

广发早知道-金融和贵金属期货

广发期货研究所

电 话：020-88830760

E-Mail: zhaoliang@gf.com.cn

目录:

金融和贵金属期货:

股指、国债、贵金属、集运（欧线）

部分品种简评图

品种	主力合约	点评	操作建议	短期观点
股指	IF2509 IH2509 IC2507 IM2509	行情分化明显，指数高位震荡	来到新一轮美国贸易政策谈判窗口期，指数已经突破短期震荡区间上沿，中枢上移过程中，警惕追高风险，暂时观望为主	中性
国债	T2509 TF2509 TS2509 TL2509	资金面延续宽松，期债情绪偏强较为抗跌，不过行情也暂时缺乏突破前高动力	单边策略上建议适当逢调整多配，接近前高注意止盈，关注资金利率走向。期现策略上，正套仍具有一定性价比，可选择目前 IRR 较高的 TL/T 品种参与。曲线策略上继续推荐关注做陡	中性
贵金属	AU2508 AG2508	美国关税威胁再次升温 黄金盘中大幅下探后呈 V 型反弹	短期关注美国通胀等数据，金价维持在 3300-3400 美元区间波动，可继续卖出虚值黄金期权；白银走势受到黄金和有色工业品影响反复，短期在 36-37 美元区间震荡	谨慎偏多
集运指数（欧线）	EC2508	EC 盘面呈现震荡	EC08 主力合约在 1800-2000 区间震荡	中性

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1292 号

联系信息:

叶倩宁（投资咨询资格:

Z0016628）

电话：020-88818051

邮箱：yeqianning@gf.com.cn

[股指期货]

◆ 股指期货：行情分化明显，指数高位震荡

【市场情况】

周一，A股市场早盘低开，日内结构性分化。截止收盘，上证指数涨0.02%，报3473.13点。深成指跌0.70%，创业板指跌1.21%，沪深300跌0.43%、上证50跌0.33%，中证500跌0.16%、中证1000涨0.24%。个股涨多跌少，当日3255只上涨（76涨停），1978下跌（4跌停），170持平。其中，中船汉光、宝莱特、山科智能涨幅居前，分别上涨20.02%、20.02%、20.02%；而*ST紫天、*ST汇科、科兴制药分别下跌20.02%、16.46%、14.19%。

分行业板块看，高切低为主，上涨板块中，房地产、家居用品、环保涨幅居前，分别上涨1.75%、1.75%、1.65%，电力主题拉升。TMT稍有回调，下跌板块中，生物科技、贵金属、制药分别下跌1.31%、1.08%、0.91%，医药及消费电子主题下挫。

期指方面，四大期指主力合约大部分随指数下跌：IF2509、IH2509分别收跌0.31%、0.12%；IC2507、IM2509分别收跌0.18%、收涨0.07%。四大期指主力合约基差贴水受对冲需求影响扩大：IF2509贴水47.17点，IH2509贴水23.53点，IC2507贴水41.21点，IM2509贴水215.54点。

【消息面】

国内要闻方面，沪深北交易所《程序化交易管理实施细则》7月7日起实施。《实施细则》明确高频交易标准，即单账户每秒申报、撤单笔数合计最高达到300笔以上，或者单账户全日申报、撤单笔数合计最高达到20000笔以上。同时，《实施细则》对高频交易作出差异化监管安排，包括额外报告要求、从严管理异常交易行为、实行差异化收费标准等。外交部发言人毛宁主持例行记者会答法新社有关美国总统特朗普批评金砖国家推行反美政策，并威胁对其成员国加征10%的新关税提问。毛宁表示，金砖机制是新兴市场和发展中国家合作的重要平台，倡导开放包容，合作共赢，不搞阵营对抗，不针对任何国家。关于加征关税，中方已经多次阐明了立场，贸易战、关税战没有赢家，保护主义没有出路。

海外方面，美国财长贝森特称，贸易谈判的最后阶段出现僵局，未来72小时在贸易谈判方面将会非常繁忙；未来几天可能会有几项重大公告；100个较小的国家将获得固定的关税税率，许多国家甚至从未联系过“我们”；贸易谈判的重点是占美国贸易赤字95%的18个国家；8月1日的最后期限已在致各国的信函中说明；若8月1日前未能达成协议，关税将恢复至4月水平。

【资金面】

7月7日，A股交易额环比再收缩2000亿元，全日合计成交额1.21万亿。央行以固定利率、数量招标方式开展了1065亿元7天期逆回购操作，操作利率1.40%，当日3315亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼2250亿元。

【操作建议】

当前IF、IH、IC与IM的主力合约基差率分别为-1.19%、-0.86%、-0.70%、-3.41%。来到新一轮美国贸易政策谈判窗口期，指数已经突破短期震荡区间上沿，中枢上移过程中，警惕追高风险，暂时观望为主。

[国债期货]

◆ 国债期货：资金延续宽松，期债情绪偏强但缺乏突破前高驱动

【市场表现】

国债期货收盘多数下跌，30年期主力合约跌0.04%报121.150元，10年期主力合约持平于109.105元，5年期主力合约跌0.02%报106.225元，2年期主力合约跌0.01%报102.502元。银行间主要利率债收益率多数上行。30年期国债“25超长特别国债02”收益率上行0.1bp报1.8525%，10年期国开债“25国开10”收益率下行0.25bp报1.7150%，10年期国债“25付息国债11”收益率下行0.15bp报1.6395%，2年期国债“25付息国债06”收益率上行0.25bp报1.3500%。3年期国债“25付息国债10”、5年期国债“25付息国债03”均小幅上行。

【资金面】

央行公告称,7月7日以固定利率、数量招标方式开展了1065亿元7天期逆回购操作,操作利率1.40%,投标量1065亿元,中标量1065亿元。Wind数据显示,当日3315亿元逆回购到期,据此计算,单日净回笼2250亿元。资金面延续宽松,但隔夜等短期资金利率开始筑底。存款类机构隔夜质押式回购利率微幅上行,目前仍位于1.31%位置,七天质押式回购利率则上行4bp至1.46%。长期资金方面,全国和主要股份制银行一年期同业存单最新成交在1.59%附近,较上日变化不大。跨月后央行逆回购操作持续净回笼无碍整体流动性持续充沛,下周面临缴税扰动,央行预计呵护资金,延续宽松的概率依然较大,不过资金利率要进一步下台阶也较难,对债市收益率曲线构成底部约束。

【操作建议】

基本面数据来看,整体经济弱修复,预计分项表现分化,6月外需在贸易冲突缓和的背景下可能有边际修复带动制造业景气度略有回升,不过从就业指标和企业预期指标边际下行来看,整体经济内生动能还需加力提振,目前经济基本面或仍难给予债市方向指引。政府债供给方面,三季度有望看到地方政府专项债发行提速,支持地方主导基建项目,同时货币政策例会提及货币政策工具支持两重两新项目相关融资,预计三季度基建实务工作量有望增长,目前仍需观察高频数据变化。资金面方面,7月中上旬资金面或延续宽松,对债市偏利好,整体期债市场情绪或偏强、较为抗跌,但资金利率要进一步下台阶也较难,对债市收益率曲线构成底部约束,因此期债暂时缺乏突破前高动力。单边策略上建议适当逢调整多配,接近前高注意止盈,关注资金利率走向。期现策略上,正套仍具有一定性价比,可选择目前IRR较高的TL/T品种参与。曲线策略上继续推荐关注做陡。

[贵金属]**◆ 贵金属：美国关税威胁再次升温 黄金盘中大幅下探后呈V型反弹****【行情回顾】**

消息方面,当地时间7日,美国总统特朗普签署行政命令,延长所谓“对等关税”暂缓期,将实施时间从7月9日推迟到8月1日。当日,特朗普在社交媒体平台上发布了致日本首相石破茂、韩国总统李在明的信件,表示美国将自2025年8月1日起对所有日本和韩国产品征收25%的关税,此项关税将独立于各类行业性关税。特朗普称,贸易逆差已对美国乃至国家安全构成重大威胁,因此必须作出改变。同时威胁若日韩提高对美关税,将在25%的基础上追加同等幅度关税,选择在美国境内建厂或生产产品的公司无需缴纳此项关税。特朗普还宣布将自2025年8月1日起对所有哈萨克斯坦和马来西亚的输美产品征收25%的关税,对所有南非输美产品征收30%关税,对所有老挝和缅甸的输美产品征收40%关税。欧盟方面不会收到来自美国关于提高关税的信函,欧盟发言人称,欧盟委员会主席冯德莱恩和美国总统唐纳德·特朗普在7月6日通话后,双方正在向达成贸易协议迈进。并表示谈判现在正处于最终阶段的开始,至少是原则性协议。欧盟仍在力图满足特朗普设定的7月9日的最后期限。欧盟与美国贸易协议谈判已经取得了进展。美国财政部长贝森特也称,与欧盟的贸易磋商正在推进,他表示“我们接近达成几份贸易协议。”

美国财长贝森特最新表示市场可能已在消化特朗普的降息观,认为今年剩下的时间会降息两次,(对于关税)美国将有增长、无通胀。7月7日,外管局公布数据6月末中国央行黄金储备为7390万盎司(约2298.55吨),环比增加7万盎司(约2.18吨),为连续第八个月增持黄金。

隔夜,随着美国公布数据反映经济就业韧性,市场基本充分预期美联储在9月起降息,此前贵金属涨幅进一步被抹去,盘中一度大幅下跌。然而美国关税威胁再度升温,总体特朗普宣布将对日韩等多国加征高额关税,但7月9日关税暂缓期限被延长至8月1日,美股普跌,避险情绪支撑金银价格后期V型反弹收复大部分跌幅。国际金价开盘后持续下跌超1%至3300美元下方但美盘时段价格逐步止跌反弹回到开盘价附近,收盘报3336.35美元/盎司基本收平;国际银价受到工业品回落拖累盘中跌幅较黄金更大最多超2%但后期回升,收盘报36.739美元/盎司,跌幅0.48%结束“三连阳”。

【后市展望】

美国经济前景弱化和去美元化背景使黄金中长期看涨趋势不变，央行和机构等多头在价格相对低位时对黄金的配置需求仍较强金价下方存在支撑。短期美国和其他国家的贸易协议将再次扰动市场，如果未能达成协议而使关税落地，可能对美国经济通胀形成冲击，美联储货币政策较难提前转松，但美国财税法案或对经济带来提振。技术上国际金价形成“三重顶”形态在 3450 美元的前高存在阻力，暑期金融市场交易活跃度下降缺乏驱动使黄金波动收窄。短期关注美国通胀等数据和对等关税延期后各国可回应能带来阶段性趋势波动，金价维持在 3300-3400 美元区间波动。

白银方面，贸易冲突缓和叠加欧美积极财政货币政策使工业制造业景气预期增加，伦敦和中国等地区库存维持低位，且 ETF 等资金流入对价格存在支撑。关注财税刺激和“反内卷”政策实施效果对全球经济增长乃至白银中长期需求预期影响，价格同时受到黄金和有色工业品影响，短期冲击 37 美元阻力若突破则仍有上涨空间否则延续区间震荡。

【资金面】

市场重新将关注放回贸易和宏观政策上，上周贵金属 ETF 持仓变化不大，目前机构投资者增仓的意愿受到美元指数和美股等走势影响，未来持仓仍有上升空间。

[集运期货]

◆ 集运期货：EC 盘面震荡

【现货报价】

截至 7 月 8 日最新报价，CMA 1985-2585 美元/TEU，3545-4745 美元/TEU；MSC 2180 美元/TEU，3640 美元/TEU；ONE 2604-3094 美元/TEU，3343-4043 美元/TEU；EMC 2355-2405 美元/TEU，3560-3600 美元/TEU。

【集运指数】

截至 7 月 7 日，SCFIS 欧线指数报 2258.04 点，环比上涨 2.3%，美西线指数环比下跌 1.4% 至 1557.77 点。截至 7 月 4 日，SCFI 综合指数报 1763.49 点，较上期跌 5.3%；上海-欧洲运价上升 3% 至 2101 美元/TEU；上海-美西运价 2089 美元/FEU，较上周跌 19%；上海-美东运价 4124 美元/FEU，较上周跌 13%。

【基本面】

截至 7 月 8 号，全球集装箱总运力为 3267 万 TEU，较上年同期增长 8.1%。需求方面，欧元区 6 月综合 PMI 为 50.2，制造业 PMI 为 49.4，服务业 PMI 为 50.0；美国 6 月制造业 PMI 指数 49，新订单指数 46.4。6 月 OECD 领先指数 G7 集团录得 100.40。

【逻辑】

昨日期货盘面上涨，主力 08 合约收 1888.5 点，上涨 2.09%。目前仍只有 CMA 一家航司开出 8 月份价格，其余航司仍在观望状态。预计第二家开出 8 月份报价的航司所报价格将对盘面有一定程度冲击，在此之前市场大概率仍旧处于一个窄幅震荡状态。

【操作建议】

谨慎观望，预计主力处于 1800-2000 点震荡。

免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

相关信息

数据来源：Wind、极羽、广发期货研究所

广发期货研究所

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-88800000

地址：广州市天河区天河北路 183-187 号大都会广场 41 楼

邮政编码：510620