

策略日报 (2025.06.10): 分歧加剧

大类资产跟踪

相关研究报告

<<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

债券市场: 利率债全线小幅上涨。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: 市场午后跳水调整,创业板指跌超1%。市场全天成交额1.45万亿,较前一日放量0.14万亿,超3800只下跌。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: 三大指数涨势放缓,道琼斯持平,纳斯达克涨0.31%,标普500涨0.09%。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7.1886,较前一日收盘涨52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0.16%,生猪、玉米、石油板块领涨,聚酯、钢铁、有色板块领跌。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) 商务部: 对原产于欧盟的进口相关猪肉及猪副产品进行反倾销立案调查期限延长至2025年12月16日。2) 财政部: 抓紧建立实施育儿补贴制度 有关工作正加快推进。

国外: 1) 韩国执政党提出数字资产基本法案 拟允许本地公司发行稳定币。2) 英国就业人数创2020年以来最大降幅 工资增速放慢。3) 伊朗称新一轮美伊核谈判将于周日在阿曼举行。

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10日国债期货行情	5
图表 2: 6月10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

利率债全线小幅上涨。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10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	120.16	+0.09	+0.07%	14	120.15	120.16	1	
2	TL2506	119.48	+0.09	+0.08%	5	119.41	119.48	1	
3	TL2509	120.16	+0.09	+0.07%	14	120.15	120.16	1	主力
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	108.995	+0.015	+0.01%	31	108.995	109.000	90	
2	T2506	108.795	+0.000	+0.00%	10	108.765	108.810	5	
3	T2509	108.995	+0.015	+0.01%	31	108.995	109.000	90	主力
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	106.135	+0.015	+0.01%	33	106.130	106.135	15	
2	TF2506	105.910	+0.050	+0.05%	5	105.880	105.910	4	
3	TF2509	106.135	+0.015	+0.01%	33	106.130	106.135	15	主力
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	102.442	+0.002	+0.00%	17	102.440	102.442	35	
2	TS2506	102.328	+0.006	+0.01%	2	102.328	102.336	10	
3	TS2509	102.442	+0.002	+0.00%	17	102.440	102.442	35	主力

资料来源: iFind, 太平洋证券整理

(二) 股市

A股: 市场午后跳水调整, 创业板指跌超 1%。市场全天成交额 1.45 万亿, 较前一日放量 0.14 万亿, 超 3800 只下跌。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: 行业涨少跌多, 美容护理、银行、医药生物领涨; 国防军工、计算机、电子领跌。

热门概念: 转基因、中韩自贸区、毛发医疗等概念领涨, 成飞、华为欧拉、汽车芯片等概念领跌。

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10日指数、行业、概念表现

同化顺概念				同化顺行业						国内主要指数				
转基因	中韩自...	毛发医疗	玉米	航运概念	港口航运	美容护理	种植业...	游戏	生物制品	红利指数	B 股指数	上证50	上证180	上证收益
3.15%	2.30%	2.25%	2.18%	2.00%	3.83%	2.19%	2.05%	1.22%	1.10%	0.09%	0.01%	-0.39%	-0.40%	-0.43%
高压氧舱	减肥药	重组蛋白	粮食概念	动物疫苗	影视院线	化学制药	金属新...	银行	旅游及...	上证指数	A 股指数	沪深300	MSCIA...	中证A1...
1.54%	1.46%	1.42%	1.30%	1.29%	0.95%	0.69%	0.68%	0.56%	0.53%	-0.44%	-0.44%	-0.51%	-0.57%	-0.58%
成飞概念	华为欧拉	汽车芯片	星闪概念	国家大...	光伏设备	黑色家电	消费电子	通信设备	军工电子	创业板综	创价值	北证50	深证B指	创业300
-2.05%	-2.07%	-2.14%	-2.25%	-2.28%	-1.40%	-1.41%	-1.57%	-1.60%	-1.69%	-0.98%	-0.99%	-1.01%	-1.10%	-1.14%
华为昇腾	华为盘古	兵装重...	MLOp...	EDR概念	风电设备	软件开发	IT服务	军工装备	半导体	创业板指	创业板50	创成长	科创综指	科创50
-2.34%	-2.40%	-2.43%	-2.56%	-2.63%	-1.80%	-2.09%	-2.13%	-2.30%	-2.32%	-1.17%	-1.18%	-1.24%	-1.36%	-1.47%

资料来源: iFind, 太平洋证券整理

美股：三大指数涨势放缓，道琼斯持平，纳斯达克涨 0.31%，标普 500 涨 0.09%。**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 7.1886，较前一日收盘涨 52 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

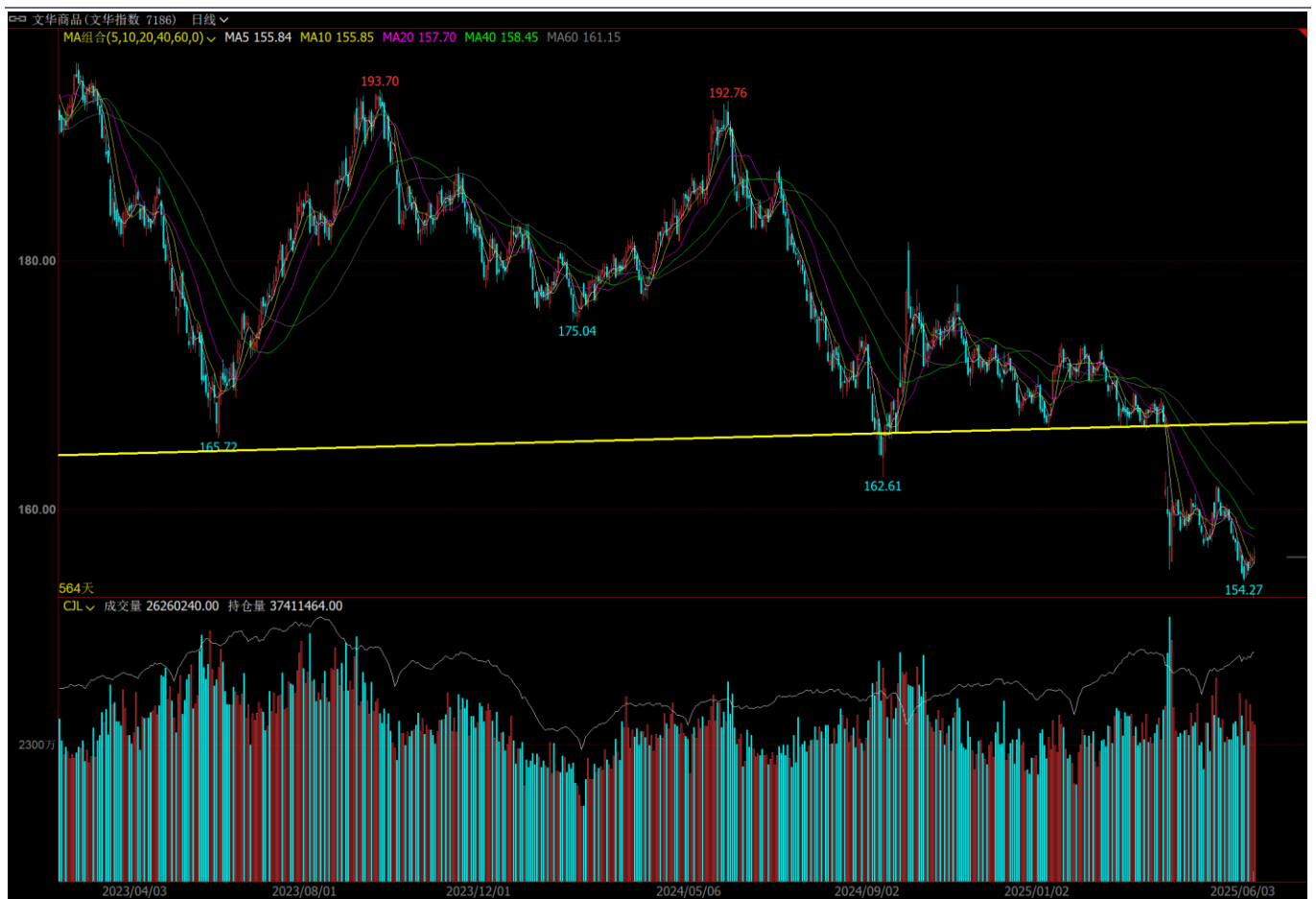


资料来源：文华财经，太平洋证券整理

(四) 商品

文华商品指数涨 0.16%，生猪、玉米、石油板块领涨，聚酯、钢铁、有色板块领跌。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

- 商务部：对原产于欧盟的进口相关猪肉及猪副产品进行反倾销立案调查期限延长至2025年12月16日。**商务部发布关于原产于欧盟的进口相关猪肉及猪副产品反倾销调查的延期公告：根据《中华人民共和国反倾销条例》的规定，2024年6月17日，商务部发布2024年第23号公告，决定对原产于欧盟的进口相关猪肉及猪副产品进行反倾销立案调查。鉴于本案情况复杂，根据《中华人民共和国反倾销条例》第二十六条的规定，商务部决定将本案的调查期限延长至2025年12月16日。
- 财政部：抓紧建立实施育儿补贴制度 有关工作正加快推进。**财政部社会保障司负责人葛志昊在国新办新闻发布会上表示，在“一老一小”服务方面，财政部积极配合有关部门完善养老育幼服务体系，推进社区支持的居家养老服务，加强失能老年人照护服务，促进普惠托育服务高质量发展，抓紧建立实施育儿补贴制度，有关工作正在加快推进，确保更好满足人民群众对“一老一小”方面的服务需求。

(二) 国外

- 韩国执政党提出数字资产基本法案 拟允许本地公司发行稳定币。**韩国新任总统李在明在迅速兑现其允许当地公司发行稳定币的竞选承诺，进一步推动这一全球数字资产市场的发展。李在明是稳定币的积极倡导者。周二，他所领导的执政党共同民主党提出《数字资产基本法案》，旨在提高加密货币领域的透明度并鼓励竞争。根据该法案，股本在5亿韩元（367,876美元）及以上的韩国公司可发行稳定币，同时确保通过储备金保证退款。
- 英国就业人数创2020年以来最大降幅 工资增速放慢。**在英国政府提高招聘成本后，英国劳动力市场持续放缓，工资增速降至七个月来最慢，就业大幅下滑。英国国家统计局周二公布，截至4月底的三个月，不包括奖金在内的工资增速放缓至5.2%，为去年第三季度以来最低。经济学家此前的平均预期为5.3%。私营部门工资增速一

—英国央行最密切关注的指标——从 5.5% 降至 5.1%。

3. 伊朗称下一轮美伊核谈判将于周日在阿曼举行。伊朗外交部周二早些时候在 Telegram 上发帖表示，伊朗和美国将于周日在马斯喀特举行第六轮关于德黑兰核计划的会谈。伊朗外交部长兼首席谈判代表阿巴斯·阿拉格齐将于 6 月 11 日至 12 日参加在挪威举行的奥斯陆论坛。

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。