

市场要闻

1. **国务院批复《扩大消费“十五五”规划》**。规划提出，到2030年，消费市场总体规模持续扩大，居民消费率明显提高，全社会商品和服务消费较快增长，社会消费品零售总额达到60万亿元左右，消费对经济增长的拉动作用进一步增强。同时，消费结构更加优化，居民消费能力不断提高，消费供给更加优化，消费环境明显改善，促进消费制度机制进一步完善。

2. **李强主持召开经济形势专家和企业家座谈会，要求加快培育消费新增长点**。中共中央政治局常委、国务院总理李强7月13日下午主持召开经济形势专家和企业家座谈会，听取对当前经济形势和下一步经济工作的意见建议。李强强调，做好下半年经济工作，直接关系全年发展目标实现，关系“十五五”良好开局。要按照党中央决策部署，保持高质量发展战略定力，加大逆周期调节力度，用好用足存量政策，预研储备增量政策，切实巩固拓展经济稳中向好态势。

3. **中东紧张局势升温，国际油价大幅飙涨**。当地时间7月12日，美军中央司令部表示，完成了对伊朗新一轮的进攻性打击，使用精确制导武器打击了多个地点的数十个目标。与此同时，伊朗方面持续发起反击行动。美国总统特朗普7月13日称，“我们要接管霍尔木兹海峡，而伊朗一无所有。”伊朗电视台称，霍尔木兹海峡将继续关闭，直到美国停止干涉。受此影响，国际油价大幅飙涨，WTI原油期货、布伦特原油期货均大涨超4%，市场对美联储加息预期随之升温。

市场回顾

1. 周二A股市场主要指数普遍下跌。沪深300指数下跌1.79%，创业板指下跌3.10%，科创50指数下跌3.42%。市场成交额为28347亿元，较前一交易日减少5760亿元。

2. 行业方面，银行板块上涨1.71%，煤炭板块上涨0.65%，综合、石油石化、食品饮料板块也录得上涨。国防军工、建筑材料、机械设备板块跌幅居前，分别下跌6.77%、6.00%和5.89%。热门概念板块中，中药精选、银行精选、央企银行板块表现较好，分别上涨4.43%、2.54%和2.38%。

3. 利率方面，国内10年期国债到期收益率报1.7442%，上行0.44B；DR007收于1.4021，上行1.96BP。

海外观点

高盛发布最新中国股市策略，核心探讨了在中国股市内部出现巨大回报差异背景下，投资者面临的“轮动诱惑”。今年以来，以 AI 硬件为代表的 A 股“硬科技”板块（如 STAR50 指数）大幅跑赢以互联网平台公司为主的 H 股“软科技”板块（如 HSTECH 指数），两者差距高达 68 个百分点，达到了历史极端水平。这种巨大的回报差异引发了市场对于从 A 股轮动至 H 股，或从硬科技轮动至软科技的讨论。高盛认为，其自上而下的轮动模型显示，H 股软科技股在未来几个月可能开始表现更佳，有望缩小与 A 股硬科技的业绩差距。这背后的逻辑是，在经历了估值下调后，部分 H 股软科技公司的基本面、估值和流动性因素正变得更具吸引力。

尽管存在轮动可能，但报告强调，H 股软科技股要实现持续的股价上涨，仍需等待其底层利润的切实复苏，而这可能还需要数个季度。过去一年，中国大型互联网公司的盈利持续承压，股价与盈利增长的相关性极高。高盛预测，随着稳定的、现金流强劲的电商业务在 2026 年第二或第三季度财报季中推动利润回升，投资者将能更好地评估这些公司的 AI 上行潜力。关于市场普遍关心的“中国 AI 股是否过热”的问题，报告认为，从整体上看，AI 带来的效率提升和新利润空间创造的潜在经济利益，远高于当前股价所反映的水平，因此尚不构成泡沫。但报告也警示，在半导体和部分 A 股硬科技股中已出现局部过热迹象，估值处于历史高位，需要投资者关注风险。

高盛分析了外资对中国市场的配置情况。数据显示，对冲基金在中国股票上的净风险敞口处于区间底部，而共同基金对中国的配置则升至多年高位，表明外资仍在积极参与，但更倾向于市场中性策略和挖掘个股 alpha 机会，而非承担整体 beta 风险。同时，中国与韩国、台湾市场的回报相关性已降至历史低点，显示其走势日益独立。在 IPO 方面，香港市场今年以来的新股表现强劲，上市首月和第三季度的中位数回报率分别达到 32% 和 30%。尽管活跃的 IPO pipeline 引发了对流动性抽干的担忧，但高盛认为，与上市公司创纪录的股息和回购规模相比，新股发行量是可控的。

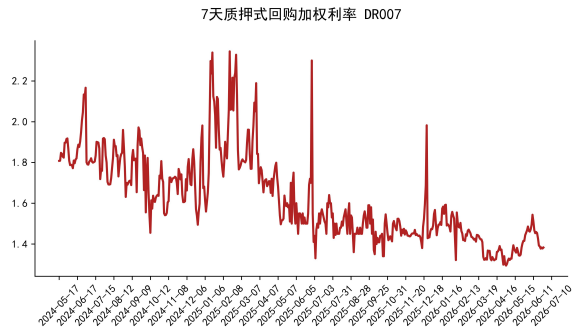
展望 2026 年下半年，高盛重申其战术上偏好 A 股，并维持超配评级，因其在周期上具有更有利的盈利势头。然而，鉴于 H 股大型互联网股今年的显著回调和预期的盈利复苏，报告建议开始逐步增持。行业方面，除了 AI 主题，报告看好材料、资本货物和保险板块的 alpha 机会。在主题投资上，高盛认为，“十五五规划”相关的政策支持和 AI 是支撑其看好中国股市主题的两大关键因素。

利率

图表 1: 10 年期国债收益率, 最新值 1.7442, 变动+0.44BP

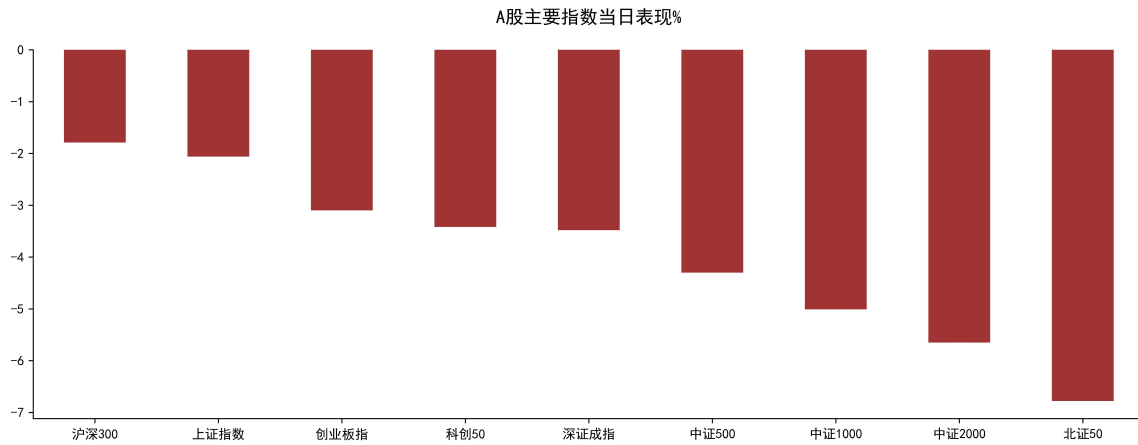


图表 2: DR007 走势图, 最新值 1.4021, 变动+1.96BP



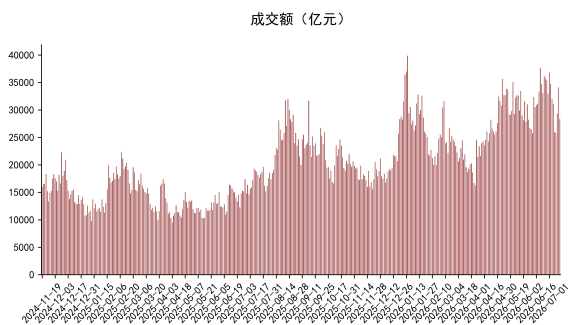
A 股市场

图表 3: A 股主要指数表现

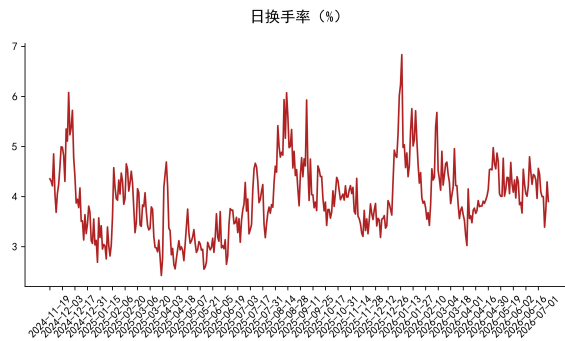


数据来源: Wind, 银泰证券研究所

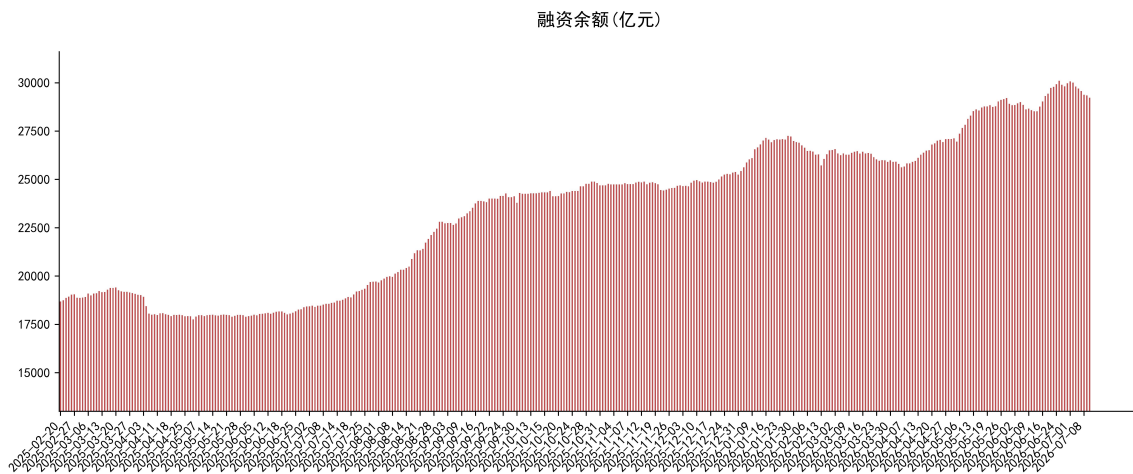
图表 4: 市场成交变化, 最新值为 28347 亿元



图表 5: 市场换手率变化, 最新值为 3.9%



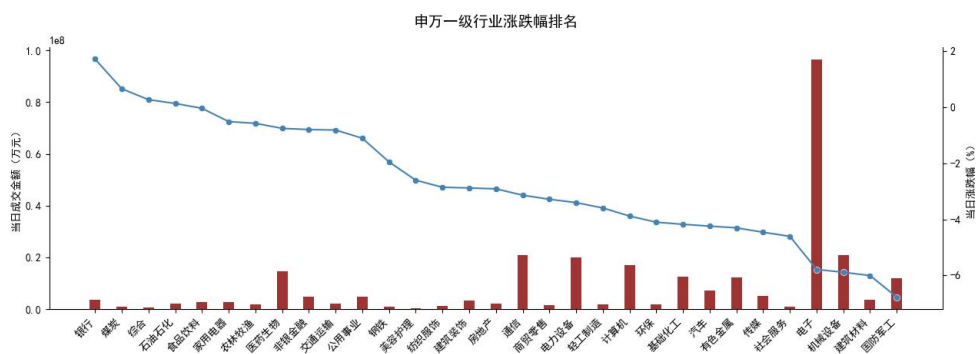
图表 6: 市场融资余额, 最新值为 29228 亿元 (数据截至 2026-07-10)



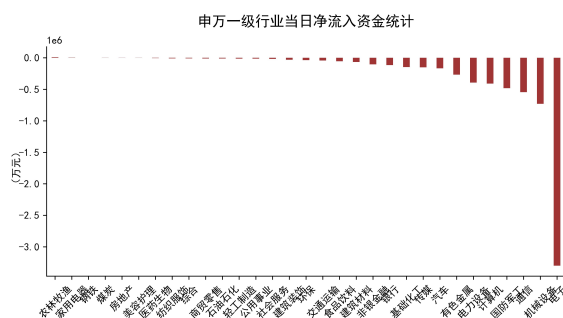
数据来源: Wind, 银泰证券研究所

行业表现

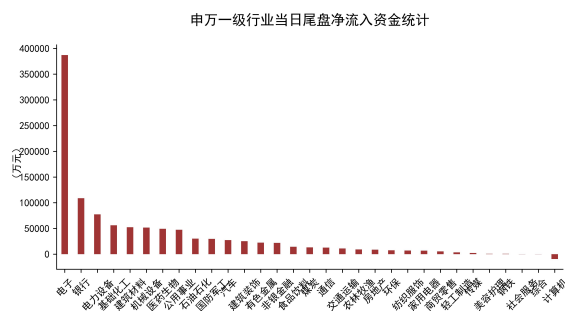
图表 7: 涨跌幅排名前三行业为银行、煤炭、综合



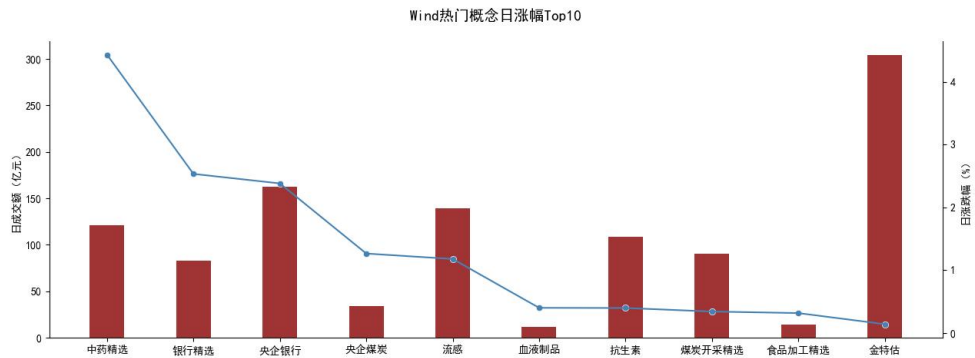
图表 8: 日净流入资金排名前三行业为农林牧渔、家用电器、钢铁



图表 9: 当日尾盘净流入资金排名前三行业为电子、银行、电力设备



图表 10: 涨跌幅排名前三主题为中药精选、银行精选、央企银行



数据来源: Wind, 银泰证券研究所

风险提示

- 1、政策力度不及预期;
- 2、房地产市场调整超预期;
- 3、中美紧张关系升温。

信息披露

研究员介绍

分析师：陈建华 执业证书编号：S1470512090001

研究员承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位研究员，在此申明，本报告清晰、准确也反映了研究员本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级定义

以报告日起6 个月内，个股相对同期市场基准（沪深300 指数）的表现为标准：

推荐：个股涨幅超基准指数10%以上

谨慎推荐：个股涨幅超基准指数5-10%之间

中性：个股涨幅相对基准指数表现具有较大不确定性

减持：个股涨幅弱于基准指数5%-10%之间

卖出：个股涨幅弱于基准指数10%以上

免责条款

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归银泰证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。