

宏观要闻

1. 国内大宗商品市场周二迎涨停潮，玻璃、纯碱、焦煤、焦炭、工业硅、多晶硅六大品种主力合约收盘均封于涨停板。

点评：本轮相关商品价格大涨主要受“反内卷”政策驱动，产能出清预期推动煤炭、纯碱和玻璃期货等期货价格上涨。

7月1日，中央财经委员会第六次会议明确提出要求“依法依规治理企业低价无序竞争”，释放强烈的“反内卷”信号，随后各部委、行业协会相继出台针对性的行业政策，进一步增强市场对供给侧改革2.0的预期，并驱动内盘定价权重高的各品种相继反弹。往后看，由于各行业相关政策仍在推进过程中，对期货价格的影响仍在发酵中，盘面波动仍将加剧，中期维度看，行情的持续性将取决于“反内卷”政策的落地情况。对于A股市场而言，“反内卷”相关板块或也仍将是短期市场关注焦点。

2. 美国总统特朗普在社交平台宣布，美国分别与菲律宾和印尼达成了贸易协定。点评：特朗普称，将菲律宾商品关税

从20%下调至19%。菲律宾将对美国开放市场，并实行零关税。印尼将对美国取消99%的关税壁垒。而印尼出口到美国的所有产品则需缴纳19%的关税。此外，印尼将向美国供应其珍贵的关键矿产，并签署价值数百亿美元的重大协议，采购波音飞机、美国农产品和美国能源。美国与相关经济体签署贸易协定将降低全球经贸面临的不确定性，同时通过具体协议内容亦可前瞻未来世界贸易前景。后期随着更多贸易协定的签署，全球经贸料将进入新的发展阶段。

行业要闻

1. 新能源汽车反“内卷”升级。对行业非理性竞争的整治，3天3场会议部署，国家监管正在持续加码。东风汽车、长安汽车、奇瑞等多家车企表态响应。点评：汽车行业“反内卷”行动逐步铺开，未来汽车行业价格战等局面有望缓解，关注汽车相关方向的机会。

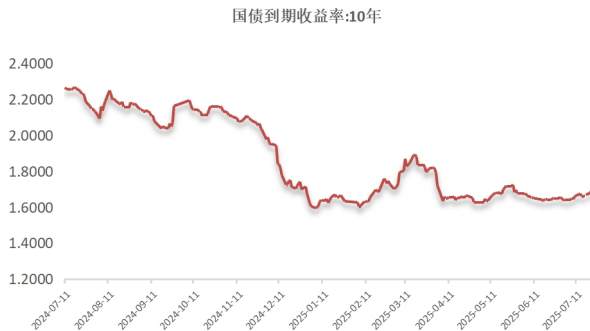
2. 由中国提出的国际标准提案《光伏产品碳足迹 产品种类规则 第1部分：光伏组件》正式立项。点评：这是全球光伏领域首个聚焦碳足迹核算的国际标准，标志着全球光伏产业在光伏组件碳足迹核算方法学方面向凝聚共识、统一规则迈出关键一步。光伏产品国际化路线清晰，未来出口有望维持增长，关注光伏相关方向的机会。

3. 2025年上半年，全国范围内基建投资呈现“多点开花”态势，第二季度全国工程机械平均开工率为47.1%，环比一季度上涨4.62%。点评：2025年1-6月，出口景气度回暖，对主机厂利润形成支撑。同时，国内非挖底部复苏拐点确定，预计非挖板块毛利率有望从15%回暖至20%，对利润的拖累显著减弱。此外，大型基建项目开工提振国内需求，国内上行周期趋势明确。

4. 《海南自由贸易港跨境资产管理试点业务实施细则》发布，支持境外投资者投资海南自贸港内金融机构发行的理财产品、证券基金期货经营机构私募资产管理产品、公开募集证券投资基金、保险资产管理产品。点评：海南致力于打造国际自贸港，一方面是我国扩大改革开放重大举措，另一方面也是我国在自贸区先行先试的窗口。海南板块既有可持续的政策支持，同时第三产业的建设也符合接下来的发展潮流，且全球第一大自贸港的定位决定了海南自贸港的建设有规模性。

利率汇率

图 1：10 年期国债收益率走势（中证），最新值 1.692，变动 1.43BP



数据来源：Wind，银泰证券研究所

图 2：DR007 走势，最新值 1.474，变动-1.60BP

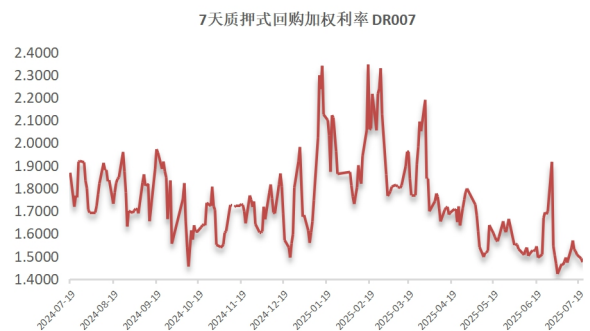
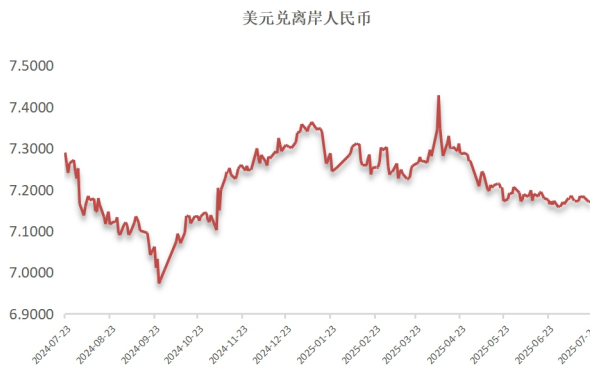
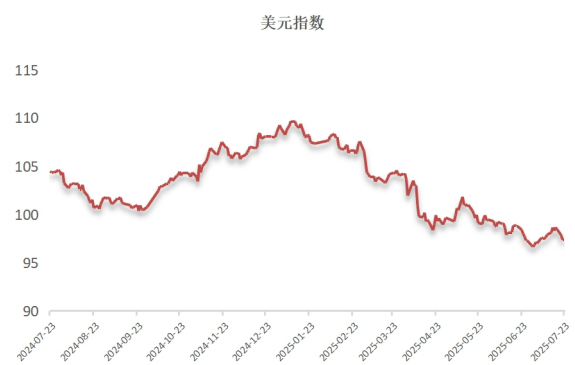


图 3：USDCNH 走势，最新值 7.1705，涨幅-0.01%



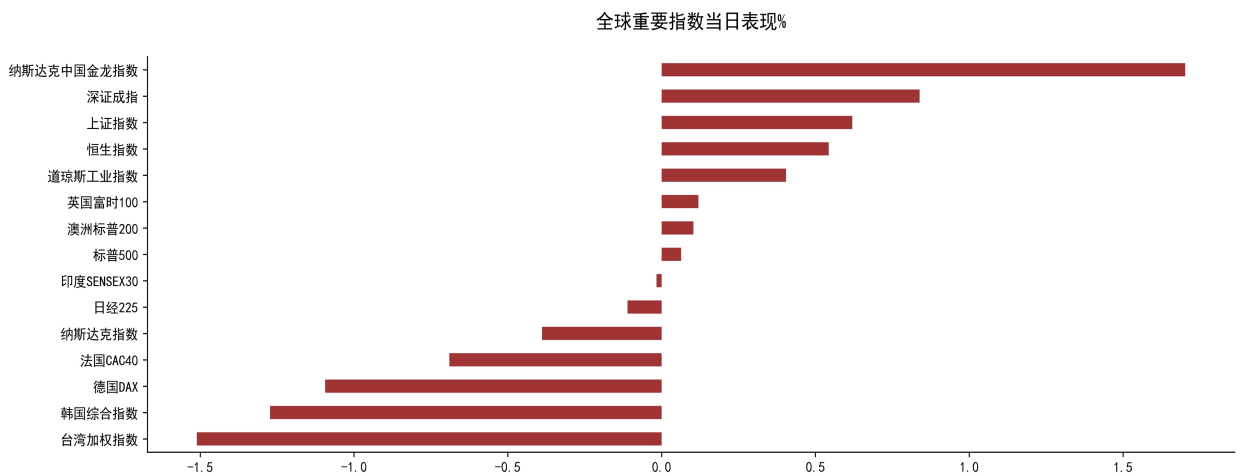
数据来源：Wind，银泰证券研究所

图 4：美元指数走势，最新值 97.36，涨幅-0.49%



全球重要市场

图 5：全球重要股市指数表现



数据来源：Wind，银泰证券研究所

A 股市场

图 6：A 股市场概览

二级市场速览 (更新时间: 2025-07-22)

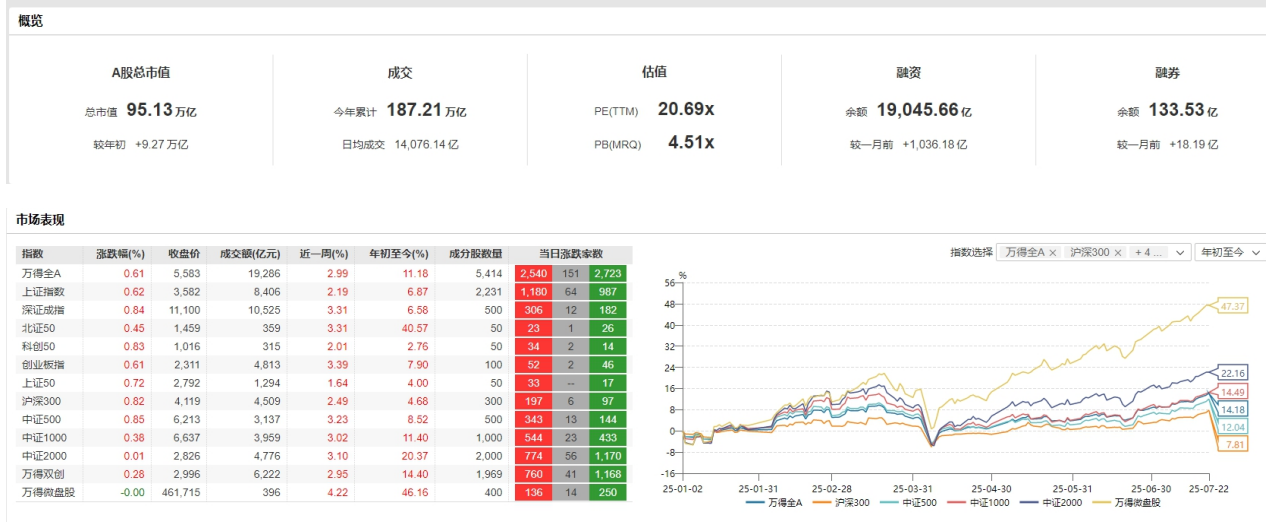
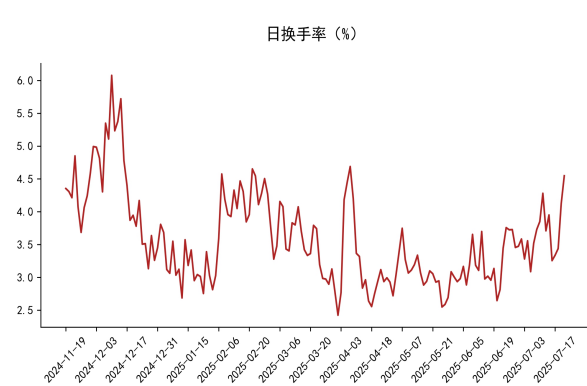
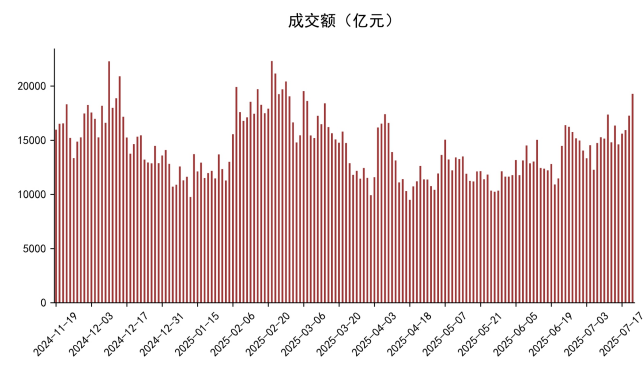


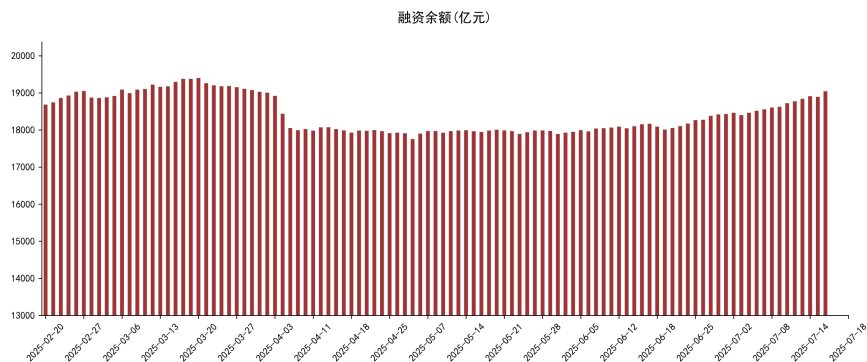
图 7：近 6 个月市场成交额变化，最新值为 19286 亿元

图 8：近 6 个月换手率变化，最新值为 4.55%



数据来源：Wind，银泰证券研究所

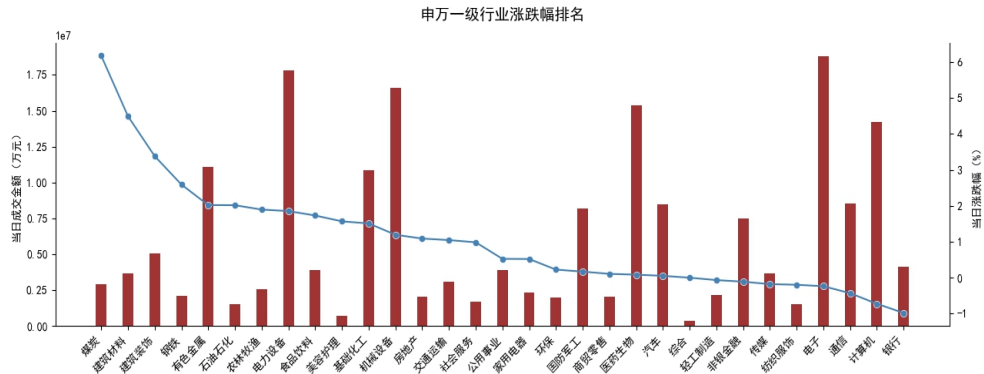
图 9：近 3 个月融资余额变化，最新值为 19046 亿元（数据截至 2025/7/21）



数据来源：Wind，银泰证券研究所

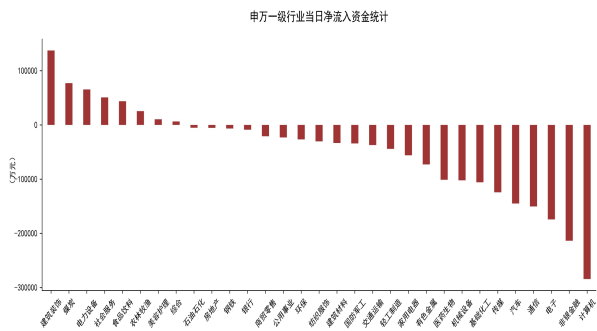
行业表现

图 10：涨幅前三的行业为煤炭、建筑材料和建筑装饰



数据来源：Wind，银泰证券研究所

图 11：当日资金净流入前三行业为建筑装饰、煤炭和电力设备



数据来源：Wind，银泰证券研究所

图 12：尾盘资金净流入前三行业为基础化工、非银金融和机械设备

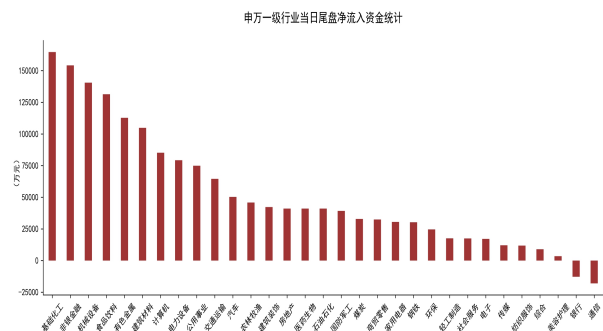


图 13：重点板块成交额占比变化

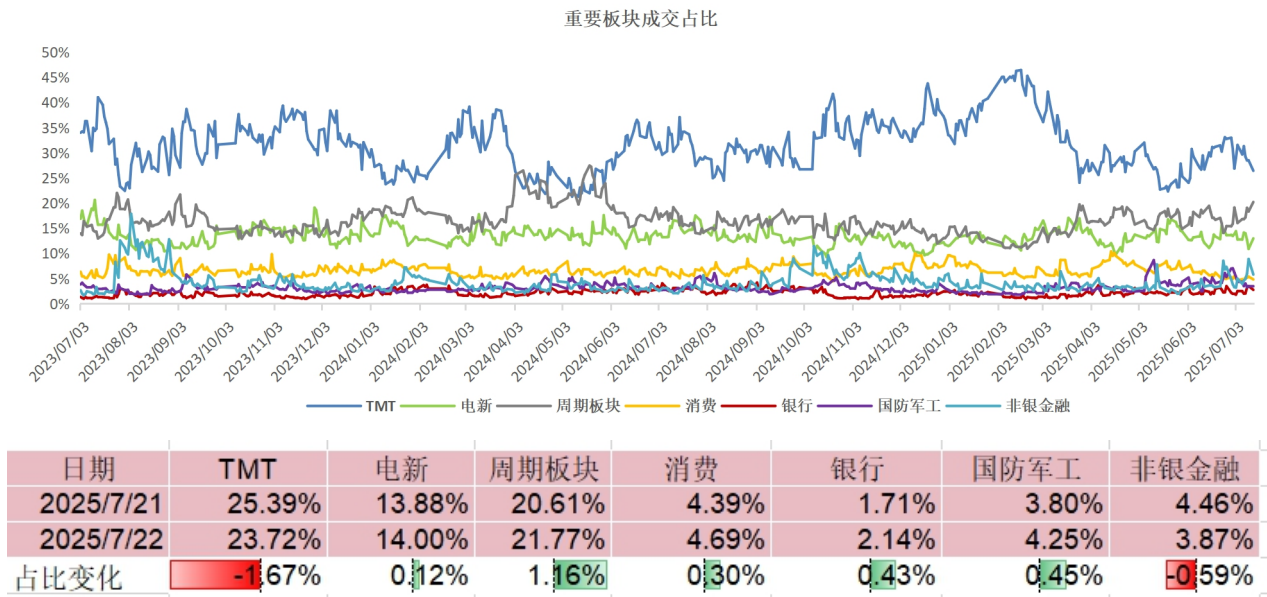
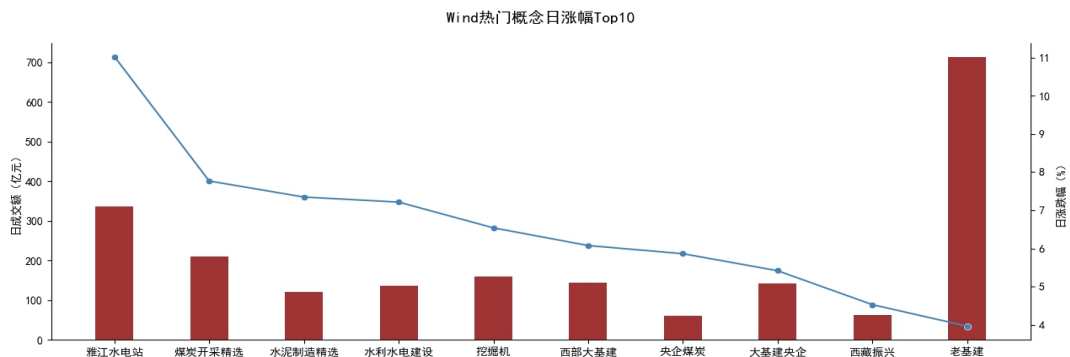


图 14：热门概念表现



风险提示

- 1、政策力度不及预期；
- 2、房地产市场调整超预期；
- 3、中美紧张关系升温。

信息披露

研究员介绍

分析师：陈建华 执业证书编号：S1470512090001

研究员承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位研究员，在此申明，本报告清晰、准确也反映了研究员本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级定义

以报告日起6个月内，个股相对同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

推荐：个股涨幅超基准指数10%以上

谨慎推荐：个股涨幅超基准指数5-10%之间

中性：个股涨幅相对基准指数表现具有较大不确定性

减持：个股涨幅弱于基准指数5%-10%之间

卖出：个股涨幅弱于基准指数10%以上

免责条款

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格。

本报告中的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。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征价。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。

本报告仅向特定客户传送，版权归银泰证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。