

策略日报 (2025.06.18): 小幅收涨

相关研究报告

<<策略日报 (2025.06.17): 窄幅震荡>>—2025-06-18

<<策略日报 (2025.06.16): 缩量反弹>>—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: 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: 利率债窄幅震荡, 短端几乎持平, 长端小幅上涨。我们认为股市波动率仍在低位, 基本面的疲弱将限制上涨的高度, 因此未来波动率的抬升更可能是向下调整, 维持债市后续将受益于避险资金的流入的判断。后续展望: 在地缘冲突加剧背景下, 随着股市波动率可能抬高, 资金避险需求或使得债券重拾涨势。

A 股: 市场今日盘中走低, 三大指数收盘微涨。市场全天成交额 1.22 万亿, 较前一日小幅缩量 0.02 万亿, 个股涨少跌多, 1727 只个股上涨, 3295 只个股下跌。我们一直提示在基本面乏力下, 量能持续推升带来指数牛的概率极低, 过低的波动率下, 未来行情更可能以向下调整的方式放大波动率。建议投资者获利了结部分仓位切至低位的红利、农业、科技等是更好的选择。

美股: 中东冲突升级担忧加剧, 三大指数转跌, 道琼斯跌 0.7%, 纳斯达克跌 0.91%, 标普 500 跌 0.84%。美债仍是悬在各大资产上的达摩克利斯之剑, 衰退叙事后的买点或是更佳选择。在“大而美”法案下, 长端美债发行遇冷, 利率一度突破 5%。从远低于预期的小非农数据来看, 利率上行带来的负面影响可能在未来显现。我们判断随着美债利率上行, 衰退叙事或在未来某个时刻重新成为市场交易的重点, 此时美股波动率若能成功放大, 再进行买入或是更佳的选择。

外汇市场: 在岸人民币兑美元北京时间 16:00 官方报 7.1858, 较前一日收盘涨 34 个基点。在中美贸易超预期利好的影响下, 人民币大幅升值。离岸人民币技术面走强的迹象较为明显, 前高 7.42 可能成为本轮人民币贬值的高点。预计人民币有望升至 7.1 附近。

商品市场: 文华商品指数涨 1.18%, 石油、聚酯、化工板块领涨, 钢铁板块领跌。当前地缘冲突加剧, 原油波动率过高, 建议观望。从技术面来看, 文华商品技术面当前呈现出底部企稳的趋势, 乐观投资者可尝试轻仓试多。

重要政策及要闻

国内: 1) 工信部等六部门: 到 2027 年 规模以上纺织企业关键业务环节全面数字化比例超过 70%。2) 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》。3) 《关于支持上海国际金融中心建设行动方案》: 推动重点对外开放项目优先在上海落地。4) 多地“国补”暂停? 国家有关部门: 剩余支持资金将有序下达 正指导地方平稳有序使用“国补”资金。5) 央行行长潘功胜: 在上海“先行先试”结构性货币

政策工具创新。

国外: 1) 英国通胀率仍处于逾一年高位 交易员小幅下调降息预期。2) 报道: 美国拟放宽大型银行交易美债的资本规定。3) 特朗普称已完全控制伊朗上空, 知道哈梅内伊在何处但目前不会刺杀, 警告美国耐心在耗尽, 呼吁伊方“无条件投降”, 被爆在白宫战情室会见国安团队、考虑可能打击伊朗。

交易策略

债券市场: 避险或致债券重拾涨势。

A股市场: 警惕未来波动率放大, 规避拥挤板块。

美股市场: 短期将继续震荡整理, 二次调整正在路上。

外汇市场: 预计升至 7.1 附近。

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	12

图表目录

图表 1: 6月18日国债期货行情	5
图表 2: 6月18日指数、行业、概念表现.....	6
图表 3: 纳斯达克指数处于前期头部位置	7
图表 4: 贸易战恐慌缓和, 人民币大幅升值	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

利率债窄幅震荡，短端几乎持平，长端小幅上涨。我们认为股市波动率仍在低位，基本面的疲弱将限制上涨的高度，因此未来波动率的抬升更可能是向下调整，维持债市后续将受益于避险资金的流入的判断。后续展望：在地缘冲突加剧背景下，随着股市波动率可能抬高，资金避险需求或使得债券重拾涨势。

图表1：6月18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		120.90	+0.11	+0.09%	25	120.90	120.91	6
2	TL2509	主力	120.90	+0.11	+0.09%	25	120.90	120.91	6
3	TL2512		120.77	+0.14	+0.12%	22	120.76	120.77	30
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		109.140	-0.010	-0.01%	70	109.135	109.140	18
2	T2509	主力	109.140	-0.010	-0.01%	70	109.135	109.140	18
3	T2512		109.115	-0.005	-0.00%	9	109.110	109.115	1
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		106.280	-0.015	-0.01%	49	106.275	106.285	120
2	TF2509	主力	106.280	-0.015	-0.01%	49	106.275	106.285	120
3	TF2512		106.335	-0.005	-0.00%	18	106.330	106.335	7
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		102.544	+0.008	+0.01%	13	102.540	102.544	47
2	TS2509	主力	102.544	+0.008	+0.01%	13	102.540	102.544	47
3	TS2512		102.678	+0.014	+0.01%	2	102.678	102.680	5

资料来源：iFind，太平洋证券整理

(二) 股市

A 股：市场今日盘中走低，三大指数收盘微涨。市场全天成交额 1.22 万亿，较前一日小幅缩量 0.02 万亿，个股涨少跌多，1727 只个股上涨，3295 只个股下跌。我们一直提示在基本面乏力下，量能持续推升带来指数牛的概率极低，过低的波动率下，未来行情更可能以向下调整的方式放大波动率。建议投资者获利了结部分仓位切至低位的红利、农业、科技等是更好的选择。

行业板块：行业涨少跌多，电子、通信、国防军工领涨；美容护理、房地产、建筑材料领跌。

热门概念：兵装重组、PCB、科创次新股等概念领涨，三胎、赛马等概念领跌。

建议：关注仍在低位的红利高股息、农业、科技等板块。医药、消费中长期上涨不改，但短期可适当获利了结。

图表2：6月18日指数、行业、概念表现

同化概念					同化行业					国内主要指数				
兵装重...	PCB概念	科创次...	共封装...	MicroL...	元件	消费电子	军工装备	光学光...	军工电子	科创综指	中小100	科创50	创成长	创业板50
3.51%	3.29%	2.80%	2.63%	2.24%	4.98%	1.85%	1.78%	1.60%	1.59%	0.67%	0.63%	0.53%	0.51%	0.42%
AI PC	存储芯片	MiniLED	同花顺...	先进封装	通信设备	半导体	风电设备	其他电子	白酒	中小300	深证100	创业300	深证300	深证成指
2.17%	2.14%	2.14%	1.89%	1.79%	1.55%	1.28%	1.18%	1.11%	1.02%	0.35%	0.34%	0.30%	0.27%	0.24%
三胎概念	赛马概念	CRO概念	乳业	毛发医疗	养殖业	家居用品	小金属	影视院线	医药商业	中证A1...	上证180	中证500	上证380	中证1000
-1.94%	-2.02%	-2.06%	-2.07%	-2.07%	-1.56%	-1.62%	-1.62%	-1.66%	-1.89%	0.01%	-0.01%	-0.09%	-0.10%	-0.10%
脑机接口	高压氧舱	可燃冰	稀土永磁	草甘膦	贸易	医疗服务	金属新...	农化制品	美容护理	创价值	上证50	同花顺...	北证50	B股指数
-2.17%	-2.26%	-2.48%	-2.57%	-2.82%	-2.00%	-2.14%	-2.24%	-2.36%	-2.82%	-0.11%	-0.15%	-0.33%	-0.65%	-1.04%

资料来源：iFind，太平洋证券整理

美股：中东冲突升级担忧加剧，三大指数转跌，道琼斯跌 0.7%，纳斯达克跌 0.91%，标普 500 跌 0.84%。美债仍是悬在各大资产上的达摩克里斯之剑，衰退叙事后的买点或是更佳选择。在“大而美”法案下，长端美债发行遇冷，利率一度突破 5%。从远低于预期的小非农数据来看，利率上行带来的负面影响可能在未来显现。我们判断随着美债利率上行，衰退叙事或在未来某个时刻重新成为市场交易的重点，此时美股波动率若能成功放大，再进行买入或是更佳的选择。

后续市场研判：美股目前震荡做头部整理的可能性最大，建议投资者短期规避，静待买点出现。

图表3：纳斯达克指数处于前期头部位置



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 7.1858，较前一日收盘涨 34 个基点。在中美贸易超预期利好的影响下，人民币大幅升值。离岸人民币技术面走强的迹象较为明显，前高 7.42 可能成为本轮人民币贬值的高点。预计人民币有望升至 7.1 附近。

图表4：贸易战恐慌缓和，人民币大幅升值



资料来源：文华财经，太平洋证券整理

(四) 商品

文华商品指数涨 1.18%，石油、聚酯、化工板块领涨，钢铁板块领跌。当前地缘冲突加剧，原原油波动率过高，建议观望。从技术面来看，文华商品技术面当前呈现出底部企稳的趋势，乐观投资者可尝试轻仓试多。

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. **工信部等六部门：到 2027 年 规模以上纺织企业关键业务环节全面数字化比例超过 70%。**工业和信息化部等六部门发布关于印发《纺织工业数字化转型实施方案》的通知，到 2027 年，数字化转型基础支撑能力进一步提升，新模式新业态持续涌现，有力推动产业高质量发展。规模以上纺织企业关键业务环节全面数字化比例超过 70%，打造 150 个以上数字化转型典型场景、60 个以上数字化转型标杆企业、30 个数字化转型典型集群/园区，培育推广 200 个以上示范作用强、易复制推广的数字化转型典型解决方案。
2. **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，着力打通支持优质科技型企业发展的堵点难点，同时进一步加强投资者合法权益保护。一方面，设置科创板科创成长层，在科创成长层的定位、企业入层和调出条件、强化信息披露和风险揭示、增加投资者适当性管理等方面明确具体要求。另一方面，围绕增强优质科技型企业的制度包容性适应性，推出 6 项改革举措，主要包括：一是对于适用科创板第五套上市标准的企业，试点引入资深专业机构投资者制度。二是面向优质科技型企业试点 IPO 预先审阅机制，进一步提升证券交易所预沟通服务质效。三是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。四是支持在审未盈利科技型企业面向老股东开展增资扩股等活动。五是健全支持科创板上市公司发展的制度机制。六是健全科创板投资和融资相协调的市场功能。
3. **《关于支持上海国际金融中心建设行动方案》：推动重点对外开放项目优先在上海落地。**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，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，支持更多国际金融组织、国际金融行业协会及新型多边金融组织落户上海，优化提升在沪金融机构服务功能，引导在沪金融机构强化协同合作。

4. **多地“国补”暂停？国家有关部门：剩余支持资金将有序下达 正指导地方平稳有序使用“国补”资金。**近期，多地传出以旧换新“国补”暂停或者调整的消息。对此，国家相关主管部门就“国补”下一步计划回应称，今年国家安排 3000 亿元超长期特别国债资金支持消费品以旧换新，目前已向地方下达了共计 1620 亿元资金，剩余资金将有序下达。2025 年的消费品以旧换新政策将全年实施，有关部门正指导地方平稳有序使用“国补”资金，推动政策发挥更大效能。
5. **央行行长潘功胜：在上海“先行先试”结构性货币政策工具创新。**央行行长潘功胜在 2025 陆家嘴论坛上表示，在上海“先行先试”结构性货币政策工具创新，包括开展航贸区块链信用证再融资业务试点，以信用方式发放再贷款，支持在沪商业银行向外贸企业提供融资。开展跨境贸易再融资业务试点，运用再贴现支持在沪商业银行向进出口企业提供人民币跨境贸易融资。开展碳减排支持工具扩容试点，将支持范围扩大至部分转型金融领域和地方特色产业。积极推动上海首批运用科技创新债券风险分担工具，支持私募股权机构发行科创债券。

(二) 国外

1. **英国通胀率仍处于逾一年高位 交易员小幅下调降息预期。**数据显示，英国 5 月 CPI 同比上涨 3.4%，涨幅略高于预期的 3.3%，与英国央行预测一致。数据发布后，货币市场小幅下调对英国央行降息的预期。交易员押注本周政策会议上将降息 1 个基点，8 月前将降息 19 个基点，到年底将降息 47 个基点。
2. **报道：美国拟放宽大型银行交易美债的资本规定。**美国计划将大型银行关键的资本缓冲降低至多 1.5 个百分点，以免这些银行在 29 万亿美元美债市场的交易受到限制。据了解讨论情况的人士透露，美联储、联邦存款保险公司和美国货币监理署专注在所谓的“增强补充杠杆率” (enhanced supplementary leverage ratio)。该提案将把银行控股公司有关 eSLR 的资本要求从目前的 5% 降至 3.5%-4.5% 之间。这些公司的银行分支机构的资本要求也可能从目前的 6% 降至上述区间。

3. 特朗普称已完全控制伊朗上空，知道哈梅内伊在何处但目前不会刺杀，警告美国耐心在耗尽，呼吁伊方“无条件投降”，被爆在白宫战情室会见国安团队、考虑可能打击伊朗。

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。