

策略日报 (2025.06.11): 沪指站上 3400

相关研究报告

<<策略日报 (2025.06.10): 分歧加剧>>—2025-06-10

<<策略日报 (2025.06.09): 逼近前高>>—2025-06-09

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: 利率债全线上涨, 长端涨幅大于短端。考虑到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: 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: 沪指重回 3400, 创业板指涨超 1%。市场全天成交额 1.28 万亿, 较前一日缩量 0.17 万亿, 超 3000 只个股上涨。基本面乏力下, 量能持续推升带来指数牛的概率极低, 在极低的波动率下, 未来行情更可能以向下调整的方式放大波动率。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: 道琼斯涨 0.25%, 纳斯达克涨 0.63%, 标普 500 涨 0.55%。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。我们此前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 7.1859,较前一日收盘跌 27 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 0.07%, 煤炭、钢铁、有色板块领涨,油脂、铁合金板块领跌。从技术面来看, 文华商品技术面大结构仍在空头趋势, 建议观望为主。

重要政策及要闻

国内: 1) 中非维护全球南方团结合作的长沙宣言发布。2) 1-5 月我国汽车销量达 1274.8 万辆 新能源车占比 44%。3) 商务部国际贸易谈判代表: 中美原则上达成协议框架。

国外: 1) 欧元兑美元短线小幅拉升, 报道称欧盟认为与美国的贸易谈判会延长到特朗普设定的 7 月最后期限之后。2) 洛杉矶市长宣布市中心部分地区实施宵禁。3) 美国“稳定币法案”本周三程序性投票, 为快速立法铺路。

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: 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	8
(四) 商品	9
二、 重要政策及要闻	10
(一) 国内	10
(二) 国外	10
三、 风险提示	11

图表目录

图表 1: 6 月 11 日国债期货行情	5
图表 2: 6 月 11 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: 文华商品指数大结构空头	9

一、 大类资产跟踪

(一) 利率债

利率债全线上涨，长端涨幅大于短端。考虑到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：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11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		120.44	+0.28	+0.23%	12	120.43	120.44	19
2	TL2506		119.72	+0.27	+0.23%	5	119.66	119.75	5
3	TL2509	主力	120.44	+0.28	+0.23%	12	120.43	120.44	19
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		109.045	+0.065	+0.06%	37	109.040	109.045	9
2	T2506		108.830	+0.035	+0.03%	16	108.825	108.855	4
3	T2509	主力	109.045	+0.065	+0.06%	37	109.040	109.045	9
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		106.185	+0.070	+0.07%	32	106.185	106.190	17
2	TF2506		105.880	-0.025	-0.02%	6	105.880	105.930	5
3	TF2509	主力	106.185	+0.070	+0.07%	32	106.185	106.190	17
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		102.456	+0.018	+0.02%	72	102.454	102.456	13
2	TS2506		102.336	+0.008	+0.01%	16	102.334	102.338	9
3	TS2509	主力	102.456	+0.018	+0.02%	72	102.454	102.456	13

资料来源：iFind，太平洋证券整理

(二) 股市

A 股：沪指重回 3400，创业板指涨超 1%。市场全天成交额 1.28 万亿，较前一日缩量 0.17 万亿，超 3000 只个股上涨。基本面乏力下，量能持续推升带来指数牛的概率极低，在极低的波动率下，未来行情更可能以向下调整的方式放大波动率。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：行业涨多跌少，有色金属、农林牧渔、非银金融领涨；医药生物、通信、美容护理领跌。

热门概念：稀土永磁、电子竞技、金属钴等概念领涨，创新药、芬太尼、F5G 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 11 日指数、行业、概念表现

同化概念					同化行业					国内主要指数				
稀土永磁 4.90%	电子竞技 2.72%	金属钴 2.36%	一体化... 2.26%	网络游戏 2.22%	金属新... 4.01%	游戏 3.67%	能源金属 3.52%	小金属 2.99%	保险 2.41%	创业板50 1.30%	创价值 1.24%	创业板指 1.21%	创成长 1.13%	深证100 0.99%
手机游戏 2.20%	猪肉 2.16%	金属回收 2.10%	汽车拆... 2.06%	网约车 2.05%	汽车零... 2.18%	互联网... 2.00%	工业金属 1.94%	证券 1.93%	纺织制造 1.70%	创业300 0.96%	深证300 0.89%	中小100 0.87%	创业板综 0.87%	深证成指 0.83%
创新药 -0.45%	芬太尼 -0.46%	F5G概念 -0.47%	赛马概念 -0.50%	生物疫苗 -0.53%	美容护理 -0.23%	橡胶制品 -0.30%	电网设备 -0.33%	化学制药 -0.36%	通信服务 -0.51%	上证180 0.57%	上证收益 0.56%	A股指数 0.52%	上证指数 0.52%	中证1000 0.40%
可控核... -0.80%	重组蛋白 -0.82%	阿尔茨... -0.90%	CRO概念 -0.90%	中韩自... -1.35%	饮料制造 -0.53%	医疗服务 -0.62%	港口航运 -0.65%	其他电... -0.71%	生物制品 -1.03%	红利指数 0.25%	北证50 -0.00%	B股指数 -0.01%	科创综指 -0.12%	科创50 -0.20%

资料来源：iFind，太平洋证券整理

美股：道琼斯涨 0.25%，纳斯达克涨 0.63%，标普 500 涨 0.55%。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。我们此前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 7.1859，较前一日收盘跌 27 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

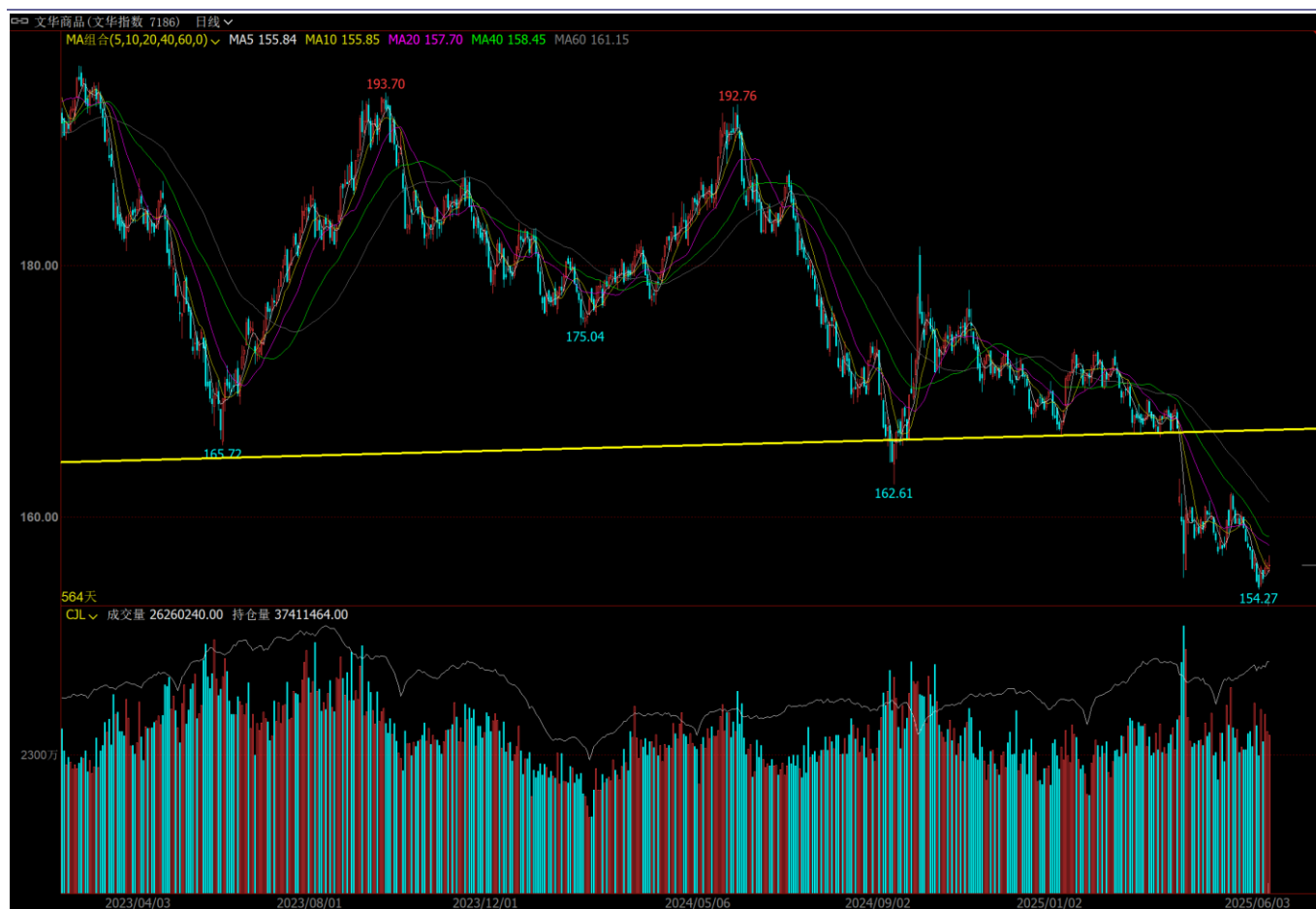


资料来源：文华财经，太平洋证券整理

(四) 商品

文华商品指数涨 0.07%，煤炭、钢铁、有色板块领涨，油脂、铁合金板块领跌。从技术面来看，文华商品技术面大结构仍在空头趋势，建议观望为主。

图表5：文华商品指数大结构空头



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. **中非维护全球南方团结合作的长沙宣言发布。**其中提到，中国愿通过商签共同发展经济伙伴关系协定，对除斯威士兰外 53 个非洲建交国落实 100%税目产品零关税举措，欢迎非洲优质商品进入中国市场。中方将在 2024 年中非合作论坛北京峰会宣布对非洲最不发达国家 100%税目产品零关税待遇基础上，为非洲最不发达国家推出深化货物贸易市场准入、检验检疫、通关便利等举措，加大能力技术培训、优质产品推介等。
2. **1-5 月我国汽车销量达 1274.8 万辆 新能源车占比 44%。**从中国汽车工业协会获悉，最新数据显示，今年前 5 个月，汽车产销量同比增长均超 10%。当前，我国汽车行业整体运行呈现稳中向好态势。数据显示，1 至 5 月份，汽车产销量分别完成 1282.6 万辆和 1274.8 万辆，同比分别增长 12.7%和 10.9%。
3. **商务部国际贸易谈判代表：中美原则上达成协议框架。**当地时间 6 月 10 日，商务部国际贸易谈判代表兼副部长李成钢在伦敦谈到中美经贸磋商机制首次会议时表示，中美双方进行了专业、理性、深入、坦诚的沟通。双方原则上就落实两国元首 6 月 5 日通话共识以及日内瓦会谈共识达成了框架。

(二) 国外

1. **欧元兑美元短线小幅拉升，报道称欧盟认为与美国的贸易谈判会延长到特朗普设定的 7 月最后期限之后。**欧元兑美元短线小幅拉升，现报 1.1417。报道称欧盟认为与美国的贸易谈判将超出总统唐纳德·特朗普设定的 7 月 9 日最后期限，尽管过去一周谈判速度已经加快。欧盟认为，在 7 月 9 日前就协议的原则达成一致是最佳的情况，这将为进一步谈判敲定细节创造条件。预计美国将在未来几天对最新一轮谈判作出回应，并明确下一步行动。
2. **洛杉矶市长宣布市中心部分地区实施宵禁。**洛杉矶市长宣布当地进入紧急状态，在洛杉矶市中心部分地区实行宵禁，宵禁覆盖市中心约 1 平方英里的区域，宵禁从晚

上 8 点持续到早上 6 点。

3. 美国“稳定币法案”本周三程序性投票，为快速立法铺路。“稳定币法案”若通过 60 票门槛，将为美元挂钩代币的监管框架奠定基石。但进步派民主党人警告称，该法案缺乏防范系统性风险的关键保障措施。

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签约客户发布，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。