI 芯片自主可控进程也有望全面提速。

硬件层面，云端 AI 芯片是支撑公司营收的主要力量，MLU370-X8 单卡性能与主流 350W RTX GPU 相当，思元 590 已进入国产供应链；软件层面，统一的平台级基础系统软件已成功支持大多头部 AI 模型，自研架构与指令集保持了核心技术的自主可控。公司硬件产品涵盖云、边、端全场景，云端 AI 芯片 2024 年营收占比高达 99.30%，公司已迭代发布了四代产品，思元 370 最大算力达 256TOPS(INT8)，MLU370-X8 单卡性能与主流 350W RTX GPU 相当，覆盖训练与推理需求，思元 590 目前有望成为营收的新支撑。边缘端产品围绕思元

220 推出了相应加速卡及智能模组。终端智能处理器 1A、1H、1M 系列芯片覆盖 0.5TOPS-8TOPS 内不同档位的 AI 算力需求，可集成于手机或 IoT 类 SoC 芯片中。软件层面，公司为硬件产品提供统一的平台级基础系统软件 Cambricon Neuware，训练与推理软件平台均成功支持并优化了如 DeepSeek、Llama、Qwen 等主流 AI 大模型。此外，公司软硬件均基于自研处理器架构，且构建于自研 MLU 指令集基础之上，有助于保持核心技术的自主可控。

投资建议：首次覆盖，给予“买入”评级。作为国内稀缺的云端 AI 芯片标的公司，公司云端产品线正大幅放量中，思元系列芯片产品受益于国内各产业算力需求的提升以及国产替代的趋势，有望带动公司整体营收高增以及归母净利润的持续盈利。我们预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 84.43、161.71 和 251.05 亿元，同比增速分别为 618.91%、91.52% 和 55.25%；归母净利润分别为 15.95、38.60 和 69.13 亿元，同比增速分别为 452.69%、141.96% 和 79.09%。对应 2025-2027 年的 PE 分别为 153、63、35 倍，PS 分别为 29、15、10 倍。

风险提示：产品研发及验证进度不及预期风险；地缘政治风险；宏观经济下行风险。

1.3.关税影响显现，营收利润率拖累明显——国内观察：2025 年 5 月工业企业利润数据

证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002

联系人：李嘉豪，lijiah@longone.com.cn

投资要点

事件：6 月 27 日，统计局发布 5 月工业企业利润数据。5 月，规模以上工业企业利润总额累计同比-1.1%，前值 1.4%。

核心观点：5 月当月利润增速明显下滑，营收利润率明显弱于季节性形成拖累。原因上，此前支撑工业企业利润的装备制造业边际上受到的影响较大，5 月受贸易战影响出口明显走弱可能是主因；此外，投资收益等短期因素亦有影响。从库存周期来看，年初以来“抢出口”导致的补库是扰动因素，而这一因素下半年很有可能减弱。贸易摩擦的节奏扰动可能会放大当月数据的波动，但推动利润持续修复，仍需增量政策应对。

利润环比明显弱于季节性。从季节性来看，5 月工业企业利润环比-0.7%，明显低于历年同期均值，前次同期利润环比负增长还是在 2012 年。环比弱于季节性的表现，拖累规模以上工业企业利润当月同比由正转负，回落至-9.1%，为去年 10 月以来最低。

营收利润率同比拖累。5 月营收增速小幅回落至 0.8%。拆分量价来看，工业增加值及 PPI 当月同比延续回落的趋势。量上回落的幅度相对较小（5.8%，-0.3pct），且绝对水平仍不低；价上回落的幅度稍大（-3.3%，-0.6pct）。从营收利润率来看，历年同期均呈现季节性上升的现象，但今年 5 月小幅回落 0.05pct 至 5.33%，因此同比结束了此前 2 个月降幅收窄的趋势，拖累的幅度明显扩大，至-10.2%，是营收*营收利润率框架下的主要拖累因素。

投资收益等短期因素亦有影响。据统计局表示，从利润构成看，投资收益等短期因素的上年同期基数较高，下拉 1-5 月份规上工业企业利润增速 1.7 个百分点。

中游装备制造对整体利润有支撑，但边际上的下滑是拖累的主因。从利润占比来看，上游及中游原材料相关当月利润占比均较 4 月有所提升；中游装备制造仍占到 31.2%，但相对于 4 月下滑 2.9 个百分点；下游占比小幅提升 1.2 个百分点。从增速上来看，上游原材料开采（-36.4%，-5.6pct）、中游原材料制造（-8.1%，-7.8pct）、中游装备制造（5.2%，-21.9pct）、下游制造（-13.1%，-13.3pct）。一是 5 月国际原油价格及铜价均小幅上涨，此前低成本对中

游装备制造利润率的支撑可能有所减弱，经测算除汽车以外的装备制造业 5 月利润率回落 0.6 个百分点至 6%，幅度要大于整体工业企业。二是与 5 月出口走弱相印证，装备制造业同样可能受到了影响。

细分行业来看，利润增速多数边际回落。当月增速处于高位的有色金属矿采选、运输设备、电子设备、通用设备、农副食品加工。边际上增速回升或降幅收窄较多的行业有化学纤维、造纸等中游原材料行业。边际上增速回落较多的行业有黑色金属矿采选、金属制品、纺织、运输设备、电子设备、电气设备、专用设备、仪器仪表、汽车等，反映出中游装备制造行业 5 月当月利润增速较前值有所放缓。

价格回落，导致名义及实际库存背离。5 月末，名义库存累计同比 3.5%，前值 3.9%；实际库存累计同比 6.8%，前值 6.6%。价格拖累下，名义库存增速回落，而实际库存增速回升，两者出现背离。抢出口对前期库存增速有所扰动，6 月或仍有体现，但结合营收来看，当前或仍处于主动去库阶段。

风险提示：政策力度不及预期；需求恢复不及预期；特朗普关税政策的风险；数据测算偏差的风险。

1.4.1-5 月外销表现优于内销，重视具身智能率先落地物流场景机遇——机械设备行业简评

证券分析师：商俭，执业证书编号：S0630525060002，shangjian@longone.com.cn

投资要点：

事件：根据中国工程机械工业协会发布数据，2025 年 5 月叉车整体销量为 12.35 万台，同比增长 11.8%。其中，国内销量 7.91 万台，同比增长 9.25%；海外销量 4.43 万台，同比增长 16.6%。2025 年 1-5 月叉车累计销量为 60.18 万台，同比增长 9.33%。其中，国内销量 39.25 万台，同比增长 6.66%；出口销量 20.93 万台，同比增长 14.7%。

外销表现优于内销。2025 年 1-5 月度整体销量来看，同比增长 9.33%，呈现出稳健增长态势，其中内销市场保持稳定增长，外销市场表现更为强劲，主要得益于国内叉车企业在海外市场的布局和竞争力提升，以及全球市场对叉车需求的持续增长，同时国内内需逐渐向好。从国内宏观数据看，叉车需求与制造业和仓储物流景气度相关，我国制造业 PMI 新订指数 2025 年 5 月达 49.80%，处荣枯线附近，制造业景气度稳步回升。从物流数据看，2025 年 4 月社会物流总额同比增长 5.6%。另外，政府工作报告提出今年预期国内生产总值增长 5% 左右。宏观指标景气度逐步向好，叉车内需或将回升，整体外需优于内需。

叉车正迈入智能化无人阶段。无人叉车市场近年来实现快速增长，根据移动机器人产业发展蓝皮书数据，2023 年我国无人叉车销量达 1.95 万台，同比增长 46.6%，同期全球销量达 3 万台。无人驾驶技术可显著提升安全性，规避传统叉车事故。根据广东省特种设备行业协会测算，物流运营成本中 80% 来自人工成本，物流业劳动力成本的上升，推动智能化加速渗透，应用端对无人叉车的认可度持续上升。无人叉车、AGV 等设备应用领域拓展至物流仓储、工业制造、食品饮料等多个行业。未来无人叉车拥有更高的载重能力、更精准的导航定位、更智能的调度系统等，适配更多的应用场景。

具身智能有望落地物流场景，龙头深入布局智能物流。安徽合力：母公司与华为合作深入，加大新兴产业布局，加快落实数字化转型，稳步推进人工智能、云计算等新技术在业务中的实践应用，可加速实现无人叉车智能化和智能调度系统等解决方案的落地，有望重塑智能物流竞争格局，激发发展新潜能。杭叉集团：在生产流程中积极引入数字孪生、5G 应用技术、工业互联网等先进技术，实现了从原材料的自动化下料、精准焊接，到精细涂装、高

效组装、物流的全流程智能化。同时，公司组建杭叉智能、杭奥智能、汉和智能三大业务群，形成了涵盖 AGV 产品、立式存储和软件集成系统在内的智能物流整体解决方案。中力股份：公司智能产品覆盖潜伏式机器人、自动搬运机器人、智能搬运机器人、智能堆高机器人、智能前移机器人、智能牵引机器人，全面布局智能搬运产品矩阵。公司智慧物流、无人物流已实现场内搬运、转运等操作，灵活性、稳定性和交互性得到了进一步验证。

建议关注：叉车下游应用广泛，周期性特征较弱，与制造业景气程度关联度较高。未来制造业复苏和仓储物流量的增长，对国内叉车需求呈现积极作用。同时，国内企业正加速全球化布局，建立海外本土产能与售后服务体系，全球市场渗透率逐步提升。另外，国内叉车龙头正积极布局智能物流与物流机器人领域，将重塑物流行业竞争格局。建议关注：品牌认可度高，海外已深度布局，研发实力强劲的国产叉车龙头企业，安徽合力、杭叉集团、中力股份。

风险提示：全球化进程不及预期风险；行业竞争加剧风险；技术迭代不及预期。

2.财经新闻

1.中国人民银行货币政策委员会召开 2025 年第二季度例会

中国人民银行货币政策委员会 2025 年第二季度例会于 6 月 23 日召开。会议认为，宏观调控加大，货币政策适度宽松，逆周期调节持续发挥作用，支持实体经济发展，贷款利率改革效能显著，融资成本处历史低位。外汇市场基本平衡，人民币汇率稳定。会议强调，要落实党的经济工作部署，推动高质量发展，加快构建新发展格局，增强政策协调，刺激内需，稳定预期，推动经济持续回升。

（信息来源：央行）

2.李强主持召开国务院常务会议

国务院总理李强 6 月 27 日主持召开国务院常务会议，听取科技强国建设进展汇报，部署“高效办成一件事”机制常态化，审议通过《农村公路条例（草案）》。会议强调，各地各部门要落实全国科技大会精神，增强责任感，加快实现高水平科技自立自强，突破关键核心技术，推动科技成果转化，强化企业创新主体地位，促进科技与产业融合。

会议指出，“高效办成一件事”提升了政务服务效率和营商环境，要健全推进机制，扩大事项范围，优化流程，推动公共服务集成办理，加强数字赋能，完善“一网通办”，提升服务质量和体验。

（信息来源：中国政府网）

3.美国公布 5 月核心 PCE 物价指数

6 月 27 日，美国公布 5 月 PCE 数据，5 月核心 PCE 物价指数同比升 2.7%，创 2025 年 2 月以来新高，预期升 2.6%，前值从升 2.5%修正为升 2.6%。美国 5 月核心 PCE 物价指数环比升 0.2%，预期升 0.1%，前值升 0.1%。

（信息来源：Wind）

4.特朗普称美国将立即终止与加拿大的所有贸易谈判

6 月 27 日，美国总统特朗普在社交媒体平台上发文表示，美国刚刚获悉，加拿大宣布将对美国科技公司征收数字服务税。特朗普表示，鉴于这项令人震惊的税收，美国特此终止与加拿大的所有贸易谈判，立即生效。美国将在未来七天内告知加拿大与美国开展贸易将支付的关税。

（信息来源：Wind）

5.美参议院程序性投票通过“大而美”法案

6 月 28 日，美国参议院以 51 对 49 的票数比通过一项程序性动议，这项动议旨在推进被美国总统特朗普称为“大而美”的大规模税收与支出法案。共和党人掌控的美国国会众议院 5 月 22 日以一票优势艰难通过“大而美”法案。该法案将实施特朗普的大部分政策议程。但据估算，这项法案未来 10 年将使美国联邦政府的债务增加约 3.8 万亿美元。

（信息来源：Wind）

3.A 股市场评述

上交易日上证指数回落收阴，5日均线破位

证券分析师：王洋，执业证书编号：S0630513040002，wangyang@longone.com.cn

上交易日上证指数延续回落，收盘下跌 24 点，跌幅 0.7%，收于 3424 点。深成指、创业板震荡收红，主要指数呈现分化。

上交易日上证指数延续回落调整，收阴 K 线，与前两个交易日的 K 线组合成变体“黄昏星”看跌组合，量能明显放大，大单资金净流出超 64 亿元，抛盘有所放大。日线 KDJ、MACD 虽尚未死叉，但继 30 分钟线之后，60 分钟线 KDJ、MACD 也死叉共振，分钟线指标延续走弱。指数收盘跌破 5 日均线并收于之下，短线或向下试探 3418 点一线支撑力度。3418 点一线同时重合前期两个高点支撑位，支撑力度较强，再下方 20 日、30 日均线也或提供短线支撑，在 3418 点上下仍或有做多力量抵抗，从而多空争夺，震荡中仍需密切关注日线技术条件演变。

上证指数周线收红阳线带上影线，周涨幅 1.91%，目前仍处 3418 点一线以及周均线体系之上。目前中短期周均线趋势向上尚未改变，5 周均线尚未走平向下，趋势性向下回落的风险并不大。周 MACD 金叉成立，但周 KDJ 未能实现金叉，周指标呈矛盾不强势。周 K 线带长上影线，周 K 线不强势。短线仍或在 3418 点一线展开多空争夺。

深成指、创业板双双收红，收盘分别上涨 0.34%、0.47%，均收小星 K 线。两指数日线 KDJ、MACD 金叉共振尚未走弱，日线中短期均线多头排列尚未走弱。但指数日线收星，多空分歧，30 分钟线指标走弱尚未修复，60 分钟线也有走弱迹象。短线指数或延续震荡。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 75%，收红个股占比 62%。涨超 9% 的个股 70 只，跌超 9% 的个股 6 只。上交易日上证指数虽震荡回落，但板块、个股相对活跃。

上交易日同花顺行业板块中，工业金属板块涨幅居首，收盘上涨 3.57%。其次，金属新材料、小金属、其他电子、通信设备、元件、其他社会服务等板块收涨在前，这些板块几乎都处于各自板块历史高点附近，属于反复震荡盘升的强势板块。而银行板块，在波段涨幅超过 24% 后，出现了明显回落。其次，油气开采及服务、保险、旅游及酒店板块回落居前。通信设备、元件、其他电子、工业金属板块大单资金净流入居前，而软件开发、电池、军工装备、银行、计算机设备等板块，大单资金净流出居前。

银行板块与保险板块，上交易日分别回落 2.69%、2.15%，均收长阴线，拖累了市场指数。银行近期表现强势，自 2025 年 4 月 7 日波段底，稳步拉升，波段涨幅超过 24%，积累了明显的短线获利盘。保险板块波段涨幅也超过 22%。两指数均或产生短线获利兑现需求。目前银行板块 K 线长阴落地，与前一交易日形成“看跌吞没”K 线组合，日线 MACD 虽尚未死叉，但日线 KDJ 死叉成立，60 分钟线指标走弱，短线调整尚无明确结束迹象。保险板块处于前期高点形成的趋势线压力位附近，产生了多空分歧，指数回落收阴，5 日均线破位。日线指标虽尚未明显走弱，但 60 分钟线 KDJ、MACD 死叉成立，短线震荡调整尚无明确结束迹象。两指数目前均呈 5 日均线破位，短线或有破位反弹需求，但短线适当谨慎，等待指标修复。

同花顺行业板块中，表现分化较大，约四分之一的板块处于历史高点附近，但大多数板块处于相对低位。技术条件与市场情绪也明显不同，观察中需谨慎甄别。

表1 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五			
行业	涨幅前五（%）	行业	跌幅前五（%）
工业金属	3.49	农商行Ⅱ	-3.40
其他电子Ⅱ	3.10	国有大型银行Ⅱ	-3.06
通信设备	2.56	城商行Ⅱ	-2.90
地面兵装Ⅱ	2.50	股份制银行Ⅱ	-2.85
元件	2.39	油服工程	-1.44

资料来源：同花顺，东海证券研究所

4.市场数据

表2 市场表现

2025/6/27	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	18265	93.29
	逆回购到期量	亿元	1612	/
	逆回购操作量	亿元	5259	/
国内利率	1 年期 MLF	%	2	/
	1 年期 LPR	%	3	/
	5 年期以上 LPR	%	3.5	/
	DR001	%,BP	1.3683	-0.17
	DR007	%,BP	1.6968	1.18
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.6462	0.00
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.2900	3.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	3.7300	3.00
股市	上证指数	点,%	3424.23	-0.70
	创业板指数	点,%	2124.34	0.47
	恒生指数	点,%	24284.15	-0.17
	道琼斯工业指数	点,%	43819.27	1.00
	标普 500 指数	点,%	6173.07	0.52
	纳斯达克指数	点,%	20273.46	0.52
	法国 CAC 指数	点,%	7691.55	1.78
	德国 DAX 指数	点,%	24033.22	1.62
	英国富时 100 指数	点,%	8798.91	0.72
	美元指数	/,%	97.2616	-0.05
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.1728	92.00
	欧元/美元	/,%	1.1724	0.07
	美元/日元	/,%	144.73	0.26
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	2995.00	0.98
	铁矿石	元/吨,%	716.50	1.99
国际商品	COMEX 黄金	美元/盎司,%	3286.10	-1.66
	WTI 原油	美元/桶,%	65.52	0.43
	LME 铜	美元/吨,%	9879.00	-0.17

资料来源：同花顺，东海证券研究所

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、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是在过去、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所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、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，并不代表东海证券股份有限公司，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“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。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。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备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。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221959689
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8610) 59707105
 手机：18221959689
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089