

**周度市场报告**

**2025年7月21日** 

市场综述

上周富时中国A50指数周涨0.51%，标准普尔500指数周涨0.59%。美元兑离岸人民币周涨0.10%。LME铜周涨1.39%，COMEX黄金周跌0.25%，COMEX白银周跌1.36%。WTI原油周跌3.54%。ICE原糖期货主力合约周涨1.39%，ICE棉主力合约周涨1.99%，MB铁矿石周涨2.03%。

图表1：全球资产涨跌幅

图表, 瀑布图

描述已自动生成

资料来源：公开资料整理，香港万峰

* **周度事件汇总**

【美国总统特朗普敦促俄罗斯达成停火协议，否则征收100%的二级关税。与此同时，特朗普表示，美方将就关税问题与各国展开磋商，并且对包括欧洲在内的贸易谈判持开放立场。欧盟方面也将前来与美方讨论贸易问题。特朗普还称，目前美方已达成一些贸易协议。近日，特朗普先后致信20多个国家领导人，称将从8月1日起对这些国家征收新关税。他还宣布，从8月1日起对所有进口到美国的铜征收50%的关税。】

【美国6月CPI同比上涨2.7%，为2月以来最高，符合市场预期。6月核心CPI同比上涨2.9%，环比上涨0.2%，均低于市场预期。数据发布后，交易员预测美联储在9月开始降息，到年底前将累计降息近两次。】

【美国总统特朗普表示，药品关税可能将于月底推出，芯片关税时间表和药品类似，但不那么复杂；正在研究5-6项贸易协议，8月1日前可能达成2-3项贸易协议，将很快发布对较小国家的关税信函，可能对所有小国家征收约10%的统一关税。将有150个国家收到关税支付通知。正与印度谈判，双方接近达成协议。】

【美国6月PPI环比持平，5月数据上修为增长0.3%。这是自去年9月以来最温和的年度涨幅，同比上升2.3%。剔除食品、能源和贸易服务后的核心PPI同样持平，同比上涨2.5%，创下2023年底以来最小增幅。】

【美联储发布的经济状况“褐皮书”显示，从5月下旬到7月初，经济活动略有增加。不确定性仍然很高，导致企业持续保持谨慎。旅游业活动涨跌互现，制造业活动小幅下降，非金融服务业活动平均而言几乎没有变化，但各地区之间存在差异。经济前景呈中性至略微悲观态势。】

【美联储发布的经济状况“褐皮书”显示，从5月下旬到7月初，经济活动略有增加。不确定性仍然很高，导致企业持续保持谨慎。旅游业活动涨跌互现，制造业活动小幅下降，非金融服务业活动平均而言几乎没有变化，但各地区之间存在差异。经济前景呈中性至略微悲观态势。】

【美国上周初请失业金人数减少7000人至22.1万人，连续第五周下降，降至4月中旬以来的最低水平，显示就业市场具有韧性。】

【美国6月零售销售环比增长0.6%，高于市场预期的0.1%，前值为下降0.9%。分析指出，美国6月零售销售反弹强于预期，部分增长可能反映出受关税影响的部分商品价格上涨。美国零售销售在各领域全面反弹，13个零售类别中有10个实现增长，主要受汽车销售带动，汽车销售在连续两个月下滑后回升。】

【欧盟委员会公布了2028至2034年新预算提案，总额达2万亿欧元，较目前1.21万亿欧元预算实现显著增长。该预算案将重点放在国防建设、经济竞争力提升及农业补贴改革三大领域。该预算案的大部分资金来自欧盟成员国政府，不过欧盟委员会提出了几种筹集更多资金的方案，包括对在欧年净营业额超过1亿欧元的公司征收新税，该提议已遭到多个成员国质疑。】

【欧盟委员会负责贸易和经济安全等事务的委员谢夫乔维奇表示，如果美欧贸易谈判失败，欧盟准备对价值720亿欧元（约合840亿美元）的美国进口商品征收额外反制关税。同时积极寻求与印度等亚太国家深化贸易合作，并计划与其他受美国关税冲击的国家协调行动。】

【英国央行行长贝利暗示，如果就业市场恶化速度快于预期，央行可能会进行更大幅度的降息。贝利的表态直接改变了市场的利率预期。货币市场目前认为，英国央行在下一次会议上降息25个基点的可能性高达80%。】

 **周度品种观点**

|  |  |
| --- | --- |
| **品种** | **观点** |
| **S&P500** | 7月18日当周，标普500指数上涨0.59%至6296.79点；迷你标普500主力合约上涨0.66%至6335.25。经济数据上，美国6月零售销售环比增长0.6%，高于市场预期的0.1%，前值为下降0.9%，数据显示美国消费者仍维持较高的消费意愿。美国7月13日当周初请失业金人数减少7000人至22.1万人，连续第五周下降，降至4月中旬以来的最低水平，显示就业市场具有韧性。一系列经济数据向好，支撑美股走势。个股方面，受到消费数据向好的影响，消费品企业发布了积极财测，对股价起到支撑；同时在台积电强劲季度利润的带动下，科技股整体也受到提振。整体来看，经济数据强劲叠加上市公司盈利良好推升投资者做多美股热情。策略上，建议逢低买入。 |
| **富时中国A50** | 7月18日当周，富时中国A50指数上涨0.05%至13849.11；新交所富时A50期指主力合约上涨0.51%至13851。国内方面，经济基本面，二季度国内GDP同比增长5.2%，符合市场预期，但社零、固投增速均大幅回落，房地产市场亦呈现加速下探态势，进出口在中美贸易关系趋向缓和的背景下好转。金融数据上，6月份M1、M2同比增速均较5月份加快，其中M1增速明显提升，M2-M1剪刀差持续收窄，背后或反映出在宽货币的支持下居民及企业投资消费意愿有好转迹象。个股方面，从目前公布半年度业绩预告的上市公司情况看，已公布预告的上市公司获利状况保持良好。整体来看，目前房地产市场依旧拖累固投增长，同时以旧换新对社零的支撑作用有所减弱，但金融数据显示，宽松货币成政策效已有所显现，或将反应在后续经济指标中。此外，随着上市公司中报业绩预告陆续发布，市场对上市公司上半年盈利持乐观态度，加上7月末政治局会议临近，市场多头或提前布局，股指中长期依旧具备上涨潜力。策略上，建议轻仓逢低买入。 |
| **LME铜** | 国际方面，美国7月密歇根大学消费者信心指数初值61.8，创五个月新高，预期61.5，前值60.7。5年通胀预期初值3.6%，创五个月新低，预期3.9%，前值4%。国内方面，工信部总工程师谢少锋：钢铁、有色、石化等十大重点行业稳增长工作方案即将出台。工业和信息化部将推动重点行业着力调结构、优供给、淘汰落后产能。美元美债方面，受美联储理事沃勒的鸽派言论以及消费者通胀预期降温的影响，美元指数回落，最终收跌0.155%，报98.46。美债收益率全线走低，基准的10年期美债收益率收报4.423%，2年期美债收益率收报3.88%。库存方面，截止7月18日，LME总库存为122175吨，较上周环比+12525吨；COMEX总库为242837短吨，较上周环比+5360短吨；SHFE库存为84556吨，较上周环比+3094吨。国内库存以及海外库存皆增加。走势方面，隔夜COMEX铜主力合约震荡偏强，涨跌幅+1.25%，报收5.5815。截止7月15日CFTC非商业多头持仓为75423张，空头持仓为34699张，净持仓为净多40724张，环比上周+1120张，净多头持仓增加。操作建议，轻仓逢低短多交易，仅供参考。 |
| **ICE原糖** | 本周美糖10月合约期价反弹，周度涨幅约1.39%，主要因为低位吸引买盘、油价上涨等影响。国际方面，可口可乐改配方消息以及中国进口原糖同比大幅增加，为原糖价格带来一定支撑，短期呈现反弹走势。不过季风雨季来临，亚洲主要产糖国供应前景良好，供应偏松预期限制上方空间。中国新闻网报道，当地时间16日，美国总统表示，在他与可口可乐沟通后，后者已同意在美国市场的饮料中使用甘蔗糖。中国海关总署数据显示，中国6月食糖进口量为42万吨，同比大幅增长，1-6月食糖进口量为104万吨，同比减少19.7%。 |
| **ICE棉花** | 本周美棉12月合约价格上涨，周度涨幅约1.99%。受产区干燥预报、贸易协议可能达成预期等因素支撑而有所上涨，但是出口销售数据一般限制涨幅。国际方面，美国农业部出口销售报告显示，7月10日止当周，美国当前市场年度出口销售净增0.55万包，较之前一周减少93%，较前四周均值减少89%。当周，美国下一市场年度棉花出口销售净增7.3万包。当周，美国棉花出口装船为15.64万包，较之前一周减少35%，较前四周均值减少29%，其中，向中国大陆装船0.01万包。 |
| **美元指数** | 截至7月18日，美元指数跌0.18%报98.46，非美货币多数上涨，欧元兑美元涨0.24%报1.1626，英镑兑美元跌0.06%报1.3410，美元兑日元涨0.15%报148.8260。过去一周美元指数震荡上行，受减税法案落地提振，市场对美国经济衰退担忧阶段性缓解，叠加长端美债收益率上行支撑，美指自关键支撑位反弹。周中公布的6月核心CPI虽连续低于预期，但关税敏感品类价格已现传导迹象，特朗普近期关税加码或持续抬升通胀上行风险，零售销售超预期反弹体现美国本土消费韧性，但部分受关税上调导致总体零售额的提振，为美元提供基本面支撑。PPI环比停滞揭示企业正通过利润压缩消化成本压力，叠加特朗普对欧日加征关税的举措升级，滞胀风险仍对中期美元形成压制。尽管美联储对降息保持观望，但政策路径分歧加剧——若后续通胀因关税加码加速传导，或倒逼联储延缓宽松，短期内美元或延续低位反弹，但财政赤字与信用松动的结构性矛盾未解，中期来看美元或延续偏弱格局。欧盟公布大型预算提案提振欧元区经济预期，此前欧元区经济景气指数亦录得阶段新高水平，通胀水平趋近欧央行目标，但欧盟拟实施的报复性关税恐推高输入性通胀，或使欧央行对降息趋于谨慎。日本方面，对美出口连续三月下滑叠加新关税冲击，经济景气指数三年来首现"恶化"，但制造业受益于半导体复苏小幅改善。尽管日央行维持鹰派立场，实际薪资负增长与参议院选举前的财政刺激预期，使得加息议程或推迟至2024年后。短期欧日货币受美元走强压制呈现震荡，但欧财政扩张与日潜在加息政策或提供阶段性支撑。 |
| **贵金属** | 截至7月18日，国际贵金属期货普遍收涨，COMEX黄金期货涨0.30%报3355.50美元/盎司，周跌0.25%；COMEX白银期货涨0.32%报38.43美元/盎司，周跌1.36%。贵金属市场短期或维持多空拉锯情形，当前的核心矛盾点在于关税推升的通胀节奏与美联储政策预期的博弈。特朗普政府加码关税已初步推高企业成本，反映在PPI及部分核心商品价格上，若后续关税范围扩大或8月1日前谈判未能收获成果，可能加速通胀上行，强化黄金抗通胀逻辑并激发避险需求。然而美国六月CPI及零售数据展现经济韧性，消费端消化关税冲击能力超出预期，可能使美联储短期维持观望姿态，限制金价上行空间。市场聚焦美联储9月降息预期，但核心通胀尚未形成持续升温趋势，且特朗普减税法案推升财政赤字预期，或抬高长端美债收益率，若实际利率未能如期回落，金价短期或延续区间震荡。若经济放缓迹象强化或核心通胀超预期升温，均可能打破当前平衡，推动金价选择方向。中长期支撑逻辑依然有效：关税成本若持续向终端消费传导，恐将加剧通胀粘性，迫使美联储在经济放缓与物价压力间艰难抉择，宽松预期回升利好黄金；美国财政与贸易双赤字扩大及贸易摩擦长期化削弱美元储备信用，稳固全球央行购金需求；高企的金银比虽受白银光伏需求边际转弱及投机多头减仓压力影响，但半导体工业用银及库存偏紧格局未改，支撑其修复潜力；叠加持续的地缘政治不确定性与经济放缓预期，黄金配置价值稳固。操作上，黄金逢低布局思路为主，白银短期注意回调风险。外盘方面，COMEX黄金期货关注区间：3330-3400美元/盎司，COMEX白银期货关注区间：38.0-39.0美元/盎司。 |

 **周度品种图表**

|  |
| --- |
| 图表, 折线图  描述已自动生成图表, 折线图  描述已自动生成  图2：富时中国A50  图1 ：标普500指数 |
| 图4：美国原油价格  图3：LME铜走势图 |
| 图表, 折线图  描述已自动生成  图6：ICE棉花期货主力合约日走势图  图5：ICE原糖期货主力合约走势图 |
| 图形用户界面, 图表, 应用程序, 折线图  描述已自动生成  图7：铁矿走势图  图8：大豆走势图 |
| 图9：美元指数走势图  图10：黄金走势图 |

资料源：公开资料整理，香港万峰

**本周热点日程**



|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **时间** | | **数据/事件** |
| **2025/07/21** | **全天** | **东京证券交易所休市一日** |
| **2025/07/22** | **22:00** | **美国7月里奇蒙德联储制造业指数** |
| **2025/07/23** | **22:00** | **欧元区7月消费者信心指数初值** |
| **2025/07/24** | **20:15** | **欧洲央行公布利率决议** |
| **2025/07/24** | **21:45** | **美国7月标普全球制造业PMI初值** |
| **2025/07/25** | **14:00** | **英国6月季调后零售销售** |

△ 免责声明

此报告由香港万峰所编制。本报告采用之资料及意见均相信可靠及准确，但本公司并不对各分析或有关资料之可 靠性及准确性作出全面性保证。本报告只供客户或读者作参考之用，客户或读者不应完全依靠本报告内容作为投资准 则。

本报告之资料及意见如有任何更改，恕不另行通知。本报告并非及并无意图构成任何作价或招揽进行买卖本报告 提及的商品。本公司不会对任何因依靠本报告作出任何买卖而引致之任何损失承担任何责任。