

环球市场动态

2025 年 7 月 2 日

内地外贸生产景气 6 月后半月边际放缓

- 高频数据显示 6 月六大工业行业平均开工率先上后下，我们判断 6 月工业增加值增速可能边际回落。6 月第二周开始外贸景气有所降温，预计 6 月出口增速或与 5 月基本持平。预计 6 月基建和制造业投资会有较好表现，房地产景气程度进一步下行，整体来看 6 月固投增速或小幅回升。6 月社零增速在去年同期较低基数、618 购物节活动持续进行等因素带动下预计将维持较高增速。物价方面，6 月在中美关税阶段性缓和与中东地缘因素扰动的影响下，外需定价的全球主要大宗商品价格有所修复，预计 PPI 环比跌幅阶段性收窄，CPI 读数则继续低位徘徊。金融数据方面，预计 6 月社融增速与 5 月持平，但在地产销售下行、关税导致企业推迟投融资、今年银行信贷投放节奏靠前等因素影响下，新增贷款或略低于去年同期。
- **重点新闻：**特朗普拒绝推迟 7 月 9 日上调关税的最后期限；美国参议院表决通过特朗普税改和支出削减法案；美国职位空缺数强劲，但制造业报告疲软；鲍威尔表示若无特朗普关税，美联储已开始降息；欧元区 6 月份通胀率小幅上升至 2%；日本央行行长植田和男暗示暂时不会加息；韩国央行行长表示在权衡稳定关税风险的同时判断如何继续降息；国家医保局、国家卫生健康委印发支持创新药高质量发展的若干措施；特朗普表示美国将在油价较低时补充战略石油储备；6 月重卡批发销量约 9.2 万辆 同比上涨 29%；比亚迪 6 月销售同比增长 10%，创今年以来最佳单月表现。

股票

周二 A 股分歧走势，芯片、军工活跃；港股周二休市，周一三大指数略显疲软收于全日低点；欧洲股市普跌，特朗普拒绝推迟 7 月 9 日关税谈判截止日；美股标指从记录高点回落，科技股遭遇资金流出，纳指表现疲软，小盘股、银行股上涨。

外汇 / 商品

美国劳动力市场仍稳定，市场仍关注中东局势发展，周二国际油价个别发展；投资者评估特朗普税改法案的影响，周二美元指数微升；日央行行长暗示暂不加息，日元领涨 G-10 货币；欧元兑美元创下逾二十年来最长连涨；国际金价上扬，伦敦铜升至三个月高点。

固定收益

周二美国国债下跌，收益率曲线趋平。职位空缺等经济数据强劲，削弱降息预期。美联储主席鲍威尔的讲话保留货币政策灵活性。亚洲市场整体交投清淡。

欧美市场

- 市场观望贸易谈判以及《大而美法案》立法进展，周二美股个别发展，道指连升 4 天，惟大型科技股下跌，标指及纳指则均从纪录高位回落。截至收盘，道指报 44,494 点，涨 400 点或 0.91%；标指跌 0.11%，报 6,198 点；纳指降 0.82%，报 20,202 点；反映中概股表现的金龙指数涨 0.20%。标普 11 个行业指数 9 个上涨，原材料指数领涨大市，升 2.28%；电信服务指数及信息技术指数下跌逾 1%。资金由科技股流入医疗保健板块，联合健康 (UNH US) 及安进 (AMGN US) 升逾 4%，是升幅首两大道指成分股。特朗普称要检视马斯克企业所得的资助，特斯拉 (TSLA US) 跌 5.34%。
- 周二欧洲主要股市普遍收跌，投资者在 7 月 9 日互惠关税谈判截止日前，密切关注特朗普政府与欧洲及其他主要国家的贸易协商进展。市场缓慢消化最新一批区域经济数据。欧洲央行官员的鸽派言论在一定程度上缓解了市场的下行压力。泛欧 Stoxx 600 指数下跌 0.21%。德国 DAX 指数跌 0.99%，法国 CAC 40 指数微跌 0.04%；英国富时 100 指数上涨 0.28%。
- 周二拉美主要两大股市上扬，其中标普墨西哥 IPC 指数涨 0.63%，报 57,813 点。8 个板块 5 个上扬，其中金融板块涨幅居前，涨 1.02%；房地产板块跌幅居前，跌 0.72%。巴西 IBOVESPA 指数涨 0.5%，报 139,549 点。11 个板块 10 个上扬，其中工业板块涨幅居前，涨 1.13%；日常消费品是唯一下跌板块，跌 0.37%。

欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	44,494.9	0.9
标普 500	6,198.0	(0.1)
纳斯达克	20,202.9	(0.8)
巴西圣保罗证交所指数	139,549.4	0.5
标普墨西哥 IPC 指数	57,813.8	0.6
欧元区斯托克 600	540.3	(0.2)
英国富时 100	8,785.3	0.3
法国 CAC 40	7,662.6	(0.0)
德国 DAX 30	23,673.3	(1.0)

资料来源：彭博

主要指数



资料来源：彭博

注：各指数均以本地货币计价

板块要闻

风险等级：2 美股科技板块 2025 年下半年投资展望。关税闹剧带来 2025 年上半年美股科技股的过山车式行情，进入三季度，关税加征导致的经济硬数据走弱、通胀抬头等潜在风险，料可能对市场带来短期扰动，但大财政、关税加征缓和等驱动下的中期经济前景较清晰，向上的科技板块经营周期，较低的机构仓位等，将支撑我们对美股科技板块未来 6~12 个月的乐观看法。考虑到板块业绩周期，市场预期计入程度等，互联网、半导体和硬件层面，我们将更多关注子领域的机会，重点聚焦 Robotaxi、Fintech、AI ASIC、网络设备、存储芯片、模拟芯片等子板块。“基本面复苏+利率下行+AI 落地”的有利组合，将使得软件 SaaS 板块在下半年可能存在系统性机会，包括应用软件、基础软件、信息安全等。我们判断，今年下半年的美股科技股整体走势和结构亦将大概率复制去年下半年。个股层面，关注台积电 (TSM US)、亚马逊 (AMZN US)、Alphabet (GOOGL US)、优步 (UBER US) 等。(中信证券 - 陈俊云)

资料来源：相关公司、中信证券

风险等级：由低至高分 1 至 5 级

港 股 市 场

- 周二为中国香港回归纪念日港股休市，周一假期前夕港股半年结，恒指低开走低，盘中受 A 股提振收窄跌幅，惟至尾盘再度下跌，三大指数以接近全日最低点收盘。截至收盘，恒指报 24,072 点，跌 211 点或 0.87%；恒生科技指数报 5,302 点，跌 38 点或 0.72%；国指跌 84 点或 0.96%，报 8,678 点。大市成交额 2,422.34 亿元 (港元·下同)，港股通南下交易全日净流入 52.2 亿元。港股主板 11 个板块，3 上升 8 下跌，能源及金融板块领涨大市，信息技术板块逆市上涨。新消费股续受追捧，老铺黄金 (6181 HK) 股价再突破 1,000 元关，飙升 14.94%。

港股主板五大表现强弱板块/个股

板块	1 日涨跌 (%)
信息技术	1.1
医疗保健	1.0
日常消费品	0.5
公用事业	(0.1)
原材料	(0.1)

股票	1 日涨跌 (%)
华油能源 (1251 HK)	158.5
隽泰控股 (630 HK)	65.6
友宝在线 (2429 HK)	53.8
云知声 (9678 HK)	44.6
万华媒体 (426 HK)	39.5

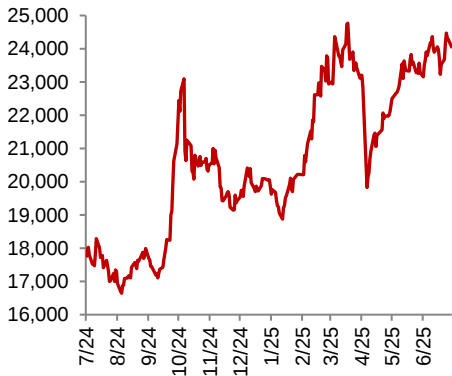
资料来源：彭博、中信证券

根据 GICS 分类

板块	1 日涨跌 (%)
能源	(1.0)
金融	(1.0)
非日常生活消费品	(0.9)
房地产	(0.7)
通信服务	(0.6)

股票	1 日涨跌 (%)
中国金融租赁 (2312 HK)	(27.4)
钧濠集团 (115 HK)	(20.3)
英皇资本 (717 HK)	(18.2)
中国金属利用 (1636 HK)	(17.9)
冠城钟表珠宝 (256 HK)	(17.6)

恒生指数



资料来源：彭博

个 股 要 闻

风险等级: 1 和黄医药 (13 HK; 23.75 港元; 目标价: 30 港元) 味啉替尼海外销售快速放量，公司有望进入盈利期。公司 2024 年收入符合预期，收入增长势头延续。味啉替尼海外收入高速放量，国内新适应症持续兑现。赛沃替尼国内销售保持稳定，并有望在今年向 FDA 递交 NDA。索凡替尼启动胰腺癌临床，IIT 研究数据亮眼。血液病管线持续壮大，Syk 抑制剂有望今年国内获批。公司还投入了 ATTC 平台，有望为下一波临床开发浪潮注入活力。若出售上海医药 45% 股权交易顺利完成，公司现金结余充沛，进一步保障未来的研发投入动力。(中信证券 - 朱家成)

资料来源：相关公司、中信证券

风险等级：由低至高分 1 至 5 级

A 股市场

- 周二 A 股三大指数走势分化，芯片产业链、军工股等盘中活跃，中船系方向拉升，银行股反弹，沪指红盘震荡微涨，区块链概念股弱势震荡，创指全天维持跌势。截至收盘，沪指报 3,457.75 点，涨 0.39%；深成指报 10,476.29 点，涨 0.11%；创指报 2,147.92 点，跌 0.24%。沪深两市全天成交额 1.47 万亿。盘面上，国家医保局、国家卫生健康委印发《支持创新药高质量发展的若干措施》，创新药板块午后崛起，贵州百灵 (002424 CH) 涨停。另外，化学制药板块涨幅居前，多元金融、移动支付板块跌幅居前。

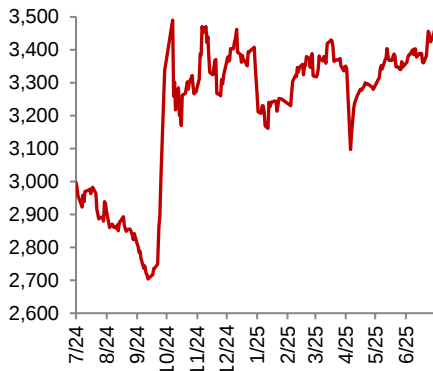
陆股通五大表现强弱板块*/个股

板块	1 日涨跌 (%)	板块	1 日涨跌 (%)
医疗保健	1.7	信息技术	(0.6)
公用事业	1.1	房地产	(0.2)
原材料	0.9	通信服务	(0.1)
金融	0.8	日常消费品	(0.1)
能源	0.6	非日常生活消费品	(0.0)
股票	1 日涨跌 (%)	股票	1 日涨跌 (%)
中船应急 (300527 CH)	20.0	诺德股份 (600110 CH)	(10.0)
旋极信息 (300324 CH)	20.0	弘业期货 (001236 CH)	(10.0)
科兴制药 (688136 CH)	15.6	翠微股份 (603123 CH)	(10.0)
悦康药业 (688658 CH)	15.5	中京电子 (002579 CH)	(9.7)
蓝箭电子 (301348 CH)	15.2	四方精创 (300468 CH)	(9.5)

资料来源：彭博、中信证券

* 上证综指成份股 根据 GICS 分类

上证综指



资料来源：彭博

个股要闻

 风险等级: 1 **新诺威 (300765 CH; 55.1 元; 60 元) EGFR ADC 数据优异，早期管线不断丰富。**公司的 EGFR ADC (SYS6010) 在 2025 年 AACR 大会上公布了较为惊艳的临床数据。在三期推荐剂量的 4.8mg/kg 下，实现 EGFR TKI 耐药人群的 89% 的 ORR；并且在 3L EGFRm NSCLC 患者中实现 7.6 个月的 PFS。在临床未满足需求较大的 EGFRwt NSCLC 患者中，SYS6010 在 EGFR 中高表达患者中也展现出优异的临床数据，ORR 达到 71.4%；具备较佳的海外授权潜力。此外，公司已经搭建起丰富的临床在研 ADC 管线。在具体业绩上，公司的 PD-1 单抗、奥马珠单抗纳入医保，有望贡献较佳收入增速。公司积极加大临床研发，研发费用的投入或导致归母净利润出现波动，但看好长期发展潜力。(中信证券 - 韩世通)

资料来源：相关公司、中信证券

风险等级：由低至高分 1 至 5 级

亚太市场

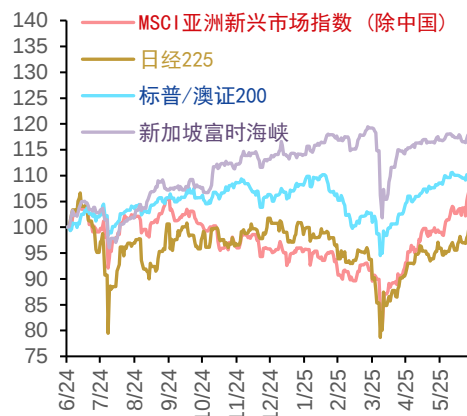
- 周二亚太股市涨多跌少，其中泰国市场涨幅居前，泰国证交所指数涨 1.9% 至 1,110 点，跟随是台股及菲律宾市场，分别涨 1.3% 及 0.9%，新加坡、韩国及马来西亚市场分别涨 0.6%。日本市场跌幅居前，日经 225 指数跌 1.2% 至 39,986 点。内地 A 股、越南、印度尼西亚、澳大利亚及印度尼西亚市场变动不大。港股市场假期休市。

亚太主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
日经 225	39,986.3	(1.2)
标普/澳证 200	8,541.1	(0.0)
韩国 KOSPI	3,089.7	0.6
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	25,541.8	0.1
台湾台股指数	22,553.7	1.3
印度尼西亚雅加达综合	6,915.4	(0.2)
富时大马交易所吉隆坡综合	1,541.5	0.6
新加坡富时海峡	3,989.8	0.6
越南证交所指数	1,377.8	0.1

资料来源：彭博

主要指数



资料来源：彭博 注：MSCI 亚洲新兴市场指数（除中国）以美元计价，其它指数以本地货币计价

板块要闻

风险等级：1 韩国存储行业 - 6 月出口保持强劲。虽然受关税和地缘政治相关担忧驱动，但需求强劲、客户仍在持续补库存下，6 月韩国半导体和存储出口强劲。尽管美国关税谈判的限期即将到来，而谈判仍存在不确定性，但我们预计存储的平均售价在 2025 年下半年持续强劲，主要是供应商在资本支出和供应计划方面保持严谨，并将产量从传统产品转向高附加值产品，例如高带宽内存（HBM）和高密度服务器 DRAM。我们的调研显示，客户在各个终端市场的库存仍然良好。我们重申看好 SK 海力士（000660 KS）和三星电子（005930 KS）。（中信里昂 - Sanjeev Rana）

资料来源：相关公司、中信证券

风险等级：由低至高分 1 至 5 级

外 汇 / 商 品

- 美国劳动力市场仍稳定，市场仍关注中东局势发展，周二国际油价个别发展，其中纽约期油上涨 0.52%，报 65.45 美元/桶；布伦特期油下跌 0.74%，报 67.11 美元/桶。
- 投资者评估特朗普税改法案的影响，周二美元指数微升 0.3%至 97.4；日本央行行长植田和男暗示暂时不会加息，日元领涨 G-10 货币；欧元兑美元创下逾二十年来最长连涨；国际金价上扬，纽约期金上涨 1.27%，报 3,349.8 美元/盎司，连涨两天。中国制造业复苏迹象提振需求前景，伦铜升至三个月高点。

主要外汇商品

	上日收盘	1日变动 (%)	5日变动 (%)	年初至今 (%)	保力加通道 (上端)	保力加通道 (下端)	彭博预测*	潜在升/跌幅 (%)*
美元指数	97.40	0.3	(1.3)	(10.2)	99.65	97.28	97.35	(0.1)
美元兑人民币^	7.173	(0.1)	0.1	1.8	7.198	7.166	7.20	(0.4)
美元兑日元	144.65	(0.2)	1.0	8.7	146.41	142.74	140.00	3.3
欧元兑美元	1.172	0.1	1.7	13.2	1.171	1.132	1.17	(0.2)
英镑兑美元	1.372	(0.1)	2.0	9.6	1.372	1.339	1.36	(0.8)
澳元兑美元	0.653	(0.3)	1.2	5.5	0.655	0.645	0.67	2.6
纽约期金	3,287.6	(1.4)	(2.4)	24.5	3,424.7	3,278.0	3,100.00	(5.7)
纽约期油	65.5	0.4	(12.6)	(8.6)	75.9	58.3	65.00	(0.8)
彭博商品指数	102.9	0.3	(3.6)	4.2	107.3	99.9	NA	NA

资料来源：彭博、中信证券 * 2025 年彭博综合预测 ^ 在岸人民币汇价

固定收益

- **债市新闻：**周二美债收益率曲线趋平。美联储主席鲍威尔未排除 7 月降息可能性，但强于预期的劳动力数据仍导致曲线趋平。
- 美联储主席鲍威尔在欧洲央行论坛中称若非关税已降息，关税料将对通胀有影响，继续重申观望态度，并保留政策灵活性。Nick Timiraos 称，鲍威尔言论显示美联储努力在未来几个月保持政策灵活性，或暗示美联储的降息策略可能出现转变。
- 强劲经济数据盖过鲍威尔言论影响。5 月职位空缺数据超预期升至 776.9 万，职位空缺率升 2 个百分点至 4.6%，为今年以来最高水平。6 月 ISM 制造业指数小幅超预期升至 49.0，但仍处于收缩区间。美债因强劲数据抛售，曲线趋平。受利率影响较大的 2 年期收益率上升约 5 基点，长期债券的抛售相对温和。
- 债务上限法案在参议院以 1 票优势涉险通过，将提交众议院进行最终表决。该法案目前还包括提高 5 万亿美元债务上限的内容。临近收盘，长期美债回吐部分涨幅，可能反映市场对债务上限问题解决的乐观情绪重燃，尽管财政不确定性依然高企。
- 美国 2 年期国债收益率上涨 5.3 个基点，报 3.77%；美国 5 年期国债收益率上涨 3.6 个基点，报 3.83%；美国 10 年期国债收益率上涨 1.4 个基点，报 4.24%；美国 30 年期国债收益率下跌接近 1 个基点，报 4.76%
- 亚洲债市方面，周二香港市场假期，市场较平静，周一为半年度末，有很多资金调仓的流动，利差基本持平。澳大利亚银行 T2 买盘较多；香港东亚银行 T2 也有买盘流动。或受到技术性因素影响，2-5 年期浮息债受到一定关注。高贝塔信用债在半年度末也保持乐观，地方政府融资平台持续受到追捧。新世界发展在 6 月 30 日期限内完成对其约 882 亿港元的现有债务的再融资，包含多批银行贷款，最早到期日为 2028 年 6 月 30 日。

债券市场指数

	现时	1日涨跌 (%)	年初至今 (%)		现时 (%)	1日涨跌 (基点)	年初至今 (基点)		现时	1日涨跌 (%)	年初至今 (%)
中国境内债 (人民币)	243.94	0.04	0.91	2年期 美债收益率	3.90	0.00	(34.41)	美国投资级 指数	3,363.90	0.06	4.23
中资美元债 投资级指数	235.13	(0.03)	3.62	10年期 美债收益率	4.40	0.00	(16.86)	美国高收益 指数	2,755.03	0.08	4.65
中资美元债 高收益指数	236.93	(0.02)	5.83	30年期 美债收益率	4.93	0.00	14.93	美国3-5年 期国债指数	392.14	(0.21)	4.17
中资房地产 美元债	179.87	(0.06)	8.18	10-2年 美债利差	0.50	0.00	17.55	新兴市场 政府债指数	145.71	0.00	12.56

资料来源：彭博、中信证券

免责声明

本文由中信证券财富管理（香港）撰写。中信证券财富管理（香港）是中信证券经纪（香港）有限公司和中信证券期货（香港）有限公司的财富管理品牌。本文为一般性资讯，仅供参考之用。本文具有教学性质，但不被视为对任何司法管辖区的任何特定投资产品、策略、计划特征或其他目的的建议或推荐，中信证券财富管理（香港）或其任何子公司也不承诺会参与任何此处提及的交易。任何示例都是通用的、假设的并且仅用于说明目的。

本文是由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。本文件所载观点为投资/产品专员个人观点，或投资/产品专员对公司观点的理解，可能与中信证券财富管理（香港）的官方观点和利益（包括投资研究部门的观点）存在差异，也可能不存在差异。

本文不包含支持投资决策的全部信息，您不应依赖它来评估投资任何证券或产品的优势。此外，读者应对法律、监管、税务、信用和会计方面的影响进行独立评估，并与其金融专业人士一起确定此处提及的任何投资是否适合其个人目标。投资者应确保在进行任何投资前获得所有可用的相关信息。所载任何预测、数据、意见或投资技术和策略仅供参考，基于某些假设和当前市场状况，如有更改，恕不另行通知。

虽然信息来自被认为可靠的来源，但不保证其准确性，也不对任何错误或遗漏承担责任。请注意，投资涉及风险，投资的价值和收益可能会根据市场情况和税收协议而波动，投资者可能无法收回投资的全部金额。过去的表现和收益率都不是当前和未来结果的可靠指标。

任何人士于某司法管辖区其中作出购买或出售证券的邀请或招揽属违法时，本文不应被解释为发出此类邀请或招揽。此处包含的信息均未在任何司法管辖区获得批准。

法律主体声明

香港：本资料由中信证券经纪（香港）有限公司（下称“中信证券财富管理（香港）”，中央编号 AAE879），一家受香港证券及期货事务监察委员会监管的公司发表及分发。

针对不同司法管辖区的声明

香港：根据任何时间下所适用法律和法规，中信证券财富管理（香港）、其各自的关联公司或与中信证券财富管理（香港）有关联的公司或个人可能在发布本资料前使用了此处包含的信息，并且可能不时购买、出售或在所提及的任何证券中拥有重大利益，或在目前或将来可能产生或曾经有业务或财务关系，或可能或已经向本文提及的实体、其顾问和/或任何其他关联方提供投资银行、资本市场和/或其他服务。因此，投资者应注意中信证券财富管理（香港）和/或其各自的关联公司或公司、或此等个人可能存在一项或多项利益冲突。

未经中信证券经纪（香港）有限公司事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本文。中信证券经纪（香港）有限公司 2025 版权所有，并保留一切权利。