

策略日报 (2025.07.03): 走高

相关研究报告

<<策略日报 (2025.07.02): 缩量调整>>—2025-07-02

<<策略日报 (2025.07.01): 指数分化>>—2025-07-01

<<策略日报 (2025.06.30): 创业板指领涨>>—2025-07-01

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: 吴步升

E-MAIL: wubs@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524110002

大类资产跟踪

债券市场: 利率债全天呈现 V 型走势, 窄幅波动。股市方面上证指数放量突破颈线压制, 且呈均线排列结构, 虽然基本面的疲弱仍将支撑债市, 但股市若继续走强仍将压制债市表现, 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。

A 股: 市场震荡走高, 创业板指涨近 2%, PCB、创新药领涨。市场全天成交额 1.33 万亿, 较前一日缩量 0.07 万亿, 个股涨多跌少, 3123 只个股上涨, 1746 只个股下跌。沪指技术面上指数突破了 3 月份的高点, 上涨空间已经打开。有三个观察点来判断行情的强弱支撑是否有效: 一是前期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。6 月 23 日人民币汇率的高点也是重要观察指标。看好三个观察点来判断指数突破的有效性, 在支撑未跌破前, 题材股的行情和弹性更值得期待。

美股: 道琼斯指数跌 0.02%, 纳斯达克指数涨 0.94%, 标普 500 指数涨 0.47%。投机情绪回归, 美股或将挑战新高。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。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。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展。

外汇市场: 在岸人民币兑美元北京时间 16:00 官方报 7.1615, 较前一日收盘跌 57 个基点。长期来看大结构上美元仍在空头趋势, 技术上离岸人民币在 7.1 附近支撑较强。

商品市场: 文华商品指数涨 0.51%, 建材、煤炭、钢铁板块领涨, 聚酯、玉米、化工板块领跌。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, 风险控制为上。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) 市场传言国内两家锂盐冶炼厂检修停产? 调研: 一家有检修计划, 另一家正常生产。2) 6月财新中国服务业PMI降至50.6为2024年10月以来最低。

国外: 1) 美众议院通过程序性投票推进“大而美”法案。2) 美解除对华芯片设计软件出口管制。3) 韩国总统: 将尽快改善韩中关系。4) 外媒爆: 美国政府致函美企撤销一项限制性许可要求, 为恢复对华乙烷出口扫清道路。5) 特朗普称美越达成贸易协议, 美对越南商品征关税20%、转运商品征40%, 越对美“完全开放市场”6) “小非农”爆冷: 美国6月ADP就业人数不增反降3.3万, 三年多来首次月度减少。

交易策略

债券市场: 高位震荡。

A股市场: 大盘突破, 积极参与。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: 预计将挑战新高, 下跌需等待利率的再次上行。

外汇市场: 地缘风险消退, 非美货币走强。

商品市场: 乐观投资者可轻仓试多。

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	8
(四) 商品	9
二、 重要政策及要闻	10
(一) 国内	10
(二) 国外	10
三、 风险提示	11

图表目录

图表 1: 7月3日国债期货行情	5
图表 2: 7月3日指数、行业、概念表现	6
图表 3: 高利率并没有带来金融压力的上行	7
图表 4: 离岸人民币预计将涨至 7.1 附近	8
图表 5: 文华商品指数呈现底部企稳趋势	9

一、 大类资产跟踪

(一) 利率债

利率债全天呈现 V 型走势，窄幅波动。股市方面上证指数放量突破颈线压制，且呈均线排列结构，虽然基本面的疲弱仍将支撑债市，但股市若继续走强仍将压制债市表现，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3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	卖量
1	TL9999		121.13	-0.03	-0.02%	10	121.13	121.14	86
2	TL2509	主力	121.13	-0.03	-0.02%	10	121.13	121.14	86
3	TL2512		121.00	-0.02	-0.02%	1	121.00	121.01	1
10年期国债期货									
	代码	.	现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价	卖量
1	T9999		109.105	-0.005	-0.00%	99	109.100	109.105	18
2	T2509	主力	109.105	-0.005	-0.00%	99	109.100	109.105	18
3	T2512		109.180	-0.005	-0.00%	2	109.170	109.180	11
5年期国债期货									
	代码	.	现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价	卖量
1	TF9999		106.255	+0.015	+0.01%	177	106.245	106.255	20
2	TF2509	主力	106.255	+0.015	+0.01%	177	106.245	106.255	20
3	TF2512		106.365	+0.030	+0.03%	1	106.355	106.365	44
2年期国债期货									
	代码	.	现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价	卖量
1	TS9999		102.514	+0.008	+0.01%	4	102.512	102.516	87
2	TS2509	主力	102.514	+0.008	+0.01%	4	102.512	102.516	87
3	TS2512		102.644	+0.006	+0.01%	5	102.642	102.644	10

资料来源：iFind，太平洋证券整理

(二) 股市

A 股：市场震荡走高，创业板指涨近 2%，PCB、创新药领涨。市场全天成交额 1.33 万亿，较前一日缩量 0.07 万亿，个股涨多跌少，3123 只个股上涨，1746 只个股下跌。沪指技术面上指数突破了 3 月份的高点，上涨空间已经打开。有三个观察点来判断行情的强弱支撑是否有效：一是前期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。6 月 23 日人民币汇率的高点也是重要观察指标。看好三个观察点来判断指数突破的有效性，在支撑未跌破前，题材股的行情和弹性更值得期待。

行业板块：行业涨多跌少，电子、电力设备、医药生物领涨；煤炭、交运、钢铁领跌。

热门概念：果指数、PCB 等概念领涨，兵装重组、可燃冰等概念领跌。

建议：题材股方面可选择强者恒强的固态电池、军工等或低位开始活跃的机器人、半导体等。指数虽然突破，但基本面依旧缺乏亮点，设置好止损的同时积极参与盘面。

图表2：7 月 3 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				
同花顺...	2025中...	PCB概念	PET铜箔	AI手机	元件	生物制品	消费电子	化学制药	其他电子	创业板50	创业板指	深证100	创成长	创业300
4.73%	4.54%	3.27%	3.01%	2.92%	4.42%	2.86%	2.83%	2.52%	2.33%	2.35%	1.90%	1.58%	1.57%	1.50%
重组蛋白	AI PC	创新药	低辐射...	苹果概念	电池	汽车服...	中药	包装印刷	纺织制造	中小100	创业板综	深证300	创价值	深证成指
2.85%	2.85%	2.49%	2.38%	2.38%	2.26%	2.26%	1.72%	1.10%	1.08%	1.42%	1.33%	1.32%	1.21%	1.17%
页岩气	赛马概念	中韩自...	核污染...	海工装备	军工装备	煤炭开...	贸易	化学原料	港口航运	上证380	科创50	上证180	北证50	上证收益
-0.38%	-0.43%	-0.48%	-0.56%	-0.66%	-0.40%	-0.40%	-0.42%	-0.49%	-0.53%	0.48%	0.24%	0.22%	0.21%	0.19%
中船系	可控核...	国产航母	可燃冰	兵装重...	其他电...	多元金融	游戏	工程机械	油气开...	上证指数	A股指数	上证50	B股指数	红利指数
-0.76%	-0.77%	-0.79%	-1.21%	-1.49%	-0.54%	-0.56%	-0.63%	-0.80%	-0.82%	0.18%	0.18%	0.07%	0.05%	-0.13%

资料来源：iFind，太平洋证券整理

美股：道琼斯指数跌 0.02%，纳斯达克指数涨 0.94%，标普 500 指数涨 0.47%。投机情绪回归，美股或将挑战新高。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。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。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展。

后续市场研判：投机情绪回归，美股预计将挑战新高。

图表3：高利率并没有带来金融压力的上行



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 7.1615，较前一日收盘跌 57 个基点。长期来看大结构上美元仍在空头趋势，技术上离岸人民币在 7.1 附近支撑较强。

图表4：离岸人民币预计将涨至 7.1 附近



资料来源：文华财经，太平洋证券整理

(四) 商品

文华商品指数涨 0.51%，建材、煤炭、钢铁板块领涨，聚酯、玉米、化工板块领跌。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，风险控制为上。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。

图表5：文华商品指数呈现底部企稳趋势



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. **市场传言国内两家锂盐冶炼厂检修停产？调研：一家有检修计划，另一家正常生产。**
7月3日，市场传言国内两家锂盐冶炼厂检修停产。据 Mysteel 调研了解，江西某锂盐厂确有检修计划，初步计划停产2个月；四川某锂盐厂氢氧化锂、碳酸锂排产正常生产正常，满产满开，没有停产动作。
2. **6月财新中国服务业PMI降至50.6为2024年10月以来最低。** 受“五一”、端午假期效应减退等因素影响，6月中国服务业扩张速度放缓。6月财新中国通用服务业经营活动指数（服务业PMI）录得50.6，较5月回落0.5个百分点，景气度在扩张区间下行至2024年四季度以来最低。

(二) 国外

1. **美众议院通过程序性投票推进“大而美”法案。** 美国东部时间7月3日凌晨，北京时间今天下午，美国共和党掌控的国会众议院推进了总统特朗普的大规模减税及支出法案、也就是所谓的“大而美”法案，以219票赞成、213票反对的微弱优势通过了程序规则，为晚些时候的全面辩论和最终投票扫清了障碍。
2. **美解除对华芯片设计软件出口管制。** 据美国彭博社今天（7月3日）援引西门子公司的消息证实，美国政府已解除对华芯片设计软件出口的许可证要求。西门子公司称，美国商务部已通知全球三大芯片设计软件供应商——新思科技、楷登电子和西门子，此前要求其在华业务必须申请政府许可的规定现已撤销。西门子公司表示已全面恢复中国客户对其软件和技术访问权限，新思科技与楷登电子称正在逐步重启相关服务。
3. **韩国总统：将尽快改善韩中关系。** 韩国总统李在明说，将尽快改善韩中关系。3日上午，李在明在就职一个月之际在青瓦台举行记者招待会。李在明表示，将以坚固

的韩美同盟、紧密的韩美日合作、尽快改善韩中与韩俄关系为基础，展开以国家利益为中心的“实用外交”，守护和平与国民生活。

4. **外媒爆：美国政府致函美企撤销一项限制性许可要求，为恢复对华乙烷出口扫清道路。** 据路透社报道，美国政府当地时间周三（7月2日）向美国两大乙烷生产和出口商 Enterprise Products Partners 和 Energy Transfer 致函，撤销了几周前实施的一项限制性许可要求，为恢复对华乙烷出口扫清了道路。报道称，这是美中正在进行贸易战休战的一个信号。报道还称，限制解除后，已有 8 艘船只驶往中国。
5. **特朗普称美越达成贸易协议，美对越南商品征关税 20%、转运商品征 40%，越对美“完全开放市场”；**越媒称越美领导人通电话，越方建议取消美对越部分高科技产品的出口限制。媒体称美日谈判遇阻，日本坚决拒绝保留 25%汽车关税，美国威胁实施更严厉惩罚。
6. **“小非农”爆冷：美国 6 月 ADP 就业人数不增反降 3.3 万，三年多来首次月度减少。**

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。