



7 月行业信息回顾与思考

策略专题研究报告

证券研究报告

策略组

分析师：牟一凌（执业 S1130525060002） 分析师：沈心怡（执业 S1130525070002）

mouyiling@gjzq.com.cn

shenxinyi@gjzq.com.cn

当消费不完全等于内需

消费观察：弱复苏、出口韧性、AI 重塑

当前消费呈现“内需弱复苏为底色、出口韧性为缓冲、AI 重塑为潜在变量”的三重趋势。具体来看：

（1）内需：总量触底企稳，但复苏源于短期共振而非根本性修复。7 月公布的 6 月社零同比+1.0%，结束连续两个月负增长，环比+0.4%创近一年新高，消费动能确有边际改善。但拆分细分品类来看，6 月社零的同环比改善更多源于低基数+“618”促销错期的短期共振，而非消费意愿的根本性修复。居民储蓄意愿边际增加，预防性储蓄动机仍在强化，消费修复的斜率预计较缓。考虑到 25 年下半年低基数，三季度社零同比大概率维持正增长，但改善幅度温和。

（2）出口：7 月家电出口金额同比+6.6%、汽车及底盘出口量同比+58.3%、跨境电商海外仓出库订单累计同比暴涨 193%。排产及订单显示，8 月家电外销、汽车出口景气度有望延续，义乌海外订单已排至 9 月。当前家电出口金额约占内销的 66.4%，汽车出口量约占国内零售量的 48.9%，跨境电商进出口额约占国内电商零售额的 19.6%。消费已不仅是内需的故事，外需成为消费企业重要的补充增长极。

（3）AI 重塑：效率端已现一定成效，但总量贡献尚不明显。①效率端，86%消费者每周使用 AI 工具，79.4%在购物时主动咨询 AI，AI 导流转化率比非 AI 来源高出 54%，AI 开始重塑消费决策链路和商业转化效率。②增量端，消费级 AI 硬件“618”成交额同比+200%，26 年市场规模预计突破 1.27 万亿元，但对比 25 年全年社零的 50.12 万亿元，占比仅约 2.5%，对消费增量的影响有限；AI 情感陪伴市场额超 505 亿元，年复合增长率达 148.7%，但当前体量不足 40 亿元，情感消费作为 AI 催生的增量需求赛道，其意义在远期想象空间，而非当前对消费的实际拉动。

（4）总结：当前国内消费总量恢复温和而缓慢；消费品出口出海高景气成为消费企业重要的补充增长极；伴随 AI 发展，消费级 AI 硬件产品以及 AI 情感陪伴类需求有望为消费提供局部的超预期动能，但对消费总量的拉动尚不明显。三季度及下半年，宜以“韧性中寻弹性、结构中觅增量”的视角对消费加以审视，重点关注三条线索——消费品出口出海趋势的延续性、居民储蓄意愿和收入预期的边际变化，以及 AI 对于消费行为和增量需求的潜在影响方向。

7 月行业信息回顾：

1) 能源与资源板块：煤炭供给仍存约束，需求小幅走弱下价格边际回落；金属供给紧张格局略有缓解，需求相对平淡，价格涨跌互现；出口金额同比高增，结构上以 AI 产业链相关产品为代表的高价值商品出口景气度维持高位。2) 地产板块：7 月全国楼市热度继续减退，月底政治局会议定调稳地产；投资端维持低位运行，传统建材需求依旧承压。3) 金融板块：7 月市场情绪回落明显，科技回撤较大；6 月信贷数据略低于预期。4) 中游制造板块：6 月机械设备、重卡销量延续高增长。5) 消费板块：6 月社零同比增速转正，服务消费增速边际走弱，大宗消费品内外销分化。6) TMT 板块：7 月 AI 科技龙头业绩密集发布，云业务营收同比高增，缓解市场对于 AI 叙事担忧。7) 新能源板块：新能源车内外销分化，储能需求平稳，锂电池排产上行；光伏终端需求低位小幅改善，但整体仍显疲弱，产业链价格走弱。

总结：

回顾 7 月行业信息，经济整体延续弱稳运行，结构性分化依然明显。出口与 AI 产业链是当前经济的重要支撑项，而投资整体维持低位运行。消费虽有初步复苏迹象，但改善更多源于低基数与“618”大促的短期共振，而非消费意愿的根本性修复。居民储蓄意愿仍处历史高位，消费复苏的斜率预计较缓。当前消费板块宜以“韧性中寻弹性、结构中觅增量”的视角加以审视，重点跟踪三条线索：消费品出口出海趋势的延续性、居民储蓄意愿和收入预期的边际变化，以及 AI 对于消费行为和增量需求的潜在影响方向。

风险提示

数据基于公开数据整理，可能存在信息滞后、不全面的风险。



内容目录

7 月行业信息思考	4
消费观察：弱复苏、出口韧性、AI 重塑	4
7 月行业信息回顾	6
7 月能源与资源板块基本面回顾	6
7 月地产板块基本面回顾	8
7 月金融板块基本面回顾	10
7 月中游制造板块基本面回顾	11
7 月消费板块基本面回顾	11
7 月 TMT 板块基本面回顾	14
7 月新能源板块基本面回顾	14
总结	15
风险提示	15

图表目录

图表 1： 6 月社零同比增速转正	4
图表 2： 6 月非补贴类消费品零售额同比增速改善	4
图表 3： 26Q2 消费者预期一年后家庭经济情况净变好的的比重略有下降	4
图表 4： 26Q2 居民储蓄意愿继续走强	4
图表 5： 7 月家电出口金额同比高增长	5
图表 6： 7 月汽车包括底盘出口数量同比高增长	5
图表 7： 8 月白电外销排产同比增速显著好于内销排产	5
图表 8： 79.4%消费者购物会主动咨询 AI 工具	6
图表 9： 43.7%的消费者认为主动咨询 AI 工具对决策存在影响	6
图表 10： 6 月原煤产量同比降幅继续走扩	7
图表 11： 7 月铜、铝价格（美元/吨）高位震荡	7
图表 12： 7 月黄金价格（美元/盎司）继续小幅回落	7
图表 13： 7 月港口完成集装箱吞吐量同比增幅下行	7
图表 14： 7 月能源与资源板块高频数据跟踪	8
图表 15： 7 月水泥价格指数低位继续走弱	9
图表 16： 7 月玻璃期货价格维持低位	9
图表 17： 螺纹钢表观消费量（万吨）处于近年来低位	9
图表 18： 线材表观消费量（万吨）处于近年来低位	9
图表 19： 热轧表观消费量（万吨）处于近年来低位	9



图表 20: 冷轧表观消费量(万吨)处于近年来高位	9
图表 21: 7月地产板块高频数据跟踪	10
图表 22: 7月金融板块高频数据跟踪	10
图表 23: 6月挖掘机销量同比维持高增	11
图表 24: 6月重卡销量同比增速维持较优水平	11
图表 25: 7月中游制造板块高频数据跟踪	11
图表 26: 7月国内、国际执行航班量同比增速走弱	12
图表 27: 7月日均票房收入同比增速回升	12
图表 28: 6月家用电器零售额同比降幅收窄	12
图表 29: 5月乘用车零售销量同比维持双位数负增长	12
图表 30: 7月消费板块高频数据跟踪	13
图表 31: 7月TMT板块高频数据跟踪	14
图表 32: 6月动力电池装车量同比增速继续回升	15
图表 33: 1-6月光伏装机量累计同比负增	15
图表 34: 7月新能源板块高频数据跟踪	15



7月行业信息思考

消费观察：弱复苏、出口韧性、AI 重塑

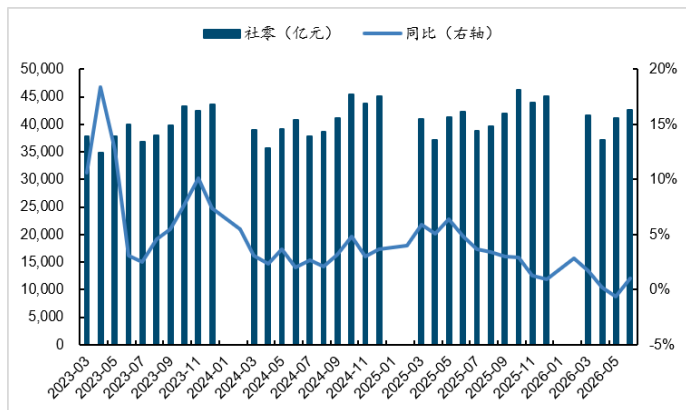
(1) 内需：总量触底企稳，复苏斜率较缓

7月公布的6月社零同比+1.0%，扭转了5月-0.6%的负增态势，结束连续两个月负增长，但绝对增速仍显著低于GDP整体增速，对经济的拖累尚未解除。从环比看，6月社零季调环比+0.4%，结束了此前两连降，创近一年新高，显示消费动能确有边际企稳回升。结构来看，6月补贴类消费品：汽车、家电、家具零售额同比分别-16.1%、-8.7%、-6.6%，其中，汽车维持在双位数负增长区间，降幅未有收窄，家电、家具同比降幅虽有收窄，对社零整体的拖累依旧明显。扣除补贴类消费品后，6月社零同比+4.0%，较5月的+1.9%改善较为明显。

当前消费的改善来源于真实的内生动能，还是脉冲式需求释放？观测社零细分品类的零售额同比增速表现，拉动6月社零同环比改善的细分项主要来自于两方面：①受益于去年同期低基数的化妆品、烟酒类，今年6月同比增速分别在12.6%和12.1%，而去年6月仅为-2.3%和-0.7%；②其次，与“618”大促发力品类相关的通讯器材类零售额同比增速由5月的+0.7%，提升至6月的+16.5%。尽管今年“618”大促期间整体GMV表现不强，但促销节点的错期（今年“618”大促开始节点在5月下旬，较去年晚一周，部分成交集中在6月释放）支撑了6月同比的高增长。当前消费的改善更多源于“低基数+促销错期”的短期共振，而非消费意愿的根本性修复。

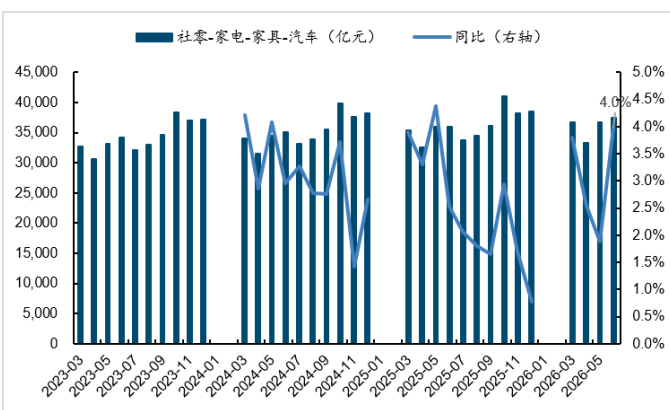
往后看，消费或已阶段性触底，但修复力度相对有限。根据立信调研数据，消费者预期一年后家庭经济状况净变好的比例在26年Q2为35.5%，较26年Q1的36.4%小幅下降，但好于25年。与此同时，居民对于储蓄的比重26年Q2为54.0%，较26Q1的53.3%进一步提升。在存款利率持续下行的背景下，消费者储蓄意愿反而处于历史高位，居民预防性储蓄动机仍在强化。若储蓄率持续上行，而收入预期未能显著改善，消费修复的可持续性面临考验。考虑到25年下半年社零的低基数，三季度社零同比大概率维持正增长，但改善斜率较缓。

图表1：6月社零同比增速转正



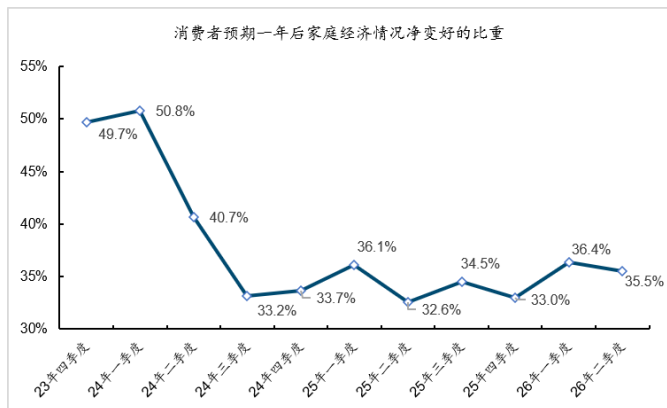
来源：wind，国金证券研究所

图表2：6月非补贴类消费品零售额同比增速改善



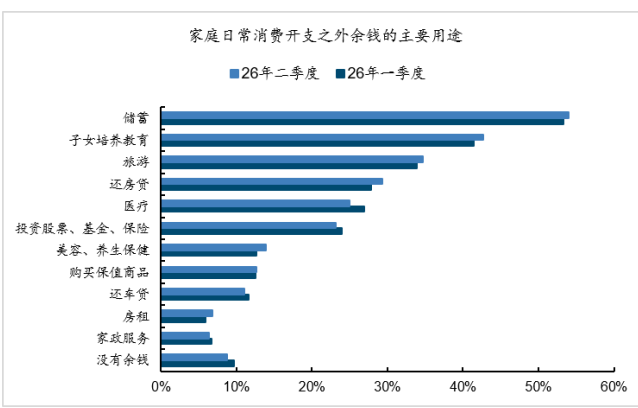
来源：wind，国金证券研究所

图表3：26Q2 消费者预期一年后家庭经济情况净变好的的比重略有下降



来源：立信数据，国金证券研究所

图表4：26Q2 居民储蓄意愿继续走强



来源：立信数据，国金证券研究所

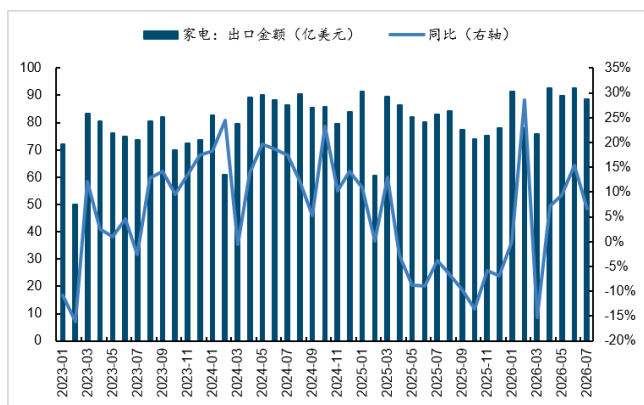


(2) 出口：成为消费企业重要的补充增长极

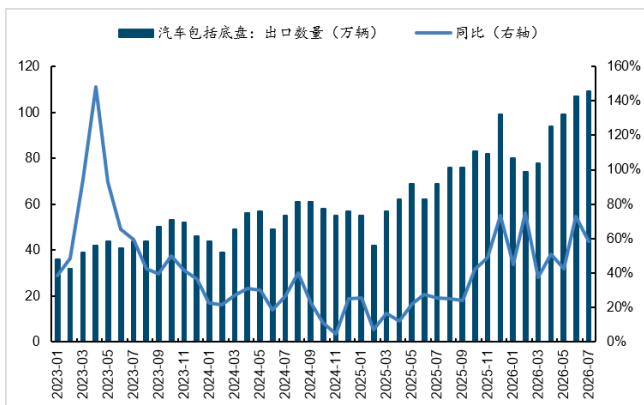
内需相对承压的背景下，出口有效应对了消费企业部分营收端的下行压力。具体数据来看①家电：7月实现出口金额88.54亿美元，同比+6.6%，且增速显著好于家电国内零售额的表现。②汽车：7月汽车及底盘出口109.2万辆，同比+58.3%，维持亮眼表现。伴随着中国新能源车的规模优势显现和市场扩张需求，中国制造的新能源品牌产品越来越多地走出国门，在海外的认可度持续提升，带动我国汽车出口的整体高增长。③跨境电商：海关总署数据显示，1-6月跨境电商出口海外仓增长3.3倍。据跨境眼统计，截至7月初，今年以来头部第三方海外仓出库订单同比暴涨193%。与此同时，1-6月义乌市实现跨境电子商务交易额达1000.84亿元，同比+11.3%，维持高景气度。考虑到26年上半年，家电累计出口金额约为3609.56亿元，约占家电累计国内零售额5437.40亿元的66.4%；汽车累计出口数量425.07万辆，约占汽车累计国内零售销量870.08万辆的48.9%。26年一季度，跨境电商累计进出口6184.6亿元，约占国内电商累计零售额31614亿元的19.6%。整体上，消费不仅仅等于内需，外需成为消费企业重要的补充增长极。

往后再看，消费品出口仍有望维持较优增长。①家电：排产数据显示，三大白电中，冰箱、洗衣机外销排产8月同比分别+6.9%、+4.3%，延续较优增长。空调8月排产同比虽-8.1%，但降幅已较前值的-11.7%收窄。整体上，家电因海外新兴市场刚需、欧洲补库以及国内供应链优势，出口有望维持稳定增长。②汽车：7月奇瑞集团出口20.25万辆，同比+70.1%，连续五个月刷新单月出口纪录；比亚迪出口17.98万辆，同比+124.3%；吉利汽车出口10.67万辆，同比+202%。8月趋势有望延续，且根据国金汽车团队在中期策略中的预测，26年全年汽车出口同比有望实现38%的高增长，其中，新能源车出口同比增速有望达63%。③跨境电商：义乌企业海外订单排产高景气度延续。伴随海外仓布局深化和新兴市场开拓，跨境电商业务有望维持较高增长。

图表5：7月家电出口金额同比高增长



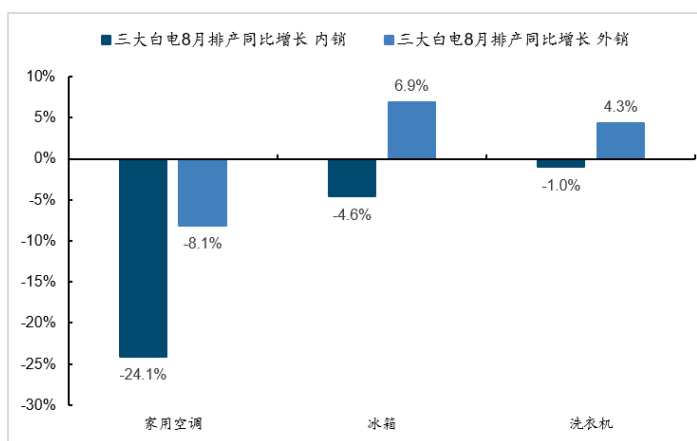
图表6：7月汽车包括底盘出口数量同比高增长



来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

图表7：8月白电外销排产同比增速显著好于内销排产



来源：wind，国金证券研究所

(3) AI 重塑：效率端已现一定成效，但总量贡献仍然有限

效率维度，AI 对于消费的影响正在跨越“概念渗透”阶段，开始系统性地重塑消费决策链路与商业转化效率。埃森哲数据显示，截至26年1月，中国内地消费者每周至少使用一次AI工具的比例达86%。同时，立信数据对于消费者第二季度的调查数据显示，79.4%的消费者在购物时主动咨询AI工具，其中43.7%认为其对消费决策具有重要影响，影响力已超越传统媒体广告。Adobe Analytics 数据显示，26年5月AI导流用户的转化率比非AI来源高出54%，每次

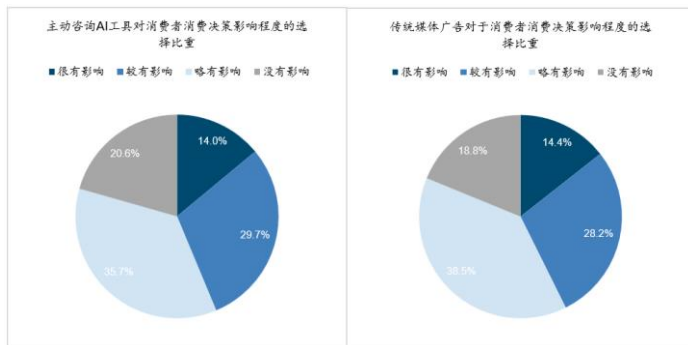
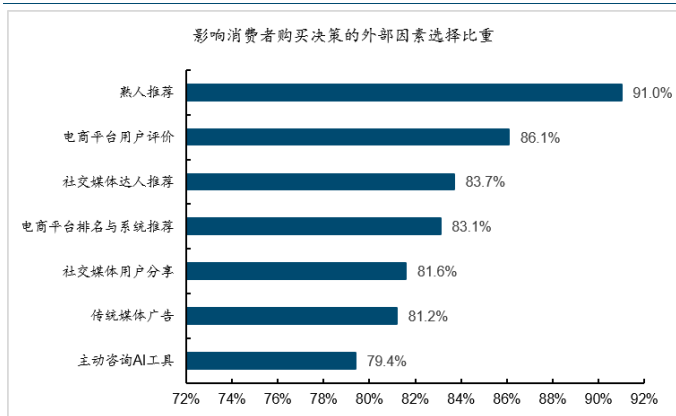


访问创造的收入高出 53%，停留时间多出 53%。

增量维度，AI 有望开辟消费新的产品和场景，但当前体量仍有限。①产品角度——今年“618”期间，国家广告研究院等机构联合发布的《618 消费洞察报告（2026）》显示，今年 618 大促中，各类 AI 智能产品市场热度持续攀升，其中，AI 耳机、AI 陪伴玩具、智能冷风扇表现尤为突出，网络零售额同比分别+227.3%、+131.3%、+99.7%。据洛图科技预测，26 年中国消费级 AI 硬件（不含手机和汽车）市场规模将突破 1.27 万亿元，至 30 年有望达 2.56 万亿元，但对比 25 年全年社零的 50.12 万亿元来看，占比仅约 2.5%和 5.1%，绝对体量小，尚不足以构成消费总量的重要驱动力。②新消费场景方面——生成式 AI 允许用户通过自然语言与计算机进行交互，其对于对话者诉求的积极捕捉，使 AI 在情感陪伴场景中具备了传统互联网工具不具备的“拟人化”特征。根据《2025 年 Z 世代孤独指数报告》，有 41.6% 的受访者感到“孤独”或“非常孤独”，情感陪伴需求持续增长。中研普华产业研究院数据显示，24 年中国 AI 情感陪伴行业市场规模达 12.11 亿元，预计 28 年将突破 595 亿元，尽管年复合增长率高达 148.7%，但绝对体量小。情感消费作为 AI 催生的增量需求赛道，其意义更多在于远期想象空间，而非当前对消费的实际拉动。

图表8：79.4%消费者购物会主动咨询 AI 工具

图表9：43.7%的消费者认为主动咨询 AI 工具对决策存在影响



来源：立信数据，国金证券研究所

来源：立信数据，国金证券研究所

（4）总结与展望：

当前国内消费总量恢复温和而缓慢；消费品出口出海高景气成为消费企业重要的补充增长极；伴随 AI 发展，消费级 AI 硬件产品以及 AI 情感陪伴类需求为消费提供局部的超预期动能，但对消费总量的拉动尚不明显。三季度及下半年，宜以“韧性中寻弹性、结构中觅增量”的视角对消费加以审视，重点关注三条线索——消费品出口出海趋势的延续性、居民储蓄意愿和收入预期的边际变化，以及 AI 对于消费行为和增量需求的潜在影响方向。

7 月行业信息回顾

7 月能源与资源板块基本面回顾

总结：煤炭供给仍存约束，需求小幅走弱下，价格回落；金属供给紧张格局略有缓解，需求相对平淡，价格涨跌互现；出口金额同比高增，结构上以 AI 产业链相关产品为代表的高价值商品出口景气度维持高位

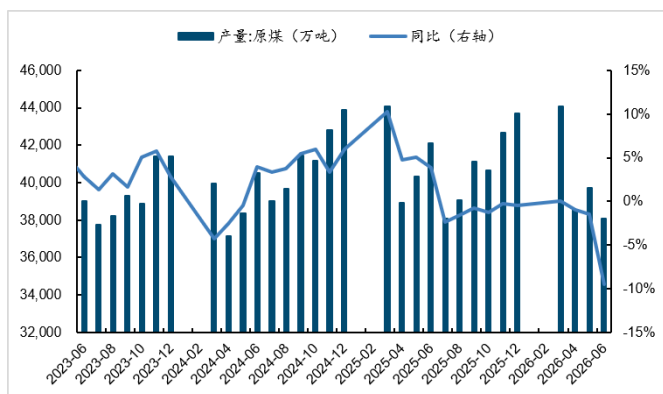
- 1) 煤炭：①动力煤方面，国内供给仍处于收紧状态，进口量增较为明显。具体来看，国内而言，7 月公布的 6 月原煤产量为 38088.40 万吨，同比-9.7%，降幅较前值的-1.7%大幅走扩；进口方面，7 月公布的 6 月煤炭进口 4278 万吨，同比+29.5%，较前值的-7.7%增长明显。步入 7 月，国内主产区安监仍然严格，供应仍处于收缩趋势；进口方面，我国对印尼煤炭的进口增量或有限。一方面，当前印尼部分产煤区降雨量低于去年同期，旱季高峰期，水位下降可能减缓煤炭从内陆矿区至出口码头的驳船运输；另一方面，按印尼全年生产计划 7.52 亿吨计算，下半年印尼产量同比降幅料将进一步走扩，出口量或相应减少。需求端，7 月上中旬受梅雨季节影响，用电需求整体不强，但步入 7 月中下旬，伴随气温的升高，居民用电负荷逐步上升。往后看，今年伏天将持续至 8 月 23 日，预计整个 8 月期间居民用电负荷将维持高位，动力煤需求有望维持高位。价格端，截至 7 月 26 日当周，秦皇岛动力末煤均价为 824.4 元/吨，月内-2.7%，同比+27.0%。②焦煤：供给端，尽管 7 月山西地区部分停产煤矿恢复生产，但部分煤矿因检查及采矿许可证到期影响仍有新增停产现象，另外陕西地区部分煤矿因安全隐患等因素影响停产，综合影响产地供应紧张格局加剧。需求端，伴随唐山钢厂限产的落地，钢厂产能利用率进一步下滑，压制对焦煤的采购需求。供需双弱下，价格整体弱稳运行。截至 7 月 26 日当周，京唐港主焦煤均价为 2090 元/吨，月内-5.0%，同比+36.8%。
- 2) 金属：工业金属供给紧张格局小幅缓解，需求淡季走弱，价格涨跌互现；能源金属在海外政府管制加强的影响下，供给继续承压，需求相对平淡，价格偏震荡；贵金属在美联储加息预期降温下，价格月内走强。具体来看，工业金属方面，①铜：供给端，6 月智利铜产量达 19.8 万吨，同比+5.1%，国内进口货源小幅增加，国内电解铜供应紧张格局有所缓解，主流地区库存转为累积。需求端，7 月为传统淡季，下游刚需采购为主，需求阶段性低位区间



运行。②铝：供给端，海外电解铝复产与新建产能仍按计划持续爬坡。需求端，淡季特征较为明显，铝加工龙头企业开工率边际走弱。截至7月26日当周，LME铜、LME铝的期货收盘均价分别为13725.5美元/吨、3177.2美元/吨，月内分别+2.9%、-1.4%，同比分别+38.9%、+20.0%。能源金属方面，③锂：供给端，碳酸锂产量延续减量态势，主因部分锂辉石及锂云母端冶炼厂陆续存在检修情况，上游锂盐厂散单挺价惜售情绪明显，厂内库存维持在较低水平。需求端，下游材料厂延续按需采购节奏。截至7月26日当周，碳酸锂（电池级，99.5%）均价约为14.6万元/吨，月内-6.6%，同比+101.8%。④钴：供给端，6月中国钴中间品进口数据高于市场预期，一定程度上缓解了企业对远期原料短缺的担忧。需求端，短期终端订单偏弱，下游采购意愿不足。截至7月26日当周，LME钴期货均价为56290元/吨，月内持平，同比+68.9%。⑤镍：供给端，7月31日，印尼RKAB配额修订申报窗口正式关闭，供给收紧预期持续发酵。需求端，终端需求平淡。截至7月26日当周，LME镍期货收盘均价为17153美元/吨，月内+0.4%，同比+10.9%。贵金属方面，⑥黄金：美联储7月议息会议维持联邦基金利率目标区间在3.5%-3.75%不变，符合市场预期。并且，6月PCE同比+3.7%，低于5月的+4.1%，6月核心PCE同比+3.3%，低于5月的+3.4%，通胀压力减弱下市场对美联储年内加息的预期走弱。截止7月26日当周，COMEX黄金期货收盘均价为4086.9美元/盎司，月内-0.3%，同比+22.2%。

3) 航运：7月出口金额同比高增，结构上以AI产业链相关产品为代表的高价值商品出口景气度维持高位。7月中国出口（以美元计）同比+23.9%，略高于预期的+23.1%，对经济支撑较强。但7月出口金额的同比数据与高频数据下的港口完成货物、集装箱吞吐量存在分化。7月港口完成货物吞吐量、集装箱吞吐量的周均值分别为24548.93万吨、639.38万箱，环比-7.1%、-6.9%，同比-5.8%、-1.1%，回落至负增长区间。这背后或在于出口金额中，AI产业链相关产品、集成电路、机电产品等高价值商品对整体的拉动较强。而港口吞吐量统计的是货物的重量，作为吞吐量“大头”的铁矿石、煤炭等低价值散货需求较为疲弱。

图表10：6月原煤产量同比降幅继续走扩



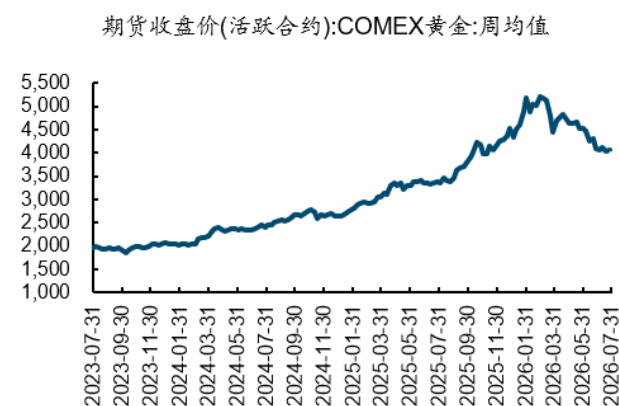
来源：wind，国金证券研究所

图表11：7月铜、铝价格（美元/吨）高位震荡



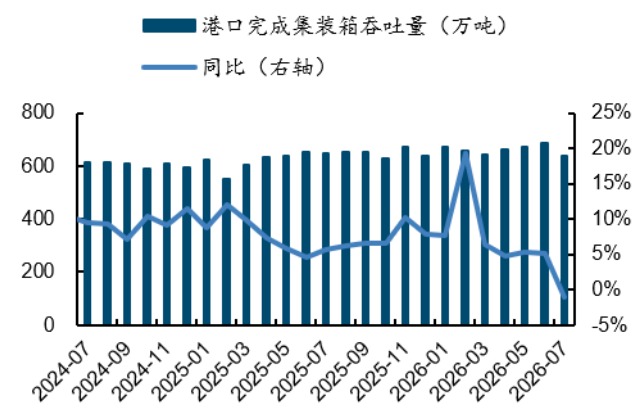
来源：wind，国金证券研究所

图表12：7月黄金价格（美元/盎司）继续小幅回落



来源：wind，国金证券研究所

图表13：7月港口完成集装箱吞吐量同比增幅下行



来源：wind，国金证券研究所



图表14：7月能源与资源板块高频数据跟踪

全球大宗商品市场数据概览										
细分行业		指标类别	指标名称	频率	单位	更新日期	最新一期	上一期	环比	同比
煤炭	动力煤	价格	秦皇岛港：平仓价：动力末煤	周	元/吨	26-7-26	824.4	810.0	1.8%	27.0%
		产量	中国：产量：动力煤	月	万吨	26-5	31654	30179	4.9%	-0.3%
		需求	日耗量：煤炭统调电厂	周	万吨	26-6-14	617	-	-	-20.9%
		库存	京唐港：库存量：动力煤	周	万吨	26-7-26	495	455	8.8%	15.0%
	焦煤	价格	京唐港：库提价：主焦煤	周	元/吨	26-7-26	2090	2090	0.0%	36.8%
合计	库存	主流港口：库存量	周	万吨	26-7-19	7963.7	7663.9	3.9%	8.8%	
有色金属	铜	价格	LME3个月铜	周	美元/吨	26-7-26	13706.8	13546.3	1.2%	38.9%
		库存	LME：开盘库存量：铜	周	万吨	26-7-26	28.6	30.2	-5.3%	128.6%
	铝	价格	LME：3个月铝	周	美元/吨	26-7-26	3169.0	3164.2	0.2%	20.0%
		库存	LME：开盘库存量：铝	周	万吨	26-7-26	27.7	28.3	-2.3%	-37.6%
	镍	价格	LME：3个月镍	周	美元/吨	26-7-26	17153.0	16895.0	1.5%	10.9%
		库存	LME：开盘库存量：镍	周	万吨	26-7-26	27.0	27.5	-1.6%	31.2%
	钴	价格	LME：3个月钴	周	美元/吨	26-7-26	56290.0	56290.0	0.0%	68.9%
		库存	库存量：钴：全球	周	吨	26-7-26	98.0	98.0	0.0%	-30.0%
	碳酸锂	价格	平均价：碳酸锂（电池级，99.5%）	周	万元/吨	26-7-26	14.6	15.3	0.4%	101.8%
	黄金	价格	COMEX黄金	周	美元/盎司	26-7-26	4067.4	4027.4	1.0%	19.9%
	利率	美国联邦基金目标利率	周	%	26-6	3.5%	3.5%	-	-	
航运	港口	吞吐量	港口完成货物吞吐量	周	万吨	26-7-19	23031.0	21395.7	10.8%	-13.7%
			港口完成集装箱吞吐量	周	万标箱	26-7-19	599.0	577.4	3.7%	-9.8%
	集运	价格	运价指数：CCFI	周	/	26-7-26	1901.3	1910.7	-0.5%	50.7%
	干散运	价格	波罗的海干散货运价指数（BDI）	周	/	26-7-26	2704.8	2892.2	-6.5%	26.6%
	油运	价格	原油运输指数（BDTI）	周	/	26-7-26	2417.6	2193.0	10.2%	170.0%
成品油运输指数（BCTI）			周	/	26-7-26	1317.4	1186.0	11.1%	106.4%	

来源：wind，iFind，国金证券研究所

7月地产板块基本面回顾

总结：7月全国楼市热度继续减退，月底政治局会议定调稳地产；投资端维持低位运行，传统建材需求依旧承压

- 1) 房地产：①新房方面，克而瑞数据显示，供应端——7月全国重点50城市新房供应面积达676万平方米，环比-32.5%，同比-25.5%，同比降幅较前值扩大2.6个百分点。1-7月累计供应面积达5464万平方米，累计同比-22.2%，供应规模延续收缩态势。分城市层级来看，一线、二线、三四线城市新房供应面积7月同比分别-32.3%、-30.9%、-3.2%，一线收缩最为明显，三四线绝对规模已降至历史低位，库存压力逐步趋缓。成交端——7月全国重点50城市新房成交面积达1069万平方米，环比-25.6%，同比-4.8%，同比降幅较前值扩大1.5个百分点。1-7月累计成交面积达8299万平方米，累计同比-10.9%，成交规模维持在近年低位。分城市层级来看，一线、二线、三四线城市新房成交面积7月同比分别-5.7%、-4.8%、-4.1%，一线降幅更为明显。②二手房方面，7月全国重点20城市二手房成交面积约为1627万平方米，环比-2.2%，环比连续3个月回落，同比+12.2%。1-7月累计成交面积达11100万平方米，同比+7.0%，各城市二手房以价换量策略下，成交数据同比维持较优增长。③价格：7月公布的6月70大中城市新房、二手房价格指数来看，7月同比分别-3.5%、-5.6%，降幅较前值小幅收窄0.1个百分点和0.3个百分点，低位改善。④政策：7月的中央政治局会议明确要求“持续用力稳定房地产市场”，坚持因城施策，支持居民刚性和改善性住房需求，加快构建房地产发展新模式。这是继4月中央政治局会议后，中央再次对房地产市场运行作出明确部署。与此同时，7月31日国常会审议通过《国务院关于修改〈住房公积金管理条例〉的决定（草案）》，更好发挥住房公积金功能作用，拓宽提取和使用范围，扩大制度覆盖面，更好满足居民多样化住房消费需求。
- 2) 建材：投资维持低位运行，传统建材需求仍受拖累。具体来看，①水泥方面，截至7月26日当周，水泥价格指数均值在92.91，月内-1.9%，同比-12.3%。根据Mysteel数据，截至7月26日当周，全国水泥出库量199.03万吨，月内-18.8%，同比-27.0%，7月以来，在经历上旬的南方梅雨季季后，中下旬全国步入高温淡季，地产、基建投资皆走弱。其中，房建投资受损最重，而基建投资虽有重点工程支撑但施工明显放缓，部分区域重点工程已进入收尾阶段，新开工项目较少。水泥出库量7月以来边际走弱。②玻璃方面，截至7月26日当周，玻璃期货结算均价为902.80元/吨，月内-7.3%，同比-26.9%。供应端，在产日熔得到进一步削减，但短期库存仍需消费化，利好作用相对受限。需求端，下游加工厂订单暂无有效改善，继续保持刚需进货。库存方面，截至7月30日，重点检测省份生产企业库存总量6958万重量箱，同比+34.4%，库存压力依旧较大。③钢铁方面，截至7月26日当周，螺纹钢、线材、热轧、冷轧表观需求量分别为196.22万吨、77.22万吨、299.24万、87.25万吨，月内+4.0%、-2.7%、+2.4%、+2.8%，同比-28.2%、-31.0%、-4.9%、+1.4%，同比增速维持疲弱。

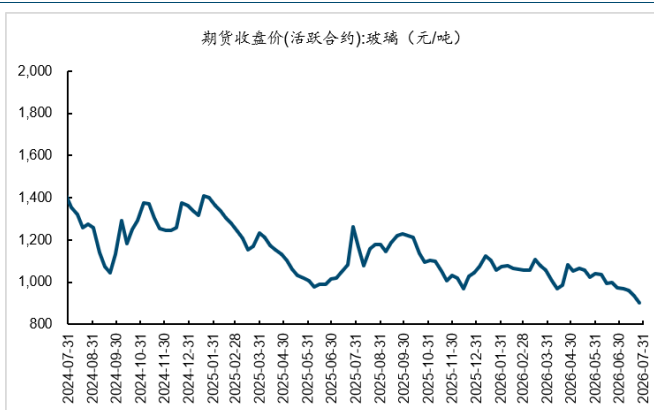


图表15：7月水泥价格指数低位继续走弱



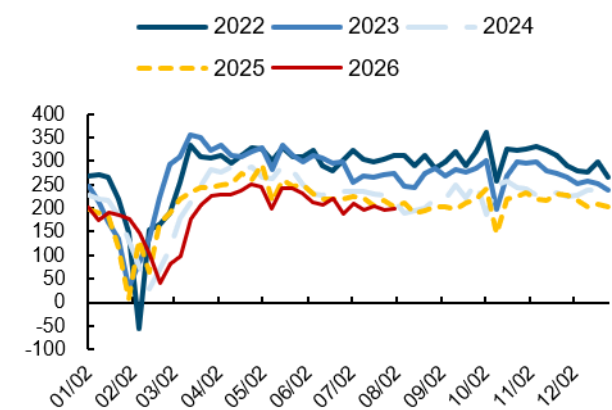
来源: wind, 国金证券研究所

图表16：7月玻璃期货价格维持低位



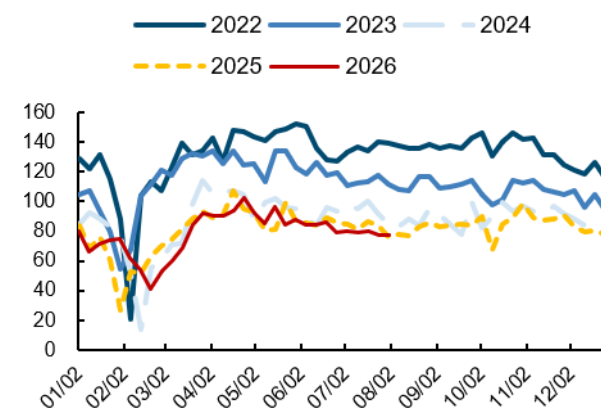
来源: wind, 国金证券研究所

图表17：螺纹钢表观消费量(万吨)处于近年来低位



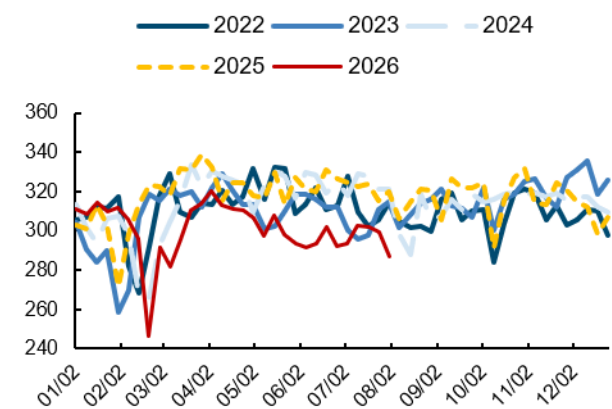
来源: iFind, 国金证券研究所

图表18：线材表观消费量(万吨)处于近年来低位



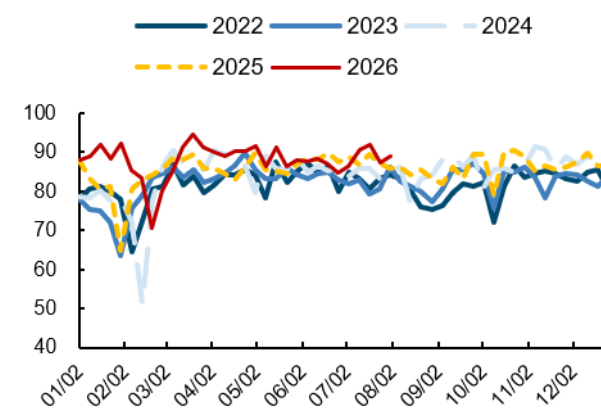
来源: iFind, 国金证券研究所

图表19：热轧表观消费量(万吨)处于近年来低位



来源: iFind, 国金证券研究所

图表20：冷轧表观消费量(万吨)处于近年来高位



来源: iFind, 国金证券研究所



图表21：7月地产板块高频数据跟踪

细分行业		指标类别	指标名称	频率	单位	更新日期	最新一期	上一期	环比	同比
建材	螺纹钢	价格	螺纹钢（HRB400E，20mm）	周	元/吨	26-7-26	3279.00	3286.60	-0.2%	-4.5%
		产量	螺纹钢：主要钢厂	周	万吨	26-7-26	201.5	196.88	2.3%	-5.0%
		需求	表观消费量：螺纹钢	周	万吨	26-7-26	196.22	204.44	-4.0%	-9.4%
		库存	合计库存量	周	万吨	26-7-26	697.53	692.41	0.7%	29.5%
			社会库存量	周	万吨	26-7-26	505.88	499.63	1.3%	35.7%
			主要钢厂库存量	周	万吨	26-7-26	191.65	192.78	-0.6%	15.7%
	线材	价格	线材：高线（8）	周	元/吨	26-7-26	-	-	-	-
		产量	线材：主要钢厂	周	万吨	26-7-26	80.13	77.97	2.8%	-6.0%
		需求	表观消费量：线材	周	万吨	26-7-26	77.22	79.83	-3.3%	-8.3%
		库存	合计库存量	周	万吨	26-7-26	134.95	132.01	2.2%	37.5%
			社会库存量	周	万吨	26-7-26	70.68	67.91	4.1%	25.2%
			主要钢厂库存量	周	万吨	26-7-26	64.27	64.1	0.3%	54.1%
	热轧卷板	价格	热轧卷板（Q235B，3.0mm）	周	元/吨	26-7-26	3358.20	3375.40	-0.5%	-5.3%
		产量	热轧卷板：主要钢厂	周	万吨	26-7-26	302.1	297.41	1.6%	-4.8%
		需求	表观消费量：热轧卷板	周	万吨	26-7-26	299.24	302.02	-0.9%	-5.1%
		库存	合计库存量	周	万吨	26-7-26	438.47	435.67	0.6%	27.0%
			社会库存量	周	万吨	26-7-26	358.61	358.24	0.1%	34.2%
			主要钢厂库存量	周	万吨	26-7-26	79.86	77.43	3.1%	2.4%
	冷轧卷板	价格	冷轧卷板（0.5）	周	元/吨	26-7-26	-	-	-	-
		产量	冷轧卷板：主要钢厂	周	万吨	26-7-26	87.54	87.65	-0.1%	0.7%
		需求	表观消费量：冷轧卷板	周	万吨	26-7-26	87.25	91.95	-5.1%	0.0%
		库存	合计库存量	周	万吨	26-7-26	168.34	168.01	0.2%	-1.0%
			社会库存量	周	万吨	26-7-26	128.12	129.17	-0.8%	-1.6%
			主要钢厂库存量	周	万吨	26-7-26	40.22	38.84	3.6%	1.1%
水泥	价格	水泥价格指数	周	点	26-7-26	92.91	93.03	-0.1%	-12.3%	
		出货量	周	万吨	26-7-26	199.03	204.3	-2.6%	-27.0%	
玻璃	价格	期货结算价：玻璃	周	元/吨	26-7-26	902.80	942.60	-4.2%	-26.9%	
	销售	30大中城市：成交面积	周	万平方米	26-7-26	145.94	128.79	13.3%	3.7%	
房地产	商品房	价格	一线城市：成交面积	周	万平方米	26-7-26	42.75	42.98	-0.5%	9.3%
			70大中城市价格指数：新房：同比	月	%	26-6	-3.5%	-3.6%	-	-
		投资	70大中城市价格指数：二手房：同比	月	%	26-6	-5.6%	-5.9%	-	-
			房地产开发投资完成额：累计同比	月	%	26-6	-18.0%	-16.2%	-	-
		房屋新开工面积：累计同比	月	%	26-6	-23.4%	-22.6%	-	-	
			房屋施工面积：累计同比	月	%	26-6	-12.5%	-12.3%	-	-
			房屋竣工面积：累计同比	月	%	26-6	-23.7%	-23.4%	-	-

来源：wind, iFind, 国金证券研究所

7月金融板块基本面回顾

总结：7月市场情绪回落明显，科技回撤较大；6月信贷数据略低于预期

- 1) 非银金融：①券商方面，月内市场成交热度显著走弱。7月万得全A日均成交金额约为2.70万亿元，较5月、6月的3.20万亿元、3.13万亿元显著回落，7月日均换手率为1.79%，亦低于5月、6月的1.97%、2.07%，交投活跃度明显下降。7月万得全A、创业板指、科创50指数分别回撤13.1%、23.0%、25.9%，科技相关指数在AI叙事担忧下，股价跌幅更大。②保险方面，1-6月保险公司保费收入为3.86万亿元，同比+3.2%，1-5月同比为+4.3%。6月单月保险公司保费收入0.67万亿元，同比-1.4%，5月当月同比为-1.5%，保费增速维持较低水平。
- 2) 银行：6月新增社会融资规模3.36万亿元，低于Wind一致预期的3.53万亿元；新增人民币贷款1.61万亿元，低于Wind一致预期的1.94万亿元；社融存量同比增速为7.4%，前值7.7%；M2存量同比增速为8.0%，前值8.6%。

图表22：7月金融板块高频数据跟踪

细分行业		指标类别	指标名称	频率	单位	更新日期	最新一期	上一期	环比
银行	信贷	社会融资规模：当月值	月	亿元	26-6	33645	20293	65.8%	
		一致预测：社会融资规模：当月值	月	亿元	26-6	35294	17578	100.8%	
		社融存量：同比	月	%	26-6	7.4%	7.7%	-0.3%	
		一致预测：社融存量：同比	月	%	26-6	7%	7.6%	-0.1%	
		新增人民币贷款：当月值	月	亿元	26-6	16100	5200	209.6%	
		一致预测：新增人民币贷款：当月值	月	亿元	26-6	19390	4227	358.7%	
		M2：同比	月	%	26-6	8.0%	8.6%	-0.6%	
		一致预测：M2：同比	月	%	26-6	8.5%	8.6%	-0.1%	
非银金融	证券	交易	成交金额：万得全A指数	周	万亿元	26-7-26	12.51	13.23	-5.4%
	保险	收入	换手率：万得全A指数	周	%	26-7-26	1.8%	1.8%	0.0%
			保费收入：保险公司：累计值	月	万亿元	26-6	3.86	3.19	20.9%

来源：wind, iFind, 国金证券研究所



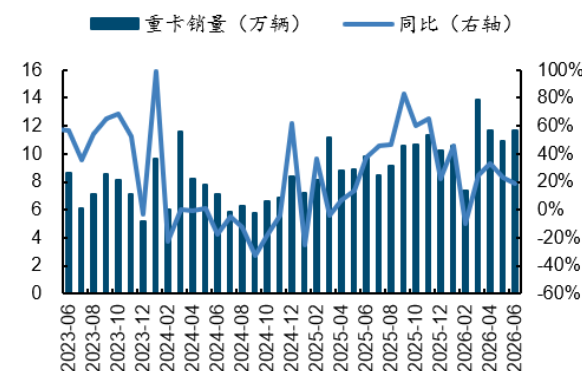
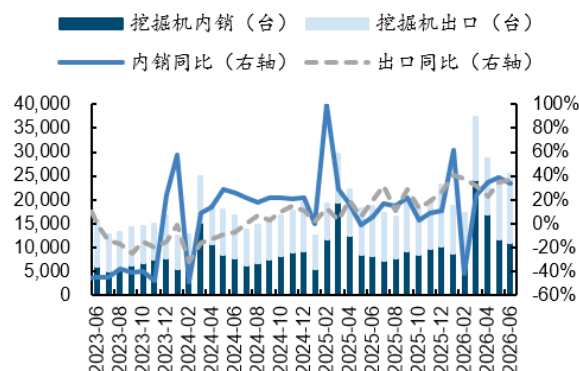
7月中游制造板块基本面回顾

总结：6月机械设备、重卡销量延续高增长

- 1) 机械设备：7月公布的6月销量数据显示，①挖掘机方面，6月销售各类挖掘机25445台，同比+35.3%。其中：国内销量10898台，同比+33.9%；出口14547台，同比+36.4%。1-6月共销售挖掘机152320台，同比+26.4%。其中：国内销量79025台，同比+20.4%，国内销量延续较优增长，更新需求叠加基建投资发力对挖掘机存在新增需求；出口73295台，同比+33.5%，海外方面，伴随欧美需求逐渐复苏，叠加我国与“一带一路”沿线国家的合作不断加深，国内主机厂市占率不断提升，外销销量延续高增长。②叉车方面，6月销售各类叉车137570台，同比+23.1%。其中：国内销量83892台，同比+27.3%；出口53678台，同比+17.2%。1-6月共销售叉车739334台，同比+11.7%。其中：国内销量476382台，同比+9.79%；出口262952台，同比+15.2%。叉车需求的高增长一方面体现了当前市场需求的回暖，另一方面也印证了我国叉车在全球产业链中核心价值持续提升。
- 2) 重卡：7月公布的6月销量数据显示，6月我国重卡销量为11.7万辆，环比+6.5%，同比+19.2%。在传统淡季与老旧营运货车报废更新等政策的双重交织下，6月重卡市场呈现出“淡季不淡”的强势增长态势，销量位列近十年第三、近五年第一。

图表23：6月挖掘机销量同比维持高增

图表24：6月重卡销量同比增速维持较优水平



来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

图表25：7月中游制造板块高频数据跟踪

细分行业	指标类别	指标名称	频率	单位	更新日期	最新一期	上一期	环比	同比
制造业	投资	制造业：累计同比	月	%	26-6	-1.2%	-0.4%	-0.8%	-
基建	投资	基建：累计同比	月	%	26-6	0.0%	0.0%	0.0%	-
电力	发电量	发电量	月	亿千瓦时	26-6	8276	7842.5	5.5%	3.9%
重卡	销量	销量：重卡：当月值	月	万辆	26-6	11.66	10.95	6.5%	19.2%
挖掘机	销量	销量：合计：当月值	月	台	26-6	25445	24794	2.6%	35.3%
		销量：国内：当月值	月	台	26-6	10898	11628	-6.3%	33.9%
		销量：出口：当月值	月	台	26-6	14547	13166	10.5%	36.4%
纺织业	开工率	开工率：涤纶长丝：下游织机	周	%	26-7-26	51.7%	52.3%	-0.6%	-

来源：wind，iFind，国金证券研究所

7月消费板块基本面回顾

总结：6月社零同比增速转正，服务消费增速边际走弱，大宗消费品内外销分化

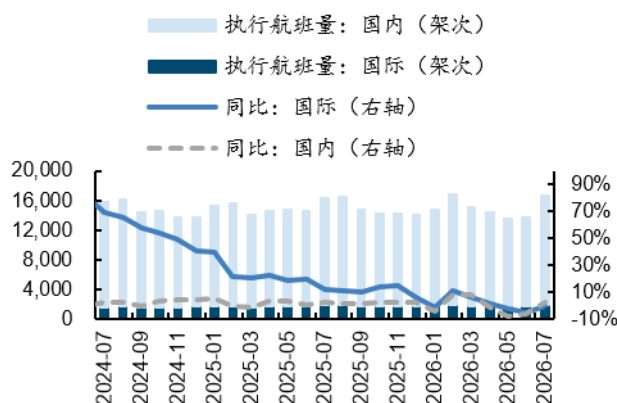
- 1) 服务消费：7月公布的1-6月服务零售额数据来看，1-6月服务零售额累计同比+5.3%，较前值的+5.4%进一步放缓，但依旧高于同期社零累计同比的+1.3%，两者差值维持在4.0个百分点。7月具体行业表现来看，①航空——7月国内、国际日均执行航班量分别为14823.65架次、1861.55架次，环比分别+9.1%、+22.9%，同比分别-0.3%、+2.5%，7月适逢暑期出行旺季，航空需求同比表现一般。主要航司运营数据来看，7月公布的6月5大航司（南方航空、东方航空、中国国航、吉祥航空、春秋航空）RPK同比-1.6%，ASK同比-2.4%。其中，国内航线，5大航司RPK同比-4.2%，ASK同比-3.6%；国际航线，5大航司RPK同比+5.4%，ASK同比+1.0%。供需格局延续改善。②快递——7月快递周均投递量39.02亿件，环比-5.3%，同比+5.6%。7月公布的6月快递量价数据显示，6月规模以上快递业务量175.1亿件，同比+3.8%，单票价格同比+2.1%，“反内卷”推进下，行业价格整体企稳改善。③观影——7月实现日均票房1.62万亿元，环比+195.2%，同比+23.4%，月内包括《蜘蛛侠：崭新之日》、《小黄人与大怪兽》、《八仙》等多部国内外优质影片集中上映，带动票房同环比改善。④餐饮：7月公布的6月餐饮零售额为4767亿元，同比+1.2%，5月同比为+0.6%，增速小幅改善。



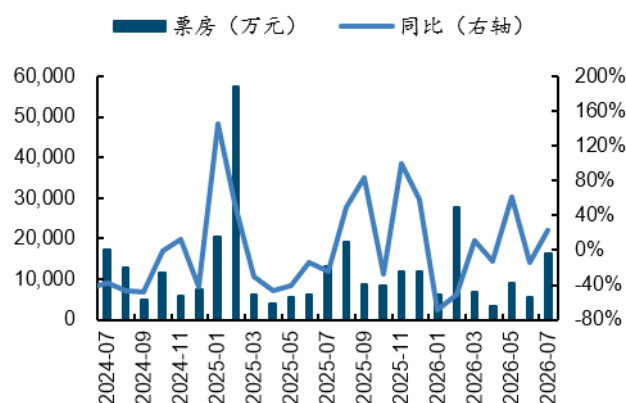
- 2) 商品消费：7月公布的6月社零数据同比转正。结构上，乡村继续强于城镇，非补贴类商品零售额增速改善明显。6月社零同比+1.0%，增速较5月的-0.6%显著改善转正。拆分6月社零中的城镇、乡村分享来看，6月城镇、乡村零售额同比分别为+0.8%、+2.1%，两者差值小幅缩窄至1.3个百分点，城镇社零在经历4月、5月的同比负增长后，6月转正。拆分消费品品类来看，补贴类消费品中家电、家具对社零整体的拖累明显减少，而汽车对社零整体的拖累依旧明显。6月汽车、家电、家具分别实现零售额3791亿元、1249亿元、176亿元，同比-16.1%、-8.7%、-6.6%，较前值的-16.1%、-15.6%、-8.7%，降幅整体收窄。非补贴类消费品增速改善，6月扣除家电、汽车、家具后的零售额约为37473.80亿元，同比+4.0%，较5月的+1.9%显著改善，并且增速为年内最高。
- 3) 大宗消费品：汽车、家电内外销分化特征明显。①家电：产业在线数据显示，三大白电：空调、冰箱、洗衣机8月排产同比分别-16.7%、+0.7%、+2.3%。其中，空调、冰箱、洗衣机8月内销排产同比分别-24.1%、-4.6%、-1.0%，维持疲弱。一方面今年在连续台风的天气下，广东、广西、福建等华南地区天气未达高温制约了终端市场的销量；另一方面，国补退坡、前置化消耗下使得终端消费需求不足，叠加“618”大促拉动不及预期，渠道库存压力尚未缓解，厂家排产更为谨慎。空调、冰箱、洗衣机8月外销排产同比分别-8.1%、+6.9%、+4.3%，显著好于内销排产，主因拉丁美洲、北美洲及中东地区库存去化较好，本地产能不足与成本因素支撑下，增速维持高位。②汽车：零售销量来看，乘联会数据显示，内销方面，6月狭义乘用车零售销量160.2万辆，环比+6.1%，同比-23.3%，同比仍在双位数负增长区间；出口方面，6月狭义乘用车出口87.7万辆，环比+11.5%，同比+82.3%；其中，新能源车出口49.9万辆，环比+17.6%，同比+152.7%，增速亮眼。步入7月，世界杯叠加盛夏高温天气导致线下到店客流锐减，无节假日消费加持，市场自然购车需求低迷，消费者观望情绪浓厚，家庭换购周期拉长，新车刚需释放不足。7月1日-31日，狭义乘用车零售销量达150.6万辆，同比去年同期-18%，较上月同期-6%，今年以来累计零售1020.7万辆，同比-20%。

图表26：7月国内、国际执行航班量同比增速走弱

图表27：7月日均票房收入同比增速回升



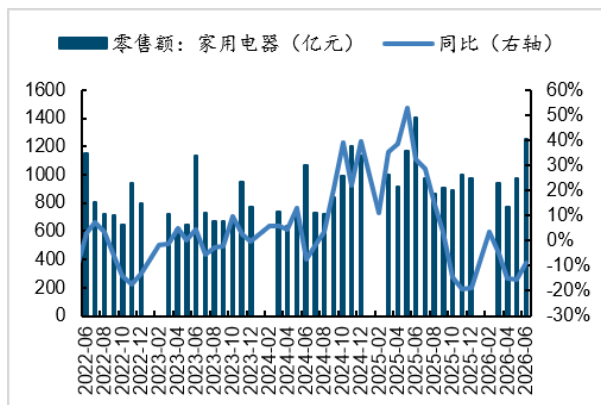
来源：wind，国金证券研究所



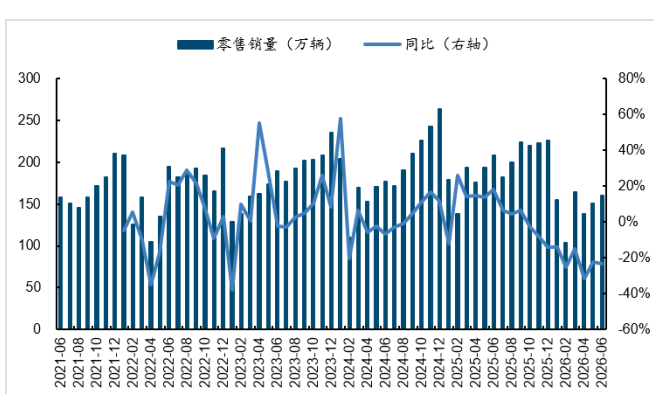
来源：wind，国金证券研究所

图表28：6月家用电器零售额同比降幅收窄

图表29：5月乘用车零售销量同比维持双位数负增长



来源：wind，国金证券研究所



来源：乘联会，国金证券研究所



图表30：7月消费板块高频数据跟踪

细分行业		指标类别	指标名称	频率	单位	更新日期	最新一期	上一期	环比	同比	
农产品	猪	价格	生猪：出栏均价：21省（规模场）	周	元/公斤	26-7-26	10.66	11.11	-4.1%	-25.3%	
		存栏	猪肉：平均批发价	周	元/公斤	26-7-26	15.95	15.90	0.3%	-23.0%	
	鸡	价格	存栏数：能繁母猪	月	万头	26-6	3780	-	-	-6.5%	
		存栏	主产区平均价：白羽肉鸡	周	元/公斤	26-7-26	6.83	6.65	2.7%	1.9%	
	粮食	小麦	产蛋鸡存栏指数：全国	月	/	26-5	108.93	107.97	0.9%	-1.8%	
		玉米	期货结算价：CBOT小麦	周	美分/蒲式耳	26-7-26	686.40	663.05	3.5%	26.5%	
		大豆	期货结算价：CBOT玉米	周	美分/蒲式耳	26-7-26	481.60	464.95	3.6%	14.8%	
		糖	期货结算价：CBOT大豆	周	美分/蒲式耳	26-7-26	1237.05	1197.10	3.3%	20.8%	
	糖	价格	南宁仓库：现货价：白砂糖	周	元/吨	26-7-26	5210.00	5256.00	-0.9%	-13.9%	
	出行链	航空	航班量	执行航班数量：国内（不含港澳台）	周	架次	26-7-26	106113	107244	-1.1%	3.1%
执行航班数量：国际				周	架次	26-7-26	13317	13189	1.0%	1.2%	
合计：五大航司：RPK				月	百万客公里	26-6	78883	80681	-2.2%	-1.6%	
合计：五大航司：国内：RPK				月	百万客公里	26-6	54086	55279	-2.2%	-4.2%	
合计：五大航司：国际：RPK				月	百万客公里	26-6	23524	24086	-2.3%	5.4%	
合计：五大航司：ASK				月	百万客公里	26-6	92469	93954	-1.6%	-2.4%	
合计：五大航司：国内：ASK				月	百万客公里	26-6	63312	63746	-0.7%	-3.6%	
合计：五大航司：国际：ASK				月	百万客公里	26-6	27613	28598	-3.4%	1.0%	
南方航空：RPK				月	百万客公里	26-6	25351	25345	0.0%	-2.3%	
南方航空：国内：RPK				月	百万客公里	26-6	18000	17735	1.5%	-5.5%	
南方航空：国际：RPK		月	百万客公里	26-6	7119	7384	-3.6%	7.2%			
南方航空：ASK		月	百万客公里	26-6	30171	29928	0.8%	-0.9%			
南方航空：国内：ASK		月	百万客公里	26-6	21346	20711	3.1%	-4.0%			
南方航空：国际：ASK		月	百万客公里	26-6	8532	8935	-4.5%	7.8%			
东方航空：RPK		月	百万客公里	26-6	21175	21768	-2.7%	-3.4%			
东方航空：国内：RPK		月	百万客公里	26-6	13415	14039	-4.5%	-7.1%			
东方航空：国际：RPK		月	百万客公里	26-6	7349	7306	0.6%	4.7%			
东方航空：ASK		月	百万客公里	26-6	24447	25039	-2.4%	-3.9%			
东方航空：国内：ASK		月	百万客公里	26-6	15547	16092	-3.4%	-5.6%			
东方航空：国际：ASK		月	百万客公里	26-6	8424	8449	-0.3%	-0.3%			
中国国航：RPK		月	百万客公里	26-6	23202	24071	-3.6%	-2.9%			
中国国航：国内：RPK		月	百万客公里	26-6	15419	16121	-4.4%	-6.7%			
中国国航：国际：RPK		月	百万客公里	26-6	7221	7365	-2.0%	7.4%			
中国国航：ASK		月	百万客公里	26-6	27646	28489	-3.0%	-6.1%			
中国国航：国内：ASK		月	百万客公里	26-6	18356	18837	-2.6%	-7.7%			
中国国航：国际：ASK		月	百万客公里	26-6	8588	8916	-3.7%	-1.6%			
吉祥航空：RPK		月	百万客公里	26-6	4016	4143	-3.1%	1.2%			
吉祥航空：国内：RPK		月	百万客公里	26-6	2952	3021	-2.3%	3.4%			
吉祥航空：国际：RPK		月	百万客公里	26-6	1027	1077	-4.6%	-5.4%			
吉祥航空：ASK		月	百万客公里	26-6	4611	4740	-2.7%	0.8%			
吉祥航空：国内：ASK		月	百万客公里	26-6	3381	3416	-1.0%	4.6%			
吉祥航空：国际：ASK		月	百万客公里	26-6	1190	1273	-6.5%	-9.3%			
快速		业务量	春秋航空：RPK	月	百万客公里	26-6	5140	5355	-4.0%	15.5%	
			春秋航空：国内：RPK	月	百万客公里	26-6	4301	4362	-1.4%	20.3%	
			春秋航空：国际：RPK	月	百万客公里	26-6	808	954	-15.3%	-4.8%	
			春秋航空：ASK	月	百万客公里	26-6	5595	5758	-2.8%	15.9%	
			春秋航空：国内：ASK	月	百万客公里	26-6	4682	4690	-0.2%	21.5%	
			春秋航空：国际：ASK	月	百万客公里	26-6	879	1026	-14.3%	-7.3%	
	周度揽件量		周	亿件	26-7-19	39.56	39.12	1.1%	7.7%		
	周度投递量		周	亿件	26-7-19	39.47	39.19	0.7%	7.3%		
	规模以上快递业务量：当月		月	亿件	26-6	175.1	183	-4.3%	3.8%		
	规模以上快递业务量：累计		月	亿件	26-6	1003.8	828.7	21.1%	5.0%		
快速	龙头运营	顺丰：快递业务量	月	亿票	26-6	13.89	14.15	-1.8%	-4.9%		
		顺丰：单票收入	月	元	26-6	14.41	13.75	4.8%	5.4%		
		顺丰：市占率	月	%	26-6	7.9%	7.7%	0.2%	-		
		圆通：快递业务量	月	亿票	26-6	28.53	30.57	-6.7%	8.6%		
		圆通：单票收入	月	元	26-6	2.06	2.04	1.0%	-1.9%		
		圆通：市占率	月	%	26-6	16.3%	16.7%	-0.4%	-		
		韵达：快递业务量	月	亿票	26-6	21.72	22.91	-5.2%	0.0%		
		韵达：单票收入	月	元	26-6	2.11	2.06	2.4%	10.5%		
		韵达：市占率	月	%	26-6	12.4%	12.5%	-0.1%	-		
		中通：快递业务量	月	亿票	26-6	25.90	26.89	-3.7%	18.6%		
中通：单票收入	月	元	26-6	2.11	2.14	-1.4%	6.0%				
中通：市占率	月	%	26-6	14.8%	14.7%	0.1%	-				
餐饮	零售额	零售额：餐饮收入	月	亿元	26-6	4767	4605.1	3.5%	1.2%		
观影	票房	票房收入：电影	周	亿元	26-7-26	12.40	15.13	-18.1%	4.3%		
食品饮料	白酒	价格	批发参考价：飞天茅台：精品茅台	周	元	26-4-19	2281.3	2295.7	-0.6%	-10.6%	
		产量	批发参考价：酱香茅台：茅台1935	周	元	26-4-19	665.0	650.0	2.3%	-11.3%	
		产量	产量：白酒	月	万千升	26-6	28.0	26.3	6.5%	-9.1%	
		零售额	零售额：烟酒	月	亿元	26-6	537	484.3	10.8%	12.1%	
	饮料	零售额	零售额：饮料	月	亿元	26-6	292	268.6	8.7%	5.8%	
		零售额	零售额：化妆品	月	亿元	26-6	456	448.5	1.7%	12.6%	
	化妆品	零售额	零售额：金银珠宝	月	亿元	26-6	263.9	266.6	-1.0%	-3.4%	
	金银珠宝	零售额	零售额：体育用品	月	亿元	26-6	172.5	157.5	9.5%	-2.2%	
	体育用品	零售额	零售额：服装	月	亿元	26-6	1285.3	1250.6	2.8%	3.9%	
	服装	出口	出口金额：服装及衣着附件	月	亿美元	26-6	157.5	130.2	21.0%	3.2%	
宠物食品	出口	出口金额：宠物食品	月	亿美元	26-6	1.5	1.4	8.9%	35.3%		
	出口	出口数量：宠物食品	月	万吨	26-6	4.2	3.8	10.8%	47.3%		
	游戏	版号审批	审批数量：国产游戏：当月值	月	个	26-6	163.0	154.0	5.8%	10.9%	
	家电	销量	空调：内销	月	万台	26-6	1140.2	1200.1	-5.0%	-7.4%	
冰箱：内销			月	万台	26-5	354.8	357.8	-0.8%	-8.7%		
洗衣机：内销			月	万台	26-5	318.5	395.1	-19.4%	-9.3%		
集成灶			月	万台	26-2	-	6.9	-	-		
扫地机器人			月	万台	26-4	5.0	23.9	-79.1%	-22.3%		
空调			月	万台	26-7	1395.0	1515.0	-7.9%	-12.6%		
排产		冰箱+冷柜	月	万台	26-7	1123.0	1189.0	-5.6%	2.5%		
		洗衣机	月	万台	26-7	729.0	698.0	4.4%	13.1%		
		零售额	零售额：家用电器和音像器材	月	亿元	26-6	1249.0	975.0	28.1%	-8.7%	
		出口	出口金额：家用电器	月	亿美元	26-6	92.6	89.8	3.1%	15.4%	
家具	零售额	零售额：家具类	月	亿元	26-6	176.0	150.3	17.1%	-6.6%		
	出口	出口金额：家具及其零件	月	亿美元	26-6	60.6	57.4	5.5%	9.0%		
	汽车	狭义乘用车	销量	零售销量：乘用车（狭义）	月	万辆	26-6	160.2	151.0	6.1%	-23.3%
			零售额	零售额：汽车	月	亿元	26-6	3791.0	3308.7	14.6%	-16.1%
出口		出口量：狭义乘用车	月	万辆	26-6	87.7	78.4	11.9%	82.3%		
库存		库存系数：汽车经销商	月	/	26-6	1.6	1.6	-3.1%	11.3%		
销量		零售销量：新能源车	月	万辆	26-6	100.7	95.0	6.0%	-9.4%		
出口		出口量：新能源车	月	万辆	26-6	49.90	42.45	17.6%	152.7%		
渗透率	渗透率：新能源车	月	%	26-6	62.9%	62.9%	-0.1%	-			

来源：wind, iFind, 国金证券研究所



7月TMT板块基本面回顾

总结：7月AI科技龙头业绩密集发布，云业务营收同比高增，缓解市场对于AI叙事的担忧

人工智能：7月以来多家科技巨头公布26年二季度业绩以及26年全年资本开支计划。具体来看：①谷歌：7月22日，谷歌公布第二财季业绩，实现营收1197.96亿美元，同比+24%，其中，谷歌云业务增速亮眼，同比+82%至248亿美元。谷歌表示，云业务增长显著加快，主要由谷歌云平台（GCP）的企业AI解决方案、企业AI基础设施以及核心GCP服务需求驱动。资本开支方面，谷歌第二季度资本支出为449亿美元，环比+25.93%，并将26年全年资本支出预期区间由上一季度的1800亿至1900亿美元，上调至1950亿至2050亿美元。但市场依旧担忧其自由现金流在26年第二季度出现上市以来首次转负（-58.55亿美元），现金流不足或将制约AI Capex在27年的继续高增长。②海力士：7月29日，海力士公布第二财季业绩，实现营收79.32万亿韩元，同比+256.8%；实现净利润93.92万亿韩元，同比+1242.5%，尽管净利润创单季历史新高，但依旧低于市场预期，HBM（高带宽存储器）销售占比偏高反而限制盈利增长空间、内存价格上涨势在二季度明显放缓、以及与主要客户签订的长期供应协议锁定销售价格是本次SK海力士业绩未能达到市场预期的主要原因。③Meta：7月30日，Meta Platforms公布第二财季业绩并调整全年资本支出预期。Meta将2026财年资本支出从此前预计的1250亿至1450亿美元上修至1300亿至1450亿美元。④亚马逊：7月30日，亚马逊公布第二季度财报，实现净销售额2006亿美元，同比+20%，营业利润达到275亿美元，同比+43%，营业利润率攀升至13.7%。创下公司历史新高。AWS第二季度实现营收422亿美元，同比+36.7%。AWS的积压订单在第二季度达到4960亿美元，同比大幅增长。

图表31：7月TMT板块高频数据跟踪

细分行业	指标类别	指标名称	频率	单位	更新日期	最新一期	上一期	环比	同比
半导体	景气度	费城半导体指数	周	点	26-7-26	12134.68	12190.00	-0.5%	114.3%
	销售额	全球销售额：半导体	月	十亿美元	26-5	120.61	110.48	9.2%	104.1%
		中国销售额：半导体	月	十亿美元	26-5	31.97	28.88	10.7%	88.8%
集成电路	产量	中国：产量：集成电路：同比	月	%	26-6	18.8%	22.9%	-4.1%	-
光电子器件	产量	中国：产量：光电子器件：同比	月	%	26-5	2.8%	-2.5%	5.3%	-
电子	手机	出货量	月	万部	26-5	2680.4	2503.6	7.1%	19.0%
		出口	月	万部	26-6	5326.00	5344	-0.3%	-12.6%
	其他数码产品	销售额	月	亿元	26-6	1148	889	29.1%	16.5%
		出口	月	亿美元	26-6	271.44	268.87	1.0%	53.3%
通信	通信基站	产量	月	%	26-6	9.5%	-10.6%	20.1%	-
	电信	收入	月	亿元	26-5	1514.7	1455.8	4.0%	7.5%

来源：wind，iFind，国金证券研究所

7月新能源板块基本面回顾

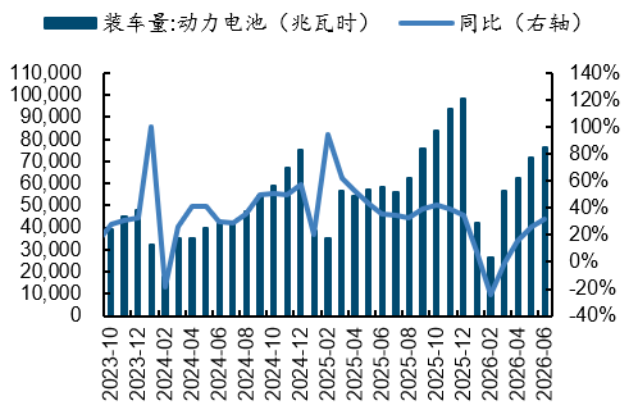
总结：新能源车内外销继续分化，储能需求平稳，锂电池排产上行；光伏终端需求低位小幅改善，但整体仍显疲弱，产业链价格走弱

- 1) 锂电池：新能源车内外销分化，储能需求平稳，锂电池排产上行。①整车方面，6月新能源车国内零售销量100.7万辆，环比+6.0%，同比-9.4%，同比增速依旧偏弱。步入7月，7月是车市的传统淡季，叠加6月半年度冲量透支效应显现，市场回归真实需求驱动。而多地高温、暴雨及洪涝灾害抑制线下客流与终端交付，消费者购车意愿较弱。7月1-31日，新能源车零售销量97万辆，同比去年同期-2%，较上月同期-4%，今年以来累计零售567.5万辆，同比-12%，维持在负增长区间。出口来看，6月新能源车出口49.9万辆，环比+17.6%，同比+152.7%，同环比皆实现高增长。新能源车内外销分化趋势延续。②储能方面，根据CNESA DataLink全球储能数据库的不完全统计，6月国内新增投运新型储能项目装机规模共计4.37GW，环比+118%，同比-9.3%，去年同期高基数下，同比负增长，但环比回升明显。海外而言，在政府补贴加码与能源危机加剧的共同驱动下，海外户储、大储增长提速。③锂电池：7月公布的6月国内动力电池装车量为76.50GWh，环比+6.4%，同比+31.5%。其中，三元材料、磷酸铁锂占比分别为16.6%、83.3%。排产方面，大东时代智库（TD）通过对行业Top20电池厂调研数据显示，中国锂电（储能+动力+消费）市场7月排产总量约283GWh，环比+5.6%。步入8月，广东省电池行业协会产业研究中心针对37家主流电池企业及上下游供应链完成月度调研，结合企业8月预排产计划与在手订单交叉测算，预计8月中国锂电全市场（储能+动力+消费）总排产约304GWh，环比+7.4%，继续上行。④产业链价格：7月产业链价格稳中有落。截至7月26日当周，正极材料——三元811、三元523、磷酸铁锂均价分别为20.59万元/吨、18.01万元/吨、14.60万元/吨，月内分别-3.4%、-4.3%、-6.6%；负极材料——中、高端人造石墨价格分别为3.17万元/吨、4.83万元/吨，月内分别+8.6%、+0.0%；隔膜——干法隔膜价格为0.45元/平方米，月内+2.3%；电解液——六氟磷酸锂价格为9.97万元/吨，月内-8.1%。
- 2) 光伏：终端需求低位小幅改善，但整体仍显疲弱，产业链价格走弱。①内需方面，6月光伏新增装机12.48GW，环比+43.9%，同比-13.1%，同比虽仍在双位数负增长区间，但降幅较前值大幅收窄；1-6月累计新增装机72.07GW，同比-66.0%。②出口来看，7月公布的6月组件、逆变器出口金额分别为24.90亿美元、12.30亿美元，环比+11.6%、+30.2%，同比+13.3%、+34.5%，出口同比维持较优增长。③产业链价格来看，截至7月26日当周，致密料均价为32元/kg，月内-1.5%；硅片——N型210mm/130um硅片均价为1.13元/片，月内-4.2%；电池片——双面Topcon

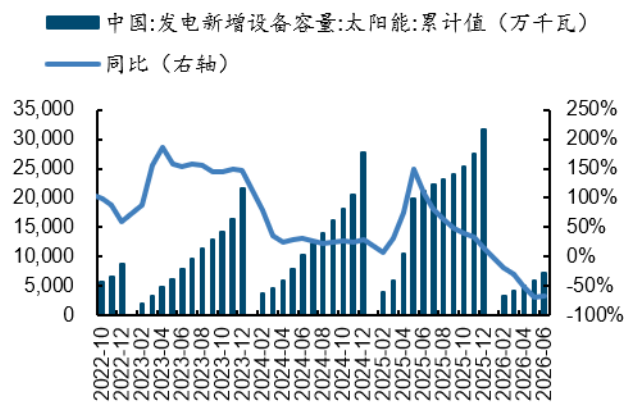


电池片均价为 0.27 元/w，月内-6.9%；组件双面 Topcon 组件 182mm 均价 0.72 元/w，月内-2.7%。7 月中国市场集中式项目开始逐步放量，带动组件排产同比小幅提升，但终端整体需求依旧低迷，市场暂时缺乏明确增量动能，后续价格仍有下降压力。

图表32：6月动力电池装车量同比增速继续回升



图表33：1-6月光伏装机量累计同比负增



来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

图表34：7月新能源板块高频数据跟踪

细分行业	指标类别	指标名称	频率	单位	更新日期	最新一期	上一期	环比	同比
锂电池	正极	平均价：三元材料：811	周	万元/吨	26-7-26	20.59	20.93	-1.7%	43.7%
		平均价：三元材料：523	周	万元/吨	26-7-26	18.01	18.41	-2.2%	55.5%
	负极	平均价：碳酸锂（电池级，99.5%）	周	万元/吨	26-7-26	14.60	15.30	0.4%	101.8%
		平均价：中端：人造石墨	周	万元/吨	26-7-26	3.17	3.17	0.0%	-
	电解液	平均价：高端：人造石墨	周	万元/吨	26-7-26	4.83	4.83	0.0%	-
		电解液：DMC：电池级：国产	周	万元/吨	26-7-26	0.43	0.42	2.4%	-6.6%
		六氟磷酸锂	周	万元/吨	26-7-26	9.97	9.85	1.2%	102.0%
	隔膜	氟氧化锂（56%，国产）	周	万元/吨	26-7-26	13.37	14.00	-4.5%	122.3%
		隔膜（湿法）	周	元/平方米	26-7-26	1.23	1.13	8.9%	-
	中游电池	动力电池	周	元/平方米	26-7-26	0.45	0.43	4.7%	-
		动力电池：三元材料	月	GWh	26-6	76.50	71.90	6.4%	31.5%
		动力电池：三元材料	月	GWh	26-6	12.70	13.40	-5.2%	18.1%
		占比	月	%	26-6	16.6%	18.6%	-2.0%	-
绿色能源	光伏	动力电池：磷酸铁锂	月	GWh	26-6	63.70	58.40	9.1%	34.4%
		占比	月	%	26-6	83.3%	81.2%	2.0%	-
		中国	月	万辆	26-6	100.70	95.02	6.0%	-9.4%
		渗透率	月	%	26-6	62.9%	62.9%	-0.1%	-
	风电	美国	月	万辆	26-6	10.40	10.40	0.0%	-8.3%
		渗透率	月	%	26-5	-	-	-	-
		欧洲	月	万辆	26-5	39.72	38.37	3.5%	30.2%
		致密料	周	元/kg	26-7-26	32	32	0.0%	-23.8%
	光伏	硅片	周	元/kg	26-7-26	1.13	1.15	-1.7%	-22.1%
		电池片	周	元/w	26-7-26	0.3	0.3	0.0%	0.0%
		玻璃	周	元/平方米	26-7-26	16	16	0.0%	-8.6%
		组件	周	/	26-7-26	0.7	0.7	0.0%	5.9%
	风电	出口	月	亿美元	26-6	24.90	22.30	11.6%	13.3%
		逆变器	月	亿美元	26-6	12.30	9.44	30.2%	34.5%
		整机	月	GW	26-6	12.48	8.67	43.9%	-13.1%
		整机	月	GW	26-6	13.57	3.79	258.0%	165.5%

来源：wind，iFind，国金证券研究所

总结

回顾 7 月行业信息，经济整体延续弱稳运行，结构性分化依然明显。出口与 AI 产业链是当前经济的重要支撑项，而投资整体维持低位运行。消费虽有初步复苏迹象，但改善更多源于低基数与“618”大促的短期共振，而非消费意愿的根本性修复。居民储蓄意愿仍处历史高位，消费复苏的斜率预计较缓。当前消费板块宜以“韧性中寻弹性、结构中觅增量”的视角加以审视，重点跟踪三条线索：消费品出口出海趋势的延续性、居民储蓄意愿和收入预期的边际变化，以及 AI 对于消费行为和增量需求的潜在影响方向。

风险提示

数据基于公开数据整理，可能存在信息滞后、不全面的风险。



特别声明：

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

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究