

策略日报（2025.07.08）：剑指 3500 点

相关研究报告

<<策略日报（2025.07.07）震荡待涨>>--2025-07-07

<<策略日报（2025.07.04）冲高回落>>--2025-07-04

<<策略日报（2025.07.03）走高>>--2025-07-03

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

利率债低开低走。多个股指突破震荡区间，预计股市的上涨将继续压制债市的风险偏好。三季度贸易战有望尘埃落定，股涨债跌或将持续。但整体来看，基本面的疲弱仍将使得债市底部较为坚实，预计债市后续将高位震荡运行。后续展望：股市大盘突破，债市预计高位震荡。

股票市场：指数向上变盘后，目前在 3500 点附近受阻盘整，但多个指数今日已突破震荡区间，短期受美贸易谈判和美国非农超预期的风险偏好压制，美元指数上行仍可能带来暂时的指数调整，但后续 TACO (Trump Always Chicken Out) 交易仍值得期待，指数大方向仍以震荡盘涨看待。今日多个指数突破震荡区间，同时伴随着期权波动率的触底回升，指数短期走强的态势明显。但离岸人民币和美元指数有触底回升的迹象，短期预计仍以进二退一来演绎行情。是否会构成趋势性下跌仍可参考我们此前提出的三个观察点来进行判断：一是油价的高点也是地缘风险消退和指数止稳的起点，因此 6 月 23 日上涨的低点可作为强弱的观察指标，在低点未跌破的情况下可积极对待，若跌破则需小心指数再次趋势转弱的可能。二是成交能否持续且温和放量，这是指数能否形成牛市的重要基础。三是人民币汇率能否持续升值，最少要保证不大幅贬值。目前离岸人民币正处于关键的技术压力位，6 月 23 日人民币汇率的高点也是重要观察指标。指数企稳后，个股可积极参与，主线有三：一是政策上反内卷逐步进入落实阶段，相关板块如光伏、生猪、玻璃等皆走出底部的迹象明显，目前板块仍处于历史低位，可积极参与。二是产业方面有重大转折的板块，如固态电池、创新药等。三是高股息板块，其中煤炭板块受益于反内卷，而在没有全球衰退背景下油价较难跌破 40 美元，也为能源类高股息提供足够的支撑，银行保险等类债券板块受益于保险资金、公募基金业绩目标改变的资金流入。美股：美国例外论的叙事可能回归，贸易谈判有望在三季度尘埃落定，美股震荡上涨为主。地缘风险消退后，原油价格和美债利率同步上行的风险也随之大幅降低。下半年美国减税和监管放松将逐步提上日程，将成为支撑美股盈利和上涨预期的主要来源。此外，随着欧盟和美国贸易谈判逐渐进入尾声，日本参议院选举将于 7 月结束，贸易扰动极有可能在三季度结束，并形成美股走强的另一推动力。目前看，美国的货币收紧程度并无法使得美债利率曲线倒挂，也意味着当前的利率并不能对美国的经济产出形成压力，因此美国虽然利率在各大主要经济体中处于高位，但金融压力指数仍处于历史低位的宽松水平。随着利率的降低和金融压力指数的宽松，在关税担忧过去后，美国基本面数据重新走强。近两周美国花旗经济意外指数的修复速度比其余主要经济体更快，目前美国职位空缺数在高于疫情前峰值的位置企稳，且前瞻性的初请失业金人数上呈现走低的趋势。这表明可就业市场的韧性也使得市场对美国经济衰退的风险大幅降低。但如果下半年财政宽松遇上降息，则美债利率可能并不像特朗普所想的下行使得借债成本降低，反而长端利率会在预期通胀和财务困境的背景下加速上行，此时美股的调整或才能顺利开始。

外汇市场：在岸人民币兑美元北京时间 16:00 官方报 7.1738，较前一日收盘下跌 6 个基点。长期来看大结构上美元仍在空头趋势，但这两天值得注意的是离岸人民币汇率有突破趋势线的迹象。考虑到近期贸易消息正逐渐被市场所重视，人民币汇率短期可能承压。从美元指数占比最大的欧元来看，欧元投机性多头持仓处于 2023 年底以来最高位。目前美国经济并未如此前市场所预期的走弱，那么过高的投机性多头持仓或面临回补风险。

商品市场：文华商品指数上涨 0.38%，石油和油脂板块领涨，饲料板块领跌。目前原油及相关品种波动率从高位大幅下行，地缘政治难以预测，预计后续震荡为主，建议未参与的投资者观望为主，管控风险为上。从技术面来看，文华商品技术面大结构仍在空头趋势，但正如我们此前一直强调的国内定价的品种普遍处于历史低位，且反内卷和供给端控量稳价的消息不断传出，继续做空的性价比较低，最近多个国内定价的品种从历史低位大幅反弹，投资者在看好止损的背景下，建议以做多为主。

重要政策及要闻

国内：1) 国办：在确保安全的前提下稳妥有序推进人工智能大模型等新技术在政务服务领域应用。2) 习近平主席在山西考察时强调，努力在推动资源型经济转型发展上迈出新步伐。3) 国家发改委等七部门联合发布《关于加快推进普惠托育服务体系建设的意见》。

国外：1) 特朗普将关税暂缓期延长至 8 月 1 日，并宣布对多国关税税率。2) 美财长称未来数周拟与中方会谈 推动中美贸易等议题磋商。3) 特朗普：美国将对乌克兰输送更多武器。

交易策略

债券市场：高位震荡。

A 股市场：多个指数突破震荡区间，慢牛不改。6 月 23 日低点为重要强弱观察点，可作为止损参考。

美股市场：震荡上行，下跌需等待利率的再次上行。

外汇市场：非美货币短期或将承压。

商品市场：反内卷相关商品做多为主。

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	11
(四) 商品	13
二、 重要政策及要闻	14
(一) 国内	14
(二) 国外	15
三、 风险提示	15

图表目录

图表 1： 7 月 8 日国债期货行情	5
图表 2： 债市关键压力位前受阻，预计震荡运行	6
图表 3： 7 月 8 日指数、行业、概念表现	7
图表 4： 上证指数突破颈线，均线多头排列且突破 3 月高点	8
图表 5： 高利率并没有带来金融压力的上行	9
图表 6： 近两周美国花旗经济意外指数以更快的速度修复	9
图表 7： 美国职位空缺数在高于疫情前峰值的位置不再下行	10
图表 8： 前瞻指标显示 6 月份美国就业市场再次企稳	10
图表 9： 离岸人民币有突破趋势线的迹象	11
图表 10： 欧元投机性多头 2023 年底以来最高或面临回补风险	12
图表 11： 多个弱势品种大幅反弹，商品近期建议做多为主	13

一、 大类资产跟踪

(一) 利率债

利率债低开低走。多个股指突破震荡区间，预计股市的上涨将继续压制债市的风险偏好。三季度贸易战有望尘埃落定，股涨债跌或将持续。但整体来看，基本面的疲弱仍将使得债市底部较为坚实，预计债市后续将高位震荡运行。后续展望：股市大盘突破，债市预计高位震荡。

图表 1：7 月 8 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		120.92	-0.27	-0.22%	29	120.91	120.92
2	TL2509	主力	120.92	-0.27	-0.22%	29	120.91	120.92
10年期国债期货								
	代码	.	现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价
1	T9999		109.020	-0.085	-0.08%	4	109.015	109.020
2	T2509	主力	109.020	-0.085	-0.08%	4	109.015	109.020
5年期国债期货								
	代码	.	现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价
1	TF9999		106.135	-0.085	-0.08%	31	106.135	106.140
2	TF2509	主力	106.135	-0.085	-0.08%	31	106.135	106.140
2年期国债期货								
	代码	.	现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价
1	TS9999		102.466	-0.030	-0.03%	141	102.466	102.470
2	TS2509	主力	102.466	-0.030	-0.03%	141	102.466	102.470

资料来源：iFind，太平洋证券整理

图表 2：债市关键压力位前受阻，预计震荡运行



资料来源：文华财经，太平洋证券整理

(二) 股市

A 股：指数向上变盘后，目前在 3500 点附近受阻盘整，但多个指数今日已突破震荡区间，短期受美贸易谈判和美国非农超预期的风险偏好压制，美元指数上行仍可能带来暂时的指数调整，但后续 TACO (Trump Always Chicken Out) 交易仍值得期待，指数大方向仍以震荡上涨看待。今日多个指数突破震荡区间，同时伴随着期权波动率的触底回升，指数短期走强的态势明显。但离岸人民币和美元指数有触底回升的迹象，短期预计仍以进二退一来演绎行情。是否会构成趋势性下跌仍可参考我们此前提出的三个观察点来进行判断：一是油价的高点也是地缘风险消退和指数止稳的起点，因此 6 月 23 日上涨的低点可作为强弱的观察指标，在低点未跌破的情况下可积极对待，若跌破则需小心指数再次趋势转弱的可能。二是成交能否持续且温和放量，这是指数能否形成牛市的重要基础。三是人民币汇率能否持续升值，最少要保证不大幅贬值。目前离岸人民币正处于关键的技术压力位，6 月 23 日人民币汇率的高点也是重要观察指标。**指数企稳后，个股可积极参与，主线有三：**一是政策上反内卷逐步进入落实阶段，相关板块如光伏、生猪、玻璃等皆走出底部的迹象明显，目前板块仍处于历史低位，可积极参与。二是产业方面有重大转折的板块，如固态电池、创新药等。三是高股息板块，其中煤炭板块受益于反内卷，而在没有全球衰退背景下油价较难跌破 40 美元，也为能源类高

股息提供足够的支撑，银行保险等类债券板块受益于保险资金、公募基金业绩目标改变的资金流入。

行业板块：算力硬件股集体爆发，工业富联封涨停，胜宏科技等多股再创历史新高。光伏概念股盘中再度拉升，权重股通威股份涨停，人气股亚玛顿上演“地天板”。

热门概念：BC 电池、硅能源概念涨超 4%，近期反内卷题材表现强势。

建议：反内卷、固态电池、创新药等板块积极参与。

图表 3：7 月 8 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				
BC电池 4.13%	硅能源 4.02%	钙钛矿... 3.40%	AI PC 3.32%	光伏设备 5.61%	元件 4.73%	消费电子 2.82%		创业板50 2.65%	创业板指 2.39%	深证成指 1.46%	科创50 1.40%			
	PCB概念 3.86%					游戏 2.77%	医疗服务 2.54%		创成长 2.15%	深证100 1.39%	中证A100 0.85%			
	铜缆高... 3.60%	低辐射玻璃(Lo... 3.55%	HJT电池 3.22%		能源金属 3.50%			非金属材料 3.47%			通信设备 2.33%		创业300 2.14%	创价值 1.74%
AI手机 3.22%			金属新材料 3.28%	风电设备 2.18%		生... 医...	创业板综 1.82%		深证300 1.53%	上证180 0.73%	A股指数 0.70%			
		TOPCON电池 3.52%			足... 生...			农... 旅...		保... 险	上证... 0.70%	上... 0.57%	B股... 0.49%	
		芬太尼 生...							红利...					

资料来源：iFind，太平洋证券整理

图表 4: 上证指数突破颈线, 均线多头排列且突破 3 月高点



资料来源: 文华财经, 太平洋证券整理

美股: 美国例外论的叙事可能回归, 贸易谈判有望在三季度尘埃落定, 美股震荡上涨为主。地缘风险消退后, 原油价格和美债利率同步上行的风险也随之大幅降低。下半年美国减税和监管放松将逐步提上日程, 将成为支撑美股盈利和上涨预期的主要来源。此外, 随着欧盟和美国贸易谈判逐渐进入尾声, 日本参议院选举将于 7 月结束, 贸易扰动极有可能在三季度结束, 并形成美股走强的另一推动力。目前看, 美国的货币收紧程度并无法使得美债利率曲线倒挂, 也意味着当前的利率并不能对美国的经济产出形成压力, 因此美国虽然利率在各大主要经济体中处于高位, 但金融压力指数仍处于历史低位的宽松水平。随着利率的降低和金融压力指数的宽松, 在关税担忧过去后, 美国基本面数据重新走强。近两周美国花旗经济意外指数的修复速度比其余主要经济体更快, 目前美国职位空缺数在高于疫情前峰值的位置企稳, 且前瞻性的初请失业金人数上呈现走低趋势。这表明可就业市场的韧性也使得市场对美国经济衰退的风险大幅降低。但如果下半年财政宽松遇上降息, 则美债利率可能并不像特朗普所想的下行使得借债成本降低, 反而长端利率会在预期通胀和财务困境的背景下加速上行, 此时美股的调整或才能顺利开始。

后续市场研判: 投机情绪回归, 美股预计将挑战新高。

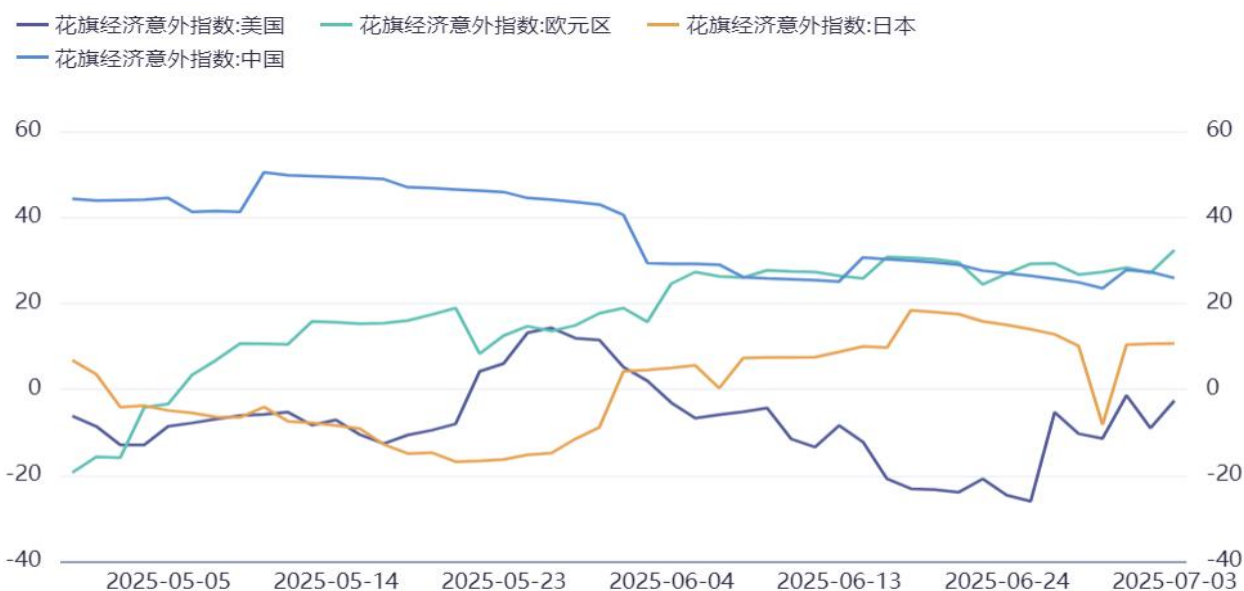
图表 5: 高利率并没有带来金融压力的上行



数据来源: 同花顺iFinD

资料来源: iFind, 太平洋证券整理

图表 6: 近两周美国花旗经济意外指数以更快的速度修复



数据来源: 同花顺iFinD

资料来源: iFind, 太平洋证券整理

图表 7: 美国职位空缺数在高于疫情前峰值的位置不再下行

美国:职位空缺数:非农部门:当月值

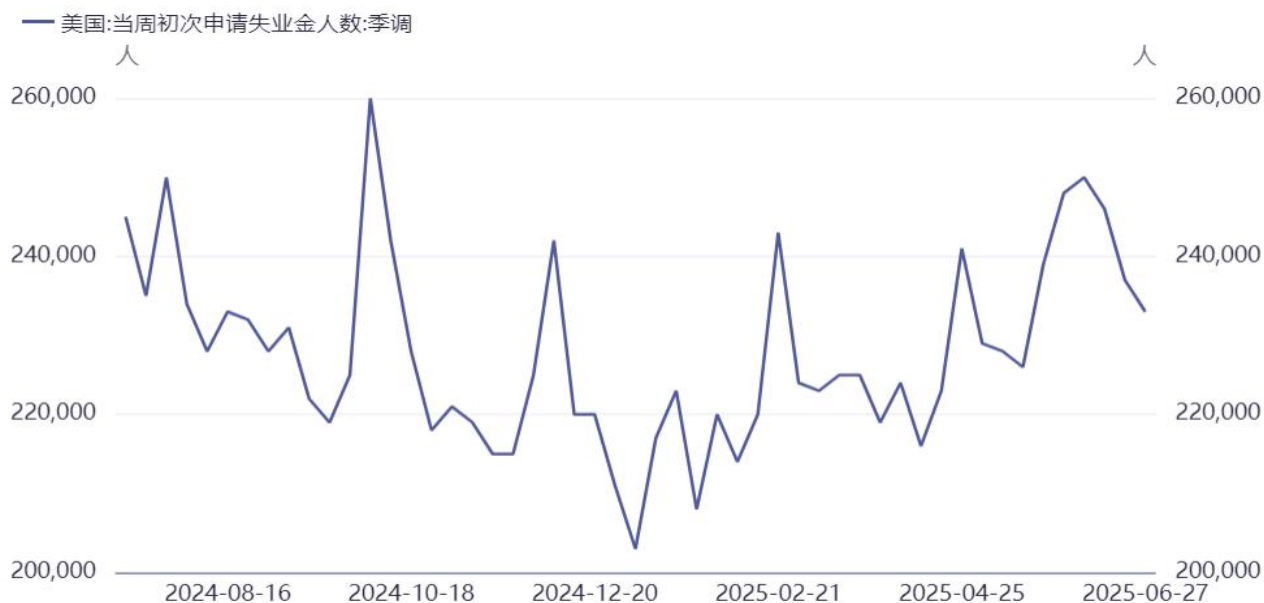


数据来源: 同花顺iFinD

资料来源: iFind, 太平洋证券整理

图表 8: 前瞻指标显示 6 月份美国就业市场再次企稳

美国:当周初次申请失业金人数:季调



数据来源: 同花顺iFinD

资料来源: iFind, 太平洋证券整理

(三) 外汇

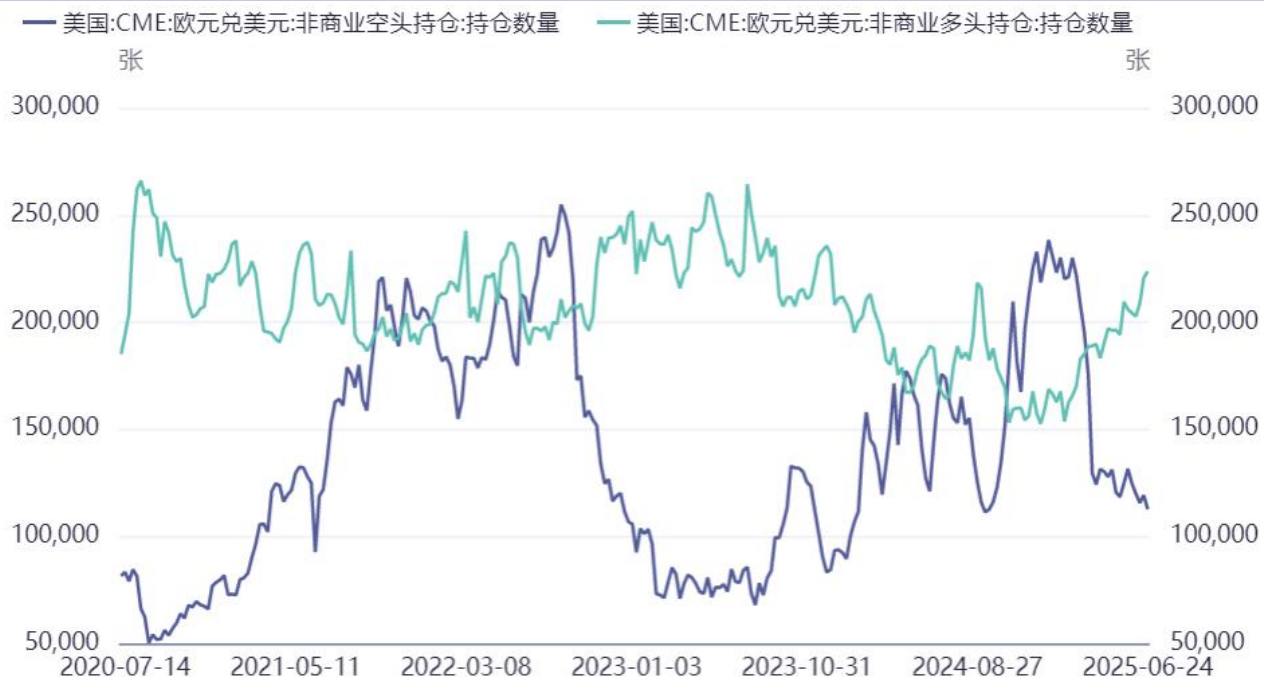
在岸人民币兑美元北京时间 16:00 官方报 7.1738，较前一日收盘下跌 6 个基点。长期来看大结构上美元仍在空头趋势，但这两天值得注意的是离岸人民币汇率有突破趋势线的迹象。考虑到近期贸易消息正逐渐被市场所重视，人民币汇率短期可能承压。从美元指数占比最大的欧元来看，欧元投机性多头持仓处于 2023 年底以来最高位。目前美国经济并未如此前市场所预期的走弱，那么过高的投机性多头持仓或面临回补风险。

图表 9：离岸人民币有突破趋势线的迹象



资料来源：文华财经，太平洋证券整理

图表 10：欧元投机性多头 2023 年底以来最高或面临回补风险



数据来源：同花顺iFinD

资料来源：iFind，太平洋证券整理

(四) 商品

文华商品指数上涨 0.38%，石油和油脂板块领涨，饲料板块领跌。目前原油及相关品种波动率从高位大幅下行，地缘政治难以预测，预计后续震荡为主，建议未参与的投资者观望为主，管控风险为上。从技术面来看，文华商品技术面大结构仍在空头趋势，但正如我们此前一直强调的国内定价的品种普遍处于历史低位，且反内卷和供给端控量稳价的消息不断传出，继续做空的性价比比较低，最近多个国内定价的品种从历史低位大幅反弹，投资者在看好止损的背景下，建议以做多为主。

图表 11：多个弱势品种大幅反弹，商品近期建议做多为主



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. **国办：在确保安全的前提下稳妥有序推进人工智能大模型等新技术在政务服务领域应用。**国务院办公厅印发《关于健全“高效办成一件事”重点事项常态化推进机制的意见》，对进一步优化政务服务、提升行政效能，健全常态化推进机制作出部署。《意见》提出4个方面的重点任务。一是加强重点事项清单管理，明确经营主体和个人全生命周期重点事项总体清单，发布年度重点事项清单，鼓励探索建立特色事项清单。二是推动重点事项常态化实施，优化重点事项业务流程，统筹线上办事系统建设，提升线下办事服务能力，加大政务数据共享力度，探索开展“人工智能+政务服务”，注重用户体验和评价反馈。三是拓展“高效办成一件事”应用领域，推进“一类事”服务集成化，提升综合监管质效，提高政务运行效能。四是强化组织实施，加强行业指导和跨部门协同，注重省级统筹和基层创新，完善制度和标准体系，做好业务指导和宣传引导。
2. **习近平主席在山西考察时强调，努力在推动资源型经济转型发展上迈出新步伐。**主席指出建设国家资源型经济转型综合配套改革试验区是党中央交给山西的一项战略任务，要进一步统一思想，保持定力，坚定有序推进转型发展。重点要抓好能源转型、产业升级和适度多元发展。要在扛牢国家电煤保供责任前提下，推动煤炭产业由低端向高端、煤炭产品由初级燃料向高价值产品攀升，同时着眼于高水平打造我国重要能源原材料基地，配套发展风电、光伏发电、氢能等能源，构建新型能源体系。要扎实推进传统产业转型升级，围绕发展新质生产力因地制宜布局新兴产业和未来产业，逐步形成体现山西特点、具有比较优势的现代化产业体系。要用好多元发展条件，优化营商环境，激发经营主体活力，把资源优势更好转化为发展优势。
3. **国家发改委等七部门联合发布《关于加快推进普惠托育服务体系建设的意见》。**明确发展“1+N”的托育服务体系，即以托育综合服务中心为枢纽，以托育机构、社区嵌入式托育、幼儿园托班、用人单位办托、家庭托育点等为网络的“1+N”托育服务体系。“1”是指托育综合服务中心，发挥示范引领、辐射带动作用，促进区域托育服务发展。“N”是指托育机构、社区嵌入式托育、幼儿园托班、用人单位办托、家庭托育点等多种形式的托育服务机构，满足群众多层次多样化托育服务需求。

（二）国外

1. **特朗普将关税暂缓期延长至 8 月 1 日，并宣布对多国关税税率。**当地时间 7 日，美国总统特朗普签署行政命令，延长所谓“对等关税”暂缓期，将实施时间从 7 月 9 日推迟到 8 月 1 日。特朗普表示，美国将自 2025 年 8 月 1 日起对日韩产品征收 25% 关税，南美征收 30% 关税，哈萨克斯坦和马来西亚征收 25% 关税，印度尼西亚征收 32% 关税，波黑征收 30% 关税，孟加拉国和塞尔维亚征收 35% 关税，对柬埔寨和泰国的征收 36% 关税，对突尼斯征收 25% 的关税。
2. **美财长称未来数周拟与中方会谈 推动中美贸易等议题磋商。**美国财政部长贝森特当地时间 7 日表示，他预计将在未来几周内与中方官员会面，以推动中美在贸易及其他议题上的磋商。“我将在接下来几周某个时候与我的中国同行会面。”贝森特当天在接受美国消费者新闻与商业频道（CNBC）采访时表示，“我们此前在日内瓦、伦敦举行了很好的会谈，双方都秉持高度尊重的态度。”“若中方有意愿，美中双方可在更多领域开展合作。”贝森特表示，双方将讨论将合作范围从贸易扩展到其他领域。
3. **特朗普：美国将对乌克兰输送更多武器。**当地时间 7 月 7 日，美国总统特朗普在接待来访的以色列总理内塔尼亚胡于白宫举行的晚宴上表示，美国将对乌克兰输送更多武器。特朗普还补充说，乌克兰需要实现其自卫。特朗普说：“我们将不得不提供更多武器，主要是防御性武器。”

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签约客户发布，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。