

市场震荡调整，静待流动性压力缓解

——宏观与大类资产周报（2026.07.13—2026.07.18）

宏观周报

● 大类资产表现

A 股大势研判：上周市场震荡调整，主要宽基指数普遍收跌，上证综指、沪深 300、创业板指分别下跌 5.8%、5.3%、10.8%。日均成交金额为 2.63 万亿元，较前周有所缩量。两融余额为 2.86 万亿元，较前周小幅下降，融资买入占比也小幅下降。多重风险因素共振，静待流动性压力缓解。当前，海外因素恐继续扰动市场，故本周重点关注流动性压力是否出现边际缓解迹象，或成为市场止跌向上的契机。一是上证指数跌至关键关口，稳定资本市场资金有望逐步介入，关注华泰柏瑞沪深 300ETF 申赎情况；二是韩国综合指数自 6 月中旬以来较高点下跌 25% 左右，下跌时间近一个月，ETF 去杠杆进程或已临近尾声；三是长鑫上市交易后，IPO 对板块的流动性冲击结束，部分观望资金或重新流入科技板块。

A 股配置策略：配置层面，AI 产业趋势明确、基本面支撑较强，中长期仍是核心主线，在估值水平回落可考虑适当布局硬科技含量较高、国产替代空间广阔的半导体和通信设备。同时，低估值与行业景气度同步改善的方向值得重视，主要是医药生物；低波红利等稳健品种可作为应对市场流动性冲击的配置方向，主要是银行和煤炭；电解铝、生猪养殖等主题性机会亦值得关注。

● 宏观经济及政策动态

上半年，我国经济顶住压力运行在合理区间，生产供给较快增长，实际 GDP 同比增长 4.7%；物价温和上涨，上半年名义 GDP 同比增速 5.4%，高于实际增速，其中，二季度名义 GDP 同比增速 5.9%，GDP 平减指数同比增速 1.6%，在 12 个季度负增长后转正；对外贸易增势良好；新动能快速成长，高质量发展向新向优。与此同时，经济仍有一些短板需要补齐。一是消费仍待进一步提振。二是投资止跌回稳难度较大。三是房地产市场修复放缓。四是政府债券融资节奏慢于上年同期，信用脉冲回落，对经济支持阶段性减弱。

● 行业中观监测

上周，钢铁、化工产业链开工率下降；新房、二手房销售均下降；沥青开工率继续回升，水泥发运率下降；集装箱吞吐量大幅下降。7 月 1-12 日，全国乘用车市场零售 44.3 万辆，同比较去年 7 月同期下降 15%，环比较上月同期下降 1%。上周，猪肉平均批发价升至 15.90 元/公斤，同比增速升至 -22.99%；蔬菜平均批发价升至 4.21 元/公斤，同比增速升至 -3.88%；铁矿石期货、螺纹钢期货分别上涨 1.9%、0.8%，焦煤期货下跌 0.1%；原油价格上涨 16.1%；黄金价格下跌 2.5%，白银价格下跌 6.6%。

● 资金面跟踪

上周，公开市场操作净投放 19015 亿元；A 股合计减持 21.9 亿元，前值为减持 95.2 亿元；全 A 换手率 1.55%（前值 1.65%）。7 月截至目前 IPO 募集 274.8 亿元（6 月 124.1 亿元），增发募集 147.9 亿元（6 月 911.2 亿元）；股票与混合型基金共发行 79.1 亿份（6 月共发行 435.6 亿份）。

风险提示：中国经济改善趋势仍待观察，物价上升动能不足；美国经济韧性、劳动力市场稳健，核心通胀风险仍在，美联储加息预期可能反复波动；美伊冲突反复。

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

张运智（分析师）

zhangyunzhi@cctgsc.com.cn

登记编号：S0280526070001

窦 凯（研究助理）

doukai@cctgsc.com.cn

登记编号：S0280124090001

相关报告

《扰动因素偏多，市场震荡态势或延续》
2026-07-11

《中国制造业 PMI 回升，美联储年内加息预期减弱》2026-07-05

《中长期慢牛逻辑稳固，围绕业绩确定性布局》2026-06-27

《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

目 录

1、 大类资产及行业表现	4
1.1、 大类资产：股市震荡调整，债市持平前周	4
1.2、 行业表现：中信一级行业多数收跌	6
1.3、 财经日历	10
2、 宏观经济及政策动态	11
2.1、 经济运行在合理区间，保持高质量发展战略定力	11
3、 行业中观监测	14
3.1、 生产：钢铁、化工产业链开工率下降	14
3.2、 需求：新房、二手房销售均下降	15
3.3、 物价：猪肉、蔬菜、原油价格上涨，贵金属价格下跌	16
4、 资金面跟踪	17
4.1、 央行流动性：上周货币净投放 19015 亿元，DR007 上行	17
4.2、 股票资金：上周 A 股主要股东资金合计减持减少，换手率下降	18

图表目录

图 1： 股市震荡调整，债市持平前周	4
图 2： A 股行业指数周度表现	7
图 3： 热门指数周度表现	7
图 4： 上半年实际 GDP 同比增长 4.7%	12
图 5： 二季度，名义 GDP 同比增速 5.9%，GDP 平减指数同比增速 1.6%	12
图 6： 上半年，出口同比增速 17.6%，高于 2025 年全年的 5.5%	13
图 7： 上半年，出口支撑工业生产增长 5.4%	13
图 8： 上半年，社会消费品零售总额累计同比增速 1.3%	13
图 9： 上半年，以旧换新相关商品及金银珠宝消费同比增速下滑幅度较大	13
图 10： 上半年固定资产投资同比增速-5.7%	13
图 11： 上半年，基建、制造业、房地产投资同比增速分别为-2.41%、-1.2%、-18%	13
图 12： 高炉开工率下降	14
图 13： 电炉开工率下降	14
图 14： 日均铁水产量下降	14
图 15： 电厂日耗煤量上升	14
图 16： 化工产业链平均开工率下降	14
图 17： 汽车轮胎开工率持平前周	14
图 18： 30 大中城市商品房成交面积下降	15
图 19： 7 城二手房成交面积下降	15
图 20： 沥青开工率继续回升	15
图 21： 水泥发运率下降	15
图 22： 集装箱吞吐量大幅下降	15
图 23： 7 月 1-12 日，全国乘用车市场零售 44.3 万辆，同比去年 7 月同期下降 15%，较上月同期下降 1%	15
图 24： 猪肉平均批发价升至 15.90 元/公斤，同比增速升至-22.99%	16
图 25： 蔬菜平均批发价升至 4.21 元/公斤，同比增速升至-3.88%	16
图 26： 原油价格上涨，贵金属价格下跌	16
图 27： 公开市场操作上周净投放 19015 亿元	17
图 28： DR007 上行	17
图 29： LPR 维持不变	17

图 30: 10 年期国债收益率于 7 月 17 日录得 1.74%.....	17
图 31: 7 月截至目前 IPO 募集 274.8 亿元（6 月 124.1 亿元），增发募集 147.9 亿元（6 月 911.2 亿元）.....	18
图 32: 上周 A 股主要股东资金合计减持 21.9 亿元，前值为减持 95.2 亿元.....	18
图 33: 7 月截至目前股票与混合型基金共发行 79.1 亿份（6 月共发行 435.6 亿份）.....	18
图 34: 上周全 A 换手率 1.55%（前值 1.65%）.....	18
表 1: 未来一个月宏观及行业重要事件.....	10
表 2: 上周重要经济事件.....	11

1、大类资产及行业表现

上周，上证综指、沪深300、创业板指分别下跌5.8%、5.3%、10.8%。债券市场整体持平前周，国债收益率分化，1年、5年期国债收益率分别上升2.0bp、0.2bp，10年期国债收益率持平前周。海外港股恒生指数上涨1.6%，美股三大股指普遍下跌，道琼斯工业指数、纳斯达克指数、标普500指数分别下跌0.9%、2.9%、1.6%。

1.1、大类资产：股市震荡调整，债市持平前周

图1：股市震荡调整，债市持平前周

市场		最新指数	周涨跌幅	年涨跌幅
股票	指数	上证综指	3764.2	-5.8%
		沪深300	4529.1	-5.3%
		创业板指	3428.6	-10.8%
		上证50	2827.7	-4.3%
		中证500	7513.8	-11.6%
		科创50	1715.4	-16.9%
	中信风格	金融	8321.7	1.0%
		周期	5341.1	-5.7%
		消费	9483.9	0.2%
		成长	9263.2	-14.6%
		稳定	2844.1	0.9%
到期收益率	银行间回购	7日	1.43	4.4bp
		14日	1.42	2.3bp
	交易所	GC007	1.44	2.7bp
		GC014	1.44	1.7bp
	国债	1年	1.10	2bp
		5年	1.43	0.2bp
		10年	1.73	0bp
	国开债	1年	1.39	4.5bp
		5年	1.55	0.5bp
		10年	1.79	0bp
债券（中债财富指数）	债券整体	债券整体	136.7	0.0%
		国债整体	134.2	0.0%
	国债	1-3年	117.3	-0.1%
		7-10年	136.6	0.0%
		10年以上	148.6	-0.1%
	金融债	金融债整体	130.4	0.0%
		1-3年	116.7	-0.1%
		7-10年	142.5	0.0%
		10年以上	154.2	0.0%
	企业债	企业债整体	88.0	0.0%
		1-3年	65.8	0.0%
		7-10年	116.8	0.1%
		10年以上	102.2	0.1%
港股与海外	股票指数	恒生指数	24562.2	1.6%
		道琼斯	52146.4	-0.9%
		纳斯达克	25520.2	-2.9%
		标普500	7457.7	-1.6%
	美债	1年	4.0	-7bp
		5年	4.3	-2.3bp
		10年	4.5	-0.8bp

资料来源：Wind，诚通证券研究所

大类资产表现：上周，上证综指、沪深300、创业板指分别下跌5.8%、5.3%、10.8%。上周市场震荡调整，主要宽基指数普遍收跌。从资金面来看，截至7月16日，两融余额为2.86万亿元，较前周小幅下降，融资买入占比也小幅下降。交易量方面，两市日均成交金额为2.63万亿元，较前周有所缩量。金融与稳定风格领涨，大盘价值股领涨，成长风格领跌。热门指数方面，中农发系指数、银行精选指

数、酒类指数、银行指数、央企银行指数分别上涨 5.5%、4.0%、3.7%、3.2%、2.9%，涨幅居前。市场风格切换，防御属性较强的板块领涨，前期强势的科技成长板块显著回调。AI 相关科技成长板块则出现整体大幅下跌，有多重原因，一是海外地缘局势反复，美伊冲突小规模升级，抬升了市场避险情绪；二是沃什发表鹰派发言，削弱了市场的货币政策宽松预期，进一步压制整体风险偏好；三是长鑫科技即将上市，存在虹吸效应，对市场流动性产生压力。叠加 AI 板块前期交易拥挤度偏高、累计涨幅较大，在海外情绪的传导下，板块集中释放调整压力，最终推动市场风格向防御方向切换。

债券市场整体持平前周，国债收益率分化，1 年、5 年期国债收益率分别上升 2.0bp、0.2bp，10 年期国债收益率持平前周。海外港股恒生指数上涨 1.6%，美股三大股指普遍下跌，道琼斯工业指数、纳斯达克指数、标普 500 指数分别下跌 0.9%、2.9%、1.6%。

A 股大势研判：多重风险因素共振，静待流动性压力缓解。由于美伊冲突地缘政治因素发酵、韩国加息并暂停单一股票杠杆 ETF 产品上市、美联储票委加息表态、长鑫 IPO 对资金潜在虹吸效应等多重风险因素共振，A 股上周出现较大幅度调整。当前，海外因素恐继续扰动市场，故本周重点关注流动性压力是否出现边际缓解迹象，或成为市场止跌向上的契机。一是上证指数跌至关键关口，稳定资本市场资金有望逐步介入，关注华泰柏瑞沪深 300ETF 申赎情况；二是韩国综合指数自 6 月中旬以来较高点下跌 25% 左右，下跌时间近一个月，ETF 去杠杆进程或已接近尾声；三是长鑫上市交易后，IPO 对板块的流动性冲击结束，部分观望资金或重新流入科技板块。

A 股配置策略：配置层面，AI 产业趋势明确、基本面支撑较强，中长期仍是核心主线，在估值水平回落可考虑适当布局硬科技含量较高、国产替代空间广阔的半导体和通信设备。同时，低估值与行业景气度同步改善的方向值得重视，主要是医药生物；低波红利等稳健品种可作为应对市场流动性冲击的配置方向，主要是银行和煤炭；电解铝、生猪养殖等主题性机会亦值得关注。

1.医药生物。截至 7 月 17 日收盘，SW 医药生物 PE-TTM 为 32.27X，2005 年以来分位数为 29.94%，处于中低水平。政策端，医保目录调整申报平稳过渡。7 月 14 日，国家医保局表示，2026 年医保目录调整申报共有 601 个药品通用名通过形式审查，总体通过率 91%；商保创新药目录 58 个药品通用名通过形式审查，总体通过率 94%。行业层面，实验用猴价格飙升至 20 万元/只，供给缺口较为突出；上海交通大学医学院附属仁济医院已于近日完成两例实体瘤 CAR-T 细胞采集工作，符合治疗指征的晚期胃癌患者可通过标准化诊疗路径接受舒瑞基奥仑赛注射液（CT041）治疗。考虑到创新药、CXO 方向近期反弹幅度不弱，而药企海外 BD 交易盈利兑现效率偏弱，据 SRS Acquiom《2025 生命科学并购与交易报告》提出 BD 里程碑兑现概率随研发推进持续走低（临床前、临床 III 期、商业化阶段兑现率分别为 55%、12%、不足 5%），可关注行业内扩散机会，如中药等。

2.银行、煤炭。低波红利等稳健品种可作为当前应对市场流动性冲击的方向。银行方面，7 月 13-16 日，建设银行、成都银行、邮储银行、宁波银行、浦发银行等多家银行分红落地，合计派发现金红利 370 亿元左右，低利率环境下银行分红回报稳定、吸引力提升。煤炭方面，7 月 14 日，内蒙古自治区公安厅印发《关于依法严厉打击矿山领域非法违法生产建设行为的通告》，组织开展打击矿山领域非法违法生产建设行为“百日行动”，供给端面临收窄压力；价格端，动力煤价格环比改善，7 月 17 日动力煤（Q5500，山西产）从前一周的 792 元/吨上涨至 817 元/吨，

环比上涨 25 元/吨。

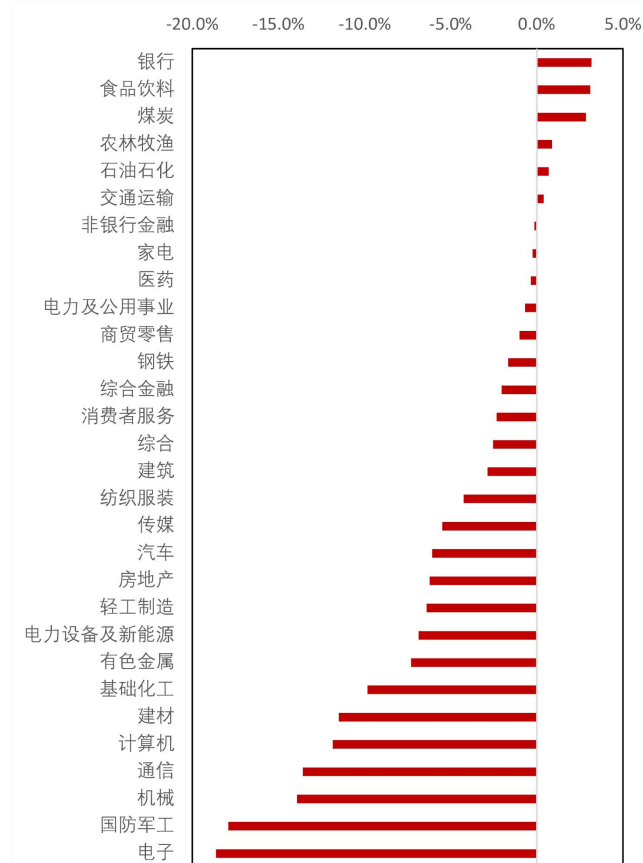
3.AI 产业链。行业趋势明确，主线地位不改。上周回调后，板块配置性价比优势逐步显现，主题 ETF 净流入集中于硬科技领域。其中，通信主题 ETF 净流入 66 亿元、科创芯片 ETF 净流入 64 亿元、科创半导体 ETF 净流入 36 亿元。具体可关注：①国内算力方向。海外出口管制持续收紧背景下，国内刻蚀、薄膜沉积、清洗等核心设备加速导入替代，行业订单维持高增。国内晶圆、存储龙头持续扩产，叠加半导体企业 IPO 融资扩产热潮，持续释放设备、零部件、材料增量需求，各环节国产替代空间广阔。产能端，12 英寸大硅片需求稳步抬升、供给持续偏紧，光刻胶、电子特气等核心材料充分受益晶圆厂扩产。技术端，华为“韬定律”逻辑折叠技术落地，带动 Chiplet、混合键合等先进封装赛道快速发展；同时 Mate90 系列核心芯片进入封测阶段，新款麒麟芯片落地有望进一步催化国产芯片产业链。重点关注半导体设备、核心材料、芯片、封测、晶圆制造等国产替代核心环节，优先布局长鑫、长存产业链受益标的。②海外 AI 算力方向。随着 7 月中下旬海外科技巨头财报披露，资本开支确定性有望明确。算力对应的 CCL、电子布、光纤等上游核心材料，2027 年前持续存在供给缺口，产能扩张周期长、供需格局刚性偏紧，支撑产品价格稳步上行，板块业绩与估值修复逻辑双向通顺。重点配置 CPO、高端 PCB 及上游配套材料，板块前期股价充分回调，核心标的 PEG 回落至 1 倍附近。

4.主题性机会。①电解铝。供需边际改善，电解铝毛利中枢有望边际提升。需求端海外韧性超预期，6 月铝材出口同比增长 45.5%，持续分流国内供给。供给端，印尼新增产能受电力制约投放延后，年内新增仅 60 万吨低于市场预期；美伊冲突扰动霍尔木兹海峡，中东受影响的 300 万吨左右产能复产大幅不及预期。②生猪养殖。国家统计局数据显示，2026 年二季度末全国能繁母猪存栏 3780 万头，同比减少 263 万头、同比降幅 6.5%，较一季度降幅扩大 3.2 个百分点，行业产能出清力度持续加码，去化节奏好于市场预期。

1.2、行业表现：中信一级行业多数收跌

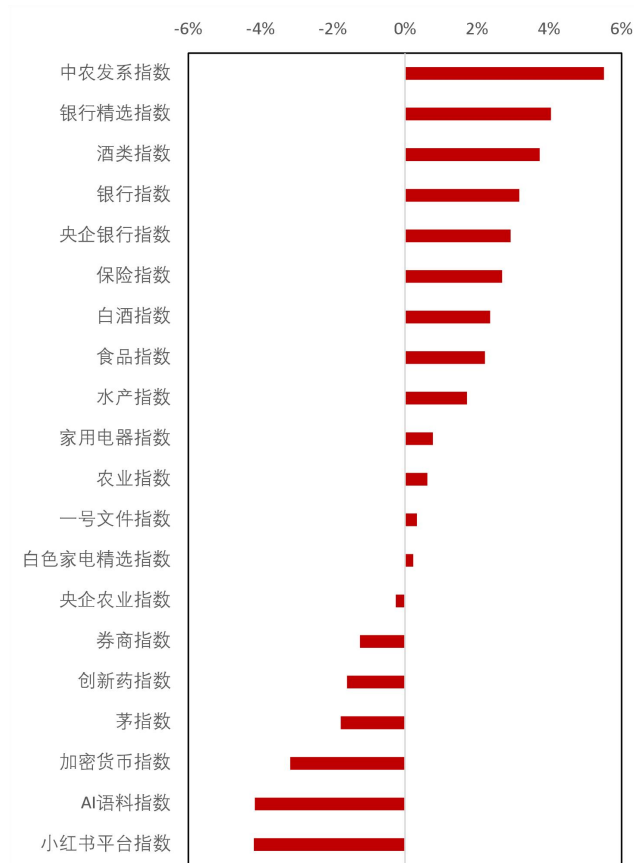
上周中信一级行业指数多数收跌，30 个行业中，银行、食品饮料、煤炭、农林牧渔、石油石化分别上涨 3.2%、3.1%、2.8%、0.9%、0.7%，领涨市场；电子、国防军工、机械分别下跌 18.6%、17.9%、13.9%，领跌市场。

图 2: A 股行业指数周度表现



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 3: 热门指数周度表现



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

医药: 26 年新版基药目录发布, 本周中药防御性表现突出。

上周医药生物 SW 指数下跌 0.57%, 细分行业涨跌互现, 其中中药涨幅居前, 全周上涨 5.23%; 生物制品跌幅最大, 周跌幅 2.50%。今年以来, 医药商业和生物制品两个细分子行业跌幅居前, 分别累计下跌 15.4%和 13.0%左右。

上周市场波动较大, 其中中药防御性表现突出。上周中药板块表现优异, 全周累计上涨 5.23%, 在医药生物细分板块中排名第一, 也是 7 月以来市场表现最优的细分板块, 上周片仔癀、云南白药和同仁堂等分别上涨 25.27%、5.33%和 9.97%, 市场波动下防御性表现突出。

2026 年新版国家基药目录发布。2026 年 7 月 9 日, 国家卫生健康委、国家中医药局、国家疾控局联合发布《国家基本药物目录 (2026 版) 》, 将从 9 月 1 日起正式实施。新版目录共收录 794 种药品, 较 2018 年版的 685 种净增 109 种, 其中化学药品和生物制品 476 种, 中成药 318 种; 在品种总量、结构布局、创新药纳入及剂型优化等方面均有显著变化。2026 年新版基药目录还首次批量纳入 16 款创新药, 包括国产 I 类新药 4 种 (化学药 3 种、中成药 1 种), 为今后更多创新药进入基本药物目录探索路径, 缩短创新药从上市到进入基药目录的时间。

经初步测算, 新版目录药品使用量占全国公立医疗卫生机构配备药品使用量的 71%, 体现了基本药物作为临床关键用药的重要地位和使用的普遍性。这是我国第四版《国家基本药物目录》(此前分别是 2009 版、2012 版、2018 版)。值得注意的是基药目录内中成药数量占比持续提升, 2026 版基药目录中成药占比 40.1%,

2009 版、2012 版和 2018 版分别为 33.2%、39.0%和 39.4%。

消费：国务院原则同意《扩大消费“十五五”规划》（以下简称《规划》）。《规划》充分衔接“十五五”规划《纲要》，提出“十五五”时期消费领域发展的目标：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。消费结构更加优化，居民人均服务性消费支出占居民人均消费支出的比重稳步提高，发展型、改善型消费持续增长，数字消费规模不断扩大，城乡、区域、群体间消费差距逐步缩小。消费能力不断提高，高质量充分就业取得新进展，居民收入增长和经济增长同步，社会保障制度更加优化更可持续，居民消费底气更足、预期更稳、信心更强。消费供给更加优化，商品、服务质量持续提高，供给体系更加完备，消费业态模式场景更加丰富，供需适配性进一步增强。消费环境明显改善，重要产品和服务标准体系、信用体系更加健全，消费基础设施更加完善，消费便利度、舒适度、满意度大幅提升。促进消费制度机制进一步完善，清理优化消费领域不合理限制性措施取得积极成效，扩大居民消费长效机制更加健全，消费政策与其他经济社会政策协同联动进一步增强，形成更高水平更具活力的消费市场。

《规划》包括 3 大部分。第一部分为总体要求，明确了“十五五”时期扩大消费的指导思想和发展目标。第二部分为重点任务，围绕促进服务消费提质惠民、推动商品消费扩容升级、培育打造消费新业态新模式新场景、着力提升消费能力、大力优化消费环境、加力完善促进消费制度机制等 6 个方面，部署了“十五五”时期扩大消费的 28 条重点任务举措。第三部分为组织实施，提出坚持党的领导、抓好规划落实、加强消费统计、做好监测评估等保障措施。同时，围绕银发经济、育儿产品和服务、文化和旅游消费、健康消费、汽车消费等方面设置了 9 个专栏，提出了相关领域的具体落实举措。

电子：根据 Omdia，2026 年第二季度全球智能手机出货量同比下降 4%，主要受内存供应短缺、零部件成本抬升影响。在市场整体下行的背景下，三星和苹果逆势增长，市场份额较 2025 年第二季度分别提升了 2 个百分点和 4 个百分点。

市场竞争格局方面，2026 年第二季度，三星以 22%的市场份额蝉联全球第一大智能手机厂商，增长得益于 Galaxy S26 系列推迟发布，将部分高端需求推至第二季度，同时在入门级市场也获得了增量空间。苹果以创纪录的 20%市场份额位居第二，iPhone 17 系列带来了苹果历史上最强劲的换机周期之一，且当多数竞争对手被迫提价时，苹果维持了价格稳定，进一步扩大了优势，然而苹果在二季度末已对手机外的其他产品线进行提价，iPhone 未来是否跟进涨价成为关键变量。小米以 11%的份额保持第三，OPPO 以 10%的份额位列第四，vivo 以 8%的份额排名第五。

整体来看，市场两极分化加剧。出货量跌幅集中在 400 美元以下的大众市场，该细分领域供应约束紧、利润率薄、价格敏感度高。为应对成本冲击，厂商正重新优化产品组合并调整零售定价。部分厂商的内存成本已是一年前的四到五倍以上，内存和存储占入门级设备物料清单的 60%以上，占高端机型的 30%以上。除内存外，晶圆代工等新的半导体瓶颈也在加剧成本压力。Omdia 预计，内存价格最早将在 2027 年下半年开始回落，但不太可能回到 2025 年前的水平。

Omdia 预计 2026 年第三、第四季度，厂商预计将进一步向更高价位段倾斜以保护利润和营收，但这意味着预算有限的消费者选择减少，许多大众市场买家将被迫推迟购买、降低预期、使用分期付款或选择翻新设备。

电新：本周市场波动较大，电力设备新能源指数涨跌幅为-6.9%，跌幅超过沪深300指数的-5.3%。其中，新能源汽车、光伏、风电、储能、电网设备涨跌幅分别为-7.4%、-11.5%、-10.2%、-4.9%、-8.1%，新能源汽车和储能板块跌幅相对较小，主要是权重股本周股价相对稳定。

行业基本面方面，7月17日，财政部、海关总署、税务总局联合印发《关于调整部分电池消费税政策的公告》，调整电池消费税政策：（1）自2026年9月1日起，对无汞原电池、金属氢化物镍蓄电池（又称氢镍蓄电池或镍氢蓄电池）、锂原电池、锂离子蓄电池、全钒液流电池按照2%税率征收消费税。自2027年9月1日起，对上述电池产品按照4%税率征收消费税；（2）自2027年4月1日起，对光伏电池（又称太阳能电池）按照2%税率征收消费税。自2028年4月1日起，对光伏电池按照4%税率征收消费税；（3）自2026年9月1日起至2028年12月31日，对钠离子电池、固态电池、燃料电池及光伏电池中的钙钛矿电池、叠层电池、碲化镉电池免征消费税。相关产业链及资本市场对于此次消费税调整的内容预期已较为充分，若以锂电池0.40元/Wh的价格、光伏组件0.7元/W的价格计算，2%的消费税分别对应约0.008元/Wh、0.014元/W的水平，产业端预计将积极向终端传导。新能源行业中，景气度较高的AI电力、储能方向最近波动较大，主要系前期涨幅较大、海外市场波动影响，AI基础设施建设及储能建设中长期增长态势明确。目前行业中的龙头公司未来几年的增长确定性较高，估值水平较低，预计有望长期受益行业增长。

有色：上周（截至7月17日）整体来看，有色板块表现较差，申万有色金属指数周跌-7.60%，跑输上证指数。各板块间涨跌幅分化不明显，金属新材料指数周跌-7.87%，小金属指数周跌-6.09%，贵金属指数周跌-5.46%，能源金属指数周跌-4.92%，工业金属指数周跌-4.07%。资金层面，有色板块上周主力资金净流出53.13亿元，结构上呈现K型分化，小金属板块、贵金属板块和金属新材料板块呈现主力资金净流出状态，其中小金属主力资金净流出额最大，为45.38亿元。工业金属板块和能源金属板块呈现主力资金净流入状态，净流入额分别为4.06亿元和3.78亿元。

上周，智利外交部发布的数据显示，2026年上半年，智利铜产品出口额达到302亿美元，占智利出口总额的50.1%，较2025年同期增长11.5%。但矿山生产端增产难度变大。2026年5月份，智利矿业活动同比下降11.6%，主要原因是多座铜矿产量减少。根据智利国家铜业委员会数据，今年5月份，智利国家铜业公司（Codelco）产量10.63万吨，同比下降18.3%；埃斯孔迪达铜矿（Escondida）产量10.88万吨，同比下降17.6%；科拉华西铜矿（Collahuasi）产量3.1万吨，同比下降19.3%。铜矿供给端约束增强。

1.3、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
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		
8.3	8.4	8.5	8.6	8.7	8.8	8.9
美国 7 月 ISM 制造业 PMI				中国 7 月进出 口数据 美国 7 月就业 数据	中国 7 月通胀 数据	
8.10	8.11	8.12	8.13	8.14	8.15	8.16
中国 7 月金融 数据 美国 7 月通胀 数据						

资料来源：Wind，华尔街见闻，东方财富网，诚通证券研究所

2、宏观经济及政策动态

表 2： 上周重要经济事件

时间	事件
7 月 12 日	伊朗革命卫队宣布封闭全球最重要能源航道霍尔木兹海峡，美军随即宣布对伊朗发动打击，伊朗对美国在中东多国目标实施报复性打击。伊朗波斯湾海峡管理局称，霍尔木兹海峡目前无法通行。美国总统特朗普则表示，就美国而言，霍尔木兹海峡仍然开放。
7 月 13 日	《扩大消费“十五五”规划》提出，到 2030 年，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。《规划》部署了“十五五”时期扩大消费的 28 条重点任务举措，支持各地因城施策调整优化房地产政策；持续巩固资本市场稳中向好发展态势。
7 月 13 日	美国总统特朗普表示，将继续对伊朗实施打击。特朗普已正式通知国会，伊朗战事重新爆发。
7 月 13 日	韩国股市两度跌到熔断，存储芯片周期见顶担忧再度升温。
7 月 14 日	美国 6 月通胀涨幅超预期回落，美国 6 月 CPI 同比上涨 3.5%，核心 CPI 同比上涨 2.6%，均较前值明显回落且低于市场预期。
7 月 14 日	凯文·沃什就任美联储主席后首次出席国会半年度听证会，展现出强硬的“鹰派”立场，直言对持续五年的高通胀零容忍，并驳斥因 6 月 CPI 环比下滑而认为抗通胀大功告成的市场观点。
7 月 14 日	以美元计价，中国 6 月出口同比增长 27%，前值 19.4%；进口增长 36%，前值 27.4%；贸易顺差 1256.2 亿美元，前值 1054.3 亿美元。
7 月 15 日	今年上半年中国 GDP 总量达到 69.57 万亿元，同比增长 4.7%，其中，一季度增长 5%，二季度增长 4.3%。
7 月 16 日	世界人工智能合作组织协定签署仪式 7 月 16 日在上海举行，中共中央政治局委员、外交部长王毅出席并代表中国政府签署协定。
7 月 16 日	韩国金融监管部门发布个股杠杆 ETF 一揽子管控措施，对这一引发韩股市场剧烈震荡的金融工具“踩下刹车”。
7 月 16 日	长鑫科技网上发行最终中签率约为 0.47141739%，发行价 8.66 元/股。
7 月 17 日	国家主席习近平出席 2026 世界人工智能大会暨人工智能全球治理高级别会议开幕式并发表主旨讲话，就全球人工智能治理提出 4 点意见：坚持开放共赢，驱动创新发展；强化风险意识，确保安全可控；鼓励包容并蓄，促进文明互鉴；倡导和衷共济，完善全球治理。
7 月 17 日	我国分步对部分电池（锂原电池、光伏电池等）恢复征收消费税。
7 月 17 日	美伊冲突持续升级，美军 7 月 17 日继续对伊朗发动空袭，伊朗对科威特和叙利亚的美军目标发动大规模打击，同时对美军驻巴林相关设施发动攻击。
7 月 17 日	周五 A 股大幅下探，上证指数收跌 3.05% 报 3764.15 点，创 10 个月新低；深证成指跌 5.4%，创业板指跌 7.15%，科创 50 跌 7.12%，万得全 A 跌 4.75%。

资料来源：Wind，中国政府网，新华社，央视新闻，诚通证券研究所

2.1、经济运行在合理区间，保持高质量发展战略定力

上半年，我国经济顶住压力运行在合理区间，生产供给较快增长，实际 GDP 同比增长 4.7%；物价温和上涨，上半年名义 GDP 同比增速 5.4%，高于实际增速，其中，二季度名义 GDP 同比增速 5.9%，GDP 平减指数同比增速 1.6%，在 12 个季度负增长后转正；对外贸易增势良好；新动能快速成长，高质量发展向新向优。

上半年经济亮点较多。亮点一：对外贸易增势良好。上半年，出口同比增速 17.6%，高于 2025 年全年的 5.5%。出口较好的原因：一是全球制造业周期向上，全球外向型经济体出口增速均较高，中国对主要经济体出口普遍改善。二是 AI 产业链需求旺盛，我国高新技术产品、机电产品产出增速较高。

亮点二：新动能快速成长。上半年，装备制造业增加值同比增长 9.3%，高技术制造业增加值增长 13.3%，增速分别快于全部规模以上工业增加值 3.9 和 7.9 个百分点。3D 打印设备、锂离子电池、工业机器人、集成电路产品产量同比分别增长 48.5%、39.3%、28.0%、23.1%。高技术产业投资同比增长 4.6%，其中航空、航天器及设备制造业，计算机及办公设备制造业，信息服务业投资同比分别增长 23.3%、8.1%、15.5%。

亮点三：二季度 GDP 平减指数同比转正。AI 产业链需求旺盛，加之产能治理以及油价上涨等供给扰动，物价有所改善。二季度，CPI 同比上涨 1.13%，涨幅较一季度扩大 0.3 个百分点；PPI 同比上涨 3.6%，涨幅较一季度上升 4.2 个百分点；GDP 平减指数同比增长 1.6%，增幅较一季度上升 1.7 个百分点。

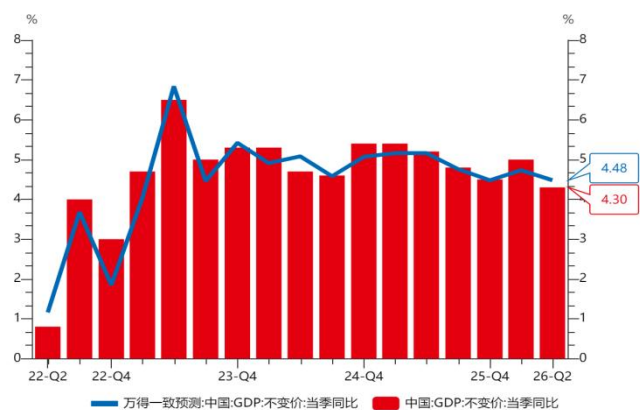
与此同时，经济仍有一些短板需要补齐。一是消费仍待进一步提振。二是投资止跌回稳难度较大。三是房地产市场修复放缓。四是政府债券融资节奏慢于上年同期，信用脉冲回落，对经济支持阶段性减弱。

下半年，全球杠杆率周期仍在扩张阶段，预计全球制造业景气度仍较高，我国出口或继续保持韧性，对我国经济仍有一定支撑。

7 月 13 日，在经济形势专家和企业座谈会，总理强调“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”。虽然 2026 年广义赤字和 2025 年基本持平，但影响经济增速的是广义赤字增速。下半年，政府债券发行等存量政策有望加快落地，结构性增量政策也值得期待，但难以弥补广义赤字增速、广义赤字率的下降。预计全年实际 GDP 增速 4.5%-4.7%，处于年初政府制定的目标区间。

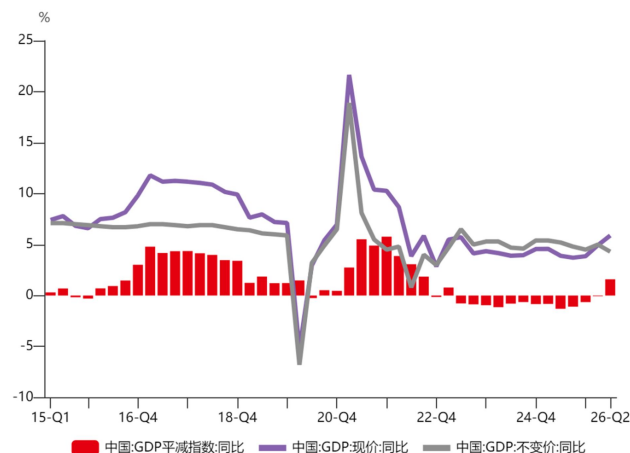
此外，产能利用率仍处于低位，随着油价下降、低基数消退，物价增速或再次回落。

图 4：上半年实际 GDP 同比增长 4.7%



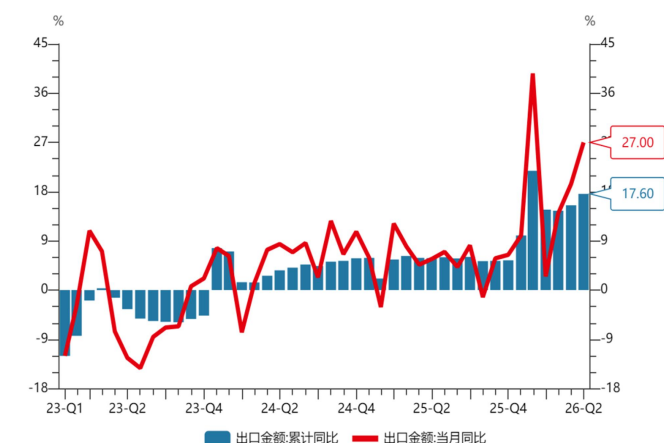
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 5：二季度，名义 GDP 同比增速 5.9%，GDP 平减指数同比增速 1.6%



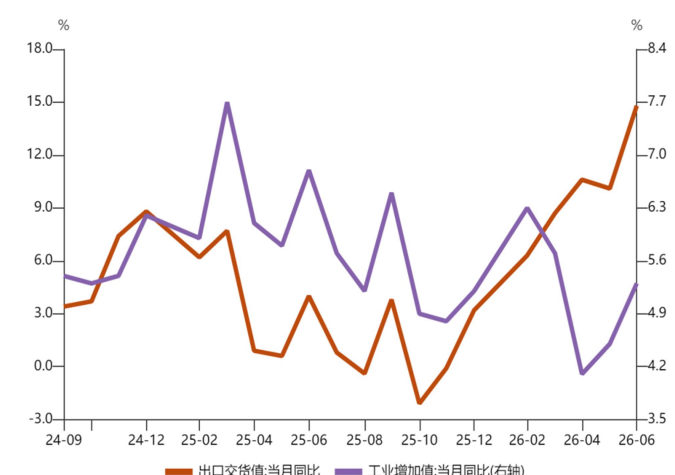
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 6： 上半年，出口同比增速 17.6%，高于 2025 年全年的 5.5%



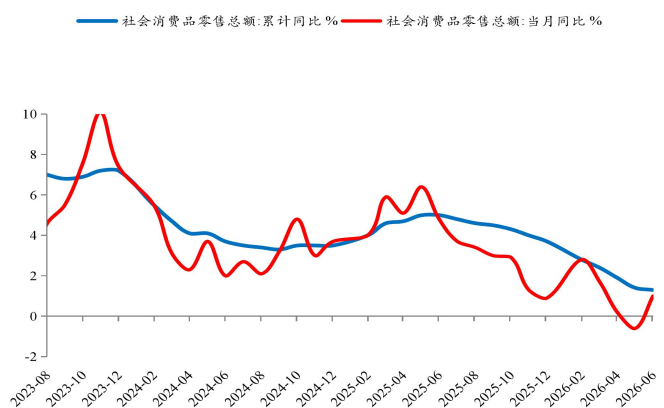
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 7： 上半年，出口支撑工业生产增长 5.4%



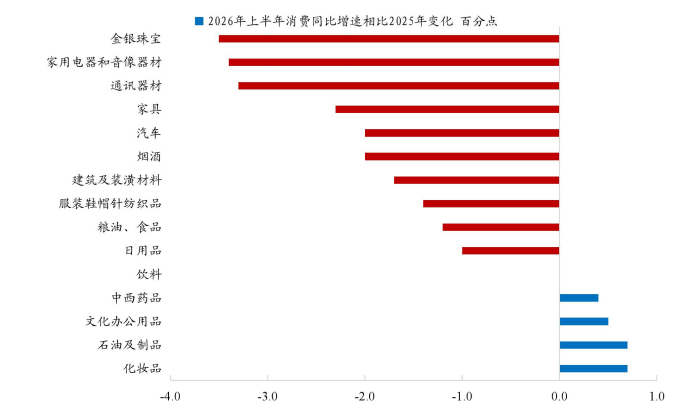
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 8： 上半年，社会消费品零售总额累计同比增速 1.3%



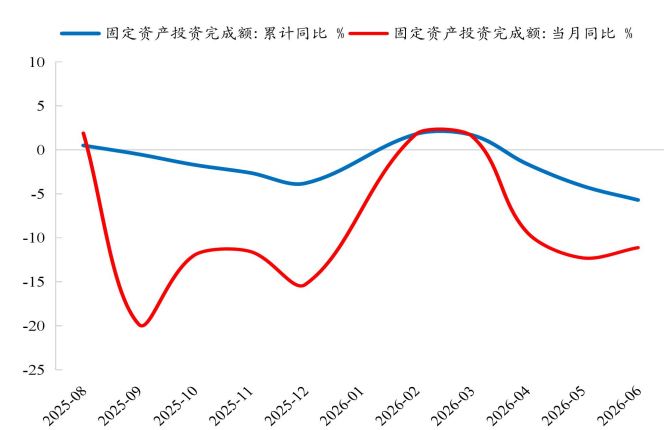
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 9： 上半年，以旧换新相关商品及金银珠宝消费同比增速下滑幅度较大



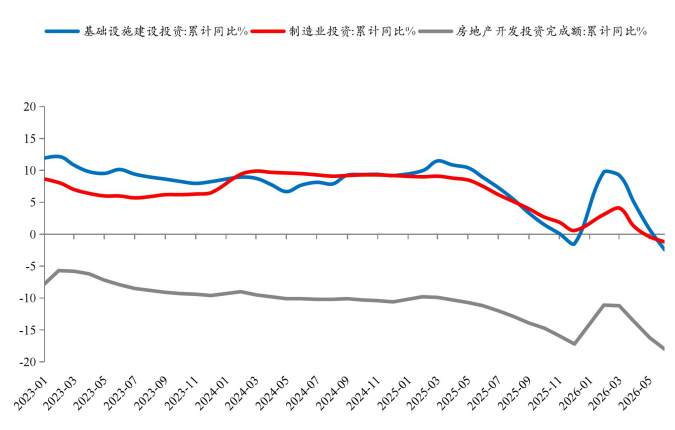
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 10： 上半年固定资产投资同比增速-5.7%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 11： 上半年，基建、制造业、房地产投资同比增速分别为-2.41%、-1.2%、-18%

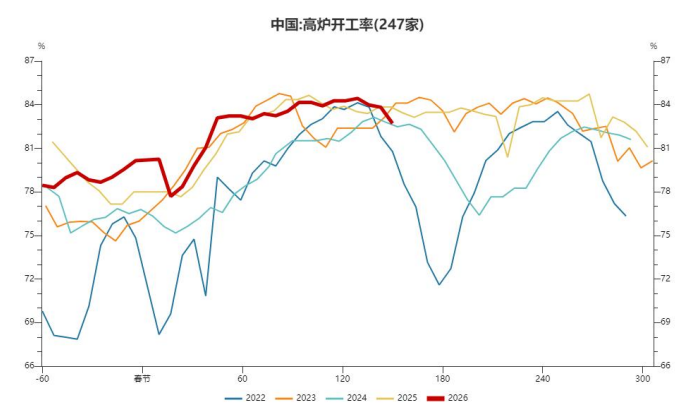


资料来源：Wind，诚通证券研究所

3、行业中观监测

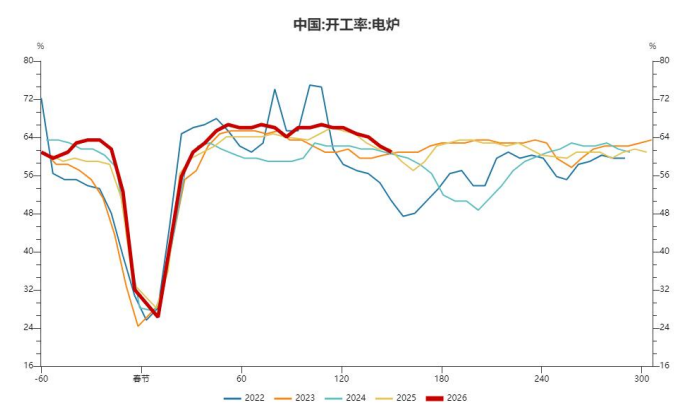
3.1、生产：钢铁、化工产业链开工率下降

图 12：高炉开工率下降



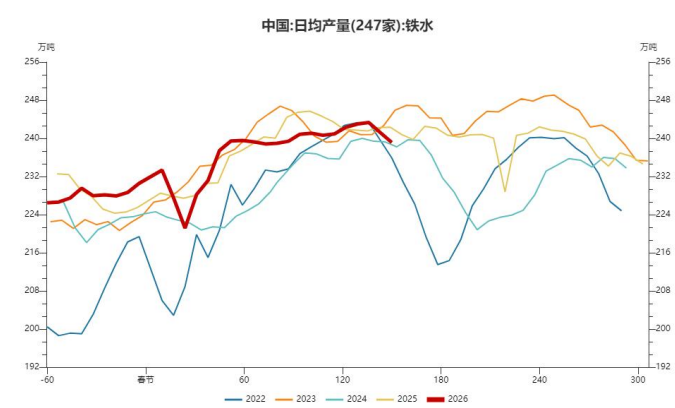
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 13：电炉开工率下降



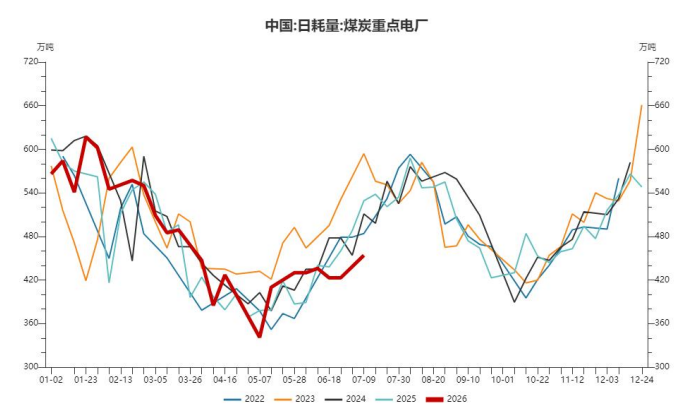
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 14：日均铁水产量下降



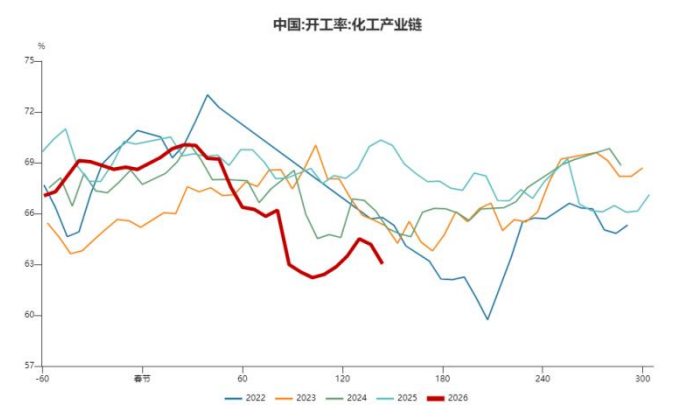
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 15：电厂日耗煤量上升



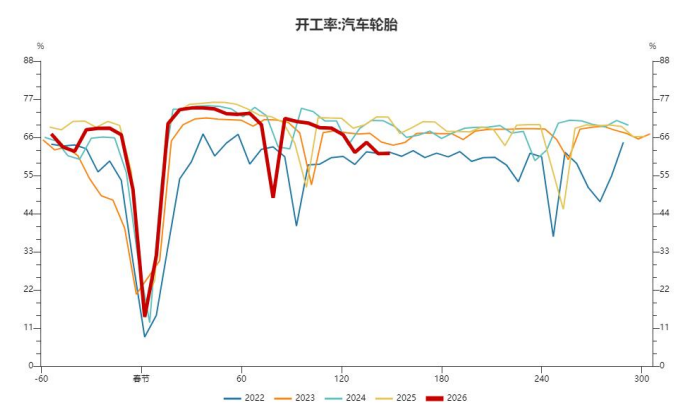
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 16：化工产业链平均开工率下降



资料来源：Wind，诚通证券研究所

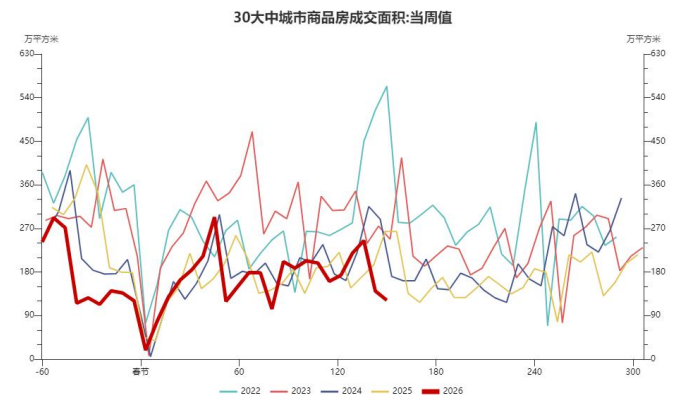
图 17：汽车轮胎开工率持平前周



资料来源：Wind，诚通证券研究所

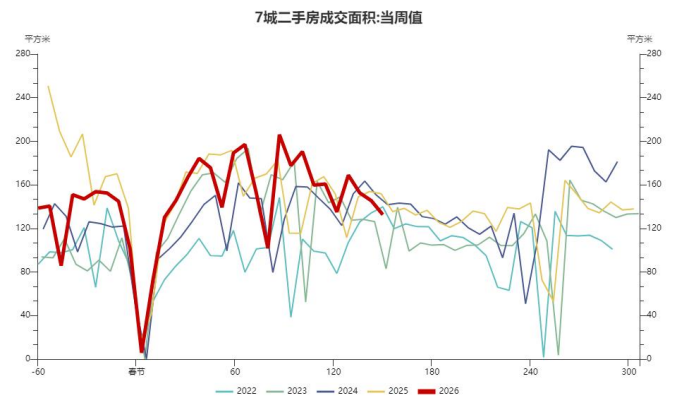
3.2、需求：新房、二手房销售均下降

图 18： 30 大中城市商品房成交面积下降



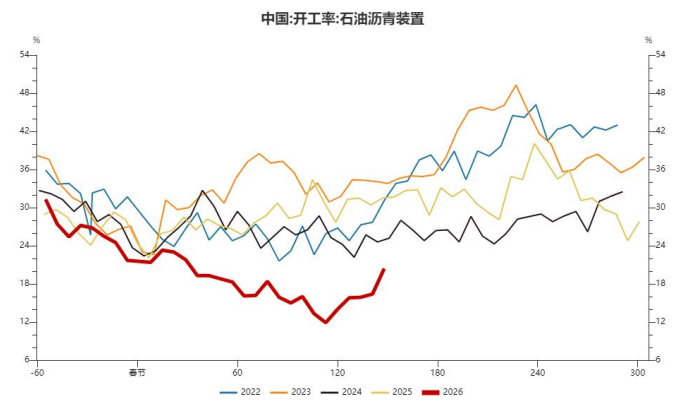
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 19： 7 城二手房成交面积下降



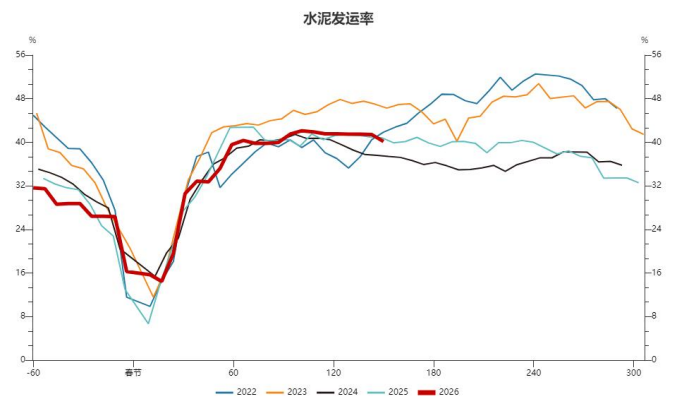
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 20： 沥青开工率继续回升



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 21： 水泥发运率下降



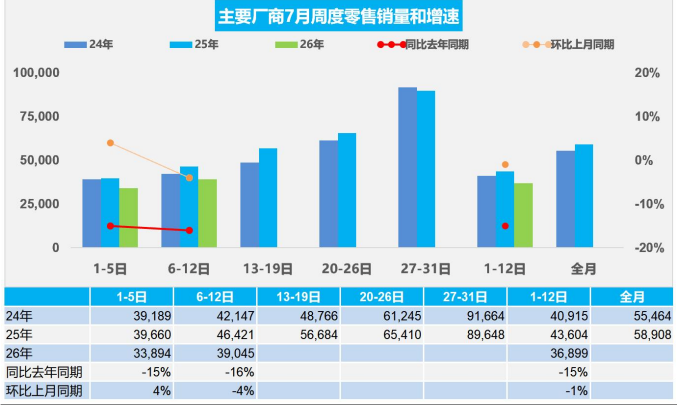
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 22： 集装箱吞吐量大幅下降



资料来源：Wind，诚通证券研究所

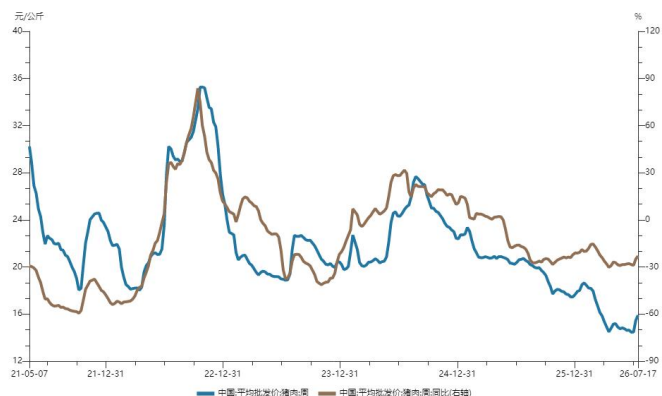
图 23： 7 月 1-12 日，全国乘用车市场零售 44.3 万辆，同比去年 7 月同期下降 15%，较上月同期下降 1%



资料来源：乘联会，诚通证券研究所

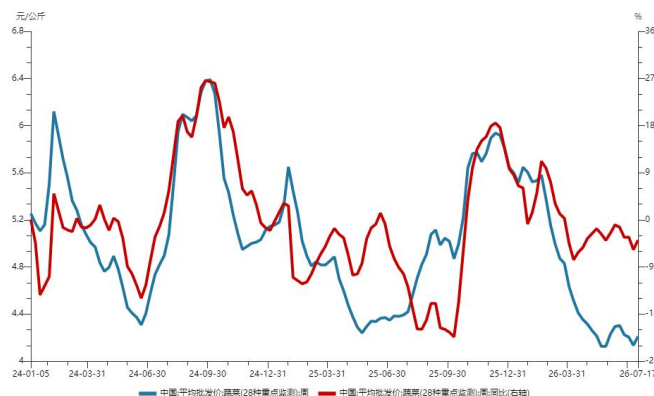
3.3、物价：猪肉、蔬菜、原油价格上涨，贵金属价格下跌

图 24：猪肉平均批发价升至 15.90 元/公斤，同比增速升至-22.99%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 25：蔬菜平均批发价升至 4.21 元/公斤，同比增速升至-3.88%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 26：原油价格上涨，贵金属价格下跌

		最新指数	周涨跌幅	年涨跌幅
基本金属	SHFE铜	103550	-0.3%	4.1%
	SHFE铝	23185	0.4%	0.2%
	SHFE螺纹钢	3112	0.8%	-1.2%
	伦敦金现	4018	-2.5%	-6.9%
	伦敦银现	56	-6.6%	-21.9%
	DCE铁矿石	762	1.9%	-0.7%
能源化工	DCE焦煤	1261	-0.1%	-0.1%
	ICE布油	88	16.1%	67.5%
	碳酸锂	150140	-1.3%	22.3%
农产品	DCE玉米	2287	-1.0%	1.4%
	DCE豆粕	3061	0.4%	6.2%

资料来源：Wind，诚通证券研究所

黑色系：上周，黑色系价格涨跌不一。铁矿石期货、螺纹钢期货分别上涨 1.9%、0.8%，焦煤期货下跌 0.1%。基本面方面，日均铁水产量下降，螺纹钢库存下降，焦煤库存下降。

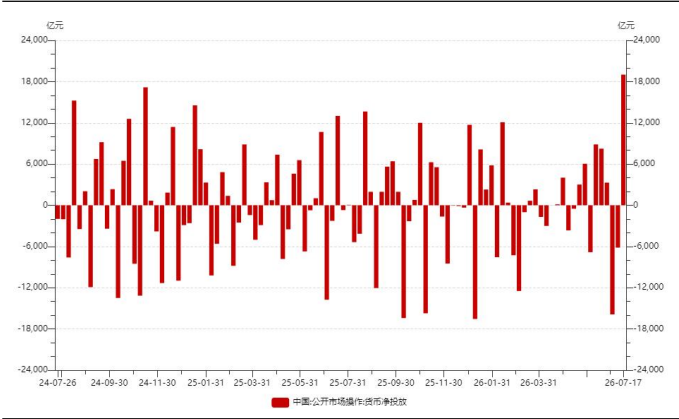
原油：上周，原油价格上涨 16.1%。库存方面，据美国 EIA 数据显示，截至 7 月 10 日当周，美国原油库存减少 169.2 万桶，预期减少 259.4 万桶，前值增加 299.8 万桶，俄克拉荷马州的原油库存增加 43.0 万桶，前值减少 5.2 万桶。当周美国汽油库存减少 153.3 万桶，预期减少 76.0 万桶，前值减少 190.4 万桶。

贵金属：上周，黄金价格下跌 2.5%，白银价格下跌 6.6%。

4、 资金面跟踪

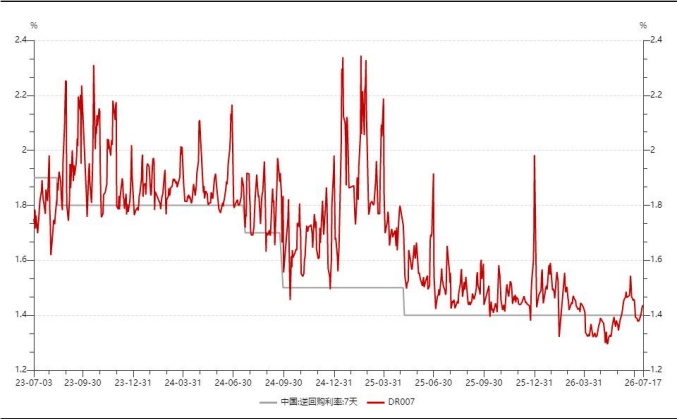
4.1、 央行流动性：上周货币净投放 19015 亿元，DR007 上行

图 27： 公开市场操作上周净投放 19015 亿元



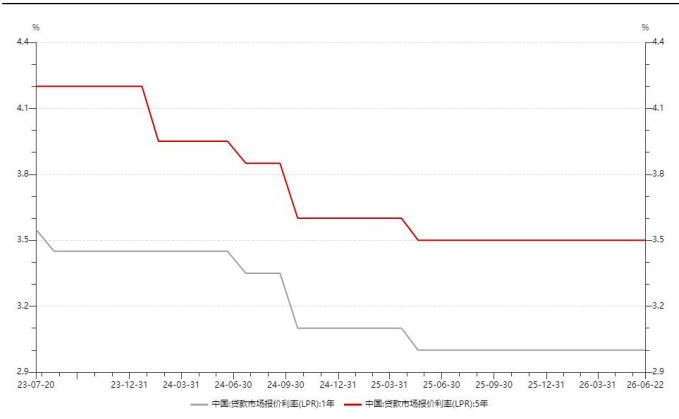
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 28： DR007 上行



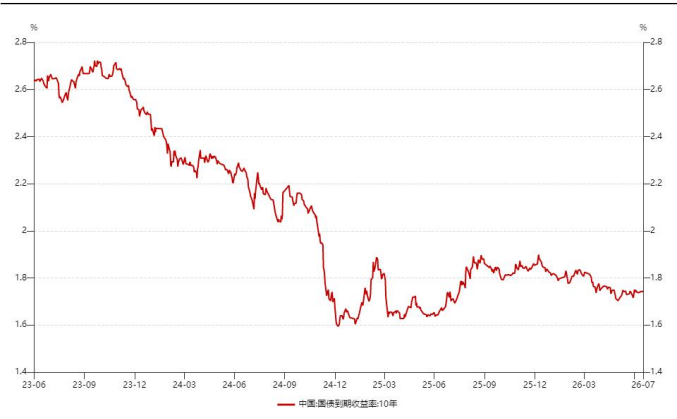
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 29： LPR 维持不变



资料来源：Wind，诚通证券研究所

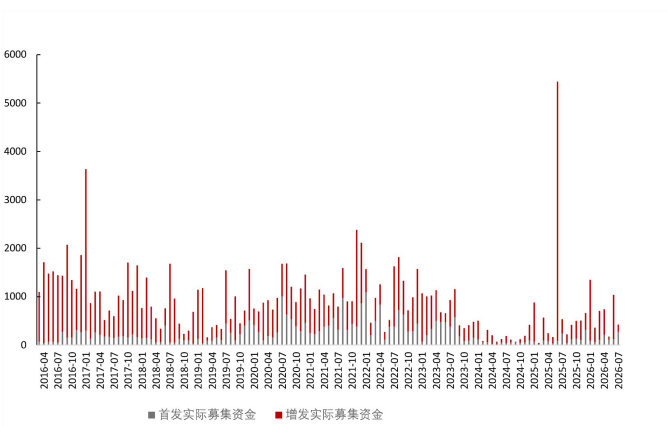
图 30： 10 年期国债收益率为 7 月 17 日录得 1.74%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

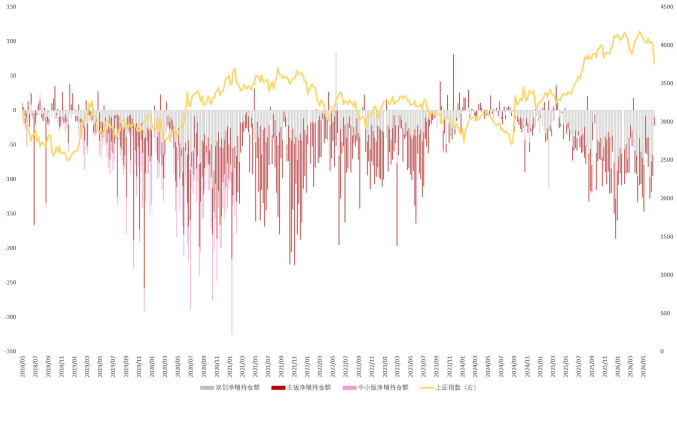
4.2、股票资金：上周 A 股主要股东资金合计减持减少，换手率下降

图 31： 7 月截至目前 IPO 募集 274.8 亿元（6 月 124.1 亿元），增发募集 147.9 亿元（6 月 911.2 亿元）



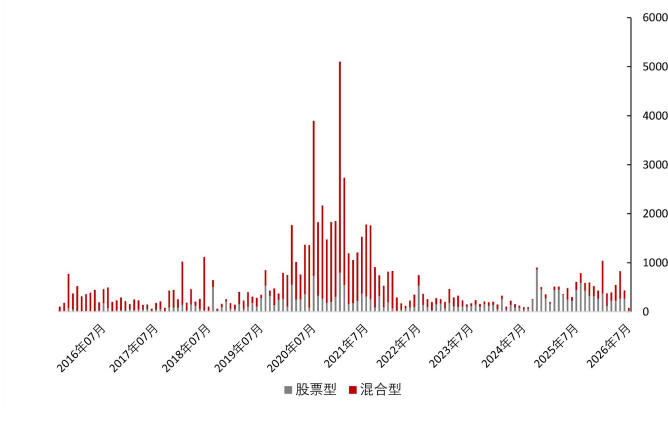
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 32： 上周 A 股主要股东资金合计减持 21.9 亿元，前值为减持 95.2 亿元



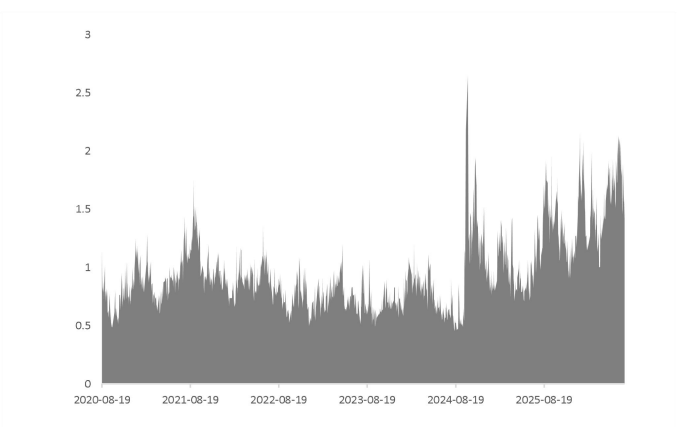
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 33： 7 月截至目前股票与混合型基金共发行 79.1 亿份（6 月共发行 435.6 亿份）



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 34： 上周全 A 换手率 1.55%（前值 1.65%）



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>