

中长期慢牛逻辑稳固，围绕业绩确定性布局

——2026年7月宏观及大类资产月报

宏观深度研究

● 大类资产表现及配置策略

大类资产表现：6月，上证综指下跌1.0%，沪深300下跌0.5%，创业板指上涨3.9%、科创50上涨16.0%。债券市场整体持平。国债收益率分化，1年期国债收益率下降2.5bp，5年、10年期国债收益率分别上升1.1bp、2.8bp。海外港股恒生指数下跌10.0%，美股三大股指收益分化，道琼斯工业指数分别上涨1.7%，纳斯达克指数、标普500指数分别下跌6.2%、3.0%。

A股大势研判：海内外利空共振或导致指数斜率放缓，盈利支撑下市场中长期慢牛的逻辑依然稳固。基本面层面，国内内需修复动能持续走弱，硬科技、新质生产力相关赛道盈利韧性较强。政策层面，展望7月政治局会议，政策重心大概率以存量政策落地见效为主，6月陆家嘴金融论坛持续释放培育资本市场耐心资本、引导长线资金入市的导向。流动性层面，长鑫存储预计于7月中旬前后登陆科创板，或对市场存量流动性形成阶段性分流，短期或将分流科技板块存量资金。叠加当前TMT、半导体等硬科技赛道估值与交易拥挤度处于相对高位，宽基指数短期大概率维持震荡轮动、结构性分化的运行格局。海外方面，美联储政策预期仍是当前主要外部扰动变量。目前市场已较为充分定价9月加息预期，海外流动性收紧预期持续对全球成长资产估值形成压制。若7月美国通胀、就业等核心经济数据低于市场预期回落，或引发市场加息预期的边际修正，有望提振A股风险偏好。

A股配置策略：配置层面，建议围绕中报业绩确定性与行业景气延续性布局，把握市场结构性机会。重点关注低位半导体材料、液冷及上游涨价品种、存储芯片、功率半导体等科技细分；逢低布局稀有金属、海外算力、光纤、燃气轮机等赛道的预期差修复机会。此外，建议关注在手订单充裕的创新药上游CXO板块，以及中报业绩确定性较强的锂电、证券、保险、炼化板块。近期科技板块内部分化有所加大，主要受多重海外利空因素扰动。整体来看，科技赛道外部扰动增多，但细分领域景气度差异显著，多数核心赛道基本面韧性较强。现阶段建议以稳健思路布局，立足中报业绩确定性与产业高景气主线，优先布局高位轮动后的低位成长标的，同时把握优质赛道调整后的预期差修复机会。

债券策略：整体看，国债收益率短期可能维持区间震荡。7月份，有许多关键信息有待公布，短期仍以博弈为主。基本面看，6月经济数据或是市场短期博弈的焦点。政策面看，7月将召开中央政治局会议，将对未来经济政策进行部署，其定调也至关重要。技术面看，10年期国债收益率在1.72%附近有支撑，在1.75%附近有压力，其他技术性指标的指向性不强。

风险提示：部分行业中报业绩不及预期；政策落地存在不确定性；美国经济韧性、劳动力市场稳健，核心通胀风险仍在，同时美伊关系缓和、油价下跌，美联储加息预期可能反复波动；美伊冲突演进面临较大不确定性

邢曙光（分析师）

xingshuguang@cctgsc.com.cn
 登记编号：S0280520050003

钟山（分析师）

zhongshan01@cctgsc.com.cn
 登记编号：S0280525060002

段雅超（分析师）

duanyachao@cctgsc.com.cn
 登记编号：S0280525060001

窦凯（研究助理）

doukai@cctgsc.com.cn
 登记编号：S0280124090001

相关报告

《美伊签署停战备忘录，美联储议息会议偏鹰》2026-06-20

《中国出口超预期，美伊局势有所缓和》2026-06-14

《市场定价美联储加息预期，建议重视红利板块避险价值》2026-06-06

《市场或结构性分化，以“哑铃策略”为主》2026-05-31

《美伊冲突再起变数，美国通胀风险增加》2026-05-23

《美国通胀风险增加，市场定价美联储加息可能》2026-05-16

《中国出口增长超预期，聚焦中美高层会晤窗口》2026-05-09

《出口支撑经济韧性，关注高景气赛道标的》2026-05-04

目 录

1、 大类资产回顾及配置策略	3
1.1、 市场回顾：6月市场整体高位震荡，行情分化态势延续	3
1.2、 权益大势研判：海内外利空共振或导致指数斜率放缓	6
1.3、 权益配置策略：建议围绕中报业绩确定性与行业景气延续性布局	6
1.4、 大类资产策略	8
1.5、 财经日历	11
1.6、 7月大类资产配置展望	12
2、 宏观经济回顾及展望	13
2.1、 国内经济分化，存量政策有望加快落地	13
2.2、 美国经济周期向上，油价回落或难改核心通胀趋势	15
3、 微观流动性	18

图表目录

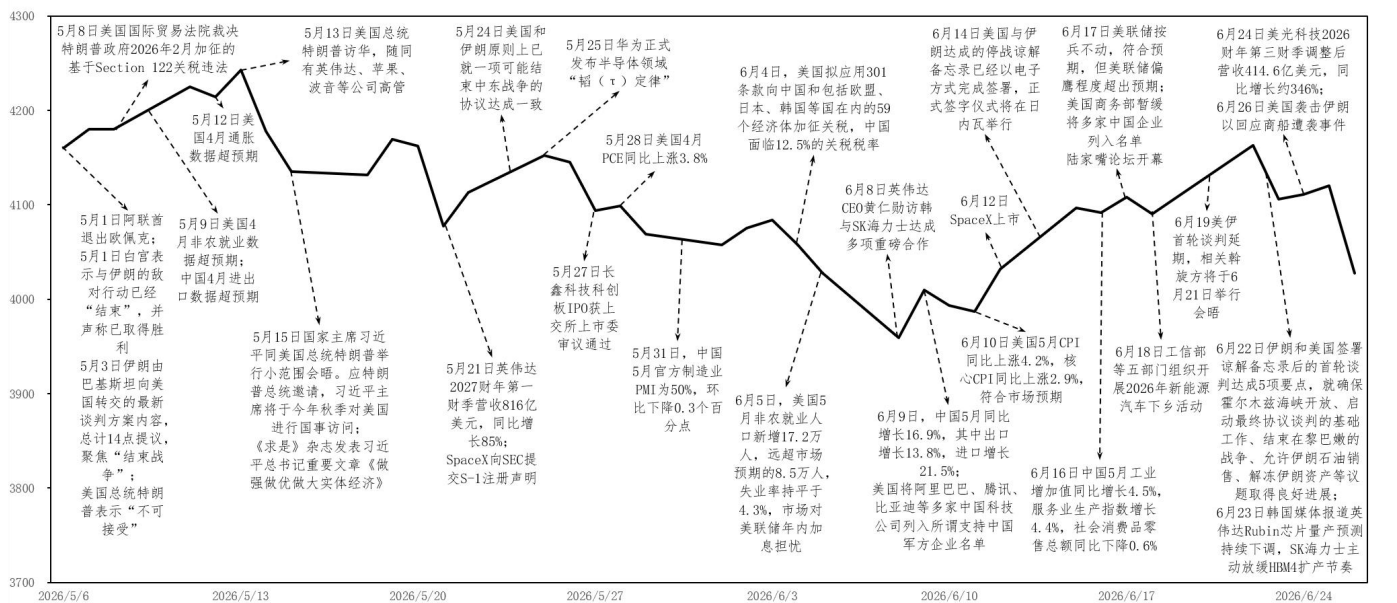
图 1： 6月市场整体高位震荡，行情分化态势延续；国内出口韧性，内需待提振；外部扰动仍存，美伊双方签署停战备忘录，市场定价美联储加息预期	3
图 2： 主要宽基指数多数上涨，科创 50 领涨	5
图 3： 中信一级行业指数多数收跌，电子、建材、通信、基础化工、非银行金融板块领涨	5
图 4： 6月两市日均成交金额为 3.08 万亿元	6
图 5： 截至 6月 25 日，融资融券余额为 3.03 万亿元	6
图 6： 截至 6月 26 日，中国 10 年期国债收益率最高升至 1.74% 附近	9
图 7： 截至 6月 26 日，黄金价格延续回落	9
图 8： 截至 6月 26 日，美元指数持续走强	10
图 9： 7月大类资产配置展望	12
图 10： 5月，经济运行总体平稳，结构分化	14
图 11： 出口拉动工业生产稳定	14
图 12： 服务业生产增速小幅回升	14
图 13： 投资增速下滑	14
图 14： 基建投资维持正增长	14
图 15： 房地产投资降幅扩大	15
图 16： 消费增速下滑	15
图 17： 全球制造业高景气拉动中国出口	15
图 18： 全球 AI 产业链高景气拉动中国出口	15
图 19： 美国经济意外指数回升	16
图 20： 美国经济周期处于向上阶段	16
图 21： 美联储提高 2026 年通胀预期	16
图 22： 部分 FOMC 参会人员认为 2026—2027 年存在加息可能	16
图 23： GDPNow 预测二季度美国 GDP 季调环比折年率为 2.5%（6月 25 日数据）	17
图 24： CME Fed Watch 工具显示市场预期美联储 2026 年 9 月加息（6月 26 日数据）	17
图 25： 6月新基金发行额同比下降，较 5 月环比下降	18
图 26： 债券型基金发行额占比环比上升，股票型基金、混合型基金发行额占比环比下降	18
图 27： 6月主要股东资金净流出减少	18
表 1： 未来一个月宏观及行业重要事件	11

1、大类资产回顾及配置策略

6月，上证综指下跌1.0%，沪深300下跌0.5%，创业板指上涨3.9%、科创50上涨16.0%。债券市场整体持平。国债收益率分化，1年期国债收益率下降2.5bp，5年、10年期国债收益率分别上升1.1bp、2.8bp。海外港股恒生指数下跌10.0%，美股三大股指收益分化，道琼斯工业指数分别上涨1.7%，纳斯达克指数、标普500指数分别下跌6.2%、3.0%。

1.1、市场回顾：6月市场整体高位震荡，行情分化态势延续

图1：6月市场整体高位震荡，行情分化态势延续；国内出口韧性，内需待提振；外部扰动仍存，美伊双方签署停战备忘录，市场定价美联储加息预期



资料来源：Wind，中国政府网，新华社，美国商务部，诚通证券研究所

市场回顾：6月以来，市场整体高位震荡，日均成交金额环比小幅缩量。从基本面来看，5月国内经济运行总体平稳，出口韧性、生产稳中有升、内需待提振、物价温和。生产方面，工业生产同比增速4.5%，高于前值4.1%；服务业生产指数同比增速4.4%，高于4月的4.3%。内需方面，社会消费品零售总额同比下降0.6%，前值为增长0.2%。外需方面，中国出口同比增长19.4%，延续了年初以来的良好增长态势，显示出中国出口具有较强韧性。PPI增速上升，CPI增速温和。CPI同比增速维持在1.2%，核心CPI同比增速从1.2%下降至1.1%，PPI同比增速从2.8%上升至3.9%。

6月以来，外部扰动持续存在，美伊局势出现实质性缓和迹象，双方正式签署停战谅解备忘录，开启60天最终协议谈判周期，但在包括核问题、海峡通行规则等核心议题上分歧显著，局部军事摩擦仍有发生，仍然不能排除未来冲突重新升级的可能性。6月13日，美伊局势升温。以色列对伊朗核设施及军事目标发动大规模空袭，直接导致伊朗政府正式宣布退出与美国的核谈判，伊朗军方同步升级对以色列的导弹打击行动，双方军事对峙态势显著加剧。6月14日，局势迎来转折。美国总统特朗普在社交媒体率先发声，称美伊协议“现在已经完成”，待签署后霍

尔木兹海峡将重新开放。次日伊朗最高国家安全委员会确认，双方已最终敲定停战谅解备忘录文本。该备忘录涵盖航道开放、资产解冻、恪守核不扩散承诺等 14 项内容，双方约定备忘录义务履行后，启动为期 60 天的最终协议谈判，集中磋商伊核问题、全面解除制裁等核心议题。

首轮谈判于 6 月 21 日正式举行。6 月 22 日，美伊正式签署谅解备忘录，由调解方卡塔尔、巴基斯坦联合发布声明。根据协议，双方设立高级别委员会监督谈判进程，已就 60 天内达成最终协议的路线图达成一致；建立霍尔木兹海峡通航沟通渠道，保障商业船舶谈判期间安全通行；由调解方协助组建冲突消除小组，推动终止黎巴嫩战线军事行动。美国承诺阶段性解除对伊石油及石化产品制裁、解冻部分被冻结资产；伊朗则保障海峡通航秩序、配合停火落地。协议签署后，双方对成果表述出现明显分歧，伊朗称协议是“美国的战败宣言”，美国则宣称终结了伊朗封锁霍尔木兹海峡的能力。

备忘录签署后，双方核心分歧仍未弥合。6 月 23 日，特朗普多次公开表示，伊朗已同意接受无期限的最高级别国际原子能机构核查，并称这是后续谈判的前提；但伊朗外交部发言人同日明确否认，称暂无国际原子能机构核查人员访问伊朗核设施的计划。在霍尔木兹海峡通行规则上，美国主张海峡恢复战前完全自由通行状态，伊朗则强调过往船只需与伊朗沟通协调、沿指定航线通行。此外，黎巴嫩战线停火落地存在不确定性，以色列军方称未接到撤军指令，保留自卫反击权利，为停火执行埋下隐患。6 月下旬，局部摩擦打破短暂平静。6 月 26 日，美军以“商船在霍尔木兹海峡遇袭”为由对伊朗沿海地区发动打击；6 月 27 日，伊朗革命卫队公开发表声明，承认直接打击美军驻扎点，双方均以“自卫”为名义采取行动，停火机制面临考验。

截至目前，美伊 60 天停战谈判窗口已正式开启，但双方并未就核心争议达成实质共识。核问题的核查范围与执行标准、制裁解除的具体范围与时间节奏、区域代理人武装的部署调整，仍是双方难以弥合的核心分歧。综合来看，双方整体局势较 5 月显著降温，出现实质性缓和迹象，阶段性停火框架基本建立，但履约过程摩擦不断，核心矛盾尚未根本解决，尚不能排除未来冲突重新升级的可能性。

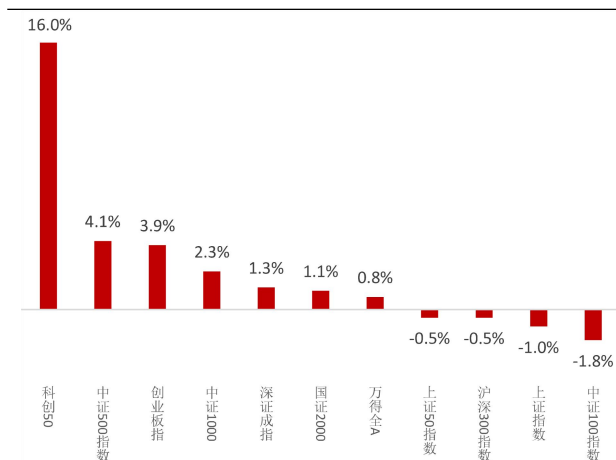
6 月以来，中美关系整体维持稳定，对话沟通与博弈摩擦并存。6 月 2 日，美国以“未有效执行禁止强迫劳动产品禁令”为由，依据 1974 年《贸易法》301 条款，拟对包括中国在内的 60 个经济体进口商品加征 10% 至 12.5% 的额外关税；同日，美国同步发布征求意见通知，就筹建中美贸易理事会、对约 300 亿美元中国“非敏感商品”实施对等降税公开征询公众意见，5 月元首会晤提出的贸易协调机制正式进入落地筹备阶段。6 月 8 日，美国国防部更新所谓“中国军事企业清单”，大幅扩容管制范围。新增企业覆盖电动汽车、人工智能、生物医药、半导体存储、新能源装备等多个民用产业领域，清单内中国企业总数增至 188 家。根据相关法案规定，自 6 月 30 日起，美国国防部将禁止与清单内实体签署、续签国防相关采购与服务合同。6 月 16 日，据路透社报道，美国商务部工业和安全局（BIS）已完成跨部门审查流程，批准将 DeepSeek、长鑫存储等超 100 家中国科技企业新增列入实体清单，但在正式刊发前的最后环节被白宫暂缓发布。6 月 22 日，中国针对美国单边制裁采取对等反制措施。中国商务部发布公告，依法将艾维奥克斯公司等 10 家美国涉军实体列入出口管制管控名单，禁止向其出口两用物项，同时封堵第三方转售相关中国物项至上述实体的渠道；同日，财政部发布通知，明确各级政府采购活动中，不得采购 46 家美国军工、稀土及航天领域企业的产品。6 月 25 日，商务部在例行新闻发布会上确认，按照中美经贸磋商达成的共识，双方同意正式成立贸易理事会，将在理事会项下讨论对等降税、贸易争端协调、市场准入拓展等合作事

项，双方经贸团队将就具体运作细节开展进一步磋商。针对5月元首会晤提及的飞机、农产品采购合作，商务部表示双方团队将继续保持沟通，指导企业加强对接，稳步推进相关领域互利合作。

6月17日至18日，新任美联储主席凯文·沃什主持其任期内首次FOMC议息会议，会议以全票通过维持联邦基金利率3.5%-3.75%区间不变，符合市场预期。本次会议政策立场明显转鹰：官方声明大幅精简至百余字，正式删除持续半年的“宽松倾向”前瞻指引，仅以“实现物价稳定”作为核心政策表述；最新点阵图显示18位官员中9人预计2026年内至少加息一次，较3月预期显著收紧，年内降息预期基本落空，市场对年内加息的定价明显升温。

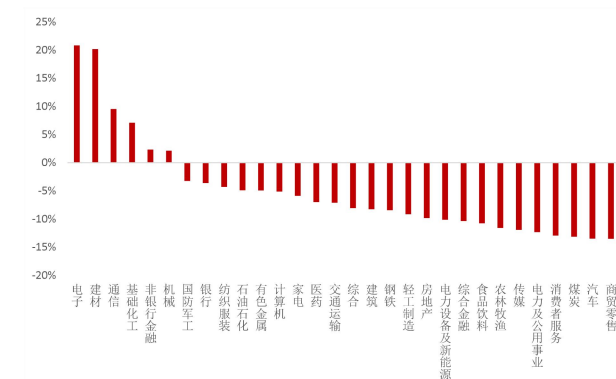
行业方面，中信一级行业指数多数收跌，30个行业指数中，电子、建材、通信、基础化工、非银行金融板块领涨。具体来看，行业表现持续分化，AI相关赛道维持高景气，企业业绩持续兑现，整体领涨市场。地缘层面，美伊双方签署停战备忘录，实质性缓和迹象出现，油价大幅下跌。但海外通胀粘性，美联储政策预期仍是当前主要外部扰动变量。目前市场已较为充分定价9月加息预期，海外流动性收紧预期对全球成长资产估值形成压制。叠加交易集中度偏高、巨型IPO分流场内流动性的预期等因素，对风险偏好较为敏感的AI相关标的在月末迎来回调。从风格来看，成长风格一枝独秀，稳定与消费风格领涨。

图2：主要宽基指数多数上涨，科创50领涨



资料来源：Wind，诚通证券研究所

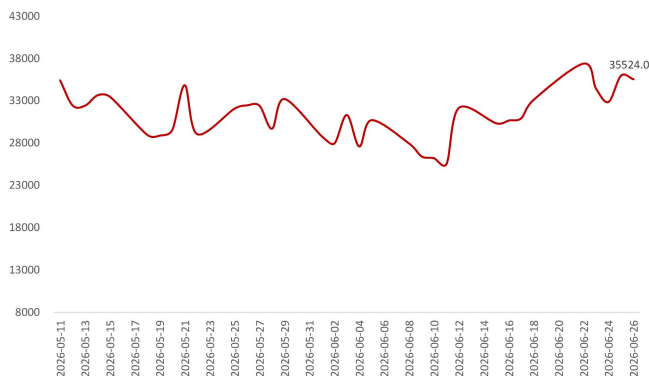
图3：中信一级行业指数多数收跌，电子、建材、通信、基础化工、非银行金融板块领涨



资料来源：Wind，诚通证券研究所

从成交量来看，6月两市日均成交金额为3.08万亿元，6月市场交投维持活跃，但整体较5月小幅缩量，较5月平均3.18万亿元下降3.1%。从资金面来看，截至6月25日，融资融券余额为3.03万亿元，较5月末的2.91万亿元上升4.1%。

图 4： 6 月两市日均成交金额为 3.08 万亿元



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 5： 截至 6 月 25 日，融资融券余额为 3.03 万亿元



资料来源：Wind，诚通证券研究所

6 月，债券市场整体持平。国债收益率分化，1 年期国债收益率下降 2.5bp，5 年、10 年期国债收益率分别上升 1.1bp、2.8bp。海外港股恒生指数下跌 10.0%，美股三大股指收益分化，道琼斯工业指数分别上涨 1.7%，纳斯达克指数、标普 500 指数分别下跌 6.2%、3.0%。

1.2、权益大势研判：海内外利空共振或导致指数斜率放缓

海内外利空共振或导致指数斜率放缓，盈利支撑下市场中长期慢牛的逻辑依然稳固。基本面层面，国内内需修复动能持续走弱，消费、制造业投资复苏乏力，经济内生动力不足，难以支撑指数系统性上行。市场结构延续分化，硬科技、新质生产力相关赛道盈利韧性较强。

政策层面，年内经济稳增长压力相对可控，展望 7 月政治局会议，政策重心大概率以存量政策落地见效为主，短期新增增量政策预期相对有限，对市场的短期提振力度偏弱。6 月陆家嘴金融论坛持续释放培育资本市场耐心资本、引导长线资金入市的导向，通过优化机构考核机制、畅通外资入市渠道等方式，持续夯实市场中长期资金底，后续可重点跟踪政策细则落地与增量资金进场节奏。

流动性层面，长鑫存储预计于 7 月中旬前后登陆科创板，或对市场存量流动性形成阶段性分流。结合市场中性假设，在公司上市总市值 1.5 万亿 - 2.5 万亿元、首日换手率 50% - 80%、全市场单日成交 3.2 万亿元的背景下，其首日成交占全市场比重约在 3.5% - 9.4% 区间，短期或将分流科技板块存量资金。叠加当前 TMT、半导体等硬科技赛道估值与交易拥挤度处于相对高位，宽基指数短期大概率维持震荡轮动、结构性分化的运行格局。

海外方面，美联储政策预期仍是当前主要外部扰动变量。目前市场已较为充分定价 9 月加息预期，海外流动性收紧预期持续对全球成长资产估值形成压制。若 7 月美国通胀、就业等核心经济数据低于市场预期回落，或引发市场加息预期的边际修正，有望提振 A 股风险偏好。

1.3、权益配置策略：建议围绕中报业绩确定性与行业景气延续性布局

建议围绕中报业绩确定性与行业景气延续性布局，把握市场结构性机会。重点关注低位半导体材料、液冷及上游涨价品种、存储芯片、功率半导体等科技细分；逢低布局稀有金属、海外算力、光纤、燃气轮机等赛道的预期差修复机会。此外，

建议关注在手订单充裕的创新药上游 CXO 板块,以及中报业绩确定性较强的锂电、证券、保险、炼化板块。

近期科技板块内部分化有所加大,主要受多重海外利空因素扰动。美债收益率高位波动,持续压制高估值成长赛道估值;市场对 CPO 规模化商用节奏产生分歧,叠加玻璃基新技术替代预期,扰动光通信板块情绪;同时 AI 算力持续挤占存储产能,推升存储芯片价格,倒逼苹果上调 Mac、iPad、Vision Pro 终端产品售价,市场担忧消费电子需求偏弱,阶段性压制全球科技产业链整体估值与风险偏好。整体来看,科技赛道外部扰动增多,但细分领域景气度差异显著,多数核心赛道基本面韧性较强。现阶段建议以稳健思路布局,立足中报业绩确定性与产业高景气主线,优先布局高位轮动后的低位成长标的,同时把握优质赛道调整后的预期差修复机会。

第一,围绕科技核心主线布局,聚焦高景气确定性成长。

半导体产业链:高低切换,布局低位材料与国产算力。半导体材料板块结构性轮动明显,特种气体、铜箔、电子布等前期高位细分估值已充分兑现。建议重点关注硅片、光刻材料、湿电子化学品、抛光材料、溅射靶材等低位上游材料,同时关注中报业绩超预期、产业逻辑得到验证的半导体设备板块设备。

液冷及电子级氢氟酸:英伟达技术迭代驱动赛道高增。上周英伟达新一代 VeraRubin 平台全面落地全液冷方案,打开行业增量空间。平台采用 100%全液冷 45℃温水散热架构,单 GPU 功耗达 2300W、单机柜功耗 220kW,要求全链路设备适配液冷,彻底淘汰风冷,带动液冷产业链订单确定性高增。同时上游电子级氢氟酸进入涨价与国产替代共振周期,量价齐升逻辑清晰。6月26日国产 G5 级半导体电子级氢氟酸现货价格上调 20%-30%,当前产能持续满负荷运转,海内外头部晶圆厂长协订单排期至 2026 年末。

存储芯片:美光超预期财报验证行业高景气。美光业绩大幅超预期,验证全球存储供需紧平衡格局。公司营收同比+346%至 414.6 亿美元(超预期 16%),调整后 EPS 同比增长 12 倍以上(超预期 20%+),毛利率达 84.9%,盈利质量亮眼。行业高景气延续。

玻璃基板:玻璃基光互连打开新成长曲线。传统 CPO 受工艺限制存在良率低、成本高、量产慢等问题,商用节奏持续延后。康宁 GlassBridge 玻璃光互连技术,通过无源自动对准工艺解决传统痛点,已完成格芯 300mm 硅光平台验证、适配英伟达新一代算力平台,预计 2027 年规模化出货,新技术路线或重构赛道逻辑,估值提升空间有望打开。

第二,围绕预期差布局,关注股价调整、景气未改的光纤、海外算力、燃气轮机、稀有金属。

光纤:短期受国内厂商扩产传闻调整,但新增产能投放周期长,年内数据中心需求高增、供需缺口延续。CRU 数据显示,2025 年全球数据中心光纤需求同比+75.9%至 6960 万芯公里,2027 年有望突破 1 亿芯公里,长期成长逻辑稳固,调整后可布局修复机会。

PCB、CPO:调整以情绪扰动为主,基本面未受损。板块中报业绩确定性强,核心 CPO 标的 PEG 不足 2 倍,盈利高点集中在三、四季度,长期成长逻辑清晰,短期调整后配置性价比显著提升。

燃气轮机:4 月底至今估值有所消化。全球三大燃机巨头订单已排产至 2028-2030 年,行业供需紧平衡、业绩确定性极强,调整后估值回归合理区间,预

期差修复空间充足。

金属板块：受美债波动、产能投放影响短期回调，但产业景气韧性犹存。若后续海外通胀、就业数据走弱，市场加息预期降温，叠加油价回落，稀有金属、能源金属、工业金属有望迎来估值修复，月内可逢低布局。

除此之外，创新药上游 CXO 板块基本面支撑扎实，2026 年一季度整体业绩实现稳健高增，行业在手订单储备维持高位。行业龙头公司一季度在手订单规模同比提升 23.6%，且订单体量约为一季度营收的 5 倍，充足的订单储备有望锁定全年业绩增长，板块中长期兑现确定性较强。同时锂电、证券、保险、炼化板块中报业绩预期明确，行业景气度有望延续至下半年，具备配置价值。

1.4、大类资产策略

债市：资金面收紧，国债收益率小幅反弹

上月我们的观点认为，当前债券收益率下行空间进一步被压缩。若有盈利可考虑部分止盈，并应防范国债收益率短期反弹上行风险。

从实际走势看，6 月初，10 年期国债收益率由 1.7% 最高升至 1.74%，其后在 1.73% 附近窄幅震荡，整体符合预期。这主要受市场资金收紧推动，5 月中下旬开始，DR007 便开始持续上行，6 月初突破 1.4%，最高升至 1.57% 附近，目前仍维持在 1.5% 以上。

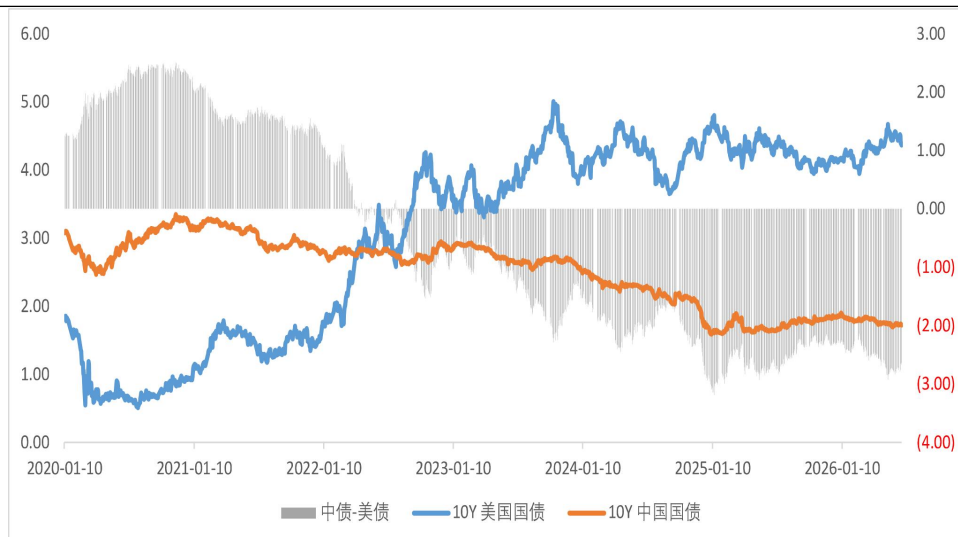
7 月份国债收益率方面，整体看，我们认为有许多关键信息有待公布，短期仍以博弈为主。

基本面看，5 月份经济数据继续 K 型分化，出口维持高景气，而消费、投资政策则有所回落，原材料约束和成本上行、高基数等短期因素影响仍在继续，6 月经济数据或是市场短期博弈的焦点。

政策面看，6 月份 DR007 重回政策利率 1.4% 上方，表明央行对于货币政策还是相对谨慎的。此外，7 月将召开中央政治局会议，将对未来经济政策进行部署，其定调也至关重要。

技术面看，10 年期国债收益率在 1.72% 附近有支撑，在 1.75% 附近有压力，其他技术性指标的指向性不强。综合看，国债收益率短期可能维持区间震荡。

图 6：截至 6 月 26 日，中国 10 年期国债收益率最高升至 1.74% 附近



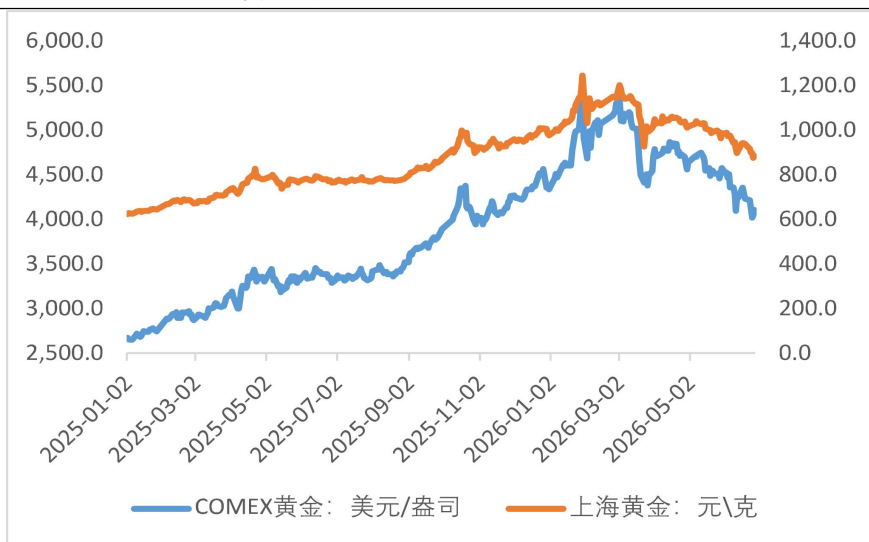
资料来源：Wind，诚通证券研究所

黄金：价格延续回落

6 月，COMEX 黄金期货价格偏弱，下跌近 10%。一方面，6 月 19 日，美伊双方签署谅解备忘录，这标志着中东地缘冲突短期内有所缓解；另一方面，美债实际利率持续走高，美国 10 年期 TIPS 利率由 6 月初的 2.07%，最高升至 2.3% 附近，这推动黄金 ETF 资金持续流出。

目前，美债实际利率已在相对高位，美伊冲突风险也大幅回落，利空黄金的因素进一步强化的概率在变小，7 月份黄金可能寻底探底。

图 7：截至 6 月 26 日，黄金价格延续回落



资料来源：Wind，诚通证券研究所

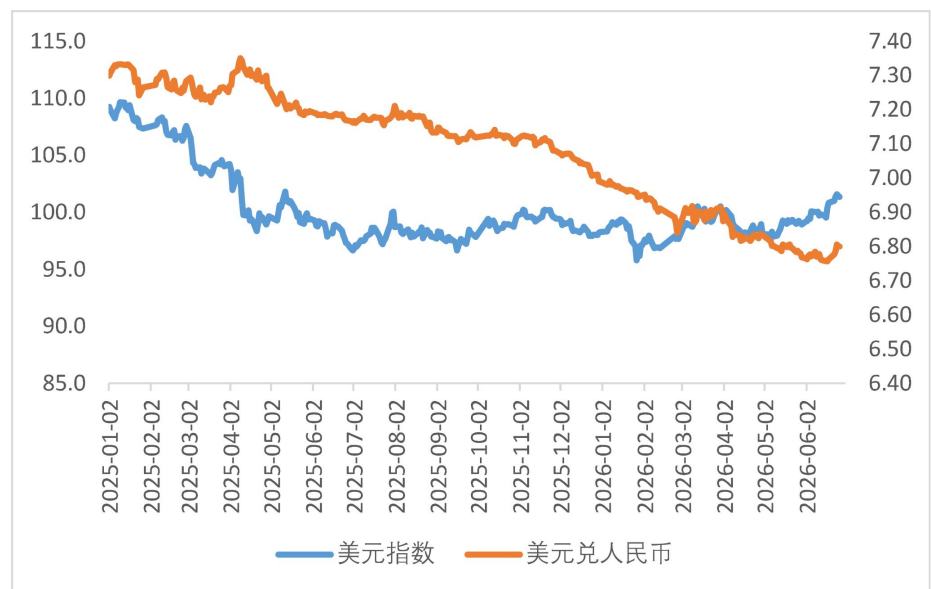
汇率：美元指数持续走强，美元兑人民币汇率小幅贬值

美元指数（DXY）由月初约 99 的水平持续上行，月末收于 101 附近，全月上涨 2.5% 左右。美元的走强受以下因素推动：一是美国经济维持韧性，如 2026 年以来美国制造业 PMI 持续上行，5 月达 54%；二是美伊冲突缓和，原油价格持续回落，美元信用有所修复；三是美联储主席沃什上任以来首次系统阐述对美联储的改革愿景，核心是成立五个特别工作组全面重塑央行框架，并明确坚守 2% 通胀目标，部分打消了市场对美联储独立性丧失的担忧。

在美元指数持续上行的大背景下，美元兑人民币汇率在 6 月中上旬表现依旧相对强势，呈震荡下行态势。直至美联储主席沃什公开演讲后，人民币对美元汇率持续贬值，由 6.75 贬值至 6.8 附近。

美国基本面韧性短期或仍能持续，美伊冲突未来仍有变数，不过短期冲突或难再大幅升级，这些因素或仍将支撑美元继续走强，相应的人民币汇率也面临一定的贬值压力。

图 8：截至 6 月 26 日，美元指数持续走强



资料来源：Wind，诚通证券研究所

1.5、财经日历

表 1: 未来一个月宏观及行业重要事件

星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六	星期日
6.29	6.30	7.1	7.2	7.3	7.4	7.5
2026 年北京 太空算力大会	中国 6 月官方 制造业 PMI		美国 6 月就业 数据 2026 上海国 际具身智能产 业博览会			
7.6	7.7	7.8	7.9	7.10	7.11	7.12
			中国 6 月通胀 数据	中国 6 月金融 数据		
7.13	7.14	7.15	7.16	7.17	7.18	7.19
	中国 6 月进出 口数据 美国 6 月通胀 数据	中国 6 月经济 运行数据		世界人工智能 大会(WAIC)		
7.20	7.21	7.22	7.23	7.24	7.25	7.26
中国 7 月贷款 市场报价利率						
7.27	7.28	7.29	7.30	7.31	8.1	8.2
中国 6 月工业 企业利润数据			美国 6 月 PCE 物价指数 美联储 7 月议 息会议	中国 7 月官方 制造业 PMI		

资料来源: Wind, 东方财富网, 华尔街见闻, 诚通证券研究所

1.6、7月大类资产配置展望

图9：7月大类资产配置展望

大类资产	配置建议	参考标的	主要支撑逻辑	
<p>7月，把握市场对美联储政策路径“预期修正”下的配置机会。美联储新任主席沃什在6月议息会议后首次就后续政策路径公开表态，结合其他因素判断，具有较强确定性的因素有：①特朗普政府支持沃什独立决策，而沃什强调美联储严控通胀，市场对美联储独立性信心修复，有望支撑美元持续走强。②美联储成立五个工作组研究关键政策问题，但预计年底得出结论，叠加5月核心PCE并未明显上行、油价中枢回落，加息押注下降，美债利率有望继续回落。</p>				
全球大类资产	美股	中性	标普500指数	中长期来看，美联储五个工作组年底得出明确意见前，货币政策有望维持中性，基本面韧性有望继续支撑美股。但上游涨价向下游传导受阻，市场对AI行业前景担忧有所抬头，短期或存在回调风险。近期，苹果官方指出，AI数据中心的快速扩张导致对内存和存储器的需求出现超常规激增，基础零部件价格压力陡增，以至于开始向下游传导，对此苹果宣布正式上调Mac、iPad及部分家居设备价格，调价幅度普遍在15%-25%之间。但由于当前下游应用暂时仍未出现清晰或较强的盈利能力，导致市场对支持AI全产业链持续扩张的盈利前景担忧有所抬头，或成为短期制约因素。
	美债	推荐	iShares 7-10年期美国国债ETF	美国财政部长贝森特在接受美国媒体采访时，援引1997-1998年美联储政策路径（短暂加息25BP之后连续加息），叠加5月美国核心PCE并未超预期上行，市场对于美联储整体偏“鸽”押注有所抬升。
	大宗商品	中性	布伦特原油期货 COMEX黄金 COMEX铜 COMEX铝 GFEX碳酸锂 CBOT玉米 CBOT大豆	多重因素交织，价格波动可能加剧，有待进一步方向性指引。①美伊达成谅解备忘录，市场对美联储独立性信心修复支撑美元走强，在标价效应下，对大宗商品价格形成强抑制。②5月美国核心PCE涨幅并未超预期，通胀后续回落概率较大、整体可控，市场对于美联储加息押注回落。③美伊在达成谅解备忘录后，再次因霍尔木兹海峡通行问题爆发军事冲突，地缘政治风险或有反复。④6月末美国可能就精炼铜关税明确后续走向，并成为后续美国大宗商品关税政策提供参照蓝本。
	美元	推荐	美元指数	美国总统特朗普与财政部长贝森特在公开表态中，强力支持对美联储新任主席沃什独立决策。6月议息会议新闻发布会上，沃什重申美联储对严控通胀的决心。市场对美联储独立性信心明显修复，继续支撑美元走强。
<p>7月，国内风险资产注重围绕中报业绩与产业景气度挖掘结构性机会。5月经济数据延续K型分化，年内保五压力不大情况下，7月政治局会议政策面增量有限。7月长鑫存储有望上市，对市场科技板块流动性有所冲击。建议围绕中报业绩与产业景气度挖掘结构性机会。科技板块分化加剧，海外算力受美股科技股拖累有所调整，建议关注业绩预告已经验证的半导体设备、材料板块，关注液冷、存储板块机会</p>				
国内大类资产	A股	中性	创业板指数	5月数据显示国内宏观经济延续K型分化，基本面对市场支撑力度有限，海外科技板块利空扰动，海外算力阶段性承压，宽基指数维持震荡。配置层面进入7月建议围绕产业趋势与中报业绩寻找配置方向。科技板块关注业绩预告已经验证的半导体设备、材料板块，关注液冷、存储板块机会。其他板块关注在手订单充分的创新药上游CXO板块，以及中报业绩确定性较强锂电产业链、证券、保险、炼化板块。观察稀有金属、海外算力、光纤、燃气轮机调整后预期差机会。
	国债	中性	中债国债净价指数	7月份，有许多关键信息有待公布，如6月经济数据表现如何、中央政治局会议对未来政策如何定调等，市场短期大概率会围绕这些信息对国债收益率进行博弈定价，整体呈现区间震荡走势。
	人民币	回避	美元兑离岸人民币现价	美国基本面维持韧性、美伊博弈趋于缓和以及美联储主席沃什的表态等持续修复美元信用，或推动人民币短期贬值。

资料来源：Wind，诚通证券研究所

2、宏观经济回顾及展望

2.1、国内经济分化，存量政策有望加快落地

5月，经济运行总体平稳，出口韧性、生产稳中有升、内需待提振、物价温和。生产方面，工业生产同比增速4.5%，高于前值4.1%；季调环比增速0.4%，高于前4月均值0.33%。服务业生产指数同比增速4.4%，高于4月的4.3%。内需方面，固定资产投资累计同比下降4.1%，前值为下降1.6%；当月投资同比下降12.3%，前值为下降9.4%。其中，基建投资、制造业投资、房地产投资累计同比增速分别为0.75%、-0.4%、-16.2%，分别低于前值4.3%、1.2%、-13.7%。社会消费品零售总额同比下降0.6%，4月增长0.2%；季调环比增速-0.38%，连续3个月负增长。外需方面，中国出口同比增长19.4%，延续了年初以来的良好增长态势，显示出中国出口较强韧性。其原因有两方面。一是全球制造业周期仍处于向上阶段。二是AI产业链景气度较高。物价方面，出口较好加上供给冲击，PPI增速上升，CPI增速温和。CPI同比增速维持在1.2%，核心CPI同比增速从1.2%下降至1.1%，PPI同比增速从2.8%上升至3.9%。

从高频数据看，6月经济基本延续5月的形势。出口仍保持韧性。6月截至26日，集装箱港口吞吐量高于上年同期，但由于基数抬升，同比增速从上月的5.2%下降至3.5%。韩国6月前20日出口同比增速高达60.4%，全球贸易景气度仍较高。内需仍待进一步提振。6月1-21日，全国乘用车市场零售91.3万辆，同比上年6月同期下降23%，较上月同期增长7%，2026年以来累计零售801.2万辆，同比下降20%。6月1-26日，30大中城市商品房日均成交面积25.5万平方米，同比下降16.8%，降幅扩大。部分行业生产扩张速度放缓。PTA产业链平均开工率同比下降19%，降幅基本持平上月。汽车轮胎平均开工率同比下降5.8%，降幅扩大。粗钢日均产量同比上升0.8%，增速回落。

经济短周期实质是信用周期，信用脉冲或继续回落，对实际经济的支撑减弱。2026年政府债券融资慢于上年同期，拖累内需扩张。前5月新增政府债券融资5.7万亿元，同比少增6339亿元。社融余额同比增速从上年末的8.3%下降至2026年5月的7.7%，同时12个月新增社融同比增速（信用脉冲）从10.4%下降至-4.6%。6月截至26日，政府债券净融资9398万亿元，低于上年6月的1.4万亿元，6月信用脉冲或继续回落。

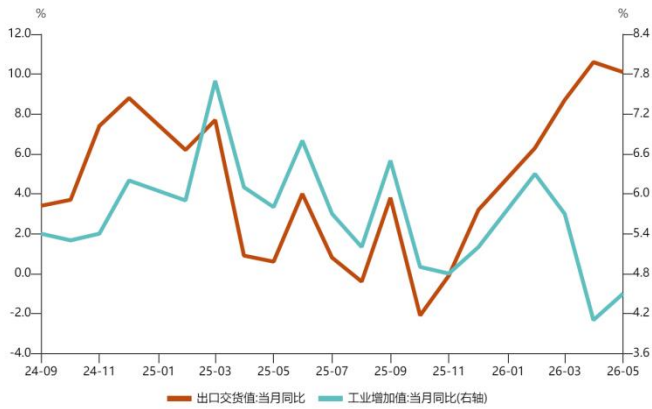
为了巩固年初以来的经济复苏形势，7月政治局会议或部署相关存量政策加快落地，一方面货币宽松可期，另一方面政府债券或加快发行及使用。增量政策也可能在下半年加码。

图 10: 5 月, 经济运行总体平稳, 结构分化

一级指标	二级指标	三级指标	预期差/5月预期值	2026-05	2026-04	2026-03	2026-02	2026-01	2025-12	2025-11	2025-10	2025-09	2025-08
增长动力	GDP	GDP: 当季同比(%)	--	--	--	5.0	--	--	4.5	--	--	4.8	--
	消费	社会消费品零售: 当月同比(%)	● 0.1	-0.6	0.2	1.7	2.8	--	0.9	1.3	2.9	3.0	3.4
		固定资产投资: 累计同比(%)	● -1.7	-4.1	-1.6	1.7	1.8	--	-3.8	-2.6	-1.7	-0.5	0.5
	投资	——房地产	● -14.6	-16.2	-13.7	-11.2	-11.1	--	-17.2	-15.9	-14.7	-13.9	-12.9
		——采矿业	--	-0.6	0.2	1.7	2.8	--	0.9	1.3	2.9	3.0	3.4
		——制造业	● 0.1	-0.4	1.2	4.1	3.1	--	0.6	1.9	2.7	4.0	5.1
		——基建	● 2.1	0.8	4.3	8.9	11.4	--	0.6	0.1	1.5	3.3	5.4
	房地产	商品房销售面积: 累计同比(%)	--	-10.8	-10.2	-10.4	-13.5	--	-8.7	-7.8	-6.8	-5.5	-4.7
		房屋新开工面积: 累计同比(%)	--	-22.6	-22.0	-20.3	-23.1	--	-20.4	-20.5	-19.8	-18.9	-19.5
		70城二手住宅价格: 当月同比(%)	--	-5.9	-6.2	-6.3	-6.3	-6.2	-6.1	-5.7	-5.4	-5.2	-5.5
对外贸易	进口: 当月同比(%)	● 20.2	27.4	25.3	28.1	14.0	26.0	5.9	2.4	1.6	8.0	1.6	
	出口: 当月同比(%)	● 12.3	19.4	14.1	2.5	39.6	10.0	6.5	5.8	-1.3	8.2	4.2	
	贸易差额(亿美元)	● 936.2	1054.3	848.2	505.7	904.8	1218.3	1131.6	1103.8	883.1	889.0	1011.5	
经济运行	生产	工业增加值: 当月同比(%)	● 4.4	4.5	4.1	5.7	6.3	--	5.2	4.8	4.9	6.5	5.2
	景气度	PMI(%)	● 50.3	50.0	50.3	50.4	49.0	49.3	50.1	49.2	49.0	49.8	49.4
	就业	失业率(%)	● 5.2	5.1	5.2	5.4	5.3	5.2	5.1	5.1	5.1	5.2	5.3
	价格	CPI(%)	● 1.37	1.20	1.20	1.00	1.30	0.20	0.80	0.70	0.20	-0.30	-0.40
		PPI(%)	● 3.53	3.90	2.80	0.50	-0.90	-1.40	-1.90	-2.20	-2.10	-2.30	-2.90
金融信贷	信贷融资	人民币贷款: 新增(亿元)	● 4227	5200	-100	29900	9000	47100	9100	3900	2200	12900	5900
		人民币贷款余额: 同比(%)	● 5.5	5.5	5.6	5.7	6.0	6.1	6.4	6.4	6.5	6.6	6.8
	货币供应	社融存量: 同比(%)	● 7.6	7.7	7.8	7.9	8.2	8.2	8.3	8.5	8.5	8.7	8.8
		M2: 同比(%)	● 8.6	8.6	8.6	8.5	9.0	9.0	8.5	8.0	8.2	8.4	8.8

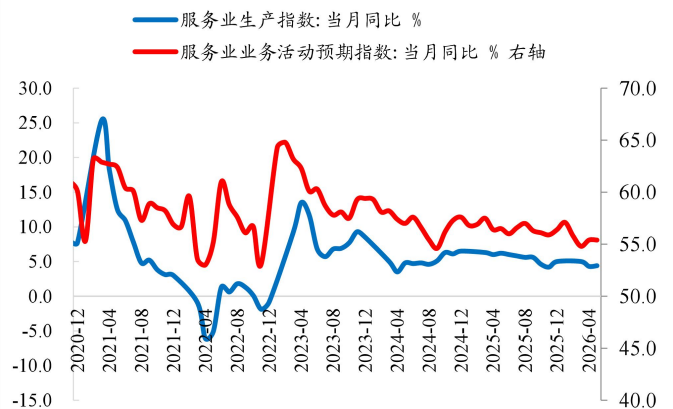
资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 11: 出口拉动工业生产稳定



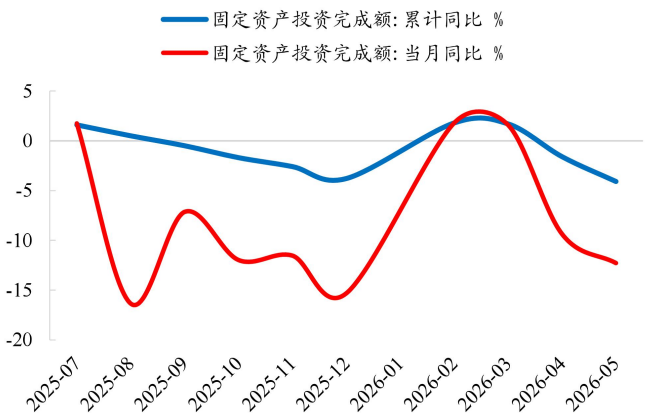
资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 12: 服务业生产增速小幅回升



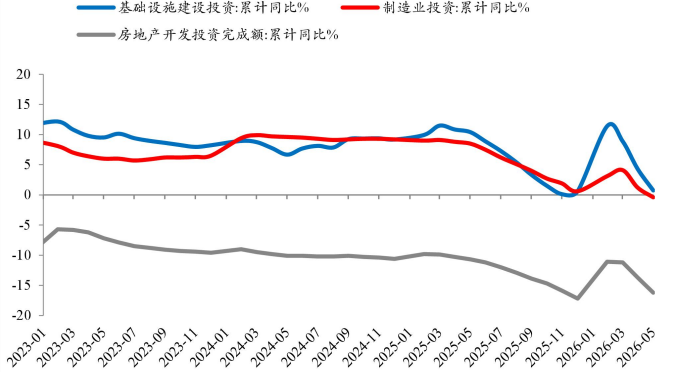
资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 13: 投资增速下滑



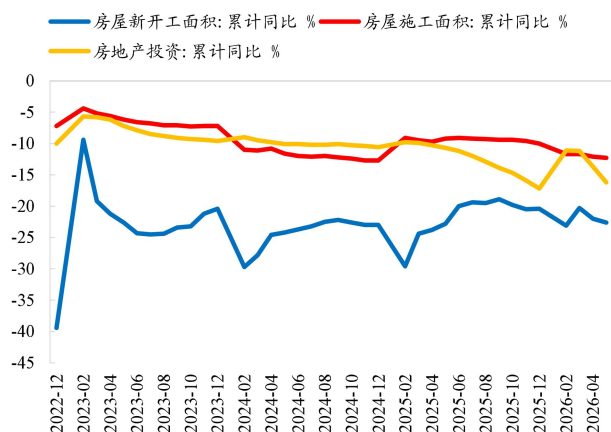
资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 14: 基建投资维持正增长



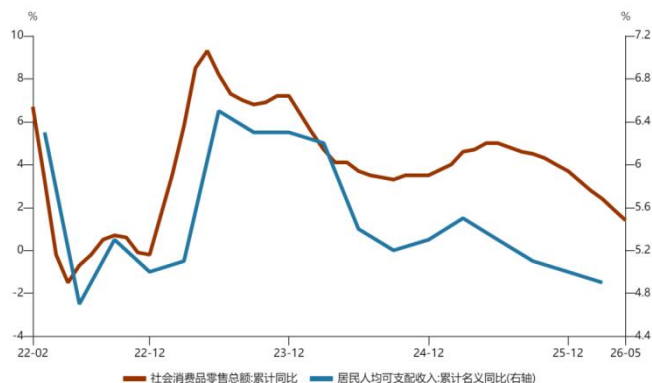
资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 15: 房地产投资降幅扩大



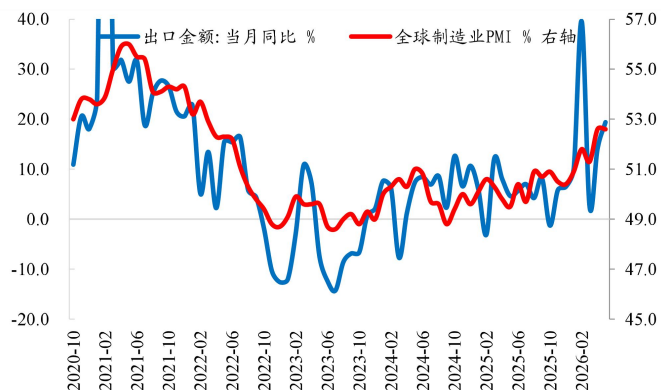
资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 16: 消费增速下滑



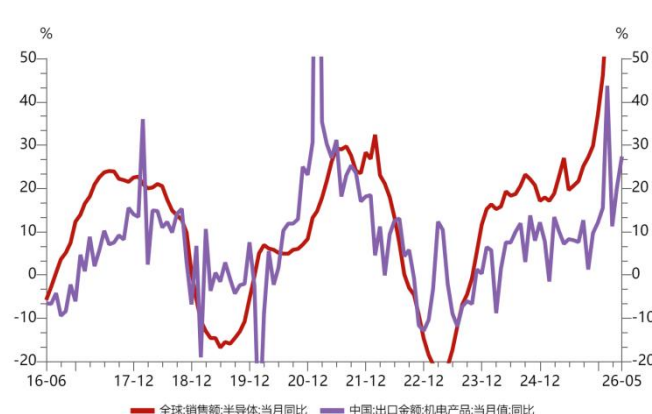
资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 17: 全球制造业高景气拉动中国出口



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 18: 全球 AI 产业链高景气拉动中国出口



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

2.2、 美国经济周期向上， 油价回落或难改核心通胀趋势

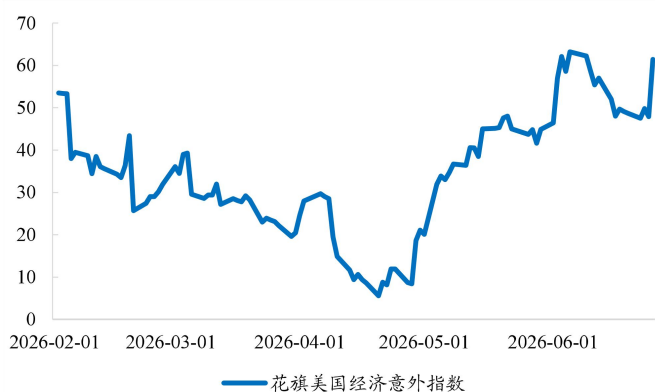
美国核心通胀温和上升，经济周期驱动的通胀风险仍在。5 月，主要受能源价格上涨影响，CPI 同比增速从 3.8% 上升至 4.3%，其中，能源 CPI 同比增速从 17.9% 上升至 23.5%。核心 CPI 同比增速也从 2.8% 上升至 2.9%，主要是因为核心服务（不含能源服务）CPI 同比增速从 3.3% 小幅上升至 3.4%。另一方面，核心商品（不含食品和能源类商品）CPI 同比增速保持在 1.1%。PCE 物价同比增速从 3.8% 上升至 4.1%，同样主要是因为能源价格上升，核心 PCE 物价同比增速从 3.3% 上升至 3.4%，基本符合预期。数据公布之后，市场预期 2026-2027 年加息次数由两次降为一次，加息时间仍为 2026 年 9 月。不过，虽然核心 CPI、核心 PCE 通胀上升幅度不大，但是受经济周期影响的超级核心（不含食品、能源、住房）PCE 通胀从 3.4% 上升至 3.5%。这表明受经济周期驱动的通胀尚未出现向下拐点，通胀风险仍在。

美伊冲突缓和或难改核心通胀趋势。经济周期、劳动力市场对核心通胀的影响比油价更直接。油价主要影响美国能源价格，而对核心通胀的影响程度较小。美伊冲突阶段性缓和，有助于降低油价，从而压制美国总体通胀，但是低油价会提升消

费者信心，加快美国经济回到正常轨道。5月，美国个人总支出环比增速0.7%，高于前值0.4%；同比增速6.2%，高于前值5.5%。6月，美国消费者信心指数从44.8上升至49.5；花旗美国经济意外指数也回升；美国Markit制造业初值从55.1%上升至55.7%，经济周期仍处于上升阶段。当然，近期资本市场波动加大，可能阶段性影响后续经济活动以及加息预期，但对经济周期的整体影响或不大。

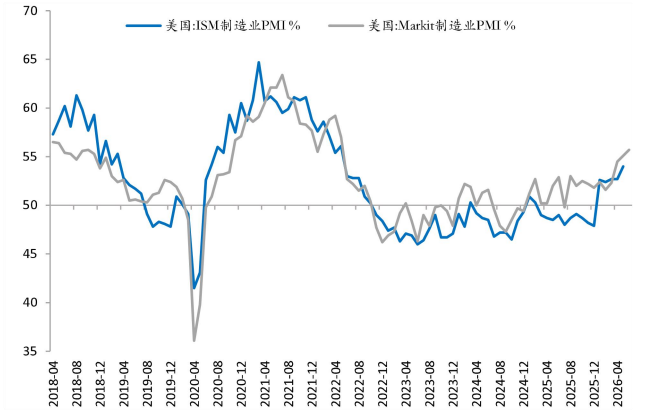
美联储议息会议偏鹰，稳通胀是首要目标。6月美联储议息会议虽然“按兵不动”，但点阵图以及沃什新闻发布会都透露出偏鹰信息，主要原因是美国通胀风险较大，而失业率处于低位，稳通胀或是美联储未来一段时间的首要目标。点阵图显示，有9位FOMC参会人员预期2026年至少加息25个基点，还有9位参会人员预测保持利率不变或降息25个基点。新闻发布会上，沃什还确认了FOMC实现2%通胀的目标。市场解读本次议息会议偏鹰，将美联储加息预期从2026年12月提前至2026年9月。

图 19: 美国经济意外指数回升



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 20: 美国经济周期处于向上阶段



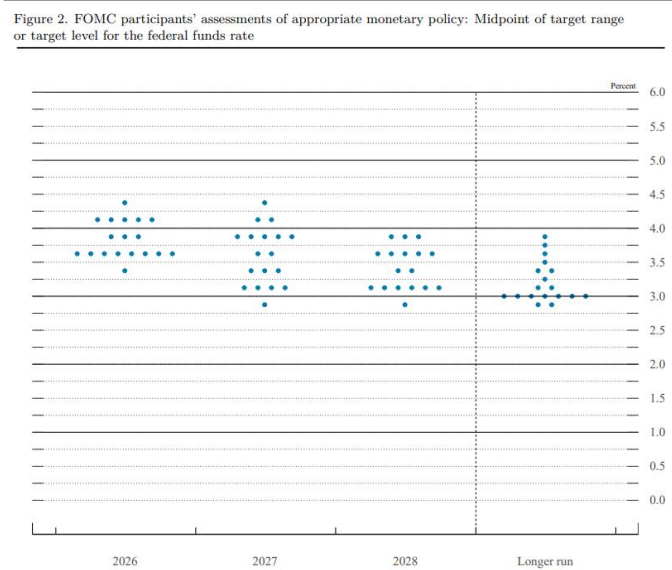
资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 21: 美联储提高 2026 年通胀预期

Variable	Median ¹			
	2026	2027	2028	Longer run
Change in real GDP	2.2	2.3	2.2	2.0
March projection	2.4	2.3	2.1	2.0
Unemployment rate	4.3	4.3	4.2	4.2
March projection	4.4	4.3	4.2	4.2
PCE inflation	3.6	2.3	2.0	2.0
March projection	2.7	2.2	2.0	2.0
Core PCE inflation ⁴	3.3	2.5	2.1	
March projection	2.7	2.2	2.0	
Memo: Projected appropriate policy path				
Federal funds rate	3.8	3.6	3.4	3.1
March projection	3.4	3.1	3.1	3.1

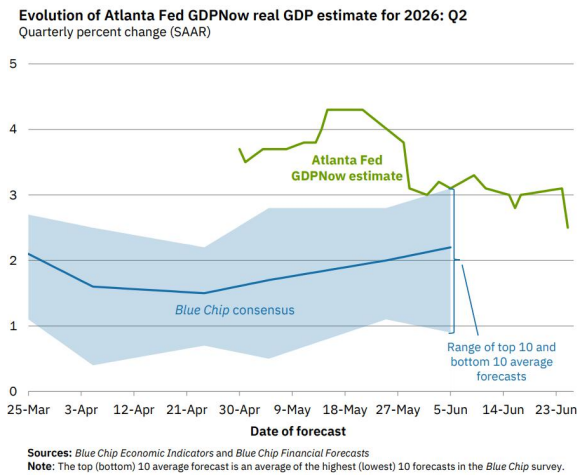
资料来源: Fed, 诚通证券研究所

图 22: 部分 FOMC 参会人员认为 2026—2027 年存在加息可能



资料来源: Fed, 诚通证券研究所

图 23: GDPNow 预测二季度美国 GDP 季调环比折年率为 2.5% (6 月 25 日数据)



资料来源: Atlanta fed, 诚通证券研究所

图 24: CME Fed Watch 工具显示市场预期美联储 2026 年 9 月加息 (6 月 26 日数据)

MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
2026/7/29	0.0%	0.0%	0.0%	70.1%	29.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/9/16	0.0%	0.0%	0.0%	39.0%	47.7%	13.3%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/10/28	0.0%	0.0%	0.0%	32.1%	46.2%	19.4%	2.3%	0.0%	0.0%
2026/12/9	0.0%	0.0%	0.0%	22.8%	42.1%	27.2%	7.3%	0.7%	0.0%
2027/1/27	0.0%	0.0%	0.0%	21.2%	40.8%	28.2%	8.7%	1.1%	0.0%
2027/3/17	0.0%	0.0%	0.0%	19.5%	39.2%	29.2%	10.2%	1.7%	0.1%
2027/4/28	0.0%	0.0%	0.2%	19.7%	39.1%	29.0%	10.2%	1.7%	0.1%
2027/6/9	0.0%	0.0%	2.1%	21.6%	38.1%	27.2%	9.3%	1.6%	0.1%
2027/7/28	0.0%	0.3%	4.5%	23.6%	36.7%	25.0%	8.4%	1.4%	0.1%
2027/9/15	0.0%	0.8%	7.1%	25.4%	35.2%	22.8%	7.4%	1.2%	0.1%
2027/10/27	0.1%	1.6%	9.4%	26.6%	33.6%	20.8%	6.7%	1.1%	0.1%
2027/12/8	0.1%	1.5%	8.5%	24.7%	32.9%	22.2%	8.2%	1.7%	0.2%

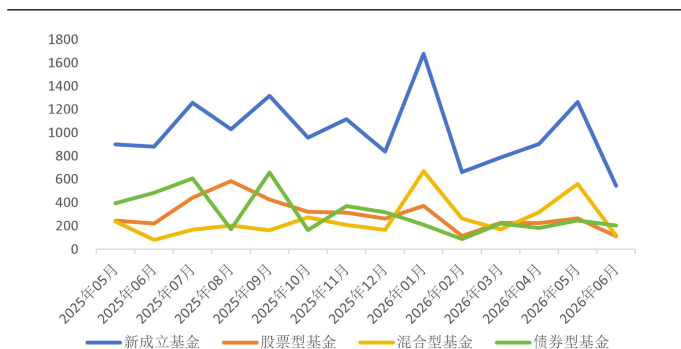
资料来源: CME Fed Watch, 诚通证券研究所

3、微观流动性

6月新基金发行减少，权益类基金发行减少，主要股东资金净流出减少。

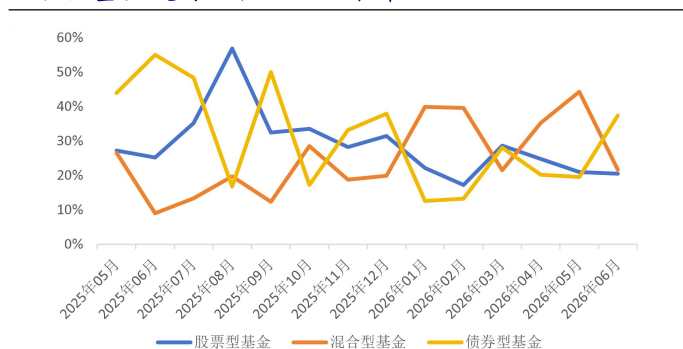
(1) 基金：6月新基金发行减少，权益类基金发行减少。截至6月27日，5月共有183只新基金宣告成立，募集总规模约545.1亿元，较去年同期减少335.4亿元。从新基金类型来看，包括87只股票型基金，募集规模合计为111.6亿元，较去年同期减少110.0亿元；45只混合型基金，募集规模合计为117.9亿元，较去年同期增加38.6亿元；29只债券型基金，募集规模合计为203.8亿元，较去年同期减少280.5亿元；其他类型基金，募集规模合计为111.7亿元，较去年同期增加16.5亿元。相对去年同期，股票型基金、债券型基金发行规模下降，混合型基金发行规模上升。

图 25： 6月新基金发行额同比下降，较5月环比下降



资料来源：Wind，诚通证券研究所

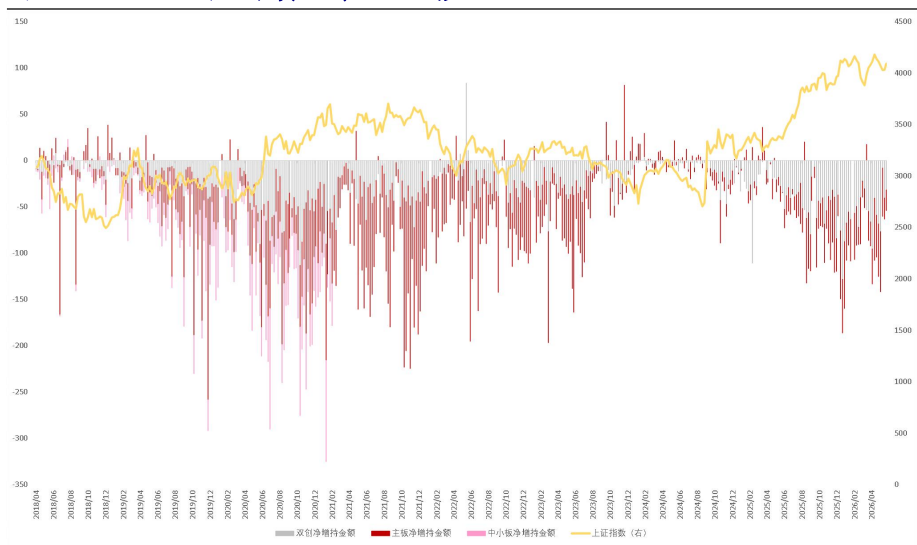
图 26： 债券型基金发行额占比环比上升，股票型基金、混合型基金发行额占比环比下降



资料来源：Wind，诚通证券研究所

(2) 主要股东资金：净流出减少。截至6月27日，6月主要股东资金净流出313.6亿元，5月净流出482.0亿元，4月净流出377.9亿元。

图 27： 6月主要股东资金净流出减少



资料来源：Wind，诚通证券研究所

特别声明

根据《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》规定，诚通证券评定此研报的风险等级为 R3（中风险），适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者。若您为非专业投资者及风险承受能力低于 C3 的普通投资者，请勿阅读、收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

若因适当性不匹配，给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，认真审慎、专业严谨、独立客观的出具本报告并对报告内容和观点负责。

分析师的薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资评级说明

诚通证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐： 未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性： 未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避： 未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

诚通证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐： 未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐： 未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性： 未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避： 未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

诚通证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由诚通证券股份有限公司（以下简称诚通证券）供其机构或个人客户（以下简称客户）使用，诚通证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给诚通证券客户的，属于机密材料，只有诚通证券客户才能参考或使用，如接收人并非诚通证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。诚通证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。诚通证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。诚通证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是诚通证券在发表本报告当日的判断，诚通证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但诚通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。诚通证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

对于浏览过程中可能涉及的诚通证券网站以外的地址或超级链接，诚通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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于诚通证券。未经诚通证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为诚通证券的商标、服务标识及标记。诚通证券版权所有并保留一切权利。

联系我们

诚通证券股份有限公司 研究所
北京市朝阳区东三环北路27号楼12层

邮编：100020

公司网址：<http://www.cctgsc.com.cn>