



2025年06月19日

晨会纪要20250619

证券分析师:

张季恺 S0630521110001

zjk@longone.com.cn

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:

陈伟业

cwy@longone.com.cn

重点推荐

- 1.擘画金融开放新局，注能前沿科技突围——2025陆家嘴论坛解读之宏观视角
- 2.新设科创成长层，构建多元资本市场体系和产品服务矩阵——2025陆家嘴论坛解读之资本市场聚焦（四）
- 3.更大力度推进开放合作，把握银发经济和财富管理发展浪潮——2025陆家嘴论坛解读之保险业态观察（四）
- 4.结构性工具进一步扩容，金融资源向继续“五篇大文章”倾斜——陆家嘴论坛解读之货币信贷展望

财经要闻

- 1.国务院李强在江苏调研时强调，着力扩大有效需求
- 2.中央金融委员会印发《关于支持加快建设上海国际金融中心的意见》
- 3.央行行长潘功胜在2025陆家嘴论坛上宣布八项重磅金融开放举措
- 4.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》
- 5.美联储维持基准利率不变，下调经济增长预期，上调通胀预期

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 擘画金融开放新局，注能前沿科技突围——2025 陆家嘴论坛解读之宏观视角	3
1.2. 新设科创成长层，构建多元资本市场体系和产品服务矩阵——2025 陆家嘴论坛解读之资本市场聚焦（四）	4
1.3. 更大力度推进开放合作，把握银发经济和财富管理发展浪潮——2025 陆家嘴论坛解读之保险业态观察（四）	5
1.4. 结构性工具进一步扩容，金融资源向继续“五篇大文章”倾斜——陆家嘴论坛解读之货币信贷展望	6
2. 财经新闻	9
3. A 股市场评述	11
4. 市场数据	13

1.重点推荐

1.1.擘画金融开放新局，注能前沿科技突围——2025 陆家嘴论坛解读之宏观视角

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

事件：6月18日，2025年陆家嘴论坛在上海开幕，央行行长潘功胜、金融监管总局局长李云泽、证监会主席吴清、外管局局长朱鹤新出席会议并发表主题演讲。

核心观点：本次论坛推出的政策举措聚焦开放、科技等主题，同时结构性货币政策工具在区域层面进行试点创新。加强基础设施的建设，创新制度环境，有望提升人民币跨境支付的效率，进一步扩大在跨境支付中的规模。更加开放的金融市场制度型标准，或将推动外资配置国内资产的动力。科技方面，科创板的“1+6”深化政策，有望从投融资两端，发挥资本市场资源配置的优势，推动金融服务科技创新发展，促进经济新旧动能的转换。

结构性货币政策工具在区域层面进行试点创新，货币政策框架进一步完善。央行行长潘功胜提到，货币政策框架的转型是一个渐进、持续的过程，未来我们还将不断地做好评估和完善。过去一年来，数量型工具上，将国债买卖操作、买断式逆回购操作等纳入货币政策工具箱内，近期更是通过调整后者的公告时间，提升了预期引导的效果；价格型工具上，明确了7天期OMO利率为当前政策利率，MLF利率退出政策利率的属性，定位于为金融机构投放中长期流动性，逐步理顺由短及长的利率传导关系，畅通货币政策传导机制；结构性工具上，推出两项资本市场支持工具并进一步优化，科技创新再贷款以及支农支小再贷款的扩容，新设服务消费与养老再贷款。本次央行宣布的八项重磅金融开放举措中包括在上海“先行先试”结构性货币政策工具创新，以再贷款、再贴现的方式支持商业银行对进出口企业提供融资支持，开展碳减排支持工具扩容试点，5月7日提及的科技创新债券风险分担工具也会在上海做首批推动。结构性货币政策工具进一步精细化到区域试点，一方面体现了支持性货币政策框架下，更加匹配区域产业结构差异化发展的精准适配；另一方面先试点再推广，降低了容错成本，积累可复制的成功经验。

提升人民币的国际竞争力。央行行长潘功胜在主题演讲中指出单一主权货币体系下的不稳定问题，我们认为在当前美元信用体系风险加大的背景下，通过提升人民币在全球贸易结算体系以及金融体系中的权重，有望加快推进人民币国际化发展的步伐。上海同香港于会议期间签署了《沪港国际金融中心协同发展行动方案》，通过深化金融市场互联互通、推动数字人民币跨境支付与离岸金融创新、强化绿色金融与科技金融协作等多方面进行相互赋能，提升人民币的国际竞争力。

制度型开放吸引全球资源。金融基础设施方面，在上海设立数字人民币国际运营中心，提升跨境支付效率；设立银行间市场交易报告库，通过高频数据强化金融监管和防风险能力，提升市场透明度；发展自贸离岸债，拓宽相关企业融资渠道。跨境金融创新方面，进行离岸贸易金融服务综合改革试点；优化升级自由贸易账户功能；人民币外汇期货交易研究，利于企业进行外汇风险的管理。资本市场方面，包括QFII优化准入以及投资，将QFII可交易期货期权品种拓展到100个，进一步增强各类外资参与中国资本市场的便利度。金融服务方面，希望更多外资机构积极参与养老金融试点；支持外资机构在理财投资、资产配置、保险规划等领域加大布局。

“含科”量高，股债联动服务科技创新发展。权益方面：实施科创板“1+6”深化政策，“1”为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，同时配套

6项改革措施，涵盖引入专业投资者，扩围人工智能、商业航天、低空经济等前沿科技领域，优化融资机制等，构建适配未盈利科技企业的资本市场支持体系。债市方面：科创产品有望进一步扩容，包括科创债ETF、可交换债、可转债、REITs等。自5月7日央行及证监会联合发布支持发行科创债以来，市场总规模已达到4930亿元（截至6月18日）；其中银行是占比最高的发债主体，合计已发行2175亿元；剔除金融机构后，央企和国企做为主体已发行1979亿元，其余民营企业的发行规模不到整体的10%，科技创新债券风险分担工具有望降低中小企业发行科创债的难度，拓宽融资渠道，降低融资成本，也使债券科创板的发行主体更多元化。

风险提示：政策落地不及预期；关税政策的不确定性；美国财政风险；地缘政治局势风险。

1.2.新设科创成长层，构建多元资本市场体系和产品服务矩阵 ——2025 陆家嘴论坛解读之资本市场聚焦（四）

证券分析师：陶圣禹，执业证书编号：S0630523100002，tsy@longone.com.cn

事件：2025 陆家嘴论坛于6月18日在上海召开，本次会议主题为“全球经济变局中的金融开放合作与高质量发展”，开幕式上证监会吴清主席就更好发挥资本市场功能、推动科技创新和产业创新融合发展做了主题演讲。

资本市场服务科技创新和产业转型升级，亦促进自身结构、效率和投资价值的不断改善。吴清主席在会议上表示，资本市场有力促进了科技、资本、产业良性循环，已形成主板、科创板、创业板、北交所和新三板以及私募创投等各具特色、错位发展的多层次市场体系，上市公司也成为科技创新主力军，2024年A股上市公司研发投入占全社会一半以上，拥有专利数量占全国总量1/3。此外，耐心资本赋能科技创新的作用更加突出，也推动一大批上市公司发展壮大成为行业龙头或隐形冠军，带动了上下游企业、科研院所等协同创新。与此同时，新质生产力的发展也促进资本市场的不断完善。上市公司层面来看，“含科量”大幅提升，市值超千亿的A股上市公司中科技企业占比从10年前的12%提升至如今的27%，也促进上市公司业绩增长，例如新一代信息技术和新材料行业上市公司近5年营收复合增长率分别达12.5%和17.9%；投资者角度来看，仅科创板、创业板近5年分红回购就超过7300亿元，业绩和市值的增长推动投资者长期回报持续提升，进而实现良性循环。

深化制度创新，加大新质生产力服务支持力度。会议聚焦提升制度的包容性和适应性，以深化科创板、创业板改革为抓手，以发展多元股权融资为重点，着力打造更具吸引力、竞争力的市场体系。

1) 支持优质未盈利企业上市，科创板和创业板重启未盈利企业上市标准。吴清主席在会议上表示将重启科创板第五套标准和创业板第三套标准，支持优质未盈利创新企业上市，体现了制度的包容性和适应性提升，也表明资本市场对科技型企业的支持力度显著提升，有望通过融资渠道的拓宽，引导资金向战略性新兴产业集聚。

2) 设置科创成长层，深化科创板改革“1+6”政策措施。“1”即在科创板设置科创成长层，将前述科创板企业全部纳入其中，并在强化信息披露和风险揭示、加强投资者适当性管理等方面做出专门安排；“6”即在科创板创新推出6项改革措施，包括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，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；支持在审未盈利科技企业面向老股东开展增资扩股等活动；完善科创板公司再融资制度和战略投资者认定标准；增加科创板投资产品和风险管理工具等。我们认为科创成长层的设立，精准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，同时通过差异化的信息披露与投资者适当性管理，既能满足不同风险偏好投资者的需求，又为科创企业提供更精准的市场适配环境，有效降低信息不对称风险，提升企业上市效率和合规性，促进市场分层精细化发展。此外，政策允许基金投顾将科创板ETF纳入配置范围，长久期的资金配置和长周期的投资回报相互匹配，也进一步引导长期资金向新质生产力倾斜，优化基金投顾的配置体系和科创企业的投资者结构。

3) 制度优化培育耐心资本，设立新型资管服务平台助力投资能力提升。会议明确要聚焦私募基金“募投管退”各环节卡点堵点，精准发力、畅通循环；同时，推动基金份额转让业务试点转常规，优化实物分配股票试点和“反向挂钩”等机制，畅通多元化退出渠道。我们认为，长远来看，政策将推动私募基金从“赚快钱”的短期套利模式，向深耕产业、创造长期价值的生态投资模式转型，助力中国资本市场在全球创新资本竞争中占据更有利地位。会议提及还将支持在上海设立专门科技公司，建设新型资产管理服务平台，助力各类投资机构进一步提升投资和风险管理能力。

4) 落实“并购六条”和重大资产重组管理办法，支持科创企业做优做强。吴清主席在会议上表示，不断完善上市公司全链条的监管制度安排，抓好“并购六条”和重大资产重组管理办法落地，推动股份对价分期支付机制、重组简易审核程序等新举措落实，研究完善上市公司股权激励实施程序。我们认为，对于“并购六条”和重大资产重组管理办法的有效落实，将助力上市公司通过横向扩张、纵向延伸实现产业链优化升级，推动行业集中度提升与产业结构调整；此外，对于激励约束机制的完善，也将增强核心团队的稳定性和积极性，推动上市公司持续提升核心竞争力和经营业绩，在高质量发展中更好回报投资者。

5) 优化QFII制度安排，加大对外开放。会议明确要加快发布合格境外投资者（QFII）制度优化方案，进一步优化准入管理、投资运作等安排，在全面开放合作的趋势下，对丰富资本市场投资者结构、提升治理效能和管理经验等促进作用保持期待。

推动产品创新，构建多元产品矩阵。1) 会议明确要大力发展科创债，优化发行、交易制度安排，推动完善贴息、担保等配套机制，加快推出科创债ETF，积极发展可交换债、可转债等股债结合产品，进一步强化股债联动服务科技创新的优势。下一步将继续支持科技企业利用知识产权、数据资产等新型资产开展资产证券化、REITs等融资，进一步盘活科技创新领域存量资产。2) 与央行共同研究推出人民币外汇期货，为金融机构和实体企业更好管理汇率风险创造有利条件；3) 会同相关方面推动液化天然气期货期权等产品上市，进一步增强各类外资参与我国资本市场的便利度，让全球投资者更加顺畅、更加充分地分享我国创新发展机遇。

投资建议：我们认为在前期严监严管的背景下，未来高质量发展的具体细则将成为资本市场长远发展的主要推动力，一流投资银行建设的有效性和方向性不改，建议把握并购重组、高“含财率”和ROE提升三条逻辑主线，个股建议关注资本实力雄厚且业务经营稳健的大型券商配置机遇。

风险提示：权益市场大幅波动影响股票交投活跃度，投资者风险偏好降低拖累市场景气度，宏观环境下行影响市场基本面，政策落地力度不及预期。

1.3.更大力度推进开放合作，把握银发经济和财富管理发展浪潮——2025 陆家嘴论坛解读之保险业态观察（四）

证券分析师：陶圣禹，执业证书编号：S0630523100002，tsy@longone.com.cn

事件：2025 陆家嘴论坛于 6 月 18 日在上海召开，本次会议主题为“全球经济变局中的金融开放合作与高质量发展”，开幕式上金融监管总局李云泽局长就保险市场更大力度的开放合作做了主题发言。

更大力度推进开放合作，合力构建高水平开放新格局。李云泽局长在会议上表示开放合作是我国金融改革发展的强大动力，也是金融发展不可逆转的历史潮流。1) 从市场主体来看，目前全球 40 家最大的保险公司近半数已进入中国，近期刚批准友邦人寿和荷兰全球人寿在沪筹建上海首批外资独资保险资管公司，表明上海国际金融中心的建设再添新动能；2) 从市场份额来看，外资保险公司在国内市场的保费份额从 2013 年的 4% 提升至目前的 9%，结合不断增长的保险需求提升趋势，我们测算外资保险公司保费 CAGR 约为 20%，高于同期我国保险行业保费 11.5% 的年均增速，其中既有低基数所蕴含的高增长动能，也有优异的治理效能和经营管理水平所带来的营销战略落地；3) 从监管制度接轨来看，我国积极推进保险业新会计准则制度实施，中国版 IFRS 9（新金融工具会计准则）和 IFRS 17（新保险合同会计准则）正稳步推进落地，2026 年起全面落实，确有困难的险企可暂缓实行，提升了制度的包容性。展望未来，我们认为更大力度地推进开放合作将是大势所趋，一方面政策导向将持续深化，有望健全与外资机构常态化沟通机制，优化营商环境；另一方面也将助推行业步入高质量创新发展之路，借力外资经验深化产品创新，同时结合科技赋能提升整体经营效率和风险应对能力。

完善三支柱体系建设，把握银发经济和财富管理发展浪潮。1) 据国家统计局数据，截至 2024 年末我国 60 岁以上人口已达到 3.1 亿人，占总人口比例为 22.0%，已步入深度老龄化社会。李云泽局长在会议上表示，预计 2035 年 60 岁以上人口将突破 4 亿，银发经济规模有望达到 30 万亿元。我们认为在多层次养老保险体系的基础上，围绕“新老年群体”健康养生、长期护理、文旅康养等需求逐步提升，有望推动多元综合服务体系的完善和产业链协同创新的持续深化，共同分享养老市场发展的红利。2) 除了养老金融市场广阔之外，财富管理也具有较大的发展前景。李云泽局长在会议上表示，从金融资产配置比例看，当前中国家庭的现金和储蓄占比超过一半，远高于 OECD 国家约 1/3 的平均水平。此外，过去 5 年中国信托、理财、保险资管受托管理资产规模年均增速约 8%，已成为全球第二大资产和财富管理市场。我们认为，一方面从需求端来看，随着人均 GDP 突破 1 万美元，居民资产配置从“存款主导”向“多元配置”转变，对权益类资产、保险保障、养老规划等多元化财富管理需求显著增长；另一方面从供给端来看，市场参与主体更趋多元化和国际化，跨境财富管理试点扩容、个人养老金制度深化等政策红利持续释放，也将催化产品供给的不断创新，促进财富管理行业提质升级。

投资建议：1) 寿险负债转型仍在推进，队伍规模下滑幅度边际减弱，产能提升成效显著，我们认为应持续关注在稳定规模下的产能爬坡，以及保障意识激活后的需求释放；2) 投资端来看，“国九条”明确资本市场新起点，对权益市场展望乐观，长端利率处于历史绝对低位，预定利率下调有望缓解利差损风险。板块处历史低估值区间，重视板块配置机遇，建议关注拥有明显护城河的大型上市险企。

风险提示：新单销售不及预期，长端利率下行，权益市场波动，股权投资计提减值风险，财产险风险减量力度不及预期，政策风险。

1.4. 结构性工具进一步扩容，金融资源向继续“五篇大文章”倾斜——陆家嘴论坛解读之货币信贷展望

证券分析师：王鸿行，执业证书编号：S0630522050001，whxing@longone.com.cn

核心观点：2025 年陆家嘴论坛开幕，金融高层发表演讲。论坛公布了 8 项重磅金融开放政策，重心在于推动数字金融建设、扩大金融开放与推动人民币国际化。货币与信贷政策

方面增量不多，主要是对结构性工进一步扩容。这一安排背后的考量或许在于，5月7日宣布的一揽子政策距今只有一月有余，部分政策还在落地阶段（如结构性工具扩容、新型政策性金融工具设立）、已落地政策效果（降准降息）还在观察期。现阶段央行需平衡“支持实体经济”与“保持银行体系稳健”。下半年银行息差压力放缓、美联储降息预期强化后，货币政策进一步宽松窗口可能打开。

结构性货币政策继续扩容，信贷继续向“五篇大文章”倾斜。论坛提出，在上海“先行先试”结构性货币政策工具创新，试点内容包括开展航贸区块链信用证再融资业务、“跨境贸易再融资”业务、碳减排支持工具扩容等。加上5月7日公布的增量，目前在生效中的工具包括：3000亿元（扩容）科技创新与技术改造再贷款，5000亿元（新设）“服务消费与养老再贷款”，3000亿元（扩容）支农支小再贷款、新型政策性金融工具（新设）、两项支持资本市场工具（额度合并）、科技创新债券风险分担工具、上海“先行先试”结构性工具。这些工具支持的信贷资源与“五篇大文章”重叠度高，对后续信贷发力方向具有较好的参考意义。5月末，金融机构人民币贷款与社融人民币贷款增速分别为7.1%与7%，符合7%的目标（预期GDP增速5%+目标通胀水平2%）。由于今年财政力度明显加大，将为居民与企业信贷需求波动提供充足对冲空间，年内信贷总量并不弱。结合结构性工具扩容政策事实，我们认为后续信贷发力会更加注重结构。居民领域仍会向消费、个体经营、养老倾斜，对公领域向小微、科创、资本市场、绿色倾斜，一方面配合消费、科创、民生等领域的支持性财政、产业政策组合，另一方面满足关税压力下的流动性需要。

支持性货币政策立场延续，下半年有望进一步发力。5月CPI与PPI保持较低水平，消费和投资偏弱，指向经济修复基础需要进一步巩固。结合5月PMI偏弱、金融数据折射信贷需求偏弱等事实，我们认为，促进物价回升这一货币政策长期目标仍需要宽松货币环境。6月央行先后两次开展买断式逆回购，净投放2000亿元，以维护市场中长期流动性稳定，印证适度宽松的立场。现阶段央行需平衡“支持实体经济”与“保持银行体系稳健”，政策处于观望期。下半年银行息差压力放缓（存款成本有望明显下降）、美联储降息预期强化（彭博联邦基金利率期货隐含利率预测显示，下半年降息次数为2次，累计降幅约50bp，其中9月和12月降息概率较大）后，进一步宽松窗口可能打开。

支持金融资产投资公司（AIC）发展，加强新质生产力“耐心资本”供给。论坛提出，支持符合条件的全国性银行在沪设AIC，体现监管对AIC的支持态度。2017年，工、农、中、建、交五大行设立首批AIC。2025年，AIC扩容至股份行：5月和6月，兴业银行与中信银行先后获得该牌照，招商银行已公告拟设立。相对于银行传统业务，AIC将拓展银行在债转股、股权投资、表外业务等领域的业务范围。近年AIC角色逐渐从不良处置工具向培育新质生产力的核心金融载体过渡。于实体经济而言，AIC资金期限长、风险容忍度高，契合科创企业研发周期，是新质生产力“耐心资本”的优质供给。于银行而言，母行业务可以借助AIC牌照进行“功能升级”（AIC可以进行股权投资，与母行贷投联动，可以弥补商业银行在权益投资领域的短板），拓宽多元化业务收入来源（如项目退出收益、基金管理费等）。自成立以来，AIC表现出良好的成长性。截至2024年，五大行AIC实现净利润183.54亿元，较2018年增长15倍，增加占母公司净利润比重约1.4%，较2018年提升1.28个百分点。随着新质生产力不断发展壮大，AIC前景依然光明，有望同资产管理（理财子、公募子）、保险、金融租赁等牌照，对母行转型发展形成合力。

持续推进数字金融建设与人民币国际化，深化上海国际金融中心建设。论坛提出，将设立银行间市场交易报告库，高频汇集银行间债券、货币、衍生品、黄金、票据等子市场交易数据，构建跨市场监测体系，为金融机构提供数据支撑，防范跨市场风险传染。将设立数字人民币国际运营中心，一方面可拓展境外使用场景，服务“一带一路”企业跨境结算，另一方面，助力人民币国际化，提升跨境贸易投资便利化水平。将设立离岸贸易金融服务综合改革试点（上海临港新片区），吸引跨国企业设立亚太结算中心。将发展自贸离岸债，支持“走

出去”企业及“一带一路”优质企业融资。将研究推进人民币外汇期货交易，便利外贸企业汇率风险管理，对冲跨境贸易波动风险。

投资建议：关注稳定分红与复苏潜力投资主线。现阶段政策组合对银行资金端的影响大于投资端，总体上对息差较为友好。预计 2025 年息差下行压力将明显小于 2024 年。在财政部注资国有银行、头部银行分红稳定（对险资、社保等中长期资金吸引力较强）以及房地产及城投等重点领域风险放缓等积极因素支撑下，银行估值修复逻辑有望持续。零售资产风险拐点有待进一步确认，但参照此前制造业、对公房地产业不良周期，预计整体资产质量依然稳定。我们建议继续关注国有大行及头部中小银行。

风险提示：贷款利率单边下行致息差大幅收窄；存款脱媒超预期，引发存款成本明显上升；住房贷款、信用卡贷款、经营性贷款风险快速上升。

2.财经新闻

1.国务院李强在江苏调研时强调，着力扩大有效需求

国务院总理李强 6 月 16 日至 18 日在江苏调研。他强调，要坚持创新驱动发展，着力扩大有效需求，进一步营造干事创业浓厚氛围，在深化改革开放中激发高质量发展动力活力，推动经济运行持续向好。工程机械行业高端化、智能化、绿色化发展是大势所趋。要对标国际先进水平，积极运用人工智能、清洁能源等技术，推动产业转型升级。要聚合行业资源，搭建大中小企业协同创新平台，促进企业优势互补、相互赋能。

（信息来源：中国政府网）

2.中央金融委员会印发《关于支持加快建设上海国际金融中心的意见》

中央金融委员会印发《关于支持加快建设上海国际金融中心的意见》，推动多层次股权市场高质量发展，强化科创板“硬科技”定位和包容性，支持上海率先打造上市公司高质量发展示范区，支持企业通过并购做大做强。深化多层次债券市场体系建设，稳步发展资产支持证券。支持上海期货交易所加快建成世界一流交易所，持续推动货币、外汇等市场发展。提高上海金融市场价格影响力。

《意见》提出，经过五至十年的建设，上海国际金融中心能级全面提升，现代金融体系的适应性、竞争力、普惠性显著提高，金融开放枢纽门户功能显著强化，人民币资产全球配置中心、风险管理中心地位显著增强，基本建成与我国综合国力和国际影响力相匹配的国际金融中心。

同日，国家金融监管总局、上海市政府印发《关于支持上海国际金融中心建设行动方案》。其中提出，推动金融机构集聚，做优做强金融服务功能。推动银行保险机构进一步集聚上海，推动商业银行总行通过专设机构、对在沪机构授权等方式加大支持上海国际金融中心建设力度，支持外资金融机构在上海上海国际金融中心建设中发挥更大作用。

（信息来源：新华社）

3.央行行长潘功胜在 2025 陆家嘴论坛上宣布八项重磅金融开放举措

央行行长潘功胜在 2025 陆家嘴论坛上宣布八项重磅金融开放举措。一是设立银行间市场交易报告库；二是设立数字人民币国际运营中心；三是设立个人征信机构；四是在上海临港新片区开展离岸贸易金融服务综合改革试点；五是发展自贸离岸债，遵循“两头在外”的原则和国际通行的规则标准，拓宽“走出去”企业及“一带一路”共建国家和地区优质企业的融资渠道；六是优化升级自由贸易账户功能；七是在上海“先行先试”结构性货币政策工具创新。八是会同证监会研究推进人民币外汇期货交易。

（信息来源：陆家嘴论坛官网）

4.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》

6 月 18 日，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》。《科创板意见》在持续抓好“科创板八条”落地实施的基础上，以设置专门层次为抓手，重启未盈利企业适用科创板第五套标准上市，推出一揽子更具包容性、适应性的制度改革。本次改革聚焦风险揭示和投资者保护，作出多项针对性制度安排。包括：在科创成长层企业股票简称后统一设置特殊标识“U”；提高新注册未盈利科技型企业摘除特殊标识“U”的标准；要求企业定期披露尚未盈利的原因及影响并提示风险等。

（信息来源：证监会）

5. 美联储维持基准利率不变，下调经济增长预期，上调通胀预期

当地时间 6 月 18 日，美联储将基准利率维持在 4.25%-4.50% 不变，连续第四次会议按兵不动，符合市场预期。美联储表示，对前景的不确定性已减弱，但仍然处于较高水平。美联储将 2025 年 GDP 预估下调至 1.4%，同时将通胀预期上调至 3%。

另外，美联储点阵图显示，2025 年预计将降息两次共 50 个基点，与三月份预期一致，但 2026 年预计仅将降息 25 个基点，而此前预测为降息 50 个基点。19 位官员中有 7 位认为 2025 年不会降息，2 位预计将降息一次，8 位预计将降息两次，2 位预计将降息三次。

美联储主席鲍威尔新闻发布会要点：1. 货币政策立场方面，当前利率水平适度收紧，不算非常高；政策具有适度的限制性；加息绝非基本假设；当有信心通胀正在下降时会降息；没有人对利率路径预测有很高信心。2. 通胀展望方面，通胀水平一直略高于 2% 目标；不能假设关税引发的通胀冲击仅仅是一次性的；预计未来几个月将出现关税驱动的通胀上升；预计 5 月份总体 PCE 上涨 2.3%，核心指数上涨 2.6%。3. 经济评估方面，经济处于稳健状态，增速约 1.5%-2%；经济不确定性在 4 月达到峰值后已减弱；经济一直都具有韧性，在一定程度上归功于美联储的立场。4. 劳动力市场方面，劳动力市场状况依然稳健；多个指标显示经济接近最大就业水平；劳动力供应因移民减少而消退；人工智能同时创造和替换就业岗位；当前就业状况不支持立即降息。5. 关税影响方面，关税是近期通胀预期上升的主要推动因素；关税效应已开始显现，预计会进一步增强；关税影响传导至消费者需要时间；许多公司将把关税成本转嫁给消费者；将在夏季进一步了解关税情况。6. 政策框架方面，政策框架审查将在夏末完成；将考虑改善经济预测摘要(SEP)等沟通工具；框架不应取决于谁担任美联储主席。7. 其他事项：拒绝评论 2026 年任期结束后是否留任；美联储正在实施买断计划和内部人员审查；住房问题长期存在，恢复价格稳定是关键；中东能源冲击不会造成持续通胀效应。

(信息来源: Wind)

3.A 股市场评述

上交易日上证指数小幅震荡收红，面临再次收复 5 日均线战役

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

上交易日上证指数小幅震荡收红，收盘上涨 1 点，涨幅 0.04%，收于 3388 点。深成指、创业板双双收红，主要指数呈现分化。

上交易日上证指数在 5 日与 20 日均线之间再度震荡收星，目前仍收于 5 日均线之下。指数近日跌破 5 日均线之后，连续三个交易日试图收复 5 日均线，目前尚未成功，指数短线仍面临着收复 5 日均线战役。量能略放，但仍不充分。大单资金净流出约 62 亿元，金额虽不大，但仍呈净流出状态。日线 KDJ、MACD 死叉共振尚未修复，5 日均线死叉 10 日均线成立，短期均线有所走弱。目前指数日线技术条件仍然较弱。但震荡中 30 分钟 KDJ、MACD 金叉共振，分钟线指标有所修复，今日仍面临收复 5 日均线战役。震荡中关注量价指标能否进一步修复。

上证指数周线收阳 K 线，仍处周均线体系之上。最近两个交易日指数都几乎平盘报收，周线技术条件变化不明显。目前周 KDJ 尚未死叉，但周 MACD 死叉延续，周指标仍矛盾不强势。指数上方有 3418 点一线压力，下方有 5 周、20 周均线支撑，短线或仍呈震荡态势。

深成指、创业板双双小幅收涨，收盘分别上涨 0.24%、0.23%，均收小阳 K 线。两指数近日上破 60 日均线以来表现并不强势，连日来在 60 日均线附近小幅横盘震荡、多空胶着。目前两指数日线 KDJ 死叉尚未修复，日线 MACD 尚未死叉，日线指标矛盾仍不强势。但昨日两指数均收于各自 20 日均线之上，取得技术上的进步。30 分钟线 KDJ、MACD 金叉共振成立，分钟线指标略有向好，短线或仍有小幅震荡盘升动能。震荡中关注短线技术条件能否进一步修复。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 25%，收红个股占比 33%。涨超 9% 的个股 63 只，跌超 9% 的个股 21 只。上交易日市场情绪进一步低落。

上交易日同花顺行业板块中，元件板块大涨居首，收盘上涨 4.98%。其次，消费电子、军工装备、军工电子、光学光电子、通信设备、风电设备等板块活跃居前。而美容护理板块跌幅居首，近日曾提醒过谨慎。其次，农化制品、金属新材料、医疗服务、家居用品、养殖业、纺织制造、化学制药等板块跌幅居前，我们刚刚提醒可考虑高抛低吸操作。元件、通信设备、银行、消费电子等板块大单资金净流入居前，而证券、农化制品、金属新材料、小金属以及医疗服务等医药概念板块，大单资金净流出居前。

元件板块与消费电子板块，昨日收盘分别上涨 4.98%、1.85%，均收阳 K 线。在同花顺行业板块涨幅位列第一第二，均为我们近期所关注。两指数量能明显放大，大单资金净流入分别为 19.3 亿元、11.65 亿元，金额可观。两指数日线短期均线多头排列，日线 KDJ、MACD 金叉共振，日线指标尚无走弱迹象，仍或有震荡盘升动能。

科创 50 指数，昨日收盘上涨 0.53%，收小实体红阳线。指数近日震荡向下，波段跌幅已经超过 8%，表现较弱。目前仍处日线均线体系之下，日线 KDJ、MACD 死叉尚未修复。指数目前日线技术条件尚未明显向好。但指数连日回落，多方或有反击需求。30 分钟、60 分钟线 MACD 背离金叉成立，分钟线指标有所修复。若震荡中，日线指标有渐次向好的话，指数或有震荡盘升的可能。震荡中可加强观察。

其他一些概念类板块，如 AIPC、AI 眼镜、5G、光学光电子、汽车电子、先进封装、共封装光学、存储芯片、无人机、MiniLED、MicroLED 等板块，短线技术条件有向好之处，可在震荡中观察。

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（%）
元件	4.62	文娱用品	-2.60
地面兵装 II	3.72	金属新材料	-2.60
通信设备	2.06	个护用品	-2.57
消费电子	1.81	渔业	-2.28
风电设备	1.56	影视院线	-2.10

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

2025/6/18	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	18153	52.70
	逆回购到期量	亿元	1640	/
	逆回购操作量	亿元	1563	/
国内利率	1 年期 MLF	%	2	/
	1 年期 LPR	%	3	/
	5 年期以上 LPR	%	3.5	/
	DR001	%,BP	1.3706	-0.04
	DR007	%,BP	1.5267	0.40
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	1.6384	0.20
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.3800	-1.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	3.9400	0.00
股市	上证指数	点,%	3388.81	0.04
	创业板指数	点,%	2054.73	0.23
	恒生指数	点,%	23710.69	-1.12
	道琼斯工业指数	点,%	42171.66	-0.10
	标普 500 指数	点,%	5980.87	-0.03
	纳斯达克指数	点,%	19546.27	0.13
	法国 CAC 指数	点,%	7656.12	-0.36
	德国 DAX 指数	点,%	23317.81	-0.50
	英国富时 100 指数	点,%	8843.47	0.11
	美元指数	/,%	98.8517	0.05
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.1947	25.00
	欧元/美元	/,%	1.1481	0.01
	美元/日元	/,%	145.13	-0.11
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	2986.00	0.13
	铁矿石	元/吨,%	695.50	-0.50
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	3386.40	-0.59
国际商品	WTI 原油	美元/桶,%	73.50	0.31
	LME 铜	美元/吨,%	9650.50	-0.20

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