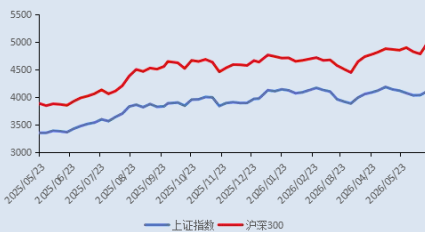


加息预期增强影响有限

——A股投资策略周报告

华龙证券研究所

A股市场走势 (2025/5/23-2026/6/18)



分析师

姓名：朱金金
执业证书编号：S0230521030009
邮箱：zhujj@hlzq.com

相关阅读

《A股投资策略点评报告：投融资结构不断优化，资本市场助力产业升级》
2026.6.18

《A股投资策略周报告：市场预期改善》
2026.6.16

《A股投资策略周报告：市场可能震荡趋稳》
2026.6.9

请认真阅读文后免责声明

摘要（核心观点）：

- **上周成长风格回升。**金融、周期、消费、成长、稳定等风格指数的平均区间涨跌幅分别为-1.03%、0.31%、-0.70%、2.65%、-0.84%，风格指数有所分化。成长、周期板块表现较好，其中成长板块对市场贡献明显。一方面美伊达成阶段协议提升市场风险偏好；另一方面成长方向中长期景气度较高获得资金持续关注。
- **经济延续总体平稳。**①生产平稳增长。5月规上工业增加值同比增长4.5%，比上月加快0.4个百分点。5月规上装备制造业增加值同比增长9.5%。②发展动能向新。5月规上高技术制造业增加值同比增长15.1%，比上月加快2.3个百分点。5月信息传输、软件和信息技术服务业生产指数同比增长11.3%。1-5月网上商品和服务零售额同比增长5.9%。③外贸具备韧性。5月货物进出口总额同比增长16.9%，增速比上月加快2.7个百分点。
- **美联储维持利率不变。**6月18日，美联储公布FOMC利率决议，维持联邦基金利率目标区间3.5%至3.75%不变，符合市场预期。会议中18位官员提交了点阵图预测，其中9名预计2026年至少加息25个基点，另外9位预计利率保持不变或出现降息，美联储主席沃什未给出任何预测。总体看，加息预期有所上升，但根据沃什会后发言，后续政策判断将依据客观数据反馈调整，没有提前锁定政策路径。
- **加息预期增强影响有限。**上周主要指数均上涨。原因：一方面美伊谈判取得实质进展，油价较大幅度下行，缓解市场关于通胀的担忧。另一方面成长板块市场关注度较高，在利好的催化下资金风险偏好回升。当前因美伊谈判积极进展，油价回落明显，通胀上升预期边际减弱，且全球主要央行货币政策无一致紧缩预期，缓解了市场对于外围流动性收缩的担忧，尽管美联储议息会议结果显示加息预期有所升温，但前期市场对此有所定价，对市场影响预期有限。
- **行业及主题配置。**一是科技与先进制造。行业数据层面显示维持较高景气度，细分领域仍存在较多的机会。关注电子、计算机、通信服务；电力设备、国防军工、机械设备等。二是政策推动供需优化。进一步强化宏观政策调节，持续扩大内需、优化供给。关注汽车、家用电器、化工、有色金属等。三是主题关注十五五规划，人工智能+、商业航天、低空经济、人形机器人等。
- **风险提示：**经济不及预期风险；行业风险；汇率风险；数据风险；贸易保护主义风险；全球流动性风险；黑天鹅事件等。

内容目录

1. 策略观点	1
1.1 市场聚焦	1
1.2 市场研判	3
2. 市场数据	4
2.1 全球及国内指数表现	4
2.2 行业及概念指数表现	4
2.3 融资交易行业方向	5
2.4 市场及行业估值	6
3. 事件日历	7
4. 风险提示	7

图目录

图 1：风格指数收益率走势	1
图 2：工业增加值累计同比变化(%)	2
图 3：美联储利率点阵图(%)	3
图 4：全球主要指数涨跌幅(%)	4
图 5：国内指数涨跌幅(%)	4
图 6：行业指数涨跌幅(%)	4
图 7：概念指数涨幅前十板块(%)	5
图 8：概念指数跌幅前十板块(%)	5
图 9：期间净买入额(融资净买入-融券净卖出)(万元)	5

表目录

表 1：风格涨跌幅	1
表 2：主要宽基指数市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位	6
表 3：行业市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位	6
表 4：数据前瞻	7

1. 策略观点

1.1 市场聚焦

(1) 上周成长风格回升

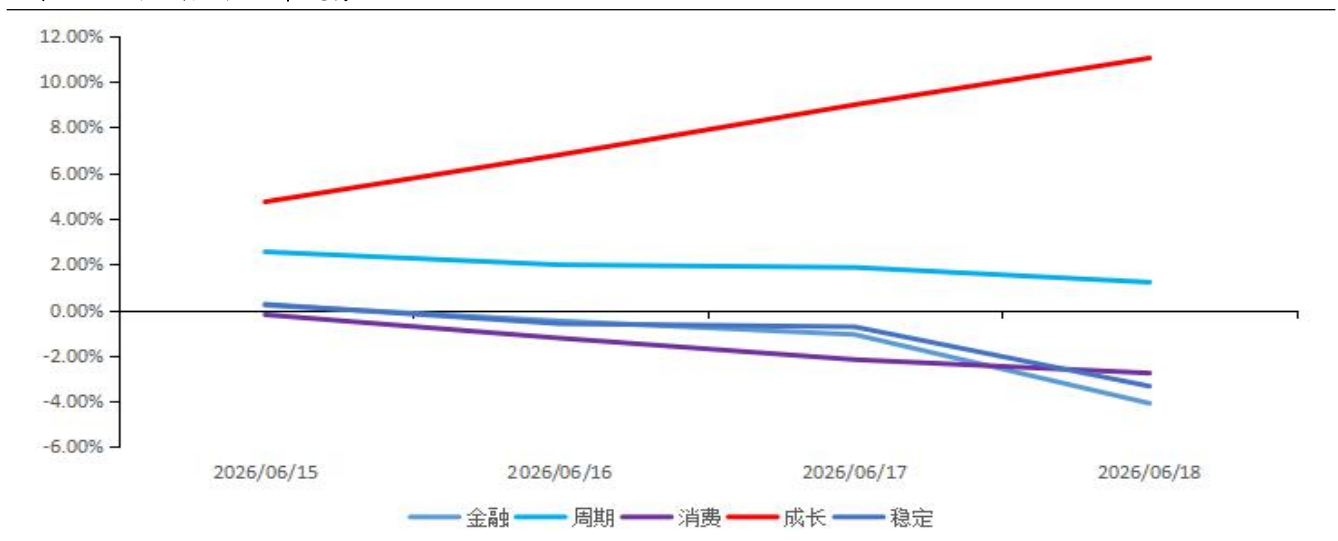
金融、周期、消费、成长、稳定等风格指数的平均区间涨跌幅分别为-1.03%、0.31%、-0.70%、2.65%、-0.84%，风格指数有所分化。成长、周期板块表现较好，其中成长板块对市场贡献明显。一方面美伊达成阶段协议提升市场风险偏好；另一方面成长方向中长期景气度较高获得资金持续关注。

表 1：风格涨跌幅

风格指数	区间涨跌幅(%)				平均涨跌幅(%)
	2026/6/15	2026/6/16	2026/6/17	2026/6/18	
金融	0.20	-0.69	-0.59	-3.04	-1.03
周期	2.54	-0.55	-0.11	-0.65	0.31
消费	-0.21	-1.03	-0.95	-0.60	-0.70
成长	4.73	1.96	2.05	1.87	2.65
稳定	0.25	-0.85	-0.14	-2.62	-0.84

资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 1：风格指数收益率走势



资料来源：Wind，华龙证券研究所

(2) 经济延续总体平稳

①生产平稳增长。5月规上工业增加值同比增长4.5%，比上月加快0.4个百分点。5月规上装备制造业增加值同比增长9.5%。5月服务业生产指数同比增长4.4%，增速比上月加快0.1个百分点。②发展动能向新。5月规上高技术制造业增加值同比增长15.1%，比上月加快2.3个百分点。5月信息传输、软件和信息技术服务业生产指数同比增长11.3%。1-4月规上高技术服务业、战略性新兴产业营业收入均保持较快增长。数字消费快速发展，网上零售增势较好。1-5月网上商品和服务零售额同比增长5.9%。③外贸具备韧性。5月货物进出口总额同比增长16.9%，增速比上月加快2.7个百分点，出口和进口均实现了两位数增长。

图 2：工业增加值累计同比变化(%)

行业	2025-12	2026-02	2026-03	2026-04	2026-05	工业增加值累计同比走势
煤炭开采和洗选业	6.20	7.20	6.50	5.90	5.40	
石油和天然气开采业	4.20	5.80	7.00	6.50	5.50	
黑色金属矿采选业	9.10	3.40	3.90	4.10		
有色金属矿采选业	7.20	3.60	2.90	2.30		
非金属矿采选业	3.00	14.00	10.80	8.60		
开采专业及辅助性活动	2.90	-16.10	-14.60	-9.90		
其他采矿业	4.90	-38.10	-28.70	-24.90		
农副食品加工业	5.60	6.10	6.80	6.00	5.10	
食品制造业	5.30	10.60	9.00	8.40	8.10	
酒、饮料和精制茶制造业	2.00	4.30	3.60	2.50	1.50	
纺织业	3.00	5.30	3.90	3.50	3.30	
纺织服装、服饰业	-3.00	5.10	3.10	2.50		
皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	-2.00	1.60	0.50	-0.10		
木材加工及木、竹、藤、棕、草制品业	-1.20	-5.90	-7.10	-8.10		
家具制造业	-6.50	-2.20	-5.10	-6.50		
造纸及纸制品业	2.80	4.10	4.00	3.90		
印刷和记录媒介的复制业	0.40	9.40	7.30	6.90		
文教、工美、体育和娱乐用品制造业	1.00	-1.00	-5.70	-9.10		
石油、煤炭及其他燃料加工业	6.70	10.20	9.50	7.10		
化学原料及化学制品制造业	7.80	7.60	8.20	7.40	6.10	
医药制造业	2.40	7.20	7.00	5.70	5.40	
化学纤维制造业	8.20	6.10	5.20	4.50		
橡胶和塑料制品业	5.40	7.80	7.20	6.80	6.60	
非金属矿物制品业	-0.60	2.50	-0.70	-2.30	-3.00	
黑色金属冶炼及压延加工业	4.50	2.20	2.10	1.80	1.80	
有色金属冶炼及压延加工业	6.80	3.90	2.50	1.50	0.20	
金属制品业	5.80	6.50	5.80	4.60	4.30	
通用设备制造业	8.00	8.90	7.80	7.20	7.10	
专用设备制造业	4.30	8.80	7.70	7.40	7.70	
汽车制造业	11.50	3.40	5.10	6.10	6.60	
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	14.00	13.70	13.50	12.10	11.10	
电气机械及器材制造业	9.20	8.70	7.30	6.20	5.90	
计算机、通信和其他电子设备制造业	10.60	14.20	13.60	14.00	14.60	
仪器仪表制造业	6.10	7.80	7.70	7.70		
其他制造业	0.70	9.80	8.00	7.80		
废弃资源综合利用业	13.20	19.10	10.50	6.70		
金属制品、机械和设备修理业	23.00	18.60	22.20	25.10		
电力、热力的生产和供应业	2.20	5.10	4.80	5.10	5.80	
燃气生产和供应业	4.50	3.50	2.90	3.10		

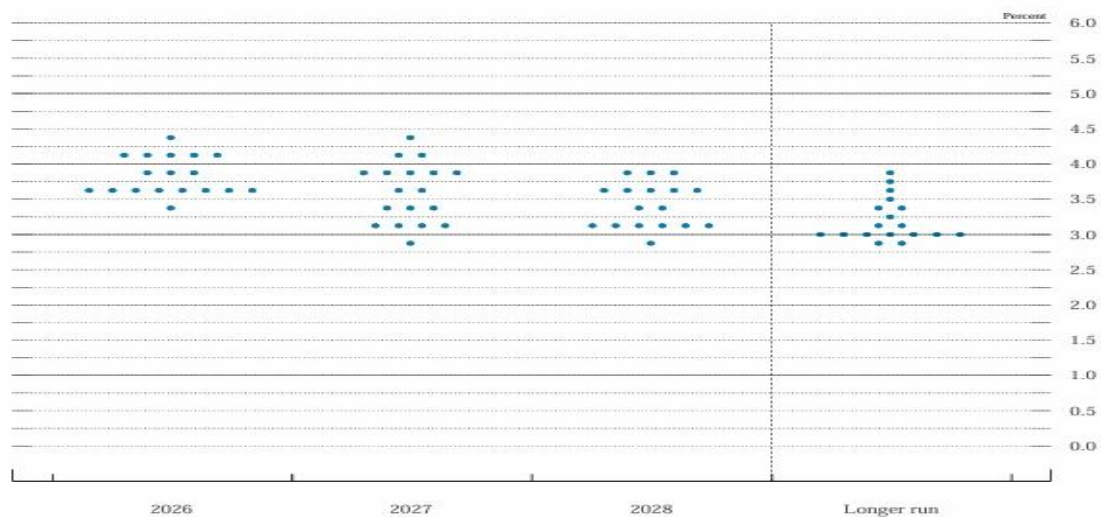
资料来源：Wind，华龙证券研究所

(3) 美联储维持利率不变

6月18日，美联储公布FOMC利率决议，维持联邦基金利率目标区间3.5%至3.75%不变，符合市场预期。会议中18位官员提交了点阵图预测，其中9名预计2026年至少加息25个基点，另外9位预计利率保持不变或出现降息，美联储主席沃什未给出任何预测。总体看，加息预期有所上升，但根据沃什会后发言，后续政策判断将依据客观数据反馈调整，没有提前锁定政策路径。当前美伊谈判签署阶段性协议，霍尔木兹海峡通航回升，原油价格回落明显，缓解通胀预期，若后续价格数据因能源价格下降涨势缓解，可能改变美联储政策预期。

图 3：美联储利率点阵图 (%)

Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate



资料来源：美联储官网，华龙证券研究所

1.2 市场研判

加息预期增强影响有限。上周(2026年6月15日-2026年6月18日)上证指数区间涨跌幅为1.46%、沪深300区间涨跌幅为3.44%、万得全A指数区间涨跌幅为4.91%，主要指数均上涨。原因：一方面美伊谈判取得实质进展，油价较大幅度下行，缓解市场关于通胀的担忧。另一方面成长板块市场关注度较高，在利好的催化下资金风险偏好回升。当前因美伊谈判积极进展，油价回落明显，通胀上升预期边际减弱，且全球主要央行货币政策无一致紧缩预期，缓解了市场对于外围流动性收缩的担忧，尽管美联储议息会议结果显示加息预期有所升温，但前期市场对此有所定价，对市场影响预期有限。

行业及主题配置。一是科技与先进制造。行业数据层面显示维持较高景气度，细分领域仍存在较多的机会。关注电子、计算机、通信服务；电力设备、国防军工、机械设备等。二是政策推动供需优化。进一步强化宏观政策调节，持续扩大内需、优化供给。关注汽车、家用电器、化工、有色金属等。三是主题关注十五五规划，人工智能+、商业航天、低空经济、人形机器人等。

2. 市场数据

2.1 全球及国内指数表现

图 4：全球主要指数涨跌幅(%)

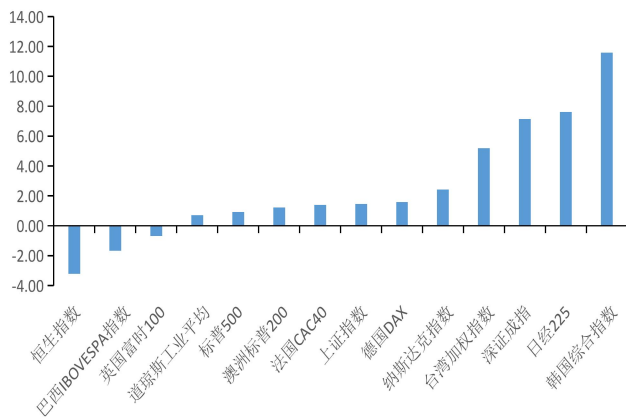
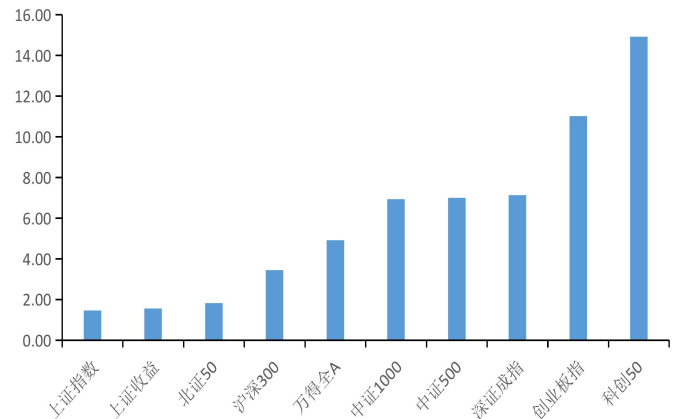


图 5：国内指数涨跌幅(%)

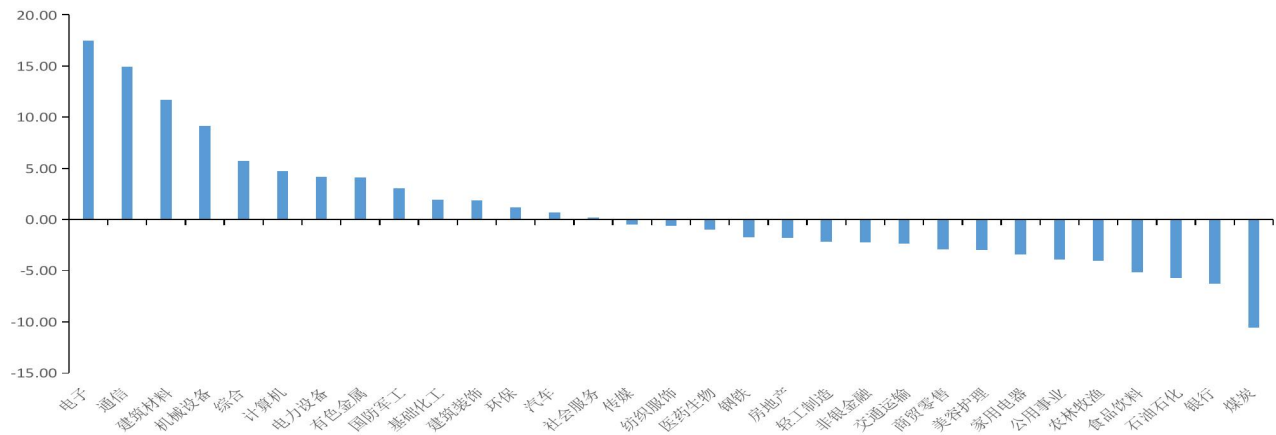


资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2026 年 6 月 15 日-2026 年 6 月 18 日

2.2 行业及概念指数表现

图 6：行业指数涨跌幅(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2026 年 6 月 15 日-2026 年 6 月 18 日

图 7：概念指数涨幅前十板块(%)

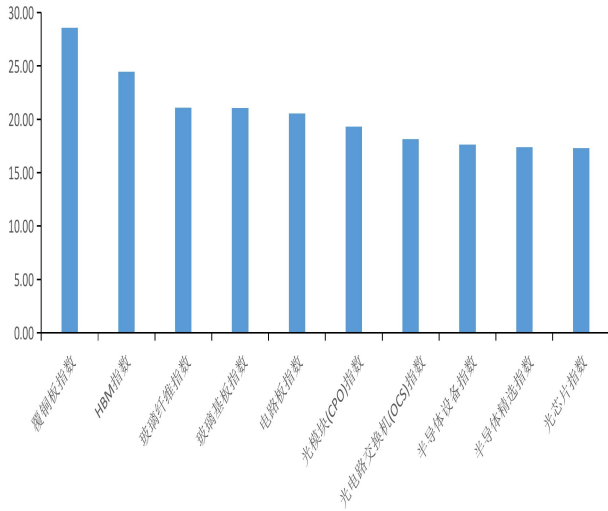
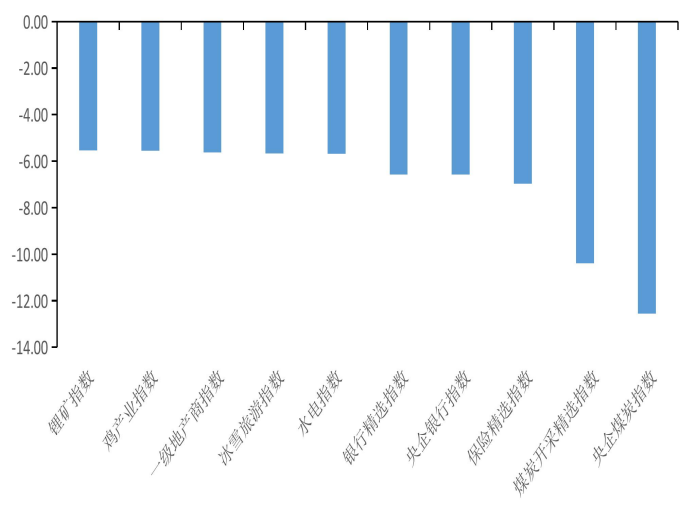


图 8：概念指数跌幅前十板块(%)

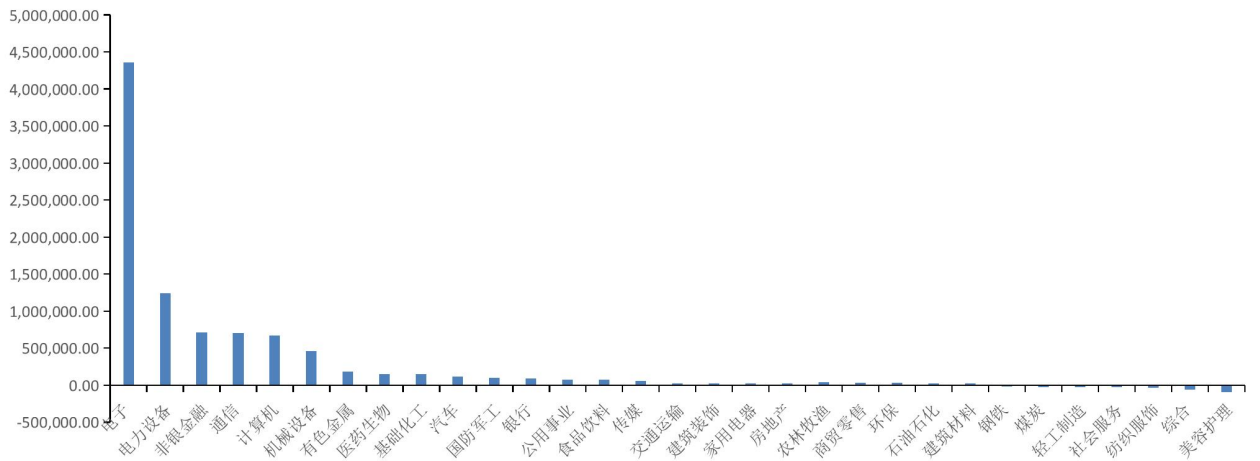


资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2026 年 6 月 15 日-2026 年 6 月 18 日

2.3 融资交易行业方向

图 9：期间净买入额(融资净买入-融券净卖出)(万元)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2026 年 6 月 15 日-2026 年 6 月 18 日

2.4 市场及行业估值

表 2：主要宽基指数市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位

证券简称	市盈率分位数%	市净率分位数%
北证 50	63.44	68.73
创业板指	73.32	82.56
沪深 300	90.62	57.80
中证 1000	95.33	82.52
上证指数	97.67	70.50
上证收益	97.67	70.50
万得全 A	98.72	73.59
深证成指	100.00	81.92
科创 50	100.00	99.87
中证 500	100.00	96.98

资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2017 年 6 月 18 日-2026 年 6 月 18 日

表 3：行业市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位

证券简称	市盈率分位数%	市净率分位数%
非银金融	0.21	10.16
食品饮料	2.01	0.00
美容护理	18.01	0.50
银行	30.27	16.02
医药生物	33.64	3.57
家用电器	36.80	3.23
社会服务	36.84	5.35
有色金属	38.86	89.77
交通运输	45.35	0.34
传媒	46.32	55.22
纺织服装	49.43	23.64
汽车	53.36	61.26
公用事业	55.74	66.00
国防军工	63.07	85.74
电力设备	63.48	68.22
农林牧渔	64.76	0.11
商贸零售	69.43	42.06
石油石化	71.43	28.40
计算机	74.92	53.20
房地产	78.72	28.60
环保	82.14	50.27
钢铁	87.39	45.74
建筑装饰	90.07	20.69
轻工制造	91.26	39.27
基础化工	91.76	63.73

煤炭	94.55	58.38
机械设备	95.61	100.00
综合	98.99	97.67
建筑材料	99.95	53.09
电子	100.00	100.00
通信	100.00	100.00

资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2017 年 6 月 18 日-2026 年 6 月 18 日

3. 事件日历

表 4：数据前瞻

日期	指标名称	国家/地区
2026-06-24	6 月 19 日原油和石油产品(不包括战略石油储备)库存量(千桶)	美国
2026-06-24	6 月 19 日战略石油储备库存量(千桶)	美国
2026-06-24	6 月 19 日炼油厂产能利用率(%)	美国
2026-06-24	6 月 19 日炼油厂开工率(%)	美国
2026-06-25	6 月 20 日初请失业金人数:季调(人)	美国
2026-06-25	第一季度实际 GDP:季调:环比折年率(终值)(%)	美国
2026-06-25	第一季度 GDP:现价:季调:环比折年率(终值)(%)	美国
2026-06-25	第一季度核心 PCE 价格指数:季调:环比折年率(终值)(%)	美国
2026-06-25	第一季度实际个人消费支出:季调:环比折年率(终值)(%)	美国
2026-06-25	5 月核心 PCE 物价指数:环比(%)	美国
2026-06-25	5 月 PCE 物价指数:同比(%)	美国
2026-06-25	5 月 PCE 物价指数:环比(%)	美国
2026-06-25	5 月核心 PCE 物价指数:同比(%)	美国

资料来源：Wind，华龙证券研究所

4. 风险提示

(1) 经济不及预期风险。在政策的支撑下，经济稳中有进，政策延续发力提振内需，经济有望实现质的有效提升和量的合理增长，但仍会受到很多不确定因素的影响，若经济增长不及预期可能会引发市场波动。

(2) 行业风险。行业业绩会受到多种因素影响，如供求关系、行业周期、关税政策等，若业绩不及预期可能导致行业指数或个股波动。

(3) 汇率风险。人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，有利于 A 股市场表现，但人民币汇率受到多种因素影响，若超预期波动可能导致市场波动。

(4) 数据风险。市场历史数据表现不能完全代表未来，且市场受多种因素影响，存在结果与实际存在差距的风险，以及第三方预测数据误差风险。

(5) 贸易保护主义风险。全球贸易保护主义事件频率有所上升，尤其涉及到关税领域，若由此带来全球贸易摩擦增多，可能会引发全球经济衰

退风险。

(6)全球流动性风险。美联储降息预期存在调整和预期差，可能导致全球流动性预期变化，叠加其他潜在因素可能影响流动性预期，进而造成全球市场波动的传导风险。

(7)黑天鹅事件。难以预计的突发事件对市场产生扰动，这些事件可能包括地缘冲突、金融风险、自然灾害等。

免责及评级说明部分

分析师声明：

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注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“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。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046