

# 长城财富投研周报

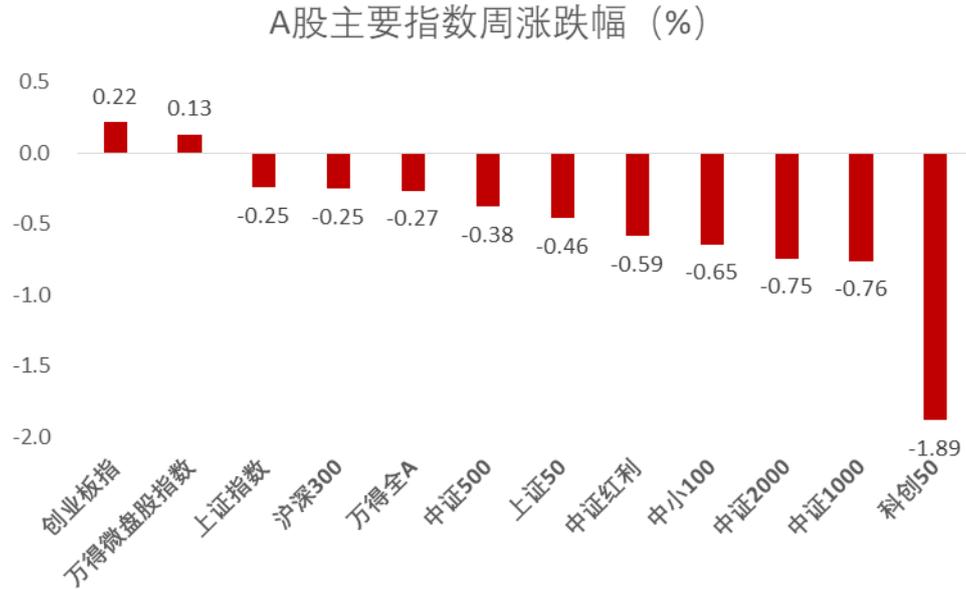
2025 年第 23 周 6 月 16 日星期一

## 一、 核心观点

当地时间 6 月 13 日凌晨，以色列对伊朗核计划发动空袭。当前中东局势会压制全球市场风险偏好，全球风险资产价格短期预期承压。同时推升原油、贵金属等大宗商品价格，进一步可能传导影响化工、有色金属等板块。对 A 股影响来看，地缘冲突不确定性引发的市场避险情绪可能促使资金流向红利等防御性板块；其中油气与贵金属（黄金、白银等）或将存在较优的投资机会；考虑冲突爆发后中东地区航线受到影响，叠加原油价格飙涨，将会推高运力成本，加剧全球通胀，具有国际航线运营资质的公司将具备较好的投资机会。从披露中报业绩预告来看，仅主板强制要求披露且披露比例高于其他板块；2019 年以来 6 月 15 日-7 月 15 日的风格有明显的日历效应，大盘成长风格、创业板指数、中小 100 指数在收益率上表现较好，其中创业板指和大盘成长风格的胜率较高。从市场风格的日历效应来看，最近六年的对应区间，大盘成长风格在主要风格中表现最优的概率较高，达到 67%，并且其跑赢万得全 A 的胜率也比较高。另外，从主要指数比较来看，创业板指从收益率和胜率角度都比较高，红利指数的收益率和胜率都比较低。

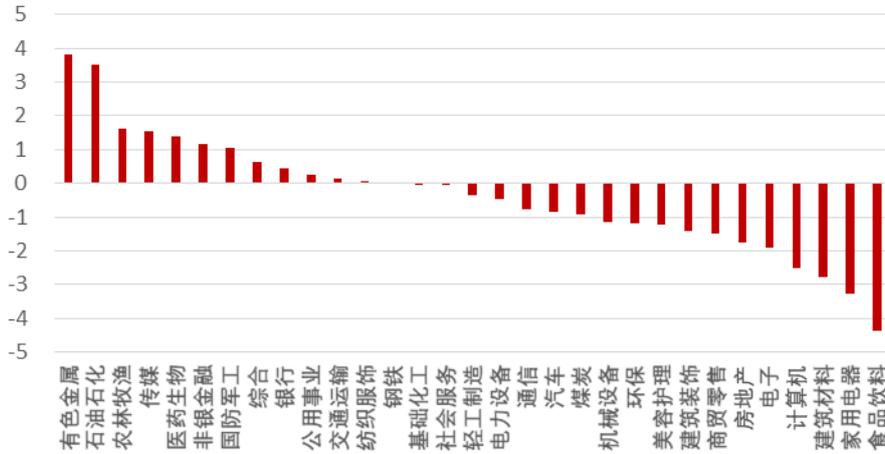
## 二、 上周市场复盘

上周 A 股主要宽幅多数调整下跌，其中上证指数跌 0.25% 收报 3377.00 点，仅万得微盘股指数涨 0.13%、创业板指涨 0.22% 收涨，科创 50 跌 1.89%、中证 1000 跌 0.76%、中证 2000 跌 0.75% 跌幅较大。



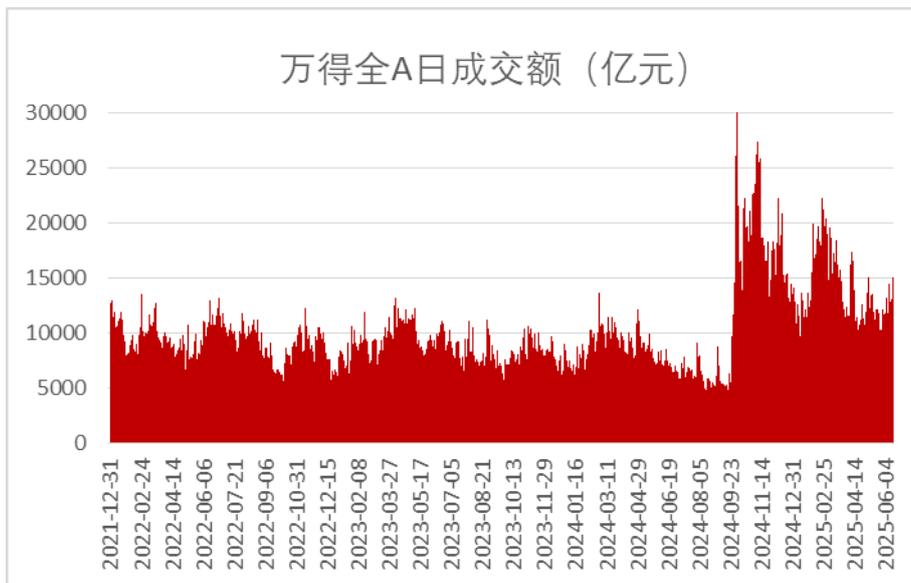
分行业看，上周一级行业多数收跌，有色金属、石油石化、农林牧渔等周期行业领涨，食品饮料、家用电器、建筑材料等行业跌幅较大。

申万一级行业周涨跌幅 (%)



上周市场情绪延续回升，万得全A日均成交额为13716.78亿元，环比回升1628.23亿元，已连续2周上行。

万得全A日成交额 (亿元)



### 三、 宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

6月10日，改革|中办、国办印发《关于深入推进深圳综合改革试点深化改革创新扩大开放的意见》。意见部署，统筹推进教育科技人才体制机制一体改革，推进金融、技术、数据等赋能实体经济高质量发展，允许在香港联合交易所上市的粤港澳大湾区企业，按照政策规定在深圳证券交易所上市，建设更高水平开放型经济新体制，健全科学化、精细化、法治化治理模式。

6月11日，中美|当地时间6月9日至10日，中美经贸磋商机制首次会议在英国伦敦举行。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。中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰表示，下一步，双方要按照两国元首通话达成的重要共识和要求，进一步发挥好中美经贸磋商机制作用，不断增进共识、减少误解、加强合作。美方表示，本次会议取得积极成果，进一步稳定了双边经贸关系，将按照两国元首通话要求，与中方相向而行，共同落实好本次会议共识。

6月13日，海外|当地时间6月13日凌晨，以色列对伊朗发动袭击。以空军对伊朗境内数十个与核计划和其他军事设施相关的目标发动空袭，并且将此次行动命名为“狮子的力量”。以色列总理内塔尼亚胡称，以色列已摧毁被以军称为伊朗最大的地区铀浓缩设施。随后伊朗开始反击，以色列城市特拉维夫遭袭击，包括10处核

设施。以色列国防军称，伊朗向以色列发射了 100 多架无人机，并检测到伊方导弹袭击，其中第三波导弹袭击约有 150 枚。同日伊朗正式退出与美国的核谈判。伊朗最高领袖哈梅内伊称，伊朗将采取武力行动，彻底摧毁以色列政权。稍早美国总统特朗普在社交平台上发帖，警告伊朗在“一无所有”之前达成核协议，并称以色列下一轮针对伊朗的袭击会更加“残酷”。美国方面的最新评估显示，以色列对伊朗的打击极其有效。以伊冲突爆发在全球市场引发巨震，原油暴涨超 13% 后回落，黄金等避险资产明显拉升，全球股市集体下挫，欧美多数股指收盘跌超 1%。

#### 上周主要经济金融数据及事件：

国家统计局数据显示，5 月份，CPI 环比下降 0.2%，同比下降 0.1%，扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.6%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点。PPI 环比下降 0.4%，降幅与上月相同，同比下降 3.3%，降幅比上月扩大 0.6 个百分点。

据海关统计，今年前 5 个月，我国货物贸易进出口总值为 17.94 万亿元，同比增长 2.5%。其中，出口 10.67 万亿元，增长 7.2%；进口 7.27 万亿元，下降 3.8%。

美国劳工部数据显示，5 月 CPI 同比增长 2.4%、环比增长 0.1%，剔除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 2.8%、环比增长 0.1%，均低于预期。

央行发布数据显示，5月金融数据与实体经济运行情况合理匹配，社会融资规模、M2和人民币贷款增速均明显高于名义GDP增速。具体来看，5月末，社会融资规模存量同比增长8.7%，M2余额同比增长7.9%，M1余额同比增长2.3%；前5个月，社会融资规模增量18.63万亿元，比上年同期多3.83万亿元；人民币贷款增加10.68万亿元。

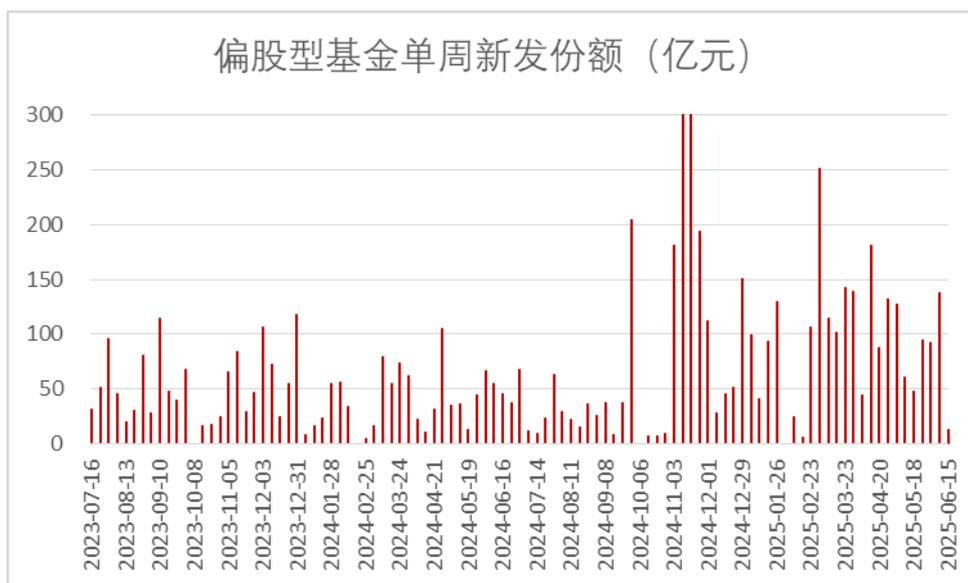
#### 四、 市场流动性

**银行间市场流动性：**上周央行公开市场共开展了8582亿元逆回购操作，累计净回笼727万亿元。资金价格延续小幅回升，隔夜回购加权利率上行1.43个bp至1.4620%；长端利率小幅走弱，10年国债到期收益率下行1.07个bp至1.6440%。

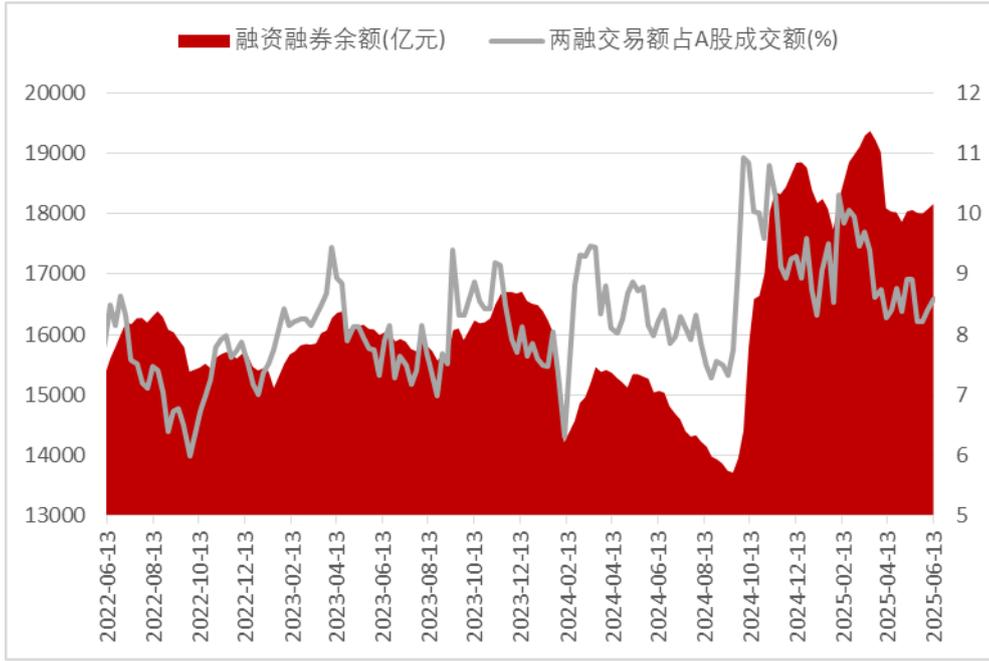




**新发偏股公募基金：**上周新成立偏股型公募基金新发规模为 12.82 亿元，为年内次低水平，环比减少 124.68 亿元。



**融资融券：**上周两融余额环比多增 81.02 亿元至 18166.98 亿元，已连续 2 周上行趋势。两融周成交额 5893.56 亿元，占期间 A 股成交额比为 8.59%，环比提高 0.19 个百分点。



## 五、 估值性价比跟踪

**风险溢价率：**上周沪深 300 市盈率环比回升、十年期国债收益率小幅回落，风险溢价率指标（ $1/\text{沪深 300 市盈率} - \text{十年期国债收益率}$ ）环比下行，处于历史均值+1 倍标准差位置。

