

策略日报 (2025.07.01): 指数分化

相关研究报告

<<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: 利率债涨跌不一, 短端几乎持平, 长端上涨。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: 三大指数分化, 沪指领涨, 创新药概念爆发。市场全天成交额 1.49 万亿, 较前一日缩量 0.02 万亿, 个股涨跌分化, 2514 只个股上涨, 2394 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 0.63%, 纳斯达克指数涨 0.47%, 标普 500 指数涨 0.52%。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 7.1625, 较前一日收盘跌 27 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: 文华商品指数跌 0.46%, 贵金属、饲料、油脂板块领涨, 铁合金、煤炭板块领跌。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) 习近平主持召开中央财经委员会第六次会议。2) 6月财新中国制造业 PMI 升至 50.4 重回扩张区间。3) 两部门印发《支持创新药高质量发展的若干措施》，支持医保数据用于创新药研发。

国外: 1) 泰国宪法法院决定暂停佩通坦行使总理职权。2) 特朗普: 不需延长 7 月 9 日最后期限, 将给各国指定税率, 日本要付 25% 汽车关税; 威胁对日本征收关税, 因日方不愿进口美国大米。欧盟据称愿接受美国“基准关税”, 但寻求关键行业豁免。加拿大让步, 取消数字服务税, 美加将恢复贸易谈判, 以期在 7 月 21 日前达成协议。韩国据称首要任务是获得关税延期许可。

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1日国债期货行情 5

图表 2: 7月1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

利率债涨跌不一，短端几乎持平，长端上涨。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1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		120.74	+0.34	+0.28%	17	120.73	120.74	47
2	TL2509	主力	120.74	+0.34	+0.28%	17	120.73	120.74	47
3	TL2512		120.60	+0.34	+0.28%	1	120.60	120.61	6
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		109.005	+0.105	+0.10%	35	109.000	109.005	43
2	T2509	主力	109.005	+0.105	+0.10%	35	109.000	109.005	43
3	T2512		109.040	+0.105	+0.10%	1	109.035	109.040	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		106.205	+0.060	+0.06%	153	106.200	106.205	16
2	TF2509	主力	106.205	+0.060	+0.06%	153	106.200	106.205	16
3	TF2512		106.295	+0.055	+0.05%	1	106.295	106.300	4
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		102.488	-0.008	-0.01%	6	102.490	102.492	38
2	TS2509	主力	102.488	-0.008	-0.01%	6	102.490	102.492	38
3	TS2512		102.632	-0.008	-0.01%	1	102.630	102.632	1

资料来源：iFind，太平洋证券整理

(二) 股市

A 股：三大指数分化，沪指领涨，创新药概念爆发。市场全天成交额 1.49 万亿，较前一日缩量 0.02 万亿，个股涨跌分化，2514 只个股上涨，2394 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，综合、医药生物、银行领涨；计算机、商贸零售、通信领跌。

热门概念：中船系、细胞免疫、创新药等概念领涨，电子身份证、数字货币等概念领跌。

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 1 日指数、行业、概念表现

同化概念					同化行业					国内重要指数				
中船系 4.90%	细胞免... 3.12%	创新药 3.01%	重组蛋白 3.00%	仿制药... 2.73%	化学制药 3.49%	生物制品 2.52%	贵金属 2.13%	美容护理 2.12%	银行 1.84%	红利指数 0.83%	北证50 0.68%	深证B指 0.67%	中小综指 0.41%	上证收益 0.39%
减肥药 2.51%	毛发医疗 2.39%	光刻机 2.34%	维生素 2.34%	肝炎概念 2.30%	工业金属 1.77%	电力 1.62%	中药 1.61%	教育 1.48%	橡胶制品 1.47%	A股指数 0.39%	上证指数 0.39%	中小100 0.38%	同花顺... 0.36%	上证380 0.36%
互联网... -1.23%	数字水印 -1.25%	华为欧拉 -1.30%	中国AI ... -1.35%	MLOp... -1.59%	互联网... -0.75%	白酒 -0.82%	计算机... -0.83%	厨卫电器 -0.85%	文化传媒 -0.85%	B股指数 0.02%	深证100 -0.00%	创成长 -0.06%	创业板综 -0.07%	科创综指 -0.10%
蚂蚁金... -1.72%	移动支付 -1.74%	跨境支... -1.77%	数字货币 -2.40%	电子身... -2.52%	IT服务 -1.02%	电池 -1.11%	通信服务 -1.17%	软件开发 -1.20%	多元金融 -2.02%	创业300 -0.23%	创业板指 -0.24%	创业板50 -0.40%	创价值 -0.41%	科创50 -0.86%

资料来源：iFind，太平洋证券整理

美股：道琼斯指数涨 0.63%，纳斯达克指数涨 0.47%，标普 500 指数涨 0.52%。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始。

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 7.1625，较前一日收盘跌 27 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

文华商品指数跌 0.46%，贵金属、饲料、油脂板块领涨，铁合金、煤炭板块领跌。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. **习近平主持召开中央财经委员会第六次会议。**据新华社，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席、中央财经委员会主任习近平7月1日上午主持召开中央财经委员会第六次会议，研究纵深推进全国统一大市场建设、海洋经济高质量发展等问题。习近平在会上发表重要讲话强调，建设全国统一大市场是构建新发展格局、推动高质量发展的需要，要认真落实党中央部署，加强协调配合，形成推进合力。推进中国式现代化必须推动海洋经济高质量发展，走出一条具有中国特色的向海图强之路。
2. **6月财新中国制造业PMI升至50.4重回扩张区间。**中美关税战降级的积极影响传导至供需两端，6月制造业景气在上月短暂收缩后重现扩张。从财新中国制造业PMI分项数据看，6月供需均不同程度回升，新订单指数反弹至略高于临界点水平，其中新出口订单指数结束了此前连续两个月的下行，在收缩区间明显反弹。生产指数亦重回扩张区间，创近七个月来新高。不过，三大类商品中，仅中间品类需求重现增长，产量上升幅度亦最大。
3. **两部门印发《支持创新药高质量发展的若干措施》，支持医保数据用于创新药研发。**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》，其中提出，支持医保数据用于创新药研发。加强医疗、医保、医药三方信息互通与协同，做好医保数据资源管理，推动医保领域公共数据资源利用。在确保数据安全、合法合规的基础上，探索为创新药研发提供必要的医保数据服务。依托全国统一的医保信息平台，做好疾病谱、临床用药需求等数据归集和分析，开发适配创新药研发需求的数据产品，支持医药企业、科研院所、医疗机构等合理确定研发方向、布局研发管线，提升创新效率。

(二) 国外

1. **泰国宪法法院决定暂停佩通坦行使总理职权。**当地时间7月1日，泰国宪法法院决定受理对总理佩通坦的弹劾请愿并暂停其总理一职。当地时间6月20日，泰国国会上议院院长向泰国宪法法院提交弹劾总理佩通坦的请愿，理由是佩通坦与柬埔寨参

议院主席洪森的通话内容涉嫌违宪及违反道德规范。

2. **特朗普: 不需延长 7 月 9 日最后期限, 将给各国指定税率, 日本要付 25%汽车关税;**
威胁对日本征收关税, 因日方不愿进口美国大米。欧盟据称愿接受美国“基准关税”, 但寻求关键行业豁免。加拿大让步, 取消数字服务税, 美加将恢复贸易谈判, 以期在 7 月 21 日前达成协议。韩国据称首要任务是获得关税延期许可。

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。