

金融加力支持高质量发展

——2025 年 6 月策略月报

2025 年 06 月 27 日

投资要点:

- **6 月 A 股主要股指普遍上涨:** 截至 6 月 25 日收盘, 上证综指收报 3,455.97 点, 较 5 月末上涨 3.24%。分结构看, 本月 A 股主要股指普遍上涨。其中, 上证 50、沪深 300 指数涨幅较大。
- **市场流动性有所改善:** 截至 6 月 25 日, 6 月 A 股限售解禁规模环比有所增加, 但新成立的偏股型基金份额环比增加、A 股市场重要股东增持规模加大, 全市场成交额环比继续回升。总体看, A 股市场流动性有所改善。
- **投资者信心回暖, 交投热度走高:** 6 月 9 日中美双方磋商后, 中美贸易摩擦进一步缓和, 市场情绪较为平稳。月中伊朗与以色列冲突爆发, 原油等大宗商品价格快速走高, 对全球金融市场信心带来短期冲击。同时, 国内出口数据有所走弱、部分地区消费补贴暂停等消息影响下, A 股市场主要指数有所调整。6 月 18 日在陆家嘴论坛上, 证监会主席吴清宣布推出进一步深化科创板改革“1+6”政策措施, 更加精准服务科技企业。预计科创板、创业板制度规则或将放宽, 系列利好举措提振信心, 科创类指数快速回升。预计随着系列政策效果显现, 多层次资本市场体系将进一步完善, 有望推动资本市场实现长期健康发展。
- **大势研判及行业配置建议:** 从外部环境看, 中美经贸磋商机制首次会议顺利举行, 中美双方达成框架协议, 向市场释放积极信号。但百年未有之大变局下, 逆全球化思潮升温, 中美各自的战略发展考量或有不同, 若双方出现摩擦, 将影响全球经贸环境。同时, 涉及关税、科技调查等政策动向仍会扰动市场情绪, 需要持续关注未来一段时期的谈判进程。从国内经济基本面看, 5 月随着政策组合效应持续释放, 稳经济促发展效果显现, 但外部不稳定不确定因素较多, 国内需求扩大内生动能尚需增强, 经济持续回升向好基础仍需稳固。国家统计局表示, 下一步将把扩大内需、做强国内大循环摆到更加突出的位置, 推动经济持续健康发展。在扩大内需方面, 中国人民银行等六部门联合印发《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》, 从六个方面提出 19 项重点举措, 引导金融机构从消费供给和需求两端强化金融服务, 助力释放消费增长潜能。预计宏观政策工具将持续发力增效, 推动经济增长动能延续回升。资本市场方面, 2025 陆家嘴论坛上, 证监会主席吴清宣布多项新政, 重点聚焦全面深化资本市场改革开放, 推动科技创新和产

分析师:

宫慧菁

执业证书编号:

S0270524010001

电话:

020-32255208

邮箱:

gonghj@wlzq.com.cn

相关研究

固本强基, 向新向好

改革深化稳市场信心

政策加力支持金融开放与高质量发展

业创新融合发展。科创板“1+6”改革深化,精准服务硬科技企业。新设科创板“科创成长层”进一步丰富我国多层次资本市场体系。新政策措施加强科技创新和金融“五篇大文章”的有效协同,充分发挥资本市场的枢纽功能,促进我国科技企业做大做强。此外,证监会、金融监管总局继续推动中长期资金入市,证监会主席吴清表示,将更大力度培育壮大耐心资本、长期资本。预计 A 股市场中长期流动性向好,系列利好政策落地也有助于提振投资者信心。建议关注: 1) 全方位扩大内需政策下,国内消费潜力有望进一步释放、大消费产业链龙头公司有望受益; 2) 我国新质生产力持续发展,国产替代进程有望加快,积极把握科技成长板块的配置机遇。

- **风险因素:** 海外经济陷入衰退; 国内经济复苏力度较弱; 政策成效未如预期。

正文目录

1 市场行情回顾	4
1.1 国际市场	4
1.2 A 股市场	4
2 市场流动性及风险情绪	6
2.1 宏观流动性指标	6
2.2 A 股市场流动性指标	8
2.3 市场情绪指标	10
3 估值水平	11
3.1 主要宽幅指数估值	11
3.2 申万一级行业估值	12
4 政策分析	13
5 大势研判与行业配置建议	15
6 风险提示	15

图表 1: 主要国际指数月度涨跌幅 (%)	4
图表 2: 主要 A 股指数月度涨跌幅 (%)	5
图表 3: 申万一级行业月度涨跌幅 (%)	5
图表 4: 中信和申万风格指数月度涨跌幅 (%)	6
图表 5: R007 加权利率、DR007 利率、SHIBOR 一周利率 (%)	7
图表 6: 5 年期 LPR 和 1 年期 LPR 走势 (%)	7
图表 7: 银行间质押式回购成交量 (亿元)	8
图表 8: 重要股东单月净增持市值 (亿元)	8
图表 9: A 股月度限售股解禁规模 (亿元)	9
图表 10: A 股日成交额 (亿元)	9
图表 11: 新成立基金偏股型基金份额 (亿份)	10
图表 12: 主要宽幅指数周平均换手率 (%)	10
图表 13: 两融余额 (亿元) 与融资买入额 (亿元, 右轴)	11
图表 14: 融资买入额占 A 股交易金额比例 (%)	11
图表 15: 主要宽幅指数当前估值水平 (%)	12
图表 16: 申万一级行业当前估值水平	12
图表 17: 6 月财经要闻	13

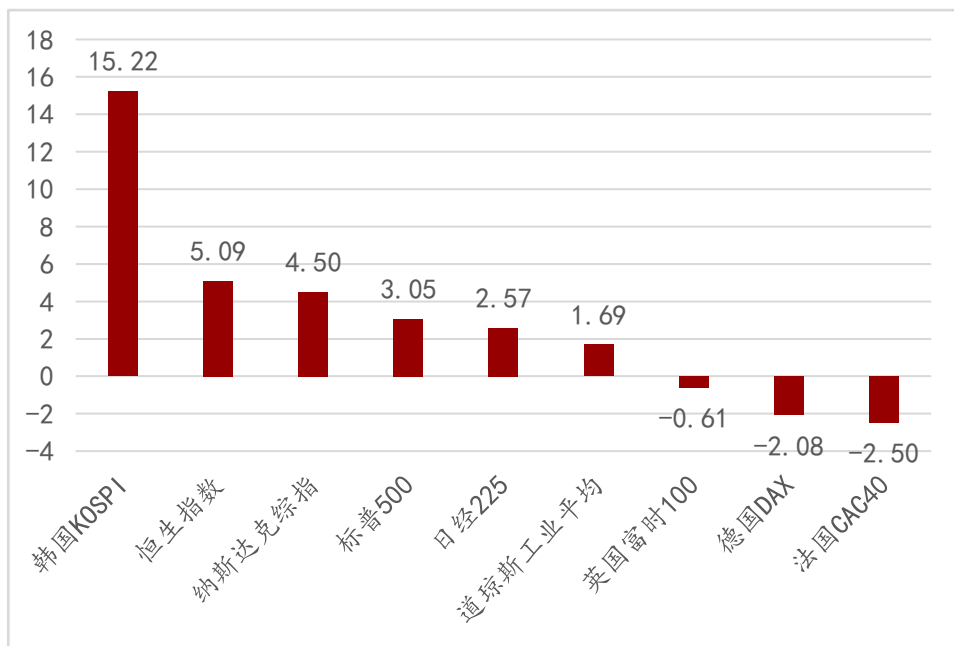
1 市场行情回顾

1.1 国际市场

海外方面，最新数据显示美国经济增长动能小幅放缓。5月美国零售销售同比、环比均出现下降，其中核心零售销售环比为-0.28%。新开工私人住宅数量较前值也出现回落。通胀方面，5月核心CPI季调同比为2.8%，持平前值。劳动力市场方面，5月美国失业率为4.2%，与前值持平。6月18日，美联储召开FOMC会议，决定将联邦基金利率目标区间维持在4.25%至4.50%之间。美联储主席鲍威尔在记者会上表示，加征关税有可能会造成通胀的长期上行并从厂商向终端消费者传导，整体表态偏鹰。议息决议认为，美国经济前景的不确定性已经减少，但仍然很高。6月24日鲍威尔主席就半年度货币政策报告出席国会听证会表示，美联储仍将“先观察更多经济走势，再考虑是否调整政策”。根据芝商所“美联储观察工具”显示，市场目前预期美联储可能会在9月或10月降息，年内有望降息两次。资产价格走势方面，6月上旬美股主要指数表现分化。道琼斯指数走弱，纳斯达克指数持续走高。下旬以来，美股市场情绪回暖，黄金等避险资产下跌。

截至6月25日，6月主要国际指数涨跌互现，其中韩国KOSPI涨幅最大，当月上涨15.22%，恒生指数（5.09%）涨幅次之。

图表1：主要国际指数月度涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2025年6月25日

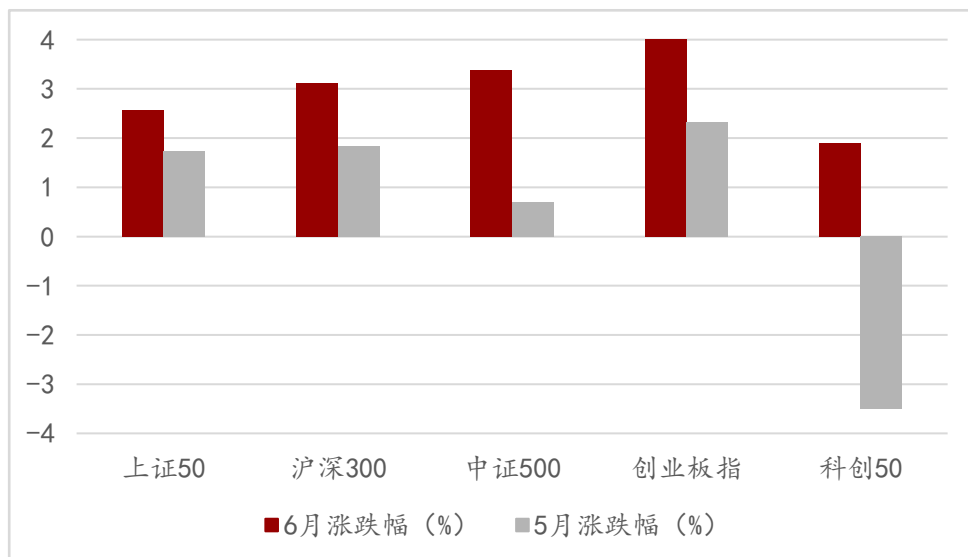
1.2 A股市场

6月初A股整体震荡上扬，6月9日中美双方在伦敦举行磋商，就前期元首通话共识、日内瓦会议共识达成协议框架，总体符合市场预期。市场情绪较为平稳。下旬在陆家嘴论坛的系列政策利好带动下，市场情绪得到提振，交投活跃度改善，A股主要指数明显回升。科技成长、非银金融等板块持续吸引市场关注，大消费产业链延续稳健表现。从经济基本面看，5月国内经济运行总体平稳、稳中有进。其中，社零同比增长6.4%，比上月加快1.3个百分点。1-5月全国固定资产投资（不含农户）同比增长3.7%。整体

看，随着政策组合效应持续释放，稳经济促发展效果显现，国民经济保持总体平稳、稳中有进发展态势，充分展现了我国经济的韧性和活力。预计宏观调控政策效果逐步显现，将促进经济增长动能回升。

截至6月25日收盘，上证综指收报3,455.97点，较5月末上涨3.24%。分结构看，本月A股主要股指普遍上涨。其中，上证50、沪深300指数涨幅较大。

图表2：主要A股指数月度涨跌幅（%）

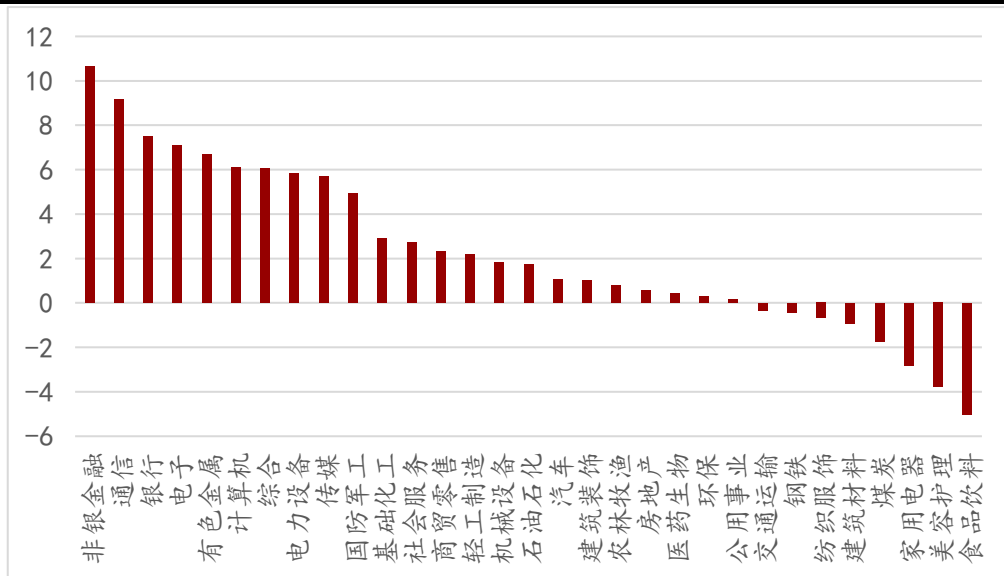


资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2025年6月25日

分行业看，截至6月25日，当月31个申万一级行业中有23个行业上涨，8个行业当月下跌。其中，非银金融（10.64%）行业涨幅最大，有9个行业当月涨幅超过5%。

图表3：申万一级行业月度涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2025年6月25日

截至6月25日，按风格划分，除消费风格指数外，6月其余风格指数均上涨。其中金融（8.92%）、成长（6.31%）风格指数涨幅较大。按规模划分，6月大、中、小盘指数均上涨。其中中盘指数（4.00%）涨幅较大。按业绩划分，亏损股、微利股、绩优股指数均上涨。

图表4：中信和申万风格指数月度涨跌幅（%）

分类	指数	2025年1月	2025年2月	2025年3月	2025年4月	2025年5月	2025年6月
CI005917	金融	-2.74	0.37	0.54	-1.90	4.35	8.92
CI005918	周期	-0.42	3.23	2.15	-3.78	2.47	2.16
CI005919	消费	-4.34	3.33	1.58	-1.25	2.93	-1.02
CI005920	成长	-1.84	8.24	-3.02	-4.89	1.26	6.31
CI005921	稳定	-4.99	1.04	0.00	0.69	2.62	0.39
801811	大盘指数	-3.18	2.06	-0.08	-2.76	1.84	3.04
801812	中盘指数	-2.36	3.13	-0.81	-4.77	0.56	4.00
801813	小盘指数	-1.84	7.56	-0.47	-4.38	0.90	3.73
801851	亏损股指数	-5.00	12.97	-4.81	-2.79	3.39	4.87
801852	微利股指数	-3.78	6.75	-0.79	-3.18	3.80	0.27
801853	绩优股指数	-3.21	-0.03	3.74	-3.63	0.83	1.42
801821	高市盈率指数	-2.24	7.58	-3.50	-2.24	-1.08	5.11
801822	中市盈率指数	-1.38	5.96	-0.07	-6.09	0.84	5.76
801823	低市盈率指数	-1.44	-0.86	2.42	-1.87	4.16	4.70
801841	高价股指数	-2.64	5.68	-1.22	-3.37	-0.88	2.16
801842	中价股指数	-1.97	7.30	0.93	-3.86	3.44	3.46
801843	低价股指数	-3.98	2.60	-1.33	-2.68	4.47	2.49

资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2025年6月25日

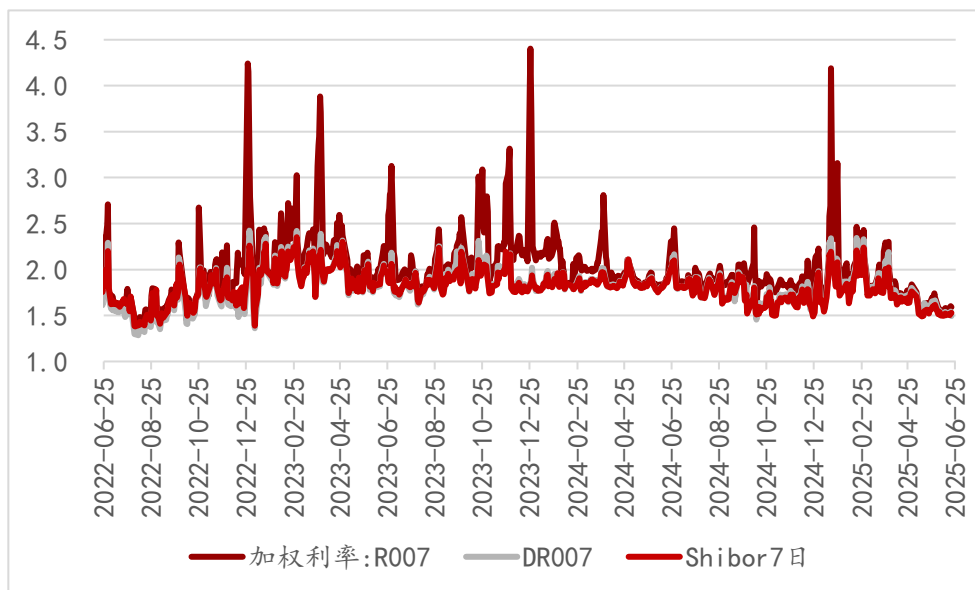
2 市场流动性及风险情绪

2.1 宏观流动性指标

截至6月25日，6月央行逆回购操作整体平稳，MLF操作净投放资金1,180亿元。从银行间资金利率看，DR007与R007利率仍在低位运行，季末时点有所走高。6月18日，在2025陆家嘴论坛开幕式上，中国人民银行行长潘功胜宣布八项重磅金融开放举措，政策覆盖金融基础设施、跨境投融资、结构性货币政策创新等领域。系列新政强化金融基础设施建设与数据治理能力、促进跨境贸易和投融资便利化、进一步推进上海国际金融中心建设。

截至6月25日，R007和DR007利率月均值分别为1.60%、1.54%，R007与DR007月均利差约为5.65bp。截至6月25日，5年期LPR（3.50%）和1年期LPR（3.00%），较上月保持不变。

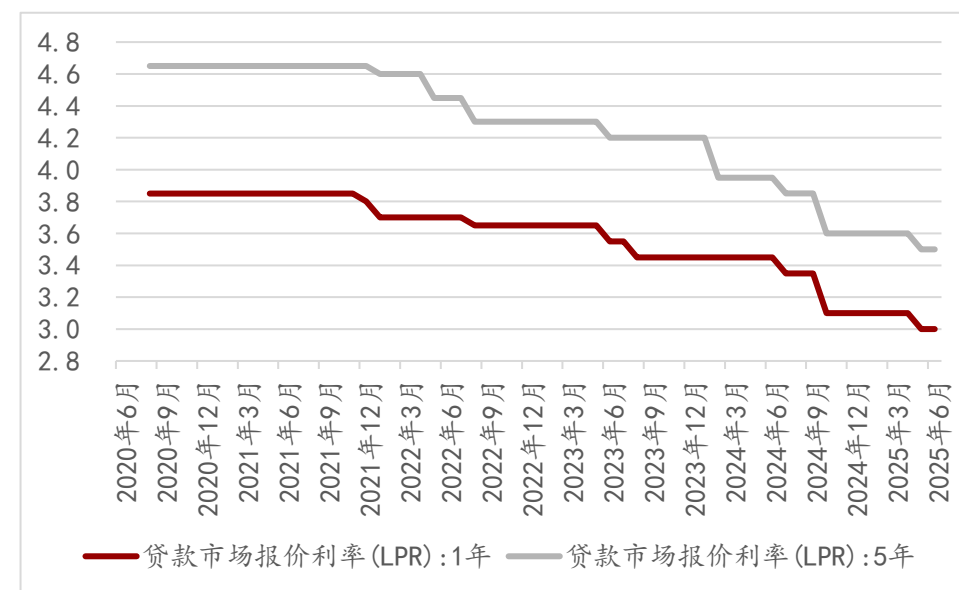
图表5: R007加权利率、DR007利率、SHIBOR一周利率(%)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年6月25日

图表6: 5年期LPR和1年期LPR走势(%)

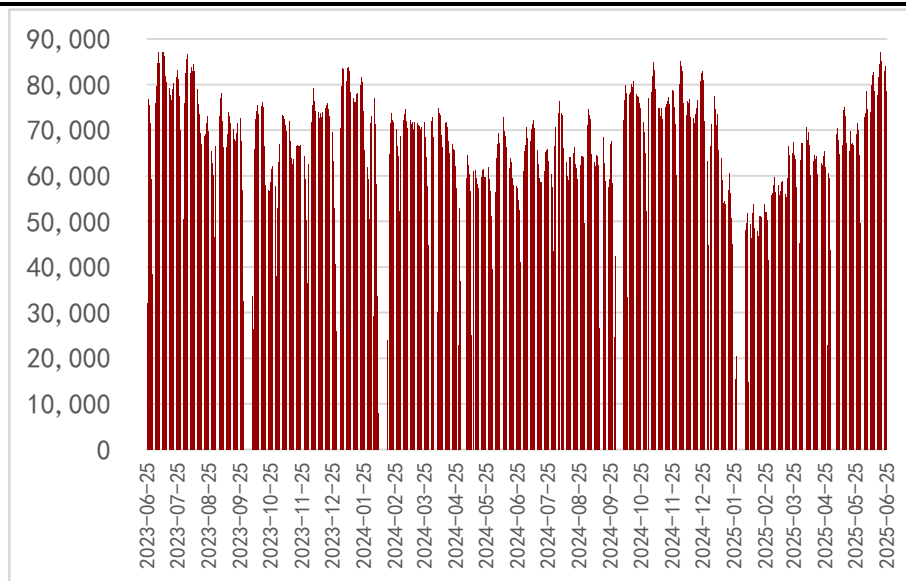


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年6月25日

从资金成交量来看,6月银行间质押式回购日均成交额较5月有所增加,截至6月25日,当月的日均值为79,945.25亿元,较上月增加17.76%。

图表7: 银行间质押式回购成交量 (亿元)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

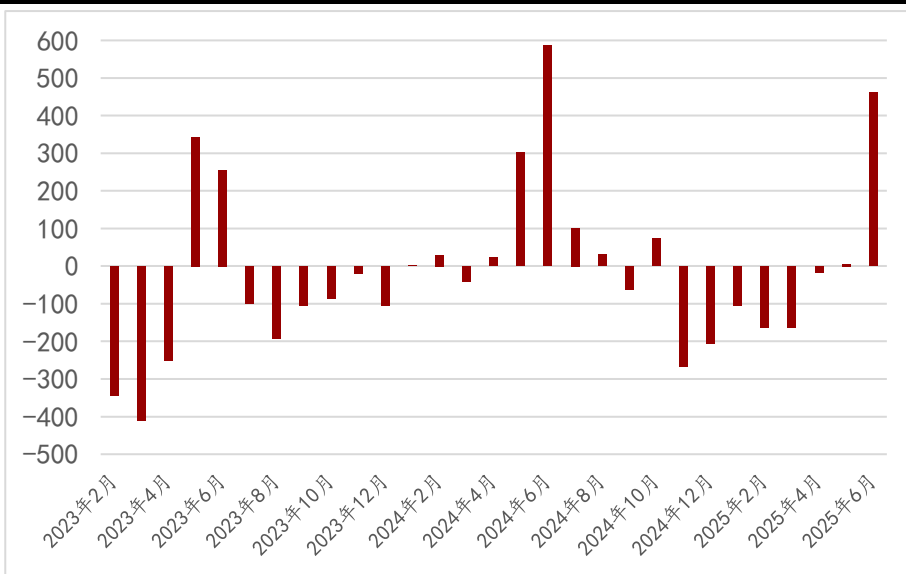
注: 数据截至2025年6月25日

2.2 A股市场流动性指标

截至6月25日, 6月A股限售解禁规模环比有所增加, 但新成立的偏股型基金份额环比增加、A股市场重要股东增持规模加大, 全市场成交额环比继续回升。总体看, A股市场流动性有所改善。

截至6月25日, 6月A股重要股东净增持市值由负转正, 净增持规模为461.32亿元。从限售解禁情况看, 截至6月25日, 6月全部A股解禁金额约为2,157.56亿元, 较上月增加。

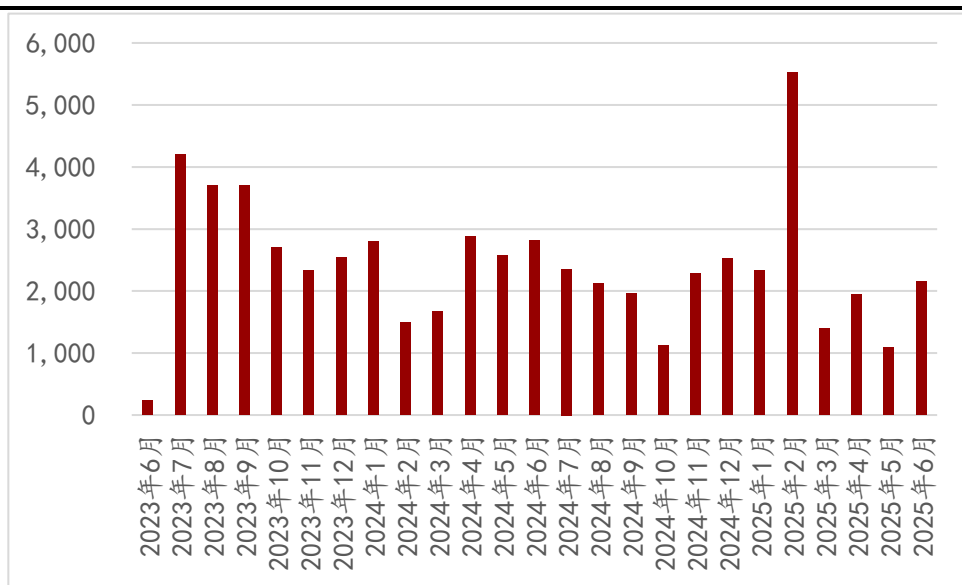
图表8: 重要股东单月净增持市值 (亿元)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年6月25日

图表9: A股月度限售股解禁规模(亿元)

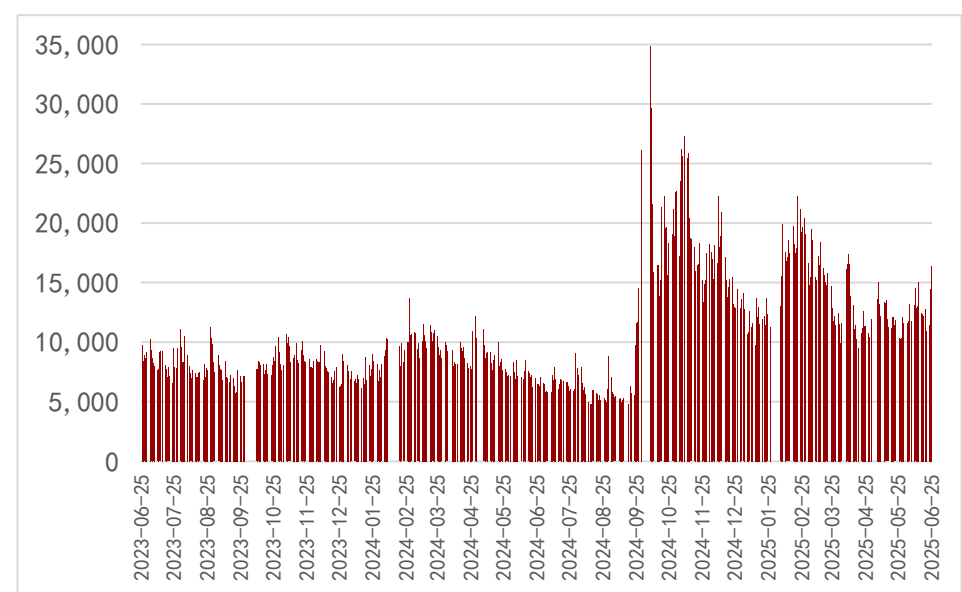


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年6月25日

6月1日至25日, A股日均成交额为12,943.21亿元, 环比上月增加6.55%。6月1日至25日, 新成立偏股型基金份额为444.93亿份, 环比上月增加50.63%。

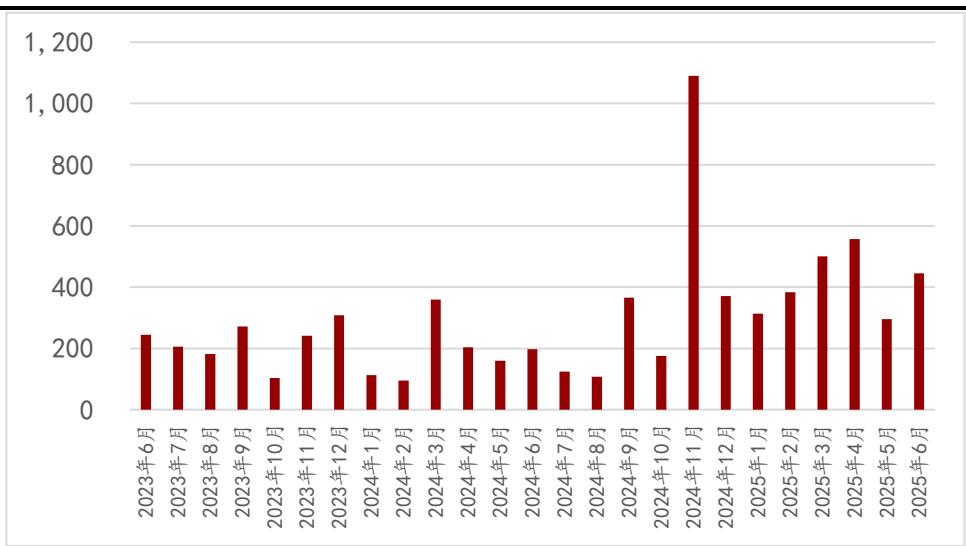
图表10: A股日成交额(亿元)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年6月25日

图表11: 新成立基金偏股型基金份额 (亿份)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

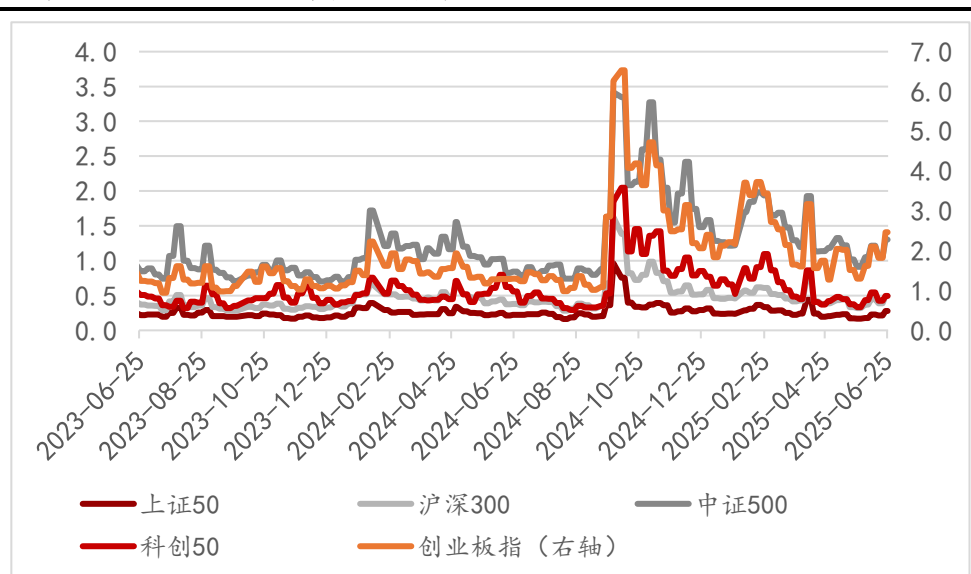
注: 数据截至2025年6月25日

2.3 市场情绪指标

6月9日中美双方磋商后,中美贸易摩擦进一步缓和,市场情绪较为平稳。月中伊朗与以色列冲突爆发,原油等大宗商品价格快速走高,对全球金融市场信心带来短期冲击。同时,国内出口数据有所走弱、部分地区消费补贴暂停等消息影响下,A股市场主要指数有所调整。6月18日在陆家嘴论坛上,证监会主席吴清宣布推出进一步深化科创板改革“1+6”政策措施,更加精准服务科技企业。预计科创板、创业板制度规则或将放宽,系列利好举措提振信心,科创类指数快速回升。预计随着系列政策效果显现,多层次资本市场体系将进一步完善,有望推动资本市场实现长期健康发展。

截至6月25日,6月主要指数月平均换手率环比上升,其中,科创50、创业板指换手率上升幅度较大。

图表12: 主要宽幅指数周平均换手率 (%)

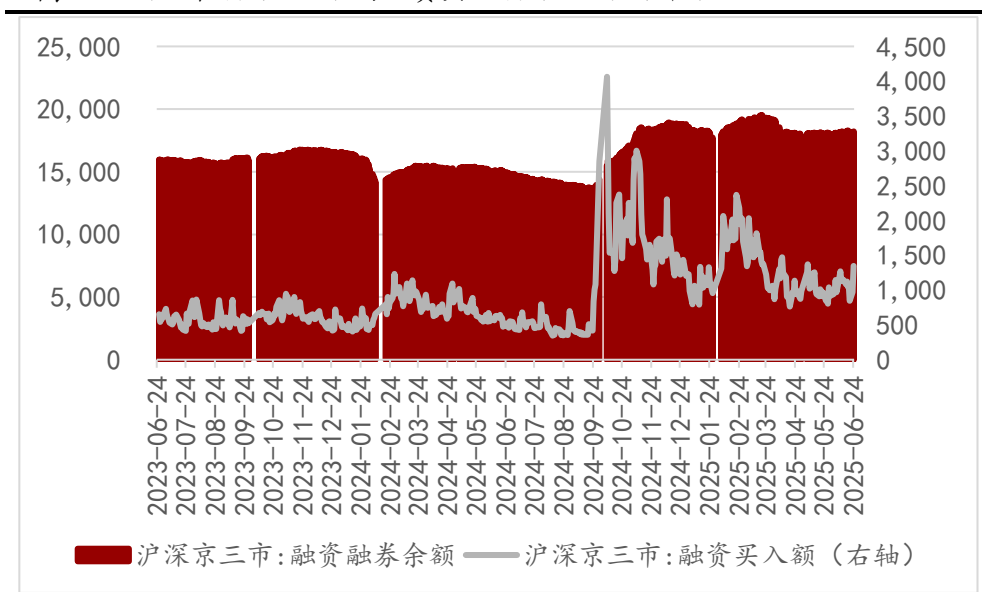


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年6月25日

截至6月24日，沪深京三市两融余额为18,220.06亿元。6月融资买入额为1,347.47亿元。截至6月24日，融资买入额占A股交易金额比重约为9.30%，较5月有所上升。

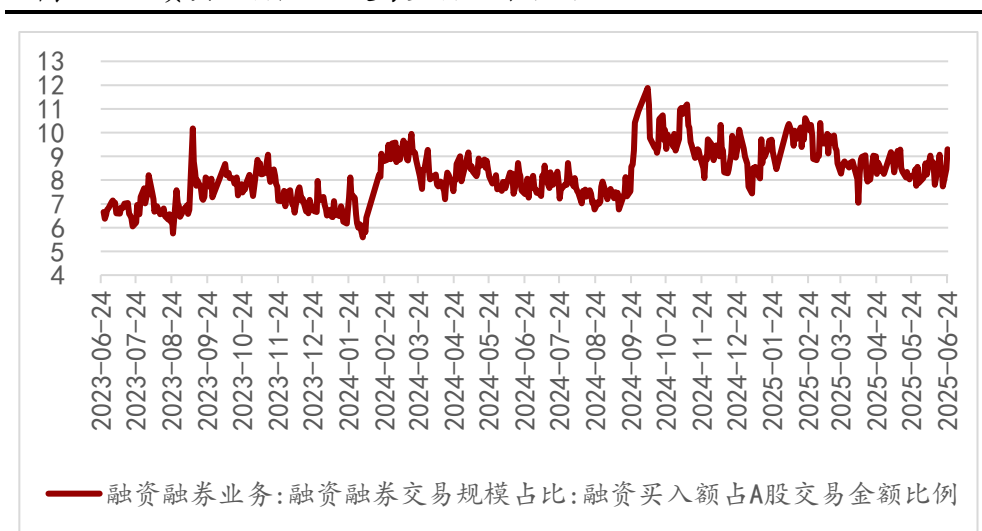
图表13: 两融余额（亿元）与融资买入额（亿元，右轴）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2025年6月25日

图表14: 融资买入额占A股交易金额比例（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2025年6月25日

3 估值水平

3.1 主要宽幅指数估值

截至6月25日收盘，在A股主要指数中，上证50动态市盈率历史分位数最高，当前处于历史78.44%分位数水平。5类指数动态市盈率历史分位数均环比上月末上升。

图表15: 主要宽幅指数当前估值水平(%)

		上证50	沪深300	中证500	创业板指	科创50
PE (TTM)	当前所处2010年来历史分位数	78.44	64.64	40.55	9.06	75.82
	2025/5/31	69.07	49.87	35.63	4.90	71.53
	2024/12/31	75.14	62.84	39.81	16.48	62.71
PB (MRQ)	当前所处2010年来历史分位数	50.13	31.28	31.49	24.02	45.85
	2025/5/31	28.99	15.11	18.52	17.61	35.15
	2024/12/31	50.36	32.08	24.96	25.96	51.08
注: 科创50历史分位数计算范围自2020年7月20日起						

资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年6月25日

3.2 申万一级行业估值

分行业看, 截至6月25日, 按行业当前动态市盈率所处2010年来历史分位数划分, 多数申万一级行业估值上升。其中, 商贸零售、通信、电子、计算机、纺织服饰等12个行业市盈率超过历史50%分位数; 农林牧渔行业则低于历史10%分位数。按行业当前动态市净率所处2010年来历史分位数划分, 电子、电力设备、轻工制造行业超过历史50%分位数。

图表16: 申万一级行业当前估值水平

行业	PE (TTM)			PB (LF)		
	2025/6/25	2025/5/31	当前所处2010年来历史分位数(%)	2025/6/25	2025/5/31	当前所处2010年来历史分位数(%)
农林牧渔	17.98	18.03	2.52	2.37	2.37	4.91
商贸零售	28.11	27.08	65.83	1.79	1.75	32.67
通信	11.69	11.80	54.68	1.37	1.38	47.25
电子	28.63	23.95	86.74	2.85	2.40	91.66
非银金融	20.43	21.44	15.77	4.14	4.34	17.76
传媒	27.38	26.26	42.14	2.45	2.34	40.01
建筑装饰	17.29	17.29	23.16	1.73	1.73	30.66
煤炭	25.33	24.07	20.52	2.40	2.27	25.36
交通运输	13.60	13.76	32.35	1.38	1.39	21.33
汽车	11.05	10.82	23.64	1.15	1.13	30.73
食品饮料	27.84	28.00	24.70	2.84	2.83	10.53
公用事业	14.24	14.53	21.08	2.35	2.39	17.94
计算机	52.49	49.78	68.24	4.11	3.88	47.87
纺织服饰	18.84	19.14	65.91	1.02	1.03	4.09
基础化工	18.48	18.74	24.33	1.74	1.75	10.78
建筑材料	22.25	21.66	74.34	1.90	1.85	38.52
电力设备	61.39	59.11	55.13	3.63	3.46	69.82
银行	8.49	8.36	38.86	0.77	0.76	5.62
房地产	23.91	23.55	95.29	0.78	0.77	7.89
钢铁	21.29	21.48	67.68	0.91	0.92	23.91
轻工制造	44.17	41.03	63.37	3.68	3.42	53.66
环保	7.32	6.64	94.26	0.74	0.67	44.16
美容护理	13.64	12.34	12.57	1.48	1.34	30.10
有色金属	21.31	21.02	29.99	2.04	2.01	33.60
石油石化	17.71	16.63	14.77	2.25	2.11	24.50
机械设备	26.49	26.07	43.15	2.39	2.35	44.35
国防军工	21.13	20.96	14.46	1.96	1.93	13.00
家用电器	35.29	36.83	27.52	3.12	3.26	10.12
医药生物	20.08	20.13	30.74	1.55	1.55	10.46
社会服务	32.11	31.55	23.81	2.81	2.75	10.95
综合	37.63	35.31	53.44	1.70	1.61	24.33

资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年6月25日

4 政策分析

宏观经济方面，6月9日至10日，中美经贸磋商机制首次会议举行。双方就落实两国元首6月5日通话重要共识和巩固日内瓦经贸会谈成果的措施框架达成原则一致，就解决双方彼此经贸关切取得新进展。6月24日，中国人民银行等六部门联合印发《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》，《意见》从支持增强消费能力、扩大消费领域金融供给、挖掘释放居民消费潜力、促进提升消费供给效能、优化消费环境和政策支撑保障等六个方面提出19项重点举措。6月16日，国家统计局公布5月份国民经济数据，数据显示，5月份国民经济运行总体平稳、稳中有进。

资本市场方面，6月18日，2025陆家嘴论坛在上海开幕，中国人民银行行长潘功胜表示，中国人民银行将在上海实施一系列政策举措，金融监管总局局长李云泽表示，将稳步扩大金融制度型开放，对标国际高标准经贸协议中金融领域相关规则，探索在更宽领域、更大幅度上加大开放力度，中国证监会主席吴清指出，证监会将更好发挥科创板改革“试验田”作用，推出设置科创成长层、扩大第五套标准适用范围等“1+6”政策措施。当天，中国证监会发布《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》，其中提出设置科创板科创成长层，并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；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》，主要举措包括深化金融市场建设，提升金融机构能级，完善金融基础设施，扩大金融高水平双向开放，提高服务实体经济质效，有效维护开放条件下的金融安全。

产业政策方面，6月13日，李强主持召开国务院常务会议，会议指出，构建房地产发展新模式，要有序搭建相关基础性制度，要扎实有力推进“好房子”建设，纳入城市更新机制加强工作统筹，在规划、土地、财政、金融等方面予以政策支持，要对全国房地产已供土地和在建项目进行摸底，进一步优化现有政策。6月17日，工业和信息化部等六部门印发《纺织工业数字化转型实施方案》，聚焦新一代信息技术赋能行动、新模式新业态创新应用行动、产业高质量发展行动、夯实支撑基础行动等4个方面提出18项具体工作任务。

图表17：6月财经要闻

标题	内容	时间
国家统计局：2025年5月份居民消费价格同比下降0.1%	2025年5月份，全国居民消费价格同比下降0.1%，全国居民消费价格环比下降0.2%。5月份，食品烟酒类价格同比上涨0.1%，影响CPI（居民消费价格指数）上涨约0.02个百分点，其他七大类价格同比六涨一降。5月份，食品烟酒类价格环比下降0.2%，影响CPI下降约0.05个百分点，其他七大类价格环比四涨一平两降。（来源：国家统计局）	2025.6.9
中美经贸磋商机制首次会议在英国伦敦举行	2025年6月9日至10日，中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰与美方牵头人、美国财政部长贝森特及商务部长卢特尼克、贸易代表格里尔在英国伦敦举行中美经贸磋商机制首次会议。双方进行了坦诚、深入的对话，就各自关心的经贸议题深入交换意见，就落实两国元首6月5日通话重要共识和巩固日内瓦经贸会谈成果的措施框架达成原则一致，就解决双方彼此经贸关切取得新进展。（来源：中华人民共和国外交部）	2025.6.11

李强主持召开国务院常务会议，听取构建房地产发展新模式和推进好房子建设有关情况汇报	会议指出，构建房地产发展新模式，对于促进房地产市场平稳、健康、高质量发展具有重要意义，要着眼长远，坚持稳中求进、先立后破，有序搭建相关基础性制度。要扎实有力推进“好房子”建设，纳入城市更新机制加强工作统筹，在规划、土地、财政、金融等方面予以政策支持。要对全国房地产已供土地和在建项目进行摸底，进一步优化现有政策，提升政策实施的系统性有效性，多管齐下稳定预期、激活需求、优化供给、化解风险，更大力度推动房地产市场止跌回稳。（来源：中国政府网）	2025. 6. 13
国家统计局：5 月份国民经济运行总体平稳、稳中有进	5 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 5.8%，环比增长 0.61%。5 月份，全国服务业生产指数同比增长 6.2%，比上月加快 0.2 个百分点。5 月份，社会消费品零售总额 41,326 亿元，同比增长 6.4%，比上月加快 1.3 个百分点；环比增长 0.93%。1-5 月份，全国固定资产投资（不含农户）191,947 亿元，同比增长 3.7%；扣除房地产开发投资，全国固定资产投资增长 7.7%。5 月份，货物进出口总额 38,098 亿元，同比增长 2.7%。（来源：国家统计局）	2025. 6. 16
工业和信息化部等六部门关于印发《纺织工业数字化转型实施方案》的通知	工业和信息化部等六部门联合印发《纺织工业数字化转型实施方案》，聚焦新一代信息技术赋能行动、新模式新业态创新应用行动、产业高质量发展行动、夯实支撑基础行动等 4 个方面提出 18 项具体工作任务，并提出强化政策引导，加大设备更新和技术改造支持，加大金融支持，利用产融合作平台对接融资需求，鼓励信贷和担保支持，推进企业上市、发行债券融资等保障措施。（来源：中国政府网）	2025. 6. 17
国家发改委宣布国内成品油价格按机制调整	2025 年 6 月 3 日，国家发改委宣布，根据近期国际市场油价变化情况，按照现行成品油价格形成机制，自 2025 年 6 月 3 日 24 时起，国内汽、柴油价格（标准品，下同）每吨分别上涨 65 元和 60 元。2025 年 6 月 17 日，国家发改委再次宣布，按照现行成品油价格形成机制，自 2025 年 6 月 17 日 24 时起，国内汽、柴油价格（标准品，下同）每吨分别上涨 260 元和 255 元。（来源：中华人民共和国国家发展和改革委员会）	2025. 6. 17
2025 陆家嘴论坛于上海开幕	2025 陆家嘴论坛 6 月 18 日在上海开幕，论坛主题为“全球经济变局中的金融开放合作与高质量发展”。中国人民银行行长潘功胜表示，中国人民银行将在上海实施一系列政策举措，包括在临港新片区开展离岸贸易金融服务综合改革试点、设立数字人民币国际运营中心等 8 项。金融监管总局局长李云泽表示，金融监管总局将稳步扩大金融制度型开放，对标国际高标准经贸协议中金融领域相关规则，探索在更宽领域、更大幅度上加大开放力度。中国证监会主席吴清指出，证监会将更好发挥科创板改革“试验田”作用，推出设置科创成长层、扩大第五套标准适用范围等“1+6”政策措施。（来源：2025 陆家嘴论坛）	2025. 6. 18
中国证监会发布《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。（来源：中国证监会）	2025. 6. 18

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》

金融监管总局会同上海市人民政府联合印发《关于支持上海国际金融中心建设行动方案》。《行动方案》主要有五方面内容：一是推动金融机构集聚，做优做强金融服务功能。二是做实“五篇大文章”，提高金融服务实体经济质效。三是扩大制度型开放，提升上海金融业国际化水平。四是提高监管水平，统筹金融发展和安全。五是完善政策配套，提高金融专业服务水平。（来源：国家金融监督管理总局）

2025.6.18

中国人民银行等六部门联合印发《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》

《意见》从支持增强消费能力、扩大消费领域金融供给、挖掘释放居民消费潜力、促进提升消费供给效能、优化消费环境和政策支撑保障等六个方面提出 19 项重点举措。（来源：中国政府网）

2025.6.24

资料来源：中国政府网，国家统计局官网，金融监管总局官网，中国证监会官网，国家发改委官网，中国外交部官网，2025陆家嘴论坛官网，万联证券研究所整理

5 大势研判与行业配置建议

从外部环境看，中美经贸磋商机制首次会议顺利举行，中美双方达成框架协议，向市场释放积极信号。但百年未有之大变局下，逆全球化思潮升温，中美各自的战略发展考量或有不同，若双方出现摩擦，将影响全球经贸环境。同时，涉及关税、科技调查等政策动向仍会扰动市场情绪，需要持续关注未来一段时期的谈判进程。

从国内经济基本面看，5月随着政策组合效应持续释放，稳经济促发展效果显现，但外部不稳定不确定因素较多，国内需求扩大内生动能尚需增强，经济持续回升向好基础仍需稳固。国家统计局表示，下一步将把扩大内需、做强国内大循环摆到更加突出的位置，推动经济持续健康发展。在扩大内需方面，中国人民银行等六部门联合印发《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》，从六个方面提出19项重点举措，引导金融机构从消费供给和需求两端强化金融服务，助力释放消费增长潜能。预计宏观政策工具将持续发力增效，推动经济增长动能延续回升。

资本市场方面，2025陆家嘴论坛上，证监会主席吴清宣布多项新政，重点聚焦全面深化资本市场改革开放，推动科技创新和产业创新融合发展。科创板“1+6”改革深化，精准服务硬科技企业。新设科创板“科创成长层”进一步丰富我国多层次资本市场体系。新政策措施加强科技创新和金融“五篇大文章”的有效协同，充分发挥资本市场的枢纽功能，促进我国科技企业做大做强。此外，证监会、金融监管总局继续推动中长期资金入市，证监会主席吴清表示，将更大力度培育壮大耐心资本、长期资本。预计A股市场中长期流动性向好，系列利好政策落地也有助于提振投资者信心。建议关注：1）全方位扩大内需政策下，国内消费潜力有望进一步释放、大消费产业链龙头企业有望受益；2）我国新质生产力持续发展，国产替代进程有望加快，积极把握科技成长板块的配置机遇。

6 风险提示

海外经济陷入衰退；国内经济复苏力度较弱；政策成效未如预期。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，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、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场