



2026 年 7 月 27 日

宏观事件密集周开启，市场进入高波动窗口

核心观点

- 海外方面，7月美国标普综合PMI由51.9升至53.6，创八个月新高，主要受服务业和短期消费活动提振，但制造业产出及新订单边际降温，企业销售价格涨幅升至近四年最快，反映美国经济尚未明显失速，但增长韧性正伴随成本压力重新上升。欧央行则在6月加息25个基点后选择按兵不动，将存款便利利率维持在2.25%，但明确指出能源冲击的通胀影响尚未充分显现，政策由主动加息转入高利率观察阶段，并不代表重新转鸽。中东局势由美伊直接对抗进一步外溢至红海，胡塞武装袭击沙特油轮并威胁封锁沙特港口，使能源运输风险由单一霍尔木兹海峡升级为“霍尔木兹+红海”双航道受阻；尽管周末出现外交降温信号，布伦特原油全周仍上涨近10%、WTI上涨8.3%。与此同时，美国依据301条款对60多个贸易伙伴加征10%-12.5%的新关税，能源和部分关键商品获得豁免、短期冲击弱于此前极端方案，但关税制度化叠加油价上涨，通胀担忧仍存。10Y美债利率升至4.68%，美元指数上行，美股收跌，高估值科技股受长端利率上行及AI资本开支担忧拖累，金铜小幅收涨。预计本周宏观波动将加剧，关注7月FOMC、日央行议息会议、二季度美国GDP、6月PCE、美股科技财报、中东局势进展、以及特朗普关税新政。
- 国内方面，7月1年期和5年期以上LPR分别维持在3.0%和3.5%，连续第14个月不变，同时央行宣布将在月末前后开展合计2.1万亿元隔夜逆回购，以平抑跨月资金面波动；股市连续调整后，证监会召开投资者座谈会并表示将全力维护市场稳定，两家国有投资机构披露已投入约600亿元增持股票，多家央企同步推出增持、回购和分红安排。在政策维稳和超跌修复推动下，A股上周整体先扬后抑，上证指数修复至3814点，周五受美国新关税、中东局势及海外科技股波动影响，上证指数单日下跌1.6%，全市场超过4900只个股收跌、沪深两市成交额缩至约1.93万亿元、创4月来新低；结构上，资金由前期拥挤的算力、半导体等高弹性科技板块，转向受油价上涨和防御需求支撑的石油石化、有色、煤炭、公用事业及红利资产。整体而言，上周A股更接近稳市资金托底下的超跌反弹与高低切换，而非盈利预期和市场风险偏好反转；短期市场或以轮动修复为主，随着中报披露和重要会议临近，交易主线可能进一步转向业绩兑现与政策预期。中长期看，政策托底、企业盈利改善及AI产业趋势尚未逆转，指数上行逻辑仍在，但科技板块需要时间消化前期拥挤筹码。本周海内外政策、数据、事件处于密集披露期，预计市场波动将加剧，国内关注7月中央政治局会议、6月工业企业盈利、7月PMI。
- 风险因素：地缘冲突及贸易摩擦升级，全球央行超预期偏鹰，油价超预期上行，科技股去杠杆加剧，国内经济与政策力度不及预期。

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

何天

从业资格号：F03120615

投资咨询号：Z0022965

赵奕

从业资格号：F03153902

投资咨询号：Z0023788

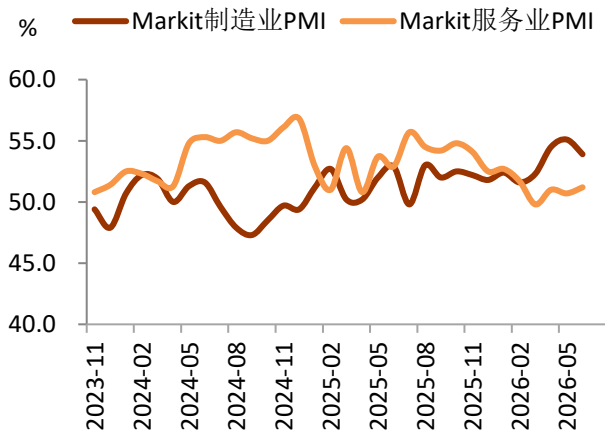
一、海外宏观

1、美国 7 月制造业、服务业 PMI 持续扩张、但有所分化

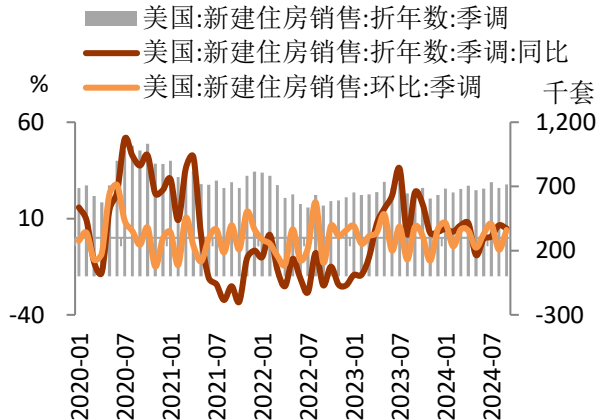
制造业仍处扩张区间，但增长动能已从高位回落。7 月美国标普制造业 PMI 初值录得 53.8，略低于 6 月的 53.9 和市场预期，但仍处于较高扩张区间；制造业产出指数由 56.2 降至 53.6，新订单增速降至四个月低位，显示此前受供应担忧推动的预防性补库存效应正在减弱。整体看，美国制造业尚未转弱，但当前扩张更多受到库存前置、供应链延迟和成本上涨支撑，而非终端需求全面走强，后续需警惕油价和关税进一步抬升成本、挤压企业利润率。

服务业明显回升，反映内需仍具韧性，但通胀压力同步累积。7 月美国标普服务业 PMI 初值由 51.2 升至 53.6，明显高于市场预期，并创 2025 年 11 月以来新高，新业务增速亦升至同期最快，成为综合 PMI 升至八个月高位的主要动力。服务业回升表明美国消费和内需仍具韧性，但增长部分受到世界杯、假期及相关旅游餐饮消费的短期提振，持续性仍需观察；与此同时，企业投入和销售价格涨幅再次加快，意味着服务业释放的是“需求改善、价格压力回升”的组合信号。

图表 1 美国 Markit PMI



图表 2 美国新屋销量



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

二、大类资产表现

1、权益

图表 3 权益市场表现

	指标	现价	上周走势	上周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
A股	万得全A	6212.73		0.22	-13.09	-3.08
	上证指数	3814.20		1.38	-6.84	-3.90
	深证成指	13774.68		0.49	-15.00	1.85
	创业板指	3480.87		1.52	-19.85	8.67
	上证50	2956.35		4.55	-1.11	-2.47
	沪深300	4649.19		2.65	-6.63	0.42
	中证500	7532.70		0.25	-16.59	0.90
	中证1000	6995.69		-2.40	-20.59	-7.89
	科创50	1787.20		4.19	-19.05	32.96
	恒生指数	24963.23		1.63	9.10	-2.60
港股	恒生科技	4629.51		0.14	3.52	-16.07
	恒生中国企业指数	8271.06		1.65	9.43	-7.21
	道琼斯工业指数	51947.25		-0.38	-0.71	8.08
海外	纳斯达克指数	24975.82		-2.13	-4.72	7.46
	标普500	7411.98		-0.61	-1.17	8.28
	英国富时100	10736.23		1.28	2.28	8.10
	法国CAC40	8372.28		0.40	-0.38	2.73
	德国DAX	25099.00		1.08	0.41	2.49
	日经225	64611.15		0.73	-7.78	28.35
	韩国综指	6690.62		-1.91	-21.07	58.76

资料来源：iFinD，铜冠金源期货

2、债券

图表 4 债券市场表现

	指标	现价 (%)	上周走势	上周涨跌幅 (BP)	本月涨跌幅 (BP)	年初至今涨跌幅 (BP)
国内	1年期国债收益率	1.14		-0.36	2.01	-20.01
	2年期国债收益率	1.27		-1.37	2.56	-10.52
	5年期国债收益率	1.44		-0.48	0.33	-19.24
	10年期国债收益率	1.73		-1.22	-0.28	-12.29
	10Y-1Y国债期限利差	0.59		-0.86	-2.29	7.72
	SHIBOR (7天)	1.40		-3.50	-5.80	-55.60
	DR007	1.40		-3.39	-5.64	-57.98
	2年期美债收益率	4.33		15.00	19.00	86.00
海外	5年期美债收益率	4.43		15.00	24.00	70.00
	10年期美债收益率	4.69		14.00	25.00	51.00
	10Y-2Y美债期限利差	0.36		-1.00	6.00	-35.00
	10年期德债收益率	3.18		3.00	34.00	33.00
	10年期法债收益率	0.00		9.60	37.70	46.30
	10年期意债收益率	0.00		12.10	48.20	56.60
	10年期日债收益率	2.82		10.00	12.50	74.90

资料来源：iFinD，铜冠金源期货

3、商品

图表 5 商品市场表现

指标	现价	上周走势	上周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
南华商品指数	2,836.97		3.63	4.85	7.82
CRB商品指数	395.67		3.59	11.89	32.43
沪铜	104,750.00		1.08	2.38	5.51
上海螺纹钢	3,076.00		-1.41	-0.26	-2.39
COMEX黄金	4,055.70		0.92	0.43	-8.54
COMEX白银	58.49		3.84	-2.39	-18.89
WTI原油	90.47		10.63	31.31	76.16
ICE布油	92.82		10.60	33.57	84.95
LME铜	13,611.50		0.64	1.77	9.57
LME铝	3,165.00		0.46	2.58	5.66
CBOT豆粕	335.30		5.27	10.62	11.87

资料来源：iFinD，铜冠金源期货

4、外汇

图表 6 外汇市场表现

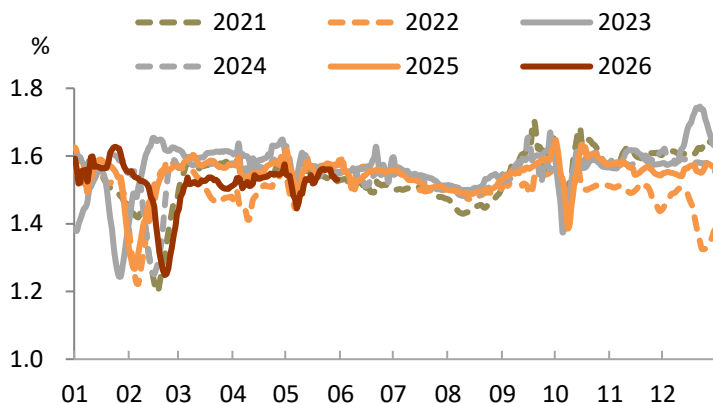
指标	现价	上周走势	上周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
美元兑人民币	6.77		-0.04	-0.16	-3.07
美元兑离岸人民币	6.77		-0.10	-0.29	-2.92
欧元兑人民币	7.71		-0.47	-0.33	-6.01
英镑兑人民币	9.03		-0.90	0.55	-3.86
日元兑人民币	4.14		-0.84	-1.04	-7.27
美元指数	101.46		0.70	0.28	3.25

资料来源：iFinD，铜冠金源期货

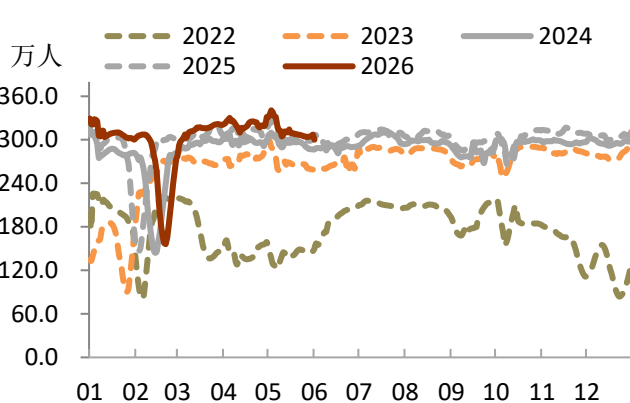
三、高频数据跟踪

1、国内

图表 7 百城拥堵指数

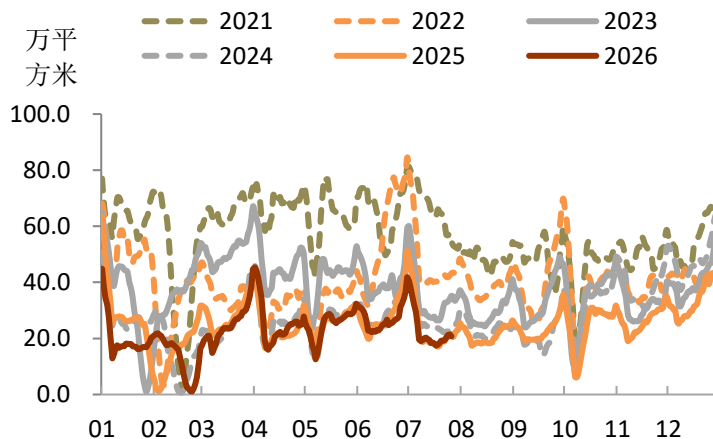


图表 8 27 城地铁客运量

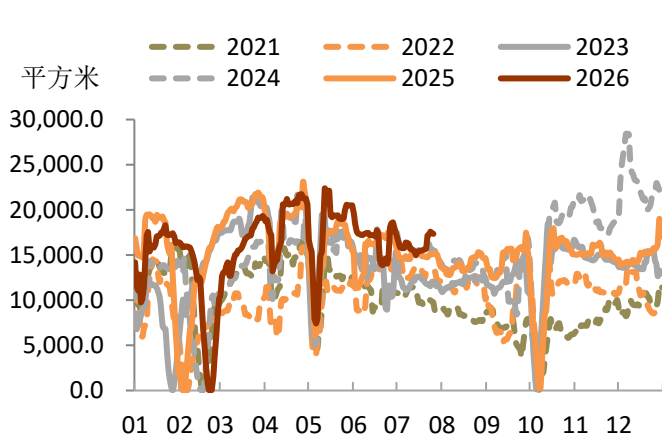


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 30 城商品房成交面积

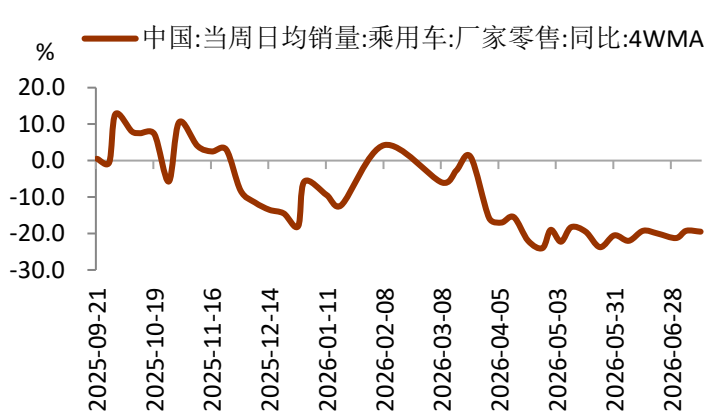


图表 10 12 城二手房成交面积

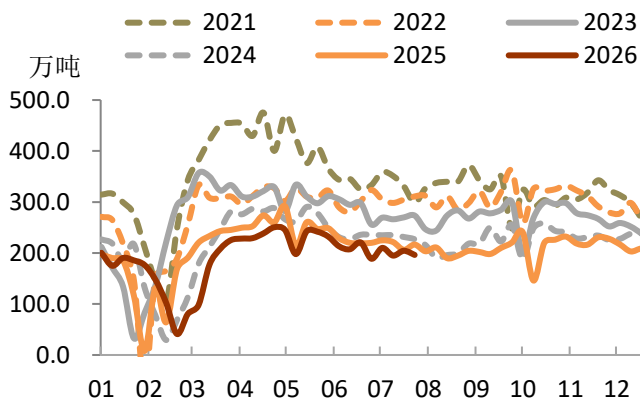


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 乘用车销量



图表 12 螺纹钢表观消费量

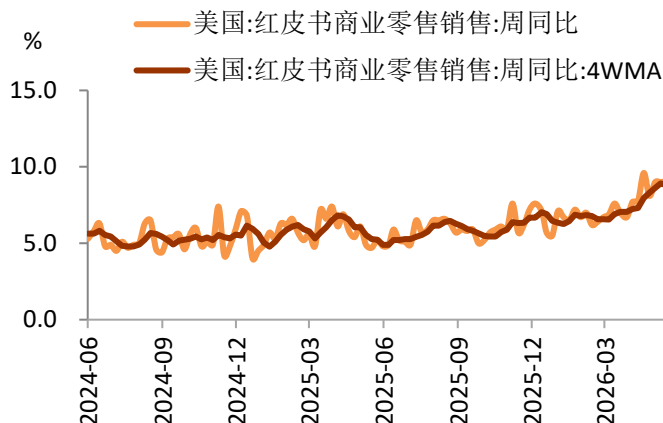


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

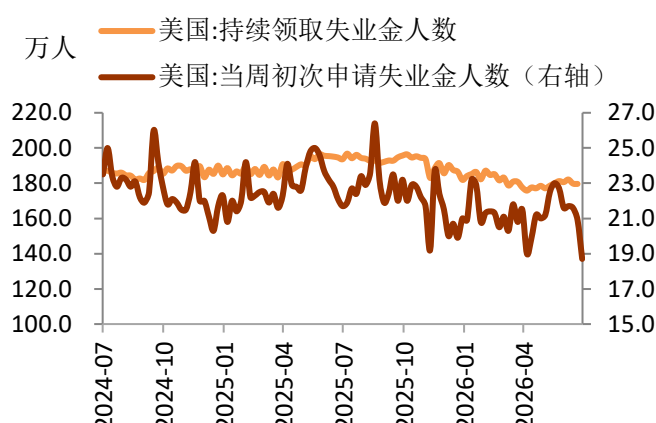
敬请参阅最后一页免责声明

2、海外

图表 13 红皮书商业零售销售

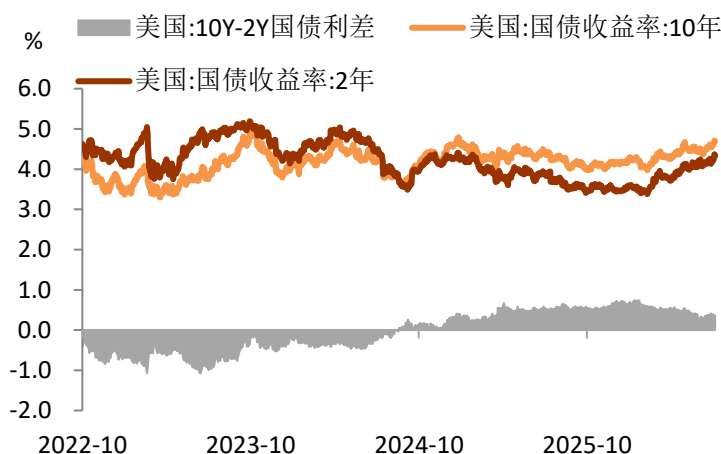


图表 14 失业金申领人数



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 美债利差倒挂幅度

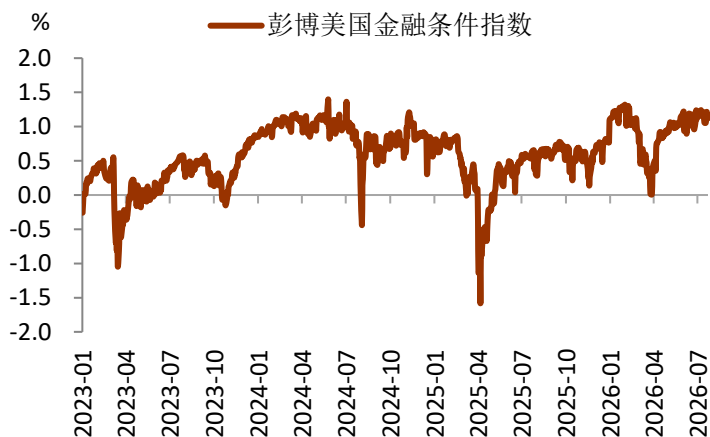


图表 16 FedWatch 利率变动概率

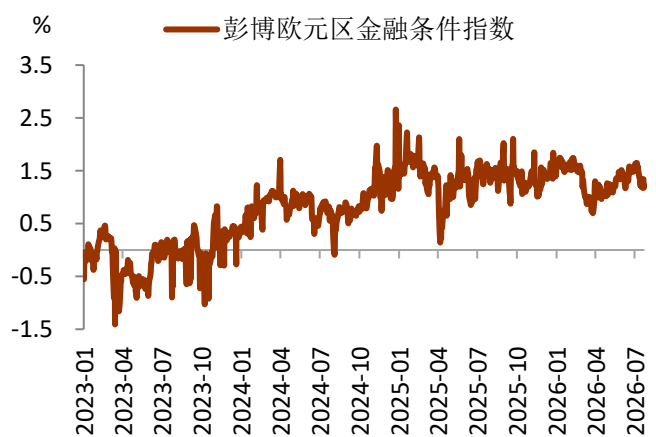
	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525
2026/7/29	0.0%	0.0%	63.7%	36.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
2026/9/16	0.0%	0.0%	19.6%	55.2%	25.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/10/28	0.0%	0.0%	14.0%	45.0%	33.8%	7.2%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/12/9	0.0%	0.0%	7.6%	30.9%	38.9%	19.3%	3.3%	0.0%	0.0%
2027/1/27	0.0%	0.0%	7.2%	29.6%	38.4%	20.4%	4.2%	0.2%	0.0%
2027/3/17	0.0%	0.0%	5.4%	24.0%	36.2%	24.9%	8.2%	1.2%	0.0%
2027/4/28	0.0%	0.0%	4.5%	21.0%	34.3%	26.7%	10.9%	2.3%	0.2%
2027/6/9	0.0%	0.0%	4.5%	20.8%	34.1%	26.8%	11.1%	2.4%	0.3%
2027/7/28	0.0%	0.1%	5.0%	21.3%	33.8%	26.3%	10.8%	2.4%	0.2%
2027/9/15	0.0%	0.9%	7.5%	23.2%	32.7%	24.0%	9.6%	2.0%	0.2%
2027/10/27	0.1%	1.3%	8.6%	23.8%	32.1%	23.0%	9.0%	1.9%	0.2%
2027/12/8	0.2%	2.1%	10.2%	24.7%	31.1%	21.5%	8.3%	1.7%	0.2%

数据来源: iFinD, CME, 铜冠金源期货

图表 17 彭博美国金融条件指数



图表 18 彭博欧元区金融条件指数



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

四、本周重要经济数据及事件

图表 19 重要经济数据及事件

日期	时间	数据/事件	前值	预期
7月27日	9:30	中国6月今年迄今规模以上工业企业利润年率	18.8	-
		中国6月规模以上工业企业利润年率	21.1	-
	16:00	欧元区6月三个月货币供应 M3 年率	3.0	-
		欧元区6月货币供应 M3 年率	3.2	3.3
	20:30	美国6月耐用品订单月率	-4.5	2.5
		美国6月扣除国防的耐用品订单月率	-4.6	-
		美国6月扣除运输的耐用品订单月率	1.4	0.8
		美国6月扣除飞机非国防资本耐用品订单月率	1.4	0.8
	22:30	美国7月达拉斯联储商业活动指数	0.0	-
7月28日	20:15	美国至7月11日当周ADP就业人数周度变动(万人)	1.7	-
	20:30	美国6月批发库存月率	0.1	-
	20:55	美国至7月25日当周红皮书商业零售销售年率	7.8	-
	21:00	美国5月FHFA房价指数月率	-0.1	-
		美国5月S&P/CS20座大城市未季调房价指数年率	1.1	1.3
	22:00	美国7月谘商会消费者信心指数	91.2	92.2
7月30日	2:00	美国至7月29日美联储利率决定(上限)	3.8	3.8
		美国至7月30日储备余额利率	3.7	3.7
		美国至7月29日美联储利率决定(下限)	3.5	3.5
	17:00	欧元区第二季度GDP年率初值	0.5	0.4
		欧元区6月失业率	6.2	6.2
		欧元区7月工业景气指数	-7.7	-7.0
		欧元区7月经济景气指数	95.0	96.0
		欧元区第二季度GDP季率初值	0.0	0.2
		欧元区7月服务业景气指数	3.2	3.6
		欧元区7月消费者信心指数终值	-15.9	-
	20:30	美国至7月25日当周初请失业金人数(万人)	18.7	20.4
		美国6月核心PCE物价指数年率	3.4	3.3
		美国6月个人支出月率	0.7	0.3
		美国第二季度实际GDP年化季率初值	2.1	2.1
		美国第二季度实际个人消费支出季率初值	0.5	2.3
		美国第二季度核心PCE物价指数年化季率初值	4.4	3.5
		美国6月核心PCE物价指数月率	0.3	0.2
		美国第二季度GDP价格指数初值	3.6	3.6
		美国6月PCE物价指数年率	4.1	3.7
		美国6月PCE物价指数月率	0.4	-0.1
		美国6月个人收入月率	0.7	0.3

日期	时间	数据/事件	前值	预期
7月31日		美国6月实际个人消费支出月率	0.3	0.2
		美国至7月25日当周初请失业金人数四周均值(万人)	20.8	-
		美国至7月18日当周续请失业金人数(万人)	179.6	-
	4:30	美国至7月24日当周外国央行持有美国国债(亿美元)	248.1	-
	9:30	中国7月官方制造业 PMI	50.3	50.0
		中国7月综合 PMI	50.6	-
		中国7月非制造业 PMI	50.2	50.0
	17:00	欧元区7月CPI年率初值	2.8	2.9
		欧元区7月CPI月率初值	-0.1	0.2
		欧元区7月核心CPI年率初值	2.1	-
		欧元区7月核心CPI月率初值	0.2	-
	21:45	美国7月芝加哥 PMI	56.7	56.0
	22:00	美国7月密歇根大学消费者信心指数终值	54.4	54.0
		美国7月一年期通胀率预期终值	4.2	-
		美国7月密歇根大学现况指数终值	54.9	-
		美国7月密歇根大学预期指数终值	54.0	-
		美国7月五至十年期通胀率预期终值	3.3	-

数据来源：金十数据，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室

电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 9 楼 910、911 室

电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室

电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室

电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号

电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168

合肥营业部

安徽省合肥市经济技术开发区海恒社区宿松路 3333 号皖投万科产融中心写字楼 G1 栋 1203



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。