

策略日报 (2025.07.02): 缩量调整

相关研究报告

<<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: 利率债全线上涨, 长端涨幅大于短端。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: 市场全天震荡整理, 创业板指跌超 1%, 海洋经济、光伏概念领涨。市场全天成交额 1.4 万亿, 较前一日缩量 0.09 万亿, 个股涨少跌多, 1856 只个股上涨, 3103 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: 道琼斯指数涨 0.91%, 纳斯达克指数跌 0.82%, 标普 500 指数跌 0.11%。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 7.1672, 较前一日收盘涨 47 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 1.16%, 建材、煤炭、铁合金板块领涨, 玉米板块领跌。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) 李强将赴巴西出席金砖国家领导人第十七次会晤并对埃及进行正式访问。2) 8月1日起 现金买黄金超10万元将需上报。

国外: 1) 伊朗总统批准暂停与国际原子能机构合作。2) 特朗普称不考虑延长关税谈判最后期限。3) 副总统万斯“一票破局”，美国参议院通过“大而美”法案。4) 鲍威尔未排除7月降息可能，称若非关税已降息，关税料将对通胀有影响。

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 2 日国债期货行情	5
图表 2: 7 月 2 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

利率债全线上涨，长端涨幅大于短端。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2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		121.18	+0.48	+0.40%	154	121.17	121.18	36
2	TL2509	主力	121.18	+0.48	+0.40%	154	121.17	121.18	36
3	TL2512		121.04	+0.48	+0.40%	1	121.02	121.04	3
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		109.130	+0.155	+0.14%	13	109.125	109.130	32
2	T2509	主力	109.130	+0.155	+0.14%	13	109.125	109.130	32
3	T2512		109.210	+0.200	+0.18%	1	109.205	109.210	1
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		106.250	+0.075	+0.07%	38	106.245	106.250	63
2	TF2509	主力	106.250	+0.075	+0.07%	38	106.245	106.250	63
3	TF2512		106.345	+0.075	+0.07%	1	106.335	106.345	1
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		102.512	+0.030	+0.03%	51	102.510	102.512	76
2	TS2509	主力	102.512	+0.030	+0.03%	51	102.510	102.512	76
3	TS2512		102.642	+0.016	+0.02%	2	102.638	102.642	5

资料来源：iFind，太平洋证券整理

(二) 股市

A 股：市场全天震荡整理，创业板指跌超 1%，海洋经济、光伏概念领涨。市场全天成交额 1.4 万亿，较前一日缩量 0.09 万亿，个股涨少跌多，1856 只个股上涨，3103 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：行业涨跌分化，钢铁、煤炭、建筑材料领涨；电子、通信、国防军工领跌。

热门概念：低辐射玻璃、硅能源等概念领涨，脑机接口、EDR 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 2 日指数、行业、概念表现

热门概念					行业					国内主要指数				
低辐射... 3.92%	硅能源 3.90%	特钢概念 3.01%	可燃冰 2.62%	代糖概念 2.07%	钢铁 3.92%	光伏设备 3.36%	养殖业 2.30%	能源金属 1.80%	煤炭开... 1.48%	红利指数 0.72%	上证50 0.25%	B 股指数 0.23%	深证 B 指 0.20%	上证180 0.15%
海工装备 1.75%	光热发电 1.67%	有机硅... 1.49%	水泥概念 1.36%	BC 电池 1.33%	银行 0.99%	工业金属 0.95%	白酒 0.61%	建筑材料 0.59%	油气开... 0.59%	中证A1... 0.07%	沪深300 0.02%	上证收益 -0.14%	A 股指数 -0.14%	上证指数 -0.14%
英伟达... -2.49%	先进封装 -2.51%	存储芯片 -2.51%	财税数... -2.54%	WiFi 6 -2.54%	多元金融 -1.97%	电子化... -2.09%	计算机... -2.14%	军工装备 -2.18%	其他电子 -2.19%	中小300 -0.95%	北证50 -1.25%	创业板50 -1.29%	科创50 -1.29%	创业板指 -1.30%
共封装... -2.56%	太赫兹 -2.57%	兵装重... -2.76%	EDR 概念 -2.78%	脑机接口 -2.79%	消费电子 -2.31%	半导体 -2.53%	通信设备 -2.54%	军工电子 -2.81%	元件 -2.87%	中证10... -1.31%	创业板综 -1.53%	创成长 -1.56%	创业300 -1.57%	科创综指 -1.70%

资料来源：iFind，太平洋证券整理

美股：道琼斯指数涨 0.91%，纳斯达克指数跌 0.82%，标普 500 指数跌 0.11%。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 7.1672，较前一日收盘涨 47 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 1.16%，建材、煤炭、铁合金板块领涨，玉米板块领跌。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. **李强将赴巴西出席金砖国家领导人第十七次会晤并对埃及进行正式访问。**外交部发言人宣布：国务院总理李强将应邀于7月5日至8日赴巴西里约热内卢出席金砖国家领导人第十七次会晤。应埃及总理马德布利邀请，国务院总理李强将于7月9日至10日对埃及进行正式访问。
2. **8月1日起 现金买黄金超10万元将需上报。**近日，中国人民银行发布关于印发《贵金属和宝石从业机构反洗钱和反恐怖融资管理办法》的通知，明确提出以下要求：“从业机构开展人民币10万元以上（含10万元）或者等值外币现金交易的，应当根据本办法规定履行反洗钱义务。”“客户单笔或者日累计金额人民币10万元以上（含10万元）或者等值外币现金交易的，从业机构应当按照规定在交易发生之日起5个工作日内向中国反洗钱监测分析中心提交大额交易报告。”上述《办法》自2025年8月1日起正式施行，旨在通过建立系统化监管框架，防范贵金属与宝石交易领域的洗钱及恐怖融资风险。

(二) 国外

1. **伊朗总统批准暂停与国际原子能机构合作。**据新华社，伊朗官方媒体2日报道，伊朗总统佩泽希齐扬批准暂停与国际原子能机构合作。
2. **特朗普称不考虑延长关税谈判最后期限。**美国总统特朗普在“空军一号”总统专机上表示，他没有考虑延长各国与美国谈判贸易协议的7月9日截止日期，并对与日本能否达成协议表示怀疑。特朗普表示，美方已经和日本打过交道，不确定是否会达成协议。特朗普表示，他可以对从日本进口的商品征收“30%或35%或任何我们确定的数字”的关税，而这远高于他在4月2日宣布的对日本商品的24%的关税税率。
3. **副总统万斯“一票破局”，美国参议院通过“大而美”法案。**7月1日，美国国会参议院通过全面减税和支出法案，并提交众议院。据悉，3位共和党参议员“倒戈”，

投票反对最终法案，他们分别是肯塔基州共和党参议员兰德·保罗、北卡罗来纳州共和党参议员汤姆·蒂利斯和缅因州共和党参议员苏珊·柯林斯。同时担任参议院议长的共和党籍副总统万斯在 50 票赞成、50 票反对的“平票”情况下，投出了“打破僵局”的一票，该修正案以 51 比 50 的投票结果获得通过。

4. **鲍威尔未排除 7 月降息可能，称若非关税已降息，关税料将对通胀有影响。**欧央行行长拉加德称降息周期接近尾声，还夸了鲍威尔。日本央行行长植田和男：仍需更多数据决定下次加息时点。

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。