

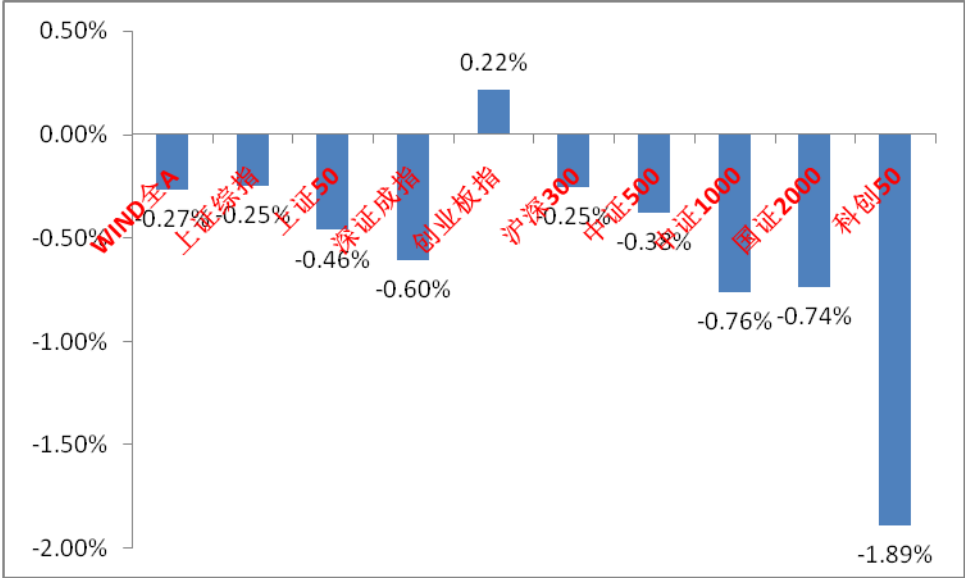
地缘冲突再度压制资本市场风偏

1、市场回顾与分析

主要指数情况

上周 A 股主要指数涨跌不一，弱势震荡。

图 1：A 股主要指数周涨跌幅

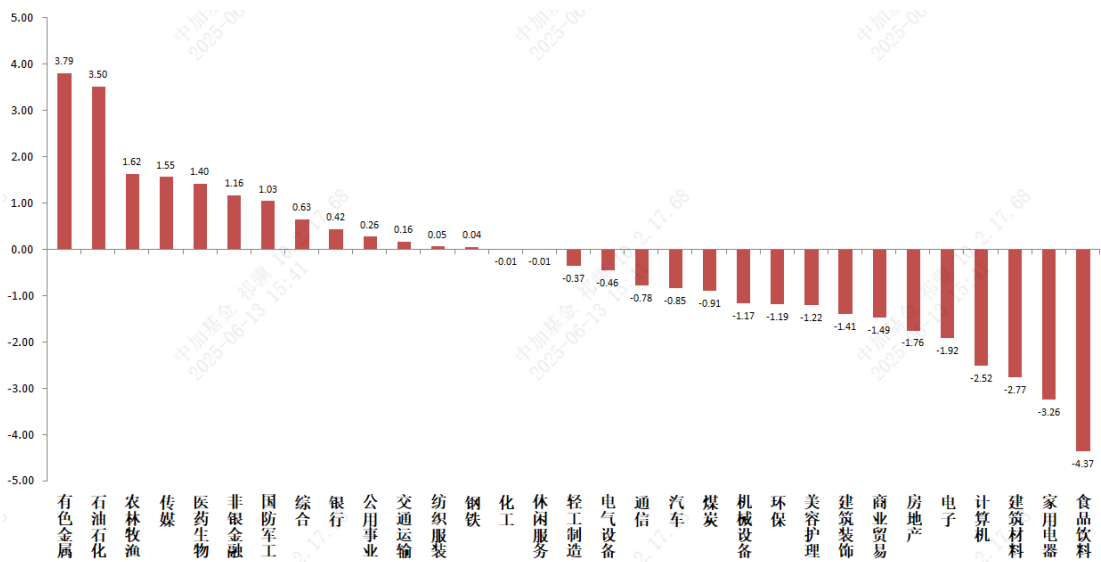


(资料来源：wind，统计区间：2025/06/09-2025/06/13)

各行业情况

31 个申万一级行业中，有色金属、石油石化和农林牧渔相对表现较好。

图 2：申万一级行业周涨跌幅



(资料来源：wind，统计区间：2025/06/09-2025/06/13)

2、策略观点

宏观事件与数据

5月社融新增2.3万亿，人民币贷款增加0.6万亿；5月末社融规模存量同比增长8.7%，M2同增7.9% M1回升至2.3%。数据基本符合预期。社融总量的多增主要归功于政府债融资规模持续高位和低利率带动企业债券融资好转，财政支撑特征明显。5月居民和企业信贷依然偏弱，关税政策也继续影响着企业的融资意愿，反映在企业短期贷款和票据融资整体走弱；居民中长贷虽连续三个月同比多增，但绝对数仍偏弱；后续政策层面，央行仍有降准降息空间，同时继续关注财政的发力结构。

6月11日，美国劳工局公布美国5月CPI数据，同比2.4%，预期2.5%，前值2.3%；环比0.1%，预期0.3%，前值0.2%。核心CPI同比2.8%，预期2.9%，前值2.8%；环比0.1%，预期0.3%，前值0.2%。美国5月CPI同比由于去年同期低基数效应而温和抬升，环比继续降温。美国通胀水平的下降可能与今年以来的能源价格走低、租房市场降温 and 抢进口透支消费有关。5月通胀数据虽有回落，但结合尚有韧性的非农，美联储可能更倾向于继续数据导向，并不急于采取降息等动作。

展望

市场上周震荡底色不改，资金面层面，市场量能和两融资金基本维持低位水平。

随着中东烽烟再起，全球资本市场风偏再度受压，本身就处于阶段高位且量能较低迷的A股和受到港美汇率压制的港股同步顺势调整，短期黄金原油航运等板块较为受益，但需注意A股有其内在稳定性，且中东战事目前看对我国影响有限，故A股的调整时长应该不会很长，但目前经济“现实”仍弱，“抢出口”将更长时间的支撑出口数据（拉低经济刺激预期），判断短期市场主题行情为主，操作中重个股轻指数，短期关注新催化的出现和当前热点抱团板块的持续性。

中长期维度，中美长期斗争的基调已经确定，随着美国政策的反复无常与底线逐渐清晰，国际资本市场已经开始质疑美国政府的治理能力与制度信誉。观察美国资本市场变化与我国是否会迎来战略机遇。内需、科技、出海三个方向可能迎来机会，如有超跌或低位机会可积极布局。其二，在监管多重政策推动下，公募产品被动化、险资和券商自营等资金长期化趋势恐进一步强化，中长期维度看较为低估的指数权重股仍可能迎来配置资金流入。

行业上，对于偏防御的红利类行业，继续建议配置一定比例，“杠铃策略”短期继续有效。关注有催化的红利标的（受益于地缘冲突的黄金航运原油类）、弱周期且现金流稳定的公用、金融、贵金属等价值红利。进攻性行业方面，我们继续重点关注科技（在内需政策预期降低时优势凸显，随着美国政策反复和国内政策稳定支持不断产生交易性机会，中期仍然看好，随着调整幅度加大和抱团方向资金松动出现资金流入。具备新催化出现下重新成为主线的潜力。关注自主可控、机器人、稳定币等方向催化）。内需与高景气方向（新消费和创新药虽然出现资金松动，但龙头情绪仍强，景气叙事继续。后续需注意个股质地和催化持续性）。出海类（短期在情绪压力中寻找错杀品种或受益于后续政策更大的品种，自下而上择股更加重要）相关标的。

风险提示：本材料的信息均来源于已公开的资料，对信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本材料中的观点、分析仅代表公司研究团队观点，在任何情况下本文中的信息或表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议和担保。任何媒体、网站、个人未经本公司授权不得转载。