

涨跌分化，中小盘品种承压

华龙期货投资咨询部

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1087号

金融板块研究员：邓夏羽

期货从业资格证号：F0246320

投资咨询资格证号：Z0003212

电话：13519655433

邮箱：383566967@qq.com

报告日期：2025年6月23日星期一



本报告中所有观点仅供参考，请投资者务必阅读正文之后的免责声明。

【行情复盘】

6月20日，A股三大指数今日集体收跌，沪指跌0.07%，收报3359.90点；深证成指跌0.47%，收报10005.03点；创业板指跌0.84%，收报2009.89点。行业板块涨少跌多，船舶制造、保险、航运港口、电子化学品、酿酒行业、银行板块涨幅居前，采掘行业、文化传媒、贵金属、游戏、互联网服务、电源设备、多元金融板块跌幅居前。

上周股指期货集体收跌，中小盘品种跌幅显著大于大盘蓝筹。具体数据如下：

品种	主力合约代码	6月20收盘价	6月13收盘价	周涨跌幅
沪深300期货	IF2506	3,849.2	3,856.4	-0.19%
上证50期货	IH2506	2,675.2	2,665.2	0.38%
中证500期货	IC2506	5647.8	5,729.0	-1.42%
中证1000期货	IM2506	6,015.0	6,084.2	-1.14%

【债券】

上周，国债期货收盘全线上涨：

主力合约名称	本周涨跌幅(%)	本周收盘价(元)
30年期国债期货	0.71	121.320
10年期国债期货	0.21	109.150
5年期国债期货	0.12	106.275
2年期国债期货	0.09	102.544

从上述数据可以看出，30年期国债期货主力合约本周涨幅最大，达到0.6515%，报收于120.5元；其次是10年期国债期货主力合约，涨幅为0.71%，报收于121.32元。5年期和2年期国债期货主力合约涨幅相对较小，分别为0.12%和0.09%。

一、基本面分析

(一) 6月20日, 财政部公布数据显示, 1-5月, 全国一般公共预算收入96623亿元, 同比下降0.3%。其中, 全国税收收入79156亿元, 同比下降1.6%; 非税收入17467亿元, 同比增长6.2%。分中央和地方看, 中央一般公共预算收入41486亿元, 同比下降3%; 地方一般公共预算本级收入55137亿元, 同比增长1.9%。1-5月, 全国一般公共预算支出112953亿元, 同比增长4.2%。分中央和地方看, 中央一般公共预算本级支出15792亿元, 同比增长9.4%; 地方一般公共预算支出97161亿元, 同比增长3.4%。

(二) 中国人民银行与香港金融管理局联合举办内地与香港快速支付系统互联互通启动仪式。跨境支付通业务已于6月22日落地深圳。首批参与跨境支付通的内地机构包括工行、农行、中行建行、交行、招行; 香港机构包括中银香港、东亚银行、建银亚洲、恒生银行、汇丰银行、工银亚洲, 后续将逐步扩大参与范围。

(三) Wind 数据显示, 上周央行公开市场共开展了9603亿元逆回购操作, 本周央行公开市场共有8582亿元逆回购到期及1820亿元MLF到期。因此, 本周央行公开市场全口径净回笼799亿元。本周央行公开市场将有9603亿元逆回购到期, 其中本周一至周五分别到期2420亿元、1973亿元、1563亿元、2035亿元、1612亿元。此外, 本周一还将有1000亿元国库现金定存到期。

央行公开市场到期情况（亿元）

Open Market Operations

日期	星期一 6月23日	星期二 6月24日	星期三 6月25日	星期四 6月26日	星期五 6月27日	小计
逆回购到期	2420.0	1973.0	1563.0	2035.0	1612.0	9603.0
国库现金定存到期	1000.0	/	/	/	/	1000.0
央票互换到期	/	/	/	/	/	/

资料来源：wind

（四）央视新闻报道，当地时间6月21日，美国总统特朗普在其社交媒体“真实社交”上发文称，美国已完成对伊朗福尔多、纳坦兹和伊斯法罕三处核设施的袭击。另据路透社消息，美国官员称，美国B-2轰炸机参与了对伊朗核基地的袭击，伊朗方面对此暂无回应。

（五）中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2025年6月20日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.0%（上次为3.0%），5年期以上LPR为3.5%（上次为3.5%）。该数据表明6月LPR报价持稳。

（六）今年前五月，住户存款项下的定期（含其他）存款余额逐月上升，分别为113.9万亿、116.42万亿、118.45万亿、118.78万亿、119.34万亿。住户部门定期存款的占比，其除了在三月环比下降外，其余四个月均环比上升，并在今年5月末创出历史新高，分别为72.17%、73.48%、73.33%、74.16%、74.29%。

二、估值分析：

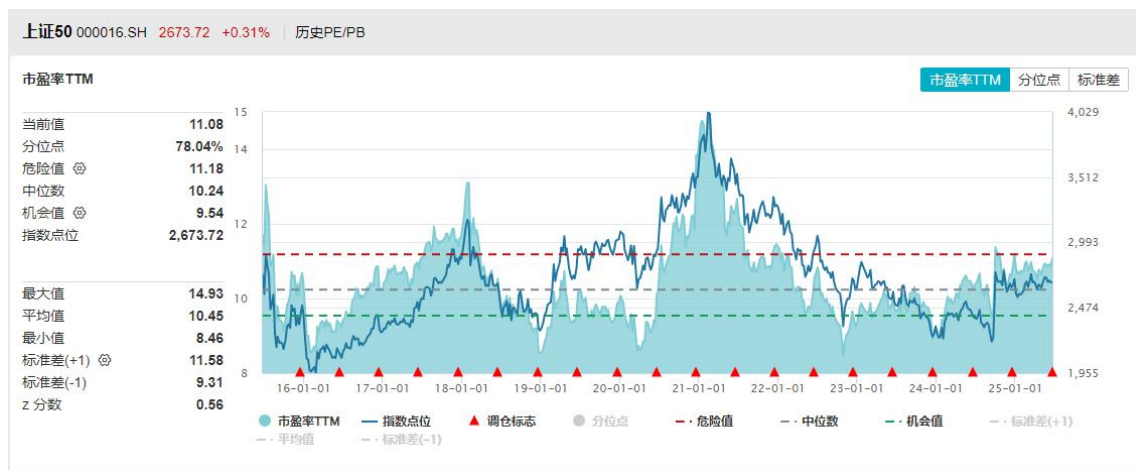
截止6月20日，沪深300指数的PE：12.83倍、分位点60%、PB：1.34倍。上证50指数的PE：11.08倍、分位点78.04%、PB：

1.21 倍。中证 1000 指数的 PE: 36.87 倍、分位点 42.35%、PB: 2.04 倍。

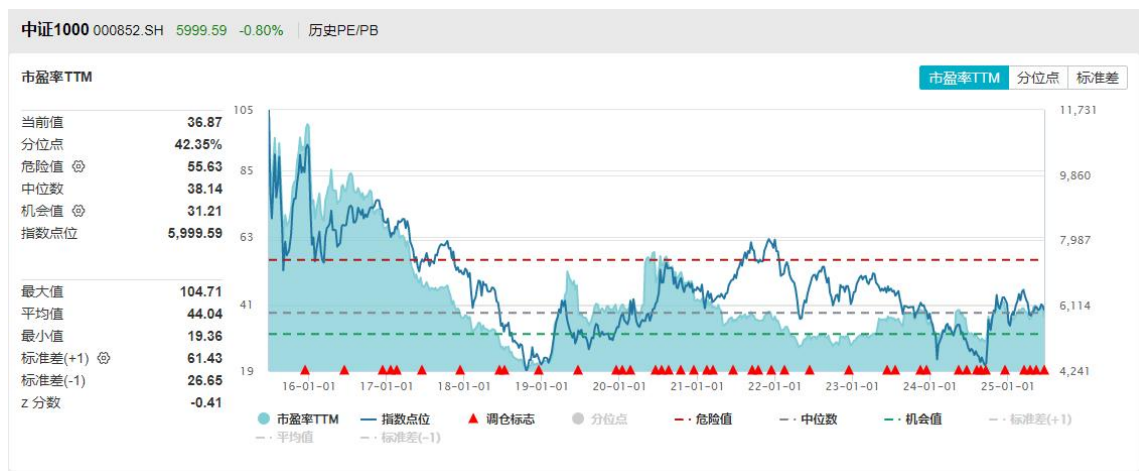
沪深 300 指数估值分位图



上证 50 指数估值分位图



中证 1000 指数估值分位图



数据来源：Wind 资讯

三、其他数据

股债利差：

股债利差是股市收益率与国债收益率的差值。绘制此图股票收益率可以选择沪深 300、中证 500 或者全部 A 股，债券可以选择 5/10 年国债。

股债利差公式一（市盈率倒数）

股债利差 = (1/指数静态市盈率) - 10 年国债收益率

股债利差公式二（股息率）

股债利差 = 10 年国债收益率 - 指数静态股息率



数据来源：乐咕乐股网

四、综合分析：

上周 A 股大盘延续弱势震荡格局，受内外双重因素压制，市场重心较前一周小幅下移：

外部压力加剧：美联储维持鹰派立场（年内降息预期延后至 9 月且内部分歧显著），叠加中东地缘冲突升级（伊朗核设施遭袭推升油价波动），全球避险情绪升温压制风险偏好，外资波动加剧；

内部动能不足：本周处于政策真空期，资金对经济复苏力度存疑，市场量能或持续萎缩，技术面承压；

短期展望：外部“滞胀叙事”与内部“存量博弈”构成双约束，期指短期难破震荡僵局，策略上宜“箱体阈值操作+严格止损”，中性仓位等待政策或地缘明朗信号。

免责声明

此报告著作权归华龙期货股份有限公司所有，未经华龙期货股份有限公司的书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复印、传播本报告的内容。此报告中所使用的商标、标记均为华龙期货股份有限公司的商标、标记。

此报告所载内容仅作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，且华龙期货股份有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华龙期货股份有限公司认为可靠，但华龙期货股份有限公司及研究人员对这些信息资料的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会做出调整。此报告中的操作建议为研究人员利用相关公开信息分析得出，仅供参考，据此入市风险自负。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如果有任何疑问应咨询独立投资顾问。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，且不对任何投资及策略做担保，此报告不构成给予阁下的私人咨询建议。

联系我们

机构名称	地址	联系电话	邮编
兰州总部	甘肃省兰州市城关区东岗西路街道天水中路3号第2单元30层001室	4000-345-200	730000
深圳分公司	深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲商务中心（三期）4栋17B、17C1702	0755-88608696	518000
宁夏分公司	银川市金凤区正源北街馨和苑10号商业楼18号营业房	0951-4011389	750004
上海营业部	中国（上海）自由贸易试验区桃林路18号A楼1309、1310室	021-50890133	200122
酒泉营业部	甘肃省酒泉市肃州区西文化街6号3号楼2-2室	0937-6972699	735211