



2025 年 6 月 9 日

短期市场或将延续震荡格局，中长期结构性机会逐步显现

分析师：惠祥凤

执业证书编号：S0990513100001

电话：0755-83007028

邮箱：huixf@ydzq.sgcc.com.cn

观点：

总量视角

【A 股大势研判】

央行 6 月 6 日开展 10000 亿元买断式逆回购操作释放流动性，且欧央行同步降息开启全球宽松周期，但三连阳下的 A 股却未能乘胜追击，上周五沪深三大指数弱势震荡，这究竟是什么原因？

首先，海外压力犹存。短期美国关税政策的不确定性、美债问题的阴影及美联储货币政策的走向仍将对 A 股市场产生重要影响。而与此同时，地缘摩擦推升避险情绪；

其次，国内 5 月财新制造业 PMI 录得 48.3，自 2024 年 10 月以来首次跌破荣枯线，显示宽松政策边际效应减弱。消费疲软，汽车行业内部竞争激烈，整体修复仍需观望；

最后，技术面上看，沪指 3400 点是过去半年箱体震荡的顽固上沿，有效突破需持续放量消化套牢盘。上周五成交额再度回到 1.15 万亿附近，继续上冲以及突破的压力需要量能放大配合。

短期看，多方不确定性以及市场修复动力不足下，突破仍需时日。短期市场或将延续震荡格局，3400 点区域需消化套牢盘压力，但中长期结构性机会逐步显现。从中期看，政策托底与流动性宽松仍是主基调。降准释放的万亿资金将逐步流入实体经济，叠加险资入市放宽、中长期资金引入等政策，市场底部支撑较强，整体向好的趋势相对明显。

操作上，避免盲目追涨杀跌，高抛低吸或是占优策略。对前期涨幅较大的个股可逐步减持。仍可采取防守叠加进攻的平衡策略。防御方向，可关注低估值龙头、高股息、消费（医药、老年人“银发经济”、年轻人“悦己消费”及大众“平价消费”方向）等方向，逢低关注。而进攻还是成长主线（机器人行业、半导体、AI、数字经济及政策受益的新质生产力方向），也是逢低关注（后市可多分配一些注意力）。最后，主题投资可关注并购重组。可提前埋伏有重组预期及消息的标的。

研报内容

总量研究

【A 股大势研判】

一、上周五市场综述

周五晨报提醒，A 股实现 6 月开门以来的“三连阳”。不过，指数反弹背后仍存在隐忧。尽管创业板指涨幅突出，但全市场涨跌家数参半，市场分化明显。另外，多只高位股大幅回调，显示出资金在题材博弈中的谨慎态度。展望后市，保持谨慎乐观的态度。

周五早盘，沪深三大指数开盘涨跌不一，随后窄幅震荡，创业板指数表现稍弱。盘面上看，民爆概念大涨，有色板块集体走强，贵金属方向领涨，数字经济概念股活跃，消费股走低，美容护理概念领跌。午后，三大指数震荡走弱。临近尾盘，略有回升。

全天看，行业方面，贵金属、采掘、通信服务、有色金属、农药兽药等板块涨幅居前，珠宝首饰、美容护理、医疗服务、食品饮料等板块跌幅居前；概念股方面，赛马、小金属、房屋检测等概念股涨幅居前，盲盒经济、机器人执行器、谷子经济等概念股跌幅居前。

整体上，个股涨跌参半，市场情绪一般，赚钱效应一般，**两市成交额 11520 亿元**，截止收盘，上证指数报 3385.86 点，上涨 1.26 点，涨幅 0.04%，总成交额 4527.44 亿；深证成指报 10183.70 点，下跌 19.80 点，跌幅 0.19%，总成交额 6992.75 亿；创业板指报 2039.44 点，下跌 9.18 点，跌幅 0.45%，总成交额 3229.32 亿；科创 50 指报 991.64 点，下跌 4.77 点，跌幅 0.48%，总成交额 175.34 亿。

二、上周市场回顾

上周市场出现反弹。沪指周涨幅 1.13%，深证成指周涨幅 1.42%，创业板周涨幅 2.32%，科创 50 指数周涨幅 1.50%。具体表现如下：节后只有四个交易日，周二沪深三大指数集体上涨，盘面上看，贵金属、医药、银行、消费等防御性板块走强，说明市场情绪仍旧偏谨慎。虽然 A 股迎来 6 月“开门红”，但市场可能还有如下隐忧：外部方面，短期美国关税政策的不确定性、美债问题的阴影及美联储货币政策的走向（美联储政策正陷入两难境地，关税反复或导致美国面临通胀超预期与经济增长放缓的滞胀格局），仍将对 A 股市场产生重要影响。内部方面，国内经济修复不济，这些因素都可能制约着市场的上行空间。市场方面，板块轮动较快，反映出市场信心不足，资金更倾向于短线博弈，使得整体赚钱效应不佳。不过，5 月制造业 PMI 为 49.5%，比上月上升 0.5 个百分点，显示宏观经济景气度有所回升。周三沪深三大指数集体上涨，虽然量能仍处低位，但指数表现却较为稳健，阶段反弹中个股赚钱效应显著回升。盘面上看，银行托底下，近期证券板块也有抬头的迹象。另外，近期医药、消费等板块走强，结构机会呈现。周四 A 股延续反弹态势，三大指数全线飘红，实现 6 月开门以来的“三连阳”。盘面上，近期强势的消费及银行股出现回调，题材股表现活跃，其表现显著优于权重股。不过，指数反弹背后仍存在隐忧。尽管创业板指涨幅突出，但全市场涨跌家数参半，市场分化明显。另外，多只高位股大幅回调，显示出资金在题材博弈中的谨慎态度。周五沪深三大指数窄幅震荡，盘面上看，民爆概念大涨，有色板块集体走强，贵金属方向领涨，数字经济概念股活跃，消费股走低，美容护理概念领跌。

三、上周盘面点评

一是贵金属板块大涨。周二贵金属、无人机概念股上涨，周五贵金属板块大涨。消息面上，俄罗斯国防部通报称，6 月 2 日，乌克兰当局使用 FPV 无人机对摩尔曼斯克州、伊尔库茨克州、伊万诺沃州、梁赞州和阿穆尔州的机场发动了袭击（消息来源证券时报网）。受此消息刺激，市场避险快速升温，推动投资者购买黄金等避险资产。另外，6 月 4 日公布的数据显示美国服务业活动收缩，就业增长放缓。市场预期美联储将在 10 月和 12 月两次降息的概率增加。较低的利率环境通常对不产生利息的贵金属构成利好。受上述消息刺激，周二周五贵金属概念股大涨。不过，国际金价上涨后，震荡的风险也在上升。提醒投资者注意节奏，合理控制仓位，理性投资。

二是数字经济概念股上涨。周四数字哨兵、边缘计算、东数西算等数字经济概念股走强，周五东数西算、算力等概念股上涨。消息面上，工信部近日印发《算力互联互通行动计划》，立足提高公共算力资源使用效率和服务水平，促进算力高质量发展，部署六方面 16 项重点任务。6 月 5 日，西安市政府新闻办举行第六届西部数字经济博览会新闻发布会。发布会上，西安市数据局副局长孙伟介绍有关情况。据了解，第六届西部数字经济博览会将于 6 月 19 日至 21 日在西安国际会展中心举办。我们认为，未来几年我国数字经济产业有望持续高速发展，关注数字经济下，数字产业化与产业数字化两大领域。数字产业化为数字经济发展提供技术、产品、服务和解决方案，包括但不限于 5G、集成电路、人工智能、大数据、云计算、区块链等领域。产业数字化指数字技术在传统产业中的应用，包括但不限于车联网、在线办公、在线医疗、数字政务、线上娱乐等领域。展望后市，数字经济概念股可能会出现高位震荡，个股可能会有分化。本轮数字经济驱动的科技股行情最终落点仍是具有核心技术竞争力和业绩兑现能力的公司，绩优个股仍可逢低关注，对于伪成长的纯炒题材的个股，可择机高抛。

三是有色金属板块上涨。周五有色金属板块大涨。受全球地缘摩擦、关税政策、美国通胀数据等多方面因素影响，市场避险情绪升温，近两周贵金属和工业金属表现强势。海外方面，北美加大稀土项目推进，以支持自给自足供应链的发展；国内方面，稀土、镓、锗、钨、锑等战略金属的出口管制政策有望重塑供需格局。后市仍可逢低关注。

四是消费股上行后回调。周二食品饮料、美容护理等消费股上涨，周三啤酒、美容护理等消费股继续走强，周四周五食品饮料、美容护理等消费股出现回调。消息面上，618 临近再添消费板块想象空间。外需受特朗普关税的影响可能面临一定不确定性，内需可能是 2025 年经济复苏的重要驱动力量，尤其是偏消费的方向，自去年开始，消费刺激政策频频出台，另外，降低存量房利率，也是有利于释放消费潜力。可关注老年人“银发经济”、年轻人“悦己消费”及大众“平价消费”方向，折扣零售类零售公司也可择机关注（逢低关注）。关税政策可能推升部分农产品价格上行，后市部分农业股也值得关注。

五是医药板块上行后回调。周二化学制药、创新药、重组蛋白、中药、医疗服务、生物制品等医药概念股大涨，周三医药股继续上涨，周四出现回调。消息面上，5 月 29 日，国家药品监督管理局集中发布 11 款新药上市批件，科创板创新药企新药占据其中 5 席。我们认为，创新药是医药整体行业中的增量领域，商业化落地的环境持续向好，叠加部分海外授权收益，国产创新药正逐步进入自我造血，精益投入的健康新循环。展望 2025 年后市，医药板块具备配置价值：首先，医药调整四年，下跌幅度巨大；其次，目前医药生物市盈率处于相对低位水平；再次，前期的下跌已经对集采政策及反腐的影响充分计价；最后，老龄化进程加快，医药需要旺盛。2025 年或成为基本面趋势改善值得期待的一年。可关注创新药、中药 OTC、眼科及牙科医疗服务、家用医疗器械、血制品等（逢低配置）。

六是银行股力撑指数。周二银行股走强力撑指数，周三银行股继续上行，周四出现回调。全球政治经济环境不确定性，资金避险属性提升，银行稳分红、低波动，股息率性价比凸显。市值管理强化、中长期资金入市推进，提升估值定价效率，带来银行估值重塑机会；汇金增持、被动型指数 ETF 扩容促进红利价值兑现。展望后市，高股息个股仍有逢低配置的价值，理由如下：一是在低利率环境下，收益稳定可观；二是高股息个股通常来自于成熟、稳定且盈利能力较强的企业，相对更能抵御市场风险；三是政策支持引导上市公司分红。对于高股息率个股，我们的观点是择低配置，不追高。另外，提醒一下，若公司自身的经营状况变化可能导致股息削减甚至停止支付。在挑选高股息个股时，排除低供给壁垒的行业、处于产业下行周期的资产，重点选择必需品属性、壁垒及护城河的资产。

七是电池等新能源赛道一度活跃。周三电池、刀片电池等新能源赛道股上涨。2022 年至 2024 年新能源赛道调整较为充分，展望 2025 年二季度，从交易角度看，新能源赛道股仍有技术性反弹的需求；从基本面上看，全球持续推进实现“双碳”目标，锂电、光伏、风电、储能的需求依然持续。最后，去年 7 月政治局会议提到防止“内卷式”恶性竞争后，光伏供给侧改革相关政策陆续出台。后续光伏供给侧改革力度有望进一步加大，且或将蔓延至其他行业。综上所述，2025 年二季度新能源赛道仍值得逢低关注。

八是消费电子板块一度活跃。周四消费电子相关概念股走强。今年以来，我国将手机、平板等消费电子产品纳入“两新”政策加力扩围政策范畴。个人消费者购买手机等 3 类数码产品的补贴标准为：对于单件销售价格不超过 6000 元的产品，按照产品最终销售价格的 15%给予补贴，每名消费者每类产品可补贴 1 件，每件补贴不超过 500 元。目前行业正处于 AI 带来的上行周期，技术革新进一步激发市场需求，2025 年行业维持复苏趋势；受益于国补政策加力扩围和 AI 赋能，下游需求增长，消费电子元器件本土化进程加速，预计 2025 年国内消费电子行业将继续向好。

四、后市大势研判

央行 6 月 6 日开展 10000 亿元买断式逆回购操作释放流动性，且欧央行同步降息开启全球宽松周期，但三连阳下的 A 股却未能乘胜追击，上周五沪深三大指数弱势震荡，这究竟是什么原因？

首先，海外压力犹存。短期美国关税政策的不确定性、美债问题的阴影及美联储货币政策的走向仍将对 A 股市场产生重要影响。而与此同时，地缘摩擦推升避险情绪；

其次，国内 5 月财新制造业 PMI 录得 48.3，自 2024 年 10 月以来首次跌破荣枯线，显示宽松政策边际效应减弱。消费疲软，汽车行业内卷式竞争激烈，整体修复仍需观望；

最后，技术面上看，沪指 3400 点是过去半年箱体震荡的顽固上沿，有效突破需持续放量消化套牢盘。上周五成交额再度回到 1.15 万亿附近，继续上冲以及突破的压力需要量能放大配合。

短期看，多方不确定性以及市场修复动力不足下，突破仍需时日。短期市场或将延续震荡格局，3400 点区域需消化套牢盘压力，但中长期结构性机会逐步显现。从中期看，政策托底与流动性宽松仍是主基调。降准释放的万亿资金将逐步流入实体经济，叠加险资入市放宽、中长期资金引入等政策，市场底部支撑较强，整体向好的趋势相对明显。

操作上，避免盲目追涨杀跌，高抛低吸或是占优策略。对前期涨幅较大的个股可逐步减持。仍可采取防守叠加进攻的平衡策略。防御方向，可关注低估值龙头、高股息、消费（医药、老年人“银发经济”、年轻人“悦己消费”及大众“平价消费”方向）等方向，逢低关注。而进攻还是成长主线（机器人行业、半导体、AI、数字经济及政策受益的新质生产力方向），也是逢低关注（后市可多分配一些注意力）。最后，主题投资可关注并购重组。可提前埋伏有重组预期及消息的标的。

【晨早参考短信】

央行 6 月 6 日开展 10000 亿元买断式逆回购操作释放流动性，且欧央行同步降息开启全球宽松周期，但三连阳下的 A 股却未能乘胜追击，上周五沪深三大指数弱势震荡，这究竟是什么原因？首先，海外压力犹存。短期美国关税政策的不确定性、美债问题的阴影及美联储货币政策的走向仍将对 A 股市场产生重要影响。而与此同时，地缘摩擦推升避险情绪；其次，国内 5 月财新制造业 PMI 录得 48.3，自 2024 年 10 月以来首次跌破荣枯线，显示宽松政策边际效应减弱。消费疲软，汽车行业内卷式竞争激烈，整体修复仍需观望；最后，技术面上看，沪指 3400 点是过去半年箱体震荡的顽固上沿，有效突破需持续放量消化套牢盘。上周五成交额再度回到 1.15 万亿附近，继续上冲以及突破的压力需要量能放大配合。短期看，多方不确定性以及市场修复动力不足下，突破仍需时日。短期市场或将延续震荡格局，3400 点区域需消化套牢盘压力，但中长期结构性机会逐步显现。

风险提示：股市有风险，投资需谨慎。本短信不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

风险提示及免责条款

股市有风险，投资需谨慎。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

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，并不代表英大证券有限责任公司，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“英大证券有限责任公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。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。请客户注意甄别、慎重使用媒体上刊载的本公司的证券研究报告，在充分咨询本公司有关证券分析师、投资顾问或其他服务人员意见后，正确使用公司的研究报告。

本报告版权归“英大证券有限责任公司”所有，未经本公司授权或同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分刊载、转载、转发，或向其他人分发。如因此产生问题，由转发者承担相应责任。本公司保留相关责任追究的权利。

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中涉及的内容不存在任何利益关系。

资质声明：

根据中国证监会下发的《关于核准英大证券有限责任公司资产管理和证券投资咨询业务资格的批复》（证监许可[2009]1189号），英大证券有限责任公司具有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。

行业评级

强于大市	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢沪深 300 指数
同步大市	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数将跟随沪深 300 指数
弱于大市	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输沪深 300 指数

公司评级

买入	预计未来 6 个月内，股价涨幅为 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨幅为 5-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价变动幅度介于±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价跌幅为 5%以上