

2025 年 7 月私募月度市场研报

—— 宏观基本面持续回暖，中东变局下资金波动

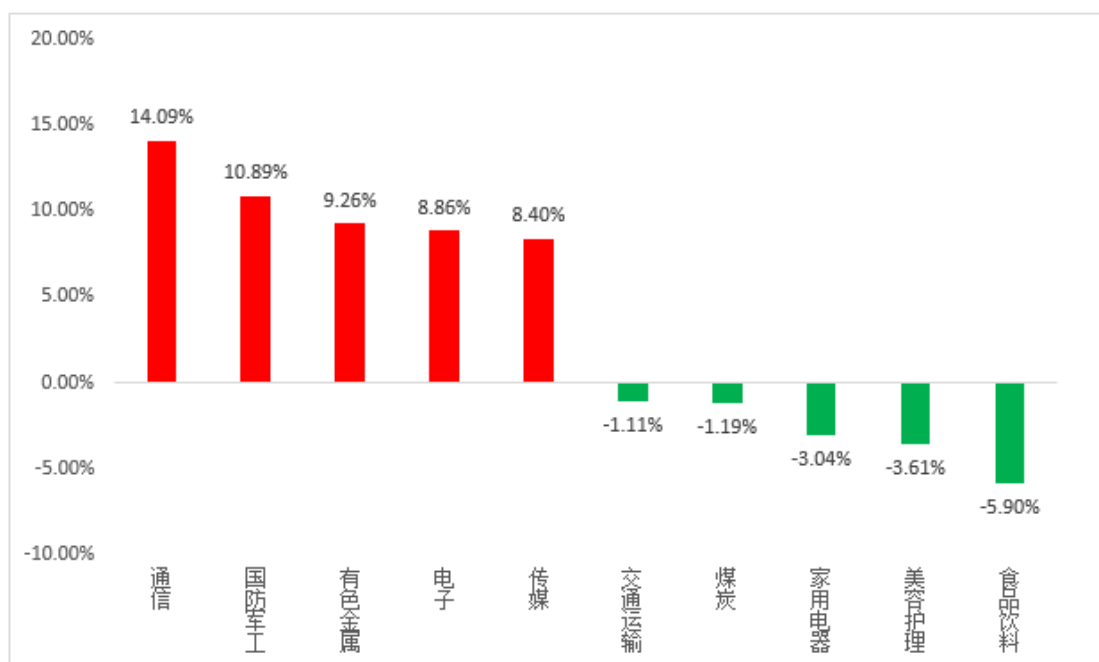
一、 六月市场回顾

1、股票市场

2025 年 6 月，A 股市场呈现“先抑后扬，分化加剧”的特征。6 月上旬至中旬，受中东地缘政治风险和政策预期分化影响，上证指数多次冲击 3400 点未果，全周成交额一度萎缩至日均 1.2 万亿以下，但 6 月下旬以色列与伊朗达成阶段性停火协议，推动沪指突破年内新高至截至 3462.75 点，创业板指单周涨幅达到 5.69%。6 月市场热点集中在政策红利、科技自主、防御性资产。银行股与券商股较受益于中长期资金入市政策以及香港虚拟资产牌照扩容，军工、重工、航空航天则受益于地缘冲突事件及“九三阅兵”预期而上涨，消费复苏依然乏力，最严禁酒令颁布后白酒板块价格进入下跌通道，新消费板块中除泡泡玛特外其他行业顶部调整。6 月 30 日，上证指数涨至 3444.43 点，6 月单月涨跌幅为 2.90%。深证成指涨至 10465.12 点，6 月单月涨跌幅为 4.23%。

行业上，按申万一级行业分类，31 个行业中，本月共 23 个行业实现上涨，8 个行业下跌。其中，板块涨幅靠前，通信、国防军工、有色金属、电子、传媒行业排名靠前，食品饮料、美容护理、家用电器、煤炭、交通运输行业排名靠后。

图 1：本月申万一级行业收益排名前五及后五



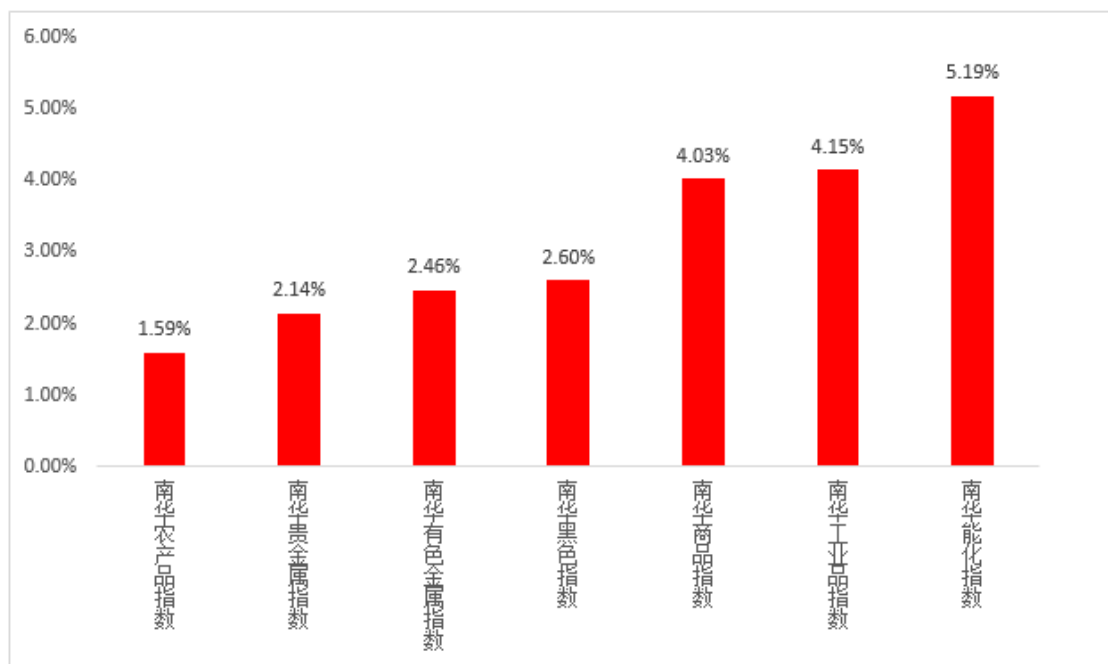
数据来源：东方财富 choice，数据截至 2025 年 6 月 30 日

2、商品市场

根据私募排排网高阶分析显示，截止 6 月 30 日，南华商品指数月度涨跌幅为 4.03%。从各南华综合指数来看，在本月南华能化指数涨幅最高，月度涨跌幅约为 5.19%，南华农产品指数涨幅最低，月度涨跌幅约为 1.59%。

6 月制造业 PMI 为 49.7%，比上月上升 0.2 个百分点，制造业景气度水平继续改善。当前国内经济仍由供给侧主导，但需求端已经有较强的景气度上行表现：新订单 PMI 在 4 月以后重新回到荣枯线之上，且库存端在订单总量上行之际也有累库迹象，1-5 月工业增加值和服务业生产指数分别录得 6.30%和 5.90%，需求端中出口(美元)、服务零售额、社会消费品零售额分别录得6.00%、5.20%、5.00%，说明服务业、消费业及出口表现较为强韧，但固定资产投资和社会消费品零售额分别收录为 3.70%和-3.80%，说明企业端在扩大经营需求投入方面仍较谨慎，而一系列房地产刺激政策在当前对于新房销售的效果已边际衰退，亟需其他创新型政策。

图 2：本月南华商品指数涨跌幅（%）



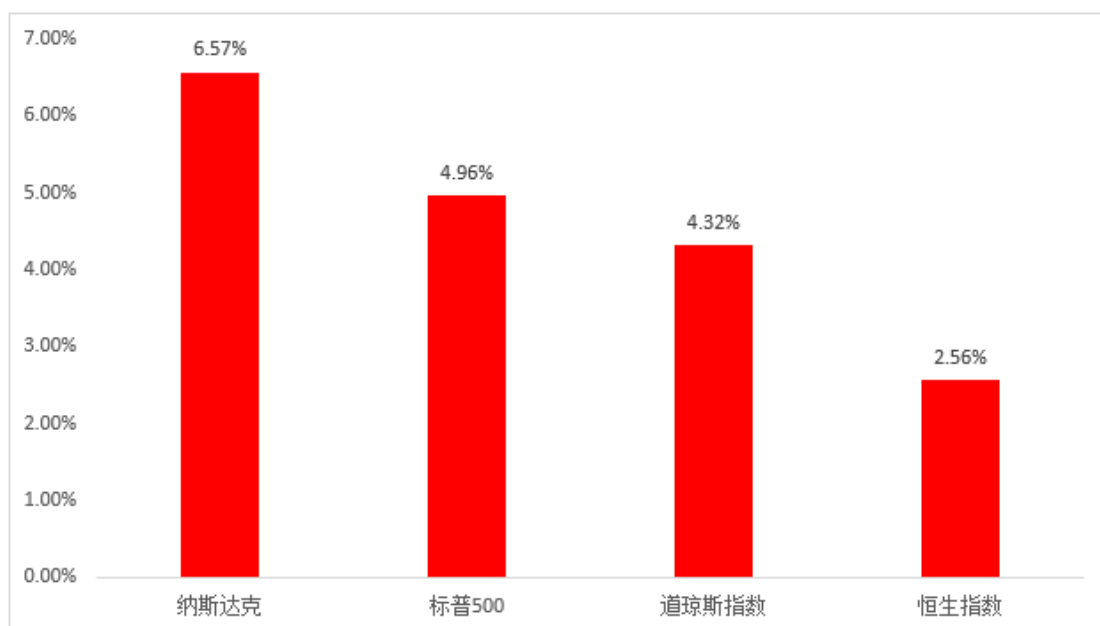
数据来源：Choice 金融终端，数据截至 2025 年 6 月 30 日

3、海外市场

本月美联储举办年内第四议息会议，会议决议对联邦基准利率保持不变，整体维持年内两次降息累计 50bps 的预期节奏，均与市场预期保持一致。美联储认为未来经济前景的不确定性有所降低但仍处于边际上升的趋势当中，鲍威尔新闻发布会期间至结束后美股市场整体走跌。美联储整体鸽派，虽然对短期通胀预期可能受到关税影响而有所担忧，但长期预期锚定 2% 保持不变，且失业率维持较低水平，因此不急于降息，市场或着重观察重点公司基本面表现。环比来看，全球投资者在 6 月更超配欧股、新兴市场 and 银行股股票，而对美股、美元和能源股低配，市场对全球经济软着陆预期的信心更强。

本月，纳斯达克指数涨幅为 6.57%，标普 500 指数涨幅为 4.96%，道琼斯指数涨幅为 4.32%，恒生指数涨幅为 2.56%。

图 3：本月美国三大指数及港股指数涨跌幅



数据来源：东方财富 Choice，数据截至 2025 年 6 月 30 日

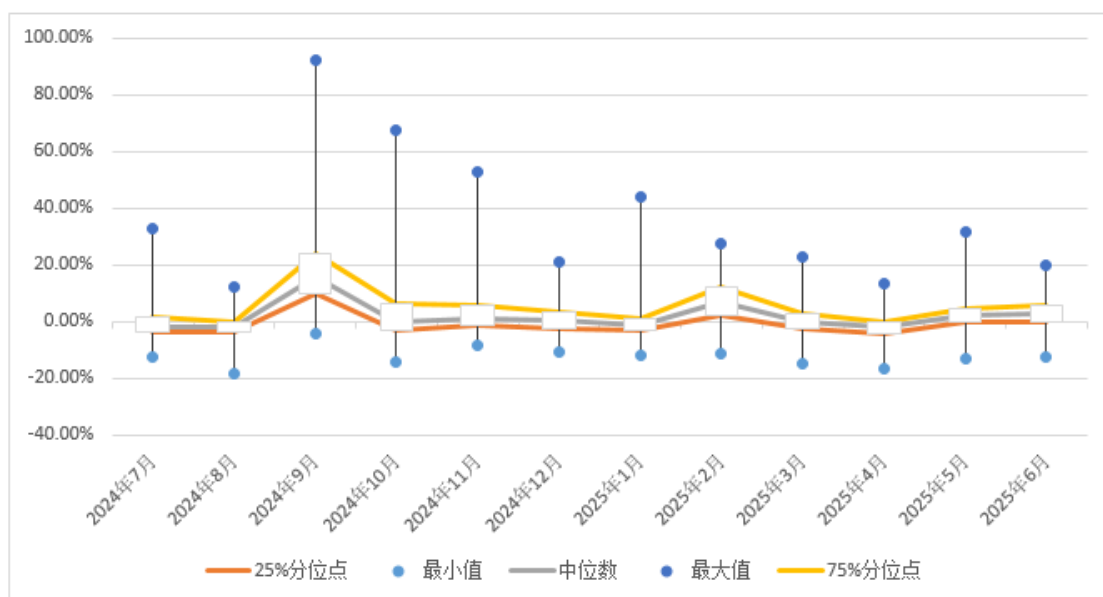
二、私募基金策略本月回顾

针对每类策略，我们以市场较有代表性的基金构建了股票观察池，以观察不同策略上半年的表现并进行对比。

1、主观多头

我们以 112 只比较有代表性的股票主观多头策略基金构建主观多头策略的观察池，并对他们的当月表现进行统计观察。在观察的代表产品中，6 月平均收益为 2.57%。从下图可以看出，6 月观察产品的收益结构相较于 5 月相对好转。

图 4：近一年股票主观多头策略收益分布图（%）



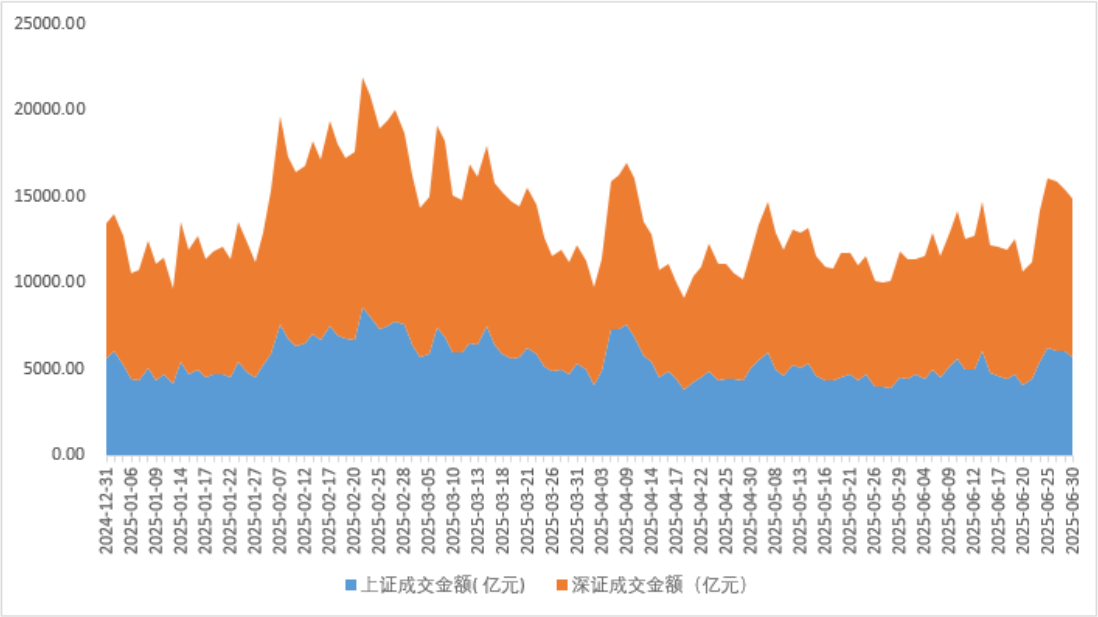
数据来源：私募排排网，数据截至 2025 年 6 月 30 日

2、量化多头

2.1 市场情绪

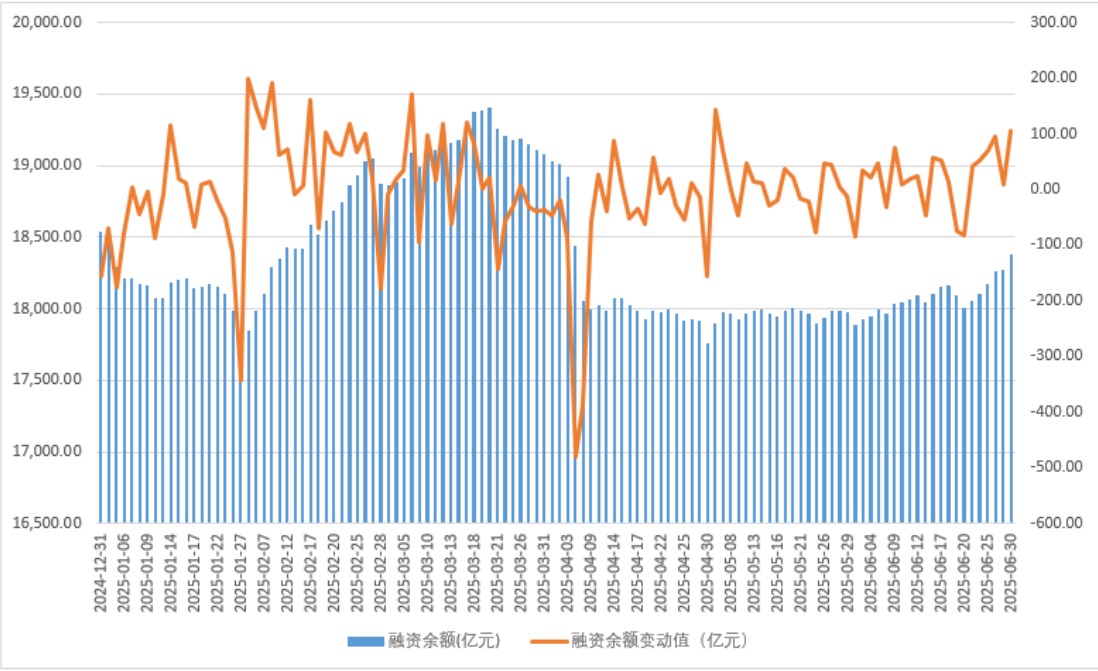
6 月，核心指数月度收益排名为：中证 1000（5.47%）> 中证 500（4.31%）> 沪深 300（2.50%）。两市日均成交量达 13058 亿元，环比增长 1226.5 亿元。受益于第二批险资中长期资金入市，央行连续超额续作 MLF 释放基础流动性，以及宏观需求端结构性好转，本月市场增量资金增长。散户参与市场交易的热度增加，伊以冲突的演绎主导了散户在 6 月中下旬的市场参与节奏，市场时序波动性上升也提供了更多量化资金的盈利空间。

图 5：今年以来沪深两市日度成交金额（亿元）



数据来源：东方财富 Choice，数据截至 2025 年 6 月 30 日

图 6：今年以来全 A 融资余额走势（亿元）



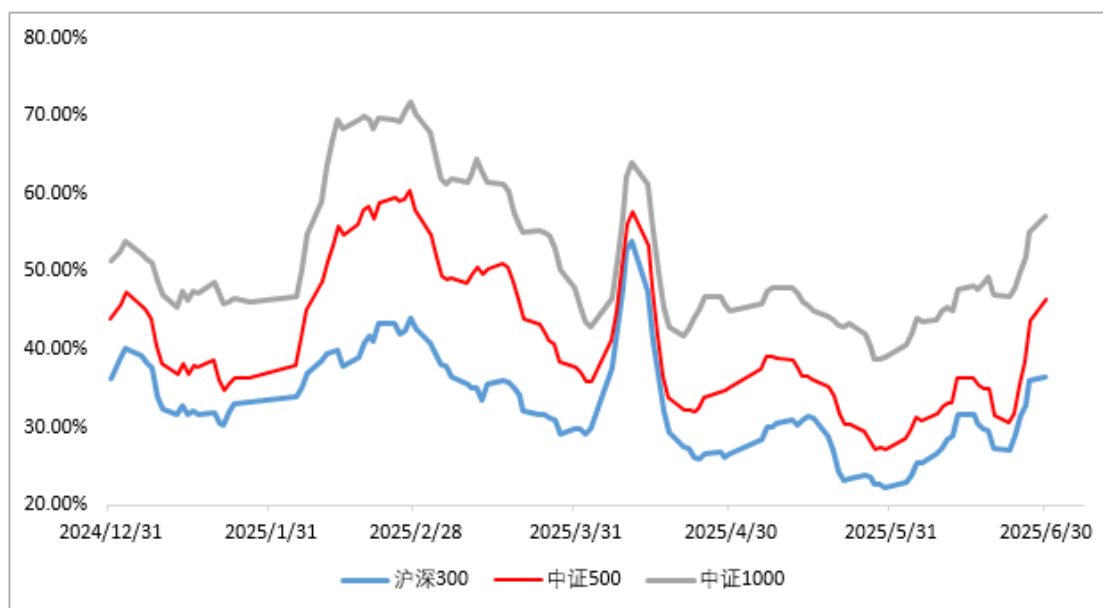
数据来源：东方财富 Choice，数据截至 2025 年 6 月 30 日

图 7：今年以来规模指数日频表现（净值化）



数据来源：东方财富 Choice，数据截至 2025 年 6 月 30 日

图 8：今年以来三大规模指数 5 日平均换手率分位数

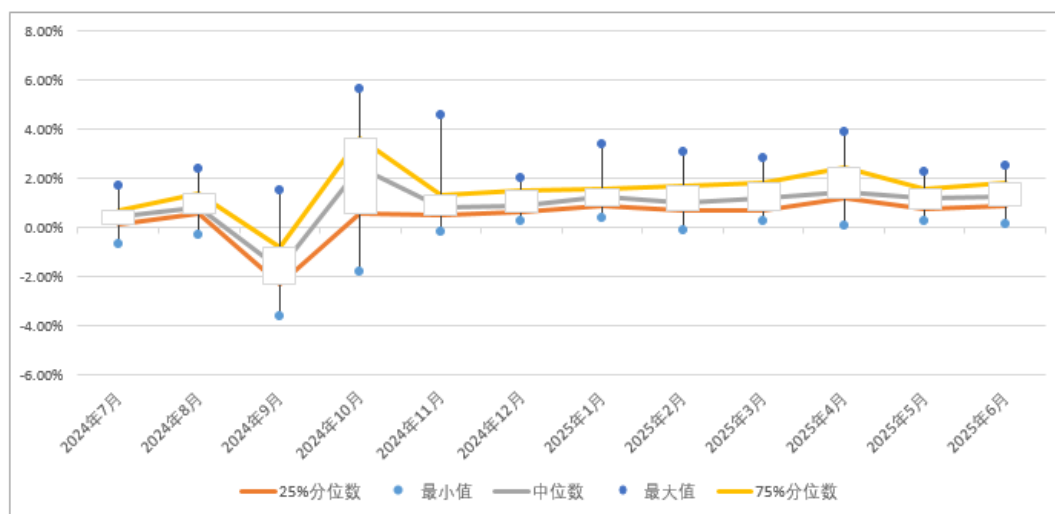


数据来源：东方财富 Choice，数据截至 2025 年 6 月 30 日

2.2 私募业绩统计

- **沪深 300 指增：**选取市场 12 只产品作为代表产品。从 5 月 30 日至 6 月 30 日期间，沪深 300 指数收益率为 2.50%。在观察的代表产品中，期间超额平均收益为 1.27%，超额收益中位数为 1.23%，最小值为 0.14%，最大值为 2.52%，超额收益标准差为 0.73%。

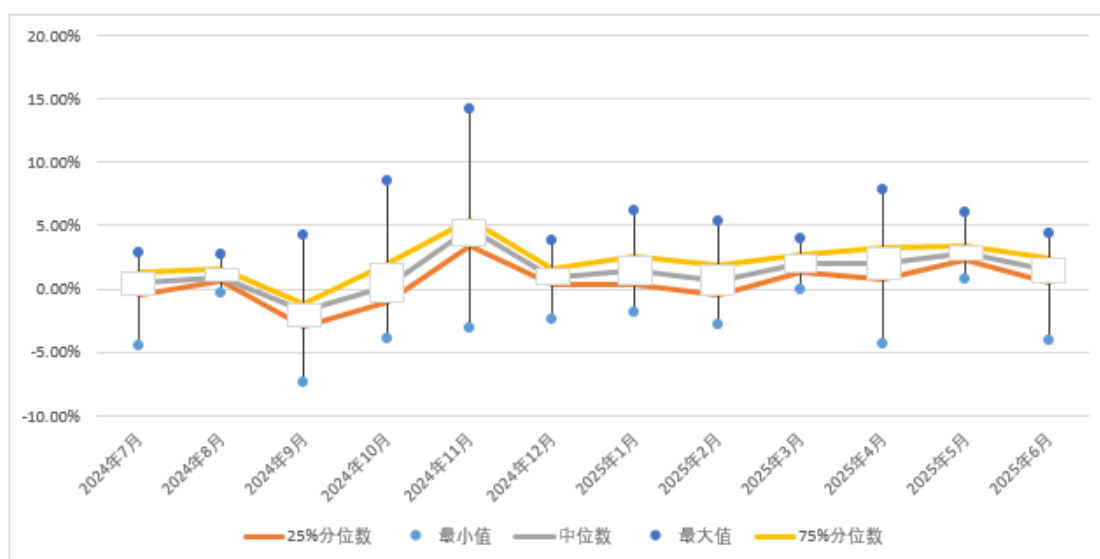
图 9：近一年沪深 300 指增策略月度超额收益分布图



数据来源：私募排排网，数据截至 2025 年 6 月 30 日

- **中证 500 指增：**选取市场 39 只产品作为代表产品。从 5 月 30 日至 6 月 30 日期间，中证 500 指数收益率为 4.31%。在观察的代表产品中，期间超额平均收益为 1.44%，超额收益中位数为 1.52%，最小值为-4.07%，最大值为 4.34%，超额收益标准差为 1.61%。

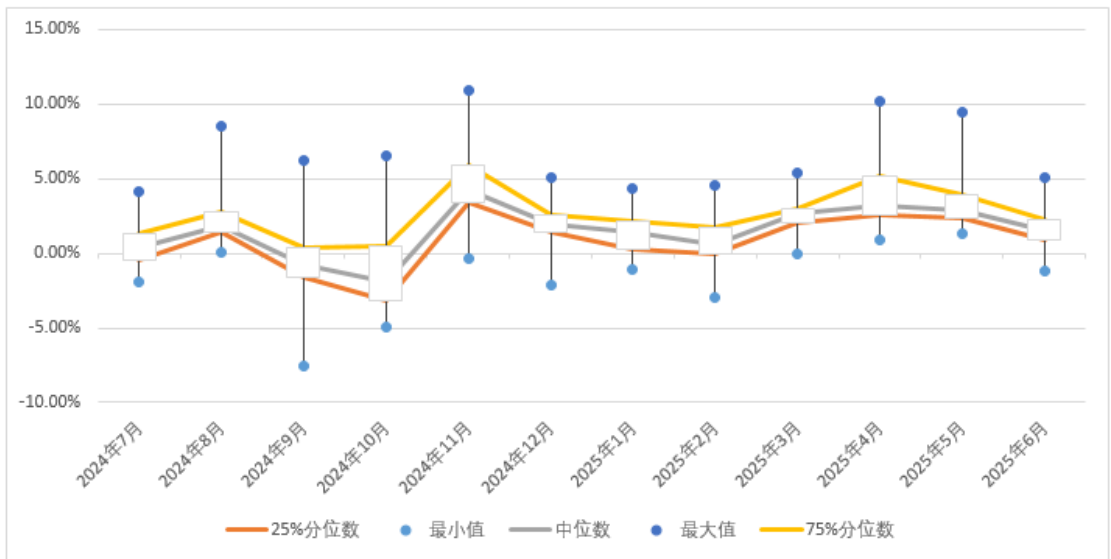
图 10：近一年中证 500 指增策略月度超额收益分布图



数据来源：私募排排网，数据截至 2025 年 6 月 30 日

- **中证 1000 指增：**选取市场 31 只产品作为代表产品。从 5 月 30 日至 6 月 30 日期间，中证 1000 指数收益率为 5.47%。在观察的代表产品中，期间超额平均收益为 1.50%，超额收益中位数为 1.52%，最小值为-1.22%，最大值为 5.08%，超额收益标准差为 1.20%。

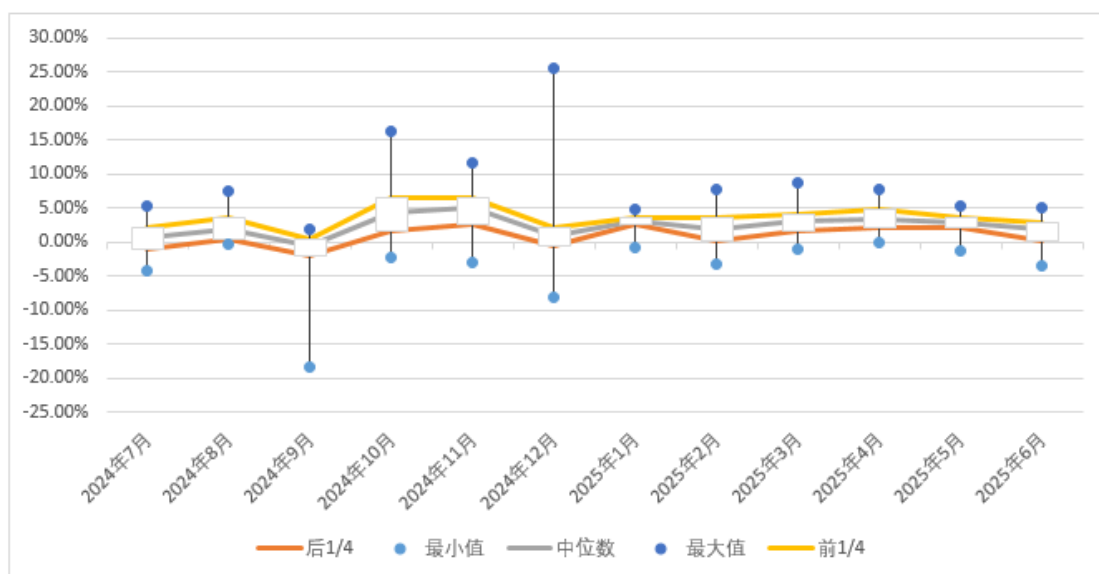
图 11：近一年中证 1000 指增策略月度超额收益分布图



数据来源：私募排排网，数据截至 2025 年 6 月 30 日

- **空气指增：**选取市场 14 只产品作为代表产品。从 5 月 30 日至 6 月 30 日期间，中证全指收益率为 3.98%。在观察的代表产品中，期间平均超额收益为 1.61%，超额收益中位数为 1.99%，最小值为-3.53%，最大值为 5.12%，收益标准差为 1.96%。

图 12：近一年空气指增策略月度超额收益分布图

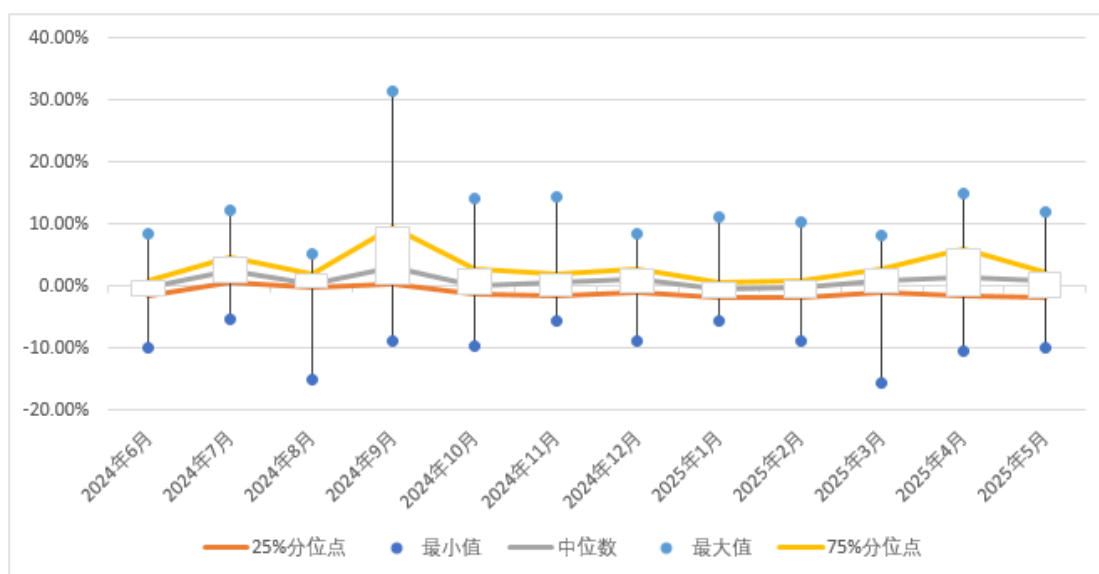


数据来源：私募排排网，数据截至 2025 年 6 月 30 日

3、CTA 策略

我们选择了市场上比较有代表性的管理人对其收益情况进行统计分析。我们选取了 47 只量化 CTA 产品进行分析对比。从 5 月 30 日至 6 月 30 日期间，量化系产品期间平均收益率为-0.70%，最小值为-10.63%，最大值为 6.20%，标准差为 3.00%。

图 13: 近一年量化 CTA 策略月度收益分布图



数据来源：私募排排网，数据截至 2025 年 6 月 30 日

三、下月市场展望

1、股票：下半年市场或围绕 3400 点出现结构性行情

国际上，美联储 6 月再次推迟降息，维持高利率环境但年内仍保持 2 次降息预期，导致港股资金阶段性流出压力并向 A 股传导，尽管美国法院在 5 月底阻止特朗普关税政策生效，但中美“对等关税”的反复性仍然存在，压制全球风险偏好；另外中东冲突局势升级推升黄金和能源等避险资产价格，COMEX 黄金期货年内涨幅超 30%，但伊以停火协议脆弱性引发油价波动，油气开采板块波动较大。

国内，流动性方面，央行年内首次下调逆回购利率继续维持宽松环境，叠加多家银行下调存款利率，可能调动部分理财资金向权益市场流动；第二批保险资金长期投资试点项目正式开启投资，规模合计达到 1120 亿元，具体围绕低波高股息资产、国家发展战略布局新质生产力领域、逆周期方向行业；月底中国人民银行货币政策委员会召开 2025 年第二季度例会，维持了适度宽松的货币政策的表述。制度层面，科创板、创业板推出新上市标准，主要针对优质未盈利创新企业上市。行情方面，A 股在内松外紧的环境下呈现结构性牛市，科技成长与红利双轮驱动，中小盘风格整体占优。

估值方面，我们选择市盈率 PE（TTM）指标来评估市场估值。在下列各个大盘指数中，近五年 PE 百分位中，创业板指的 PE（TTM）的分位数较低，近十年 PE 百分位中，创业板指处于相对低位。

表 1：市场指数估值表

证券名称	市盈率 PE (TTM)		市盈率 PE（TTM）百分位		
	2025/1/2	2025/6/30	近五年	近十年	
上证指数	14.25	15.012	85.76	72.21	
深证成指	24.11	26.719	54.80	47.13	
创业板指	32.00	32.614	33.44	19.39	
沪深 300	12.63	12.458	69.61	67.54	
中证 500	26.84	28.789	85.98	65.08	

中证 1000	35.66	39.365	76.38	51.79	
---------	-------	--------	-------	-------	--

数据来源：东方财富 choice，数据截止 2025 年 6 月 30 日

2、CTA：全球冲突频率加剧，期货波动率或继续上涨

6 月中基协 CTA 备案产品数量约为 23 只，较上月增长 1 只，市场流动性较上月有所上升可满足新备案产品的交易需求。南华商品指数在 6 月前期走出较好的短期趋势性行情，主力品种间的收益分化程度也在中东冲突升级环境下有所抬升。6 月下旬以色列伊朗在冲突数日后快速达成停战协议，导致趋势突发反转，导致短周期截面类因子表现好于中长周期截面类因子，但月底可能出现较大回撤。展期和波动因子整体收益表现较好，仓单因子表现偏弱。股指及国债市场本月处于高位震荡期，缺乏有序趋势。以商品为主的量化 CTA 在短期品种价格振幅抬升的背景下或将有较好的整体表现。

结合以上分析，对于不同风险偏好的投资者，可参考以下资产配置比例优化投资组合（以下表格仅供参考，具体比例请投资者根据自身风险识别及承受能力等实际情况自行决定）：

资产配置比例			
	进取型	平衡型	稳健型
主观多头	20%	20%	10%
量化多头	30%	25%	10%
CTA	20%	15%	10%
中性/套利	20%	30%	60%
宏观/复合	10%	10%	10%
合计	100%	100%	100%

风险提示：

本文信息来源于公开资料或对投资经理的访谈，数据来源于基金管理人/托管人、整理自私募排排网，相关数据仅为排排网财富研究之用，不代表对数据来源真实性、准确性、完整性的实质性判断和保证，不构成投资建议，请投资者谨慎参考。

投资有风险，本文涉及基金的过往业绩不预示其未来表现，基金管理人管理的其他基金的业

绩并不构成基金业绩表现的保证,我司未以明示、暗示或其他任何方式承诺或预测产品未来收益。

投资者应谨慎注意各项风险,认真阅读基金合同、基金产品资料概要等销售文件,充分认识产品

的风险收益特征,并根据自身情况作出投资决策,对投资决策自负盈亏。

版权声明:

未经许可,任何个人或机构不得进行任何形式的修改或将其用于商业用途。转载、引用、翻译、二次创作(包括但不限于以影音等其他形式展现作品内容)或以任何商业目的进行使用的,必须取得我司许可并注明作品来源为排排网财富,同时载明内容域名出处。