

【下周策略】

◆本周走势回顾

本周大盘震荡调整，三大指数周 K 线集体收跌。本周 5 月经济数据出炉，陆家嘴论坛发布多项金融政策，但地缘风险反复压制风险偏好，两市成交连续 5 日低于 1.3 万亿，增量资金不足制约行情表现。从周 K 线来看，上证指数下跌 0.51%，深证成指下跌 1.16%，创业板指下跌 1.66%，科创 50 指数下跌 1.55%，北证 50 指数下跌 2.55%。个股板块普跌，银行、通信、电子、食品饮料和家用电器等板块表现靠前，美容护理、纺织服饰、医药生物、有色金属和社会服务等板块表现靠后。

◆下周大势研判：大盘短期或延续区间震荡

从本周市场来看：

首先，政策效果充分释放，5 月经济表现整体好于预期。

其次，2025 年陆家嘴论坛开幕，美联储继续按兵不动。

最后，6 月 LPR 保持不变，资金面有望平稳跨季。

总体来看，本周大盘震荡调整，三大指数周 K 线集体收跌。本周地缘风险反复压制风险偏好，两市成交连续 5 日低于 1.3 万亿，增量资金不足制约行情表现。国内方面，5 月增长动能从出口与投资转向消费，社零增速为 24 年以来高点，超出市场预期，政策驱动特征明显。目前国内经济和外贸仍具有较强韧性，随着七八月两个关税暂缓期结束，出口对经济的拖累或逐步显现，稳内需的重要性将进一步体现，我们认为增量政策的窗口可能移至 8 月之后。海外方面，美联储维持暂停降息节奏，鲍威尔讲话“中性偏鹰”；伊朗与以色列冲突进入新阶段，国际资本的避险情绪迅速升温，人民币资产有所承压，流动性边际收缩。往后看，一方面，中东地缘冲突影响正被市场逐渐消化，中美经贸关系可能在震荡曲折中走向缓和；另一方面“类平准”基金兜底尾部风险，二者均将支撑市场风险偏好，短期市场大概率维持震荡行情，静待地缘风险明朗及量能突破信号。

◆操作建议：

板块上建议关注金融、公用事业、有色金属、电力设备和 TMT 等板块。

◆风险提示：

海外经济超预期下滑，以及中美贸易摩擦超预期恶化，导致外需回落，国内出口承压；全球主要经济体超预期延长加息周期，高利率环境使全球经济增速明显放缓，压缩国内资金面；海外信用收缩引发风险事件，对市场流动性造成冲击，干扰利率和汇率走势。

市场近一周走势

指数名称	周收盘(点)	涨跌幅
上证指数	3359.90	-0.51%
深证成指	10005.03	-1.16%
沪深 300	3846.64	-0.45%
创业板	2009.89	-1.66%
科创 50	957.87	-1.55%
北证 50	1347.46	-2.55%

资料来源：东莞证券研究所、iFind

上证指数周 K 线图



资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

1. 下周策略

◆下周大势研判：大盘短期或延续区间震荡

本周大盘震荡调整，三大指数周K线集体收跌。本周5月经济数据出炉，陆家嘴论坛发布多项金融政策，但地缘风险反复压制风险偏好，两市成交连续5日低于1.3万亿，增量资金不足制约行情表现。从周K线来看，上证指数下跌0.51%，深证成指下跌1.16%，创业板指下跌1.66%，科创50指数下跌1.55%，北证50指数下跌2.55%。个股板块普跌，银行、通信、电子、食品饮料和家用电器等板块表现靠前，美容护理、纺织服饰、医药生物、有色金属和社会服务等板块表现靠后。

从下周来看：

首先，政策效果充分释放，5月经济表现整体好于预期。宏观经济方面，5月经济数据显示政策效应持续释放内需动能增强，经济保持良好增长态势。从供给端来看，5月工业增加值同比增长5.8%，虽较前值放缓0.3个百分点，但“两新”政策与“抢出口”共振，生产仍有较强支撑；服务业生产指数同比较前月小幅加快0.2个百分点至6.2%，节日效应下服务业景气度较为乐观。从需求端来看，消费表现好于投资，消费品以旧换新政策效果充分释放，叠加618提前、双节等效应提振，5月社会消费品零售总额同比增长6.4%，创2024年以来增速新高；投资增速持续放缓。1-5月固定资产投资累计同比3.7%，剔除地产投资后增长7.7%，均较前月放缓0.3个百分点。其中地产仍有压力，后续或进一步出台托底政策。整体而言，经济数据显示国内经济和外贸具有较强韧性，二季度GDP有望实现5%的增速目标，叠加发改委表示今年6月底前将落实好大部分前期既定的稳经济稳就业政策，因此预计短期较难出台超预期的增量政策，或以落实前期存量政策为主，后市需密切关注6月底前国内政策落地情况以及7月政治局会议会否有增量政策出台，同时需密切关注关税进展。但与此同时，5月PMI反映景气端有复苏但验证较弱，且通胀尚待企稳。此外，随着七八月两个关税暂缓期结束，出口对经济的拖累或逐步显现，稳内需的重要性将进一步体现。因此，综合来看我们认为增量政策的窗口可能移至8月之后。

其次，2025年陆家嘴论坛开幕，美联储继续按兵不动。6月18日上午，第19届陆家嘴论坛召开。开幕式上，中国人民银行行长宣布了八项金融开放举措，包括设立银行间市场交易报告库、设立数字人民币国际运营中心、设立个人征信机构、在上海临港新片区开展离岸贸易金融服务综合改革试点、发展自贸离岸债、优化升级自由贸易账户功能、在上海“先行先试”结构性货币政策工具创新、会同证监会研究推进人民币外汇期货交易。显示央行搞活国内金融市场、加大对外开放的政策取向。此外，针对科创板，中国证监会主席表示将加力推出进一步深化改革的“1+6”政策措施。在科创板设置科创成长层；重启未盈利企业适用科创板第五套标准上市；对于适用科创板第五套标准的企业，试点引入资深专业机构投资者制度；面向优质科技企业试点IPO预先审阅机制；扩大第五套标准适用范围等。后续监管对未盈利企业上市的受理可能会显著提速，有望进一步激发科技创新活力，推动产业结构优化升级。6月美联储如期按兵不动，基准利率维持在4.25%-4.5%，并下调增长预测、上调通胀和失业率预测，2025年维持2次降息指引，但2026年降至1次。本次会议释放的增量信息有限，美联储仍保持观望态度，通胀和就业数据仍是关键变量。关注未来两个月贸易谈判结果、财政法案落地情况、伊朗-以色列局势演化。

最后，6月LPR保持不变，资金面有望平稳跨季。6月16日至20日，央行共进行了9603亿元逆回购操作，因有8582亿元的逆回购和1820亿元的中期借贷便利（MLF）到期，央行实现资金净回笼799亿元。值得注意的是，中国人民银行于6月初罕见提前公告并启动1万亿元买断式逆回购操作。央行公告方式的转变，一方面或为提升公开市场操作信息的透明度，另一方面则是打消市场对跨季压力的担忧。6月以来，央行操作体现出的呵护意味愈发明显，买断式逆回购再度续作，CD到期高峰的影响也相对有限，我们对后续资金面继续保持乐观。预计下周跨季央行仍以呵护为主，资金大幅收敛的风险相对可控。LPR方面，在5月两个期限LPR各下降10个基点之后，本月LPR维持不变，符合预期。往后看，伴随中美宣布达成阶段性关税共识，以及5月一揽子政策的逐步显效，短期进一步降准降息的空间有限，后续央行货币政策的重点或将集中在结构性政策工具。6月16日至20日，产业资本净增持约12.07亿元，较上周净增持额有所收窄。在股权融资方面，下周有1只新股申购，预计募资25亿元，较本周申购数量有所下降，较本周募资金额有所上升。

总体来看，本周大盘震荡调整，三大指数周K线集体收跌。本周地缘风险反复压制风险偏好，两市成交连续5日低于1.3万亿，增量资金不足制约行情表现。国内方面，5月增长动能从出口与投资转向消费，社零增速为24年以来高点，超出市场预期，政策驱动特征明显。目前国内经济和外贸仍具有较强韧性，随着七八月两个关税暂缓期结束，出口对经济的拖累或逐步显现，稳内需的重要性将进一步体现，我们认为增量政策的窗口可能移至8月之后。海外方面，美联储维持暂停降息节奏，鲍威尔讲话“中性偏鹰”；伊朗与以色列冲突进入新阶段，国际资本的避险情绪迅速升温，人民币资产有所承压，流动性边际收缩。往后看，一方面，中东地缘冲突影响正被市场逐渐消化，中美经贸关系可能在震荡曲折中走向缓和；另一方面“类平准”基金兜底尾部风险，二者均将支撑市场风险偏好，短期市场大概率维持震荡行情，静待地缘风险明朗及量能突破信号。

◆操作建议

板块上建议关注金融、公用事业、有色金属、电力设备和TMT等板块。

◆本周走势回顾

图1：近期上证指数日线走势



图 2：行业周涨幅

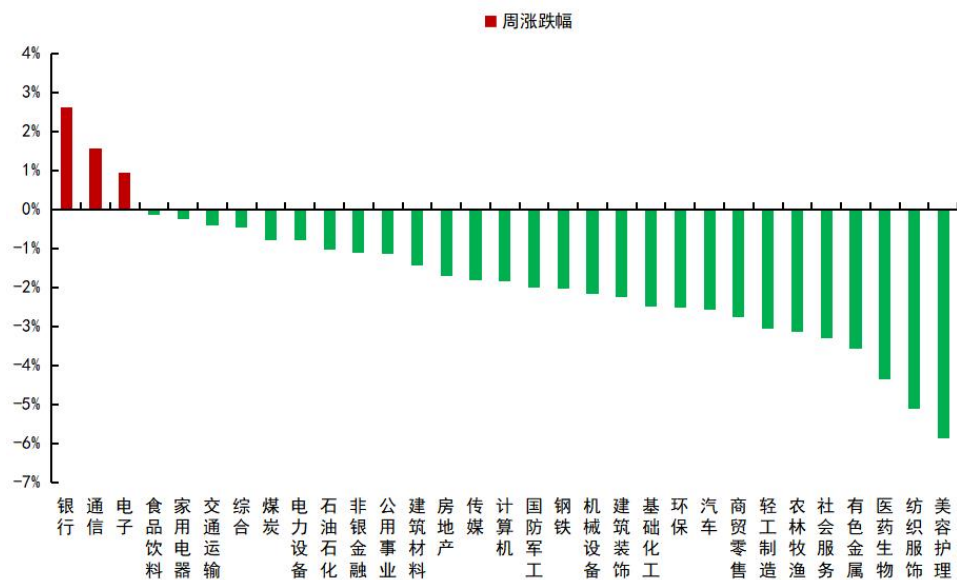


表 1：一周消息面大事一览

日期	重要事件
6 月 16 日	国家药监局近日组织起草了《关于优化创新药临床试验审评审批有关事项的公告（征求意见稿）》。其中提出，拟对符合要求的创新药临

-
- 床试验申请在 30 个工作日内完成审评审批；财政部公告，大连市、湖北省自 2025 年 7 月 1 日起，按照有关规定实施境外旅客购物离境退税政策；高盛近日再次发布研报称，在各种宏观、政策和微观因素驱动下，中国民营企业的中期投资前景正在改善。全球资金回归中国，看好腾讯、阿里巴巴、小米、比亚迪、美团、网易、美的、恒瑞医药、携程和安踏“十巨头”股票；杭州市商务局牵头制定《“优享即买即退”打造国际消费名城实施细则》（征求意见稿）。其中提出，对 2025 年新增离境退税“即买即退”网点给予企业每个网点最高不超过 5000 元的设备购置奖补；日本央行周二将公布货币政策决定，预计维持利率不变，并将考虑放慢削减购债步伐。
-
- 6 月 17 日 国务院副总理 15 日至 17 日在广东调研产业创新和促进平台经济健康发展等工作。他强调，要推动科技创新和产业创新深度融合，不断塑造发展新动能新优势，坚持发展和规范并重，着力健全平台经济治理体系，构建公平有序的平台经济发展环境；国家外汇管理局副局长表示，5 月份企业、个人等非银行部门跨境资金净流入 330 亿美元。其中，货物贸易资金净流入保持在较高水平，外资增持境内股票较上月进一步增加；国务院国资委在广东省深圳市召开国有企业改革深化提升行动 2025 年第二次专题推进会。会议要求，要积极推动人工智能引领国有企业科研范式变革，打造和开放战略性高价值应用场景；美国 5 月零售销售创今年年初以来最大降幅，当月餐馆和酒吧消费出现两年多来最大下降。同期工业产值再次下滑；美国国会预算办公室预测，众院版税改法案将令赤字未来十年增加 2.8 万亿美元，高于之前预估；美国参议院表决通过稳定币监管法案，标志着币圈及特朗普的一项重大胜利，下一步将送交众议院审议。
-
- 6 月 18 日 2025 陆家嘴论坛开幕，中国人民银行行长宣布设立数字人民币国际运营中心。推进数字人民币的国际化运营与金融市场业务发展，服务数字金融创新。在上海“先行先试”结构性货币政策工具创新；证监会发布《关于在科创板设置科创成长层 增强制度包容性适应性的意见》。意见提出，设置科创板科创成长层，重点服务技术有较大突破、商业前景广阔、持续研发投入大但目前仍处于未盈利阶段的科技型企业；重启未盈利企业适用科创板第五套标准上市，扩大适用范围，支持人工智能、商业航天、低空经济等更多前沿科技领域企业适用；国家金融监督管理总局、上海市人民政府印发《关于支持上海国际金融中心建设行动方案》。其中提出，支持外资金融机构在上海国际金融中心建设中发挥更大作用，推动重点对外开放项目优先在上海落地；扩大制度型开放，提升上海金融业国际化水平；支持上海打造新型资产管理服务平台；美联储将基准利率维持在 4.25%-4.50% 不变，自 1 月以来第四次决定维持利率不变。美联储点阵图显示，2025 年预计将降息两次，预计 2026 年和 2027 年各降息 25 个基点。
-
- 6 月 19 日 国务院副总理出席第六届跨国公司领导人青岛峰会开幕式并强调，中国将坚定不移推进高水平对外开放，打造国际一流营商环境，坚定维护多边贸易体制。欢迎全球跨国公司和企业家来华投资兴业，共享机遇、共同发展、共创未来；商务部新闻发言人在谈到稀土相关出口问题时表示，将依法依规不断加快对稀土相关出口许可申请的审查；工信部等三部门联合召开加强新能源汽车安全管理工作视频会。会议要
-

求，要坚守长期主义，不搞“内卷式”竞争，绝不能偷工减料、以次充好，以牺牲产品性能、降低产品质量为代价实现短期的“降本增效”；北京印发《关于促进北京市游戏电竞行业高质量发展的支持办法（暂行）》，压缩审核周期，加强对出版国产试点网络游戏的申报辅导；支持游戏企业通过算力构建、大模型部署、数据治理等方式提升研发效率。

6月20日

6月贷款市场报价利率（LPR）报价出炉：5年期以上 LPR 为 3.5%，上月为 3.5%。1 年期 LPR 为 3%，上月为 3%；英国央行维持利率在 4.25% 不变，投票结果较预期更为分化。3 人主张降息 25 个基点，应对就业市场放缓以及经济增长疲软的迹象；瑞士央行下调利率至零，以阻止投资者继续推高瑞郎汇率。挪威央行意外降息，并表示今年还将进一步调降利率。

资料来源：东莞证券研究所、iFinD

2. 个股跟踪

◆ 本月月度潜力股跟踪

表 2：东莞证券 2025 年 6 月份潜力股跟踪（数据从月初截至本周五）

代码	名称	本周收盘价	区间最大涨幅	区间收盘涨幅
600036	招商银行	45.99	6.33%	5.89%
601899	紫金矿业	18.41	9.93%	3.84%
603379	三美股份	46.81	7.75%	-1.10%
600600	青岛啤酒	71.11	5.06%	-4.13%
600276	恒瑞医药	51.76	2.67%	-5.44%
002311	海大集团	59.73	6.06%	-1.45%
600027	华电国际	5.66	2.56%	-3.25%
300476	胜宏科技	113.64	38.18%	31.41%
601728	中国电信	7.90	0.62%	-1.62%
600536	中国软件	44.30	4.91%	0.66%
潜力股平均			8.41%	2.48%
000001.SH	上证综指	3359.90	1.97%	0.37%
000300.SH	沪深 300	3846.64	1.86%	0.17%

资料来源：东莞证券研究所、iFinD

表 3：东莞证券 2025 年二季度潜力股表现

代码	名称	收盘价 (2025-3-31)	收盘价 (2025-6-20)	区间涨幅	区间最大涨幅
601336	新华保险	51.50	56.57	9.84%	10.87%
601601	中国太保	32.16	35.38	10.01%	13.68%
600036	招商银行	43.29	45.99	6.24%	6.68%
600048	保利发展	8.26	7.89	-4.48%	12.83%
000786	北新建材	29.10	25.94	-10.86%	5.53%

000831	中国稀土	31.67	34.14	7.80%	21.63%
601899	紫金矿业	18.12	18.41	1.60%	7.56%
002597	金禾实业	25.28	23.30	-7.83%	2.06%
300821	东岳硅材	8.19	7.40	-9.65%	2.69%
603288	海天味业	40.58	38.51	-5.10%	12.74%
000858	五粮液	131.35	119.56	-8.98%	4.44%
002714	牧原股份	38.73	41.83	8.00%	15.10%
600276	恒瑞医药	49.20	51.76	5.20%	14.84%
688271	联影医疗	121.99	128.46	5.30%	17.96%
603099	长白山	33.07	35.69	7.92%	14.82%
300750	宁德时代	252.94	240.26	-5.01%	10.69%
002850	科达利	121.85	108.49	-10.96%	13.97%
300274	阳光电源	69.41	62.62	-9.78%	6.04%
600406	国电南瑞	21.90	22.82	4.20%	12.56%
600011	华能国际	6.92	7.38	6.65%	9.54%
600795	国电电力	4.44	4.72	6.31%	7.43%
300124	汇川技术	68.17	61.85	-9.27%	6.62%
600031	三一重工	19.07	17.49	-8.29%	5.87%
688766	普冉股份	109.68	61.39	-21.34%	1.08%
688008	澜起科技	78.28	81.57	4.20%	7.93%
002241	歌尔股份	26.14	22.78	-12.85%	1.87%
002916	深南电路	126.06	99.23	-21.28%	3.13%
601728	中国电信	7.85	7.90	0.64%	5.86%
300394	天孚通信	84.62	74.38	-12.10%	9.39%
603019	中科曙光	66.36	66.90	0.81%	10.17%
潜力股平均				-3.19%	9.19%
000001.SH	上证综指	3335.75	3359.90	0.72%	2.45%
399001.SZ	深证成指	10504.33	10005.03	-4.75%	1.00%
000300.SH	沪深300	3887.31	3846.64	-1.05%	1.88%

资料来源：东莞证券研究所、iFinD

3. 风险提示

海外经济超预期下滑，以及中美贸易摩擦超预期恶化，导致外需回落，国内出口承压；全球主要经济体超预期延长加息周期，高利率环境使全球经济增速明显放缓，压缩国内资金面；海外信用收缩引发风险事件，可能对市场流动性造成冲击，干扰利率和汇率走势。

东莞证券宏观策略研究团队：**分析师：费小平**

SAC 执业证书编号：S0340518010002

电话：0769-22111089

邮箱：fxp@dgzq.com.cn

分析师：尹炜祺

SAC 执业证书编号：S0340522120001

电话：0769-22118627

邮箱：yinweiqi@dgzq.com.cn

分析师：曾浩

SAC 执业证书编号：S0340523110001

电话：0769-22119276

邮箱：zenghao@dgzq.com.cn

分析师：熊越

SAC 执业证书编号：S0340524080001

电话：0769-22118627

邮箱：xiongyue@dgzq.com.cn

研究助理：叶子沛

SAC 执业证书编号：S0340123070035

电话：0769-22119276

邮箱：yezipei@dgzq.com.cn

东莞证券研究报告评级体系:

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明:

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn