

创业板指延续强势 机构建议关注成长和能源两大主线

6月3日,A股市场冲高回落,创业板指涨逾1%,盘中一度涨逾4%。培育钻石、光芯片、稀土、光模块等多个板块走强,整个A股市场超1700只股票上涨,逾80只股票涨停,科技股领涨的结构性行情继续演绎。市场成交额为3.15万亿元,较前一交易日放量。资金情绪趋于谨慎,6月3日沪深两市主力资金净流出超140亿元。

分析人士表示,6月市场仍有上行空间,企业盈利改善大概率是结构性的,也将导致市场行情的结构性。建议关注两大主线:一是成长主线,重点关注AI算力与应用、半导体等方向;二是能源主线,聚焦新能源替代相关的投资机会。

●本报记者 吴玉华



视觉中国图片

大盘科技股冲高回落

6月3日,A股市场冲高回落,盘中深证成指一度涨逾2%,创业板指一度涨逾4%。截至收盘,上证指数、深证成指、创业板指、科创综指分别上涨0.22%、0.73%、1.65%、2.10%,北证50指数下跌0.48%,上证指数报收4083.97点,创业板指报收4122.99点。

大盘科技股的冲高回落带动指数冲高回落,寒武纪盘中涨近10%,工业富联盘中涨逾6%,中际旭创盘中涨逾10%,新易盛盘中涨逾9%,天孚通信盘中涨逾14%,收盘这些股票分别上涨6.01%、1.30%、6.98%、4.72%、8.84%。从对上证指数贡献度来看,寒武纪、中国石油、源杰科技、工业富联、亨通光电对上证指数贡献点数居前,合计为9.15点,超过上证指数上涨点数;从对深证成指贡献度来看,中际旭创、新易盛、天孚通信、东山精密、通富微电对深证成指贡献点数居前,合计为125.43点,超过深证成指上涨点数;从对创业板指贡献度来看,中际旭创、新易盛、天孚通信、蓝思科技、江波龙对创业板指贡献点数居前,合计为78.28点,超过创业板指上涨点数。少数股票的表现直接影响指数,反映了市场的结构性行情。

从盘面上看,培育钻石、光芯片、稀土、光模块、先进封装等板块爆发,科技板块表现亮眼。申万一级行业中,通信、煤炭、电子行业涨幅居前,分别上涨4.78%、2.55%、2.30%;在下落的行业板块中,综合、建筑材

料、交通运输行业跌幅居前,分别下跌1.82%、1.69%、1.64%。

通信板块中,美信科技涨逾13%,阿莱德涨逾12%,大唐电信、亨通光电、移远通信等多股涨停。通信板块中多只大涨股票均为光模块概念股。消息面上,英伟达6月2日宣布,NVIDIA Spectrum-X以太网硅光技术现已实现全面量产,新一代Spectrum-X交换机基于光电一体封装技术(CPO)构建,支持NVIDIA Vera Rubin平台在数据中心进行横向扩展和跨区域扩展部署AI工厂。

电子板块中,一博科技、迅捷兴、久之洋、华特气体等多股涨停,源杰科技涨逾16%,半导体产业链相关股票表现亮眼。

资金情绪趋于谨慎

从资金面来看,资金情绪趋于谨慎,6月3日沪深两市主力资金净流出超140亿元,较前一交易日的净流出规模有所增加。

具体来看,Wind数据显示,6月3日沪深两市主力资金净流出140.48亿元,沪深300主力资金净流出76.32亿元。沪深两市出现主力资金净流入的股票数为2335只,出现主力资金净流出的股票数为2860只。

行业板块方面,6月3日申万一级行业中有12个行业出现主力资金净流入,其中通信、电子、机械设备行业主力资金净流入金额居前,分别为36.33亿元、13.26亿元、9.91亿元。在出现主力资金净流出的19个行业中,电力设备、计算机、传媒行业主力资金净

流出金额居前,分别为79.32亿元、30.80亿元、25.54亿元。

个股层面,6月3日有111只股票主力资金净流入超1亿元,通富微电、天孚通信、TCL科技、长川科技、中钨高新主力资金净流入金额居前,分别为30.98亿元、19.76亿元、14.74亿元、9.59亿元、8.83亿元。风华高科、深南电路、兴森科技、比亚迪、华天科技主力资金净流出金额居前,分别为11.65亿元、8.25亿元、8.02亿元、8.02亿元、7.07亿元。在主力资金净流入金额前五和净流出金额前五的股票中,多数为科技股,显示了结构性行情下资金对科技股的态度有所分化。

6月3日,电子和通信板块成交额分别为10057.32亿元和3084.52亿元,两大板块占A股成交额比例超四成。

黑崎资本研究所所长贾小龙表示,6月3日A股呈现典型的“指数强、个股弱”格局,A股成交额稳居3万亿元上方,流动性充沛,权重股托举指数而中小盘股承压。通信、电子、军工板块冲高回落,煤炭与石油石化板块午后逆势走强,这并非趋势逆转,而是前期极致结构化行情后的正常消化——资金正从拥挤度超40%的科技赛道向低位红利板块迁徙,本质是高拥挤交易后的风险再平衡,而非基本面恶化。

市场仍有上行空间

对于A股市场,贾小龙认为,当前市场更接近“风格再均衡”而非系统性切换,科

技赛道上伪存真的过程恰恰为长期投资者提供了择优布局的窗口。

“当前市场的调整与波动,更多是科技板块短期一致性预期过强、股价加速上行后累积的‘高拥挤’与‘微观结构过热’所致,而非产业基本面出现趋势性向下拐头。”富荣基金基金经理李延坤认为,倾向于将本轮调整定性为行情的“震荡蓄力”阶段,建议保持战略定力。后续市场的企稳与方向选择,仍需等待产业景气度的进一步确认,或是宏观层面(如通胀走势、利率变化、地缘局势)出现新的预期催化。对于产业趋势确定性高、竞争格局清晰、未来1-2年景气路径较为明确的细分领域核心龙头个股而言,当前的回调恰恰是逢低关注良机。

华安证券首席经济学家郑小霞表示,6月市场有望在风险偏好稳步改善中延续上扬的格局,且这种格局预计将持续至年底前。

“6月市场仍然有上行空间,基本面仍然是背后最为稳健的支撑。”光大证券首席策略分析师张宇生表示,未来盈利的改善大概率是结构性的,这也确定了市场表现的结构性。

对于市场配置,李延坤建议,关注两大主线:一是成长主线,重点关注AI算力与应用、半导体等方向;二是能源主线,聚焦新能源替代相关的投资机会。

张宇生预计,6月市场或主要偏向“弱现实、强情绪”情景,即对应成长风格。行业配置方面,成长风格下关注国防军工、计算机、通信、电子、有色金属、电力设备等板块。

厄尔尼诺“警报”拉响 看好三大板块机遇

●本报记者 葛瑶

6月2日,世界气象组织确认热带太平洋海温持续异常升高,厄尔尼诺正在形成。资本市场已提前反应,自5月22日以来,Wind电力指数持续走强,累计涨幅超9%,多只火电、电网及电力设备相关个股表现活跃。

机构人士认为,本轮厄尔尼诺或将影响农产品供给、能源需求以及全球通胀预期。在此背景下,农产品、能源、公用事业等板块成为机构关注的重点投资方向。

厄尔尼诺渐行渐近

6月2日,世界气象组织(WMO)发布最新《厄尔尼诺/拉尼娜最新通报》,确认热带太平洋海温持续异常升高,厄尔尼诺正在形成。数据显示,2026年6月至8月发生厄尔尼诺事件的概率达到80%,持续至11月的概率接近90%,多数气候模型预计其至少达到中等强度,甚至可能演变为强厄尔尼诺事件。

所谓厄尔尼诺,是指赤道中东太平洋海表温度持续异常偏暖,并引发全球大气环流变化的气候现象。

世界气象组织称,厄尔尼诺往往会推高全球气温,并加剧洪水、干旱、热浪等极端天气风险。在全球变暖的背景下,其影响或被进一步放大。该组织表示,本轮厄尔尼诺将导致全球大部分地区出现高于常年的气温,并增加极端天气发生概率。部分地区可能遭遇洪涝灾害,而另一些地区则面临严重干旱和热浪。

过往来看,1982年-1983年、1997年-1998年以及2014年-2016年均出现过强厄尔尼诺事件,并对全球农业、能源和金融市场产生影响。

申万宏源证券研究显示,厄尔尼诺往往导致东南亚、澳大利亚等地区降雨减少,而南美部分地区降水增加;中国则通常会出现“南涝北旱”的情况。

浙商证券首席经济学家李超表示,在全球变暖的背景下,主雨带可能出现结构性北移,打破传统“南涝北旱”格局,从而带来大宗商品供给体系的非典型重定价。

具体来看,对于国内而言,北方主粮产区洪涝风险上升,南方水电区域可能遭遇伏旱,或推升火电与动力煤需求。东南亚方面,印尼棕榈油核心区受旱程度可能超出历史均值,而泰国、越南橡胶产区因雨带北移获得降水缓冲,棕榈油减产弹性将显著强于橡胶,市场对东南亚农产品无差别减产的定价逻辑有待观察。

如何影响资产价格

从历史经验来看,厄尔尼诺影响资产价格主要通过三条路径传导。

第一条路径是农产品供给冲击。申万宏源证券统计显示,厄尔尼诺对棕榈油、天然橡胶、白糖等经济作物产量影响较大。从历史规律来看,在厄尔尼诺期间,全球极端高温、干旱频发,导致部分农产品出现减产。棕榈油、天然橡胶、白糖等品种产量或因此下滑,推动其价格上涨。

第二条路径是能源价格传导。高温天气将带动居民制冷需求上升,推动用电量负荷增长。世界气象组织表示,厄尔尼诺会对能源系统形成额外压力。

中信证券公用环保行业首席分析师李想表示,新一轮厄尔尼诺期间,全国气温创历史新高,居民用电量同比增长10.4%。根据国家气候中心预测,在本轮厄尔尼诺的背景下,全国大部分地区气温偏高,长江以南、华南、华北及东北地区降水偏多。

李想预计,高温天气有望推动居民用电量继续保持较高增速,而煤价上行叠加夏季用电高峰期,或将导致电价上涨。

第三条路径则是通胀。李超认为,极端气候可能对南美智利、秘鲁等地铜矿造成洪涝,扰动工业金属供给;与此同时,美国西南部持续高温将显著抬升制冷电力负荷,推高AI算力、数据中心的资本开支与用电成本。在基础商品价格共同上行的背景下,全球通胀黏性或进一步增强,由此带来的“硅基通胀”风险可能显著提前。

关注电力、农业和资源品投资机会

从历史复盘看,厄尔尼诺对资产价格的影响并非同步发生。浙商证券研究显示,气候冲击向实体经济传导通常存在9个月至12个月时滞,而投机资金往往“事前抢跑”。

Wind数据显示,自5月22日以来,Wind电力指数累计上涨超9%。机构认为,电力板块或是本轮厄尔尼诺交易最直接的受益方向之一。

具体到投资逻辑,中信证券建议重点关注三条主线。一是资产质量较高的水电、核电以及煤电一体化龙头;二是估值较低、股息率较高的港股火电及绿电运营商;三是虚拟电厂、微电网等新型电力系统建设方向。

除电力板块外,农业链条同样值得关注。申万宏源证券认为,若强厄尔尼诺持续发展,棕榈油、橡胶、白糖等农产品价格存在上涨可能,相关产业链上市公司有望受益。

与此同时,部分能源品种也可能受益于供需格局变化。李超认为,高温负荷增加或推动火电与动力煤需求超预期增长,而南美铜矿若受到洪涝天气扰动,则工业金属市场也可能出现阶段性供给收缩。

央行购金托底 黄金坐上储备资产“头把交椅”

●本报记者 马爽 葛瑶

黄金超越美债,成为全球官方储备第一大资产。日前,欧洲中央银行最新发布的报告显示,截至2025年年底,黄金在全球官方储备资产中的占比升至27%,超过美债的22%。

自布雷顿森林体系解体以来,美元资产长期占据全球官方储备资产的首位。业内人士认为,黄金“上位”并非偶然,其背后既有金价大涨带来的估值效应,也有全球央行持续购金、储备资产多元化以及市场对美元资产安全性担忧升温等深层因素。展望后市,央行购金仍将为金价提供底部支撑,但美元走势、美债收益率、通胀压力、地缘局势风险和投资需求变化,将共同决定金价下一阶段的走势方向。

全球官方储备结构生变

欧洲中央银行报告显示,截至2025年年底,黄金在全球官方储备资产总额中的占比已升至27%,美债占比降至22%,其他以美元计价的储备资产占比为20%,欧元储备资产占比为15%。这意味着,在全球官方储备资产中,黄金已经取代美债,成为第一大资产。

黄金何以“超车”美债?从表面看,黄金占比上升与金价大涨直接相关,但也反映出全球官方储备资产配置逻辑的转变。东证衍生品研究院宏观策略首席分析师徐颖表示,黄金在全球官方储备中的比重提升并超过美债,得益于黄金储备的体量齐升。自2022年以来,全球央行增持黄金储备的力度明显加大。世界黄金协会统计数据 displays,2022年至2024年,央行购金行为成为实物黄金需求的重要支撑力量。与此同时,金条金币以及黄金ETF等投资需求也明显上升,资金持续流入黄金市场,推动金价不断刷新高点。在本轮上涨周期中,金价已实现翻倍。

“这种变化说明市场和官方层面对美债的担忧有所增加。在地缘局势不确定性仍然存在的背景下,储备资产多样化趋势加强,黄金配置需求明显提升。”徐颖表示。

广发期货研究所贵金属研究员叶倩宁认为,黄金取代美债成为全球官方储备第一大资产,背后主要有三方面原因:一是金价大涨抬升了账面市值,2025年金价涨幅约65%,存量黄金被动升值,而美债收益率走高导致存量债

券市值缩水,一涨一跌带来估值反转;二是美债信用持续走弱,随着美债突破38万亿美元、债务率超过125%,财政付息压力高企,主权信用承压,各国持续减持美债以规避风险;三是地缘局势动荡倒逼各国储备转型,自2022年俄乌冲突以来,美国冻结他国美元储备的行为加剧了全球对美元资产安全性的担忧。在地缘冲突常态化背景下,黄金作为超主权、无信用风险的硬通货,其避险配置价值进一步凸显,全球央行连续多年大规模增持黄金,推动全球官方储备体系迎来结构性调整。

这一结构性变化,并不意味着美元储备地位在短期内被完全替代,而是全球储备资产配置更加多元。南华期货贵金属新能源研究组负责人夏莹莹介绍,全球官方储备主要由外汇储备、黄金储备以及少量的IMF储备头寸和特别提款权构成。外汇储备中,美元占比仍最高,其次为欧元、日元、英镑、瑞士法郎及人民币等;美元储备又可进一步细分为美债与其他美元资产储备。

从更长时间维度看,黄金占比提升并非阶段性现象,全球储备资产配置调整早已开始。夏莹莹表示,2000年以来,美元在外汇储备中的比重持续下滑,货币配置呈多元化趋势。2022年俄乌冲突后,这一趋势明显提速:全球央行黄金储备规模快速增长,叠加2024年以来金价加速上行,黄金储备市值占比大幅提升;相比之下,外汇储备占官方储备比重持续下降,2022年甚至逆势收缩,反映央行抛售外汇、增配黄金的倾向,其中美债抛售情况尤为突出。

多重因素支撑金价

储备结构变化的背后,是黄金市场持续数年的强势表现。自2022年开启本轮上涨周期以来,国际金价不断刷新历史纪录。市场人士普遍认为,本轮金价持续走高,离不开央行购金、投资需求和宏观环境的共同推动。

徐颖分析称,本轮金价上涨周期的核心原因是美元信用下降,表现为美债配置吸引力下降、黄金吸引力增加。疫情之后,美债发行量明显增加,高企的债务存量、快速的发债节奏和高昂的融资成本,使市场对美国政府债务可持续性的担忧上升。在美联储开启降息周期后,市场对黄金的投资需求进一步增加。此外,地缘局势风险此起彼伏,也强化了黄金作为全球

公认的避险保值资产的作用。

从供需角度看,叶倩宁表示,支撑金价维持相对高位运行的仍是央行购金需求,同时亚洲地区特别是中国在黄金大类资产配置需求方面仍有较强支撑。

不过,黄金储备市值占比上升,并非单纯由央行买入数量增加造成,金价上涨是其中更关键的变量。夏莹莹表示,国际货币基金组织(IMF)数据显示,自2009年全球央行恢复净购金以来,全球央行黄金储备的市值从2008年底的8500亿美元增至2025年底的5.074万亿美元,涨幅达473%。其中,金价上涨的贡献约370%,黄金储备数量增长的贡献约22%。同期,全球央行外汇储备增幅为83%。

从期货市场角度看,全球央行持续增持黄金,黄金储备地位上升,正在影响黄金期货的价格中枢、市场波动率以及投资者交易逻辑。徐颖表示,在2022年至2023年美联储激进加息周期中,全球央行购金量增加起到了托底金价的作用,抬升了金价运行中枢。自2024年开始,投资者对黄金的配置增加,央行购金进一步强化了市场对金价的看涨预期。机构投资者、个人投资者与央行购金形成共振,推动金价进入牛市行情,黄金期货、黄金ETF和实物金条等投资需求显著增加。同时,黄金市场波动率也因资金明显流入而有所放大。

央行购金对市场的影响还体现在定价框架的变化上。叶倩宁认为,央行购金属于对价格不敏感的刚性长线需求,持续锁定实物流通库存,正在打破金价过往紧盯美债实际利率的定价框架。即便美元走强,美债收益率上行,黄金期货价格回调空间也被显著压缩,中长期价格重心不断上移,底部支撑相对稳固。从投资者角度看,随着市场逐步将央行购金周期作为核心锚,投资者减少单边空头重仓,逢黄金期货深度回调布局多单成为主流思路,黄金也正从短期投机品逐步转向大类资产配置标的。

央行持续购金,并不意味着金价会单边持续上涨。夏莹莹认为,相比投资性需求,央行购金行为对金价更多形成托底支撑,而非核心驱动。近年央行购金规模显著增长,主要源于对美元资产安全性的担忧、通过资产组合优化以抵御极端风险、地缘局势动荡下的避险配置、对冲通胀和法币超发风险,以及实现储备资产

保值增值等多元考量。央行购金与金价通常呈阶段性负相关:金价下跌时,央行加快购金节奏以提振市场信心;金价上涨时,购金节奏则有所放缓,体现出托底功能。

金价还能走多远

在金价处于高位震荡的背景下,市场人士格外关注两个问题:央行购金行为能否继续为金价提供支撑?未来金价走势又将取决于哪些变量?

徐颖表示,自美以伊冲突爆发以来,国际能源价格居高不下,市场交易逻辑发生一定变化,从此前流动性宽松,转向通胀压力增加、欧美货币政策边际收紧的逻辑。美债收益率上行以及强势美元,对金价构成阶段性打压。今年3月以来,黄金重回美元和美债收益率定价体系,强势美元也导致一些国家短期内卖出黄金储备,以稳定汇率或缓解财政压力,央行购金的步伐开始放缓,金价上涨速度也随之放缓。未来通胀的持续时间以及美联储货币政策的市场预期,将决定金价走势。

夏莹莹表示,央行购金有助于平抑金价波动,因其与金价呈阶段性负相关;但如果购金规模增长由黄金配置偏好上升等非价格因素驱动,则将削弱市场供需的调节能力,提升价格上涨弹性。

从驱动逻辑看,夏莹莹认为,金价涨跌主要由投资需求主导。下半年需要重点关注国际原油价格与AI经济对美联储货币政策预期的影响,以及市场避险情绪波动对投资需求的冲击。

叶倩宁表示,当前中国、波兰和哈萨克斯坦等央行保持较快的购金节奏,但受中东地缘局势影响,新兴国家包括土耳其、俄罗斯等央行购金行为出现分化,可能使央行购金对金价的支撑力度减弱。目前,中东地缘冲突导致能源供应中断,并持续推高通胀,迫使各国央行货币政策收紧。在美债收益率和美元偏强的情况下,投资消费需求受到打压,贵金属价格继续承压。

就短期而言,叶倩宁认为,目前美伊和平协议接近达成,但双方在核心问题上仍难达成共识,可能导致局部冲突频发,促使资金保持相对谨慎态度。金价在经历多次下探后,短期内或将维持偏弱震荡走势。