

责任编辑：

周颖

☎：010-80927635

✉：zhouying_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130511090001

要闻

10年期美债实际收益率突破2%，为2009年以来首次

央行“非对称降息”：8月一年期LPR降10基点，五年期以上维持不变

国务院总理李强：大力发展数字经济核心产业，加快推动产业数字化转型

商务部、国家发改委、金融监管总局联合发布《关于推动商务信用体系建设高质量发展的指导意见》

商务部：我国旅行服务贸易快速回暖，今年上半年同比增长65.4%

银河观点集萃：

- **策略：**“一揽子”活跃资本市场举措，提振A股市场信心。历次降费后市场表现复盘：（1）指数表现：一般情况下，沪深交易所降费对于短期内A股市场表现有提振效果。但2015年7月，受股市整体下跌态势影响，该轮降费对于指数的提振效果并不明显。（2）行业表现：由于2022年11月18日仅北交所公告降费，而北交所体量较小，市场反响不足，不适用于为本轮三大交易所同步降费后的市场表现提供参考。因此，综合2012年4月、2012年8月以及2015年7月这三轮降费，总结行业表现。短期内可关注有色金属、环保、煤炭行业，以及美容护理、医药生物、食品饮料等大消费细分板块。
- **策略：**此次5年期以上LPR维持不变，正是出于呵护商业银行净息差空间的考虑。维持5年期以上LPR稳定，在存量房贷方面，有助于避免新增和存量房贷利率的利差进一步扩大带来的负面效应，在新增房贷方面，短期内为商业银行应对贷款利率下降提供缓冲，部分缓解商业银行的净息差压力。商业银行也是地方债市场的主要承销商和重要投资者，本轮维持5年期以上LPR稳定，也有助于为下一阶段的地方债化解工作打下良好基础。
- **宏观：**当前中国经济处于总需求不足状态，最显著的特征就是通胀率为负。当前消费恢复还处于就业需要改善的阶段，接下来依次是收入、预期、财富、人口的改善。城镇失业率7月反弹至5.3%（前值5.2%），仍运行在政府工作目标5.5%以下，但这可能只反映了就业下沉的情况。青年调查失业率于6月升至21.3%的高位，是最具弹性的失业率指标。
- **银行：**经济数据走弱，新增社融信贷创新低，需求总体偏弱。政策层面，稳增长信号增强，强化逆周期调节，降息已经落地，结构性货币工具和财政政策有望加码，有助信贷修复，地产和城投风险化解利好银行资产质量优化。央行二季度货币政策执行报告指出商业银行维持稳健经营、防范金融风险，需保持合理利润和净息差水平，后续存款挂牌利率存在下调空间，助力息差稳定。我们维持之前判断，预计上市银行业绩于二季度见底，量价层面利空因素加速释放，拐点有望显现。结合当前银行估值性价比，继续看好板块投资机会。

银河观点集锦

策略：“一揽子”活跃资本市场举措，提振 A 股市场信心

1、核心观点

证监会出台“一揽子”举措：继 7 月 24 日中央政治局会议和 7 月 31 日国务院常务会议之后，8 月 18 日，为了进一步“活跃资本市场，提振投资者信心”，证监会出台重磅组合拳，有助于激发市场活力，提振 A 股市场。当前，国内总需求明显不足，金融数据与经济数据总体偏弱，此次“一揽子”举措亦是提升上市企业高质量发展的重要环节，公司经营状况持续改善，有助于中长期资金入市，加大直接融资比重，长远看，利于活跃资本市场、提振投资者信心。本次旨在助力资本市场活跃度提升的一揽子方案可谓意义深远，可持续高质量发展的闭环效应突出，主要体现在加快投资端改革、提高上市公司投资吸引力、优化完善交易机制、激发市场机构活力、统筹提升 A 股、港股活跃度和形成活跃资本市场合力六个层面。

证券交易经手费进一步下调：证监会指导上海证券交易所、深圳证券交易所、北京证券交易所自 8 月 28 日起进一步降低证券交易经手费。自 2012 年以来，上海证券交易所和深圳证券交易所的 A 股经手费收费标准先后经历了 2012 年 4 月、2012 年 8 月及 2015 年 7 月三轮下调，本轮 A 股经手费进一步下调为按成交金额的 0.0341%双向收取，降幅 30%。北京证券交易所在 2022 年 12 月首次降费 50%的基础上，继续降低 50%，将股票交易经手费标准由按成交金额的 0.25%双边收取下调至按成交金额的 0.125%双边收取。回顾上述时期的发展环境、政策动态等因素，我国经济发展不断取得阶段性成果，发展质量持续提升，但在这一过程中也面临着不少的困难和挑战。降低证券交易经手费有助于降低资本市场投资者成本，激发市场活力，进而推动经济向好发展。

历次降费后市场表现复盘：(1) 指数表现：一般情况下，沪深交易所降费对于短期内 A 股市场表现有提振效果。但 2015 年 7 月，受股市整体下跌态势影响，该轮降费对于指数的提振效果并不明显。(2) 行业表现：由于 2022 年 11 月 18 日仅北交所公告降费，而北交所体量较小，市场反响不足，不适用于为本轮三大交易所同步降费后的市场表现提供参考。因此，综合 2012 年 4 月、2012 年 8 月以及 2015 年 7 月这三轮降费，总结行业表现。短期内可关注有色金属、环保、煤炭行业，以及美容护理、医药生物、食品饮料等大消费细分板块。

风险提示：国内经济复苏不及预期风险，国内政策落实不及预期风险，海外加息及经济衰退风险。

(分析师：杨超)

策略：为什么 5 年期以上 LPR 没有下调？

1、核心观点

5年期以上 LPR 保持不变：8月21日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，1年期 LPR 较上月下调 10BP 至 3.45%，5年期以上 LPR 保持不变为 4.2%。而此前，8月15日，1年期 MLF 中标利率从 2.65% 下调至 2.5%，较前值下调 15BP，7天逆回购利率从 1.90% 下调至 1.8%，下调 10BP。相比之下，本轮 LPR 下调力度不及市场预期。1年期 LPR 下调，旨在引导商业银行降低实体经济和居民部门的融资成本，短期内刺激消费和扩大内需。而 5年期以上 LPR 按兵不动，主要是出于银行净息差压力的考虑。

银行净息差水平较低：2023 年二季度，商业银行净息差水平为 1.74%，与一季度持平，处于历史低位。其中，大型商业银行和股份制商业银行净息差分别下降 1.9BP 和 1.2BP，为 1.67% 和 1.69%。从《合格审慎评估实施办法（2023 年修订版）》的评分标准来看，当前我国商业银行整体的净息差水平尚未达到 1.80% 的满分线。往后看，商业银行的净息差压力仍较大。一方面，当前我国消费复苏力度不及预期，居民部门储蓄意愿较强，住户存款规模持续提升，且定期存款占比较大，银行持续面临着负债端的压力。另一方面，受房地产行业持续低迷影响，居民购房意愿偏弱，个人住房贷款需求较为疲弱，银行资产端的增量资金不足。

政策呵护银行净息差：从政策层面来看，2023 年二季度中国货币政策执行报告中，专栏一论述了商业银行净息差持续收窄的现状，反映了我国对于银行业长期健康发展的充分重视。为了维持稳健经营、防范金融风险，商业银行需保持合理利润和净息差水平。**此次 5 年期以上 LPR 维持不变，正是出于呵护商业银行净息差空间的考虑，与上述政策表述一脉相承。**2022 年以来，随着 LPR 多次下调，我国房贷利率呈现下跌态势，当前新增和存量房贷利率之间存在显著利差，客户提前还贷的现象愈演愈烈，持续考验着银行资产负债管理能力。因此，维持 5 年期以上 LPR 稳定，在存量房贷方面，有助于避免新增和存量房贷利率的利差进一步扩大带来的负面效应，在新增房贷方面，短期内为商业银行应对贷款利率下降提供缓冲，部分缓解商业银行的净息差压力。商业银行也是地方债市场的主要承销商和重要投资者，本轮维持 5 年期以上 LPR 稳定，也有助于为下阶段的地方债化解工作打下良好基础。

风险提示：国内经济复苏不及预期风险，国内政策落实不及预期风险，海外加息及经济衰退风险。

(分析师：杨超)

宏观：降息后超短期资金需求大增，债券市场平稳——金融高频数据周报

1、核心观点

本周 15 日，央行进行非对称调降政策利率操作，在央行大规模投放流动性的情况下资金利率出现快速上行，可能是银行信贷投放的速度加快，地方政府债的发行加速，缴税期的影响。

展望下周，货币市场相对紧张公开市场将有 7750 亿元逆回购到期，下周一还有 600 亿元国库现金定存到期。未来四个月 MLF 到期量 2.4 万亿，叠加 8、9 月份地方政府债发行提速带来的资金压力，9 月降准的必要性提升。

周一的 LPR 操作，我们更倾向于 1 年期下行 15BP，5 年期下行 20BP。

货币政策：8 月 15 日，央行时隔 2 月再次下调 MLF 利率，时间和力度均超预期。中期政策利率的 1 年期 MLF 利率下调 15BP，幅度超过市场预期 5BP。短期政策利率的 7 天逆回购利率下调 10BP，幅度符合市场预期。

公开市场大幅净投放：本周央行公开市场净投放 7570 亿元，规模较大，为历史较高水平。在逆回购到期规模 180 亿，央行进行 7750 亿逆回购操作，流动性投放大增。

短期货币市场利率上行：隔夜市场利率走高，超过 7 天利率倒挂。SHIBOR 隔夜上行 61bps 至 1.9460%，高于 SHIBOR007 (1.8860%)；DR001 上行 60bps 至 1.9354%，高于 DR007 (1.9221%)。

债市利率下行：下行幅度小于政策利率，对货币政策宽松的预期相对较弱。10 年期国债收益率下行 7bps 至 2.5639%，1 年期航期 1.8bps。

同业存单发行利率：跟随政策利率下行。本周国有银行一年期同业存单发行利率平均值为 2.24%（较上周下行 3BP），股份制银行为 2.24%（较上周下行 8BP）。

银行间质押式回购成交量下行：从 8 万亿下滑至 7 万亿之下，央行本次进行非对称调节政策利率，资金空转的现象明显缓解。

汇率下行：美元兑人民币即期汇率本周最高上行至 7.31，本周相较美元贬值幅度为 1.04%，相较其他几个主要货币幅度略大，欧元-0.68%、日元-0.60%、加元-0.75%，英镑升值 0.42%。

风险提示：

- 1.政策理解不到位的风险。
- 2.央行货币政策超预期的风险。
- 3.地方政府债务的风险。
- 4.经济超预期下行的风险。
- 5.美联储紧缩周期超预期加长。

(分析师：章俊,高明,许冬石,詹璐)

宏观：消费复苏的条件和次序——热点与高频 20230821

1、核心观点

一、市场热点：消费复苏的条件和次序

当前中国经济处于总需求不足状态，最显著的特征就是通胀率为负。二季度 GDP 平减指数已降为-1.5%，CPI 已从 1 月的 2.1% 下降至 7 月的-0.3%，反映消费品需求不足；PPI 连续 10 个月为负值，6 月到达-5.4% 的底部，7 月收窄降幅至-4.4%，反映工业品下游需求不足。

在总需求不足的环境中，投资能够通过以下机制带动消费。一是带动当前就业与居民收入预期，形成收入效应；二是稳定市场信心，短期稳定金融资产与房地产价格，中长期实现居民财富的持续积累，形成财富效应；三是从供给侧增加养老、医疗、教育、保障房、市政设施、农业农村设施等短板供应，降低居民的预防性储蓄，增加消费意愿；四是优化经济结构、拓展发展空间，提振长期信心，带动人口增长。

当前消费恢复还处于就业需要改善的阶段，接下来依次是收入、预期、财富、人口的改善。城镇失业率 7 月反弹至 5.3%（前值 5.2%），仍运行在政府工作目标 5.5% 以下，但这可能只反映了就业下沉的情况。青年调查失业率于 6 月升至 21.3% 的高位，是最具弹性的失业率指标。

二、高频数据：

1.国内股市、商品与债券收益率都有下行，USDCNY 重回 7.3。截至 8 月 18 日，10 年期国债收益率降至 2.5708%，1 年期商业银行同业存单收益率降至 2.2125%。受经济数据低于预期影响，A 股显著下行，上证综指下降 1.8% 收于 3131.95，沪深 300 下降 2.6% 至 3784；USDCNY 曾突破 7.3，最终周五收于 7.29。消费品价格有一定韧性：8 月 18 日农产品批发价 200 指数收于 120.05，维持 120 以上；猪肉价格收于 22.64 元/公斤，也保持 20 元以上。房地产销售面积止跌，30 城商品房成交面积为 219.08 万平方米（前值 169.22）。

2.美国 10 年期国债收益率升至 4.26%；道指、纳指小幅回落。上周美元指数重回 103 以上，截止 8 月 18 日收于 103.44，10 年期美国债收益率升至 4.26%，继续保持 7 月中旬以来的上行趋势。道指、纳指分别收于 34500.66 和 13290.78，都出现下降；布伦特原油价降至 85.94 美元/桶；LME 铜降至 8176 美元/吨，但 BDI 指数出现上升至 1,237。

3.下周重要事件：金砖国家峰会于 21 日-24 日在南非约翰内斯堡召开；25 日美联储 Jackson-Hole 会议；27 日公布 7 月工业企业利润数据。

风险提示：

1. 持续通缩的风险

- 2. 政策时滞的风险
- 3. 海外衰退的风险。

(分析师: 高明)

银行：经济社融数据转弱，稳增长加码、降息落地

1、核心观点

7月各项经济指标再度走弱，投资和出口显著下滑、需求仍不足。7月，规模以上工业增加值同比增长3.7%，增速低于6月；固定资产投资额同比下滑11.57%，降幅收窄，环比增减少21.2%。7月社会消费品零售总额同比增长2.5%，保持弱增长；7月出口同比下降14.5%，降幅较6月扩大；PMI录得49.3%，略高于6月水平。

社融信贷创新低，居民部门是主要拖累。7月新增社融5282亿元，远低于6月增量，同比少增2503亿元。信贷增量创新低，为社融低于预期主因。7月新增人民币贷款364亿元，同比少增3724亿元；新增政府债券4109亿元，同比多增111亿元；新增企业债融资1179亿元，同比多增219亿元；新增非金融企业境内股票融资786亿元，同比少增657亿元；表外融资减少1724亿元，同比少减1329亿元。受地产销售和消费需求持续偏弱影响，居民部门信贷负增长，同时企业贷款出现票据冲量。7月居民部门贷款减少2007亿元，同比多减3224亿元；其中，短期贷款和中长期贷款减少1335亿元和672亿元，同比多减1066亿元和少增2158亿元。7月新增企业部门贷款2378亿元，同比少增499亿元。其中，短期贷款减少3785亿元，同比多减239亿元；新增中长期贷款、票据融资和非银行机构贷款2712亿元、3597亿元和2170亿元。

中央政治局会议释放稳增长信号，降息落地，银行利润和息差受关注。会议指出要实施宏观调控，加强逆周期调节和政策储备，稳增长政策加码，货币政策继续兼顾总量+结构，财政有望发力，地产和地方债务风险持续化解。截至目前，MLF和1年期LPR分别下调15BP和10BP，降息已经落地。依据2023Q2央行货币政策执行报告专栏分析，商业银行维持稳健经营、防范金融风险，需保持合理利润和净息差水平，同时要求持续发挥贷款市场报价利率改革和存款利率市场化调整机制的重要作用，促进企业融资和居民信贷成本稳中有降。考虑到8月降息之后，负债端存款成本压降概率较大，对息差稳定形成支撑，叠加稳增长政策加码，我们维持中期策略判断，预计银行业绩于二季度见底，量价层面利空因素加速释放，拐点有望显现。

2、投资建议

经济数据走弱，新增社融信贷创新低，需求总体偏弱。政策层面，稳增长信号增强，强化

逆周期调节，降息已经落地，结构性货币工具和财政政策有望加码，有助信贷修复，地产和城投风险化解利好银行资产质量优化。央行二季度货币政策执行报告指出商业银行维持稳健经营、防范金融风险，需保持合理利润和净息差水平，后续存款挂牌利率存在下调空间，助力息差稳定。我们维持之前判断，预计上市银行业绩于二季度见底，量价层面利空因素加速释放，拐点有望显现。结合当前银行估值性价比，继续看好板块投资机会，个股方面：推荐江苏银行（600919）、常熟银行（601128）、宁波银行（002142）、招商银行（600036）和平安银行（000001）。

风险提示：宏观经济增速不及预期导致银行资产质量恶化的风险。

（分析师：张一纬）

家电：7月内外销增势良好，23冷年圆满收官——产业在线空调数据点评

1、核心观点

事件：产业在线发布2023年7月空调销售数据，2023年7月家用空调生产1645.3万台，同比增长32.0%，销售1660.9万台，同比增长22.9%，其中内销出货1175.5万台，同比增长27.61%，出口出货485.5万台，同比增长12.9%，库存1779.73万台，同比增加2.4%。

2023冷年以内销增长+出口韧性收官。2023冷年累计数据来看，家用空调生产16788.2万台，同比增长9.1%，销售16747.0万台，同比增长9.2%，其中内销出货10155.7万台，同比增长16.9%，出口出货6591.3万台，同比下降0.8%。2023冷年内销创历史新高，出口保持韧性。随着高温消退和台风暴雨天气来临，7月下旬部分区域终端市场显著降温，上游生产端节奏开始调整。未来随着一系列房地产和促销费政策信号落地，对市场的实质性利好值得期待。出口方面，7月出口在北半球高温天气、汇率波动、海运费回落、渠道补库需求逐步抬升等因素作用下录得良好增长，但部分市场需求不足仍然存在。

内销改善推动头部品牌表现靓丽，低基数下二线品牌弹性更大。7月美的、格力和海尔内销增幅分别为23.2%、19.3%和28.0%，出口同比增幅分别为1.5%、2.7%和3.8%。由于头部企业战略调整，二、三线企业获得了更大的空间，叠加基数较低，弹性更为显著。奥克斯、长虹和海信内销增幅优于行业，分别为40.8%、66.7%和76.5%，外销增幅分别为115.0%、68.4%和4.1%。累计数据来看，1-7月份美的、格力、海尔总销量同比8.5%、6.1%和9.3%，主要受到内销量同比增长19.6%、14.4%和21.6%的带动。

头部企业出口表现分化，行业集中度轻微松动。7月份美的、格力、海尔总出货量市占率同比分别-1.69、-1.54、+0.01PCT，其中内销市占率同比-1.05、-2.02、+0.03PCT，出口市占率同比-3.17、-1.58、-0.48PCT。从累计角度看，2023年1-7月美的、格力、海尔总出货量市占率同比-1.58、-1.76、-0.40PCT，整体来看头部品牌市占率轻微下滑，主要与战略调整和出口表现弱于二线品牌所致。从集中度来看，1-7月空调内、外销CR3为69.2%和61.7%，同比-4.4PCT

和-2.0PCT，其中7月内、外销CR3同比分别-3.0PCT和-1.9PCT。

2、投资建议

7月空调内外销增势良好，2023冷年迎来圆满收官。新冷年空调企业已陆续开盘，政策以稳为主，适当推动调整结构。后续随着利好地产及促消费的政策细化落地，对国内需求端产生实质性提振，以及海外运费持续回落和人民币贬值带动出口增长，家电企业稳中向好发展形势或将延续。建议关注美的集团(000333.SZ)、格力电器(000651.SZ)和海尔智家(600690.SH)。

风险提示：原材料价格波动的风险；行业竞争加剧的风险；内需恢复不及预期的风险；出口不及预期的风险。

(分析师：杨策)

环保公用：7月光伏新增装机高增长，来水边际改善明显

1、核心观点

电力方面，8月17日，国家能源局发布1-7月份全国电力工业统计数据。截至7月底，全国累计发电装机容量约27.4亿千瓦，同比增长11.5%。其中，太阳能发电装机容量约4.9亿千瓦，同比增长42.9%；风电装机容量约3.9亿千瓦，同比增长14.3%。

环保方面，国家发展改革委等六部门联合发布《关于促进退役风电、光伏设备循环利用的指导意见》。《指导意见》明确主要目标：到2025年，集中式风电场、光伏电站退役设备处理责任机制基本建立，退役风电、光伏设备循环利用相关标准规范进一步完善，资源循环利用关键技术取得突破。

2、投资建议

公用：7月光伏新增装机高增长，来水边际改善明显。1-7月全国太阳能新增装机97.16GW，同比+157.5%，其中7月新增18.74GW，同比+173.6%。我们预计光伏上游成本大幅下降对装机增长有较大推动作用，随着近期组件中标价格下降至1.2-1.3元/W，达到历史最低水平，将持续刺激下半年装机需求，全年光伏新增有望超过光伏协会年初预计的120GW上限。7月水电发电量同比下降17.5%，降幅比6月份收窄16.4pct。进入三季度主汛期，受厄尔尼诺气候影响，水电出力边际改善明显，下半年水电出力有望持续回升。

建议关注：三峡能源(600905.SH)、龙源电力(001289.SZ)、芯能科技(603105.SH)、太阳能(000591.SZ)、中闽能源(600163.SH)、江苏新能(603693.SH)、华能国际(600011.SH)、国电电力(600795.SH)、大唐发电(601991.SH)、浙能电力(600023.SH)、江苏国信(002608.SZ)、皖能电力(000543.SZ)、福能股份(600483.SH)、粤电力A(000539.SZ)、上海电力(600021.SH)。

宝新能源(000690.SZ)、协鑫能科(002015.SZ)、华能水电(600025.SH)、川投能源(600674.SH)、九丰能源(605090.SH)、新奥股份(600803.SH)。

环保：CCER 交易系统开户功能开通，关注行业节能增效发展。近日，北京绿色交易所发布公告，全国温室气体自愿减排交易系统开通开户功能。推进自愿减排交易市场建设，有利于支持林业碳汇、可再生能源、甲烷减排、节能增效等项目发展，激励更广泛的行业、企业参与温室气体减排行动，推动实现碳达峰、碳中和目标。

建议关注：仕净科技(301030.SZ)、盛剑环境(603324.SH)、国林科技(300786.SH)、景津装备(603279.SH)、美埃科技(688376.SH)、高能环境(603588.SH)、路德环境(688156.SZ)、山高环能(000803.SZ)、伟明环保(603568.SH)、久吾高科(300631.SZ)、赛恩斯(688480.SH)、瀚蓝环境(600323.SH)、清新环境(002573.SZ)。

风险提示：原料价格大幅波动的风险；下游需求不及预期的风险；政策执行力度不及预期的风险；行业竞争加剧的风险。

(分析师：陶贻功,严明,梁悠南)

建材：需求逐步回升，关注旺季价格弹性

1、核心观点

水泥：需求缓慢回升，库存略有下降。需求方面，因天气状况有所好转，周内需求缓慢回升，但当前处于行业淡季阶段，水泥市场需求仍维持弱势运行。短期来看，当前淡季阶段下水泥需求维持弱势；中长期来看，在地产资金紧张问题尚存的情况下，水泥市场需求仍需基建端拉动，随着9-10月行业传统旺季的来临，需求或将回升。供给方面，全国大部分省份处于错峰停窑阶段，且部分省份主动追加停窑时间，短期供给收缩一定程度上可缓解企业库存压力。价格方面，本周水泥价格继续下行，当前价格处于近5年低位，预计后续下降空间有限。建议关注下游需求恢复情况及熟料库存变化情况。

浮法玻璃：价格上行，库存继续下降。本周浮法玻璃价格继续上涨。需求方面，本周下游市场需求表现较好，刚需表现平稳，中下游备货积极性较高，预计后续传统旺季来临前，下游备货采购需求继续维持，终端需求在竣工端回暖情况下有增长预期，整体需求向好，浮法玻璃价格有上行空间。供给方面，本周供给平稳，无产线变动，在市场需求恢复下，企业库存继续下降。短期来看，随着旺季来临，市场需求将逐步改善，中长期受益于地产竣工端回暖，浮法玻璃需求仍有上行预期。建议关注受益于竣工端改善的玻璃龙头企业。

玻璃纤维：粗纱价格下降、电子纱价格稳定运行。本周主流玻纤厂家粗纱价格下跌，粗纱市场需求弱势运行，下游订单支撑不足，成交持续走弱。本周电子纱价格平稳运行，市场需

求较稳定，电子布价格小幅提涨。下游备货需求较弱，其成本对价格有一定支撑。当前粗纱库存较高，企业去库压力较大。短期来看，需求偏弱叠加厂家去库压力，价格或将维持弱势运行。中长期来看，玻璃纤维下游产业持续扩张，行业仍有较大发展空间。建议关注玻纤行业龙头企业。

消费建材：需求改善可期。2023年1-7月建筑及装潢材料类零售额同比下降7.30%，较1-6月减少0.6个百分点；其中7月单月同比下降11.20%，降幅较上月扩大4.40个百分点，消费建材零售端再次走弱。目前地产竣工底部回升趋势确定，预计将带动后续消费建材需求恢复。此外，近期地产利好政策持续释放，有望带动地产链需求的回升，作为地产后周期板块的消费建材，其需求有望增加。建议关注消费建材龙头企业。

2、投资建议

消费建材：推荐具有规模优势和产品品质优势的龙头企业东方雨虹(002271.SZ)、公元股份(002641.SZ)、伟星新材(002372.SZ)、北新建材(000786.SZ)、科顺股份(300737.SZ)、坚朗五金(002791.SZ)。**玻璃纤维：**推荐产能进一步扩张的玻纤龙头中国巨石(600176.SH)。**水泥：**推荐水泥区域龙头企业华新水泥(600801.SH)、上峰水泥(000672.SZ)。**玻璃：**建议关注高端产品占比提升的旗滨集团(601636.SH)、凯盛新能(600876.SH)。**新材料：**建议关注工业胶需求高增长的硅宝科技(300019.SZ)。

风险提示：原料价格大幅波动的风险；下游需求不及预期的风险；行业新增产能超预期的风险；地产政策推进不及预期风险。

(分析师：王婷,贾亚萌)

分析师简介及承诺

分析师：周颖，食品饮料行业分析师，清华大学本硕，2007年进入证券行业，2011年加入银河证券研究院。多年消费行业研究经历。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来 6-12 个月，公司股价相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：李洋洋 021-20252671 liyongyang_yj@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫆玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn