下载日志已记录，仅供内部参考

华源证券 HUAYUAN SECURITIES

2026年07月04日

宏观靴子落地，关注中报业绩线索

证券分析师
姓名：张雪娇
资格编号：S1350526020001
邮箱：zhangxuejiao@huayuanstock.com

姓名：孙苏雨
资格编号：S1350526010003
邮箱：sunsuyu@huayuanstock.com

姓名：卢仁扬
资格编号：S1350525120002
邮箱：lurenyang@huayuanstock.com

姓名：陈策
资格编号：S1350526050003
邮箱：chence@huayuanstock.com

请务必仔细阅读正文之后的评级说明和重要声明

下载日志已记录，仅供内部参考

报告要点

- 海外方面，6月沃什首次主持的FOMC会议宣布维持利率于3.50%到3.75%不变，符合快速加息概率不高的判断；点阵图与季度预测偏鹰、我们认为年内或可能加息，但在通胀主要由高油价供给冲击推动、核心通胀温和的背景下，真正快速收紧的门槛仍高，市场或正逐步适应通胀上行的新常态。AI资本开支与企业IPO持续创造宽裕流动性，市场仓位尚不极端，预计股市短期仍有上行空间，未来1至2个月仍是做多美股的窗口期。

- 国内经济方面，5月经济基本面呈现“外需延续强劲、生产保持韧性、内需投资消费疲弱”的特征。结构分化的现象趋于扩散，包括PPI-CPI剪刀差扩大、上下游利润分化、新旧动能加快切换、“碳基”与“硅基”消费K型分化等。增量政策既需适时出台以提振内生修复动能，亦需要在多重分化中做好有效平衡。

- 预计7月宏观整体维持平稳，市场大概率依然会围绕行业线索交易：

  - 1）中报业绩预告较好的方向，从目前已披露的业绩预告和我们月度景气度跟踪上来看，业绩预期较好的方向仍然集中在AI硬件（包括CPO/PCB/MLCC/存储、半导体设备、材料）、储能、CXO、创新药等；
  - 2）边际涨价或有催化的方向，近期有望继续涨价、“去日化”的半导体材料、功率半导体等和有望受益于长鑫上市扩产的设备等方向；
  - 3）其他方向关注个股的投资机会。

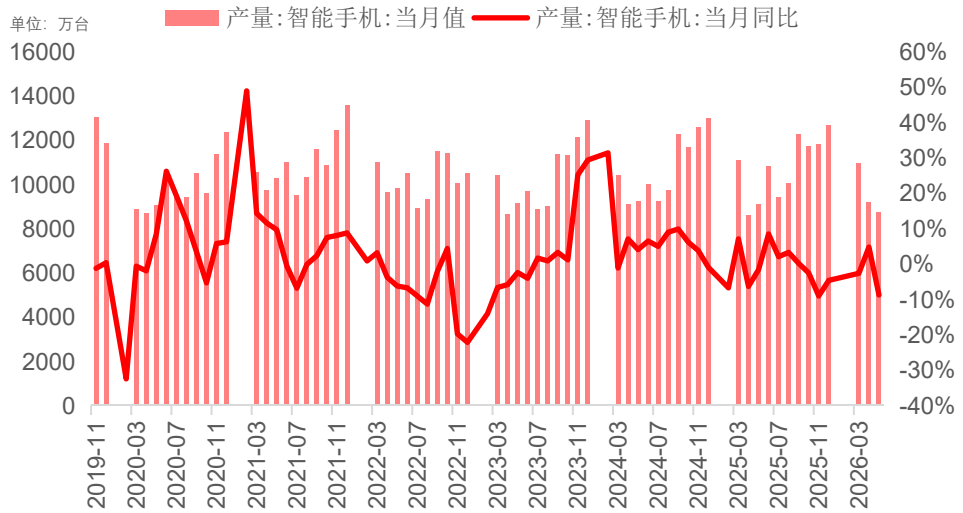
- **风险提示：**国内风险：1）物价持续低位运行；2）地产销售继续下行；3）出口受贸易政策影响；4）固定资产投资增速转负风险；海外风险：1）地缘政治风险；2）美国关税政策再调整风险；3）美联储降息不及预期风险；4）海外经济衰退风险

下载日志已记录，仅供内部参考

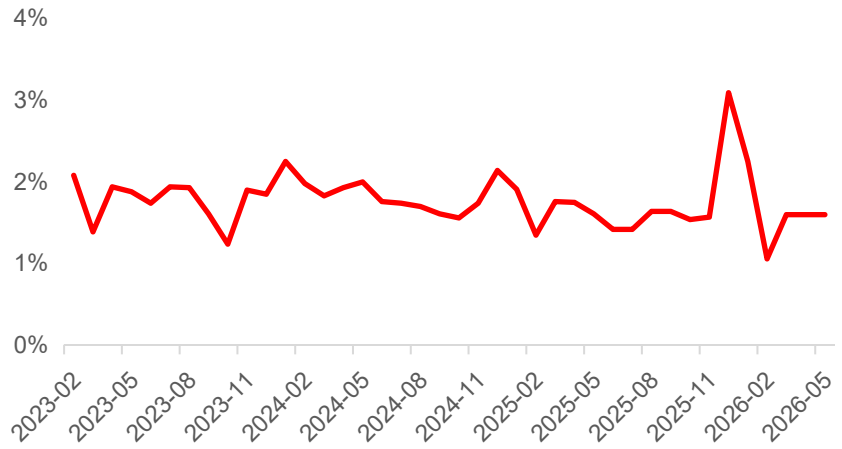
消费电子：5月手机出货量同比增长，1-5月手机出货量同比下降

- 【手机/面板】：2026年5月，国内市场手机出货量2763.9万部，同比增长16.5%；2026年1-5月，国内市场手机出货量1.14亿部，同比下降3.6%。
- 【新业务AR/VR】：2026年5月，Steam平台VR头显用户占总用户比例1.59%。

图表：全球智能手机产量同比情况



图表：截至2026年5月SteamVR活跃参与者占比



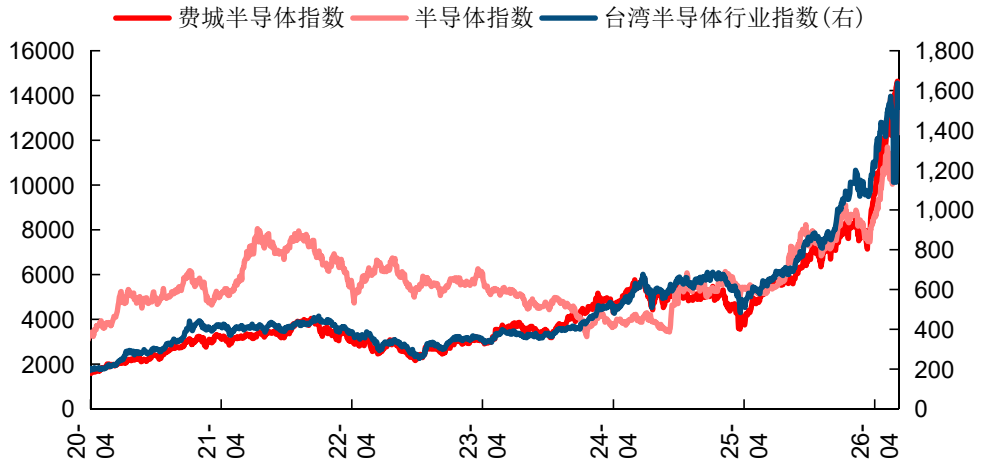
资料来源：Wind、泰伯网、VR中国公众号、中国信通院公众号、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

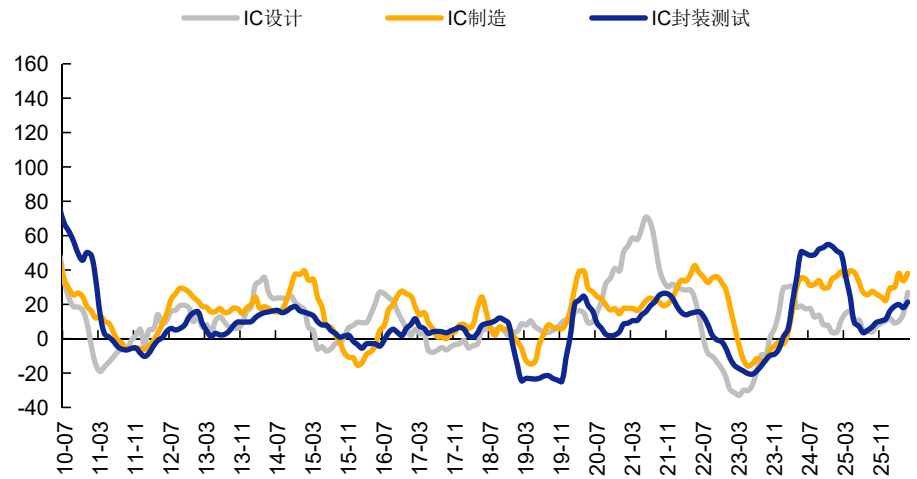
半导体产业链：半导体市场规模高增，HBM 供需持续紧张

- 【半导体】WSTS预测，全球半导体市场规模2026年将达到1.51万亿美元，同比增长90%，存储同比约+250%，规模突破8000亿美元，我们认为景气归因于AI数据中心与HBM、加速计算需求。
- 【存储】SEMI发布报告显示，AI服务器正强力拉动HBM3E和HBM4等高带宽存储芯片需求上升,报告指出，SK海力士、美光及三星等主要厂商当前的HBM芯片设计与产能扩张速度，已难以跟上算力需求的激增节奏，存储芯片供需紧张格局预计至少延续至2030年。

图表：各主要半导体指数表现



图表：台股半导体产业链各环节营收当月同比（MA3M）（%）



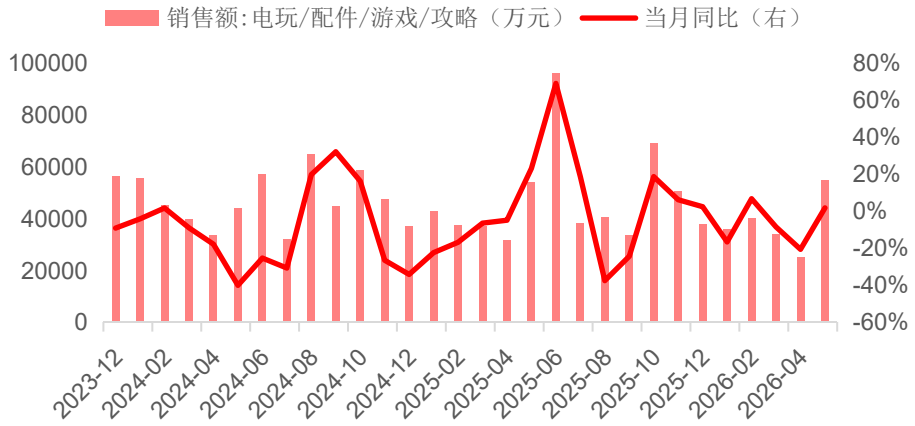
资料来源：Wind、21世纪经济报公众号、湖北省半导体协会公众号、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

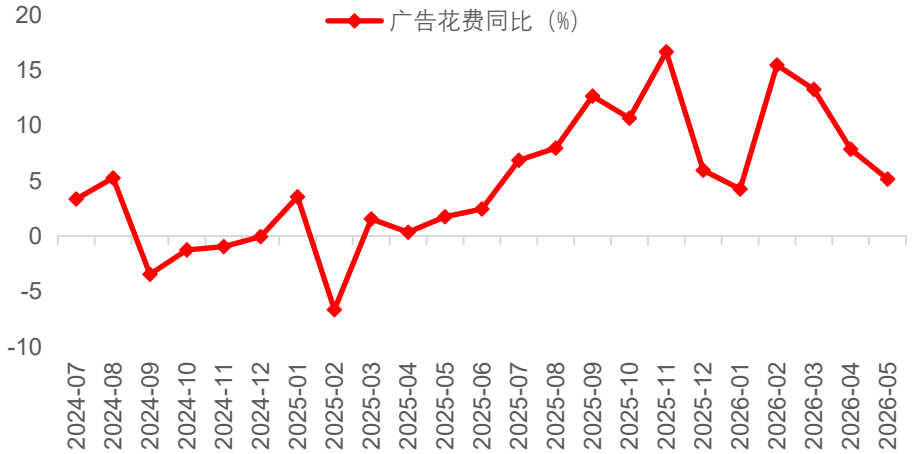
传媒：6月游戏版号数据发布

- 【游戏】6月游戏版号出炉，国家新闻出版署发布2026年6月份网络游戏审批信息，共有171款游戏获得版号，同比去年6月（147个）上涨16.3%，较前一个月的158个有所增加；其中国产游戏163款，进口游戏8款，另有6款游戏审批信息变更。
- 【广告】据CTR媒介智讯数据：2026年5月广告花费同比增长5.1%，环比增长13.1%。

图表：电玩/配件/游戏/攻略销售额及同比



图表：广告花费同比



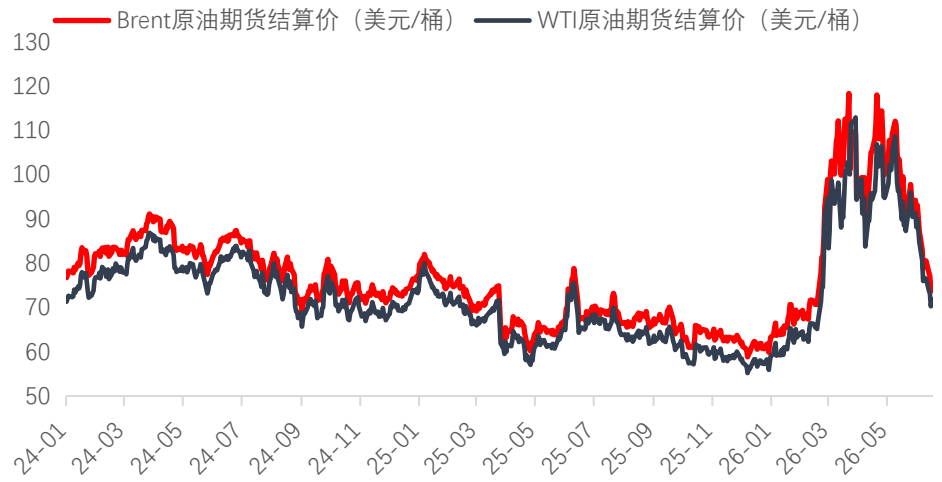
资料来源：Wind、CTR媒介动量公众号、腾讯游戏频道公众号、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

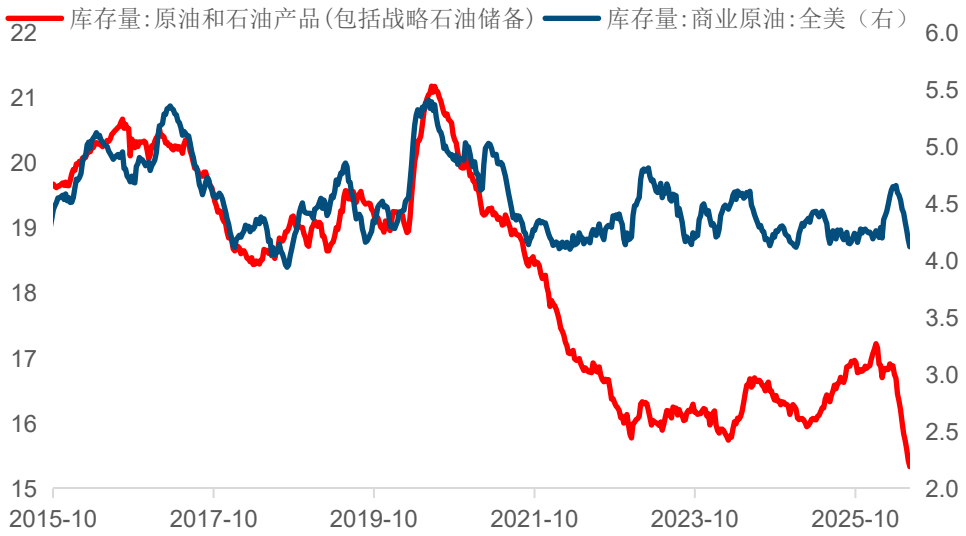
石化：地缘催化6月原油期货价格震荡

- 【价格】：受地缘政治催化，原油期货价格剧烈波动。6月布油价格截至6月25日收盘75.3美元/桶，我们判断后续或伴随较大风险。
- 【库存】：截至6月19日，美国商业原油库存量412134千桶，较上月同期441686千桶减少29552千桶。

图表：油价整体震荡，地缘冲突爆发



图表：近期全美商业原油库存震荡（亿桶）



资料来源：Wind、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

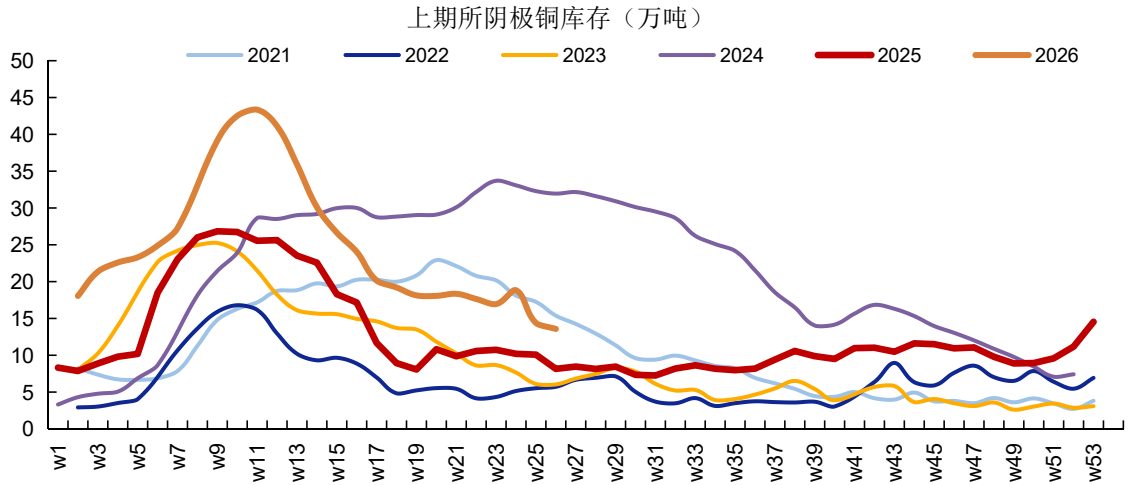
有色：金价环比下降，银价环比下降，伦铜、LME铝价格环比下跌

- 【铜铝】：截至6月26日，6月伦铜收盘价报13310美元/吨，环比五月末13656.5美元/吨下跌2.54%，同比去年6月末9845美元/吨上涨35.2%。截至6月26日，LME铝期货收盘价为3198美元/吨，6月1日-6月25日均价3477.68美元/吨；环比上月均价3598.47美元/吨下跌3.36%，同比去年6月均价2527.26美元/吨上涨37.61%。截至6月26日，国内沪铝期货主力合约（AL2607）收盘价为22945元/吨，较上月底24270元/吨下跌约1325元/吨。
- 【金银贵金属】：截至6/26，COMEX黄金收盘价报4103.0美元/盎司，相比5月底4569.9美元/盎司环比下降10.22%，对比去年6月底收盘价3341.6美元/盎司同比上涨22.79%；截至6/26，XAG白银收盘价报59.19美元/盎司，相比5月底75.28美元/盎司环比下降21.37%，对比去年6月底收盘价36.66美元/盎司同比上涨61.46%。

图表：铜/铝价格下跌



图表：2026年6月上期所铜库存下降（万吨）



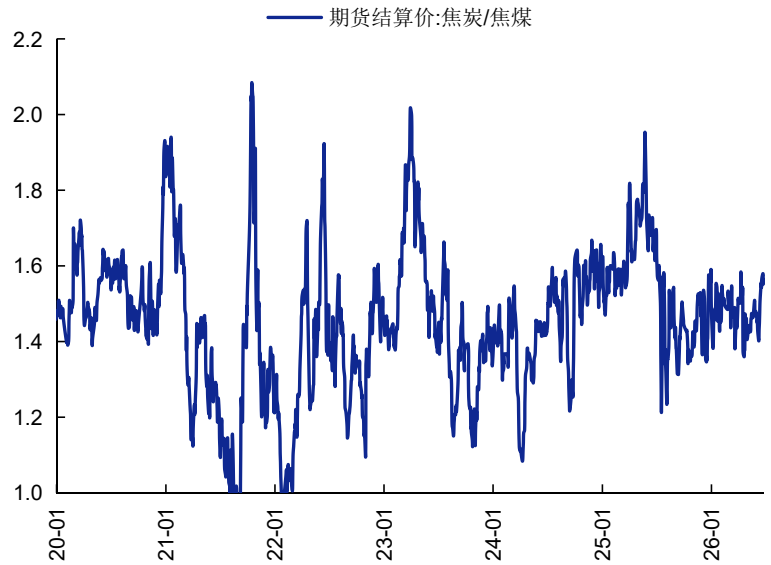
资料来源：Wind、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

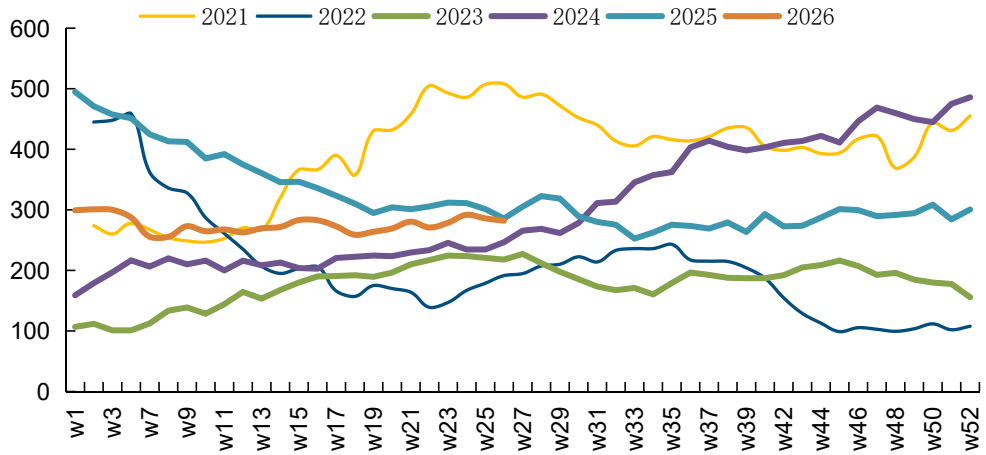
煤炭：6月煤价分化

- 【价格】：6月焦煤、焦炭期货价格整体呈现阶段性结构性分化走势，焦煤6月26日期货收盘价为1242.5元/吨，较上月底1285元/吨环比下跌3.31%。焦炭6月26日期货收盘价为1935元/吨，较上月底1901元/吨涨幅约1.79%。
- 【库存】：截至2026年6月26日，六港口合计炼焦煤库存为282.05万吨；截至2026年6月26日，焦化厂炼焦煤可用天数为13.1天。

图表：期货结算价：焦炭/焦煤比值



图表：炼焦煤六港口库存（万吨）



资料来源：Wind、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

钢铁：价格波动下跌

- 【价格】：6月螺纹钢期货价格呈现波动下跌态势。截至6月25日，螺纹钢活跃合约月度收盘价为3105.0元/吨，月内最低价3105元/吨，最高价3185元/吨，月线跌幅2.14%。截至6月26日，247家钢厂高炉开工率为84.4%，环比上周增长0.2个百分点，同比去年增长0.6个百分点。6月钢材库存指数月环比上涨。

图表：钢铁景气度核心关注指标

钢铁							
	指标	频率	数值	单位	周/月环比	同比	趋势
价格	螺纹钢期货	日	3105.0	元/吨	-0.9%	5%	
	热轧卷板期货	日	3322.0	元/吨	-0.9%	7%	
	线材期货	日	3345.0	元/吨	-0.3%	2%	
	北美钢铁指数	周	258.7		-0.4%	-9%	
产量	生铁	月	7296.9	万吨	3.2%	-2.6%	
	钢材	月	12302.9	万吨	0.3%	-2.8%	
	重点企业日均粗钢产量	旬	210.0	万吨/天	0.8%	-2.2%	
	高炉开工率	周	84.4	%	0.2	0.6	
库存	钢材库存指数	周	116.7		2.0%	32%	
	建筑钢材厂库存	周	258	万吨	7.1%	13%	
上游	铁矿石期货价格	日	741	元/吨	-0.7%	5%	
	铁矿石库存	周	16795	万吨	1.4%	21%	
	焦炭期货价格	日	1935.0	元/吨	-4.5%	40%	
下游	地产新开工面积累计同比	月	-22.6	%	-0.6	-	
	基建投资累计同比	月	0.8	%	-4.2	-	
	汽车产量累计同比	月	-4.7	%	0.3	-	
	空调产量累计同比	月	0.9	%	-0.5	-	
	拖拉机产量累计同比	月	10.8	%	1.5	-	
	船舶产量累计同比	月	41.2	%	12.1	-	

更新时间
2026/6/25
2026/6/25
2026/6/25
2023/8/18
2026/5/31
2026/5/31
2026/6/20
2026/6/26
2026/6/24
2026/6/26
2026/6/26
2026/6/25
2026/6/26
2026/5/31
2026/5/31
2026/5/31
2026/5/31
2026/5/31
2026/5/31

图表：螺纹钢现货价，期货价



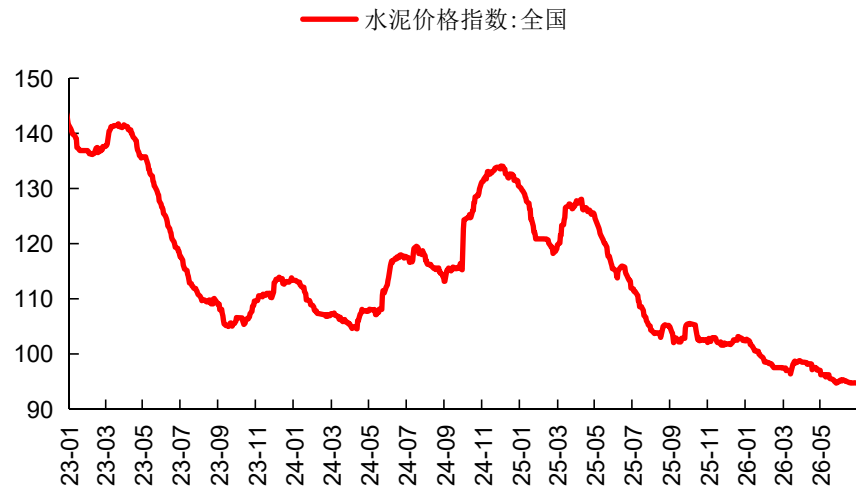
资料来源：Wind、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

建筑材料：5月水泥产量同比下降，6月玻璃库存环比增加

- 【水泥】：5月全国水泥产量为14991万吨，同比下降8.1%；1-5月全国水泥产量5.91亿吨，同比下降8.6%。
- 【玻璃】：6月玻璃期货价格继续震荡，整体围绕960-1100元/吨区间波动。截至6月25日，全国浮法玻璃样本企业总库存7644.3万重箱，环比+44万重箱，环比+0.59%。

图表：水泥价格指数



图表：玻璃市场价/期货结算价（元/吨）



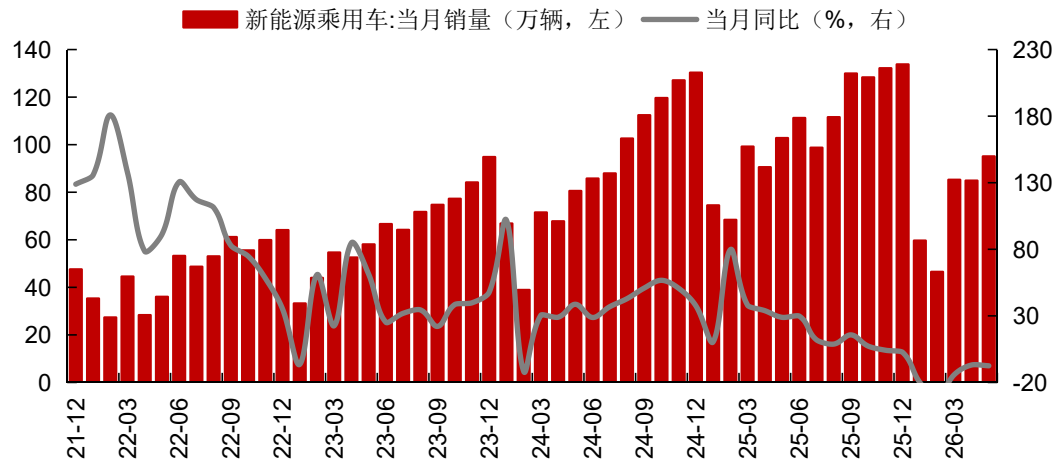
资料来源：Wind、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

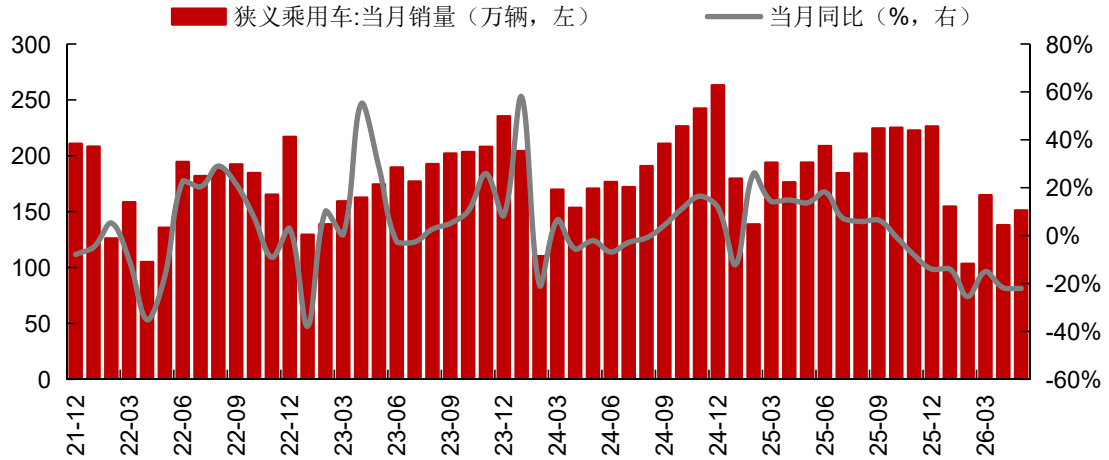
汽车：5月销量环比增长

- 【销量】：5月全国乘用车市场零售151.0万辆，同比下降22.1%，环比增长9.2%；批发221.2万辆，同比下降4.6%，环比增长4.8%；生产220.8万辆，同比下降3.1%，环比增长0.7%。5月新能源乘用车零售95.0万辆，同比下降7.5%，环比增长12.4% ；5月新能源车国内零售渗透率进一步提升至62.9%，较去年同期增长9.9个百分点，环比增长1.4个百分点；5月新能源乘用车出口42.4万辆，同比增长112.6%，占乘用车出口总量的54%。

图表：新能源车销量及同比



图表：乘用车销量及同比



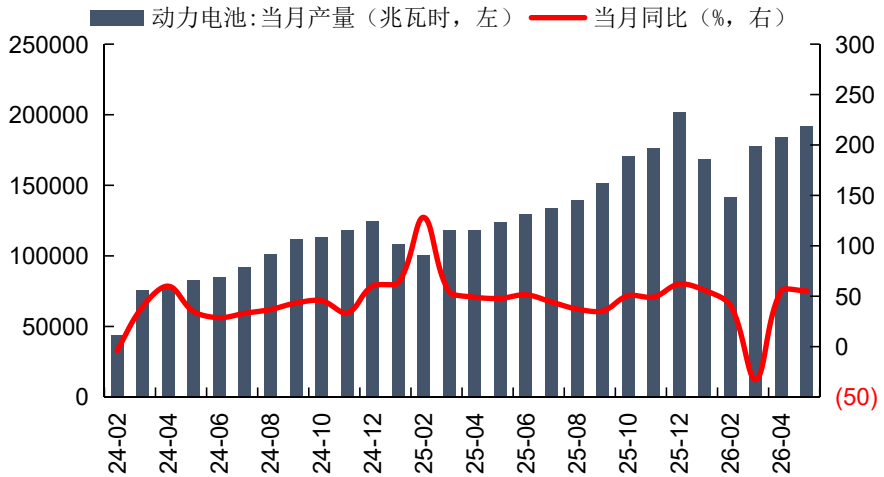
资料来源：Wind、乘联会、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

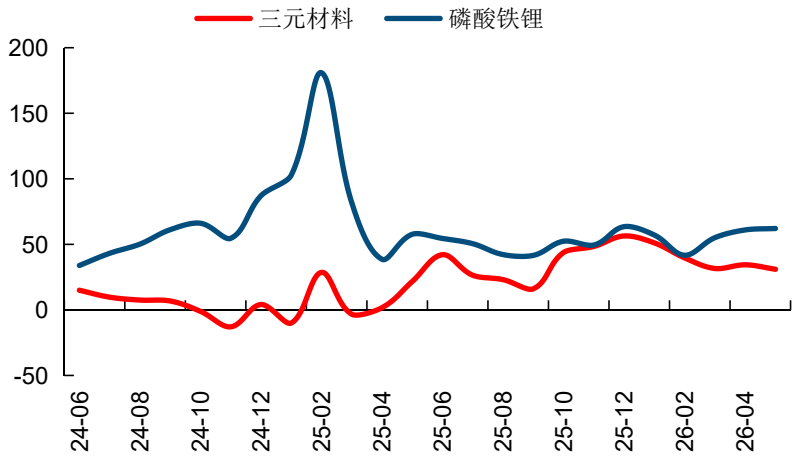
动力电池：电池装车量同比增加，碳酸锂价格下跌

- 【产量/装车】：根据中国汽车动力电池产业创新联盟发布的数据，5月国内动力电池装车量为71.9GWh，同比增长25.9%。
- 【原料】：锂方面，截至6月26日碳酸锂期货主力2607收145960元/吨，相比5月29日176180元/吨环比下跌17.15%，三元材料价格升高。

图表：动力电池产量及同比



图表：三元材料、磷酸铁锂产量当月同比（%）



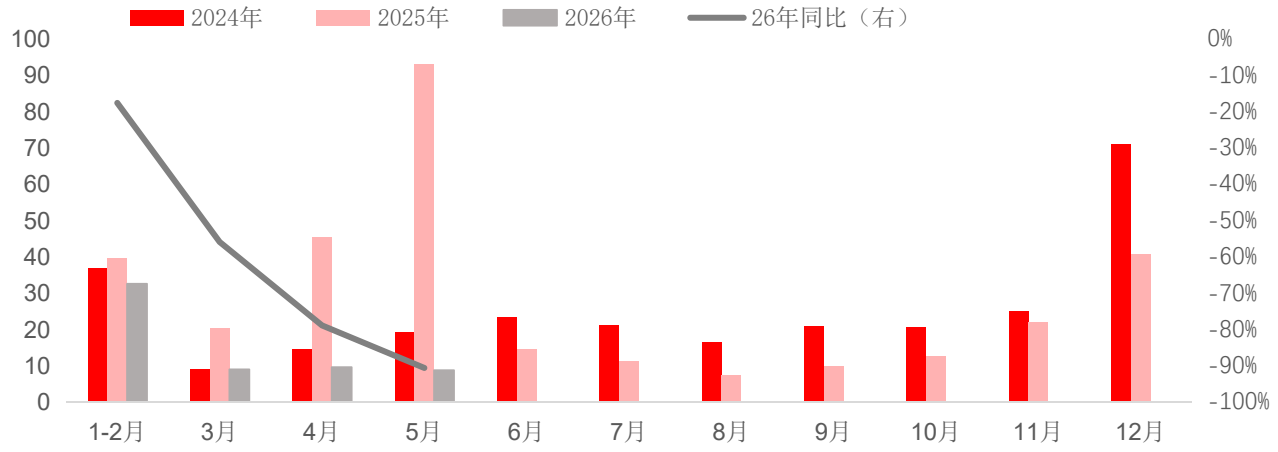
资料来源：Wind、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

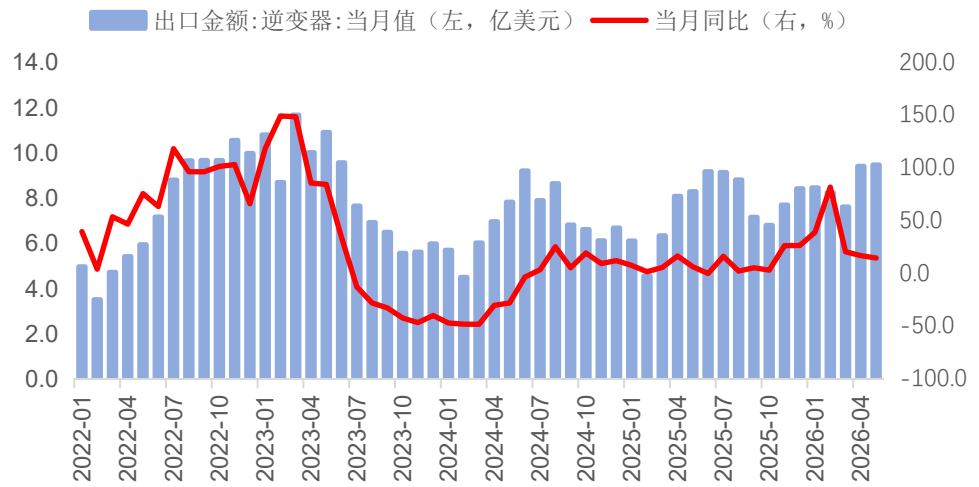
光伏：1-5月新增总装机同比增长、6月硅料价格持稳

- 【装机/产业】：1-5月份，全国累计发电装机容量40.1亿千瓦，同比增长11.0%。其中，太阳能发电装机容量12.6亿千瓦，同比增长16.3%。1-5月份，全国发电设备累计平均利用小时为1155小时，比上年同期降低95小时。6月N型硅片价格持稳0.9元/pc。

图表：国内光伏新增装机（GW）



图表：逆变器出口及同比



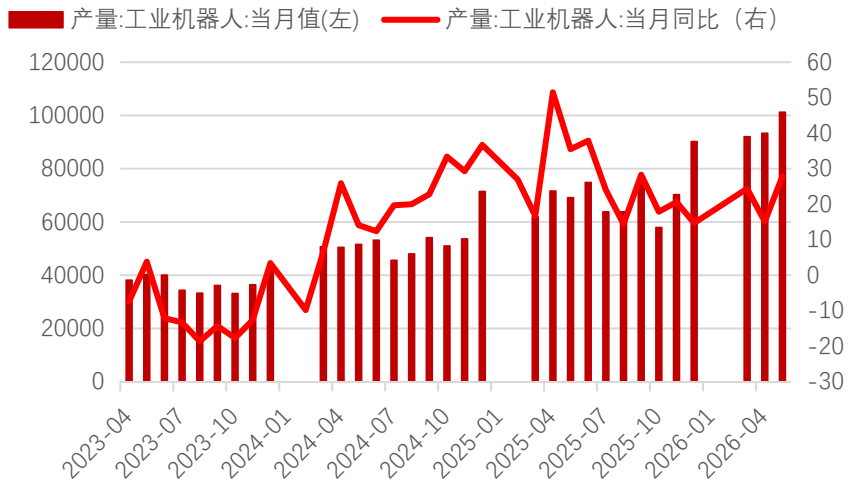
资料来源：Wind、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

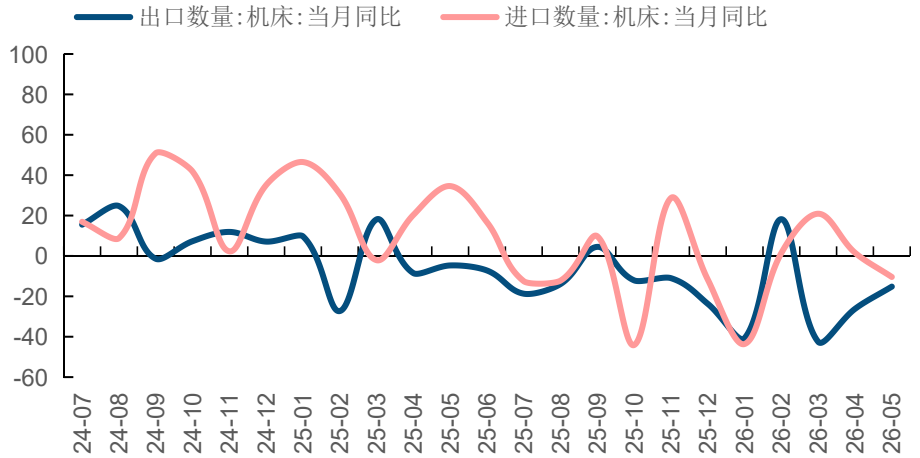
机械设备：密集布局人形机器人

- 【产销】：1—5月份，设备工器具购置投资同比增长9.3%，制造业投资同比下降0.4%。1-5月，金属切削机床累计产量为38万台，同比增长5.9%；1-5月，工业机器人累计产量为42.4万套，同比增长28.1%。

图表：工业机器人当月产量（套）及当月同比（%）



图表：机床进出口情况（%）



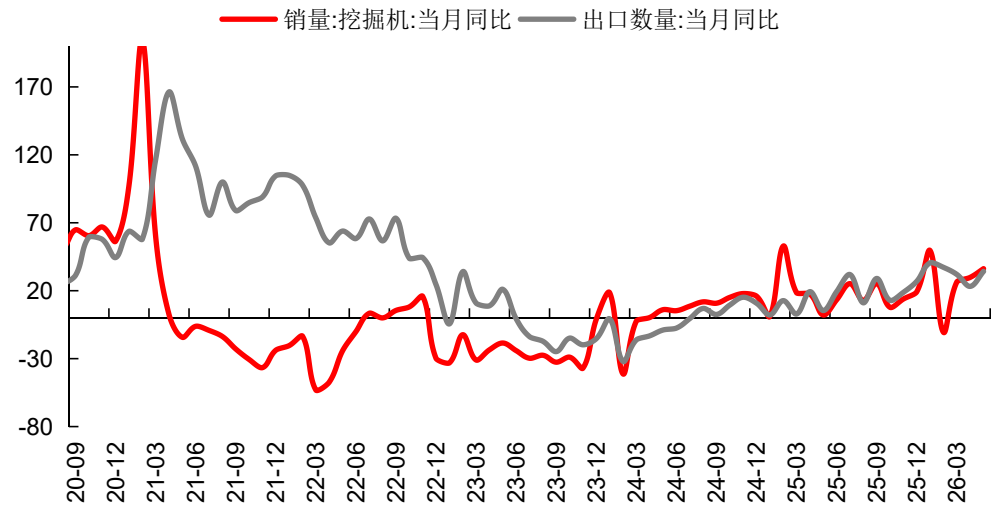
资料来源：Wind、中国宏观经济学会公众号、中国工程机械协会、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

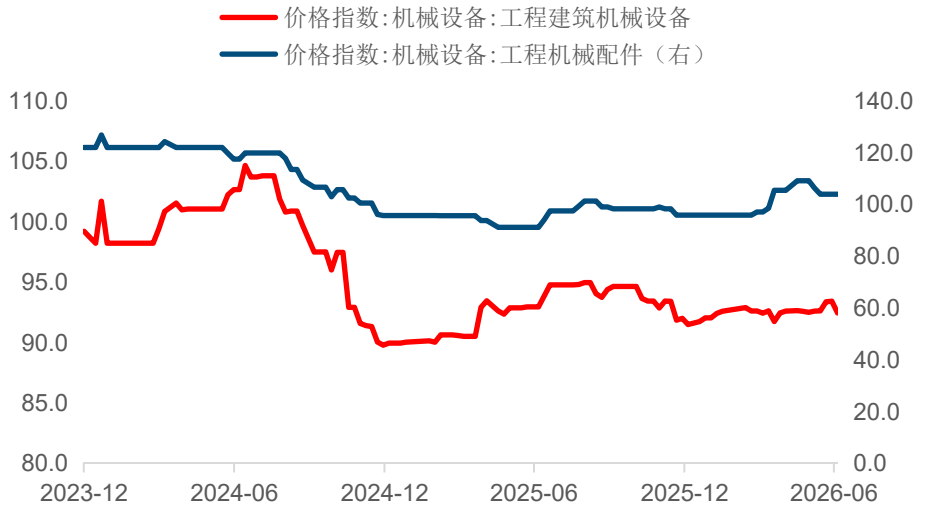
工程机械：5月销量增加，出口高增

- 【销量/出口】：据中国工程机械工业协会数据，5月销售各类挖掘机24794台，同比增长36.2%。其中：国内销量11628台（含电动挖掘机24台），同比增长38.6%；出口13166台（含电动挖掘机25台），同比增长34.2%。

图表：挖掘机销量及出口同比（%）



图表：机械设备价格指数



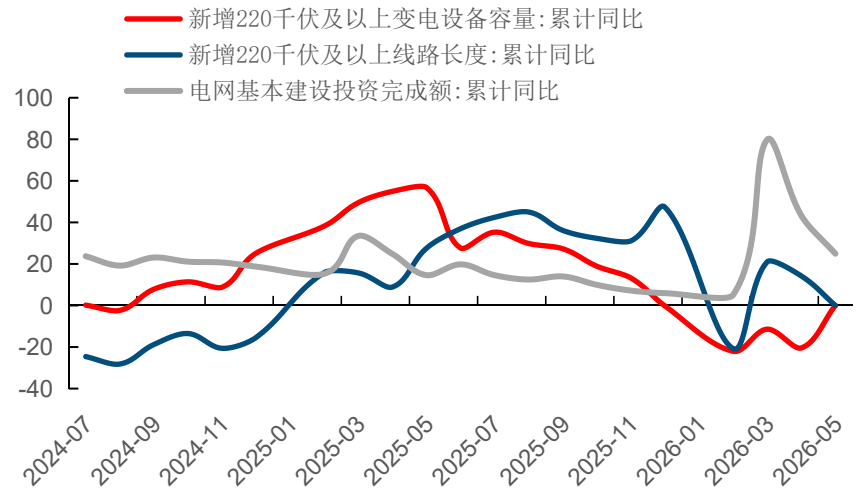
资料来源：Wind、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

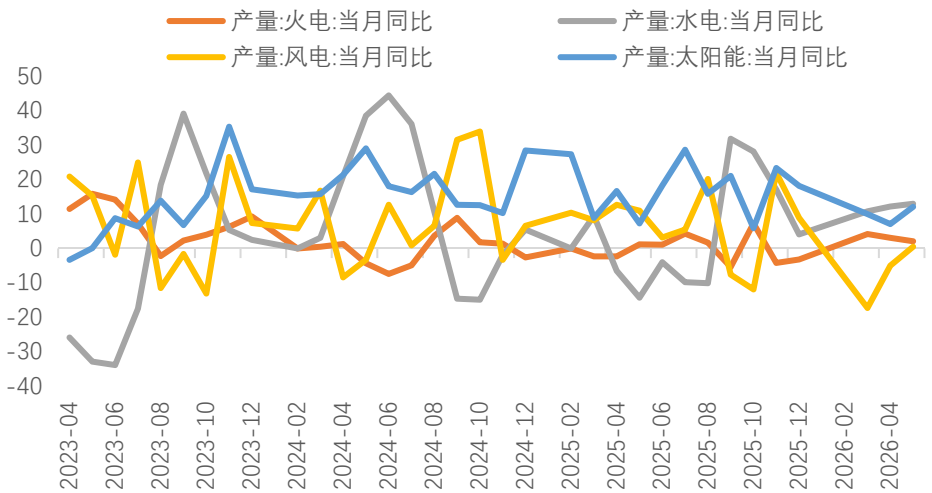
电网电力：1-5月累计发电装机容量上升

- 【电网电力】截至2026年5月底，全国累计发电装机容量40.1亿千瓦，同比增长11.0%；水电累计装机容量约45231万千瓦，同比增长3.1%；火电累计装机容量约156295万千瓦，同比增长7.2%；核电累计装机容量约6614万千瓦，同比增长8.7%；风电累计装机容量约66427万千瓦，同比增长17.1%；太阳能发电累计装机容量约126172万千瓦，同比增长16.4%。

图表：电网建设累计同比增速（%）



图表：发电量当月同比（%）



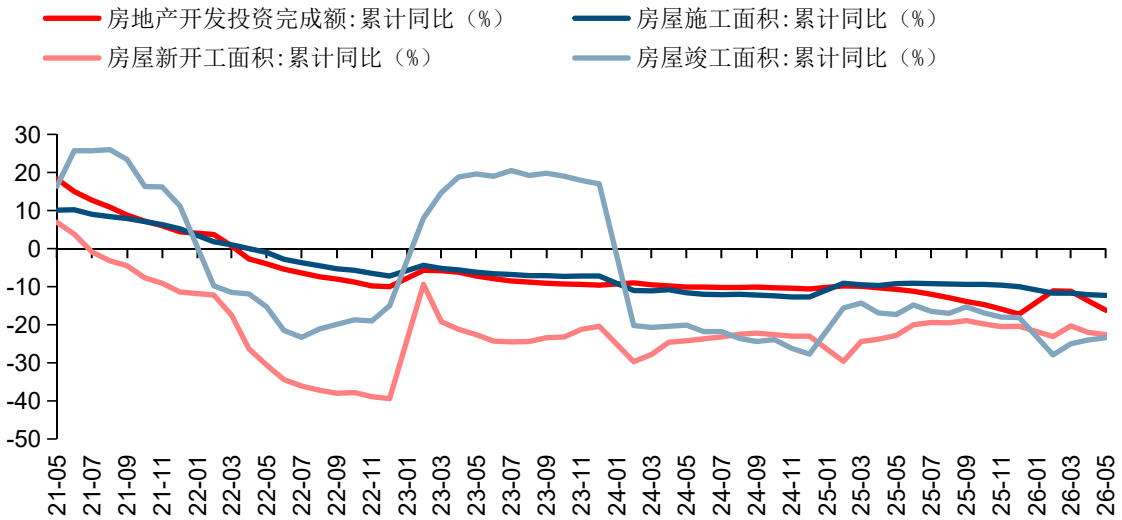
资料来源：Wind、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

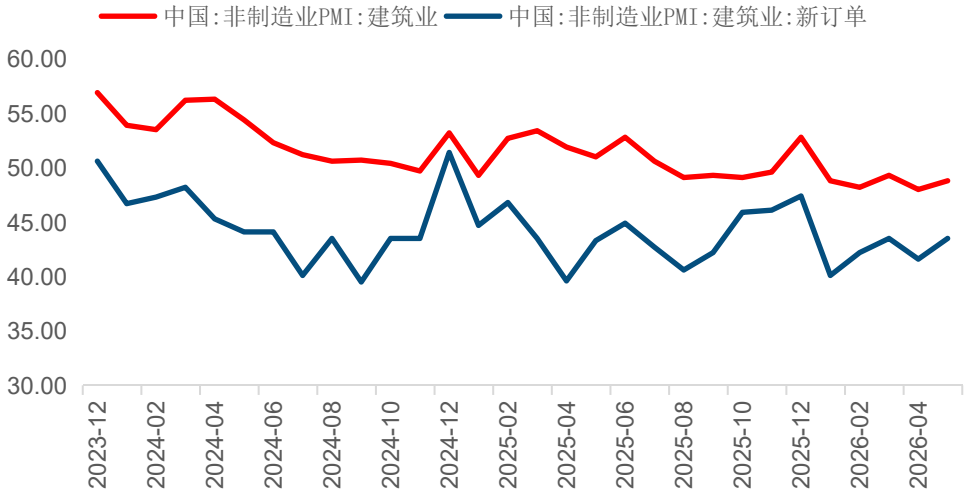
基建：5月规模以上工业增加值增长

- 【基建】2026年5月全国工程机械平均开工率为44.36%；5月地方专项债新增发行规模为1608亿元。
- 【制造业】5月份，规模以上工业增加值同比增长4.5%。从环比看，5月份，规模以上工业增加值比上月增长0.40%。1—5月规模以上工业增加值累计同比增长5.4%。

图表：房地产开工、施工、竣工累计同比



图表：中国建筑业PMI



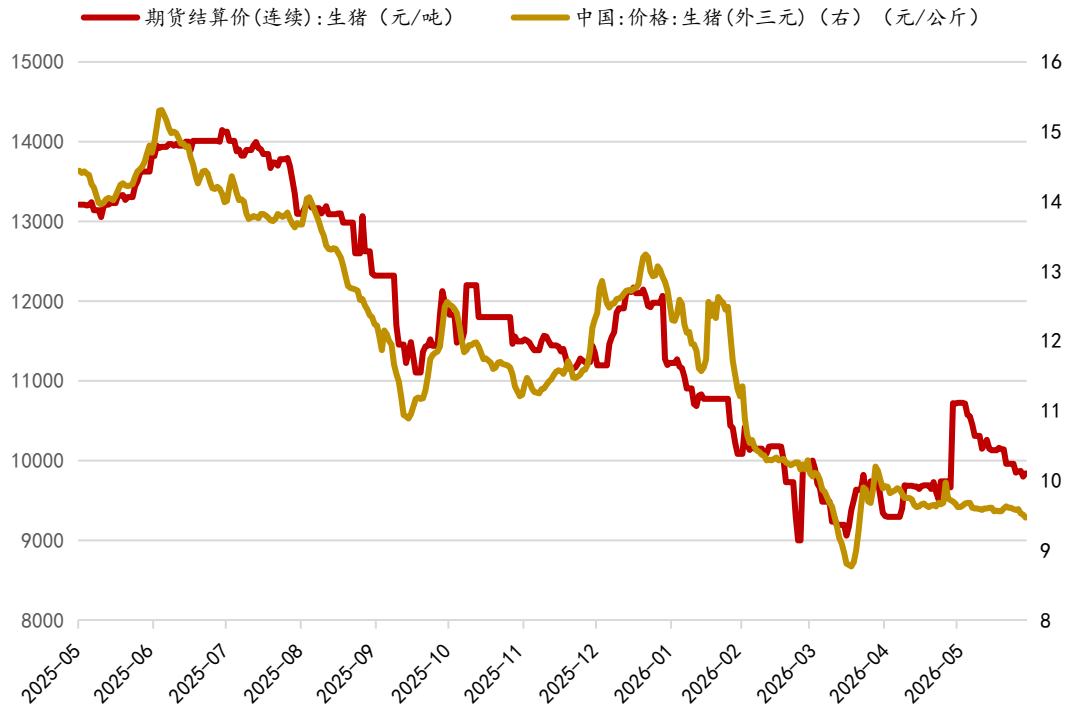
资料来源：Wind、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

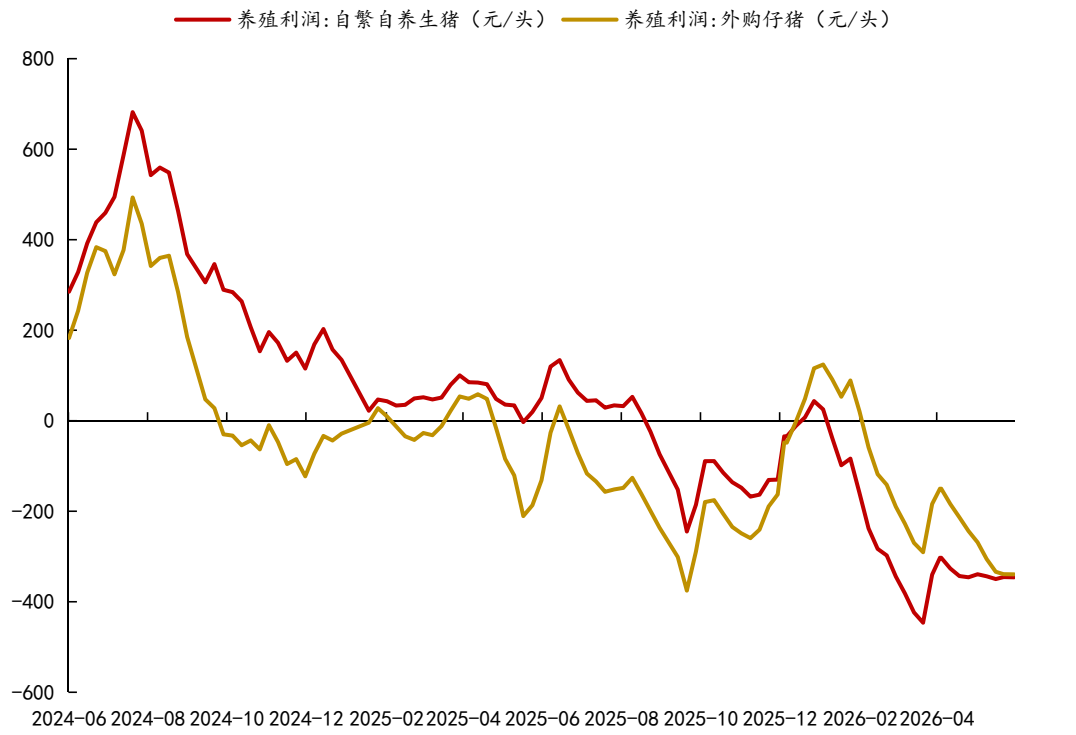
农林牧渔：外三元猪价仍处历史低位，自繁自养与外购仔猪亏损较5月加深

- 【生猪价格】截至6月26日全国外三元生猪价格为9.47元/公斤，较上月同期相比-2.57%，较2025年同期相比-34.7%。截至6月26日，生猪期货结算价约为9840元/吨，较上月同期相比+1.81%，较去年同期相比-27.8%。
- 【生猪养殖】6月26日当周，自繁自养生猪头均亏损约346.04元，较5月29日当周多亏损6.81元，2025年同期自繁自养生猪头均盈利50.25元；外购仔猪头均亏损约339.44元，较5月29日当周多亏损70.75元，较2025年同期多亏损207.73元。

图表：全国生猪期货结算价（元/吨）及外三元生猪价格（元/公斤）



图表：自繁自养生猪及外购仔猪养殖利润（元/头）



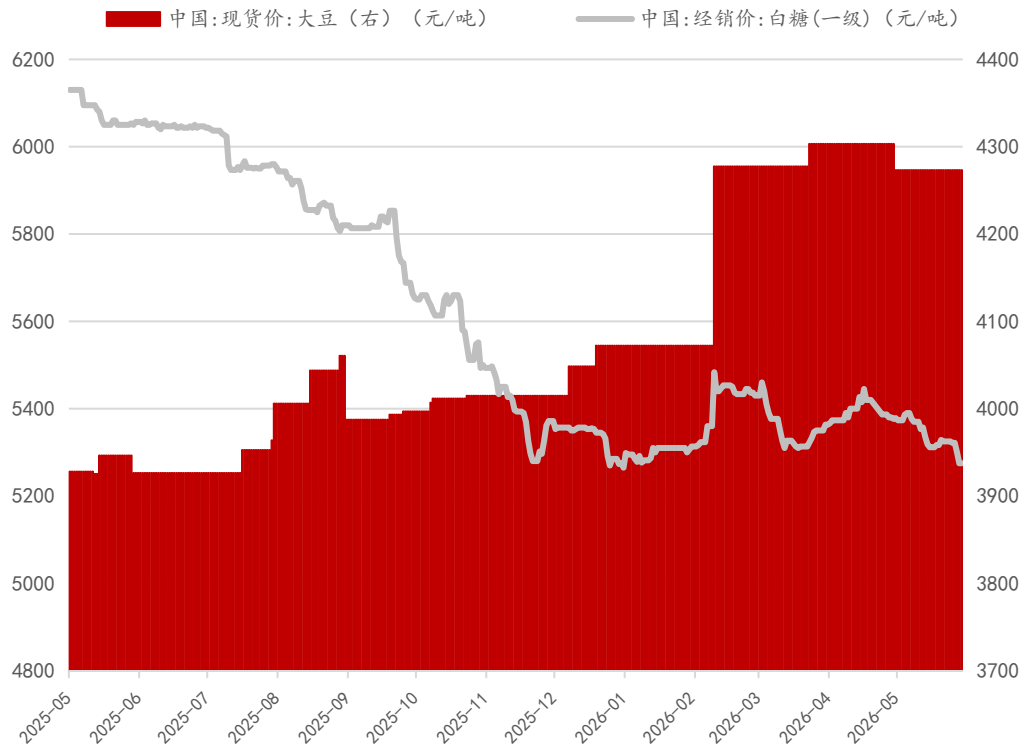
资料来源：Wind、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

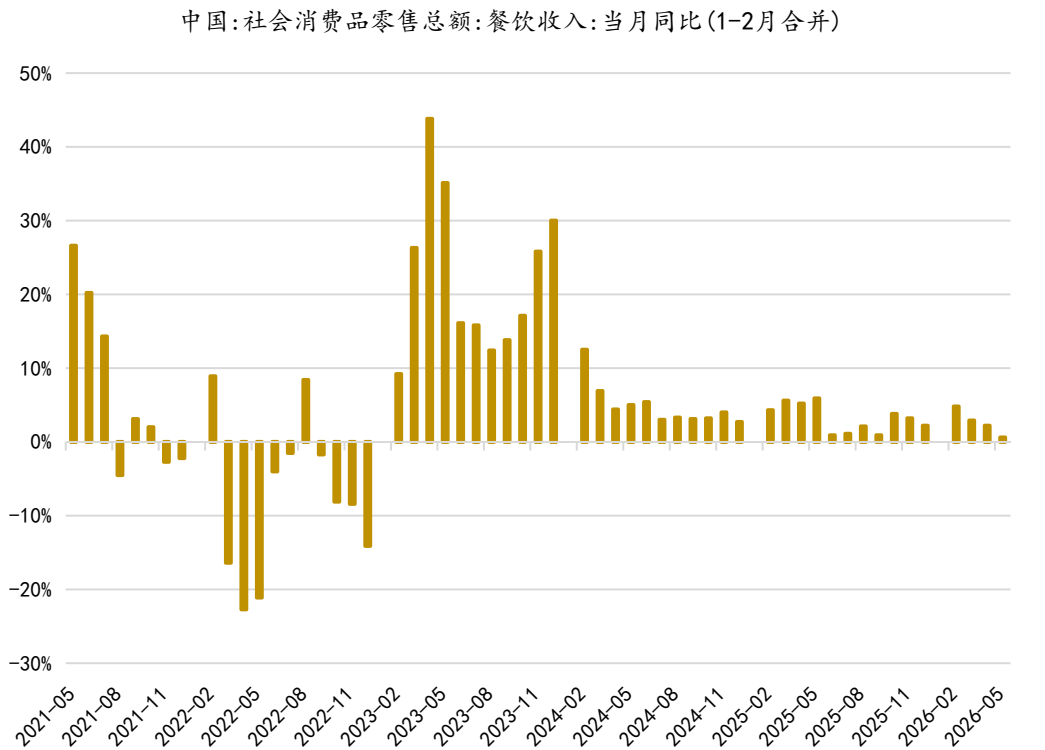
食品：上游白糖大豆成本分化，中游国外国产奶粉价差较为稳定

- 【调味品/食品/乳制品】上游成本方面，截至6月26日，经销商白糖价格为5275元/吨，较上月同期相比-1.95%，较去年同期相比-12.81%；截至6月26日，大豆现货均价为4273.16元/吨，较上月同期相比-0.7%，较去年同期相比+8.83%。中游生产方面，截至6月15日至6月19日当周，国外/国产品牌奶粉价格为274.41/226.84元/公斤，二者价差为47.57元/公斤。
- 【餐饮收入】餐饮收入增速回落，5月社零总额中餐饮消费收入当月同比+0.6%，增速较4月的+2.2%下降了1.6pct。

图表：上游经销商白糖价格及大豆现货价（元/吨）



图表：社会消费品零售总额餐饮收入当月同比（%）



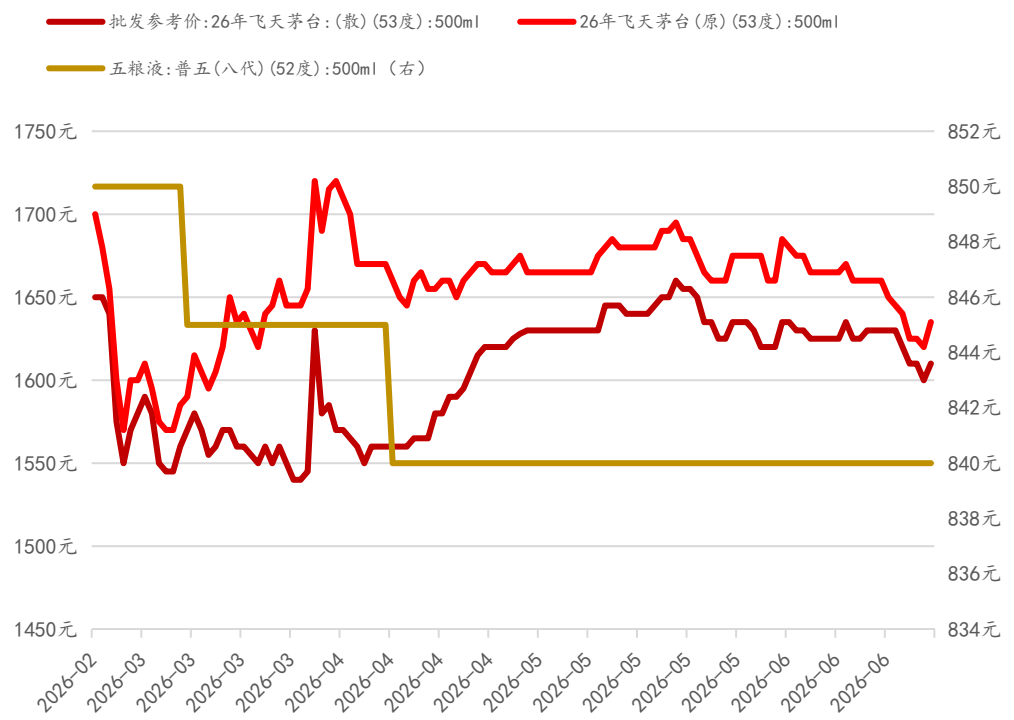
资料来源：Wind、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

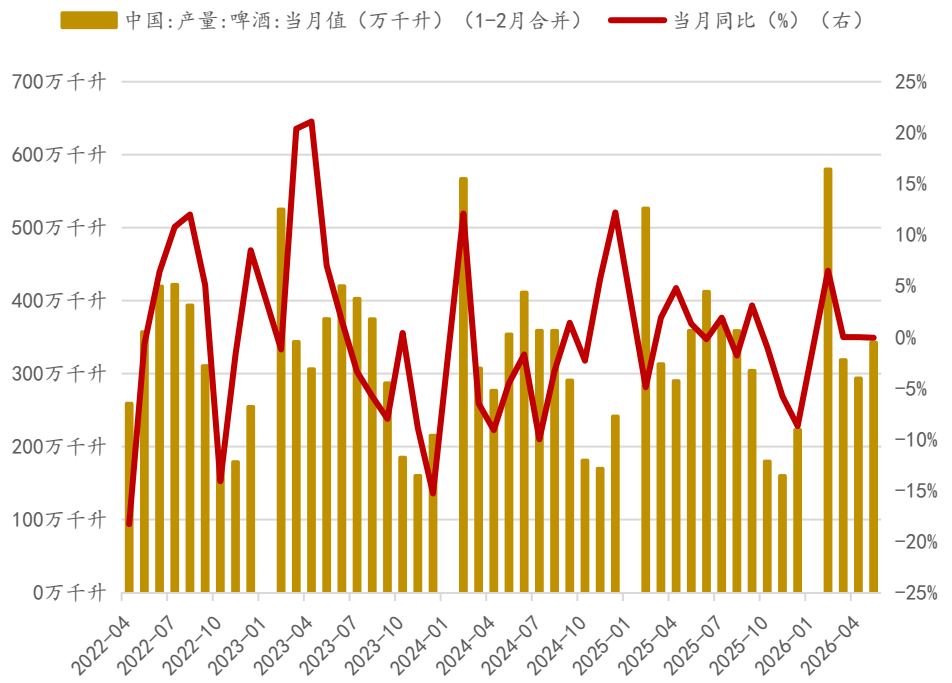
酒类：2026年飞天茅台批价震荡，5月啤酒产量当月同比增速为负

- 【白酒】批价：据今日酒价公众号，截至2026年6月26日26年飞天茅台原箱/散瓶批价达1635/1610元；生肖马茅经典原箱/散瓶报1890/1880元。
- 【啤酒】需求/产量：据Wind数据，2026年1-5月全国啤酒合并产量1535.9万千升，同比2025年1-5月合并产量上升0.8%；5月全国啤酒产量当月值为342.5万千升，同比2025年5月产量下降6.2%。

图表：2026年飞天茅台、普八五粮液产品参考批发价（元）



图表：啤酒产量当月值（万千升）及同比（%）



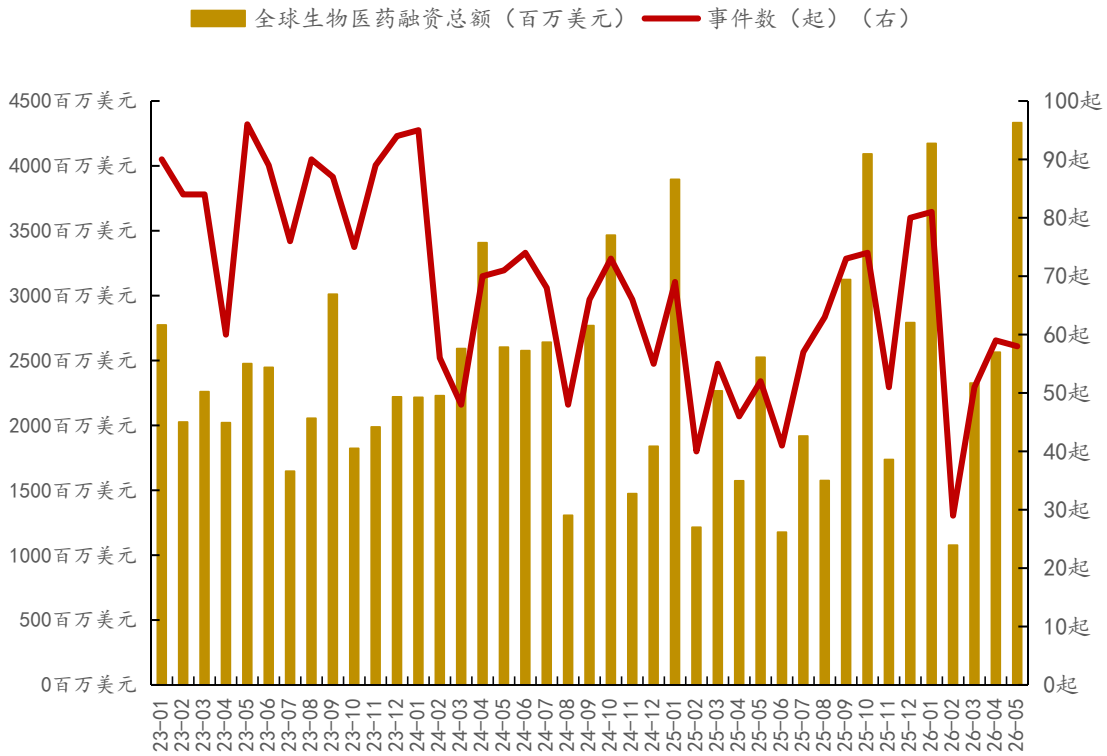
资料来源：iFind、Wind、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

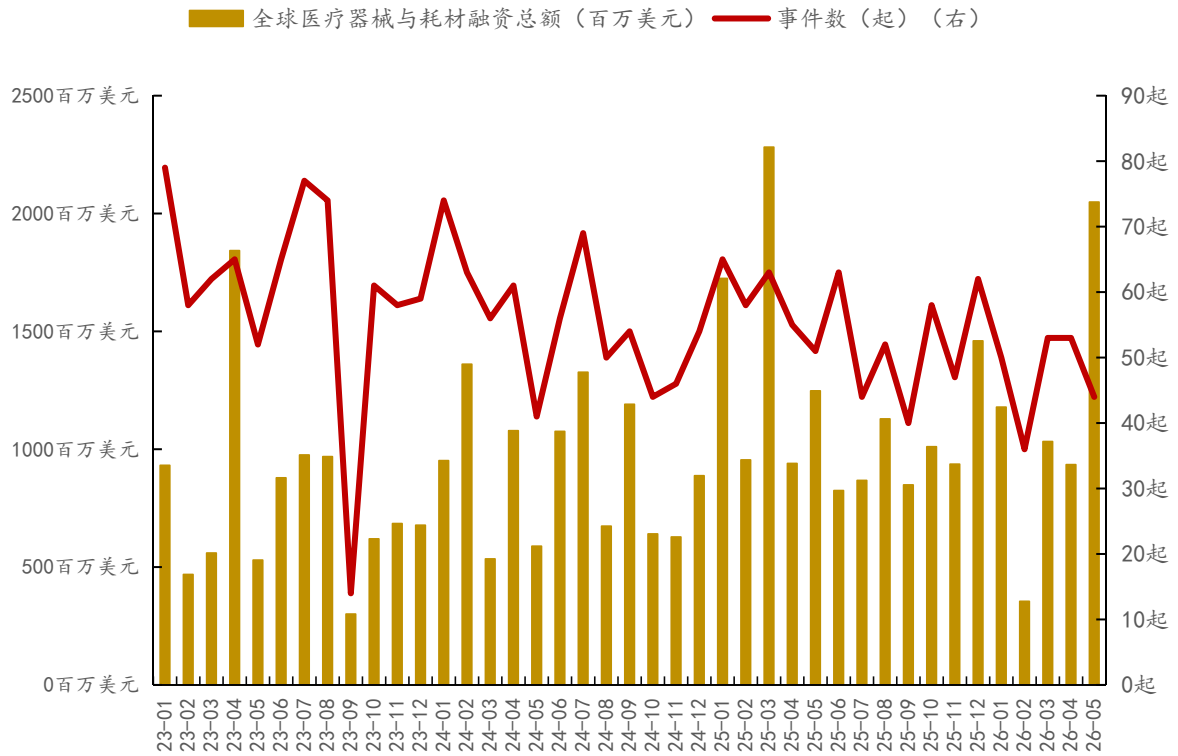
医药：5月生物医药投融资交易活跃，医疗器械耗材融资交易总额环比大涨

- 【创新药链/CXO】投融资交易合作：据动脉网数据，2026年5月全球生物医药产业融资总额约43.32亿美元，环比/同比分别为+69.02%/+71.63%，共发生58起融资事件，较4月的59件减少1件；全球医疗器械与耗材产业融资交易总额约20.48亿美元，较4月融资交易的9.34亿美元大幅上升，环比/同比分别为+119.27%/+64.23%，共发生44起融资事件。

图表：全球生物医药产业融资情况



图表：全球医疗器械与耗材产业融资情况



资料来源：动脉网、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

社零：5月社零消费结构差异显著，可选消费同比增速升降不一

- 【总量】2026年5月社会消费品零售总额4.109万亿元，1-5月社零总额累计约20.6万亿元；5月社零同比-0.6%，4月社零同比+0.2%，5月增速较4月下降0.8pct。5月商品零售同比-0.7%，较4月下降0.6pct；餐饮收入同比+0.6%，较4月下降1.6pct。
- 【结构】必选消费中，2026年5月粮油食品增速回落至+1.9%；饮料增速回升至+6.1%；烟酒回落至+4.8%；日用品回落至+1.6%。可选消费2026年5月同比增速有升有降，服装类增速维持在+4.1%；化妆品增速回落至+2.5%；金银珠宝增速为-8.9%，降幅收窄；通讯器材大幅回落至+0.7%。家电/音响、家具、建材、汽车仍为负增长。

图表：社零数据及分行业规模以上企业商品零售总额同比（%）

		2025年											2026年				2025复合两年增速											2026复合两年增速				走势
		1-2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1-2月	3月	4月	5月	1-2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1-2月	3月	4月	5月	
社消品零售额:当月同比		4.0	5.9	5.1	6.4	4.8	3.7	3.4	3.0	2.9	1.3	0.9	2.8	1.7	0.2	-0.6	4.7	4.5	3.7	5.0	3.4	3.2	2.7	3.1	3.8	2.1	2.3	3.4	3.8	2.6	2.8	
商品零售:当月同比		3.9	5.9	5.1	6.5	5.3	4.0	3.6	3.3	2.8	1.0	0.7	2.5	1.5	-0.1	-0.7	4.2	4.3	3.5	5.0	3.4	3.3	2.7	3.3	3.9	1.9	2.3	3.2	3.7	2.5	2.8	
餐饮收入:当月同比		4.3	5.6	5.2	5.9	0.9	1.1	2.1	0.9	3.8	3.2	2.2	4.8	2.9	2.2	0.6	8.3	6.2	4.8	5.4	3.1	2.0	2.7	2.0	3.5	3.6	2.4	4.5	4.2	3.7	3.2	
必选	粮油/食品	11.5	13.8	14.0	14.6	8.7	8.6	5.8	6.3	9.1	6.1	3.9	10.2	9.5	4.1	1.9	10.2	12.4	11.2	11.9	9.7	9.2	7.9	8.7	9.6	8.1	6.9	10.8	11.6	8.9	8.1	
	饮料	-2.6	4.4	2.9	0.1	-4.4	2.7	2.8	-0.8	7.1	2.9	1.7	6.0	8.2	3.6	6.1	2.0	5.1	4.6	3.3	-1.4	4.4	2.7	-0.8	3.0	-0.8	-3.5	1.6	6.3	3.2	3.1	
	烟酒	5.5	8.5	4.0	11.2	-0.7	2.7	-2.3	1.6	4.1	-3.4	-2.9	19.1	7.7	11.7	4.8	9.5	8.9	6.2	9.4	2.2	1.3	0.4	0.4	2.0	-3.3	3.5	12.1	8.1	7.8	8.0	
	日用品	5.7	8.8	7.6	8.0	7.8	8.2	7.7	6.8	7.4	-0.8	3.7	6.6	4.6	3.5	1.6	2.5	6.1	6.0	7.8	4.0	5.1	4.5	4.9	7.9	0.2	5.0	6.1	6.7	5.5	4.8	
可选	服装类	2.6	3.0	1.5	3.5	1.7	0.2	1.9	3.6	6.8	4.5	1.2	10.7	6.6	4.0	4.1	2.1	3.3	-0.8	3.3	-0.3	-2.7	0.0	1.6	7.0	-0.1	0.8	6.6	4.8	2.7	3.8	
	化妆品	4.4	1.1	7.2	4.4	-2.3	4.5	5.1	8.6	9.6	6.1	8.8	4.5	8.3	4.7	2.5	4.2	1.6	2.1	11.3	-8.7	-0.9	-0.7	1.8	23.9	-11.6	4.7	4.4	4.6	5.9	3.4	
	金银珠宝	5.4	10.6	25.3	21.8	6.1	8.2	16.8	9.7	37.6	8.5	5.9	13.0	11.7	-21.3	-8.9	5.2	6.8	11.9	4.1	1.1	-1.5	1.4	0.6	15.7	1.0	2.4	9.1	11.1	-0.7	5.3	
	通讯器材	26.2	28.6	19.9	33.0	13.9	14.9	7.3	16.2	23.2	20.6	20.9	17.8	27.3	6.2	0.7	21.1	17.4	16.6	24.5	8.3	13.8	11.0	14.2	18.7	5.5	17.4	21.9	27.9	12.8	15.7	
地产相关	家电/音响	10.9	35.1	38.8	53.0	32.4	28.7	14.3	3.3	-14.6	-19.4	-18.7	3.3	-5.0	-15.1	-15.6	8.3	19.6	20.4	31.4	10.6	12.1	8.7	11.6	9.0	-0.8	6.4	7.0	13.3	8.6	13.6	
	家具	11.7	29.5	26.9	25.6	28.7	20.6	18.6	16.2	9.6	-3.8	-2.2	8.8	-8.7	-10.4	-8.7	8.1	13.9	13.3	14.7	14.1	9.2	6.9	8.0	8.5	3.1	3.2	10.2	8.7	6.6	7.1	
	建材	0.1	-0.1	9.7	5.8	1.0	-0.5	-0.7	-0.1	-8.3	-17.0	-11.8	-2.2	-9.0	-13.8	-13.6	1.1	1.3	2.4	0.5	-1.7	-1.3	-3.7	-3.4	-7.1	-7.6	-5.7	-1.1	-4.7	-2.8	-4.4	
其他	汽车类	-4.4	5.5	0.7	1.1	4.6	-1.5	0.8	1.6	-6.6	-8.3	-5.0	-7.3	-11.8	-15.3	-16.1	1.9	0.8	-2.5	-1.7	-0.9	-3.2	-3.3	1.0	-1.6	-1.1	-2.3	-5.9	-3.5	-7.6	-7.9	
	中西药品	2.5	1.4	2.6	0.3	-0.7	0.1	0.9	1.9	3.6	4.9	1.2	0.7	5.7	4.2	4.0	2.2	3.6	5.2	2.3	1.9	2.9	2.6	3.6	2.5	1.0	0.1	1.6	3.5	3.4	2.1	

资料来源：Wind、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

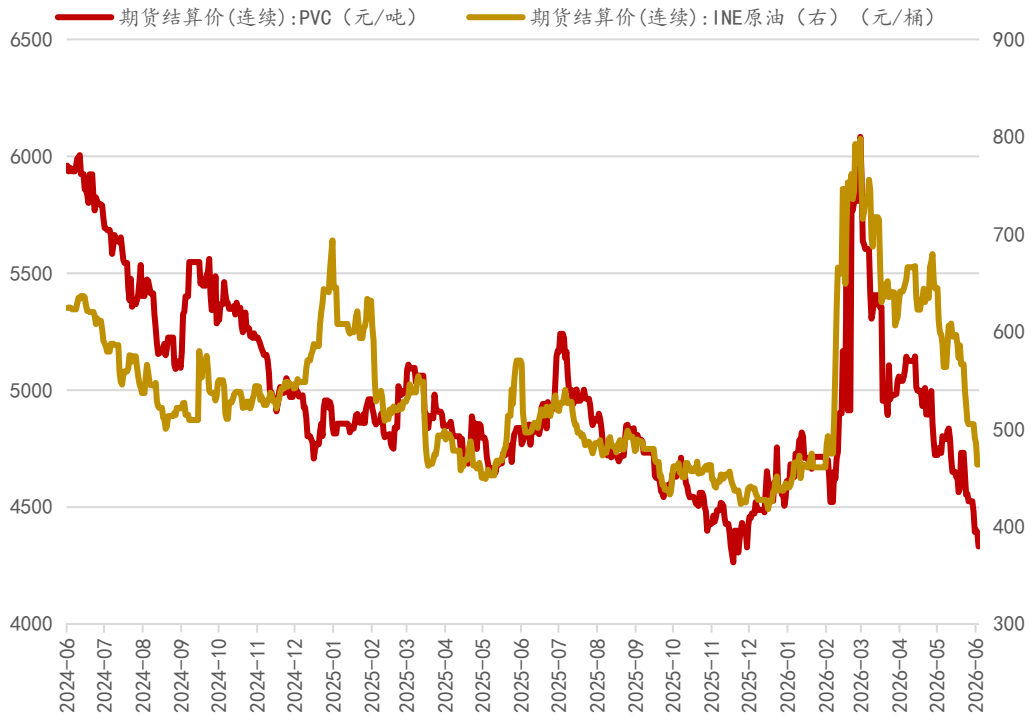
消费建材：二三线城市商品房成交面积同比负增，成本端沥青价格环比下降

- 【需求】2026年1-5月全国房屋竣工面积累计值为14086.61万平方米，累计同比增速为-23.4%，较2026年1-4月累计同比增速上升0.6pct。据Wind，截至2026年6月22日至6月28日当周，30城商品房成交面积同比-35.54%，其中一二三线商品房成交面积同比分别为-28.66%/-39.5%/-34.32%。
- 【成本】据Wind数据，截至6月26日，国内沥青期货活跃合约结算价为3763元/吨，较上月同期相比-9.22%，同比+5.64%。

图表：沥青期货价格情况（元/吨）



图表：消费建材原料端价格表现



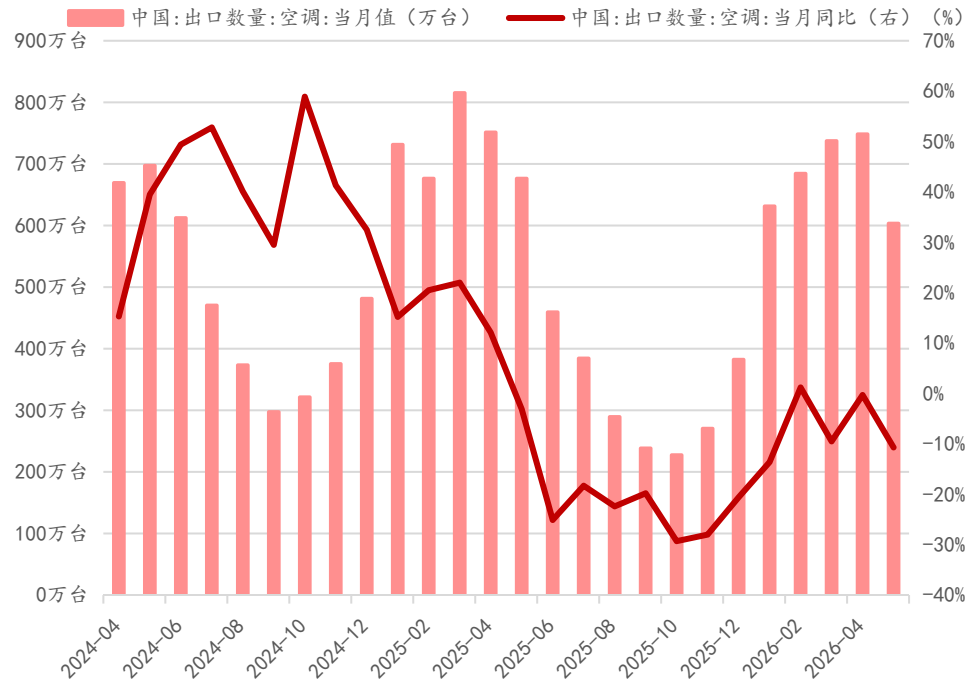
资料来源：Wind、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

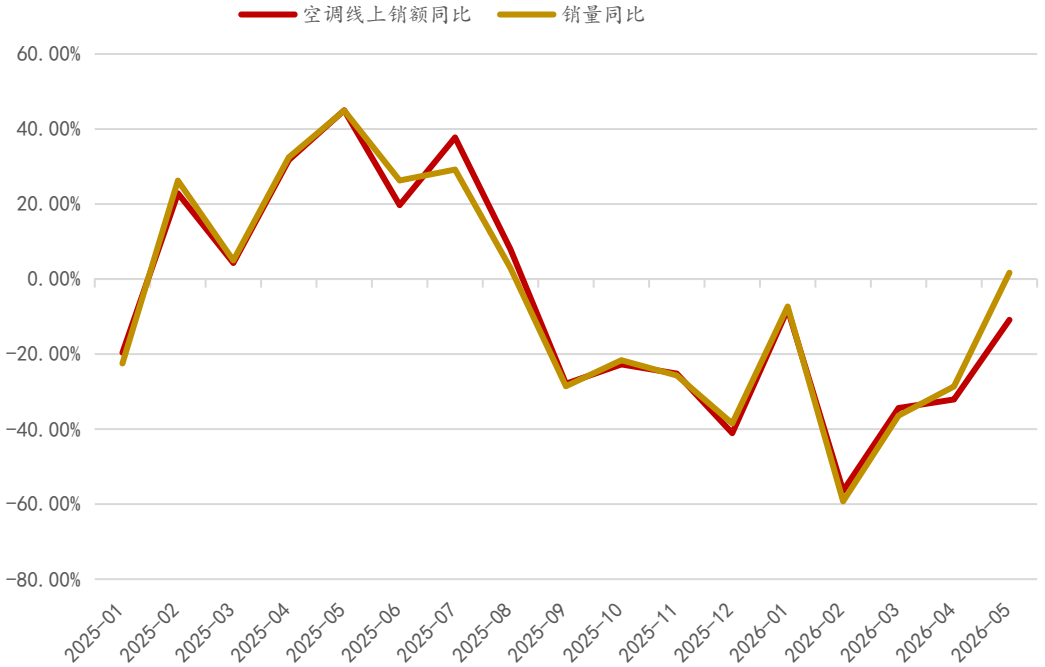
家用电器：三大白电5月出口数量分化，6月空调内外销排产均负增长

- 【空调】据Wind，2026年5月中国家用空调出口数量当月值603万台，同比-10.7%。据奥维云网，2026年5月空调线上销售均价为2277元/台，均价同比-12.37%，线上销额同比-10.89%，线上销量同比+1.68%。据产业在线公众号数据，2026年6/7/8/9月空调内销排产较去年同期实绩-23.3%/-17%/-11.8%/+2.9%；出口方面，空调6/7/8/9月外销排产较去年同期实绩-20.8%/-11.7%/-13.6%/-7.8%。
- 【洗衣机】据Wind，2026年5月中国家用洗衣机出口数量309万台，同比+10.6%。
- 【冰箱】据Wind，2026年5月中国家用冰箱出口数量844万台，同比+23.5%。

图表：空调出口数量当月值（万台）及当月同比（%）



图表：空调线上销售额同比及线上销量同比（%）



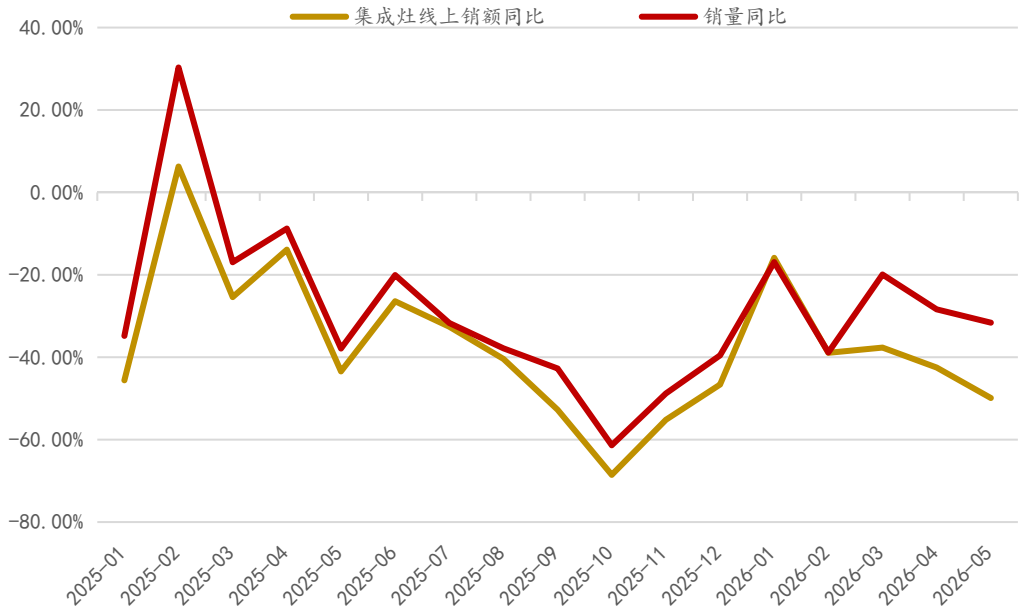
资料来源：Wind、奥维云网、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

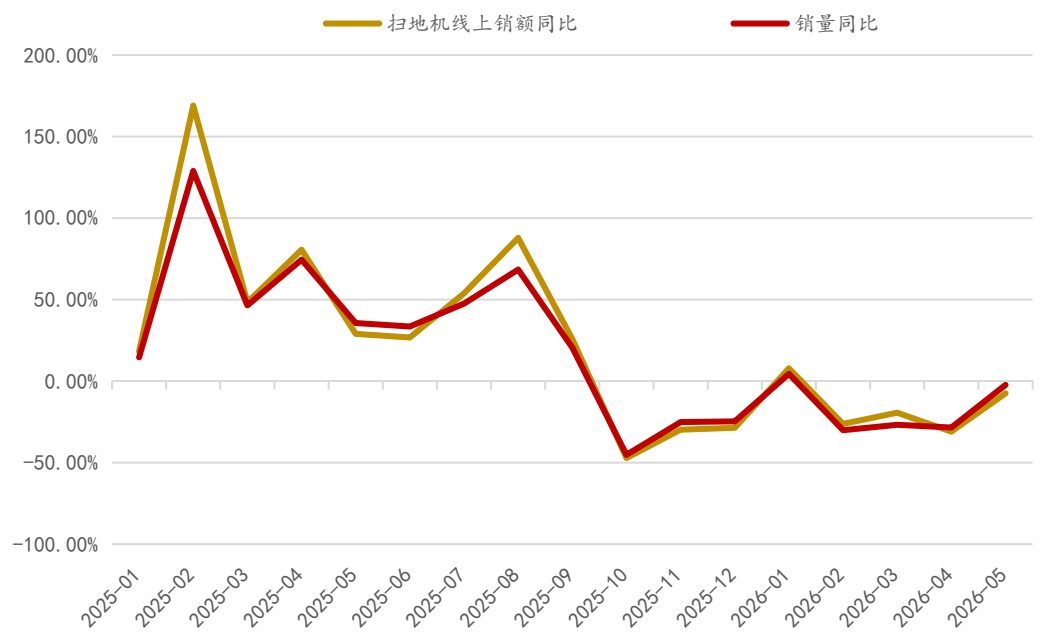
家用电器：5月集成灶线上销量降幅扩大，扫地机线上销量降幅收窄

- 【集成灶】据奥维云网，5月集成灶线上销售均价为5139元/台，均价同比约-26.73%；线上销额同比-49.89%；线上销量同比-31.61%，线上销量降幅扩大，环比上月-3.23pct。
- 【扫地机】据奥维云网，5月扫地机线上销售均价为3252元/台，均价同比-5.32%；线上销额同比-7.51%；线上销量同比-2.31%，线上销量降幅收窄，环比上月+26.15pct。

图表：集成灶线上销售额同比及线上销量同比情况（%）



图表：扫地机线上销售额同比及线上销量同比情况（%）



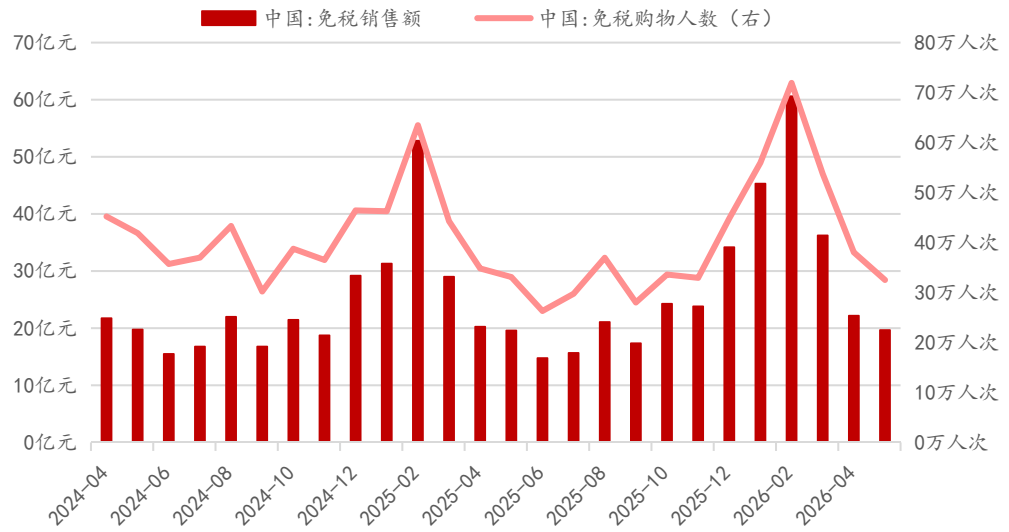
资料来源：奥维云网、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

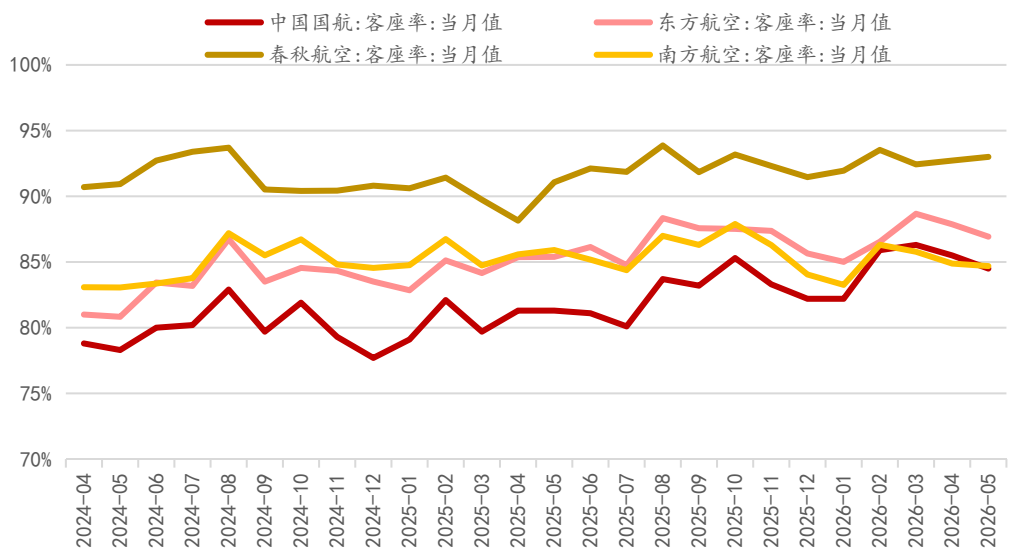
休闲服务：进口免税高涨，航空客座率平稳，住宿业消费信心指数有所恢复

- 【免税】据Wind，2026年5月中国免税销售额为19.64亿元，免税购物人数为32.51万人次。此外，5月进口免税品金额当月值2.02亿美元，当月同比为+19.1%；1-5月进口免税品金额累计值达12.82亿美元，累计同比为+34.1%。
- 【航空/旅游】据Wind，2026年5月中国民航正班客座率当月值为85.6%，其中中国国航客座率为84.5%，东方航空客座率为86.93%，春秋航空客座率为93%，南方航空客座率为84.69%。
- 【电影】据Wind，6月15日至21日当周电影观影1372.61万人次，上映约176.54万场次，票房收入5.11亿元。
- 【酒店】据中国饭店协会，2026年5月中国住宿业消费指数（HCI）为101.8，较4月环比+11.99%。其中，5月入住率指数为98，环比4月-1.51%；5月信心指数为123.3，较4月环比+14.17%。

图表：中国免税销售额（亿元）及免税购物人数（万人次）



图表：重点航空公司客座率（%）



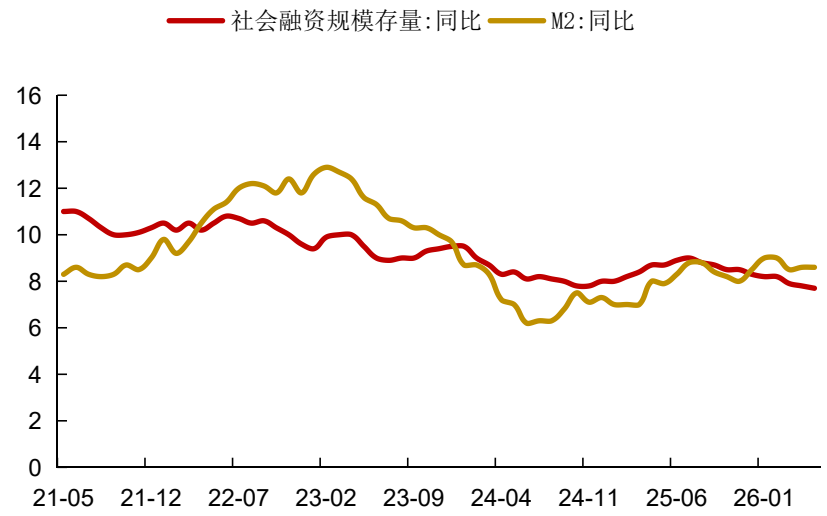
资料来源：Wind、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

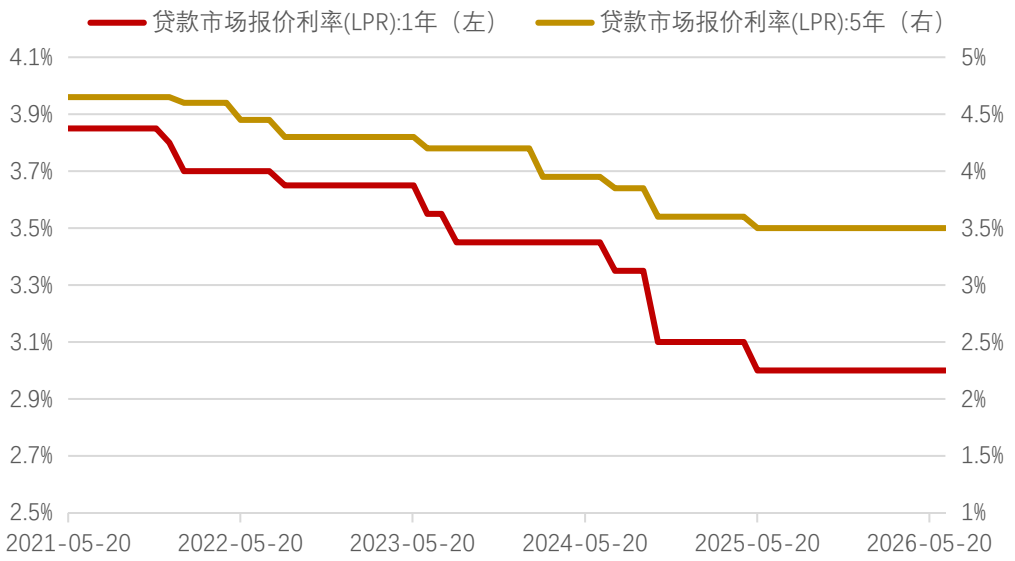
银行：社融信贷继续增长，5月CPI、PPI同比均上涨，CPI环比下降

- 【社融/信贷】：2026年5月末社会融资规模存量为458.81万亿元，同比增长7.7%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额277.4万亿元，同比增长5.5%；信托贷款余额4.67万亿元，同比增长7.1%。
- 【其他月度宏观经济数据】：5月份CPI环比下降0.1%，同比上涨1.2%；5月份PPI环比上涨0.5%，同比上涨3.9%。

图表：社融、M2同比情况（%）



图表：LPR报价（%）



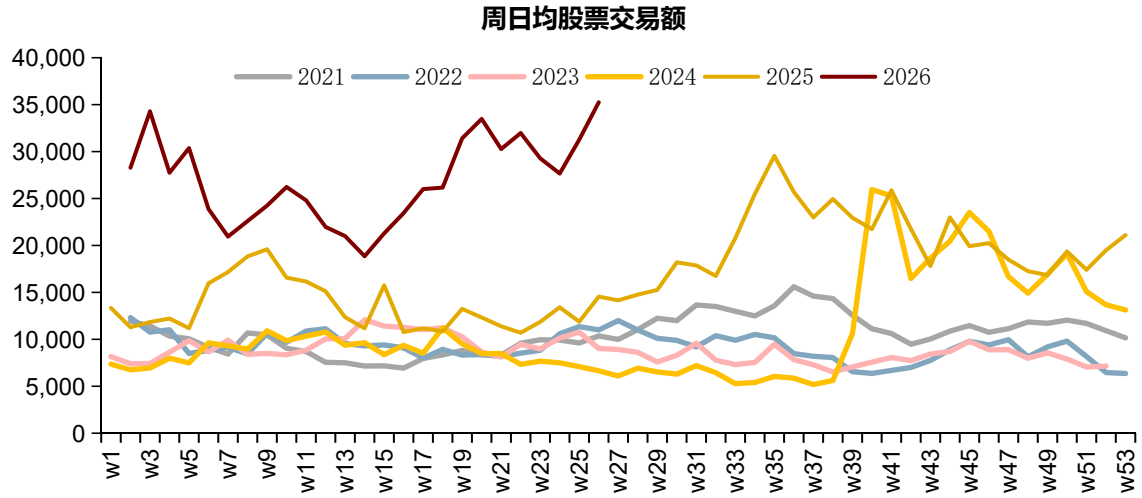
资料来源：Wind、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

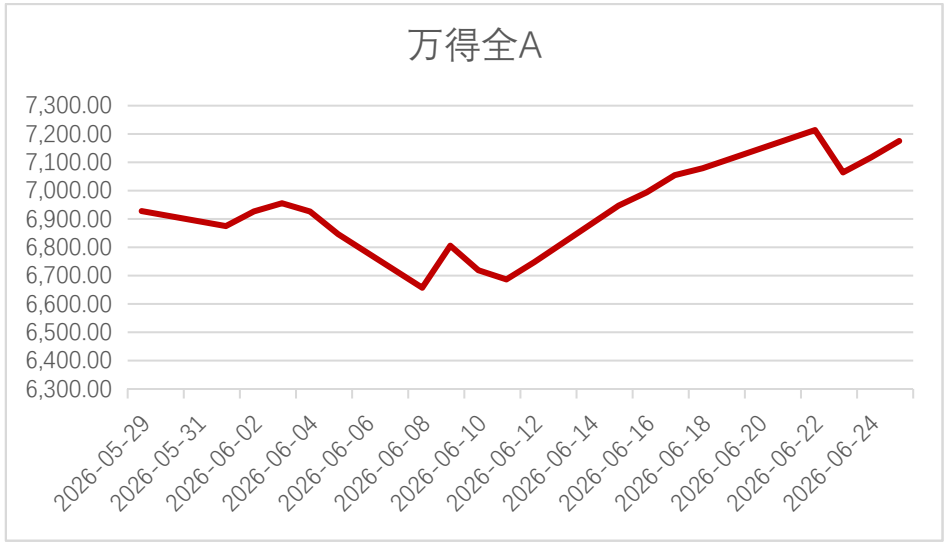
非银/地产：沪深两市震荡，土地市场平均溢价率下降

- 【股市】：截至6月25日A股收官，与前一交易日比较，沪指上涨0.23%，深证成指上涨1.82%，创业板指上涨2.84%，科创综指涨2.11%。
- 【楼市与土地】：截至6月25日，土地供应建筑面积为5253万平方米，环比增加9%，同比下降12.2%。从市场热度来看，截至6月25日平均溢价率为4.2%，环比下降1.6个百分点。

图表：周度日均股票交易额（亿元）



图表：wind全A月点位数据



资料来源：Wind、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

- 国内风险：1）物价持续低位运行；2）地产销售继续下行；3）出口受贸易政策影响；4）固定资产投资增速转负风险；

- 海外风险：1）地缘政治风险；2）美国关税政策再调整风险；3）美联储降息不及预期风险；4）海外经济衰退风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

评级说明和重要声明

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与，也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

下载日志已记录，仅供内部参考

评级说明和重要声明

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%～20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%～+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；

投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数。

下载日志已记录，仅供内部参考

華源証券

HUAYUAN SECURITIES