

政策韧性支撑 A 股向好

——策略周观点

2025 年 07 月 13 日

投资要点:

- **A 股主要股指均上涨，申万一级行业多数上涨：**7 月 7 日-7 月 11 日当周 A 股主要股指均上涨，其中创业板指涨幅最大。7 月 7 日-7 月 11 日当周申万一级行业多数上涨，其中房地产、钢铁和非银金融行业涨幅位居前列。
- **两市日均成交额较上周增加，电子行业交投最为活跃：**7 月 7 日-7 月 11 日周内两市日均交易额为 14,759.12 亿元，较上周增加 2.39%。分行业来看，电子板块交投最为活跃，7 月 7 日-7 月 11 日当周电子行业成交额为 6,784.85 亿元，位居全行业第一。
- **多数行业估值仍低于历史 50%分位数水平：**截至 7 月 11 日收盘，在 A 股主要指数中，上证 50 动态市盈率历史分位最高，当前处于 2010 年以来约 78.76%分位数水平。分行业看，截至 7 月 11 日，按行业当前动态市盈率所处 2010 年来历史分位数划分，综合、计算机、煤炭、电子、商贸零售等 12 个行业超过历史 50%分位数。
- **投资建议：**海外方面，美国 7 月 5 日当周初请失业金人数 22.7 万人，低于预期的 23.5 万人，显示劳动力市场韧性超预期，市场预期美联储 7 月维持利率不变的概率上升至 94.7%。国内方面，6 月 CPI 同比转正至 0.1%，环比降幅收窄（-0.1%）；PPI 同比延续下行至-3.6%，反映企业盈利压力犹存。中央财经委员会定调“依法依规治理企业低价无序竞争”（“反内卷”），叠加近期密集出台的民生就业、资本市场支持政策，有效稳定并提振市场信心，推动 A 股震荡上行。展望后市，尽管特朗普签署对 14 国加征“对等关税”加剧贸易不确定性，国际地缘博弈及海外流动性扰动仍存，但“反内卷”政策持续发力，有望推动供需关系持续改善和企业中长期盈利修复。国内积极的政策环境预计将继续为市场提供韧性支撑，A 股有望延续震荡向好态势。行业配置方面，建议关注：1）关注“反内卷”政策加力扩围下，供给侧约束强化、盈利修复预期提升的行业，如钢铁、建材等；2）短期市场震荡背景下，可配置具备稳定现金流、估值处于历史相对低位的高股息红利板块。
- **风险因素：**政策变动风险；企业盈利不及预期；经济数据不及预期。

分析师:

宫慧菁

执业证书编号:

S0270524010001

电话:

18028875418

邮箱:

gonghj@wlzq.com.cn

分析师:

李雨若

执业证书编号:

S0270525070001

电话:

13268355408

邮箱:

liyr@wlzq.com.cn

相关研究

北交所专精特新指数发布，关注专精特新企业配置机会

金融加力支持高质量发展

固本强基，向新向好

正文目录

1 市场指标	3
1.1 市场涨跌幅	3
1.2 市场成交额	4
2 流动性指标	5
3 估值水平	6
3.1 主要宽幅指数估值	6
3.2 申万一级行业估值	6
4 一周财经要闻	8
5 投资建议	8
6 风险提示	9

图表 1: 7月7日-7月11日当周主要指数涨跌幅(%)	3
图表 2: 7月7日-7月11日当周申万一级板块涨跌幅(%)	3
图表 3: A股日成交额(亿元)	4
图表 4: A股主要宽幅指数单日成交换手率(%)	4
图表 5: 7月7日-7月11日当周申万一级行业成交额(亿元)	5
图表 6: 市场资金流向(亿元)	5
图表 7: 主要宽幅指数当前估值水平(%)	6
图表 8: 申万一级行业当前估值水平	7
图表 9: 一周财经要闻	8

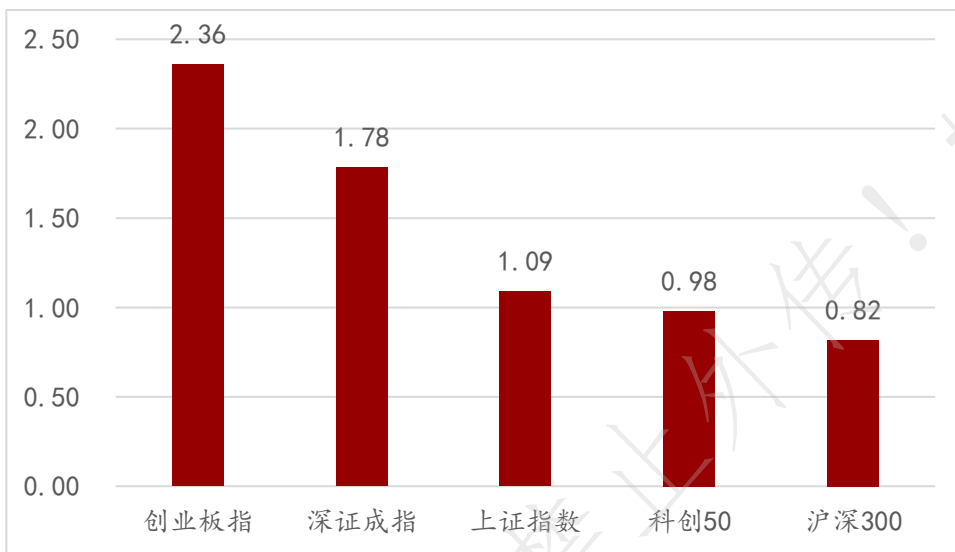
1 市场指标

1.1 市场涨跌幅

7月7日-7月11日当周A股主要股指均上涨，其中创业板指(2.36%)、深证成指(1.78%)和上证指数(1.09%)涨幅居前。

7月7日-7月11日当周申万一级行业多数上涨，其中房地产行业涨幅领先，达6.12%，钢铁(4.41%)和非银金融(3.96%)行业涨幅分别位列第二和第三。煤炭(-1.08%)行业跌幅最大。

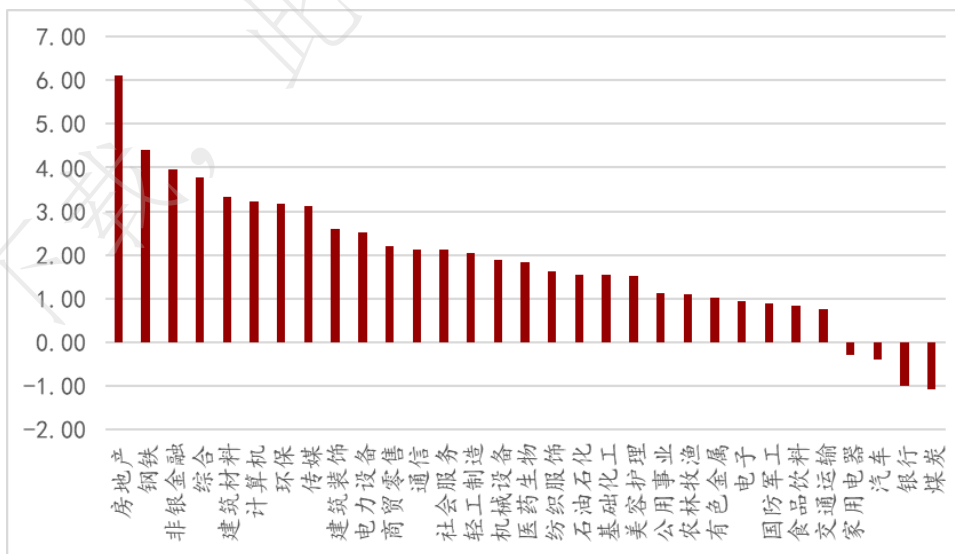
图表1: 7月7日-7月11日当周主要指数涨跌幅(%)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年7月11日

图表2: 7月7日-7月11日当周申万一级板块涨跌幅(%)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截止至2025年7月11日

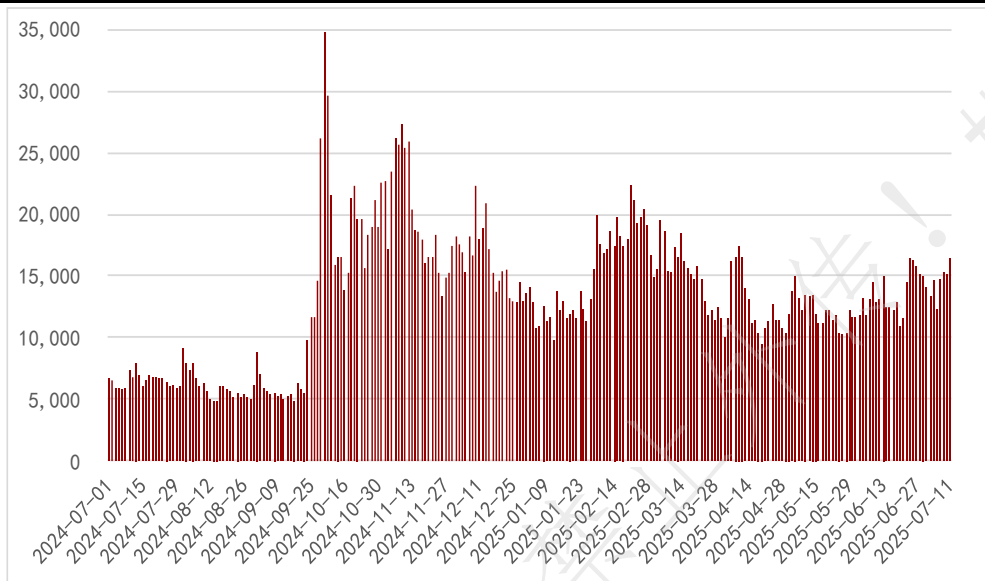
1.2 市场成交额

7月7日-7月11日周内两市日均成交额为14,759.12亿元，较上周增加2.39%。

7月7日-7月11日当周主要宽幅指数换手率多数上升。其中中证500、沪深300换手率增幅较大。

分行业来看，电子板块交投最为活跃，7月7日-7月11日当周电子行业成交额为6,784.85亿元位居全行业第一，计算机、电力设备位列第二和第三，成交额分别为5,430.54亿元、4,997.34亿元。

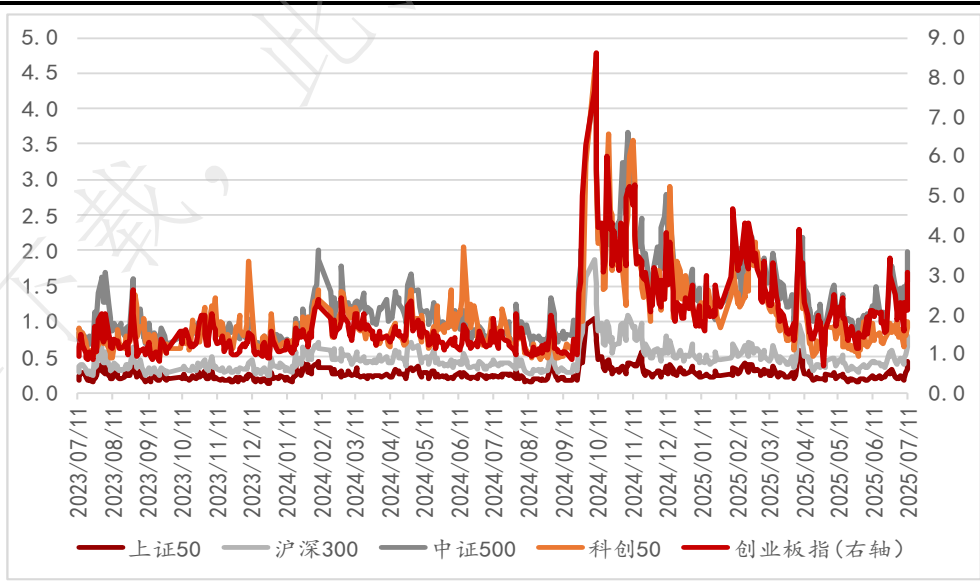
图表3: A股日成交额（亿元）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截止至2025年7月11日

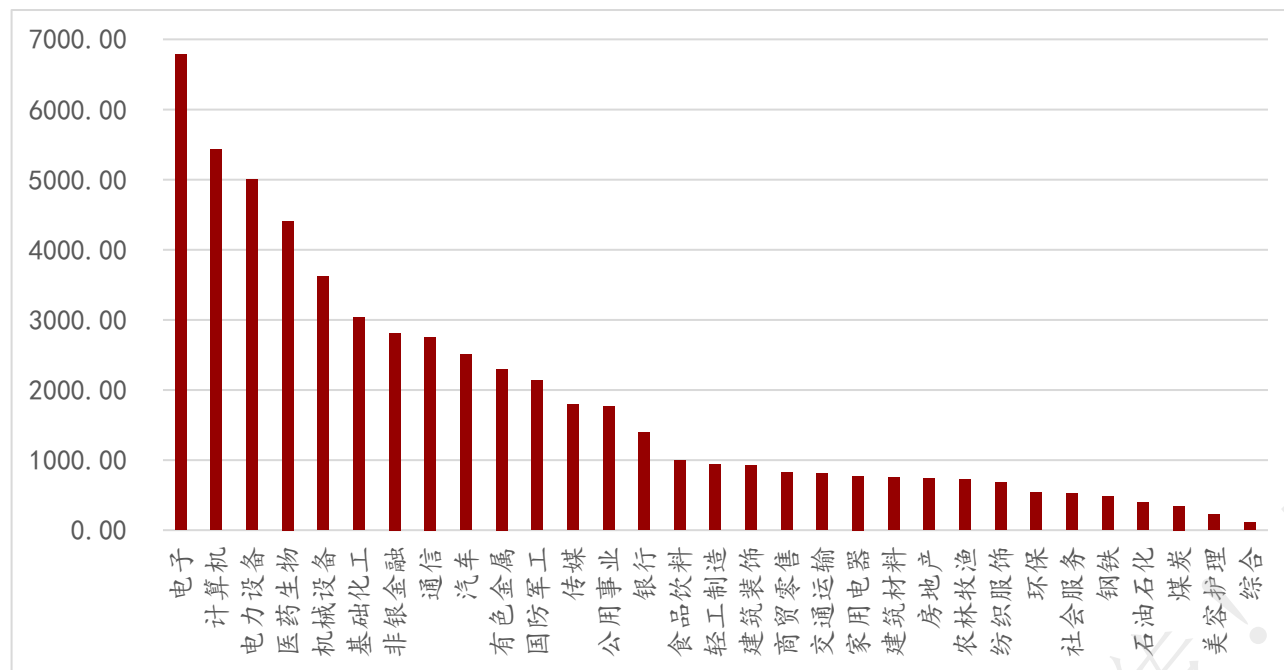
图表4: A股主要宽幅指数单日成交换手率（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截止至2025年7月11日

图表5: 7月7日-7月11日当周申万一级行业成交额(亿元)



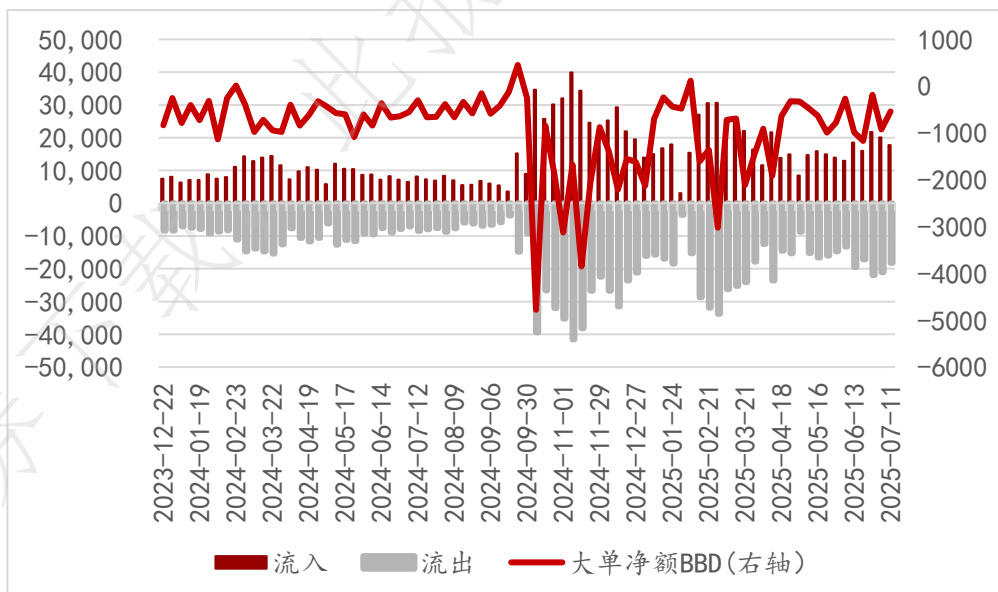
资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截止至2025年7月11日

2 流动性指标

截至7月11日收盘, 本周沪深两市资金流入额为17.715.30亿元, 本周大单净额BBD为-537.34亿元。

图表6: 市场资金流向(亿元)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截止至2025年7月11日

3 估值水平

3.1 主要宽幅指数估值

截至7月11日收盘，在A股主要指数中，上证50动态市盈率历史分位最高，当前处于2010年以来约78.76%分位数水平。

图表7：主要宽幅指数当前估值水平（%）

		上证50	沪深300	中证500	创业板指	科创50
PE (TTM)	当前所处2010年来历史分位数	78.76	67.28	44.94	11.18	75.04
PB (MRQ)	当前所处2010年来历史分位数	50.93	33.66	32.34	28.95	42.75
注：科创50历史分位数计算范围自2020年7月20日起						

资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2025年7月11日，科创50历史分位数计算范围自2020年7月20日

3.2 申万一级行业估值

分行业看，截至7月11日，按行业当前动态市盈率所处2010年来历史分位数划分，综合、计算机、煤炭、电子、商贸零售等12个行业超过历史50%分位数；农林牧渔行业则低于历史10%分位数。按行业当前动态市净率所处2010年来历史分位数划分，电子（57.60%）、国防军工（78.03%）和汽车（80.88%）行业超过历史50%分位数；农林牧渔、建筑装饰、建筑材料和房地产行业低于历史10%分位数。

图表8: 申万一级行业当前估值水平

行业	PE (TTM)		PB (MRQ)	
	2025/7/11	当前所处2010年来历史分位数 (%)	2025/7/11	当前所处2010年来历史分位数 (%)
社会服务	33.19	26.19	2.90	14.00
电力设备	26.08	23.33	2.51	23.63
家用电器	14.37	23.02	2.36	18.82
非银金融	13.73	13.67	1.47	20.73
农林牧渔	18.44	4.27	2.41	6.47
综合	40.38	61.77	1.82	26.43
计算机	53.12	70.27	4.10	46.39
煤炭	11.39	51.49	1.36	46.44
食品饮料	20.39	15.98	4.12	17.57
电子	45.55	69.50	3.77	57.60
商贸零售	28.06	65.77	1.80	32.29
轻工制造	21.64	16.95	2.02	16.54
建筑装饰	8.70	44.95	0.80	6.61
机械设备	27.02	49.58	2.43	47.96
国防军工	63.84	61.14	3.72	78.03
石油石化	11.04	23.67	1.17	34.05
传媒	29.00	48.72	2.58	33.09
基础化工	22.88	77.88	1.95	45.02
医药生物	28.97	30.13	2.90	10.56
公用事业	17.44	24.80	1.75	36.51
建筑材料	20.39	69.79	1.12	8.50
有色金属	18.47	17.02	2.31	29.57
美容护理	35.15	27.24	3.11	10.61
纺织服饰	18.96	31.69	1.81	22.47
通信	21.55	30.56	2.07	35.43
汽车	27.86	83.32	2.77	80.88
交通运输	13.60	32.53	1.38	22.88
房地产	25.20	96.65	0.82	9.62
银行	7.50	96.57	0.77	34.68
钢铁	23.33	76.25	0.98	41.19
环保	20.85	33.76	1.60	14.72

资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2025年7月11日

4 一周财经要闻

图表9：一周财经要闻

标题	内容	来源	时间
2025年6月份居民消费价格同比上涨0.1%，工业生产者出厂价格同比下降3.6%	2025年6月份，全国居民消费价格同比上涨0.1%。其中，城市上涨0.1%，农村下降0.2%；食品价格下降0.3%，非食品价格上涨0.1%；消费品价格下降0.2%，服务价格上涨0.5%。上半年，全国居民消费价格比上年同期下降0.1%。2025年6月份，全国工业生产者出厂价格同比下降3.6%，环比下降0.4%；工业生产者购进价格同比下降4.3%，环比下降0.7%。上半年，工业生产者出厂价格比上年同期下降2.8%，工业生产者购进价格下降2.9%。	国家统计局	2025.7.9
国新办举行“高质量完成‘十四五’规划”系列主题新闻发布会	发布会上，国家发展改革委主任郑栅洁介绍，今年国家经济总量预计可以达到140万亿左右；增量预计超过35万亿。国家发展改革委秘书长袁达介绍，下一步，国家发改委将坚决落实党中央、国务院决策部署，加快构建新发展格局，把做强国内大循环摆到更加突出的位置，坚定不移实施好扩大内需战略，加快培育完整内需体系，不断激发和释放内需潜能；坚定实施创新驱动发展战略，促进科技创新和产业创新深度融合。	国务院新闻办	2025.7.9
商务部召开例行新闻发布会	商务部新闻发言人何咏前介绍，在提振消费方面，随着暑期的到来，国内居民出行增多，入境旅游进入旺季，商务部会同相关部门持续组织开展“购在中国”系列活动，指导各地结合暑期消费特点和地方特色，多措并举扩大优质商品和服务供给，创新优化商旅文体健深度融合，促进夏日消费持续升温。	国务院新闻办	2025.7.10
国务院国资委党委召开专题会议	会议认为，要加快关键核心技术攻关，推进创新平台建设，强化共性技术供给，进一步加强基础研究，加快实现高水平科技自立自强。要科学谋划布局，强化出资人政策保障，推动国有资本加快向前瞻性战略性新兴产业集中。要加快发展战略性新兴产业和未来产业，突出大工程带动，突出场景应用，突出新型基础设施建设，筑牢国家战略安全根基。	国务院国资委	2025.7.10
高频数据稳中有升 二季度经济韧性足	高频数据是观察经济运行态势的重要工具。《经济参考报》记者日前从国家信息中心大数据发展部获悉，二季度，我国消费、投资、工业生产、企业经营等多领域高频数据继续改善。其中，线下消费热度指数同比增长25.5%，主要家电品类网络零售额同比上升28.0%；重点领域投资持续发力，全国项目中标金额环比增长23.4%；创新动能加速释放，初创企业、技术创新型企业经营活力指数同比分别增长38.3%、28.2%。	经济参考报	2025.7.11

资料来源：万联证券研究所整理

5 投资建议

海外方面，美国7月5日当周初请失业金人数22.7万人，低于预期的23.5万人，显示劳动力市场韧性超预期，市场预期美联储7月维持利率不变的概率上升至94.7%。国内方面，6月CPI同比转正至0.1%，环比降幅收窄（-0.1%）；PPI同比延续下行至-3.6%，反映企业盈利压力犹存。中央财经委员会定调“依法依规治理企业低价无序竞争”（“反内卷”），叠加近期密集出台的民生就业、资本市场支持政策，有效稳定并提振市场信心，推动A股震荡上行。展望后市，尽管特朗普签署对14国加征“对等关税”加剧贸易不确定性，国际地缘博弈及海外流动性扰动仍存，但“反内卷”政策持续发力，有望推动供需关系持续改善和企业中长期盈利修复。国内积极的政策环境预计将继续为市场提供韧性支撑，A股有望延续震荡向好态势。行业配置方面，建议关注：1）关注“反内卷”政策加力扩围下，供给侧约束强化、盈利修复预期提升的行业，如钢铁、建材等；2）短期市场震荡背景下，可配置具备稳定现金流、估值处于历史相对低位的高股息红利板块。

政策变动风险；企业盈利不及预期；经济数据不及预期。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。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。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场