

市场要闻

- 1. 证监会召开投资者座谈会听取意见建议，全力维护市场平稳运行，更好回报投资者。**7月20日，证监会党委书记、主席吴清在北京到证券营业部调研并主持召开投资者座谈会，与包括大中小散各类投资者的8名代表面对面交流，就促进资本市场稳定健康发展听取意见建议。吴清表示，广大投资者是市场之本，是资本市场最重要的参与群体，证监会将坚持一体推进资本市场防风险、强监管、促高质量发展，全力维护市场平稳运行。
- 2. 国常会：充分释放服务业发展潜力，分门别类完善支持政策。**国务院总理李强7月20日主持召开国务院常务会议，听取对服务业扩能提质和水网、新型电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网、物流网等“六张网”规划建设督查情况汇报。会议指出，推动服务业扩能提质和“六张网”规划建设对于稳投资、扩消费、惠民生具有重要意义。要充分释放服务业发展潜力，分门别类完善支持政策，加快破除各种制约和障碍。
- 3. 看好资本市场，多家险资巨头齐表态。**7月20日多家险资巨头集体发声，表示看好资本市场发展前景，以实际行动体现耐心资本的应有担当，同时为股东创造长期可持续回报，提升股东回报水平。
- 4. LPR连续14个月“按兵不动”。**7月20日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布7月份LPR，1年期LPR为3.0%，5年期以上LPR为3.5%。截至目前，LPR已连续14个月维持不变。

市场回顾

1. 周一A股市场主要指数探底回升，沪深300指数上涨1.53%，上证指数上涨0.85%，创业板指微涨0.42%，科创50指数上涨0.19%。市场成交额为27181亿元，较前一日增加465亿元。
2. 行业板块表现分化，煤炭、石油石化、公用事业涨幅居前，分别上涨5.47%、5.08%和3.83%。跌幅方面，综合、建筑材料、电子板块领跌，分别下跌5.52%、5.37%和4.81%。热门概念板块中，火电、水电、央企煤炭指数表现强势，涨幅均超过6%。
3. 利率方面，国内10年期国债到期收益率报1.7453%，上行0.49B；DR007收于1.4323，下行0.39BP。

海外观点

高盛发布《中国 7 月政治局会议前瞻》，认为 7 月末政治局会议将定调下半年宏观政策，预计措辞偏宽松，但大规模强刺激落地概率有限。二季度 GDP 不及预期、增长下行压力加大，政策表述会明显偏宽松，加快落地存量稳内需政策，同时持续聚焦高端制造、关键产业链等高质量发展主线。7 月 13 日李强总理座谈会提出加大逆周期调节、盘活现有政策、提前储备增量工具，印证宽松方向。但上半年 GDP 同比 4.7%，全年 4.5%-5% 增长目标仍可实现，叠加出口韧性较强，政策层缺乏立刻出台全面、大额刺激的紧迫性，整体以存量政策提速为主，超预期重磅增量工具有限。后续关键观察节点包含三季度 GDP、二十届五中全会、中央经济工作会议等重要事件。

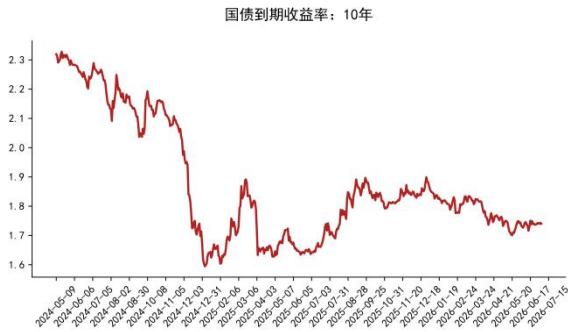
财政政策是下半年稳增长核心抓手，资金储备充足、投向聚焦新质生产力。财政是本次宽松周期的核心发力点，当前政策资金储备充裕：截至 6 月末全年 11.9 万亿债券额度仅使用 43%，剩余 6.8 万亿待发行；8000 亿新型政策性金融工具、千亿财政金融协同促内需专项资金、往年结余 1.8 万亿债券额度均可供灵活动用。下半年核心操作是加快国债、地方债发行与资金拨付，提速政策性金融工具落地。资金投放不再是传统基建为主，重点倾斜 AI 算力、数字经济、粮食能源半导体产业链、绿色转型、城市更新与六大新型网络工程，全面服务新质生产力建设，专项消费配套资金规模偏小，拉动作用有限。

货币政策维持中性偏稳基准判断，2026 年剩余时间不预测降息、降准，仅通过逆回购、国债买卖等工具维持市场流动性充裕，搭配科创、民营、小微定向再贷款精准滴灌，仅若经济再度失速才会打开总量宽松空间。地产政策以城市自主微调为主，一线、强二线逐步跟进沪深放松措施，包含公积金降低按揭成本、城中村货币化安置、存量去库存等，但整体调整节奏平缓、幅度有限。消费端仅延续两会已出台政策，以家电汽车以旧换新、生育补贴、消费贴息为主，无新增大规模消费刺激；就业收入预期走弱、地产财富效应收缩，现有政策难以快速修复居民消费意愿，拉动 GDP 增量微弱。

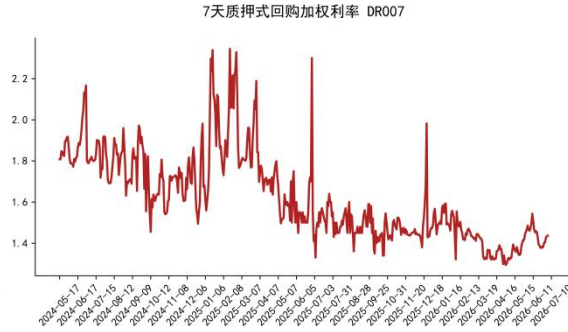
全年政策工具结构明显倾斜投资与产业供给端，消费刺激配套偏弱。8000 亿政策性金融工具、设备更新、产业并购基金、万亿级城市更新投资构成稳增长主力，能够直接拉动固定资产投资；反观消费类补贴、贴息资金体量小，对内需拉动不足 10 个基点。报告指出当前政策思路存在结构性短板：短期依靠产业投资托底增速，但居民消费需求缺乏强力托举，劳动力市场、居民资产负债表压力难以通过现有政策快速缓解。若后续市场、经济持续走弱，政策层仍留有追加财政投放、扩容信贷工具的后手。

利率

图表 1: 10 年期国债收益率, 最新值 1.7456, 变动+0.49BP

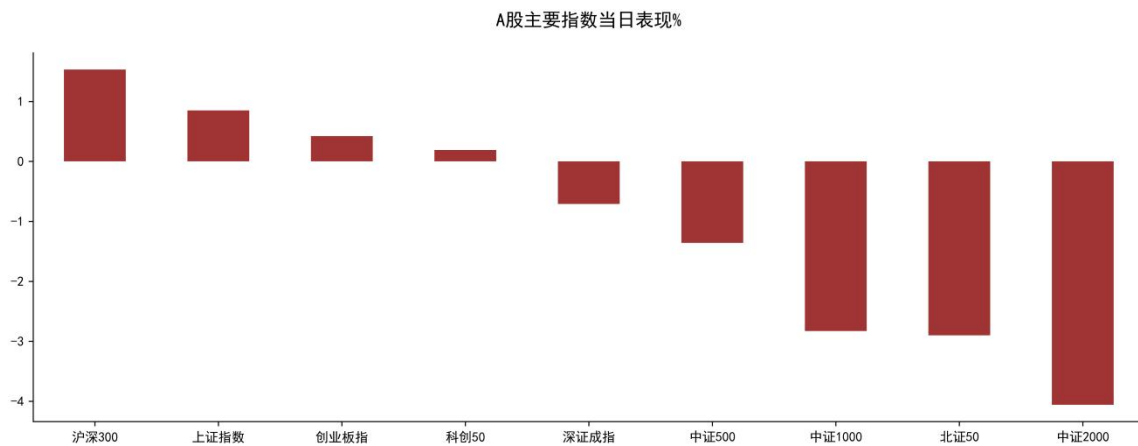


图表 2: DR007 走势图, 最新值 1.4323, 变动-0.39BP



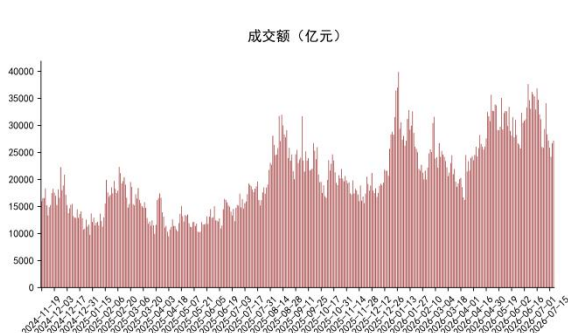
A 股市场

图表 3: A 股主要指数表现

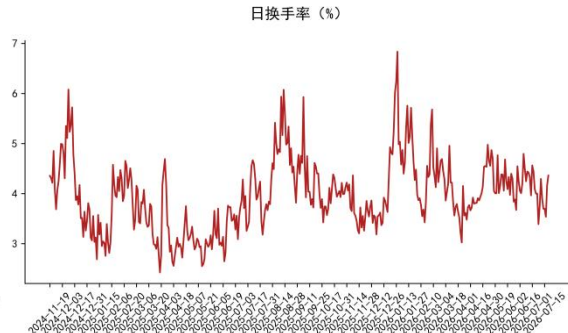


数据来源: Wind, 银泰证券研究所

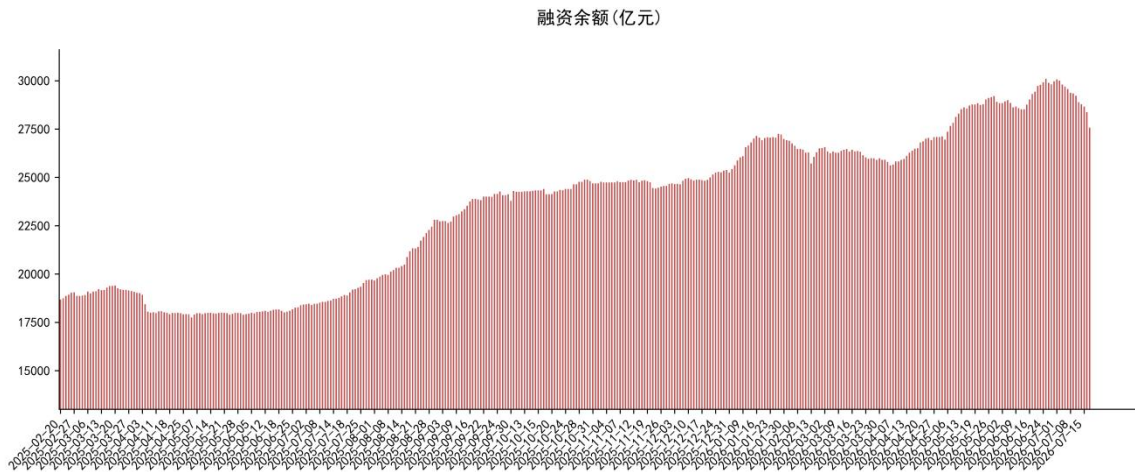
图表 4: 市场成交变化, 最新值为 27181 亿元



图表 5: 市场换手率变化, 最新值为 4.36%



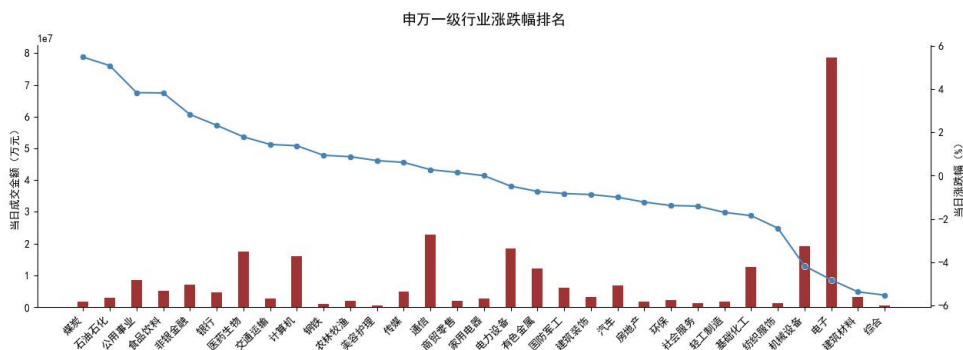
图表 6: 市场融资余额, 最新值为 27575 亿元 (数据截至 2026-07-17)



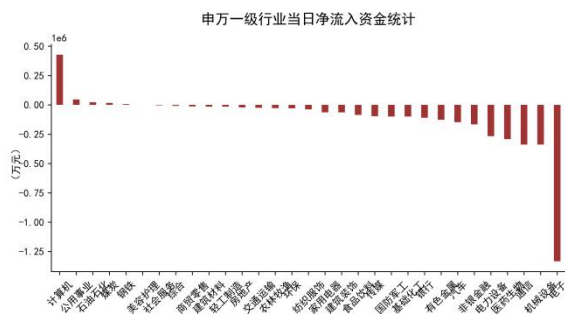
数据来源: Wind, 银泰证券研究所

行业表现

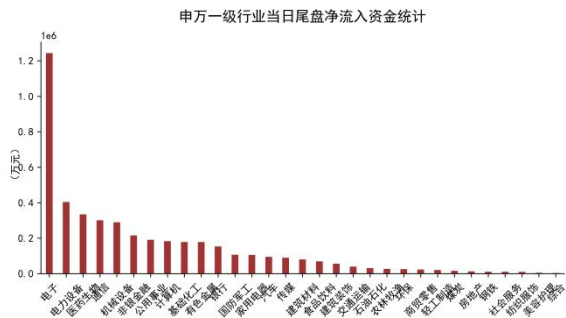
图表 7: 涨跌幅排名前三行业为煤炭、石油石化、公用事业



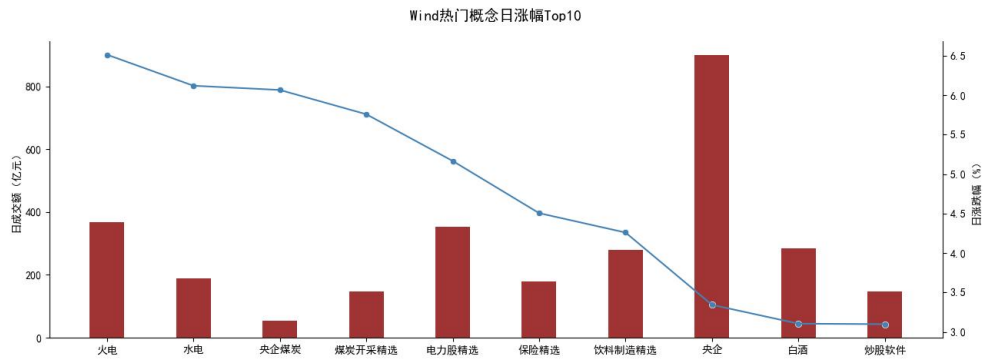
图表 8: 日净流入资金排名前三行业为计算机、公用事业、石油石化



图表 9: 当日尾盘净流入资金排名前三行业为电子、电力设备、医药生物



图表 10: 涨跌幅排名前三主题为火电、水电、央企煤炭



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。