

策略日报（2025.06.24）：突破

相关研究报告

<<策略日报（2025.06.23）反者道之动>>--2025-06-23

<<策略日报（2025.06.20）缩量下跌>>--2025-06-20

<<策略日报（2025.06.19）调整>>--2025-06-19

<<估值与盈利周观察——6月第2期：金融、周期领涨>>--2025-06-16

<<流动性与仓位周观察——6月第2期：资金净流出>>--2025-06-16

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：徐梓铭

E-MAIL: xuzm@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190525050001

大类资产跟踪

债券市场：利率债低开低走，股债跷跷板效应明显。今日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。

股票市场：上证指数突破颈线压制，权重指数期权波动率上行，盘面给出做多信号，但需注意的是，此次上涨突破伴随着地缘风险消退的利好，且基本面的改善未有明显信号，因此有两个观察点可作为此次突破是否有效的指标。一是周一是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。今日沪指站上3400点，沪深两市全天成交1.41万亿，较上个交易日放量2920亿。大盘股指（沪深300和上证50）期权波动率今日跟随指数上涨而上行，意味着期权交易者预期大盘上涨的速度或将趋陡。但基本面目前未见明显改善，大规模政策支持出台的可能性也较低，因此建议投资者可以6月23日的转强低点为观察指标，设好止损的同时积极参与。美股：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始。**

外汇市场：在岸人民币兑美元北京时间16:00官方报7.1727，较前一日收盘下跌63个基点。地缘风险消退后，非美货币集体上涨，长期来看大结构上美元仍在空头趋势，离岸人民币在7.1附近支撑较强。

商品市场：文华商品指数下跌1.75%，地缘风险消退下能源板块领涨市场，农产品和化工品同样表现不佳。目前原油及相关品种波动率已属高位，地缘政治难以预测，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，但国内定价的品种普遍处于历史低位，继续做空的性价比已经不高。

重要政策及要闻

国内：1) 央行等六部门印发《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》。2) 广东：加快推动汽车、家电、家装、电动自行车、手机数码等以旧换新。3) 商务部回应欧盟限制中国企业和产品参与其医疗器械公共采购。4) 央行：将研究制定新阶段金融科技发展规划 出台深化运用金融科技推动金融数字化智能化转型的政策文件。5) 9月3日北京天安门广场将举行阅兵。

国外：1) 特朗普宣布以伊停火生效。2) 韩国对美国钢铁出口暴跌。

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：观望。

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	9
(四) 商品	10
二、 重要政策及要闻	11
(一) 国内	11
(二) 国外	12
三、 风险提示	13

图表目录

图表 1： 6 月 24 日国债期货行情	5
图表 2： 债市预计震荡运行	6
图表 3： 6 月 24 日指数、行业、概念表现	7
图表 4： 上证指数突破颈线，且均线多头排列	7
图表 5： 美国近一个月经济数据已持续转弱	错误！未定义书签。
图表 6： 地缘风险消退，非美货币迎来上涨	9
图表 7： 文华商品指数虽大幅反弹但大结构仍为空头	10

一、 大类资产跟踪

(一) 利率债

利率债低开低走，股债跷跷板效应明显。今日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 24 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
1	TL9999		120.93	-0.33	-0.27%	4	120.92	120.93
2	TL2509	主力	120.93	-0.33	-0.27%	4	120.92	120.93
10年期国债期货								
	代码	.	现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价
1	T9999		109.025	-0.115	-0.11%	313	109.020	109.025
2	T2509	主力	109.025	-0.115	-0.11%	313	109.020	109.025
5年期国债期货								
	代码	.	现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价
1	TF9999		106.185	-0.070	-0.07%	27	106.185	106.190
2	TF2509	主力	106.185	-0.070	-0.07%	27	106.185	106.190
2年期国债期货								
	代码	.	现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价
1	TS9999		102.504	-0.022	-0.02%	4	102.504	102.506
2	TS2509	主力	102.504	-0.022	-0.02%	4	102.504	102.506

资料来源：iFind，太平洋证券整理

图表 2: 债市预计震荡运行



资料来源: 文华财经, 太平洋证券整理

(二) 股市

A 股: 上证指数突破颈线压制, 权重指数期权波动率上行, 盘面给出做多信号, 但需要注意的是, 此次上涨突破伴随着地缘风险消退的利好, 且基本面的改善未有明显信号, 因此有两个观察点可作为此次突破是否有效的指标。一是周一是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。今日沪指站上 3400 点, 沪深两市全天成交 1.41 万亿, 较上个交易日放量 2920 亿。大盘股指 (沪深 300 和上证 50) 期权波动率今日跟随指数上涨而上行, 意味着期权交易者预期大盘上涨的速度或将趋陡。但基本面目前未见明显改善, 大规模政策支持出台的可能性也较低, 因此建议投资者可以 6 月 23 日的转强低点为观察指标, 设好止损的同时积极参与。

行业板块: 电池板块领涨表现强势, 诺德股份等 10 余股涨停。机器人、汽车零部件等表现活跃。随着地缘风险的消退, 贵金属领跌市场。

热门概念: 固态电池成为近期重要题材股, 是强者恒强选股的代表。低位的机器人、半导体等预计后续也将有活跃表现。

建议：题材股方面可选择强者恒强的固态电池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。周一的起涨点将成为重要观察指标。

图表 3：6 月 24 日指数、行业、概念表现

同花顺概念					同花顺行业					国内重要指数				
减速器	固态电池	人形机...	汽车热...	钠离子...	电池	电机	汽车零...	游戏	自动化...	北证50	创成长	创业板...	创业300	创业板指
4.82%	4.45%	4.30%	4.02%	3.92%	5.37%	5.06%	4.16%	3.78%	3.67%	3.65%	2.95%	2.44%	2.34%	2.30%
PEEK...	网约车	宁德时代...	一体化...	两轮车	工程机械	其他电...	汽车服...	白色家电	保险	创业板综	科创综指	创价值	同花顺...	中证10...
3.87%	3.79%	3.77%	3.74%	3.74%	3.46%	3.39%	3.36%	3.12%	3.10%	2.21%	2.07%	2.04%	2.00%	1.92%
黄金概念	新疆振兴	中韩自...	航运概念	中船系	化学原料	物流	银行	煤炭开...	军工装备	MSCI...	B股指数	中证A...	沪深300	上证50
-0.01%	-0.50%	-0.53%	-0.99%	-1.09%	0.04%	0.02%	-0.07%	-0.25%	-0.55%	1.28%	1.22%	1.20%	1.20%	1.16%
核污染...	天然气	俄乌冲...	页岩气	可燃冰	贵金属	港口航运	石油加...	燃气	油气开...	上证收益	A股指数	上证指数	上证180	红利指数
-1.11%	-1.58%	-2.66%	-3.04%	-5.37%	-2.50%	-2.55%	-2.65%	-2.76%	-8.52%	1.16%	1.15%	1.15%	1.02%	0.15%

资料来源：iFind，太平洋证券整理

图表 4：上证指数突破颈线，且均线多头排列

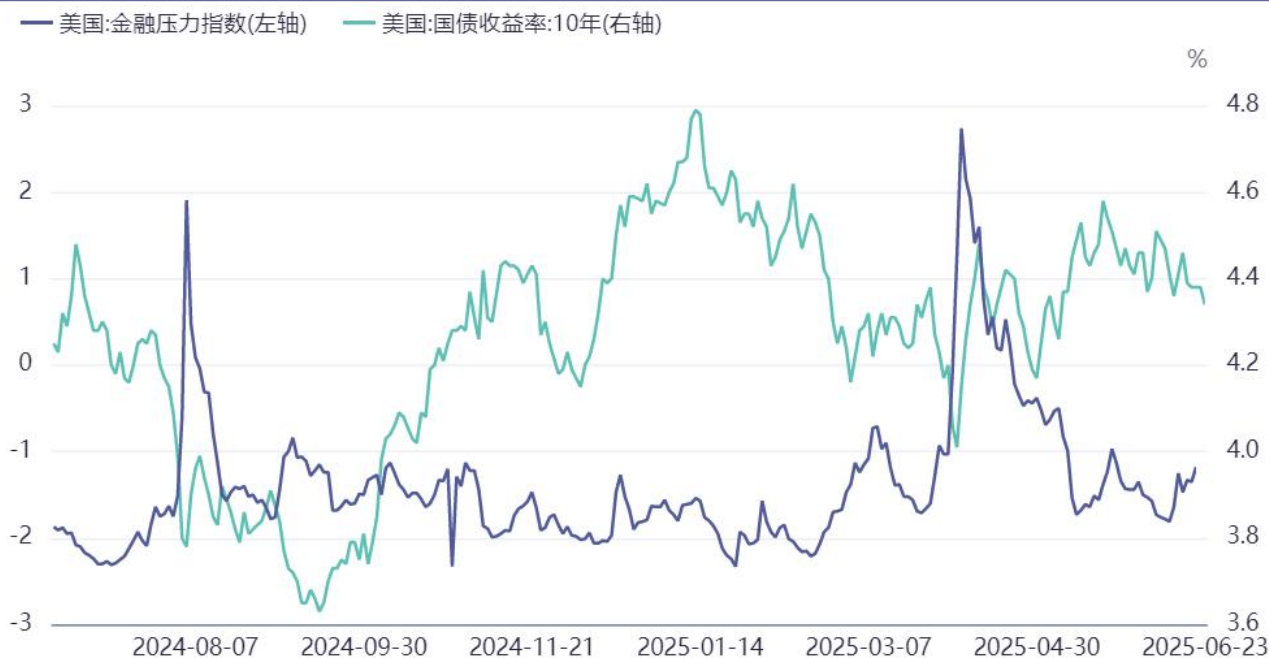


资料来源：文华财经，太平洋证券整理

美股：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始。

后续市场研判：投机情绪回归，美股预计将挑战新高。

图表 5：高利率并没有带来金融压力的上行



数据来源：同花顺iFinD

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 7.1727，较前一日收盘下跌 63 个基点。地缘风险消退后，非美货币集体上涨，长期来看大结构上美元仍在空头趋势，离岸人民币在 7.1 附近支撑较强。

图表 6：地缘风险消退，非美货币迎来上涨



资料来源：文华财经，太平洋证券整理

(四) 商品

文华商品指数下跌 1.75%，地缘风险消退下能源板块领跌市场，农产品和化工品同样表现不佳。目前原油及相关品种波动率已属高位，地缘政治难以预测，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，但国内定价的品种普遍处于历史低位，继续做空的性价比已经不高。

图表 7：文华商品指数虽大幅反弹但大结构仍为空头



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. **央行等六部门印发《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》**：《意见》指出，要夯实宏观经济金融基础，支持居民就业增收，优化保险保障，积极培育消费需求。强化结构性货币政策工具激励，加大对服务消费重点领域信贷支持，发展债券、股权等多元化融资渠道。《意见》强调，要聚焦消费重点领域加大金融支持，结合消费场景和特点创新金融产品，持续推动消费领域金融服务提质增效。优化消费支付服务，健全消费领域信用体系建设，加强金融消费者权益保护。《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。
2. **广东：加快推动汽车、家电、家装、电动自行车、手机数码等以旧换新**。广东省人民政府办公厅印发《广东省促进经济持续向好服务做强国内大循环工作方案》。其中提及，鼓励各地结合实际通过发放购房补贴、消费券等，加大对首次置业居民、多子女家庭、赡养老人家庭、农业转移人口等的购房支持力度。落实异地公积金贷款、异地购房提取公积金政策，合理提高公积金贷款额度，支持缴存人在提取住房公积金支付购房首付款的同时申请住房公积金个人住房贷款。推进住房“以旧换新”，加快推进二手房跨行“带押过户”。加快推动汽车、家电、家装、电动自行车、手机数码等以旧换新，进一步优化工作流程，畅通回收渠道，加快以旧换新资金清算工作进度。按照国家部署推动以旧换新政策向服务消费领域扩围。广州市实施“久摇不中”申请人直接领取号牌政策，更大力度放宽购车限制性措施、增加购车指标；深圳市优化小汽车常规增量指标摇号规则，加强“久摇不中”人群购车需求保障。
3. **商务部回应欧盟限制中国企业和产品参与其医疗器械公共采购**。商务部新闻发言人就欧盟限制中国企业和产品参与其医疗器械公共采购答记者问，表示：今年 1 月，商务部发布的对欧投资壁垒调查结论显示，欧盟持续在公共采购、投资等领域对中国企业设置壁垒。此次，欧方不顾中方多次通过双边对话释放的善意和诚意，一意孤行，利用单边工具，构筑新的保护主义壁垒，不仅损害中国企业利益，而且严重破坏公平竞争。中方对此强烈不满、坚决反对，敦促欧方立即纠正错误做法，并将采取措施坚定维护中国企业的合法权益。

4. **央行：将研究制定新阶段金融科技发展规划 出台深化运用金融科技推动金融数字化智能化转型的政策文件。**国家数据局举办“数据要素×”系列第二场新闻发布会。中国人民银行科技司副司长周祥昆介绍了中国人民银行在《“数据要素×”三年行动计划（2024-2026年）》发布以来所取得的成效以及未来规划。中国人民银行下一步将研究制定新阶段金融科技发展规划，出台深化运用金融科技推动金融数字化智能化转型的政策文件，会同国家数据局开展“数据要素×”试点，引导金融机构在安全合规前提下，发挥金融海量数据和多元应用场景优势，增强数据基础能力和底座支撑，激活做好金融“五篇大文章”的数据引擎。
5. **9月3日北京天安门广场将举行阅兵。**据新华社报道，今年9月3日，在首都天安门广场将举行盛大阅兵式。记者从国新办新闻发布会获悉，这次阅兵，既有传统主战力量展示，又有新域新质力量参阅。这次参阅的所有装备均为国产现役主战装备，我们在展示新一代传统武器装备的基础上，也安排部分无人智能、水下作战、网电攻防、高超声速等新型作战力量参阅，体现我军适应科技发展和战争形态演变、打赢未来战争的强大能力。

（二）国外

1. **特朗普宣布以伊停火生效。**美国东部时间24日凌晨1时许，美国总统特朗普在社交媒体发布消息称，“停火现已生效，请勿违反。”此前，特朗普在美国东部时间23日18时2分发文称，以伊双方停火将于大约6小时后开始，也就是美国东部时间24日零时。停火协议涉及两个12小时的停火期，伊朗将启动首个12小时停火，以色列将随后进行第二个12小时停火，24小时后，战争将正式宣布结束。
2. **韩国对美国钢铁出口暴跌。**5月韩国钢铁对美出口额和出口单价均出现大幅下滑，业界普遍认为美国加征钢铁关税措施所产生的负面效应已开始正式显现。韩国贸易协会昨天（23日）发布的数据显示，5月韩国对美钢铁总出口额为3.27亿美元，较去年同期减少16.3%。同时，韩国钢铁本土市场也陷入困境。浦项制铁经营研究院近日发布的一份报告称，韩国钢铁内需今年预计将降至4610万吨，创下自2009年以来的最低水平。分析认为，钢铁材料需求比重最高的建筑和汽车产业都出现萎缩，是内需减少的最大原因。近期，因钢铁需求严重停滞，韩国现代制铁的浦项第二工厂从本月初开始已全面停产。

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。