

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

# 策略周报：市场风险偏好是否会迎来变化？

证券分析师

魏伟 投资咨询资格编号：S1060513060001

张亚婕 投资咨询资格编号：S1060517110001

研究助理

靳旭媛 一般从业资格编号：S1060124070018

2025年6月8日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券



## 核心观点 | 市场风险偏好是否会迎来变化?

- **上周全球风险偏好回温，权益资产多数上行。**海外方面，韩国综指全周上涨**4.2%**领涨全球，美股三大股指上涨**1%-3%**，**10Y美债收益率**继续上行**10BP**至**4.5%**，美元指数收至**99.2**，**COMEX黄金**小幅上涨**0.9%**，**WTI原油**上涨**6.2%**。国内方面，**A股整体表现稳健**，小盘成长涨幅相对靠前，万得微盘股指数上涨**3.7%**，创业板指上涨**2.3%**。全周**A股日均成交额**录得**1.2万亿元**，环比提高**10.5%**；**股票型ETF净流出36.8亿元**，信创、科创芯片、大数据等主题类**ETF**获得较多资金净流入；通信/有色金属/电子/计算机等行业领涨。
- **海外方面，美国制造业景气持续收缩。**基本上，美国制造业景气收缩，但就业数据强化美联储观望态度。美国**5月ISM制造业PMI**录得**48.5%**，为去年11月以来新低，预期值**49.5%**，前值**48.7%**；**5月ISM非制造业PMI**录得**49.9%**，为近一年来首次萎缩，预期值**52.0%**，前值**51.6%**。就业市场来看，美国**5月非农就业人口**增加**13.9万人**，高于预期值**12.6万人**，**5月失业率**录得**4.2%**持平上月，就业增长动能放缓，但仍具有一定韧性，或为美联储推迟降息提供政策空间。政策方面，一是关税政策反复多变，贸易前景不确定性仍存。当地时间**6月3日**，美国总统特朗普宣布将进口钢铁和铝及其衍生制品的关税从**25%**提高至**50%**（英国暂时除外）。二是税改法案加剧美国财政可持续性担忧，并引发特朗普与马斯克分歧。此前通过的税改法案或将进一步推升美国债务风险，叠加撤销电动汽车“强制令”，马斯克与特朗普分歧加大，**6月5日**，特斯拉跌幅达**14.3%**。三是特朗普签署行政令增强美国无人机等领域能力。当地时间**6月6日**，特朗普签署行政令确保美国领空主权及航空安全、推进电动空中出租车发展、强化国家网络安全、确保美国在无人机领域的持续领先地位、推动美国超音速航空发展等。地缘政治方面，俄乌继续边谈边打，李在明赢得韩国总统大选。当地时间**6月2日**，俄乌代表团举行第二轮直接谈判，就交换重伤战俘及阵亡士兵遗体等问题达成共识，但在停火等核心议题上互不让步。当地时间**6月4日**，李在明当选韩国第**21**届总统，提振国内改革预期，权益市场快速向上，韩国综合指数当日收涨**2.7%**，创去年**8月1日**以来新高，较**4月**低点反弹超**20%**。另外，本周全球多国央行降息。本周欧央行降息**25BP**，为连续第**7**次降息；印度央行降息**50BP**，为连续第三次降息，并降准**100BP**；俄罗斯央行降息**100BP**，为近三年来首次降息。
- **国内方面，关注中美经贸磋商机制首次会议进展。**日内瓦会谈后中美双边关系互动有条不紊。**6月5日**，中美高级别二轨对话在北京举行，双方就战略、安全、经贸等议题进行研讨；同日习近平主席应约同美国总统特朗普通电话，为会谈后的机制推进和对话解决问题指明新方向、提供新动力。**6月8日-13日**，何立峰访问英国，将与美方举行中美经贸磋商机制首次会议。另一方面，国内产业政策持续推进。**6月3日**，市场监管总局印发《计量数字化转型攻坚行动方案》，提出目标到**2030年**，重点突破**30**项以上数字计量关键核心技术。电力方面《关于深化提升“获得电力”服务水平全面打造现代化用电营商环境的意见》、《关于进一步深化电力业务资质许可管理更好服务新型电力系统建设的实施意见》等政策落地，进一步优化用电营商环境，支持电力系统发展。
- **综合来看，中美会谈推进、国内政策支持和产业向新向好发展有望继续支撑权益市场向上空间，结构上建议关注两条主线：一是以国产科技和高端制造为代表的成长风格，如行业景气向上的国防军工、以半导体为代表的科技自主可控方向等；二是受益于扩内需政策支持消费优质资产（新消费/医药生物等）。**
- **风险提示：1）宏观经济修复不及预期；2）货币政策超预期收紧；3）海外资本市场波动加大。**

## 近一周重要政策梳理

发布日期	部门/会议	会议/通知/文件	主要内容
2025/6/2	生态环境部	《生态环境部重点实验室建设规划（2025-2035）》	规划到 <b>2035</b> 年，建成覆盖 <b>8</b> 大研究领域的约 <b>100</b> 个部级重点实验室，带动我国环境科学理论与技术总体水平的提高，全面有力支撑国家生态环境保护战略和美丽中国目标的实现。生态环境部表示，积极探索多元化、多渠道、多层次的合理投入机制，鼓励社会资本参与重点实验室建设。
2025/6/3	生态环境部等四部门	《关于进一步加强生态文化建设的指导意见》	各级生态环境、文化和旅游、文联、作协等部门要加强合作，形成生态文化建设推进落实机制。同时，要在人才培养、鼓励引导社会资金参与支持生态文化建设等方面加强保障。
2025/6/3	市场监管总局	《计量数字化转型攻坚行动方案》	到 <b>2030</b> 年，重点突破 <b>30</b> 项以上数字计量关键核心技术，研制 <b>10</b> 项具有自主知识产权的数字计量装置，培育 <b>80</b> 家左右国家计量数据建设应用中心，建立国家计量数据中心，在重点领域重点行业建立 <b>5</b> 家智慧计量实验室，建成 <b>10</b> 个以上国家标准参考数据库，挖掘和推广 <b>200</b> 个计量数据应用优秀案例。
2025/6/3	发改委、国家能源局	《关于深化提升“获得电力”服务水平全面打造现代化用电营商环境的意见》	拓展“ <b>三零</b> ”服务对象，全力支持民营经济发展壮大，将低压办电“零投资”扩大至 <b>160</b> 千瓦及以下各类民营经济组织。
2025/6/3	国家能源局	《关于进一步深化电力业务资质许可管理更好服务新型电力系统建设的实施意见》	明确支持电力领域新模式、新业态创新发展，除另有规定外，原则上将分布式光伏、分散式风电、新型储能、智能微电网等新型经营主体纳入电力业务许可豁免范围。
2025/6/4	人社部等四部门	《关于开展人力资源服务业与制造业融合发展试点工作的通知》	组织开展人力资源服务业与制造业融合发展试点工作，试点将在 <b>30</b> 个左右具备条件的城市开展先行先试，通过 <b>3</b> 年左右的努力，培育一批面向制造业的专业人力资源服务机构，打造一批融合发展平台载体和联合体，发展一批支持制造业高质量发展的人力资源服务创新技术、产品、模式，形成一批推动人力资源和实体经济、科技创新深度协同的政策体系和有效模式。
2025/6/5	国家医保局	《关于进一步完善医药价格和招采信用评价制度的通知》	对价格招采信用评价制度进行修订，更好地破除商业贿赂、带金销售等不正当交易行为，提高医药企业的失信成本，引导医药企业合规销售、更多通过集采、国谈等方式进入市场，减少对“高定价、高返点、轻质量”的路径依赖。
2025/6/6	国务院、国资委	《中央企业发展规划管理办法》	建立“中央企业总体发展规划+重点任务规划+企业规划”的三级规划体系，将产业优化调整作为三级规划的重点内容，推动国有资本向关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域集中，向关系国计民生的公共服务、应急能力、公益性领域等集中，向前瞻性战略性新兴产业集中。

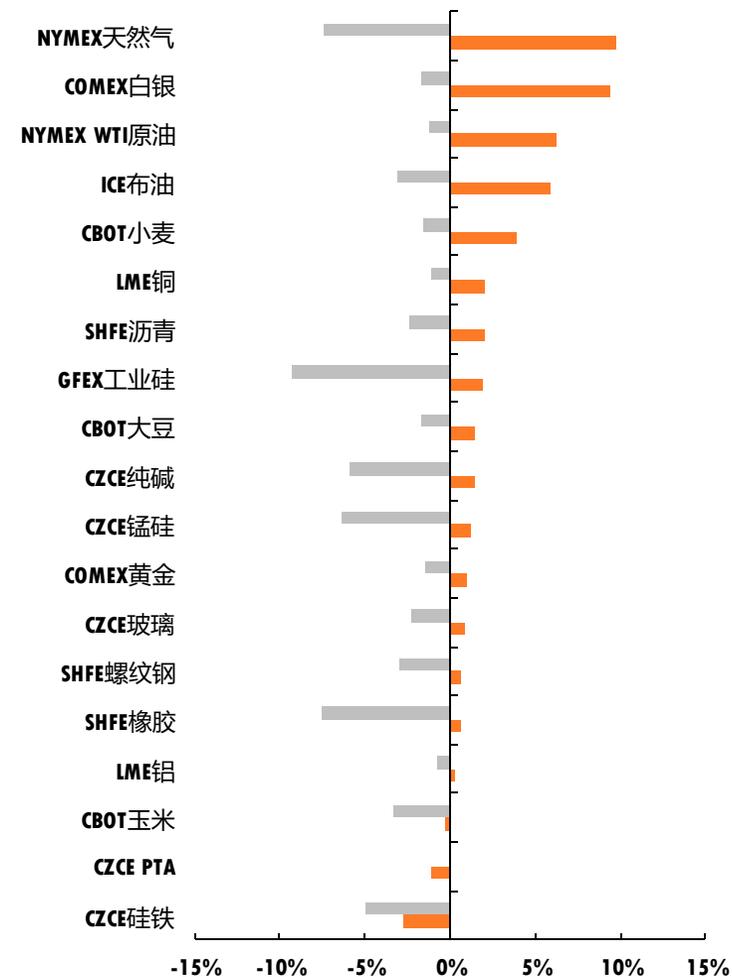
# 上周市场表现 | 全球：韩国股市领涨全球

## 近一周A股主要宽基指数市场表现

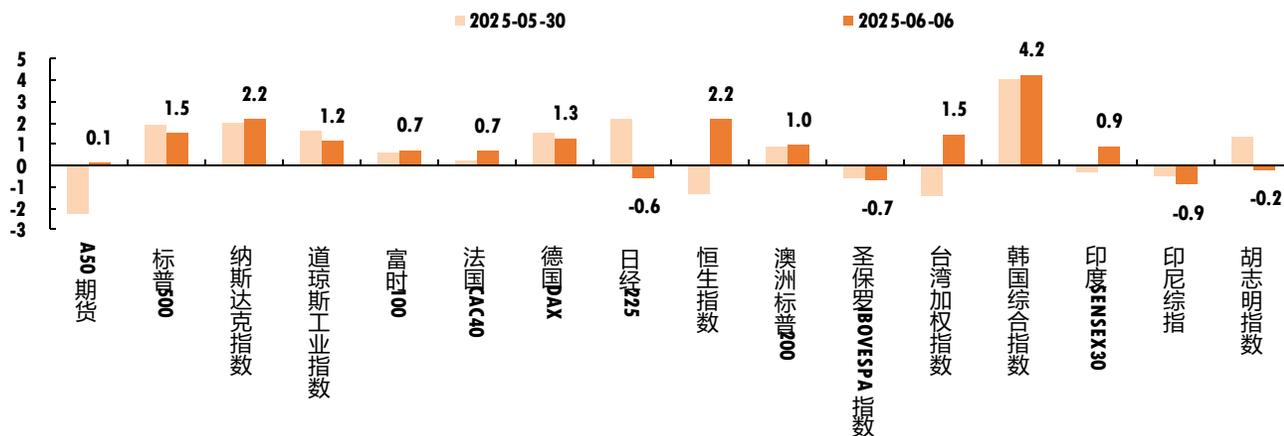
指数	市场表现				PE估值		PB估值			
	周涨跌幅 (%)	历史分位	日均成交额 环比变化率 (%)	历史分位	日均换手率 (%)	历史分位	PE_TTM	历史分位	PB_LF	历史分位
上证指数	1.13	69.6%	12.07	78.2%	0.82	68.4%	14.64	69.0%	1.33	26.7%
深证成指	1.42	69.2%	10.00	77.6%	1.18	33.0%	25.17	37.5%	2.14	13.6%
创业板指	2.32	76.9%	12.81	79.8%	1.62	44.8%	30.92	16.2%	3.75	14.8%
科创50	1.50	70.4%	21.68	80.8%	0.75	10.8%	139.87	98.9%	4.51	35.3%
沪深300	0.88	65.1%	13.74	76.2%	0.37	27.9%	12.56	53.6%	1.31	15.8%
中证500	1.60	72.5%	20.25	87.0%	1.05	29.3%	29.11	68.6%	1.80	35.4%
上证50	0.38	56.1%	2.70	56.6%	0.18	26.9%	10.92	73.7%	1.20	35.8%
上证180	0.73	61.4%	17.05	79.8%	0.29	25.5%	11.13	60.4%	1.16	25.5%
中证1000	2.10	74.7%	18.02	86.2%	1.94	54.0%	40.05	60.4%	2.09	19.0%

## 近两周全球重要商品期货结算价周度涨跌幅

■ 周结算价涨跌幅 (%，截至2025/05/30)  
■ 周结算价涨跌幅 (%，截至2025/06/06)



## 近两周全球主要市场指数周度涨跌幅



资料来源：Wind，平安证券研究所

注：本页A股市场数据统计截至日期为2025/6/6，历史分位数统计区间为近十年

## 上周市场表现 | A股：小盘成长领涨，市场交投回温

- 上周A股整体表现稳健，小盘成长涨幅相对靠前。**  
 万得微盘股指数上涨**3.7%**，创业板指上涨**2.3%**；  
 大盘红利涨幅相对靠后，上证指数上涨**1.1%**，中  
 证红利指数上涨**0.05%**。市场交投活跃度较上周有  
 所回温，全A日均成交额录得**1.2**万亿元，环比提  
 高**10.5%**；全周股票型**ETF**小幅净流出**36.8**亿元，其  
 中信创、科创芯片、大数据等主题类**ETF**获得较多  
 资金净流入。
- 行业表现方面，31个申万一级行业中共25个行业  
 实现收涨。**其中，通信行业全周上涨**5.3%**；有色  
 金属、电子、计算机行业涨幅也相对靠前，涨幅  
 在**2%-4%**；家用电器、食品饮料、交通运输、煤  
 炭等行业跌幅在**0%-2%**。概念方面，光模块  
 (CPO)、光通信、高速铜连接指数涨幅超**8%**。

### 近一周申万一级行业市场表现 (截至2025/6/6)

行业	市场表现						PE估值		PB估值	
	周涨跌幅 (%)	历史分位	周成交占比 (%)	历史分位	日均换手率 (%)	历史分位	PE_TTM	历史分位	PB_LF	历史分位
通信	5.27	92.4%	4.78	80.6%	1.65	40.0%	30.67	20.0%	2.71	56.8%
有色金属	3.74	83.9%	3.89	31.5%	1.70	53.2%	18.46	17.6%	2.13	27.5%
电子	3.60	82.5%	10.08	58.9%	1.78	32.7%	50.28	67.6%	3.44	46.9%
综合	2.89	82.0%	0.22	20.9%	2.42	79.3%	40.29	31.4%	1.64	34.7%
计算机	2.79	78.6%	9.45	78.5%	3.48	79.4%	80.38	92.0%	3.86	47.8%
基础化工	2.61	79.0%	5.83	35.2%	2.23	87.7%	24.58	58.5%	1.81	19.9%
传媒	2.59	77.8%	3.18	33.7%	2.79	75.9%	40.65	66.7%	2.61	56.2%
轻工制造	2.18	79.2%	2.03	71.2%	2.83	89.4%	28.04	59.4%	1.74	24.4%
社会服务	2.09	73.9%	0.94	69.7%	2.69	74.4%	41.48	33.9%	2.88	12.6%
非银金融	1.99	74.9%	3.40	21.7%	0.81	49.6%	13.89	21.4%	1.22	23.1%
纺织服装	1.89	78.4%	1.54	80.2%	2.81	92.8%	25.46	52.4%	1.76	36.3%
银行	1.56	76.3%	2.40	60.1%	0.29	90.1%	6.50	53.8%	0.57	30.9%
美容护理	1.56	69.0%	0.95	98.2%	5.72	99.8%	40.02	54.6%	3.34	29.4%
电力设备	1.38	65.5%	6.61	60.9%	2.29	74.1%	28.82	26.4%	2.23	23.2%
商贸零售	1.29	69.8%	1.66	59.1%	1.99	80.8%	37.79	79.9%	1.81	49.4%
建筑装饰	1.25	69.6%	1.71	22.7%	1.18	62.4%	10.72	58.7%	0.73	7.4%
医药生物	1.13	65.5%	9.33	82.0%	2.52	87.9%	34.41	47.2%	2.64	13.0%
石油石化	1.02	64.7%	0.50	1.2%	0.25	36.0%	16.22	52.0%	1.17	3.8%
机械设备	0.93	61.6%	7.25	85.9%	2.28	81.2%	31.36	58.4%	2.44	48.9%
农林牧渔	0.91	63.9%	1.56	27.0%	2.02	60.7%	17.18	5.6%	2.34	5.6%
房地产	0.86	64.3%	0.95	1.0%	1.21	59.3%	39.77	98.1%	0.72	10.7%
建筑材料	0.63	56.7%	0.78	8.4%	1.44	39.5%	26.28	72.1%	1.11	7.4%
环保	0.46	57.5%	1.25	71.2%	1.94	80.2%	24.48	66.8%	1.51	21.4%
国防军工	0.41	56.7%	4.22	96.1%	2.35	89.8%	75.44	70.4%	3.08	45.3%
汽车	0.17	47.6%	6.02	88.5%	2.43	86.7%	25.99	61.6%	2.44	70.1%
公用事业	-0.13	48.8%	1.83	21.5%	0.79	49.3%	18.14	14.9%	1.50	27.0%
钢铁	-0.23	47.5%	0.49	11.9%	0.68	36.0%	33.48	80.1%	0.94	23.5%
煤炭	-0.50	44.7%	0.52	8.6%	0.72	30.9%	12.72	70.1%	1.18	27.2%
交通运输	-0.54	40.8%	2.14	44.0%	0.82	71.4%	16.43	39.7%	1.29	13.6%
食品饮料	-1.06	35.5%	2.92	34.2%	2.24	90.4%	21.64	8.5%	4.05	9.8%
家用电器	-1.79	23.7%	1.56	29.0%	1.59	64.4%	14.03	21.4%	2.33	8.9%

资料来源：Wind，平安证券研究所

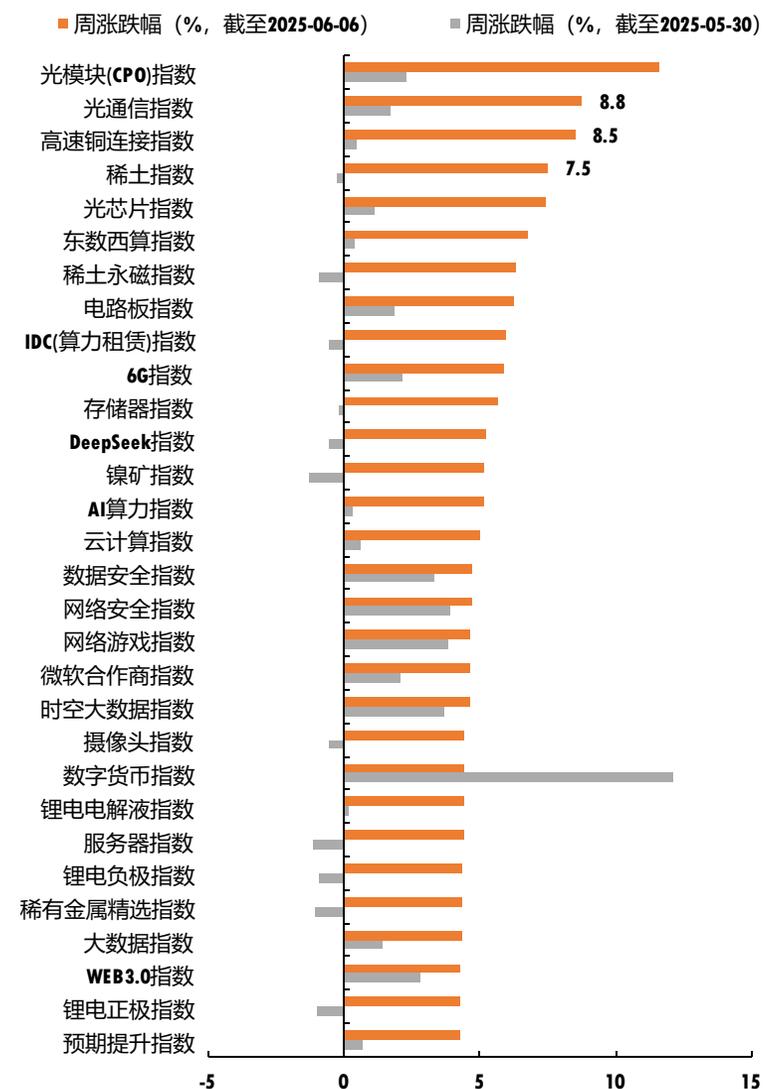
注：本页数据统计截至日期为2025/6/6，历史分位数统计区间为近十年

# 上周市场表现 | A股：光模块（CPO）、光通信指数表现居前

近一周重要市场指标表现（截至2025/6/6）

类别		指标	2025/6/6	最新历史分位	相比前值变化	2025Q 2以来表现
市场涨跌 (%)		上证综指	1.13	69.6%	↑	
		创业板指	2.32	76.9%	↑	
市场估值PE_TTM		上证综指	14.64	69.0%	↑	
		创业板指	30.92	16.2%	↑	
流动性	全市场	10Y 国债到期收益率 (%)	1.65	1.6%	↓	
		3Y 中短票AA 信用利差 (bp)	48.80	6.3%	↑	
		美元兑人民币	7.18	85.0%	↓	
	A股市场	日均成交额 (亿元)	12088.54	90.4%	↑	
		日均成交额环比变化率 (%)	10.51	78.6%	↑	
	公募基金	新成立偏股型基金份额 (亿份)	137.50	72.5%	↑	
	杠杆资金	融资余额 (亿元)	17940.61	95.3%	↑	
		融资余额环比变化率 (%)	0.57	67.0%	↑	

近一周涨幅排名前三十概念指数涨跌幅



资料来源：Wind，平安证券研究所

注：本页市场数据统计截至日期为2025/6/6，融资余额截至日期为2025/6/5，历史分位数统计区间为近十年

📅 下周重点关注日历

	周一 6月9日	周二 6月10日	周三 6月11日	周四 6月12日	周五 6月13日	周六 6月14日
国内	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 5月进出口数据</li> <li>• 5月CPI、PPI</li> </ul>	/	/	• 5月金融数据	/	/
海外	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 中美第二轮经贸会谈</li> <li>• 苹果公司全球开发者大会</li> </ul>	/	• 5月CPI、核心CPI	• 5月PPI	/	/



## 风险提示

---

- 1) 宏观经济修复不及预期，上市公司企业盈利将相应遭受负面影响；
- 2) 货币政策超预期收紧，市场流动性将面临过度收紧的风险；
- 3) 海外资本市场波动加大，对外开放加大A股市场也会相应承压。

## 平安证券研究所 策略配置研究团队

### 首席策略分析师

魏伟

WEIWEI170@PINGAN.COM.CN

证券投资咨询

S1060513060001

### 策略分析师

张亚婕

ZHANGYAJIE976@PINGAN.COM.CN

证券投资咨询

S1060517110001

郝思婧

HAOSIJING374@PINGAN.COM.CN

证券投资咨询

S1060521070001

蒋炯楠

JIANGJIONGNAN597@PINGAN.COM.CN

证券投资咨询

S1060524120002

### 策略研究助理

校星

XIAOXING407@PINGAN.COM.CN

一般证券业务

S1060123120037

靳旭媛

JINXUYUAN745@PINGAN.COM.CN

一般证券业务

S1060124070018

## 股票投资评级:

强烈推荐 (预计6个月内, 股价表现强于市场表现20%以上)

推 荐 (预计6个月内, 股价表现强于市场表现10%至20%之间)

中 性 (预计6个月内, 股价表现相对市场表现±10%之间)

回 避 (预计6个月内, 股价表现弱于市场表现10%以上)

## 行业投资评级:

强于大市 (预计6个月内, 行业指数表现强于市场表现5%以上)

中 性 (预计6个月内, 行业指数表现相对市场表现在±5%之间)

弱于大市 (预计6个月内, 行业指数表现弱于市场表现5%以上)

## 公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师 (一人或多人) 就本研究报告确认: 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品, 为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考, 双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户, 并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的, 本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能, 也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险, 投资需谨慎。

## 免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司 (以下简称“平安证券”) 的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准, 不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠, 但平安证券不能担保其准确性或完整性, 报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价, 报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断, 可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问, 此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2025版权所有。保留一切权利。