下载日志已记录，仅供内部参考

2026 年 07 月 03 日
证券研究报告•宏观定期报告
宏观周报（6.29-7.3）

国内短端利率调控框架优化，沃什辛特拉论坛重申美联储独立性

摘要

- **一周大事记**

国内：工业利润结构持续改善，央行完善短端利率调控框架。6 月 27 日，1-5 月全国规上工业企业利润同比增长 18.8%，增速较 1-4 月加快 0.6 个百分点，高技术制造业和电子行业贡献显著，但“上游强、中下游弱”格局延续；29 日，央行首次开展隔夜逆回购操作，配合 7 天期逆回购精准对冲季末流动性压力，操作利率暂未披露意在管理预期，短端利率调控机制进一步完善；同日，国务院常务会议研究部署人工智能发展相关工作，提出加快核心关键技术攻关与智能计算集群建设，同时统筹推进外贸稳规模、碳达峰行动与国民健康保障中长期结构调整工作；7 月 1 日，服务贸易数据公布，1-5 月服务进出口总额增长 6%，出口增长 15.9%，逆差收窄 1607 亿元；知识密集型服务出口增长 12.2%，旅行服务出口增长 31.3%。服务贸易依靠知识密集型行业、旅行及运输服务两大板块共同拉动，产业结构持续优化。

海外：美伊重启外交磋商，美联储弱化利率前瞻指引。6 月 29 日，美国最高法院裁定特朗普无权罢免美联储理事库克，阶段性巩固央行独立性，政治风险溢价回落，加息预期或更锚定基本面；30 日，日本 5 月工业产出环比增 0.5%，低于市场预期的 1.1%，制造业复苏力度偏弱，叠加日元贬至近 40 年新低、输入性通胀升温，央行加息节奏面临多重约束；同日，美方决定放弃短期对伊武力干预、延续外交谈判，中东地缘避险情绪明显降温，原油价格回落，后续仍需警惕军事选项保留下的谈判反复风险；7 月 1 日，美联储主席沃什在辛特拉央行论坛圆桌对话中释放偏鹰政策信号，淡化利率前瞻指引、重申 2%通胀目标，货币政策进一步回归数据依赖，市场未出现明显鹰派交易，后续就业与通胀数据仍是定价核心。

- **高频数据：**上游：原油、阴极铜价格周环比分别下降 5.00%、0.56%，铁矿石价格周环比上升 0.20%；中游：动力煤、螺纹钢、水泥价格周环比分别下降 2.77%、0.91%、0.27%；下游：房地产销售周环比上升 16.98%，6 月第三周乘用车日均零售销量同比下降 23%；物价：蔬菜、猪肉价格周环比分别下降 0.75%、0.31%。新兴产业中，上游：国产多晶硅料、六氟磷酸锂价格周环比分别下降 0.04%、4.33%，碳酸锂价格周环比上升 0.83%；中游：DXI 指数周环比上升 2.05%，国际散货船价综合指数周环比上升 0.64%；下游：5 月新能源汽车销量同比上升 14.43%，智能设备、平板电脑销售额分别同比下降 15.11%、24.00%。

- **下周重点关注：**欧元区 5 月零售销售同比、PPI 环比、美国 6 月 ISM 非制造业指数（周一）；中国 6 月外汇储备（待定）、美国 5 月贸易帐（周二）；中国 6 月 CPI 同比、1 至 6 月社会融资规模增量、美国 5 月消费信贷变动、德国 5 月季调后进口环比、美国 7 月 4 日当周首次申请失业救济人数（周四）；日本 6 月国内企业商品物价指数同比、加拿大 6 月失业率（周五）。

- **风险提示：**政策落地节奏不及预期，地缘冲突扰动，海外经济超预期波动。

西南证券研究院

分析师：叶凡
执业证号：S1250520060001
电话：010-57631106
邮箱：yefan@swsc.com.cn

联系人：徐小然
邮箱：xuxr@swsc.com.cn

相关研究

1. 输入性压力逐步缓解，“AI+”产业需求接力——2026 年 6 月 PMI 数据点评 (2026-06-30)
2. 国内财政支出阶段性放缓，中东地缘信号分化 (2026-06-26)
3. 国内启动节能降碳专项攻坚，沃什首秀美联储“按兵不动” (2026-06-20)
4. 动能转换中的经济“温差”——2026 年 5 月经济数据点评 (2026-06-16)
5. 信贷需求偏弱，融资结构“换轨”——2026 年 5 月社融数据点评 (2026-06-15)
6. 人形机器人专项行动开启，中东局势再起波澜 (2026-06-12)
7. 输入性通胀压力不减，CPI 与 PPI 走势分化——2026 年 5 月通胀数据点评 (2026-06-10)
8. 贸易高增背后的结构性之变——2026 年 5 月贸易数据点评 (2026-06-09)
9. 对外投资管理进入新阶段，美国制造业景气超预期修复 (2026-06-05)
10. 制造业 PMI 稳于临界点，新动能与基建助力非制造业回暖——2026 年 5 月 PMI 数据点评 (2026-06-01)

下载日志已记录，仅供内部参考

目 录

1 一周大事记 1

1.1 国内：工业利润结构持续改善，央行完善短端利率调控框架 1

1.2 海外：美伊重启外交磋商，美联储弱化利率前瞻指引 3

2 国内高频数据 5

3 下周重点关注 10

下载日志已记录，仅供内部参考

1 一周大事记

1.1 国内：工业利润结构持续改善，央行完善短端利率调控框架

（1）“算力+有色”相关行业领跑，工业利润结构性走强

6 月 27 日，5 月全国规模以上工业企业利润数据公布。1-5 月，全国规模以上工业企业实现利润总额 3.14 万亿元，同比增长 18.8%，增速较 1-4 月加快 0.6 个百分点。高技术制造业和电子行业持续发挥重要引擎作用，均实现高速增长。但行业结构性分化加剧，下游部分行业利润深度承压，“上游强、中下游弱”格局延续。

点评：5 月三大主要行业利润延续分化态势。相比 1-4 月，1-5 月采矿业利润增幅扩大 7.5 个百分点至 33.5%，制造业利润增幅收窄 0.4 个百分点至 20.0%，电力、热力、燃气及水生产和供应业利润降幅扩大 0.8 个百分点至-2.7%。5 月单月，规模以上工业企业利润同比增速较 4 月回落 3.6 个百分点至 21.1%。分行业看，高技术制造业和电子行业支撑作用显著。1-5 月，规模以上高技术制造业利润同比增速小幅收窄至 44.7%，拉动全部规上工业企业利润增长 8.0 个百分点。其中，半导体相关产业快速发展，带动光电子器件制造、半导体分立器件制造等行业利润增长。同期，装备制造业利润同比增长 14.1%，其中计算机、通信和其他电子设备制造业受人工智能需求爆发等因素带动，行业利润增长 103.9%，对全部规模以上工业企业利润增长的贡献率达 43.1%。从营收端看，1-5 月工业企业营业收入同比较 1-4 月加快 0.3 个百分点至 5.5%，利润高增的主要驱动力来自价格反弹和利润率改善。5 月 PPI 同比升至 3.9%，涨幅较上月回升 1.1 个百分点。1-5 月营收利润率升至 5.56%，同比提高 0.63 个百分点，达 2024 年以来最高水平。**然而当前利润高增的结构性矛盾较为突出，利润增长高度集中于电子、有色等少数行业，下游传统消费行业表现偏弱，后续若 PPI 见顶回落，企业利润高速增长的持续性有待观察。**

（2）央行开展隔夜逆回购操作，“给量不给价”释放多重信号

6 月 29 日，中国人民银行以固定利率、数量招标方式开展了 1575 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率为 1.40%，同时开展了 3000 亿元隔夜逆回购操作。6 月 30 日，央行再度开展 695 亿元 7 天期逆回购操作，利率 1.40%，同时开展 6000 亿元隔夜逆回购操作。这是隔夜逆回购品种在公开市场操作中的首次正式亮相。此前，央行行长潘功胜在 2026 陆家嘴论坛上表示将适时增加隔夜逆回购操作品种，6 月 25 日央行提前公告明确在 6 月 29 日、30 日实施。

点评：此次操作有两大看点。其一，6 月 29 日公告中 7 天期逆回购利率明确为 1.40%，但隔夜逆回购操作利率未被披露。此举意在工具推出初期管理市场预期，防止信号被过度解读。6 月 26 日，DR001 回落至 1.3702%，低于政策利率 1.40%，此时公布隔夜利率无论高低，均可能对市场定价产生扰动。不公布利率也传递清晰信号，即该工具当前侧重于月末流动性管理，不宜解读为“类降息”或政策利率调整。其二，5 月下旬以来资金利率明显上行，DR001 一度突破政策利率区间，叠加半年末银行信贷冲量、地方政府专项债发行提速等因素，银行体系面临较大季节性资金缺口。推出隔夜逆回购既是对冲季末压力的精准举措，也是完善短端利率调控机制的重要一步。从市场结构看，隔夜品种是银行间市场流动性交易最集中的期限，央行数据显示，DR001 成交量占比超 90%，推出隔夜逆回购使政策利率更贴近市场实际交易期限，为货币政策框架从数量型向价格型调控转型奠定基础。**总体来看，新工具精准对冲了季末流动性压力，也体现了央行丰富公开市场操作工具箱、增强短期利率调控精准性的政策意图。后续操作利率是否公布，将是判断该工具定位的关键观察窗口。**

下载日志已记录，仅供内部参考

（3）掌握人工智能发展主动权，推动“人工智能+”应用提质

6 月 29 日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，听取人工智能发展情况汇报，研究当前外贸形势和贸易强国建设有关工作，审议通过《“十五五”碳达峰行动方案》和《国民健康“十五五”规划》。

点评：本次国常会围绕人工智能、外贸、碳达峰与国民健康四大主线进行了系统部署。人工智能方面，会议指出要加力推进创新突破，加快关键技术攻关和超大规模智算集群建设，深入实施“人工智能+”行动，促进智能产品和服务加快规模化商业应用。新华社数据显示，2025 年，我国人工智能核心产业规模超过 1.2 万亿元，企业数量超过 6200 家。5 月份，我国集成电路出口额同比增长 110.9%，高技术制造业 PMI 也持续高于制造业 PMI 总体水平。我国人工智能产业正通过核心产业规模壮大和硬件出口爆发，驱动高技术制造业转型升级；外贸方面，会议提出要保持外贸发展良好势头，加大信贷、信保等支持，做强做优服务贸易、数字贸易，积极扩大自主开放；碳达峰方面，会议强调发挥战略牵引作用，加快能源结构调整优化，打造更多绿色经济增长点；国民健康方面，会议提出构建全生命周期健康服务体系，大力发展健康产业。会议将“保持良好势头”与“提质增效”并提，意在兼顾短期稳规模与中长期调结构。碳达峰方面，“打造更多绿色经济增长点”的表述尤为关键，意味着碳达峰不仅是约束性目标，更是经济转型的新引擎。**本次国常会为 AI 产业定下三重基调：战略上，从“可用”转向“可控”；路径上，从“单点突破”转向“体系作战”；节奏上，从“鼓励探索”转向“强力攻坚”，为“十五五”开局提供了兼具前瞻性与实操性的行动框架。**

（4）“知识密集型+旅行”双引擎驱动，服务出口竞争优势持续凸显

7 月 1 日，商务部服贸司负责人介绍 2026 年 1-5 月服务贸易发展情况。数据显示，前 5 个月服务贸易出口增速显著快于进口，逆差大幅收窄，知识密集型服务与旅行服务成为主要增长引擎。

点评：1-5 月，我国服务进出口总额 30994.8 亿元，同比增长 6%。其中，出口 12304.6 亿元，增长 15.9%；进口 18690.2 亿元，增长 0.4%；服务贸易逆差 6385.6 亿元，同比减少 1607.2 亿元。出口实现两位数高增、进口保持平稳，凸显我国服务贸易国际竞争力持续改善。结构层面呈现两大亮点：一是知识密集型服务出口增长亮眼，1-5 月知识密集型服务进出口 13687.4 亿元，增长 5.4%，占服务进出口总额的 44.2%。其中出口 6677.5 亿元，增长 12.2%，知识产权使用费、个人文化和娱乐服务出口增速分别达 64.9%和 50.1%；进口 7009.9 亿元，下降 0.3%。知识技术输出、文化出海逐步构筑服务贸易全新比较优势，服务贸易向高附加值赛道加速转型。二是旅行服务出口、运输服务进口增长显著，旅行服务出口 1885 亿元，增长 31.3%，在前五大服务出口领域中增速居首；运输服务进口 4025.2 亿元，增长 26.7%，在前五大服务进口领域中增速领先。**旅行服务出口高增得益于签证便利化、跨境支付优化等政策落地，入境消费拉动效应持续释放；运输服务进口上行则反映货物外贸活跃度回暖、全球供应链修复。**整体来看，前 5 月服务贸易形成知识密集型产业、旅行运输服务双轮驱动的结构优化格局，为全年服务贸易稳规模、优结构筑牢基础。

下载日志已记录，仅供内部参考

1.2 海外：美伊重启外交磋商，美联储弱化利率前瞻指引

（1）美国：库克罢免诉讼阶段性落定，美联储独立获短期司法背书

当地时间 6 月 29 日，美国最高法院裁定，总统唐纳德·特朗普目前无权解除美联储理事丽莎·库克的职务。不过，最高法院并未就是否最终赋予特朗普解除库克或其他美联储理事职务的权力作出裁决。

点评：本次最高法院以 5 比 4 票数驳回特朗普撤销下级法院临时禁令的上诉请求，仅出具程序性中间裁定，并未彻底厘清总统罢免美联储理事的完整法定权限，但短期阻止行政力量强制更换理事，阶段性筑牢美联储人事独立的法律防线。本次纠纷始于 2025 年 8 月，特朗普以库克任职前涉嫌抵押贷款欺诈为由宣布将其解职，市场普遍判断真实诉求是库克长期拒绝配合白宫施压美联储宽松降息，该诉讼也被视作美联储百年历史上行政权力直接干预央行独立决策的标志性事件。此番裁决落地，削弱了特朗普通过更换理事会干预利率路径的手段，或为新任美联储主席沃什推进既定改革释放政策自主空间。当前美国通胀粘性凸显，2026 年 5 月美国核心 CPI 同比 2.9%，FOMC 将 2026 年核心 PCE 预期中值从 2.7%上调至 3.3%，均高于 2%政策目标；6 月议息会议中过半委员倾向年内加息，加息预期持续升温。在此背景下，市场此前担忧行政干预会迫使美联储脱离基本面、迎合大选宽松诉求，推升美债期限溢价与长久期资产波动风险，本次判决则压低政治风险溢价，但留存制度漏洞。特朗普公开表态将继续通过法律途径追责库克，美联储长期人事独立仍存持续性隐忧。整体来看，本次司法裁定短期巩固美联储独立决策根基，或保障沃什完整落地缩表、简化政策沟通等改革举措，后续政策节奏或将更加锚定通胀与就业数据。

（2）日本：工业产出修复不及预期，多重政策矛盾约束加息步伐

当地时间 6 月 30 日，日本经济产业省数据显示，日本 5 月工业产出同比初值下降 1.7%，环比初值上升 0.5%。

点评：日本 5 月工业产出环比录得连续第二个月正增长，但 0.5%的环比增幅显著低于市场 1.1%的一致预期，反映制造业复苏力度偏弱。细分品类上，运输设备、无机与有机化学品产量分别环比上涨 4.6%、3.7%，成为短期拉动工业的核心支撑；但经济产业省制造业前瞻调查给出分化指引，预计 6 月工业产出环比回升 3.7%，7 月则环比持平，意味着本轮工业回暖仅为短期脉冲，中长期增长动力不足。工业产出是日本央行判断经济景气、制定加息路径的关键参考指标，偏弱的制造业数据将直接约束收紧节奏。同时，外部环境进一步加剧政策两难，中东地缘冲突推升国际原油价格，叠加美日货币政策周期持续分化，美元兑日元盘中最低触及 162.27，创下近 40 年低位，年内日元累计跌幅超 3%，持续贬值放大输入性通胀压力，5 月日本通胀率逐步升至 1.5%，倒逼央行维持抗通胀取向。政策层面冲突进一步放大，日本央行 6 月已将利率上调至 1%，反观当前美联储基准利率区间为 3.5%-3.75%，且仍存在加息空间，持续走阔的美日利差或压制日元。为缓冲加息对内需与企业的冲击，6 月下旬高市早苗推出 14 年合计 2.3 万亿美元财政刺激方案，旨在通过补贴民生、扶持产业托底经济，但宽财政会刺激总需求、抵消央行紧缩效果，拉长货币政策正常化进程。**综合来看，制造业复苏乏力、日元深度走弱、输入通胀升温三重约束并存，日本央行需在稳增长、抑制通胀、稳定汇率之间艰难平衡，后续加息时点或将绑定工业景气、国际油价与日元汇率表现，短期难以加速收紧周期。**

下载日志已记录，仅供内部参考

（3）地缘政治：美伊重回外交谈判轨道，中东地缘避险情绪回落

当地时间 6 月 30 日，美方官员披露，美国总统特朗普近日多次召集军方高层，逐项听取对伊朗全套军事作战方案简报，经连日权衡后，最终决定放弃短期武力干预、延续外交谈判策略并放宽谈判截止时间。此次美方选择延续外交谈判，意味着短期中东局势将维持有限威慑与外交施压的处理思路，地缘冲突风险预期明显缓和。

点评：目前特朗普团队已完成全部对伊军事作战预案汇报，具备随时开战条件，但特朗普从整体局势与市场影响角度考量，确定优先谈判的核心策略。同时其明确告知助手，不强制遵守 8 月 18 日的美伊谈判截止日期，愿意接受超期谈判。本次政策转向，意味着短期内美伊爆发直接冲突的可能性降低，地缘不确定性从“高危突发风险”转为“长期温和博弈风险”。此前受美伊紧张局势影响，4 月份布伦特原油价格一度飙升至 120 美元/桶，其中包含大量战争恐慌带来的溢价。消息公布后，6 月 30 日 WTI 原油相比前一个交易日的单日跌幅超 1.5%。油价走低不仅缓解了全球通胀压力，也缓解了航空、物流、化工等依赖燃油的行业的上游成本压力。同时，黄金、美债等避险资产出现小幅下跌。截至 6 月 30 日收盘，黄金日跌 0.47%，10 年期美债收益率上行 4.4bp 至 4.42%左右，标普 500 涨 0.79%，纳指涨 1.52%，VIX 恐慌指数跌 6.80%，避险情绪明显降温。**短期来看，中东地缘风险对市场的扰动或有所缓和，然而需警惕此次调整更接近推迟而非放弃军事选项，美国继续保留军事威慑作为谈判筹码，后续仍需关注伊朗核问题进展及地区冲突是否再度升级。**

（4）美国：沃什重申美联储独立性，明确淡化利率前瞻指引

当地时间 7 月 1 日，美联储主席沃什出席辛特拉央行论坛圆桌对话，与欧、英、加央行行长同台交流。市场原本期待其释放 7 月 FOMC 会议的政策信号，但沃什几乎没有提供任何利率前瞻，而是将重点放在了美联储独立性、2%通胀目标以及未来货币政策框架改革上。

点评：沃什讲话核心释放三点政策信号：一是当前美国通胀仍高于 2%目标，美联储仍将物价稳定置于首位，现阶段暂无提前转向宽松的意愿；二是进一步淡化前瞻指引，未来货币政策将实行逐次会议独立决策，更加依赖实时经济数据判断，并同步推进五大专项工作组，完善宏观监测与政策分析框架；三是重申央行政策独立性，坚持政策决策不受外部政治因素干扰。针对 AI 产业，沃什认可人工智能有望提升长期生产率，但认为短期需求扩张可能带来新的通胀压力，因此暂未考虑配套人工智能有关的专项货币政策。**此次讲话未提供新的利率路径信息，对 7 月 FOMC 会议预期影响相对有限，但最大的边际变化在于进一步淡化前瞻指引，政策路径的确定性下降，资产定价对就业、通胀等核心数据的敏感度或进一步提升。**同时，坚持 2%通胀目标意味着美联储并未释放明确宽松信号，但沃什同时表示近期通胀风险已有所缓和，使市场对进一步加息的担忧边际降温。讲话后，10 年期美债收益率较前一交易日上行 4bp 至 4.48%；美元指数冲高后回落，日内基本持平；现货黄金收涨 1.57%；标普 500 指数收跌 0.22%，纳斯达克指数收跌 0.66%，整体市场并未出现明显的“鹰派冲击”交易。后续市场仍将围绕就业、通胀等关键数据交易，若通胀持续回落、就业边际降温，降息预期有望逐步修复；若薪资和物价重新走强，美联储维持高利率时间或进一步延长。

下载日志已记录，仅供内部参考

2 国内高频数据

上游：原油、阴极铜价格周环比下降，铁矿石价格上升。截至 7 月 2 日，本周原油、阴极铜价格周环比分别下降 5.00%、0.56%，铁矿石价格周环比上升 0.20%。

新兴产业中，截至 6 月 29 日，本周多晶硅价格周环比下降 0.04%，截至 7 月 2 日，六氟磷酸锂价格周环比下降 4.33%，碳酸锂价格周环比上升 0.83%。

表 1：上游高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：上游								
周度变化	高频数据指标	最近更新日期	本周均值		上周均值		本周环比增速	上周环比增速
	现货价:原油:英国布伦特Dtd（美元/桶）	2026-07-02	70.24		73.93		-5.00%	-8.65%
	现货价:原油:美国WTI（美元/桶）	2026-07-02	69.38		71.71		-3.25%	-7.29%
	期货结算价(活跃合约):铁矿石（元/吨）	2026-07-02	742.88		741.40		0.20%	-2.37%
	期货结算价(活跃合约):阴极铜（元/吨）	2026-07-02	102462.50		103044.00		-0.56%	-2.00%
	南华工业品指数	2026-07-02	3671.70		3748.97		-2.06%	-4.08%
	RJ/CRB商品价格指数	2026-07-02	352.95		354.63		-0.47%	-2.43%
	现货价:国产多晶硅料(一级料)（美元/千克）	2026-06-29	4.84		4.84		-0.04%	-3.04%
	价格:六氟磷酸锂（万元/吨）	2026-07-03	10.38		10.85		-4.33%	-3.98%
	价格:碳酸锂(99.5%电,国产)（万元/吨）	2026-07-03	15.77		15.64		0.83%	-7.46%
月度变化	高频数据指标	最近更新日期	月初至今均值	上月均值	月初至今环比增速	上月环比增速	月初至今同比增速	上月同比增速
	现货价:原油:英国布伦特Dtd（美元/桶）	2026-07-02	68.91	85.78	-19.66%	-20.81%	-3.13%	19.78%
	现货价:原油:美国WTI（美元/桶）	2026-07-02	68.64	81.51	-15.79%	-16.77%	2.18%	20.45%
	期货结算价(活跃合约):铁矿石（元/吨）	2026-07-02	741.75	759.00	-2.27%	-5.37%	-3.60%	7.94%
	期货结算价(活跃合约):阴极铜（元/吨）	2026-07-02	102370.00	104308.57	-1.86%	-0.52%	29.36%	32.65%
	南华工业品指数	2026-07-02	3639.62	3921.58	-7.19%	-5.29%	-0.34%	12.03%
	RJ/CRB商品价格指数	2026-07-02	353.45	367.52	-3.83%	-6.89%	16.81%	21.51%
	现货价:国产多晶硅料(一级料)（美元/千克）	2026-06-29	4.93	4.97	-0.82%	-1.07%	-0.06%	-1.59%
	价格:六氟磷酸锂（万元/吨）	2026-07-03	10.30	11.33	-9.12%	2.36%	105.80%	117.78%
	价格:碳酸锂(99.5%电,国产)（万元/吨）	2026-07-03	16.14	16.45	-1.89%	-12.03%	142.06%	172.13%

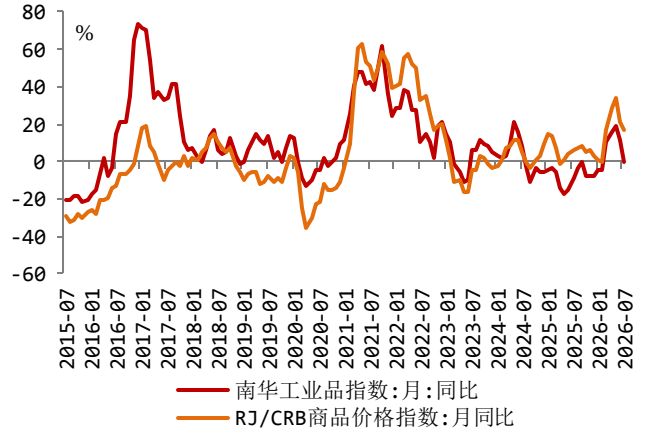
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于 0 为红色字体、小于 0 为绿色字体

图 1：布伦特原油价格同比由增转降（更新至 7 月 2 日）



数据来源：wind、西南证券整理

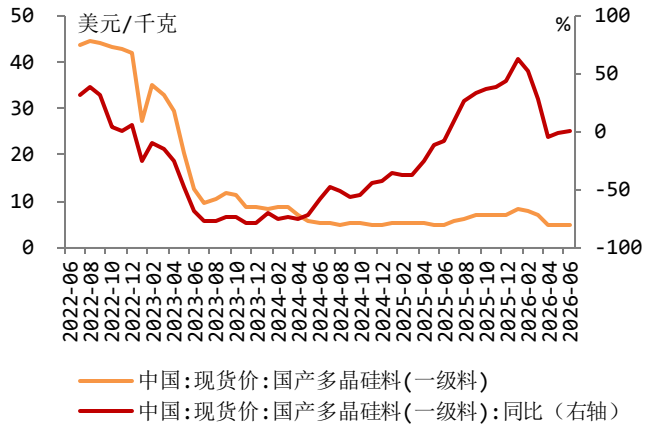
图 2：南华工业品指数同比由增转降、RJ/CRB 商品价格指数同比涨幅收窄（更新至 7 月 2 日）



数据来源：wind、西南证券整理

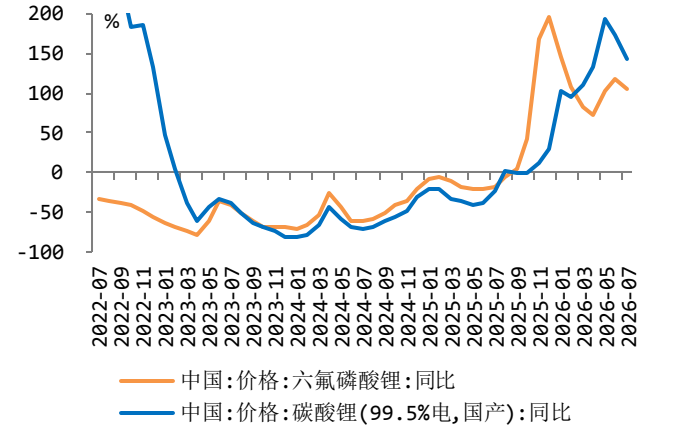
下载日志已记录，仅供内部参考

图 3：国产多晶硅料价格同比降幅收窄（更新至 6 月 29 日）



数据来源：wind、西南证券整理

图 4：六氟磷酸锂、碳酸锂价格同比涨幅收窄（更新至 7 月 3 日）



数据来源：wind、西南证券整理

中游：螺纹钢、水泥、动力煤价格周环比均下降。截至 7 月 2 日，本周螺纹钢、水泥、动力煤价格周环比分别下降 0.91%、0.27%、2.77%。

新兴产业中，截至 7 月 2 日，本周 DXI 指数（存储 DRAM 整体价格）周环比上升 2.05%，截至 7 月 1 日，国际散货船价综合指数周环比上升 0.64%。

表 2：中游高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：中游								
周度变化	高频数据指标	最近更新日期	本周均值		上周均值		本周环比增速/增减	上周环比增速/增减
	生产资料价格指数	2026-06-26	117.20		118.50		-1.10%	0.60%
	精对苯二甲酸（PTA）开工率（%）	2026-07-02	58.80		66.14		-7.35百分点	-1.83百分点
	唐山:Custeel:高炉开工率（%）	2026-07-03	96.81		96.81		0.00百分点	0.00百分点
	螺纹钢:HRB400 20mm:全国:价格（元/吨）	2026-07-02	3294.00		3324.20		-0.91%	-1.59%
	水泥价格指数:全国	2026-07-02	94.49		94.74		-0.27%	-0.04%
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产（元/吨）	2026-07-02	823.75		847.20		-2.77%	-1.83%
	DXI指数（存储DRAM整体价格）（点）	2026-07-02	859064.68		841839.04		2.05%	3.91%
	现货平均价:NAND Flash(64Gb 8Gx8 MLC)（美元）	2026-06-22	29.07		28.18		3.14%	6.17%
	现货平均价:Wafer(256Gb TLC)（美元）	2026-06-22	10.18		10.37		-1.85%	-1.03%
	国际散货船价综合指数(BPI)（点）	2026-07-01	974.64		968.45		0.64%	0.72%
月度变化	高频数据指标	最近更新日期	月初至今均值	上月均值	月初至今环比增速/增减	上月环比增速/增减	月初至今同比增速/增减	上月同比增速/增减
	生产资料价格指数	2026-06-26	117.88	117.33	0.47%	1.43%	20.26%	19.13%
	精对苯二甲酸（PTA）开工率（%）	2026-07-02	56.22	65.31	-9.09百分点	4.32百分点	-24.08百分点	-15.99百分点
	唐山:Custeel:高炉开工率（%）	2026-07-03	96.81	96.81	0.00百分点	1.28百分点	4.86百分点	2.34百分点
	螺纹钢:HRB400 20mm:全国:价格（元/吨）	2026-07-02	3287.00	3370.76	-2.48%	-2.69%	-1.32%	4.79%
	水泥价格指数:全国	2026-07-02	94.42	94.92	-0.53%	-0.63%	-12.51%	-17.07%
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产（元/吨）	2026-07-02	820.00	855.52	-4.15%	2.14%	28.45%	39.93%
	DXI指数（存储DRAM整体价格）（点）	2026-07-02	860832.50	798904.32	7.75%	15.21%	914.91%	981.30%
	现货平均价:NAND Flash(64Gb 8Gx8 MLC)（美元）	2026-06-22	27.03	20.95	29.04%	22.31%	389.06%	317.92%
	现货平均价:Wafer(256Gb TLC)（美元）	2026-06-22	10.38	10.48	-0.94%	-1.09%	593.53%	598.17%
	国际散货船价综合指数(BPI)（点）	2026-07-01	974.64	951.92	2.39%	2.96%	31.85%	24.25%
	中国新造船价格指数（点）	2026-06-30	1136.00	1131.00	0.44%	0.44%	2.62%	1.80%

数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于0为红色字体、小于0为绿色字体。

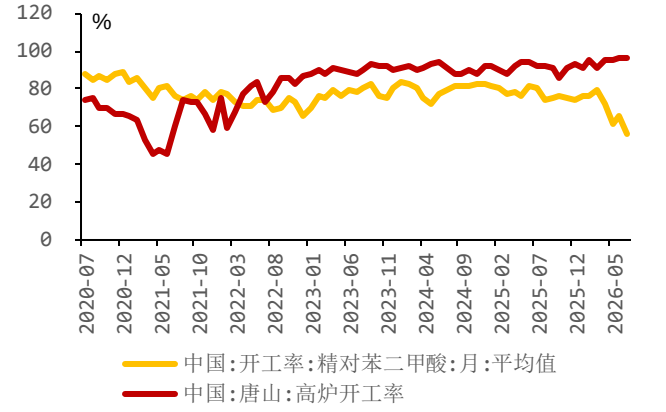
下载日志已记录，仅供内部参考

图 5：生产资料价格指数环比由增转降（更新至 6 月 26 日）



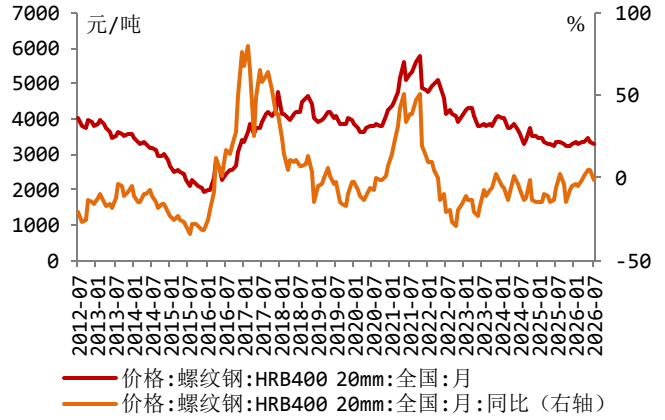
数据来源：wind、西南证券整理

图 6：PTA 开工率边际回落，高炉开工率持平（更新至 7 月 2 日、7 月 3 日）



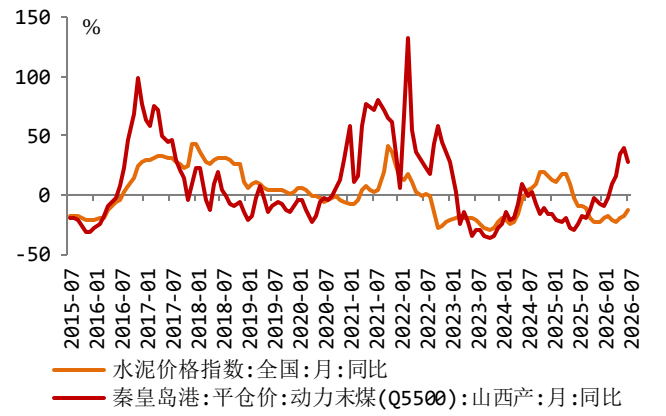
数据来源：wind、西南证券整理

图 7：螺纹钢价格同比由增转降（更新至 7 月 2 日）



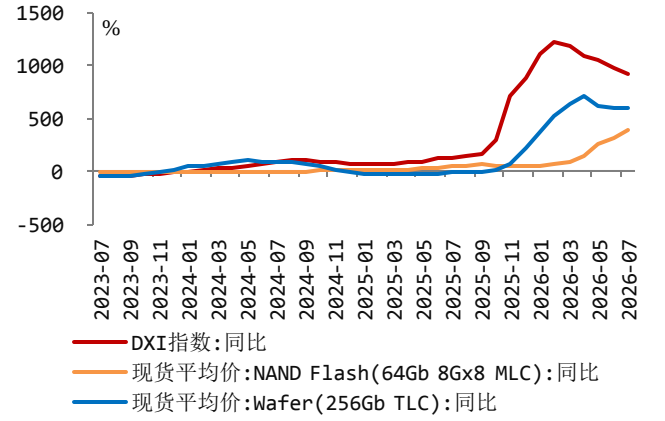
数据来源：wind、西南证券整理

图 8：水泥价格同比降幅收窄，动力煤价格同比涨幅收窄（更新至 7 月 2 日）



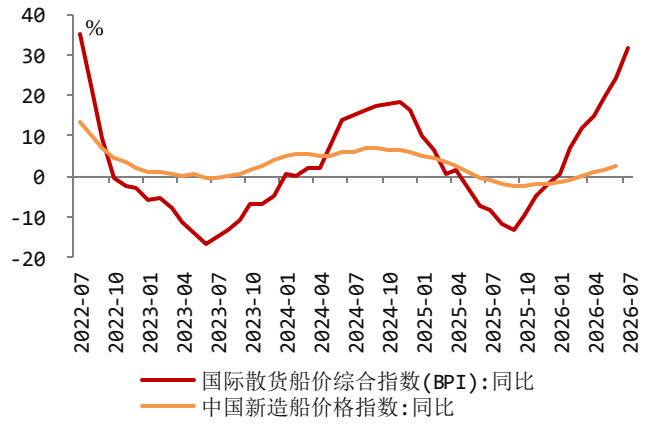
数据来源：wind、西南证券整理

图 9：DXI 指数、Wafer 价格同比涨幅收窄，NANDFlash 价格同比涨幅扩大（更新至 7 月 2 日、6 月 22 日）



数据来源：wind、西南证券整理

图 10：国际散货船价综合指数、中国新造船价格指数同比涨幅扩大（更新至 7 月 1 日、6 月 30 日）



数据来源：wind、西南证券整理

下载日志已记录，仅供内部参考

下游：房地产销售周环比上升，6 月第三周乘用车日均零售销量同比下降。截至 7 月 2 日，本周 30 个大中城市商品房成交面积周环比上升 16.98%，一线、二线城市成交面积周环比分别上升 21.29%、21.56%，三线城市成交面积周环比下降 4.37%。6 月第三周全国乘用车市场日均零售 5.4 万辆，同比去年 6 月同期下降 29%，较上月同期增长 29%。6 月 1-21 日，全国乘用车市场零售 91.3 万辆，同比去年 6 月同期下降 23%，较上月同期增长 7%；今年以来累计零售 801.2 万辆，同比下降 20%。

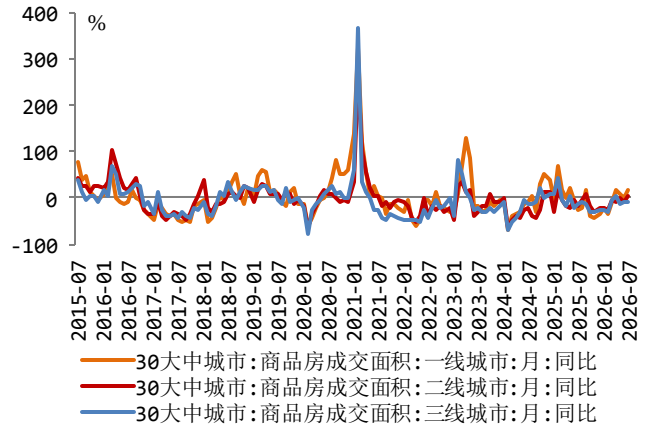
新兴产业中，5 月新能源汽车销量同比上升 14.43%，5 月智能设备、平板电脑销量同比分别下降 15.11%、24.00%。

表 3：下游高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：下游								
周度变化		最近更新日期	本周均值		上周均值		本周环比增速/增减	上周环比增速/增减
	30大中城市:商品房成交面积（万㎡）	2026-07-02	159.33		136.20		16.98%	12.83%
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市（万㎡）	2026-07-02	44.97		37.07		21.29%	13.68%
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市（万㎡）	2026-07-02	91.68		75.42		21.56%	19.29%
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市（万㎡）	2026-07-02	22.68		23.72		-4.37%	-4.70%
	100大中城市:成交土地占地面积（万㎡）	2026-06-28	2210.21		964.97		129.04%	-3.65%
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市（万㎡）	2026-06-28	22.55		36.31		-37.90%	77.18%
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市（万㎡）	2026-06-28	1311.07		279.60		368.90%	4.74%
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市（万㎡）	2026-06-28	876.59		649.05		35.06%	-9.11%
	100大中城市:成交土地溢价率（%）	2026-06-28	10.63		5.31		5.32百分点	-7.38百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市（%）	2026-06-28	54.46		16.02		38.44百分点	-51.93百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市（%）	2026-06-28	3.60		8.07		-4.47百分点	1.04百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市（%）	2026-06-28	1.54		0.58		0.96百分点	-1.69百分点
	全国乘用车市场日均零售（万辆）	2026-06-21	5.40		4.40		29.00%	-1.00%
月度变化	高频数据指标	最近更新日期	月初至今均值	上月均值	月初至今环比增速	上月环比增速	月初至今同比增速	上月同比增速
	30大中城市:商品房成交面积（万㎡）	2026-07-02	21.39	28.66	-25.35%	13.70%	3.92%	-6.73%
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市（万㎡）	2026-07-02	6.82	8.56	-20.35%	-0.34%	16.46%	-2.16%
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市（万㎡）	2026-07-02	10.21	14.42	-29.21%	26.43%	3.36%	-8.71%
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市（万㎡）	2026-07-02	4.36	5.68	-23.12%	9.00%	-10.06%	-8.15%
	100大中城市:成交土地占地面积（万㎡）	2026-06-28	1277.23	1092.03	16.96%	37.22%	-8.48%	1.93%
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市（万㎡）	2026-06-28	25.09	36.75	-31.73%	75.97%	-53.38%	-28.51%
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市（万㎡）	2026-06-28	562.04	400.85	40.21%	64.80%	20.67%	-3.85%
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市（万㎡）	2026-06-28	690.10	654.43	5.45%	23.09%	-21.21%	8.52%
	100大中城市:成交土地溢价率（%）	2026-06-28	11.39	6.66	4.73百分点	0.10百分点	7.55百分点	0.27百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市（%）	2026-06-28	42.79	7.89	34.90百分点	3.18百分点	40.44百分点	3.00百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市（%）	2026-06-28	8.15	7.82	0.32百分点	-0.25百分点	3.26百分点	0.66百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市（%）	2026-06-28	1.33	3.55	-2.22百分点	1.09百分点	-1.31百分点	0.75百分点
	全国乘用车市场零售（万辆）	2026-06-21	91.30	154.50	7.00%	12.00%	-23.00%	-20.00%
	销量:新能源汽车（万辆）	2026-05-31	149.59	134.44	11.27%	7.37%	14.43%	9.70%
	销售额:智能设备（亿元）	2026-05-31	38.72	26.40	46.67%	14.76%	-15.11%	3.13%
	销售额:平板电脑/MID（亿元）	2026-05-31	27.13	20.78	30.55%	-13.61%	-24.00%	1.85%

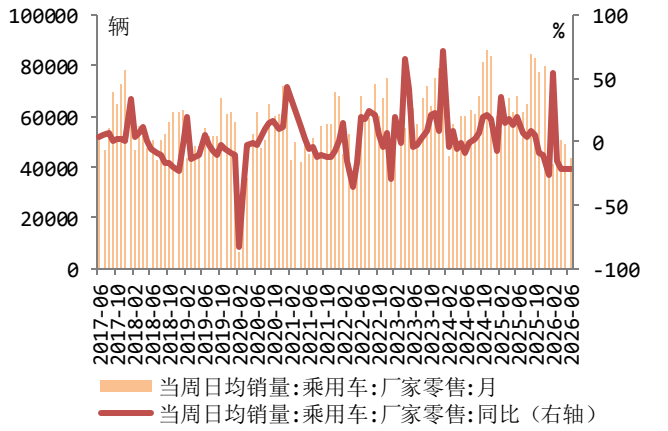
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于 0 为红色字体、小于 0 为绿色字体，商品房成交面积采用合计值。

图 11：一、二线城市商品房成交同比由降转增，三线城市商品房成交同比降幅扩大（更新至 7 月 2 日）



数据来源：wind、西南证券整理

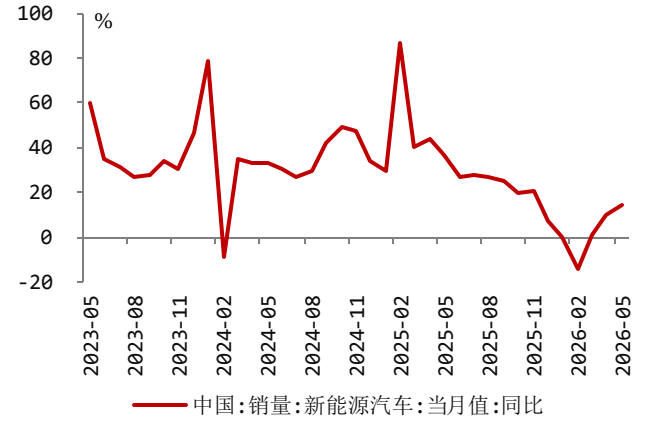
图 12：乘用车日均零售销量同比降幅扩大（更新至 6 月 21 日）



数据来源：wind、西南证券整理

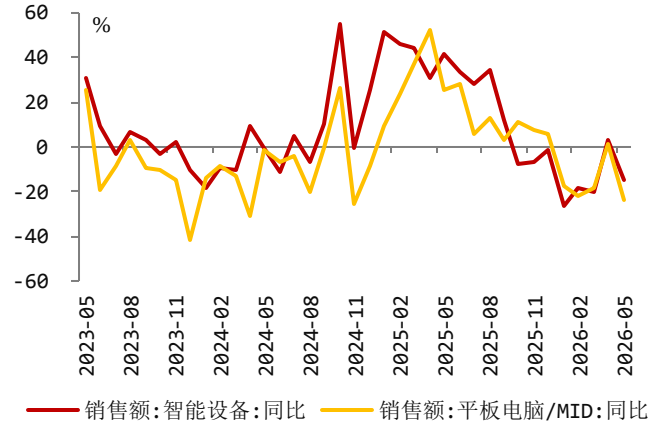
下载日志已记录，仅供内部参考

图 13：5 月新能源汽车销量同比涨幅扩大



数据来源：wind、西南证券整理

图 14：5 月智能设备、平板电脑销售额同比由增转降



数据来源：wind、西南证券整理

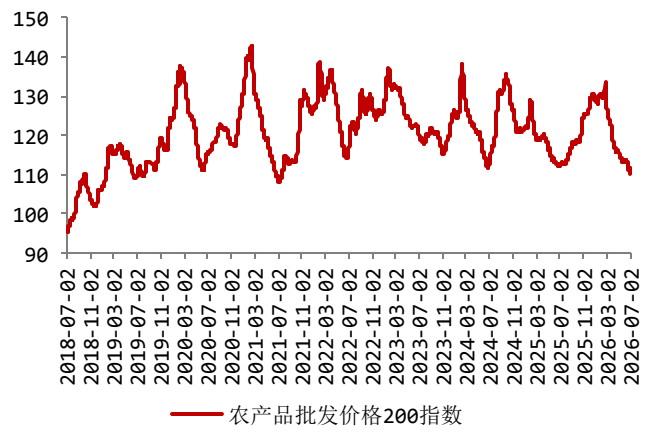
物价：蔬菜价格周环比下降，猪肉价格周环比下降。截至 7 月 2 日，本周蔬菜、猪肉价格周环比分别下降 0.75%、0.31%。

表 4：物价高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：物价								
周度变化	高频数据指标	最近更新日期	本周均值		上周均值		本周环比增速	上周环比增速
	农产品批发价格200指数	2026-07-02	110.47		111.49		-0.91%	-1.02%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜（元/公斤）	2026-07-02	4.19		4.22		-0.75%	-1.82%
	平均批发价:猪肉（元/公斤）	2026-07-02	14.42		14.46		-0.31%	-1.20%
月度变化	高频数据指标	最近更新日期	月初至今均值	上月均值	月初至今环比增速	上月环比增速	月初至今同比增速	上月同比增速
	农产品批发价格200指数	2026-07-02	110.39	112.57	-1.94%	-1.45%	-2.11%	-0.35%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜（元/公斤）	2026-07-02	4.20	4.25	-1.25%	1.87%	-4.20%	-2.29%
	平均批发价:猪肉（元/公斤）	2026-07-02	14.54	14.58	-0.30%	-2.01%	-29.39%	-28.34%

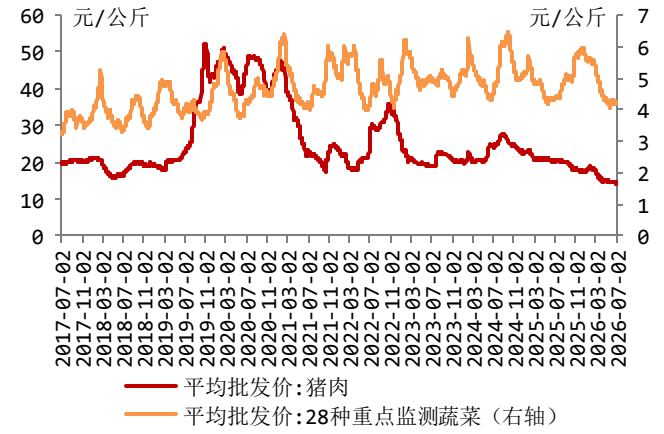
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于0为红色字体、小于0为绿色字体。

图 15：农产品价格指数周环比降幅收窄（更新至 7 月 2 日）



数据来源：wind、西南证券整理

图 16：蔬菜、猪肉价格周环比降幅收窄（更新至 7 月 2 日）



数据来源：wind、西南证券整理

下载日志已记录，仅供内部参考

3 下周重点关注

	周一（7.6）	周二（7.7）	周三（7.8）	周四（7.9）	周五（7.10）
中国	——	中国6月外汇储备（待定）	——	中国6月CPI同比、M2货币供应同比、1至6月社会融资规模增量、新增人民币贷款	——
海外	德国5月季调后工厂订单同比 欧元区5月零售销售同比、PPI环比 美国6月ISM非制造业指数	德国5月工业产出环比 美国5月贸易帐	美国7月3日当周EIA精炼油库存变动 新西兰官方现金利率	美国5月消费信贷变动 德国5月季调后进口环比 美国7月4日当周首次申请失业救济人数	日本6月国内企业商品物价指数同比

数据来源：华尔街见闻、金十数据，西南证券整理

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师承诺

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注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20%以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

下载日志已记录，仅供内部参考

西南证券研究院

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	手机	邮箱
上海	崔露文	销售岗	15642960315	clw@swsc.com.cn
	李煜	销售岗	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	戴剑箫	销售岗	13524484975	daijx@swsc.com.cn
	张方毅	销售岗	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售岗	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	叶佳缘	销售岗	15800609605	yejy@swsc.com.cn
	贾文婷	销售岗	13621609568	jiawent@swsc.com.cn
	毛玮琳	销售岗	18721786793	mwl@swsc.com.cn
	张大炜	销售岗	13163027178	zhangdaw@swsc.com.cn
北京	李杨	北京销售主管兼销售岗	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售岗	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	姚航	销售岗	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	杨薇	销售岗	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王宇飞	销售岗	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	王一菲	销售岗	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	刘艳	销售岗	18456565475	liuyanyj@swsc.com.cn
广深	高欣	广深销售主管兼销售岗	13923418464	gaoxin@swsc.com.cn
	龚之涵	销售岗	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	文柳茜	销售岗	13750028702	wlq@swsc.com.cn
	林哲睿	销售岗	15602268757	lzr@swsc.com.cn
	黄诗洁	销售岗	18817316880	hsj@swsc.com.cn