



2025 年 7 月 14 日

特朗普再掀关税攻势，A 股指数创年内新高

核心观点

- 海外方面，7月关税豁免日到期后，特朗普对多国大幅升级关税，宣布自8月1日起对包括日本、韩国、马来西亚、南非、老挝、缅甸在内的多国商品征收25%至40%不等的关税；对巴西商品征收50%；对加拿大商品税率上调至35%；对欧盟及墨西哥统一征收30%。此外，对铜进口征收50%，对进口药品征收200%关税（2027年起执行），并提议对等关税基准从10%上调至15-20%。整体关税策略呈现“密集部署+延迟生效”模式，意在强化谈判筹码与产业回流预期，目前已引发多国反制酝酿。关税扰动整体有限，降息预期升温与风险偏好抬升主导市场，美股续创高位，美元指数震荡回升，黄金小幅走强。本周关注美国6月CPI及零售数据。
- 国内方面，6月物价整体偏弱运行，CPI同比回正至0.1%，核心CPI小幅回升，主要受油价等消费品反弹带动；PPI降幅扩大至-3.6%，创近两年新低，受地产及黑色系拖累显著，侧面反映当前优化供给结构、反内卷政策取向的必要性。目前国内市场处于外部风险平稳、内部经济温和波动、政策预期持续升温的共振窗口期，供给端优化、政策地产预期成为上周交易主线，上证指数站上3500关口，随着指数不断创下新高，需警惕资金获利了结带来的回调压力，短期不宜追高；股债跷跷板效应显著，政策预期、股市回暖对债市形成压制，当前利率不具备显著上行的基础，也缺乏突破前低的动能，短期震荡等待催化。本周关注中国6月金融、外贸以及二季度经济数据。
- 风险因素：特朗普关税政策超预期；国内政策及效果不及预期；国际地缘政治风险加剧。

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F0384165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

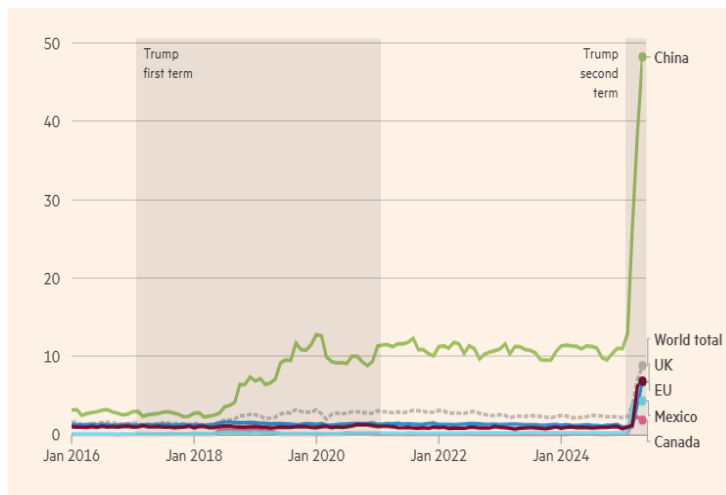
一、海外宏观

1、特朗普掀起新一轮关税攻势

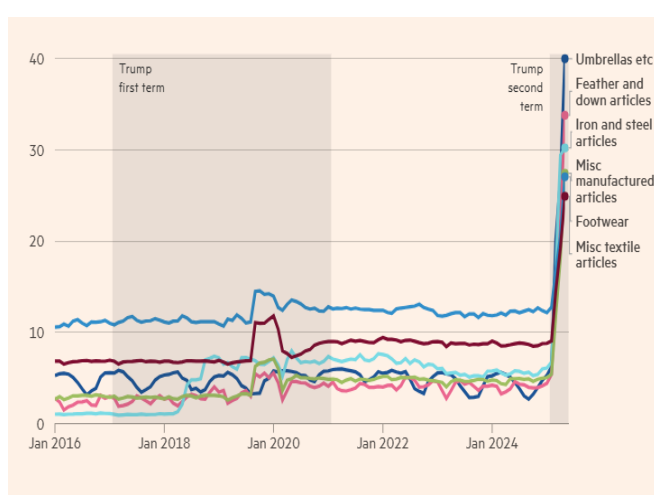
7月初以来,特朗普密集宣布多轮国别关税升级,聚焦亚洲、拉美及欧美主要贸易伙伴。自7月7日起,特朗普政府相继宣布对多国商品加征关税:包括对日本、韩国、马来西亚、南非、老挝、缅甸征收 25%至 40%不等关税;对巴西商品征收 50%,反映对其贸易逆差及政治立场不满;对加拿大因 USMCA 执行问题将税率上调至 35%;对欧盟与墨西哥商品统一征收 30%,并设定 8月1日为统一生效节点,形成集中施压态势。此外,

关税措施呈现“筹码化”特征,辅以结构性产业保护意图,已引发多国反制酝酿。上述关税大多设定生效宽限期,体现“谈判用关税”策略意图,以促使他国就贸易规则、制造投资等让步。同时,特朗普提出将对等关税基准从 10%上调至 15-20%,并宣布自 2027 年起对进口药品征收 200%关税,意图推动本土高端制造业回流;对铜进口发起调查并拟征收 50%关税。目前加拿大选择延后反制,争取谈判窗口;欧盟拟联手加日等反制美国关税。

图表 1 美国有效关税税率（分国别）



图表 2 美国有效关税税率（分品类）



资料来源: FT, 铜冠金源期货

二、国内宏观

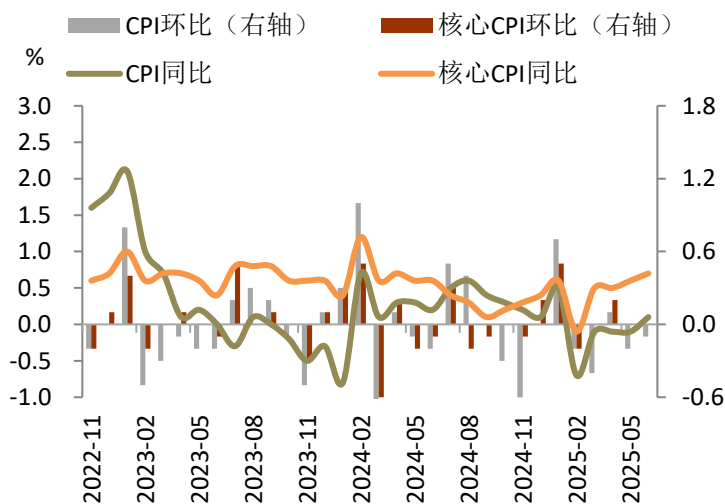
1、6 月物价偏弱运行

6 月 CPI、PPI 如期转弱。6 月 CPI 同比录得 0.1%，预期 0.0%，前值-0.1%；环比录得-0.1%，预期 0.0%，前值-0.2%；核心 CPI 同比录得 0.7%，为年内高点；环比录得 0.0%，持平前值。PPI 同比录得-3.6%，预期-3.2%，前值-3.3%；环比连续 4 个月录得-0.4%。

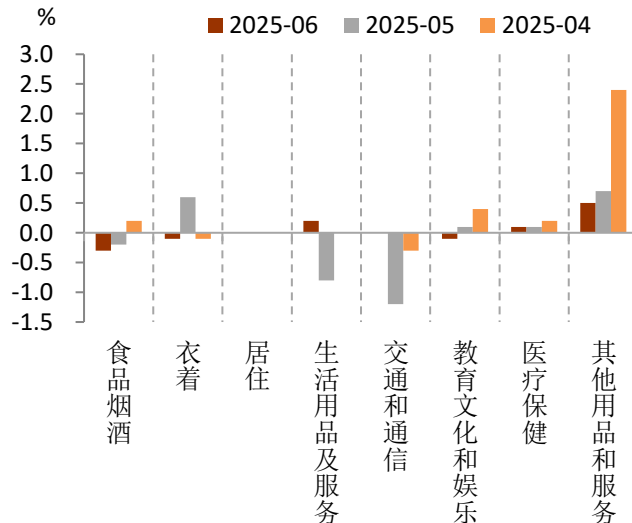
CPI 同比转正，核心 CPI 温和修复。食品项同比录得-0.3%，前值-0.4%；环比录得-0.4%，前值-0.0%，粮食、鲜菜价格跌幅有所缓和，牛肉价格结束长达两年的下行转为上涨，猪肉价格则由升转降。非食品项同比录得 0.0%，前值 0.2%；环比录得 0.1%，前值-0.2%，交通通信、生活服务类价格跌幅收窄，对 CPI 拖累减轻，能源价格下行压力减弱，核心 CPI 延续温和修复。拆分 CPI 的变动因素，6 月 CPI 翘尾因素同比 0.0%，新涨价因素同比 0.1%。

工业品跌幅加剧，石油、有色偏强，黑色偏弱。6 月生产资料同比录得-4.4%，环比录得-0.6%，原料业、采掘业、加工业跌幅继续走阔；生活资料同比录得-1.4%，环比录得-0.1%。细分行业看，石油、有色 PPI 环比增速靠前；黑色、煤炭 PPI 增速偏弱。拆分 PPI 的变动因素，6 月 PPI 翘尾因素同比-1.6%，新涨价因素同比-2.0%，PPI 内生涨价动能依旧偏弱。

图表 3 CPI 及核心 CPI

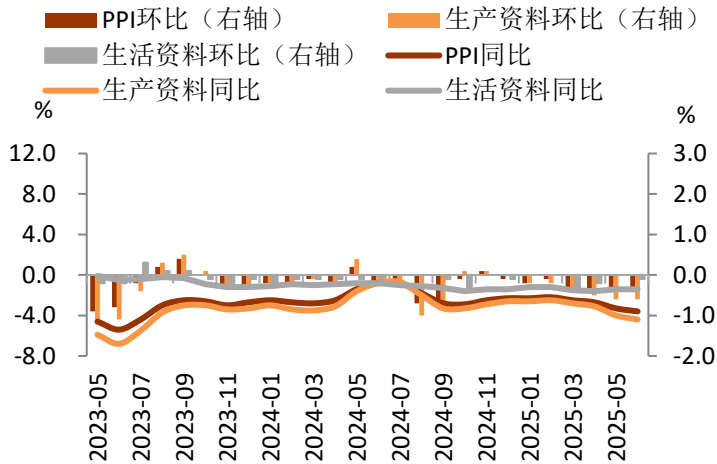


图表 4 CPI 环比分项



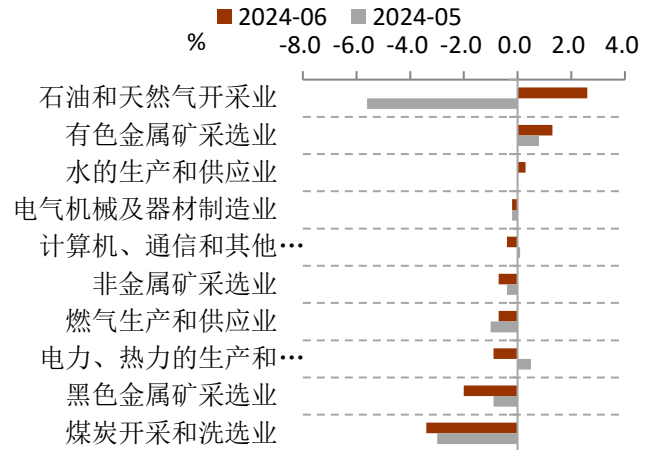
资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 PPI、生产资料和生活资料



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 6 PPI 分行业环比增速前五、后五



三、大类资产表现

1、权益

图表 7 权益市场表现

	指标	现价	上周走势	上周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
A股	万得全A	5423.46		1.71	2.04	8.00
	上证指数	3510.18		1.09	1.91	4.73
	深证成指	10696.10		1.78	2.21	2.70
	创业板指	2207.10		2.36	2.51	3.06
	上证50	2756.77		0.60	1.65	2.68
	沪深300	4014.81		0.82	2.00	2.03
	中证500	6027.08		1.96	1.89	5.26
	中证1000	6461.10		2.36	1.65	8.45
	科创50	994.45		0.98	-0.89	0.56
	恒生指数	24139.57		0.93	0.28	20.34
港股	恒生科技	5248.48		0.62	-1.02	17.47
	恒生中国企业指数	8687.56		0.91	0.11	19.17
海外	道琼斯工业指数	44371.51		-1.02	0.63	4.30
	纳斯达克指数	20585.53		-0.08	1.06	6.60
	标普500	6259.75		-0.31	0.88	6.43
	英国富时100	8941.12		1.34	2.06	9.40
	法国CAC40	7829.29		1.73	2.13	6.08
	德国DAX	24255.31		1.97	1.45	21.83
	日经225	39569.68		-0.61	-2.27	-0.81
	韩国综指	3175.77		3.98	3.39	32.35

资料来源：iFinD，铜冠金源期货

2、债券

图表 8 债券市场表现

指标	现价 (%)	上周走势	上周涨跌幅 (BP)	本月涨跌幅 (BP)	年初至今涨跌幅 (BP)
国内					
1年期国债收益率	1.38		3.49	2.48	26.80
2年期国债收益率	1.40		4.28	3.30	23.50
5年期国债收益率	1.53		3.41	1.06	11.36
10年期国债收益率	1.66		2.05	1.01	-0.97
10Y-1Y国债期限利差	0.29		-1.44	-1.47	-27.77
SHIBOR (7天)	1.48		5.20	-28.80	-49.10
DR007	1.47		4.96	-44.41	-50.94
海外					
2年期美债收益率	3.90		2.00	18.00	-35.00
5年期美债收益率	3.99		5.00	20.00	-39.00
10年期美债收益率	4.43		8.00	19.00	-15.00
10Y-2Y美债期限利差	0.53		6.00	1.00	20.00
10年期德债收益率	2.73		15.00	15.00	34.00
10年期法债收益率	3.42		13.60	12.90	22.10
10年期意债收益率	3.60		12.70	9.50	8.00
10年期日债收益率	1.51		6.30	4.50	39.60

资料来源：iFinD，铜冠金源期货

3、商品

图表 9 商品市场表现

指标	现价	上周走势	上周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
南华商品指数	2,493.92		1.01	2.03	-0.10
CRB商品指数	303.52		1.20	2.10	2.29
沪铜	78,430.00		-2.17	-1.68	6.27
上海螺纹钢	3,133.00		1.65	4.12	-5.40
COMEX黄金	3,370.30		0.82	1.89	27.61
COMEX白银	39.08		5.37	8.03	33.63
WTI原油	68.75		2.61	5.59	-4.14
ICE布油	70.63		3.41	5.83	-5.37
LME铜	9,663.00		-2.04	-2.09	10.21
LME铝	2,602.00		0.46	0.17	1.98
CBOT豆粕	284.00		-2.81	-1.83	-10.38

资料来源：iFinD，铜冠金源期货

4、外汇

图表 10 外汇市场表现

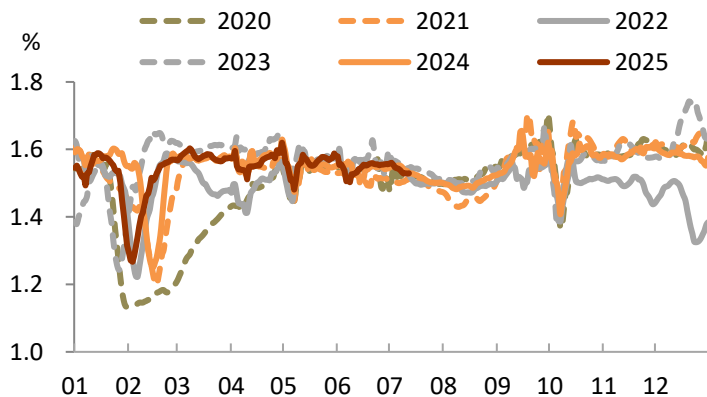
指标	现价	上周走势	上周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
美元兑人民币	7.1710		0.08	0.08	-1.75
美元兑离岸人民币	7.1736		0.13	0.22	-2.23
欧元兑人民币	8.3788		-0.60	-0.20	10.14
英镑兑人民币	9.7096		-0.77	-1.08	5.95
日元兑人民币	4.8824		-1.62	-1.74	4.50
美元指数	97.8731		0.91	1.14	-9.78

资料来源：iFinD，铜冠金源期货

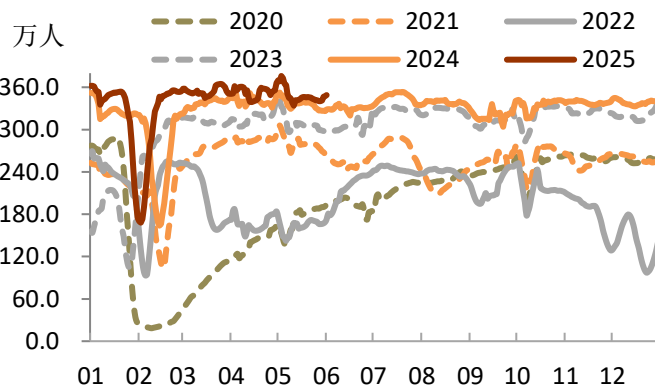
四、高频数据跟踪

1、国内

图表 11 百城拥堵指数

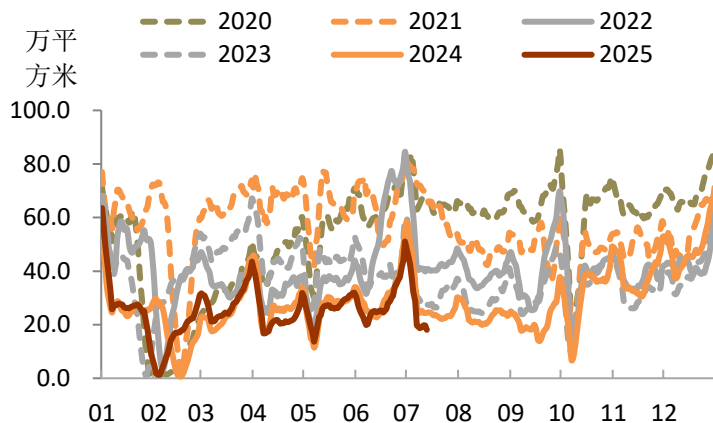


图表 12 23 城地铁客运量

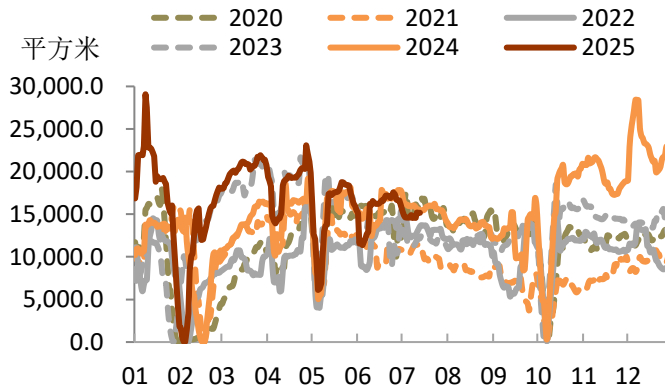


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 30 城商品房成交面积



图表 14 12 城二手房成交面积

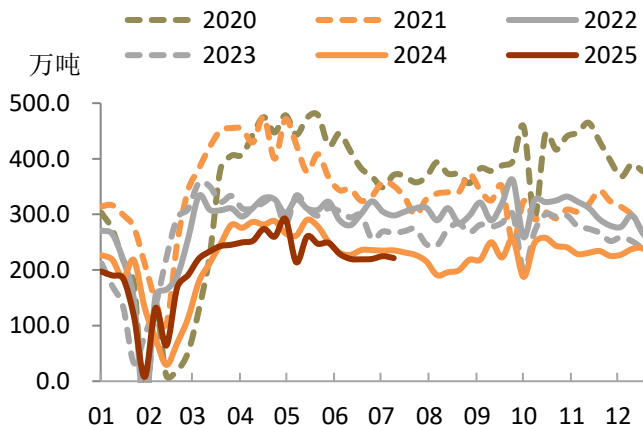


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 乘用车销量



图表 16 螺纹钢表观消费量

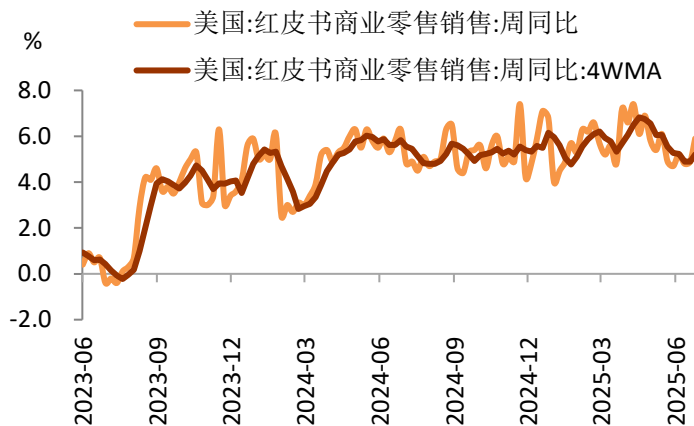


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

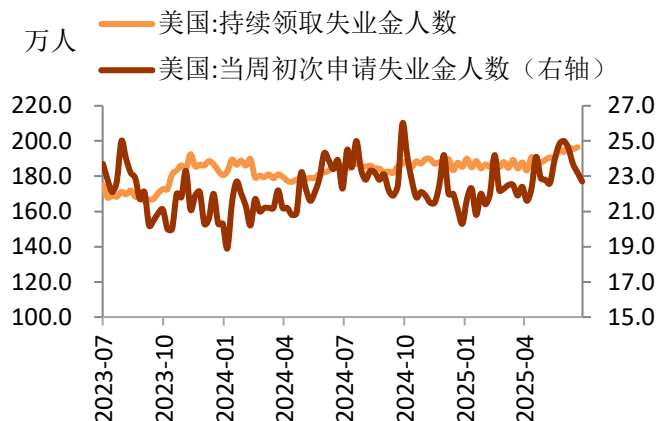
敬请参阅最后一页免责声明

2、海外

图表 17 红皮书商业零售销售

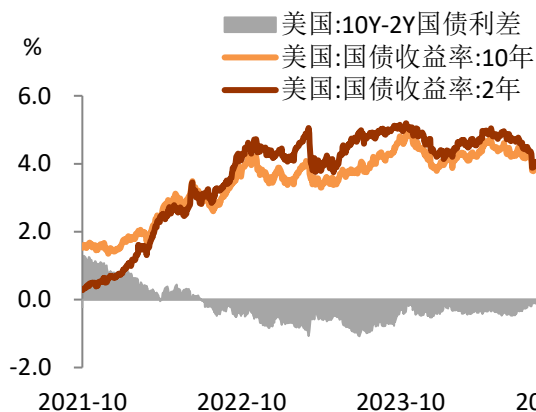


图表 18 失业金申领人数



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 美债利差倒挂幅度

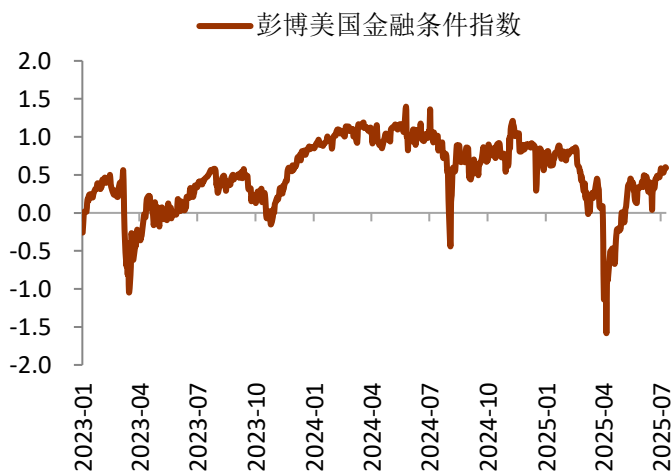


图表 20 FedWatch 利率变动概率

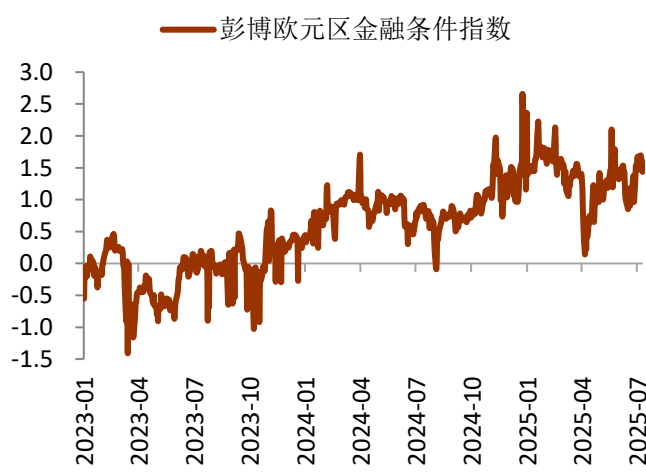
CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES											
MEETING DATE	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
2025/7/30						0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	6.7%	93.3%
2025/9/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.2%	60.6%	35.2%
2025/10/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.4%	36.8%	45.9%	14.9%
2025/12/10	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.8%	27.8%	43.6%	23.0%	3.9%
2026/1/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.8%	12.7%	34.4%	34.9%	14.9%	2.2%
2026/3/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	7.2%	24.5%	34.7%	24.1%	8.1%	1.0%
2026/4/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	2.5%	12.4%	27.5%	31.5%	19.3%	6.0%	0.7%
2026/6/17	0.0%	0.0%	0.1%	1.3%	7.5%	20.1%	29.6%	25.3%	12.5%	3.3%	0.4%
2026/7/29	0.0%	0.0%	0.4%	3.2%	11.3%	22.9%	28.3%	21.5%	9.7%	2.4%	0.2%
2026/9/16	0.0%	0.2%	1.4%	5.9%	15.2%	24.8%	26.0%	17.5%	7.3%	1.7%	0.2%
2026/10/28	0.0%	0.3%	1.9%	7.0%	16.3%	24.9%	25.0%	16.3%	6.6%	1.5%	0.1%
2026/12/9	0.1%	0.8%	3.4%	9.7%	18.8%	24.9%	22.5%	13.5%	5.1%	1.1%	0.1%

数据来源: iFinD, CME, 铜冠金源期货

图表 21 彭博美国金融条件指数



图表 22 彭博欧元区金融条件指数



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

五、本周重要经济数据及事件

图表 23 重要经济数据及事件

日期	时间	数据	前值	预期
7月14日	10:00	中国6月以美元计算贸易帐(亿美元)	1032.2	1090.0
		中国6月以美元计算出口年率	4.8	5.0
		中国6月以美元计算进口年率	-3.4	1.3
	15:00	中国6月M2货币供应年率	7.9	8.1
		中国6月今年迄今新增人民币贷款(亿元)	106800.	126995.
			0	0
		中国6月M0货币供应年率	12.1	-
		中国6月M1货币供应年率	2.3	2.8
		中国6月今年迄今社会融资规模增量(亿元)	186300.	224307.
			0	0
7月15日	10:00	中国第二季度GDP年率	5.4	5.1
		中国6月社会消费品零售总额同比	6.4	5.6
		中国6月规模以上工业增加值同比	5.8	5.6
		中国第二季度GDP(亿元)	318758.	-
			0	-
		中国第二季度GDP季率	1.2	0.9
		中国6月今年迄今城镇固定资产投资同比	3.7	3.7
	17:00	中国6月城镇调查失业率	5.0	5.0
		欧元区7月ZEW经济景气指数	35.3	-
		欧元区5月工业产出月率	-2.4	0.9
	20:30	美国6月末季调CPI年率	2.4	2.7
		美国6月季调后CPI月率	0.1	0.3
		美国6月季调后核心CPI月率	0.1	0.3
		美国6月末季调核心CPI年率	2.8	3.0
7月16日	20:30	美国6月PPI年率	2.6	2.5
		美国6月PPI月率	0.1	0.2
		美国6月核心PPI年率	3.0	2.7
		美国6月核心PPI月率	0.1	0.2
	21:15	美国6月工业产出月率	-0.2	0.1
		美国6月产能利用率	77.4	77.4
7月17日	17:00	欧元区6月CPI年率终值	2.0	2.0
		欧元区6月CPI月率终值	0.3	0.3
	20:30	美国至7月12日当周初请失业金人数(万人)	22.7	23.4
		美国6月零售销售月率	-0.9	0.1
		美国7月费城联储制造业指数	-4.0	-1.0
		美国6月进口物价指数月率	0.0	0.2

日期	时间	数据	前值	预期
7月18日	16:00	欧元区5月季调后经常帐(亿欧元)	198.0	-
		欧元区5月末季调经常帐(亿欧元)	193.0	-
	17:00	欧元区5月建筑业产出年率	3.0	-
		欧元区5月建筑业产出月率	1.7	-
	20:30	美国6月新屋开工总数年化(万户)	125.6	130.0
		美国6月营建许可总数(万户)	139.4	139.0
	22:00	美国7月一年期通胀率预期初值	5.0	-
		美国7月密歇根大学消费者信心指数初值	60.7	61.4

数据来源：金十数据，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室

电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 9 楼 910、911 室

电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室

电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室

电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号

电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。