



一、本周行情回顾

行情方面，本周 A 股市场呈现“成长股主导、中小盘领涨”的格局，主要指数全线上涨，结构性行情显著：上证指数：累计上涨 1.91%，收于 3424.23 点，站稳 3400 点整数关口，全周成交额环比放大 18% 至日均 1.25 万亿元。深证成指：周涨 3.73%，报 10378.55 点，创业板指领涨 5.69%，收于 2124.34 点，新能源车、半导体等赛道股反弹带动科技成长风格占优。北证 50 指数：周涨 6.84% 创年内新高，微盘股交易活跃度提升，北交所个股如林泰新材（+92.08%）、聚星科技（+29.57%）表现突出。

量能与资金：全周融资余额增加 256.05 亿元至 1.83 万亿元，北向资金通过港股通净流入 283.81 亿港元，重点加仓消费电子（立讯精密）、金融科技（恒生电子）等板块。

行业板块：政策驱动与科技复苏主导，国防军工：周涨 7.21%，阅兵预期升温叠加中东局势紧张，军工信息化（信安世纪 + 20%）、航空装备（中航沈飞 + 15%）领涨。万里马（+91.97%）因单兵防护装备订单增长成为周涨幅冠军。计算机 / 金融科技：受央行“金融支持消费 19 条”政策催化，数字货币（京北方 + 20%）、跨境支付（四方精创 + 18%）等细分领域活跃，板块周涨 6.84%。有色金属：铜价修复（LME 铜周涨 1.9%）叠加新能源金属需求预期，板块周涨 7%，电工合金、紫金矿业涨停。

下跌板块石油石化：地缘风险溢价回落叠加国际油价回调，油气开采（准油股份 - 12%）、炼化（恒力石化 - 8%）领跌，板块周跌 4.12%。银行：高股息逻辑退潮，江苏银行、杭州银行等前期强势股回调，板块周跌 2.85%。电力及公用事业：防御属性减弱，长江电力、华能水电周跌 3.5%，资金转向科技成长板块

宏观方面，6 月官方制造业 PMI 为 49.5，与上月持平，连续两个月处于荣枯线以下，显示需求不足仍为主要制约。生产指数（50.6%）维持扩张，但新订单指数（49.5%）小幅回落，外需支撑减弱。

银行间质押式回购利率（DR007）中枢维持在 1.80%，较政策利率低 15BP，显示流动性分层问题仍存。10 年期国债收益率微降至 1.64%，超长债（30 年期）收益率下行 4BP 至 2.08%，反映机构配置需求。

中东局势缓和与油价波动：以伊冲突降温后，国际油价周跌幅超 12%（美油跌 12.56% 至 65.52 美元 / 桶，布油跌 12% 至 67.77 美元 / 桶），风险溢价消退。特朗普称以色列与哈马斯可能在下周达成停火，但加沙地带冲突仍在持续。

债券方面，周内长债走势收到股市行情影响较大。周一-周三，股市超预期走强，叠加基金和券商等交易盘止盈，推动利率调整 2BP 左右。周四-周五，股市回落，利率修复，下行 1BP 左右。全周来看，OMO 投放近 1 万亿，MLF 投放 3 千亿，YM 对跨季流动性较为呵护，从资金利率来看，R007 季节性上行幅度小于往年。从短债来看，虽然跨季资金利率有所上行，但是 1YAAA 同业存单利率下行 0.5BP 至 1.635%，1Y 国债利率下行 1BP 至 1.345%，TS 合约 CTD 国债 260006 下行 1.5BP 至 1.356%，曲线进一步陡峭化。

二、行业动态跟踪

大消费行业方面，本周中信股票指数食品饮料板块上涨 0.02%，家电板块上涨 1.58%，消费者服务板块上涨 3.91%，分列中信本周板块指数的第 29、23、14 名。



食品饮料板块：本周食品饮料板块上涨 0.02%，板块上涨排名前三的公司为金达威上涨 17.5%，欢乐家上涨 13.9%，桂发祥上涨 11.9%。本周白酒板块下跌 0.4%，啤酒板块下跌 0.6%，饮料板块上涨 0.4%，食品板块上涨 1.4%。白酒板块整体来看，二季度并未在去年低基数的背景下如期实现修复，核心还是需求偏弱以及禁酒令的一些外溢影响。一些低位品种，特别是餐饮链相关的，可关注。一方面是啤酒，高温旺季有望强化动销，前期因禁酒令有所回调，但二季度仍有望环比改善。另一方面，餐饮供应链基本面虽未有强修复，但在 Q2 改善+Q3 强修复（政策+低基数）下，可低位布局。

家电板块：本周家电板块上涨 1.58%，板块上涨排名前三的公司为太龙股份上涨 28.8%，顺威股份上涨 19.2%，深康佳上涨 11.8%。本周白电板块上涨 0.5%、厨电板块上涨 2%、黑电板块上涨 4%、小家电板块上涨 3%；总体来说，预期黑电、白电企业中报或有不错表现，白电：在国补拉动下，预期三大白 Q2 业绩均有双位数增长。黑：从月度跟踪来看，行业内销受益国补，量价齐升，外销表现平稳，考虑到一些企业上年同期低基数，预期黑电企业 Q2 业绩表现较好。厨电从月度数据跟踪来看，龙头企业表现更好，经营平稳，但地产对销售仍有拖累。小家电预期 Q2 部分内销型小家电公司业绩修复国补拉动、上年基数较低。

消费者服务板块：本周消费者服务板块上涨 3.91%，板块上涨排名前三的公司为天目湖上涨 14.1%，创业黑马上涨 13.7%，数字人上涨 12.1%。景区板块上涨 4%，旅游零售板块上涨 4.8%，酒店板块上涨 2.6%，餐饮板块上涨 2.9%，教育板块上涨 6%。央行等六部门发文设立服务消费与养老再贷款，额度 5000 亿元，面向住宿餐饮、文体娱乐、教育以及养老产业，以期扩大优质供给。市场对服务消费的政策预期聚焦于消费端的直接和间接补贴，诸如文旅和餐饮消费券等，需关注更高级别会议对扩大内需的表述以及政策思路变化。本周港股中旅、海昌等异动且带动 A 股景区板块回暖，源于两则涉及稳定币与低空等未被证实传闻，但板块景气在暑期开始上升。板块推荐关注出行链和体育板块。

大健康行业方面，本周表现：中信医药指数 1.48%，跑输创业板指数，跑输沪深 300 指数。

本周市场整体基调是向上突破，周四荣昌 BD 低于预期，信达配售，带动创新药下跌，周五创新药继续回调，非银、军工、TMT 领涨。医药走势远弱于市场，回升过程中还是创新药为主，以 PD1 plus 条线为核心，个别低位创新药表现也算不错，个别业绩标的开始表现，周五医疗 AI 也有一定表现。

医药前期涨幅大，近期相对市场较弱，临近中期报，业绩报的标的有表现，生命科学上游等。

1、第十一批国家集采药品征求意见函公布，涉及 75 个品种。

2、公募基金 25Q1 医药持仓比例为 8.87%，较前一季度提升 0.53 个百分点；剔除指数基金、医药基金后的持股比例为 2.80%，较前一季度提升 0.02 个百分点。

大科技行业方面，本周电子（中信一级）上涨 4.74%，消费电子指数（中信二级）上涨 4.76%，半导体指数（中信二级）上涨 4.53%。费城半导体指数上涨 6.4%，台湾半导体指数上涨 2.46%。

1、马斯克发布推特表示，他正在和 xAI 团队整夜在打磨 Grok，进展不错，下一代模型将直接跳到 Grok 4，计划在 7 月 4 日之后发布，马斯克明确提到，还需要为专门的编码模型进行一次大规模训练，意味着 Grok 4 或将在代码生成和理解方面有重大突破。

2、6 月 24 日，国泰君安香港子公司国泰君安国际正式获香港证监会批准，将现有证券交易牌照升级为可提供虚拟资产交易服务，以及在提供虚拟资产交易服务的基础上提供意见。国泰君安国际获得虚拟资产牌照，标志着传统金融机构深度参与稳定币产业的实质性突破。其合规资质、技术能力及跨境资源将推动稳定币从边缘工具向主流支付基础设施演进，同时加速行业整合与标准制定。



本周持续关注 AI-PCB 及算力硬件、半导体自主可控、苹果链及 AI 驱动受益产业链，英伟达 GB200/300 积极拉货，2025、2026 年 ASIC 迎来爆发式增长，业绩高增长有望持续。马斯克将发布下一代模型将直接跳到 Grok 4，计划在 7 月 4 日之后发布。应用方面，场景落地成为后续模型迭代最重要的方面，一方面后训练的优势场景，此外还需要深度理解行业痛点、数据特性与技术边界。

大制造行业方面，本周电新（中信）涨幅 4.60%，机械（中信）涨幅 4.21%，汽车（中信）涨幅 2.62%。延续上周观点，机器人板块市场有望出清筹码，现阶段看，筹码比基本面更为重要。新能源方面，风电半年报最为确定。

风光储氢板块：光伏：人民日报点名光伏内卷竞争，6 月 29 日，人民日报发表文章《在破除“内卷式”竞争中实现高质量发展》，其中提到关于当前光伏行业“内卷”竞争现状。为破除“内卷式”竞争，将采取多项措施。

新能源汽车和机器人板块：马斯克公布脑机接口重大进展：受试者增至 7 人，未来有望控制人形机器人。

江苏省具身智能机器人产业联盟成立，现场 30 余家具身智能机器人整机企业和 40 余家零部件企业参展。

固态电池持续走强，行业端仍有密集产业峰会催化，Q3 工信部以测代评，10 月头部电池厂招标等。

三、兴合观点

公募基金投资部孙祺（权益）观点：

本周暂无更新。

公募基金投资部梁辰星（权益）观点：

延续上周 AI 二三线品种还在低位，本周部分公司出现补涨，依然没有结束。半导体设备材料反弹较为犹豫，但性价比较好。另外本周机器人零部件核心公司终于迎来反弹，筹码已经出清一阵，爆发力不一定足，但看好其持续性。

公募基金投资部魏婧（固收）观点：

市场整体阶段性表现较好，主要原因有以伊冲突带来的地缘紧张，风险偏好降低；整体市场流动性充裕，跨季资金相对平稳；以及不排除机构抢跑、卷久期等 6.30 节点动作。目前随着以伊告一段落，市场各类资产整体预计会回到关税战和基本面的主逻辑里。关注 6.30 结束可能的较大转向或波动。

同时，市场缺乏重大变化，可能再度频繁演绎股债跷跷板。

公募基金投资部祁晓菲（固收）观点：

本周利率市场整体呈现震荡上行态势。临近季末央行净投放数量逐日递增，现券长短端走势分化，短端表现较好，长端受中东地缘冲突缓和、权益市场走强及月末兑现利润等因素影响，走势偏弱。下周迎来月初，资金面扰动或逐步减弱，无过多消息的情况下，债市预计或将重回偏强震荡态势。

专户基金投资部赵刚（权益）观点：

本周暂无更新。

专户基金投资部姚飞（权益）观点：

本周暂无更新。

专户基金投资部郭昱泽（权益）观点：

本周暂无更新。



兴合基金管理有限公司
XINGHE FUND MANAGEMENT CO., LTD.

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。基金管理人承诺以恪尽职守、诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金管理人提醒投资者在做出投资决策前应全面了解基金的产品特性并充分考虑自身的风险承受能力，理性判断市场，投资者自行承担基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险。投资有风险，选择须谨慎。敬请投资者于投资前认真阅读基金的基金合同、最新招募说明书、基金产品资料概要及其他法律文件。

本材料为客户服务材料，不构成任何投资建议或承诺，本材料并非基金宣传推介材料，亦不构成任何法律文件。若本材料转载或引用第三方报告或资料，转载内容仅代表该第三方观点，并不代表兴合基金的立场。