

策略日报（2025.07.30）：甩轿

相关研究报告

<<破云>>—2025-07-29

<<窄门 2>>—2025-07-25

<<周而复始>>—2025-07-10

<<策略日报（2025.07.29）蓄势待发>>—2025-07-29

<<策略日报（2025.07.28）等新高>>—2025-07-28

证券分析师：张冬冬

E-MAIL: zhangdd@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190522040001

证券分析师：徐梓铭

E-MAIL: xuzm@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190525050001

大类资产跟踪

利率债上涨。在海外不确定性较高以及短期涨幅较大的背景下，今日行情以股涨债跌展开，但目前中美谈判有序推进，稳增长反内卷的政策逐步落地，上涨的基础没有改变，且交易情绪面还未出现明显过热的态势，技术面也未有明显的空头形态。**我们维持大方向上股涨债跌后续将持续的判断。**后续展望：股市大盘突破，债市预计震荡下跌后，高位震荡。

股票市场：前期涨幅过大的板块今日大幅下跌，在外围风险这几日确定性不明的背景下，融资盘交易过热的热门概念可能迎来调整，但中美贸易谈判稳步推进，国内稳增长反内卷的政策逐步落地，政治局会议定调了财政货币双宽的基调。大的上涨趋势没有改变，股市波动率仍在低位，短期调整后预计将重新挑战新高。从海外的风险来看，一是特朗普威胁购买俄罗斯石油或将面临高额关税；二是 FOMC 会议召开在即，9 月降息是否给予话语窗口需重点观察；三是非农数据即将出台，将对市场带来短线波动。在海外风险确定性未明确的背景下，A 股融资盘成交占比来到了 10% 这一高水位成交区间，表明了短期投机情绪有些过热。但正如我们在《破云》中所述，贸易谈判三季度尘埃落定仍是大概率时间，且关税对通胀影响温和加上政治压力，美联储给予 9 月降息话语窗口的概率较大。高频数据显示美国就业并不差，非农数据只要不是过差，对市场的影响都是极短期的。因此预计在短期的调整后，A 股将重新恢复上行趋势，挑战去年 10 月 8 日的高点。**美股：贸易战如期尘埃落定，风险偏好和盈利预期上行将使得美股再创新高。**在《周而复始》中，我们预期贸易战将于三季度尘埃落定，并指出日本参议院选举将是谈判的窗口期。在日本参议院选举结束的 2 日后，日美贸易协议达成。此后，7 月 27 日美欧贸易协议达成。至此美国与主要经济体基本达成贸易协议，这使得其余中小经济体更易妥协。预计贸易协议将短期继续推升风险偏好，并在未来逐步退出交易者视野。通胀和就业是市场关注另外两个焦点。从通胀来看，美联储褐皮书和最近数据更指向未来几个月通胀有上行压力，但整体幅度温和。从就业来看，高频的初请失业金数据连续下行，就业市场表现良好。但在政治压力和通胀温和的背景下，预计美联储将在 9 月降息，但全年预计仅降息一次。

外汇市场：在岸人民币兑美元北京时间 16:00 官方报 7.1802，较前一日收盘上涨 33 个基点。离岸人民币最近有走弱的迹象，结合欧元和日元的走势来看，这可能与贸易协定达成后，市场进行利多出尽的交易，并回归交易经济体之间基本面的差异。考虑到美国的货币政策空间最为充足，基本面依旧强劲，继续看空美元没有性价比，反而做多美元的交易应纳入投资者的视野当中。

商品市场：文华商品指数上涨 0.83%，今日文华商品指数探底回升，

钢铁、多晶硅带动反内卷题材卷土重来，但是今日表现强势的品种，波动率并未同步收涨，出现了价波背离的现象，预计后续商品的上行将以进二退一的方式为主。国内定价的品种仍处于历史低位，没有做空性价比，建议根据反内卷题材看好止损的背景下继续做多为主。

重要政策及要闻

国内：1) 外交部：希望美方同中方一道，发挥好中美经贸磋商机制的作用。2) 中共中央政治局：增强国内资本市场的吸引力和包容性，巩固资本市场回稳向好势头。3) 中共中央政治局：依法依规治理企业无序竞争，推进重点行业产能治理。4) 中共中央政治局：宏观政策要持续发力、适时加力。5) 中央财政今年初步安排预算 900 亿元育儿补贴。6) 国家发改委：更好发挥基金作为长期资本、耐心资本的跨周期和逆周期调节作用。

国外：1) 日本央行决议前夕，期权交易员为日元进一步下跌做准备。2) 特朗普就达成俄乌协议给出 10 天“最后通牒”，否则将对俄罗斯加征关税。

交易策略

债券市场：震荡下行。

A 股市场：短期融资盘可能面临调整，但慢牛不改。短线支撑上调至 3500 点。

美股市场：积极做多。

外汇市场：战略做多美元。

商品市场：逢低做多，预计后续将进二退一震荡上行。

风险提示

1. 贸易战加剧
2. 地缘风险加剧
3. 欧洲主权信用风险爆发

目录

一、 大类资产跟踪	5
(一) 利率债	5
(二) 股市	6
(三) 外汇	9
(四) 商品	10
二、 重要政策及要闻	11
(一) 国内	11
(二) 国外	12
三、 风险提示	13

图表目录

图表 1: 7 月 30 日国债期货行情	5
图表 2: 10 年国债加权仍处于下跌趋势	6
图表 3: 7 月 30 日指数、行业、概念表现	7
图表 4: 融资成交占比显示融资盘交易处于拥挤区间	7
图表 5: 市场预计 9 月降息一次	8
图表 6: 就业市场无忧	9
图表 7: 离岸人民币突破下跌趋势	10
图表 8: 领涨的多晶硅波动率并未创出新高	11

一、 大类资产跟踪

（一）利率债

利率债上涨。在海外不确定性较高以及短期涨幅较大的背景下，今日行情以股涨债跌展开，但目前中美谈判有序推进，稳增长反内卷的政策逐步落地，上涨的基础没有改变，且交易情绪面还未出现明显过热的态势，技术面也未有明显的空头形态。**我们维持大方向上股涨债跌后续将持续的判断。**后续展望：股市大盘突破，债市预计震荡下跌后，高位震荡。

图表 1：7 月 30 日国债期货行情

30年期国债期货								
	代码	.	现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价
1	TL9999		118.36	+0.47	+0.40%	2	118.35	118.36
2	TL2509	主力	118.36	+0.47	+0.40%	2	118.35	118.36
10年期国债期货								
	代码	.	现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价
1	T9999		108.300	+0.160	+0.15%	89	108.290	108.300
2	T2509	主力	108.300	+0.160	+0.15%	89	108.290	108.300
5年期国债期货								
	代码	.	现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价
1	TF9999		105.630	+0.080	+0.08%	5	105.630	105.640
2	TF2509	主力	105.630	+0.080	+0.08%	5	105.630	105.640
2年期国债期货								
	代码	.	现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价
1	TS9999		102.336	+0.034	+0.03%	1	102.336	102.338
2	TS2509	主力	102.336	+0.034	+0.03%	1	102.336	102.338

资料来源：iFind，太平洋证券整理

图表 2: 10 年国债加权仍处于下跌趋势



资料来源: 文华财经, 太平洋证券整理

(二) 股市

A 股: 前期涨幅过大的板块今日大幅下跌, 在外围风险这几日确定性不明的背景下, 融资盘交易过热的热门概念可能迎来调整, 但中美贸易谈判稳步推进, 国内稳增长反内卷的政策逐步落地, 政治局会议定调了财政货币双宽的基调。大的上涨趋势没有改变, 股市波动率仍在低位, 短期调整后预计将重新挑战新高。从海外的风险来看, 一是特朗普威胁购买俄罗斯石油或将面临高额关税; 二是 FOMC 会议召开在即, 9 月降息是否给予话语窗口需重点观察; 三是非农数据即将出台, 将对市场带来短线波动。在海外风险确定性未明确的背景下, A 股融资盘成交占比来到了 10% 这一高水位成交区间, 表明了短期投机情绪有些过热。但正如我们在《破云》中所述, 贸易谈判三季度尘埃落定仍是大概率时间, 且关税对通胀影响温和加上政治压力, 美联储给予 9 月降息话语窗口的概率较大。高频数据显示美国就业并不差, 非农数据只要不是过差, 对市场的影响都是极短期的。因此预计在短期的调整后, A 股将重新恢复上行趋势, 挑战去年 10 月 8 日的高点。

行业板块: 影视院线、油气开发领涨。前几日表现强势的电池、电子板块领跌。

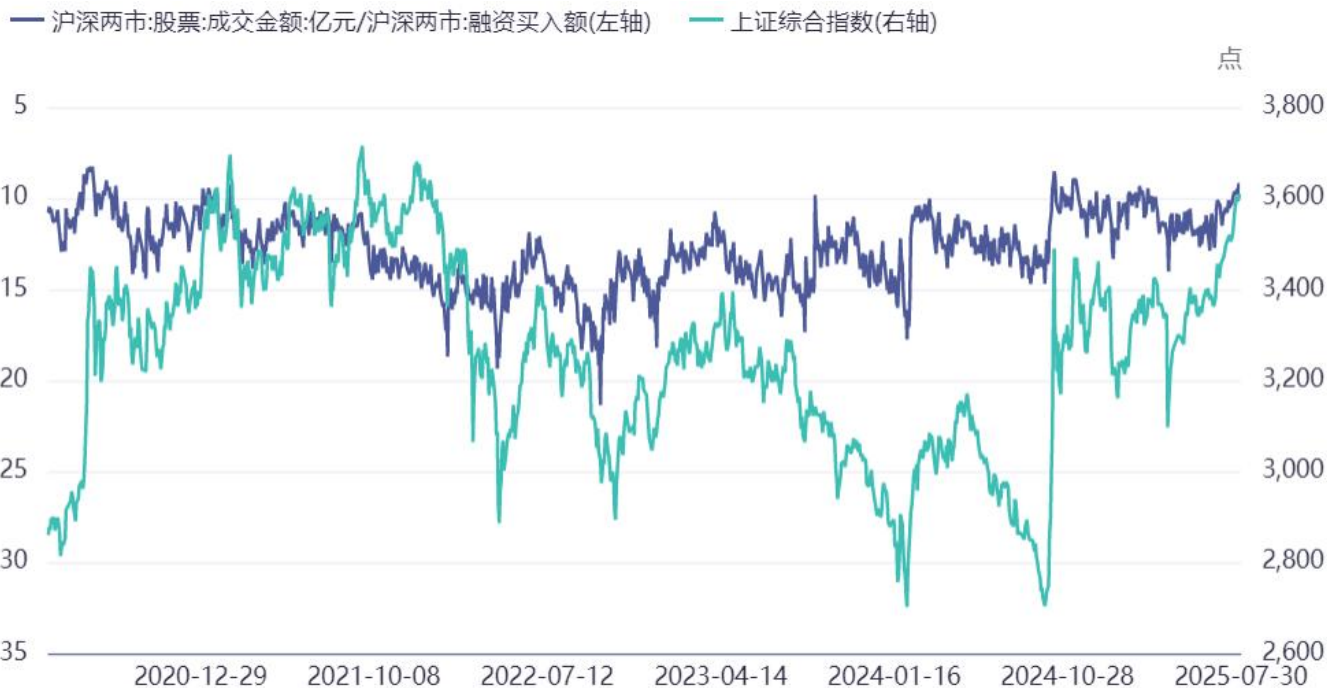
热门概念: 可燃冰、青蒿素板块领涨, 育儿补贴使得乳业概念表现同样活跃。

图表 3：7 月 30 日指数、行业、概念表现

同花顺概念					同花顺行业					国内重要指数				
可燃冰 3.07%	青蒿素 2.33%	乳业 1.84%	玉米 1.38%	社区团购 1.27%	影视院线 3.57%	油气开... 2.89%	旅游及... 1.62%	饮料制造 1.38%	食品加... 1.20%	红利指数 0.45%	深证 B 指 0.41%	上证50 0.38%	上证180 0.24%	上证收益 0.17%
免税店 1.22%	短剧游戏 1.19%	预制菜 1.15%	俄乌冲... 1.11%	页岩气 1.09%	钢铁 0.96%	零售 0.95%	医药商业 0.87%	燃气 0.84%	养殖业 0.75%	上证指数 0.17%	A 股指数 0.16%	沪深300 -0.02%	B 股指数 -0.05%	中证A... -0.06%
稀土永磁 -1.92%	固态电池 -1.92%	MLOp... -1.98%	跨境支... -2.02%	财税数... -2.13%	其他电子 -1.43%	计算机... -1.53%	电机 -1.57%	金属新... -1.64%	工程机械 -1.64%	中证10... -0.82%	创价值 -1.04%	科创综指 -1.09%	科创50 -1.11%	创业板综 -1.24%
民爆概念 -2.27%	兵装重... -2.46%	移动支付 -2.56%	数字货币 -2.81%	电子身... -2.82%	其他电... -1.86%	软件开发 -1.89%	小金属 -2.17%	多元金融 -2.52%	电池 -2.65%	创业300 -1.49%	创业板指 -1.62%	创成长 -1.70%	北证50 -1.75%	创业板... -1.88%

资料来源：iFind，太平洋证券整理

图表 4：融资成交占比显示融资盘交易处于拥挤区间

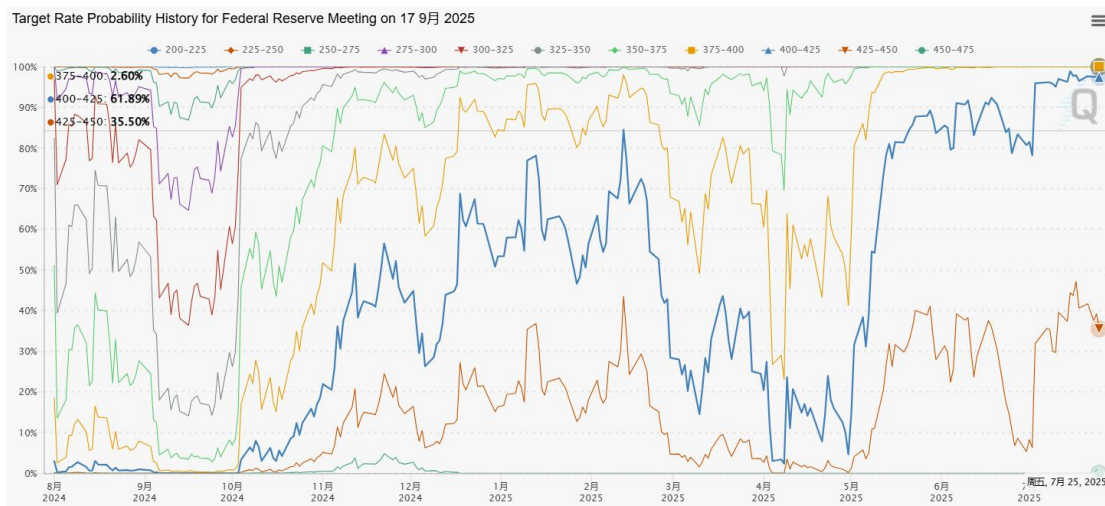


资料来源：iFind，太平洋证券整理

美股：美股三大股指调整，但美股做多的核心逻辑没有改变，随着贸易战如期尘埃落定，风险偏好和盈利预期上行将使得美股再创新高。在《周而复始》中，我们预期贸易战将于三季度尘埃落定，并指出日本参议院选举将是谈判的窗口期。在日本参议院选举结束的2日后，日美贸易协议达成。此后，7月27日美欧贸易协议达成。至此美国与主要经济体基本达成贸易协议，这使得其余中小经济体更易妥协。预计贸易协议将短期继续推升风险偏好，并在未来逐步退出交易者视野。通胀和就业是市场关注另外两个焦点。从通胀来看，美联储褐皮书和最近数据更指向未来几个月通胀有上行压力，但整体幅度温和。从就业来看，高频的初请失业金数据连续下行，就业市场表现良好。但在政治压力和通胀温和的背景下，预计美联储将在9月降息，但全年预计仅降息一次。

后续市场研判：投机情绪回归，美股预计将挑战新高。

图表 5：市场预计 9 月降息一次



资料来源：iFind，太平洋证券整理

图表 6：就业市场无忧



资料来源：iFind，太平洋证券整理

(三) 外汇

在岸人民币兑美元北京时间 16:00 官方报 7.1802，较前一日收盘上涨 33 个基点。离岸人民币最近有走弱的迹象，结合欧元和日元的走势来看，这可能与贸易协定达成后，市场进行利多出尽的交易，并回归交易经济体之间基本面的差异。考虑到美国的货币政策空间最为充足，基本面依旧强劲，继续看空美元没有性价比，反而做多美元的交易应纳入投资者的视野当中。

后续市场研判：战略性看多美元，做空美元没有性价比。

图表 7：离岸人民币突破下跌趋势



资料来源：文华财经，太平洋证券整理

(四) 商品

文华商品指数上涨 0.83%，今日文华商品指数探底回升，钢铁、多晶硅带动反内卷题材卷土重来，但是今日表现强势的品种，波动率并未同步收涨，出现了价波背离的现象，预计后续商品的上行将以进二退一的方式为主。国内定价的品种仍处于历史低位，没有做空性价比，建议根据反内卷题材看好止损的背景下继续做多为主。

图表 8：领涨的多晶硅波动率并未创出新高



资料来源：文华财经，太平洋证券整理

二、重要政策及要闻

（一）国内

1. **外交部：**希望美方同中方一道，发挥好中美经贸磋商机制的作用。外交部发言人郭嘉昆主持例行记者会。在回答有关中美经贸会谈的问题时，郭嘉昆表示，关于此次中美经贸会谈的情况，中方已经发布了消息。我们希望美方同中方一道，按照两国元首通话达成的重要共识，发挥好中美经贸磋商机制的作用，在平等、尊重、互惠基础上，通过对话沟通，增进共识、减少误解、加强合作，争取更多双赢成果，共同推动中美关系健康稳定可持续发展。
2. **中共中央政治局：**增强国内资本市场的吸引力和包容性，巩固资本市场回稳向好势头。中共中央政治局7月30日召开会议，会议指出，要持续防范化解重点领域风险。落实好中央城市工作会议精神，高质量开展城市更新。积极稳妥化解地方政府债务风险，严禁新增隐性债务，有力有序有效推进地方融资平台出清。增强国内资本市

场的吸引力和包容性，巩固资本市场回稳向好势头。

3. **中共中央政治局：依法依规治理企业无序竞争，推进重点行业产能治理。**会议指出，要坚定不移深化改革。坚持以科技创新引领新质生产力发展，加快培育具有国际竞争力的新兴支柱产业，推动科技创新和产业创新深度融合。纵深推进全国统一大市场建设，推动市场竞争秩序持续优化。依法依规治理企业无序竞争。推进重点行业产能治理。规范地方招商引资行为。坚持“两个毫不动摇”，激发各类经营主体活力。
4. **中共中央政治局：宏观政策要持续发力、适时加力。**会议指出，当前我国经济运行依然面临不少风险挑战，要正确把握形势，增强忧患意识，坚持底线思维，用好发展机遇、潜力和优势，巩固拓展经济回升向好势头。会议指出，宏观政策要持续发力、适时加力。要落实落细更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，充分释放政策效应。加快政府债券发行使用，提高资金使用效率。兜牢基层“三保”底线。货币政策要保持流动性充裕，促进社会综合融资成本下行。用好各项结构性货币政策工具，加力支持科技创新、提振消费、小微企业、稳定外贸等。支持经济大省发挥挑大梁作用。强化宏观政策取向一致性。
5. **中央财政今年初步安排预算 900 亿元育儿补贴。**按照中办、国办印发的《育儿补贴制度实施方案》部署，中央财政将设立共同财政事权转移支付项目“育儿补贴补助资金”，今年初步安排预算 900 亿元左右。对于发放国家基础标准补贴所需资金，中央财政按照一定比例对地方予以补助，中央总体承担约 90%。
6. **国家发改委：更好发挥基金作为长期资本、耐心资本的跨周期和逆周期调节作用。**国家发改委向社会公开征求《政府投资基金布局规划和投向工作指引》和《加强政府投资基金投向指导评价管理办法》意见。其中《加强政府投资基金投向指导评价管理办法》提到，突出基金定位，推动有效市场和有为政府更好结合。在充分发挥市场在资源配置决定性作用的基础上，政府投资基金突出政府引导和政策性定位，聚焦政策目标，有力有效支持重大战略、重点领域和市场不能充分发挥作用的薄弱环节，吸引带动更多社会资本，支持现代化产业体系建设，加快培育发展新质生产力，推动科技创新和产业创新深度融合。在需要长期布局的领域，更好发挥基金作为长期资本、耐心资本的跨周期和逆周期调节作用，增强投资延续性。

（二）国外

1. **日本央行决议前夕，期权交易员为日元进一步下跌做准备。**过去三个月，日元的表现落后于其他所有主要货币。随着日本政治风险加剧，日元可能面临进一步下跌的风险。策略师们看跌日元，预计之前的参议院选举结果将推高政府支出，而美国关税的影响可能减缓日本央行的加息步伐。这种情绪与期权交易员的观点一致，他们也在为日元重拾跌势做准备。执政党自民党在7月20日选举中的失利已成为日元的决定性因素，分析师警告称，为巩固其被削弱的执政联盟，首相石破茂可能会诉诸民粹主义支出。作为贸易协议一部分，一项5500亿美元用于投资美国的基金也可能刺激资本外流，并在长期对日元构成压力。
2. **特朗普就达成俄乌协议给出10天“最后通牒”，否则将对俄罗斯加征关税。**美国总统特朗普谈及更改俄罗斯“截止日期”并宣称，今天开始，10天内（若不与乌克兰达成停火协议）将对俄罗斯加征关税。针对俄罗斯石油发出的二级制裁威胁，关税可能会影响到俄罗斯，也可能不会产生影响。“虽然发出了俄罗斯截止日期威胁，但尚未产生回应。”“如果对俄罗斯实施制裁，我才不担心石油价格。”

三、 风险提示

1. 贸易战加剧
2. 地缘风险加剧
3. 欧洲主权信用风险爆发



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。