下载日志已记录，仅供内部参考

2026 年 7 月 5 日

宏观经济

# 中国制造业 PMI 回升，美联储年内加息预期减弱

## ——宏观与大类资产周报（2026.06.29—2026.07.04）

宏观周报

- **大类资产表现**

**A 股大势研判：**上周市场震荡调整，主要宽基指数涨跌不一，上证综指上涨 0.4%，沪深 300、创业板指分别下跌 0.5%、4.2%。日均成交金额为 3.42 万亿元，较前周小幅缩量。两融余额为 3.02 万亿元，较前周小幅上升，但融资买入占比小幅下降。急跌阶段或已过去，市场或以温和震荡为主。上周市场调整主要由科技板块短期负面情绪集中拖累所致，科技行业长期景气基本面并未逆转。后续悲观预期有望改善，一方面随着海外就业数据走弱，市场流动性悲观预期有望扭转，另一方面，随着 7 月中下旬美股财报季开启，市场将逐步验证全球 AI 产业链资本开支的延续性，若科技巨头开支仍维持高增，资本开支悲观预判或有所修复。后续若宏观流动性与基本面预期双重修复，科技板块短期压制将逐步消解，市场整体也有望震荡企稳、结构修复。

**A 股配置策略：**配置层面，创新药、证券、保险、有色等多个板块业绩向好有望继续表现，但科技行业产业利好继续释放、上市公司业绩持续超预期，中期主线仍难切换。建议逢低关注海外硬件龙头、国内半导体设备与材料一线龙头，关注燃气轮机等电力设备出海板块。

- **宏观经济及政策动态**

季节性叠加出口韧性，制造业 PMI 回升。6 月，制造业 PMI 从 50%上升至 50.3%。其中，生产、新订单、新出口订单指数分别从 51.2%、49.9%、48.6%上升至 51.4%、51.2%、50.1%。与此同时，内需仍待进一步提振，经济继续分化，BCI 指数连续 5 个月下滑。

- **行业中观监测**

上周，汽车产业链开工率上升，钢铁、化工产业链开工率下降；新房销售上升，二手房销售下降；沥青开工率上升，水泥发运率下降；集装箱吞吐量上升。6 月 1-30 日，全国乘用车市场零售 165.1 万辆，同比较去年同期下降 21%，环比较上月同期增长 9%。上周，猪肉平均批发价升至 14.47 元/公斤，同比增速降至-28.99%；蔬菜平均批发价降至 4.20 元/公斤，同比增速升至-3.31%；焦煤期货上涨 3.2%，铁矿石期货、螺纹钢期货分别下跌 0.9%、0.9%；原油价格下跌 0.9%；黄金价格上涨 2.1%，白银价格上涨 5.4%。

- **资金面跟踪**

上周，公开市场操作净回笼 15870 亿元；A 股合计减持 108.7 亿元，前值为减持 125.3 亿元；全 A 换手率 1.94%（前值 2.05%）。6 月 IPO 募集 124.1 亿元（5 月 111.1 亿元），增发募集 911.2 亿元（5 月 65.1 亿元）；股票与混合型基金共发行 392.7 亿份（5 月共发行 825.5 亿份）。

**风险提示：中国经济改善趋势仍待观察；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。**

**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

**窦　凯（研究助理）**
doukai@cctgsc.com.cn
登记编号：S0280124090001

**相关报告**

《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

《美国通胀风险增加，市场定价美联储加息可能》2026-05-16

《中国出口增长超预期，聚焦中美高层会晤窗口》2026-05-09

下载日志已记录，仅供内部参考



# 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，债市小幅走弱 ..... 4
1.2、 行业表现：中信一级行业多数收涨 ..... 6
1.3、 财经日历 ..... 9
2、 宏观经济及政策动态 ..... 10
2.1、 季节性叠加出口韧性，制造业 PMI 回升 ..... 10
2.2、 美国劳动力市场温和，年内加息预期减弱 ..... 11
3、 行业中观监测 ..... 13
3.1、 生产：汽车产业链开工率上升，钢铁、化工产业链开工率下降 ..... 13
3.2、 需求：新房销售上升，二手房销售下降 ..... 14
3.3、 物价：贵金属价格上涨，原油价格下跌 ..... 15
4、 资金面跟踪 ..... 16
4.1、 央行流动性：上周货币净回笼 15870 亿元，DR007 下行 ..... 16
4.2、 股票资金：6 月 IPO、增发募集资金环比增加，新基金发行募集资金环比减少 ..... 17

# 图表目录

图 1： 股市震荡调整，债市小幅走弱 ..... 4
图 2： A 股行业指数周度表现 ..... 6
图 3： 热门指数周度表现 ..... 6
图 4： PMI 和 BCI 分化 ..... 11
图 5： 不同行业制造业 PMI 分化 ..... 11
图 6： 美国制造业新增就业处于改善阶段 ..... 12
图 7： 美国经济动能仍处于向上阶段 ..... 12
图 8： 美国劳动力需求缺口有所改善 ..... 12
图 9： CME Fed Watch 工具显示市场预期美联储 2026 年 9 月加息（7 月 4 日数据） ..... 12
图 10： 高炉开工率下降 ..... 13
图 11： 电炉开工率下降 ..... 13
图 12： 日均铁水产量上升 ..... 13
图 13： 电厂日耗煤量持平前周 ..... 13
图 14： 化工产业链平均开工率下降 ..... 13
图 15： 汽车轮胎开工率回升 ..... 13
图 16： 30 大中城市商品房成交面积上升 ..... 14
图 17： 7 城二手房成交面积下降 ..... 14
图 18： 沥青开工率上升 ..... 14
图 19： 水泥发运率下降 ..... 14
图 20： 集装箱吞吐量上升 ..... 14
图 21： 6 月 1-30 日，全国乘用车市场零售 165.1 万辆，同比去年同期下降 21%，较上月同期增长 9% ..... 14
图 22： 猪肉平均批发价升至 14.47 元/公斤，同比增速降至-28.99% ..... 15
图 23： 蔬菜平均批发价降至 4.20 元/公斤，同比增速升至-3.31% ..... 15
图 24： 贵金属价格上涨，原油价格下跌 ..... 15
图 25： 公开市场操作上周净回笼 15870 亿元 ..... 16
图 26： DR007 下行 ..... 16
图 27： LPR 维持不变 ..... 16
图 28： 10 年期国债收益率于 7 月 3 日录得 1.75% ..... 16

下载日志已记录，仅供内部参考



图 29： 6 月 IPO 募集 124.1 亿元（5 月 111.1 亿元），增发募集 911.2 亿元（5 月 65.1 亿元） ..... 17
图 30： 上周 A 股主要股东资金合计减持 108.7 亿元，前值为减持 125.3 亿元 ..... 17
图 31： 6 月股票与混合型基金共发行 392.7 亿份（5 月共发行 825.5 亿份） ..... 17
图 32： 上周全 A 换手率 1.94%（前值 2.05%） ..... 17

表 1： 未来一个月宏观及行业重要事件 ..... 9
表 2： 上周重要经济事件 ..... 10

下载日志已记录，仅供内部参考



# 1、 大类资产及行业表现

上周，上证综指上涨 0.4%，沪深 300、创业板指分别下跌 0.5%、4.2%。债市走弱，债券市场整体下跌 0.1%，国债收益率下降，1 年、5 年、10 年期国债收益率分别上升 0.7bp、1.2bp、1.1bp。海外港股恒生指数上涨 3.0%，美股三大股指普遍上涨，道琼斯工业指数、纳斯达克指数、标普 500 指数分别上涨 2.0%、2.1%、1.8%。

## 1.1、 大类资产：股市震荡调整，债市小幅走弱

**图 1： 股市震荡调整，债市小幅走弱**

| 市场 | | | 最新指数 | 周涨跌幅 | 年涨跌幅 |
|---|---|---|---|---|---|
| 股票 | 指数 | 上证综指 | 4043.6 | 0.4% | 1.9% |
| | | 沪深300 | 4842.2 | -0.5% | 4.6% |
| | | 创业板指 | 4019.9 | -4.2% | 25.5% |
| | | 上证50 | 2931.3 | 0.8% | -3.3% |
| | | 中证500 | 8745.3 | 0.5% | 17.1% |
| | | 科创50 | 1975.6 | -2.8% | 47.0% |
| | 中信风格 | 金融 | 8227.6 | 2.0% | -10.4% |
| | | 周期 | 5960.3 | 3.3% | -1.5% |
| | | 消费 | 9545.8 | 5.8% | -10.4% |
| | | 成长 | 11205.1 | -2.5% | 28.2% |
| | | 稳定 | 2837.5 | 1.2% | -4.7% |
| 到期收益率 | 银行间回购 | 7日 | 1.45 | -1.4bp | -52.8bp |
| | | 14日 | 1.44 | -4.1bp | -65.5bp |
| | 交易所 | GC007 | 1.48 | -6.6bp | -40.7bp |
| | | GC014 | 1.46 | -2.9bp | -31.6bp |
| | 国债 | 1年 | 1.11 | 0.7bp | -22.6bp |
| | | 5年 | 1.43 | 1.2bp | -17.9bp |
| | | 10年 | 1.73 | 1.1bp | -11.6bp |
| | 国开债 | 1年 | 1.33 | -1bp | -19.3bp |
| | | 5年 | 1.55 | 0.6bp | -20bp |
| | | 10年 | 1.79 | 1.6bp | 6.5bp |
| 债券（中债财富指数） | 债券整体 | 债券整体 | 136.6 | -0.1% | 0.5% |
| | 国债 | 国债整体 | 134.0 | -0.1% | 0.7% |
| | | 1-3年 | 117.3 | 0.0% | 0.0% |
| | | 7-10年 | 136.4 | 0.0% | 1.2% |
| | | 10年以上 | 147.9 | -0.5% | 1.2% |
| | 金融债 | 金融债整体 | 130.5 | 0.0% | 0.3% |
| | | 1-3年 | 117.1 | 0.0% | -0.8% |
| | | 7-10年 | 142.4 | 0.0% | 1.1% |
| | | 10年以上 | 153.8 | -0.2% | 2.6% |
| | 企业债 | 企业债整体 | 88.0 | -0.1% | -0.6% |
| | | 1-3年 | 65.8 | -0.2% | -1.1% |
| | | 7-10年 | 116.4 | 0.1% | 1.7% |
| | | 10年以上 | 101.9 | 0.0% | 3.2% |
| 港股与海外 | 股票指数 | 恒生指数 | 23350.0 | 3.0% | -8.9% |
| | | 道琼斯 | 52900.1 | 2.0% | 10.1% |
| | | 纳斯达克 | 25832.7 | 2.1% | 11.1% |
| | | 标普500 | 7483.2 | 1.8% | 9.3% |
| | 美债 | 1年 | 3.9 | 0.1bp | 45.2bp |
| | | 5年 | 4.2 | 9.1bp | 54.1bp |
| | | 10年 | 4.5 | 10.7bp | 34.9bp |

资料来源：Wind，诚通证券研究所

**大类资产表现**：上周，上证综指上涨 0.4%，沪深 300、创业板指分别下跌 0.5%、4.2%。上周市场震荡调整，主要宽基指数涨跌不一。从资金面来看，截至 7 月 2 日，两融余额为 3.02 万亿元，较前周小幅上升，但融资买入占比小幅下降。交易量方面，两市日均成交金额为 3.42 万亿元，较前周小幅缩量。消费与周期风格领涨，成长风格领跌。热门指数方面，创新药指数、宇树机器人指数、人形机器人指

下载日志已记录，仅供内部参考



数、中船系指数、汽车零部件指数分别上涨 15.2%、14.5%、11.9%、8.1%、7.7%，涨幅居前。机器人产业链上周受宇树科技上市催化行情走强；汽车板块走强受新能源车出口数据超预期、车船税新政利好等多重因素共振，上周表现领先。

债市走弱，债券市场整体下跌 0.1%，国债收益率下降，1 年、5 年、10 年期国债收益率分别上升 0.7bp、1.2bp、1.1bp。海外港股恒生指数上涨 3.0%，美股三大股指普遍上涨，道琼斯工业指数、纳斯达克指数、标普 500 指数分别上涨 2.0%、2.1%、1.8%。

**A 股大势研判：急跌阶段或已过去，市场或以温和震荡为主。**上周市场调整主要由科技板块短期负面情绪集中拖累所致，在板块高持仓集中度背景下，Meta 处置闲置算力被市场过度解读为算力供需过剩、AI 资本开支见顶，带动算力、AI 应用、科技硬件集体走弱，进而压制大盘表现，但行业长期景气基本面并未逆转。后续悲观预期有望改善。一方面随着海外就业数据走弱，市场流动性悲观预期有望扭转。6 月美国新增非农就业仅 5.7 万人，大幅低于市场预期，且前两月就业数据同步下修，近三个月非农新增就业均值骤降至 11.1 万人。结合当前就业、通胀双重数据来看，维持美联储年内加息基本面条件不充分的判断。另一方面，随着 7 月中下旬美股财报季开启，市场将逐步验证全球 AI 产业链资本开支的延续性，若科技巨头开支仍维持高增，资本开支悲观预判或有所修复。后续若宏观流动性与基本面预期双重修复，科技板块短期压制将逐步消解，市场整体也有望震荡企稳、结构修复。

**A 股配置策略：配置层面，创新药、证券、保险、有色等多个板块业绩向好有望继续表现，但科技行业产业利好继续释放、上市公司业绩持续超预期，中期主线仍难切换。建议逢低关注海外硬件龙头、国内半导体设备与材料一线龙头，关注燃气轮机等电力设备出海板块。**

从行业比较维度来看，科技板块下半年产业增速、业绩确定性仍具备显著比较优势，产业景气持续验证，主线地位难以切换。功率半导体板块进入涨价周期，上周士兰微、芯联集成、扬杰科技等国内头部厂商集中调价，产品涨幅普遍落在 10%-25%。存储行业景气上行延续，三星正式启动 Q3 价格谈判，目标通用 DRAM 均价环比上调 20%。封测环节同步涨价，日月光再度上调封装报价，最高涨幅超 20%。设备方面，韩国上周官宣 800 万亿韩元半导体投资规划，将在西南区域新建四座晶圆厂，由三星、SK 海力士各承建两座，有望拉动国内半导体设备、材料龙头需求。

电力设备出海赛道目前产业逻辑仍继续强化。上周高温天气下，全球核心数据中心聚集地北弗吉尼亚出现电价极端暴涨，区域电价突破 2000 美元/兆瓦时，远高于 40 美元的常规基准，算力集群电力供需失衡问题凸显带动海外标的上涨，持续利好国内燃气轮机等电力设备出海标的。机器人产业链上周受宇树科技上市催化行情走强，重点关注年内业绩有望落地的特斯拉产业链标的。创新药、CXO 板块自推荐以来维持上行，龙头公司在手订单充足、回购股份托底市场信心，整体年内 BD 数据向好、近期政策形式审查通过率提升影响，板块估值整体仍有修复机会。有色板块全线受益于海外流动性宽松预期修复，算力金属、稀土、能源金属、基本金属价格同比维持高位，中报业绩确定性极强，仍可持续关注。证券行业受益于科技 IPO 扩容、二级市场活跃度提升，已披露业绩超市场预期，景气度稳步上行。保险板块在业绩预告期间往往有所表现，建议聚焦权益资产配置能力突出、投资收益稳健的头部标的。化工板块建议关注电子级氢氟酸等 AI 上游材料品种、受益油价回落的炼化板块、业绩超预期的煤化工板块等细分机会。锂电行业上周受美国或禁

下载日志已记录，仅供内部参考



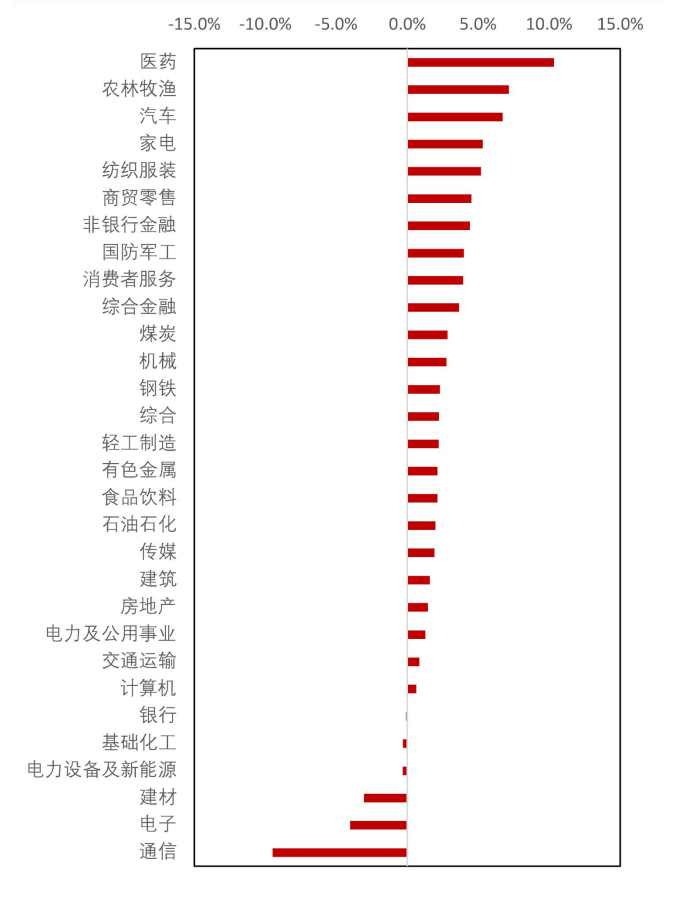
止进口逆变器消息影响，下游标的有所调整，建议阶段性关注业绩高确定性的上游材料板块。汽车板块走强受新能源车出口数据超预期、车船税新政利好等多重因素共振，上周表现领先。后续随着国内第三批 625 亿元专项补贴资金落地，内外销数据有望继续向好，板块景气度有望持续。

生猪板块产能或加速去化，但年内供给宽松为主，能否反转有待观察。6 月 17 日，农业农村部、发改委联合要求头部猪企落实“四个带头”，主动压减产能、严控二次育肥、淘汰低效产能、优化出栏体重，政策面提振板块情绪。目前行业处于深度亏损区间，生猪批发价创 2013 年以来新低，农户自繁自养、外购仔猪头均亏损分别达 305 元、297 元，产能有加速出清可能。但当前能繁母猪存栏仍高于 3750 万头调控目标，年内行业供给整体偏宽松。后续猪价能否企稳反弹，需观察厄尔尼诺天气对饲料成本的波动、夏季疫病对产能去化速度的影响。

## 1.2、 行业表现：中信一级行业多数收涨

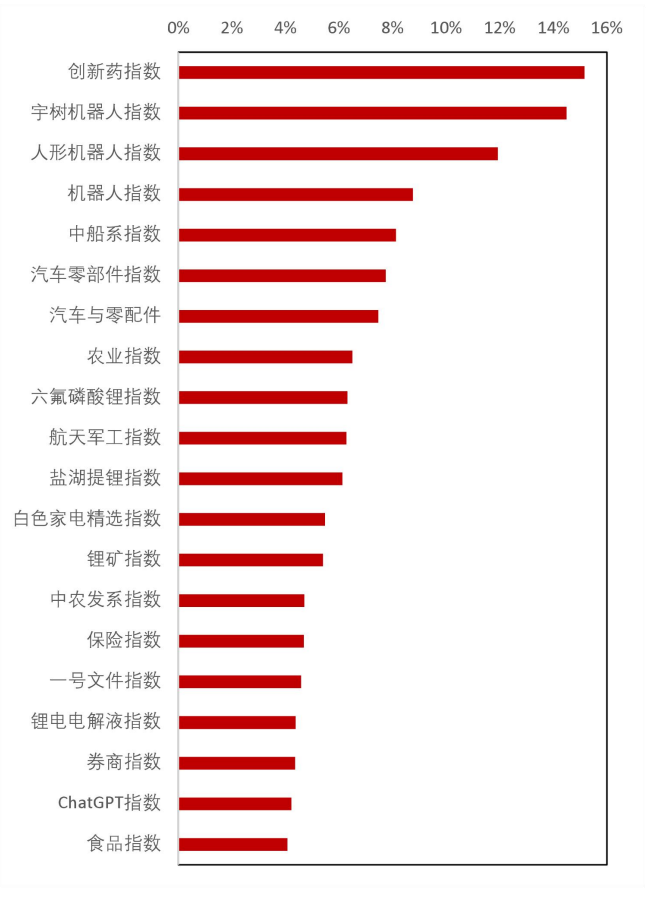
上周中信一级行业指数多数收涨，30 个行业中，医药、农林牧渔、汽车、家电、纺织服装分别上涨 10.3%、7.2%、6.7%、5.3%、5.2%，领涨市场；通信、电子、建材分别下跌 9.5%、4.0%、3.0%，领跌市场。

**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：**创新产业链打头阵，当前医药防守与进攻皆宜。

下载日志已记录，仅供内部参考



上周医药生物 SW 指数大涨 10.53%，细分行业全线大涨，其中化学制剂行业涨幅居前，全周上涨 13.98%；医疗服务涨幅最小，周涨幅 6.37%。今年以来，医药商业和中药两个细分子行业跌幅居前，分别累计下跌 18%和 13%左右。

医药整体性大涨一方面是整体估值的极致压缩后的修复，目前，医药整体指数 PE29X，估值分位 28%，整体估值已经有吸引力；另外一方面是强势板块如 CXO 等创新药产业链 6 月初以来走强的带动，创新药产业链基本面依然持续向好，叠加部分细分龙头如迈瑞、联影（器械）、片仔癀（中药）、益丰（药店）、天坛华兰（血制品）等 6 月持续下跌带来的超跌修复。

从海外医药生物板块映射角度看，纳斯达克生物技术和 AMEXBTK 制药指数，今年以来已经迭创新高，近期更加速上涨，经受住了 AI、存储热门板块的流动性考验，走出了与国内医药生物相反的走势，对国内医药生物估值修复有一定提振作用。

当前医药防守与进攻皆宜，器械、中药、药店、血制品等各细分行业代表性公司今年上半年下跌幅度明显，已经具有较强安全边际；创新药产业链（CXO+创新药）代表医药行业的进攻板块，尤其是 CXO 行业从 6 月中旬开始持续走强，明显强于医药其他细分板块，一方面是前端指标在手订单充裕（25 年药明、凯莱英等在手订单同比增超 25%），新增订单均价摆脱 23-24 年价格下降趋势，已经企稳；二是从 25 年初开始的创新药牛市，一二级市场投融资恢复，海外授权 BD 交易大爆发均有效缓解创新药企资金饥渴，BD 的大爆发对企业现金流、估值的提升，也激励了国内创新药企加大原创、有高临床价值的新管线、新靶点开发。

**消费：**2026 年白酒市场中期研究报告：86.7%酒企利润下滑，近 7 成酒企认为下半年将“继续下行调整”。中国酒业协会正式发布《2026 年白酒市场中期研究报告》，2026 年上半年，白酒行业整体陷入了“产量、销量、利润”的“三重收缩”困境。

2026 年 1-6 月的整体数据来看，市场的寒意更为明显。在受访企业中：86.7%的企业表示营业利润出现减少；74.8%的企业营业额下滑；74.1%的企业客单价下降；61.2%的企业面临客户/用户数量流失。

这种收缩直接体现在了市场终端的动销上。2026 年春节期间，受访企业中，白酒消费减少的占比 60.94%，持平占比 27.73%，增长占比 11.33%；春节后日常消费减少占比 82.42%，持平占比 13.67%，增长占比 3.91%；五一节前中后消费减少占比 75.78%，持平占比 19.92%，增长占比 4.30%。

基于此，业内对 2026 年下半年的预期仍较为谨慎。高达 68.5%的白酒企业认为下半年市场将“继续下行调整”，仅有 12.6%认为会“谷底震荡企稳”，认为市场会“明显复苏”的比例微乎其微（2.1%）。

白酒市场遇冷的底层逻辑，在于消费端人群心理和使用场景的深刻迭代。在“2026 年 1-6 月白酒企业认为当前消费行为突出的变化”调查中，“消费理性化，性价比优先”以 86.4%的绝对高比例位居榜首。消费者不再盲目为高溢价买单，“少喝酒，喝好酒，喝对酒”成为主流。

紧随其后的变化是场景的降级。49.3%的反馈指出，白酒消费正从“商务礼赠”向“日常刚需”转移。这一趋势在消费场景变化数据中得到了印证：商务礼赠场景萎缩最为严重，高达 82.8%显示减少；各类消费场景整体减少 78.1%；相对刚性的亲朋聚会（减少 64.8%）和婚寿宴席（减少 57%）也未能幸免。

下载日志已记录，仅供内部参考



在消费人群构成上，商务及企业管理人群（81.5%）和 85-94 年中年白领主力人群（65.0%）依然是当前高端及次高端白酒的绝对消费主力。而 95 后年轻职场人群（19.9%）和女性新增消费人群（15%）虽然占比较小，但代表着未来的潜在增量，尤其是在“低度微醺、松弛健康”的新饮酒习惯下，这些人群的培育至关重要。

供给演变：浓香依然主导，清香加速，“三足鼎立”成共识。从 2026 年 1-6 月白酒生产企业主营产品香型情况来看，浓香型依然占据主导地位，占比 34.8%。酱香型以 19.7%位居第二，虽然热度相比此前有所回落，但部分企业产能布局已基本完成，供给格局趋于稳定；清香型以 15.2%紧随其后，正处于加速追赶阶段，受益于年轻化、低门槛、轻负担消费趋势，市场关注度持续提升；兼香型占比 13.6%，反映出企业通过多香型布局分散风险、适配不同消费需求的趋势；凤香型占比 1.5%，其他香型占比 9.1%，代表特色化、小众化创新方向。

从 2025 年白酒上市企业线上销售情况来看，呈现出极具意味的“两极反转”：全国化品牌线上销售规模从 2024 年的 280 亿元大幅锐减 30.1%至 195.7 亿元，销售占比也有所下降。这并非名酒卖不动了，而是名优酒企在行业下行期，为了维护线下价格盘和保护经销商利益，主动踩下了线上低价放量的“刹车”。反观泛全国化品牌（同比增长 17.2%）和地方性品牌（同比增长 13.5%），在线上却迎来了逆势高增。线上渠道已成为区域品牌打破地理限制、实现全国化突围的“核心引擎”。展望 2026 年下半年企业重点布局的销售渠道，线下传统流通渠道（86.7%）依然是不可动摇的压舱石。但在新渠道布局上，“即时零售平台”以 38.5% 的高关注度跃居第二。

**电子：**根据 Counterpoint Research，2026 年第一季度全球晶圆代工 2.0 市场营收同比增长 23%，达到 860 亿美元。这一增长主要由 AI GPU、AI ASIC 和先进封装的强劲需求推动。传统的“晶圆代工 1.0”主要聚焦于晶圆制造，AI 投资周期正在重塑半导体价值链，加速行业迈向“晶圆代工 2.0”，“晶圆代工 2.0”包括纯晶圆代工厂、非存储 IDM、OSAT 企业以及光掩模供应商，将晶圆制造、先进封装和测试能力进行深度融合。

纯晶圆代工厂方面，台积电 2026 年第一季度营收同比增长 41%，AI GPU、AI ASIC 及先进封装需求持续旺盛，带动先进制程产能保持高利用率。Counterpoint Research 预计这一增长势头将贯穿全年，台积电 2026 年全年营收有望同比增长约 36%。台积电的多座晶圆厂正持续进行产能重新调配，部分成熟制程产能逐步转向支持先进制程。全球范围内除台积电外的纯晶圆代工厂 2026 年第一季度营收同比增长 9%。其中，中国大陆晶圆代工厂持续受益于半导体国产化需求，以及 8 英寸和 12 英寸晶圆价格的结构性上涨。中芯国际营收同比增长 12%，晶合集成同比增长 19%。Counterpoint Research 预计利好因素将在 2026 年持续推动中国大陆晶圆代工厂营收增长。

**电新：**近日国家发改委、国家能源局联合印发《新型能源体系建设“十五五”规划》（以下简称《规划》）。（1）风光发电方面，明确风光发电为电力装机主体，推动新能源集成融合发展；（2）电网及储能方面，通过新型电网和储能建设、火电灵活性改造等方式，构建适配高比例新能源的新型电力系统；（3）电力需求侧：提升绿色能源消费水平，推动算电协同一体化发展。

我们认为，新能源行业中长期增长态势不改，电网和储能行业景气有望持续上行。总体来看，《规划》明确了“十五五”期间国内能源体系建设的发展目标和实现路径，为国内新能源发电、电网及储能行业发展指明了方向。国内新能源行业发展进入新的发展阶段，虽然短期新增装机增速中枢有所下移，新能源发电成为电力装

下载日志已记录，仅供内部参考



机主体的长期趋势明确。绿证制度等相关制度持续完善、下游绿电消费的持续提升以及供给侧有序出清，将共同推动行业持续增长。电网及储能建设是提升新能源消纳比例的重要手段，预计“十五五”期间国内电网投资及储能行业景气有望保持，打开国内新能源装机的远期增长空间。

## 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 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 7.6 | 7.7 | 7.8 | 7.9 | 7.10 | 7.11 | 7.12 |
| | | | 中国 6 月通胀数据 | 中国 6 月金融数据 | | |
| 7.13 | 7.14 | 7.15 | 7.16 | 7.17 | 7.18 | 7.19 |
| | 中国 6 月进出口数据<br>美国 6 月通胀数据 | 中国 6 月经济运行数据 | | 世界人工智能大会(WAIC) | | |
| 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<br>美联储 7 月议息会议 | 中国 7 月官方制造业 PMI | | |

资料来源：Wind，华尔街见闻，东方财富网，诚通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考



# 2、 宏观经济及政策动态

**表 2： 上周重要经济事件**

| 时间 | 事件 |
|---|---|
| 6 月 28 日 | 美军连续两日空袭伊朗。美国总统特朗普在社交媒体平台发帖称，美军打击伊朗导弹和无人机储存地点以及沿海雷达站点，因其再次违反停火协议。 |
| 6 月 29 日 | 伊朗未参加原定于 6 月 29 日举行的技术性谈判，原因是“近期发生的袭击事件以及未能满足相关条件”。 |
| 6 月 29 日 | 韩国政府公布以半导体、物理 AI、AI 数据中心为核心的“三大超级项目”，未来将在 AI 相关领域总计投入超过 4755 万亿韩元。 |
| 6 月 30 日 | 6 月份，中国制造业 PMI 为 50.3%，环比上升 0.3 个百分点，重返扩张区间。 |
| 7 月 1 日 | 美国和伊朗在卡塔尔多哈进行间接技术性会谈，卡塔尔和巴基斯坦担任调解方。 |
| 7 月 1 日 | 国家发改委召开促进民营经济发展壮大现场会，强调将进一步优环境、强服务，全力促进民间投资高质量发展。 |
| 7 月 1 日 | 美联储主席沃什在欧洲央行中央银行论坛上重申，不会对未来利率政策给出前瞻性指引。 |
| 7 月 2 日 | 美国劳工统计局公布数据显示，美国 6 月非农就业新增 5.7 万人，远低于市场预期的 11 万人，为近 4 个月以来最低水平；4 月和 5 月数据累计下修 7.4 万人。6 月失业率意外降至 4.2%，为 2025 年 6 月以来最低水平，预期为 4.3%。 |
| 7 月 2 日 | 商务部召开例行新闻发布会介绍，中欧双方就经贸关系的新定位达成共识，即稳定、平衡的中欧关键贸易伙伴。 |
| 7 月 2 日 | Meta 正在制定一项全新的云业务计划，旨在向外部客户出售过剩的 AI 算力与模型访问权限。 |
| 7 月 3 日 | 国务院印发《美丽中国建设“十五五”规划》，到 2030 年，生态环境质量全面改善，美丽中国建设取得新的重大进展。 |
| 7 月 3 日 | 证监会就完善上市公司再融资规则公开征求意见。新规拟明确建立再融资定向增发储架发行，旨在引导上市公司理性融资、有序融资，减少一次性大额融资对市场的扰动。 |
| 7 月 3 日 | 伊朗已故最高领袖阿里·哈梅内伊遗体告别仪式在德黑兰正式举行，伊朗最高层领导和多国代表团出席，沙特代表团意外现身，引发外界广泛关注。 |

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、 季节性叠加出口韧性，制造业 PMI 回升

6 月，制造业 PMI 从 50%上升至 50.3%。其中，生产、新订单、新出口订单指数分别从 51.2%、49.9%、48.6%上升至 51.4%、51.2%、50.1%。原因有以下几方面。

**一是季末效应。**由于季末交货等原因，季末经济往往环比改善，过去五年（2021-2025 年）6 月制造业 PMI 平均回升 0.2 个百分点。

**二是出口韧性。**6 月全球制造业 PMI 52.2%，保持在较高水平，外需稳健。新出口订单指数从 48.6%上升至 50.1%。从高频数据看，集装箱港口吞吐量高于上年同期，同比增速 5.2%，持平于上月。韩国 6 月出口同比增速高达 60.4%，全球贸易景气度仍较高。

**三是高技术制造业持续向好。**高技术制造业 PMI 为 53.5%，比上月上升 0.6 个百分点，明显高于制造业总体，高端制造发展持续向好，引领作用进一步增强。

**四是内需小幅环比改善。**新订单指数从 49.9%上升至 51.2%，剔除出口订单，内需订单小幅改善。“6·18”网络促销，加上第三批以旧换新资金下达，以及“六张网”建设，内需小幅环比改善。装备制造业和消费品行业 PMI 分别为 52.5%和

下载日志已记录，仅供内部参考



50.2%，比上月上升 0.4 个和 0.5 个百分点，行业景气度有所增强

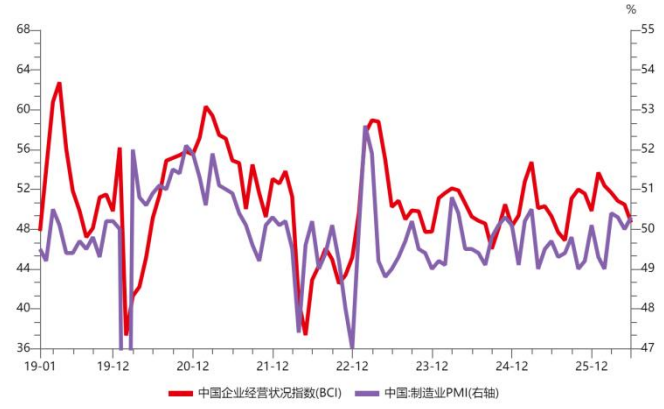
**与此同时，内需仍待进一步提振，经济继续分化，BCI 指数连续 5 个月下滑。**

（1）受前期能源价格上涨影响，高耗能行业 PMI 为 47.1%，与上月持平，处于 4 月以来的回落趋势中。

（2）制造业大型企业 PMI 为 50.7%，前值 51.1%；中型企业 PMI 为 50.5%，点，前值 48.6%；小型企业 PMI 为 48.2%，前值 48.5%，景气水平有所回落。居民就业压力仍较大，从业人数指数从 48.6%下降至 48.5%。

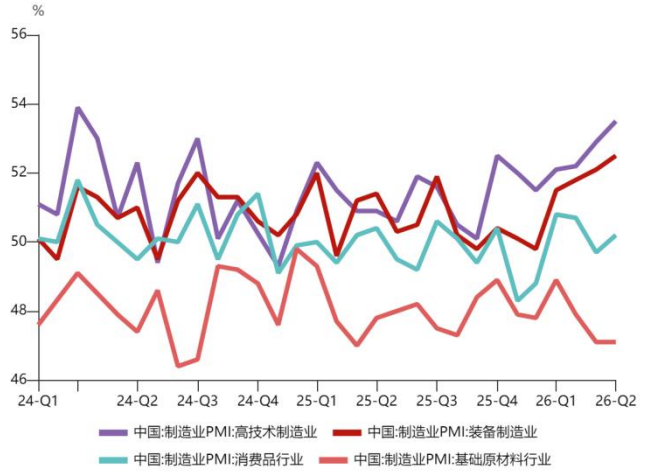
（3）从高频数据看，内需仍待提振。6 月，全国乘用车市场零售 165.1 万辆，同比上年同期下降 21%，2026 年以来累计零售 875 万辆，同比下降 20%；30 大中城市商品房日均成交面积 28.6 万平方米，同比下降 6.7%，降幅扩大；政府债券净融资 9398 万亿元，低于上年 6 月的 1.4 万亿元，6 月信用脉冲或继续回落。

**图 4： PMI 和 BCI 分化**




资料来源：Wind，诚通证券研究所

**图 5： 不同行业制造业 PMI 分化**




资料来源：Wind，诚通证券研究所

## 2.2、 美国劳动力市场温和，年内加息预期减弱

**美国新增非农就业低于预期。**6 月，美国新增非农就业 5.7 万人，低于预期的 11.3 万人。4-5 月新增就业分别下调至 12.9 万、14.8 万人。美国就业调查数据质量较差，波动较大，不排除未来仍有调整。年初以来月均新增非农就业 9.2 万人，美国劳动力市场仍比较稳健。

6 月新增非农就业较弱，主要是受服务部门就业拖累。私人服务生产部门新增就业 3.9 万人，大幅低于上月的 9 万人，特别是休闲和酒店业就业减少 6.1 万人。政府部门新增就业 8000 人，也低于上月的 3.2 万人。

私人商品生产部门新增就业 1 万人，较上月的 7000 人继续上升。虽然制造业部门就业人数占比较小，但对经济周期有较强指示作用。油价回落提升消费者信心，金融条件也仍在支撑经济。6 月，美国消费者信心指数从 44.8 上升至 49.5；花旗美国经济意外指数也回升；美国 Markit 制造业 PMI、ISM 制造业 PMI 分别为 53.9%、53.3%，均处于较高水平。

下载日志已记录，仅供内部参考

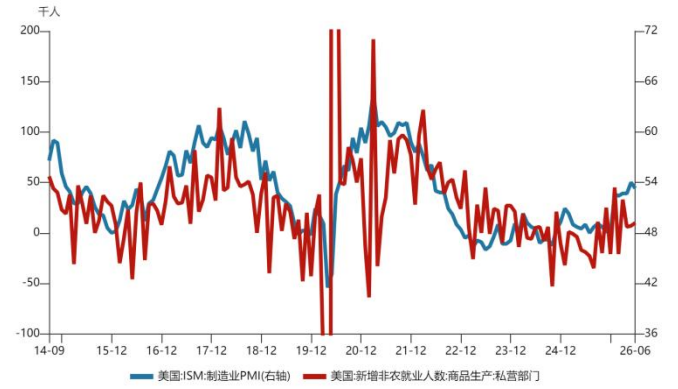


**劳动供给减少，失业率继续下降。**家庭调查数据显示，6 月美国就业减少 50.7 万人，但由于劳动参与率下降 0.3 个百分点至 61.5%，劳动供给减少 72 万人，这导致失业率从 4.3%下降至 4.2%。特别是 25-54 岁劳动力参与率下滑 0.6 个百分点，这或许是因为世界杯，年轻人暂时退出劳动力市场。随着世界杯结束，劳动参与率可能回升，进而增加劳动供给。

**薪资增速平稳。**非农企业平均时薪环比增速从 0.27%上升至 0.35%，同比增速从 3.4%上升至 3.5%。美国经济韧性，经济增速略高于潜在增速，经济周期、产出缺口扩张，经济动量整体也处于上升阶段，但由于劳动力市场结构性因素，“低招聘、低裁员”特征明显。劳动力需求缺口有所改善，薪资增速处于磨底阶段，下滑趋势得到抑制，但也尚未形成工资-通胀螺旋。

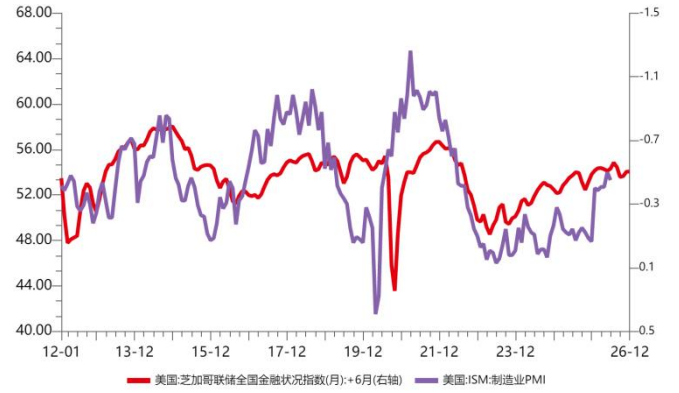
**年内加息预期有所回落。**非农就业数据低于预期，加上沃什在欧洲央行论坛上的发言偏鸽派，认为通胀压力有所降低，美联储加息预期略微减弱。不过，截至 7 月 4 日，市场仍预期 2026 年 9 月美联储存在加息可能。未来几个月通胀数据将决定美联储是否年内加息。

**图 6： 美国制造业新增就业处于改善阶段**



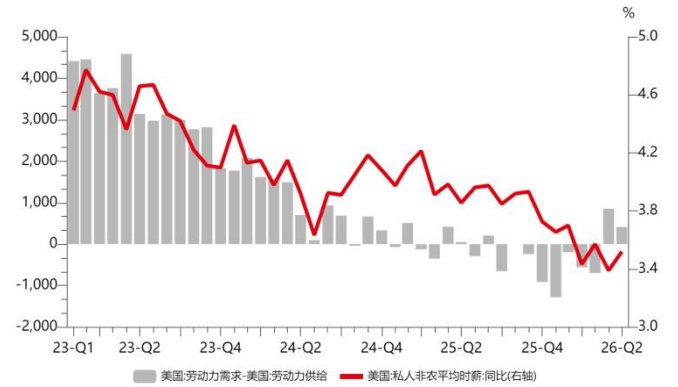

资料来源：Wind，诚通证券研究所

**图 7： 美国经济动能仍处于向上阶段**




资料来源：Wind，诚通证券研究所

**图 8： 美国劳动力需求缺口有所改善**




资料来源：Wind，诚通证券研究所

**图 9： CME Fed Watch 工具显示市场预期美联储 2026 年 9 月加息（7 月 4 日数据）**

| | CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| MEETING DATE | 275-300 | 300-325 | 325-350 | 350-375 | 375-400 | 400-425 | 425-450 | 450-475 | 475-500 |
| 2026/7/29 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 78.1% | 21.9% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| 2026/9/16 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 45.4% | 45.4% | 9.2% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| 2026/10/28 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 30.8% | 45.4% | 20.8% | 2.9% | 0.0% | 0.0% |
| 2026/12/9 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 23.4% | 41.9% | 26.7% | 7.2% | 0.7% | 0.0% |
| 2027/1/27 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 19.7% | 39.0% | 29.2% | 10.4% | 1.8% | 0.1% |
| 2027/3/17 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 16.0% | 35.3% | 31.0% | 13.9% | 3.4% | 0.4% |
| 2027/4/28 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 15.5% | 34.7% | 31.1% | 14.4% | 3.7% | 0.5% |
| 2027/6/9 | 0.0% | 0.0% | 2.0% | 18.0% | 34.2% | 29.0% | 13.0% | 3.3% | 0.5% |
| 2027/7/28 | 0.0% | 0.0% | 1.8% | 16.4% | 32.6% | 29.5% | 14.6% | 4.3% | 0.7% |
| 2027/9/15 | 0.0% | 0.5% | 6.2% | 21.3% | 31.7% | 25.0% | 11.5% | 3.2% | 0.5% |
| 2027/10/27 | 0.1% | 1.3% | 8.3% | 22.7% | 30.8% | 23.1% | 10.4% | 2.8% | 0.5% |
| 2027/12/8 | 0.2% | 2.1% | 9.8% | 23.6% | 29.9% | 21.8% | 9.5% | 2.6% | 0.4% |

资料来源：CME Fed Watch，诚通证券研究所

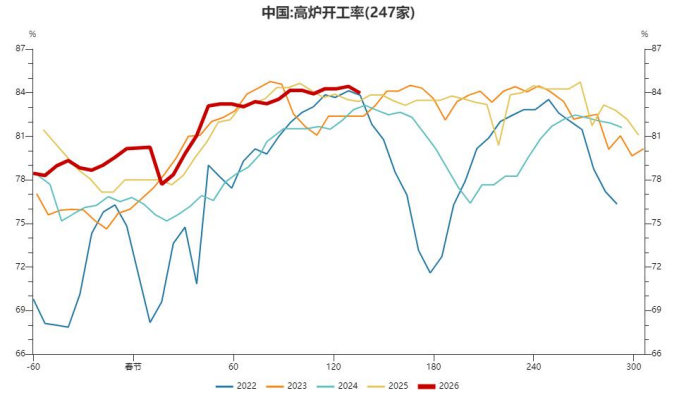
下载日志已记录，仅供内部参考



# 3、 行业中观监测

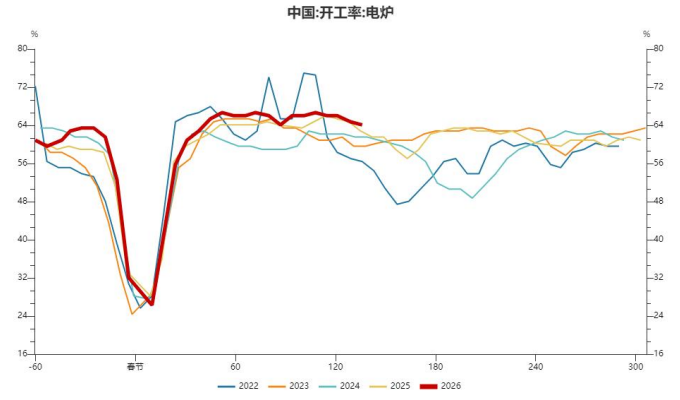
## 3.1、 生产：汽车产业链开工率上升，钢铁、化工产业链开工率下降

**图 10： 高炉开工率下降**



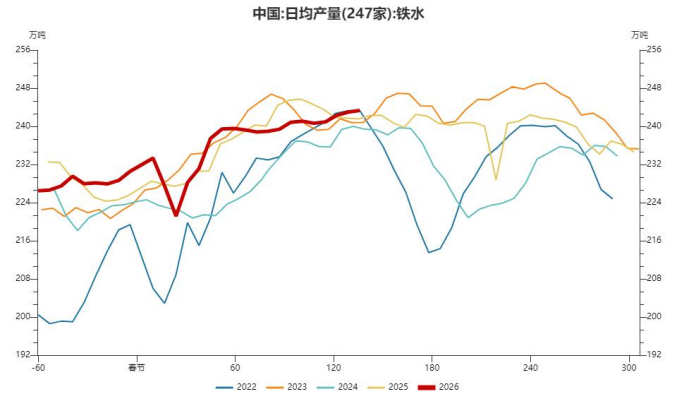

资料来源：Wind，诚通证券研究所

**图 11： 电炉开工率下降**



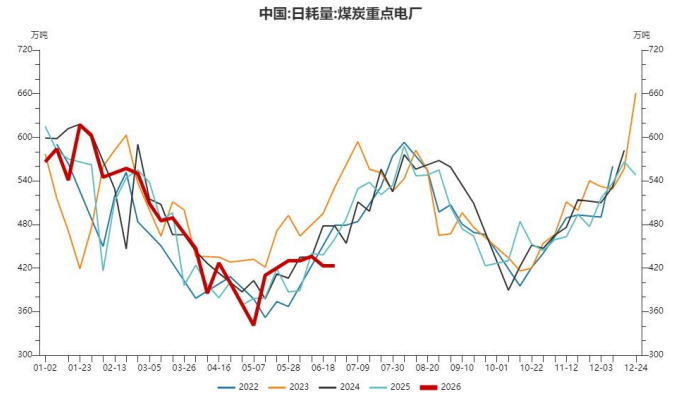

资料来源：Wind，诚通证券研究所

**图 12： 日均铁水产量上升**



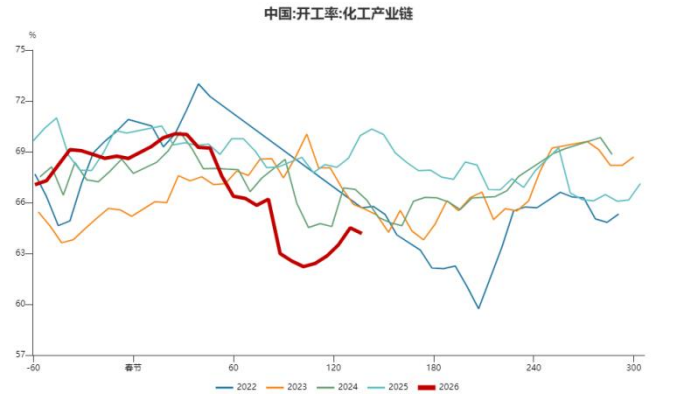

资料来源：Wind，诚通证券研究所

**图 13： 电厂日耗煤量持平前周**



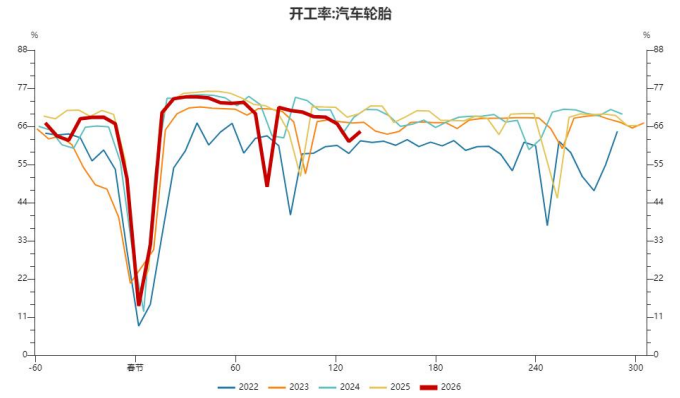

资料来源：Wind，诚通证券研究所

**图 14： 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 15： 汽车轮胎开工率回升**



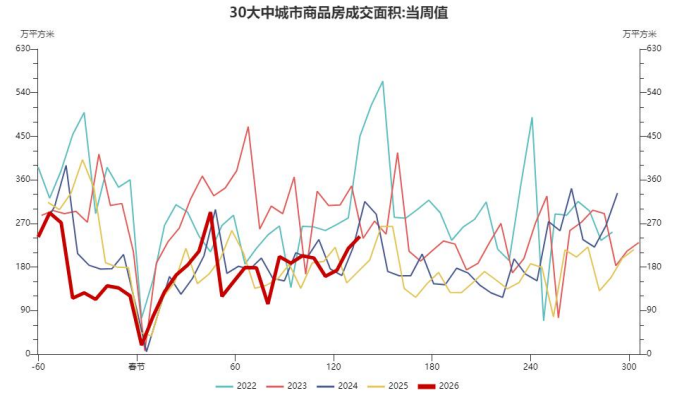

资料来源：Wind，诚通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考



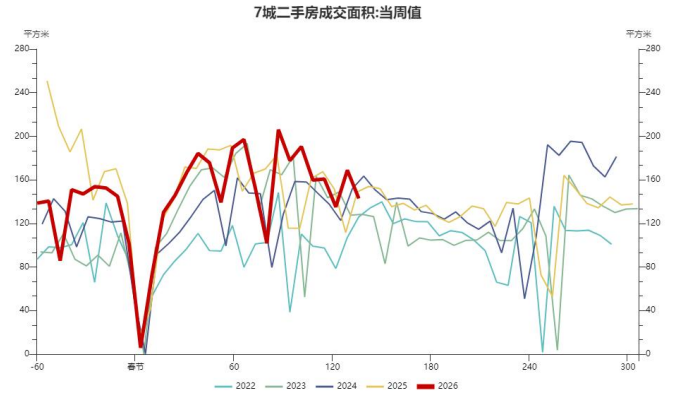
## 3.2、 需求：新房销售上升，二手房销售下降

**图 16： 30 大中城市商品房成交面积上升**



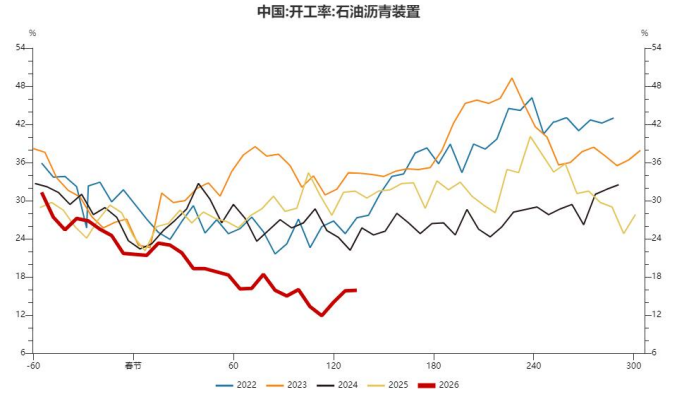

资料来源：Wind，诚通证券研究所

**图 17： 7 城二手房成交面积下降**



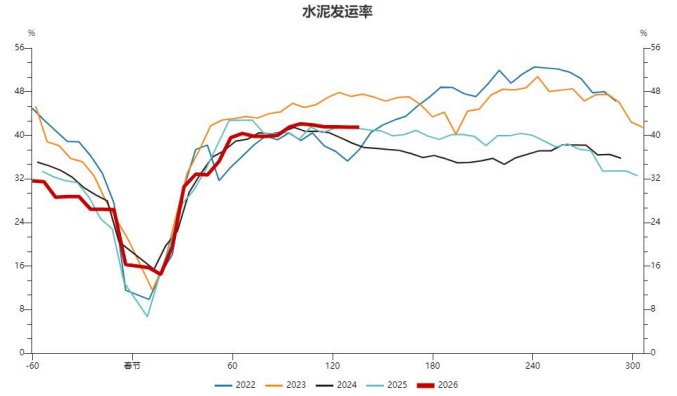

资料来源：Wind，诚通证券研究所

**图 18： 沥青开工率上升**



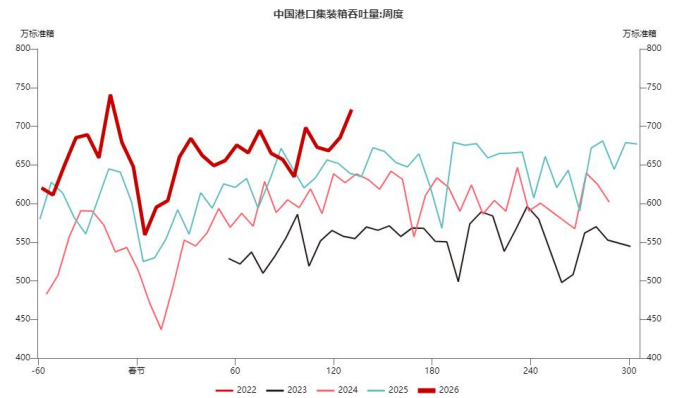

资料来源：Wind，诚通证券研究所

**图 19： 水泥发运率下降**



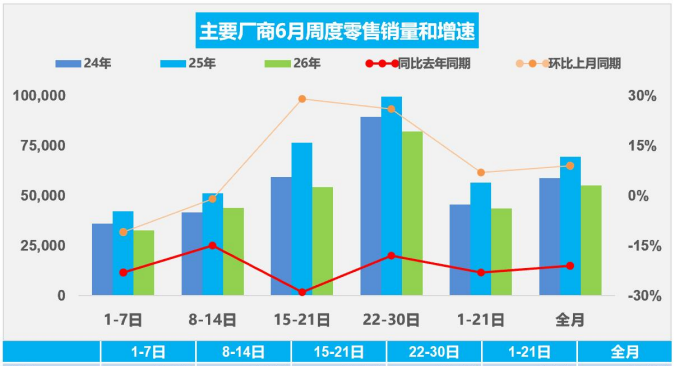

资料来源：Wind，诚通证券研究所

**图 20： 集装箱吞吐量上升**




资料来源：Wind，诚通证券研究所

**图 21： 6 月 1-30 日，全国乘用车市场零售 165.1 万辆，同比去年同期下降 21%，较上月同期增长 9%**




| | 1-7日 | 8-14日 | 15-21日 | 22-30日 | 1-21日 | 全月 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 24年 | 36,010 | 41,551 | 59,225 | 89,357 | 45,595 | 58,724 |
| 25年 | 42,102 | 51,181 | 76,549 | 99,362 | 56,611 | 69,436 |
| 26年 | 32,595 | 43,726 | 54,157 | 81,951 | 43,493 | 55,030 |
| 同比去年同期 | -23% | -15% | -29% | -18% | -23% | -21% |
| 环比上月同期 | -11% | -1% | 29% | 26% | 7% | 9% |

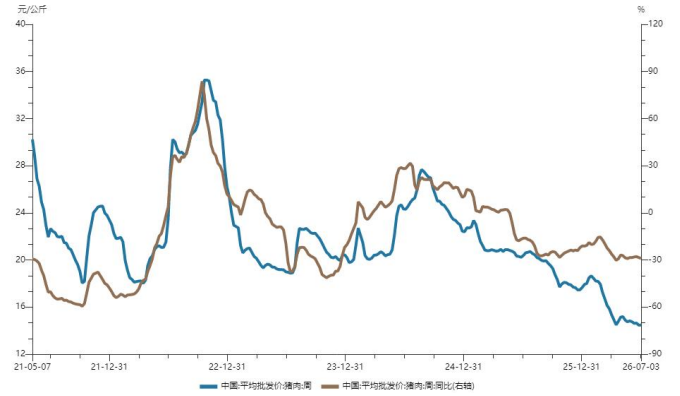
资料来源：乘联会，诚通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考



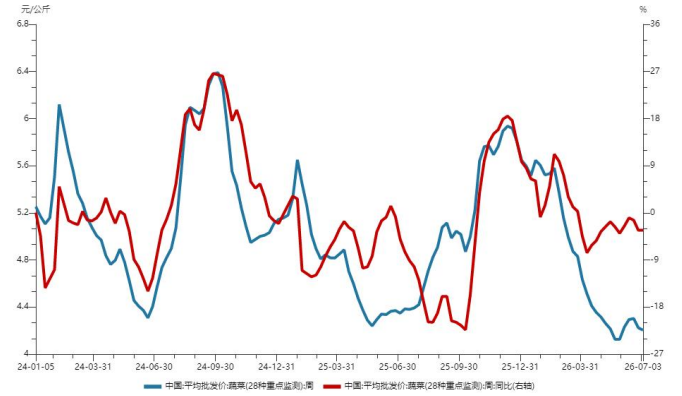
## 3.3、 物价：贵金属价格上涨，原油价格下跌

**图 22： 猪肉平均批发价升至 14.47 元/公斤，同比增速降至-28.99%**




资料来源：Wind，诚通证券研究所

**图 23： 蔬菜平均批发价降至 4.20 元/公斤，同比增速升至-3.31%**




资料来源：Wind，诚通证券研究所

**图 24： 贵金属价格上涨，原油价格下跌**

| | | 最新指数 | 周涨跌幅 | 年涨跌幅 |
|---|---|---|---|---|
| 基本金属 | SHFE铜 | 102980 | 1.1% | 3.5% |
| | SHFE铝 | 22840 | -0.4% | -1.3% |
| | SHFE螺纹钢 | 3062 | -0.9% | -2.8% |
| | 伦敦金现 | 4174 | 2.1% | -3.3% |
| | 伦敦银现 | 62 | 5.4% | -12.9% |
| | DCE铁矿石 | 734 | -0.9% | -4.3% |
| 能源化工 | DCE焦煤 | 1282 | 3.2% | 1.6% |
| | ICE布油 | 72 | -0.9% | 36.5% |
| | 碳酸锂 | 168780 | 13.3% | 37.5% |
| 农产品 | DCE玉米 | 2305 | -0.4% | 2.2% |
| | DCE豆粕 | 2962 | -0.3% | 2.8% |

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。焦煤期货上涨 3.2%，铁矿石期货、螺纹钢期货分别下跌 0.9%、0.9%。基本面方面，日均铁水产量上升，螺纹钢库存上升，焦煤库存下降。

**原油：**上周，原油价格下跌 0.9%。库存方面，据美国 EIA 数据显示，截至 6 月 26 日当周，美国原油库存减少 377.5 万桶，预期减少 226.2 万桶，前值减少 608.8 万桶，俄克拉荷马州的原油库存增加 70.9 万桶，前值增加 206.4 万桶。当周美国汽油库存减少 233.3 万桶，预期减少 86.1 万桶，前值减少 107.7 万桶。

**贵金属：**上周，黄金价格上涨 2.1%，白银价格上涨 5.4%。

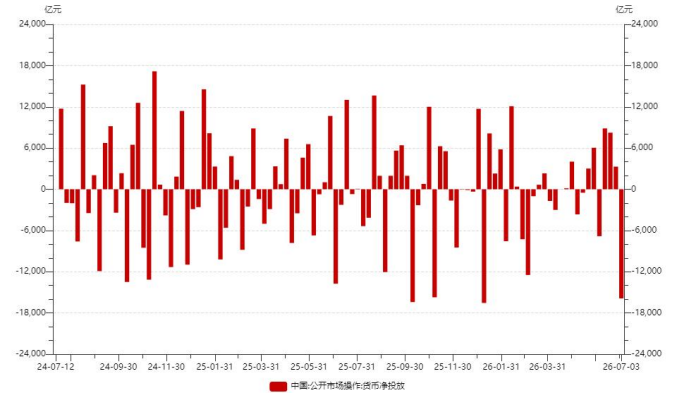
下载日志已记录，仅供内部参考



# 4、 资金面跟踪

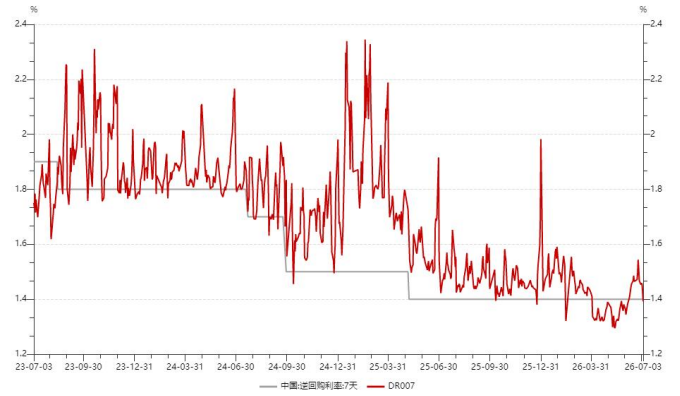
## 4.1、 央行流动性：上周货币净回笼 15870 亿元，DR007 下行

**图 25： 公开市场操作上周净回笼 15870 亿元**



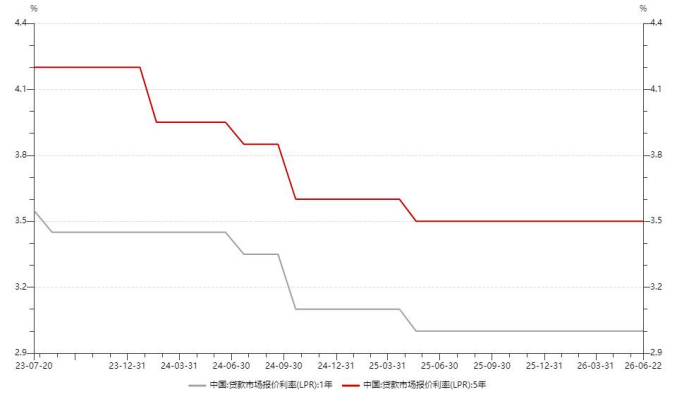

资料来源：Wind，诚通证券研究所

**图 26： DR007 下行**



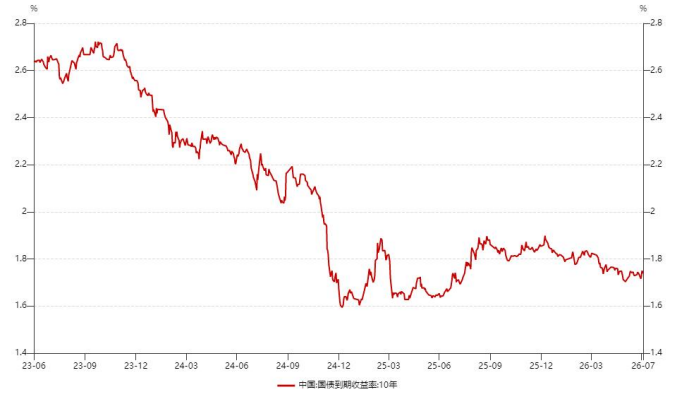

资料来源：Wind，诚通证券研究所

**图 27： LPR 维持不变**




资料来源：Wind，诚通证券研究所

**图 28： 10 年期国债收益率于 7 月 3 日录得 1.75%**



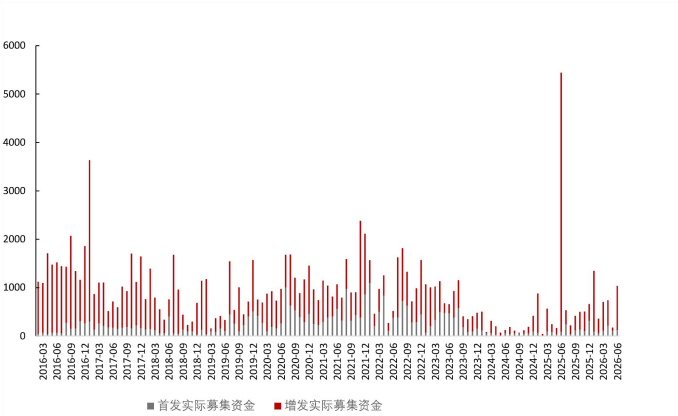

资料来源：Wind，诚通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考



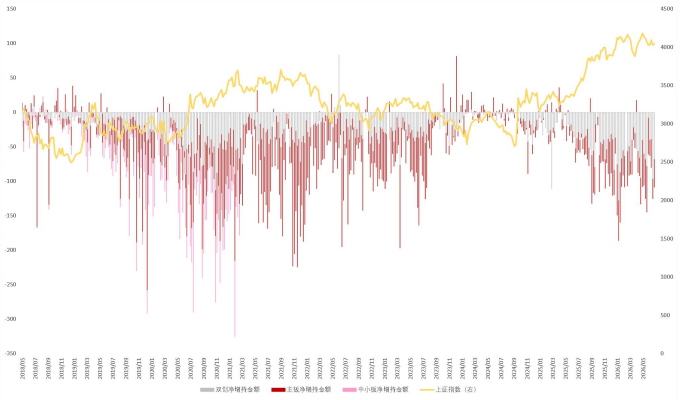
## 4.2、 股票资金：6 月 IPO、增发募集资金环比增加，新基金发行募集资金环比减少

**图 29： 6 月 IPO 募集 124.1 亿元（5 月 111.1 亿元），增发募集 911.2 亿元（5 月 65.1 亿元）**



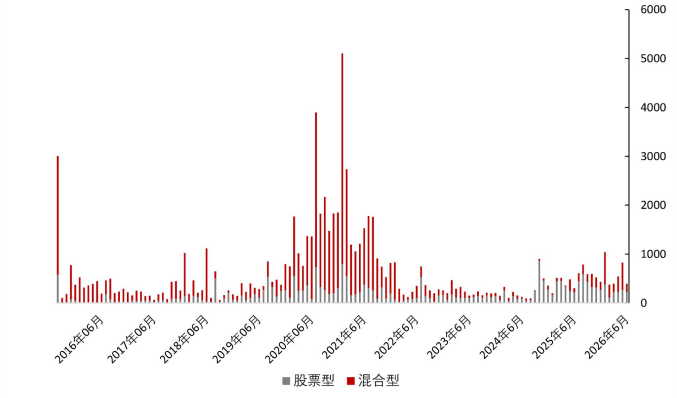

资料来源：Wind，诚通证券研究所

**图 30： 上周 A 股主要股东资金合计减持 108.7 亿元，前值为减持 125.3 亿元**



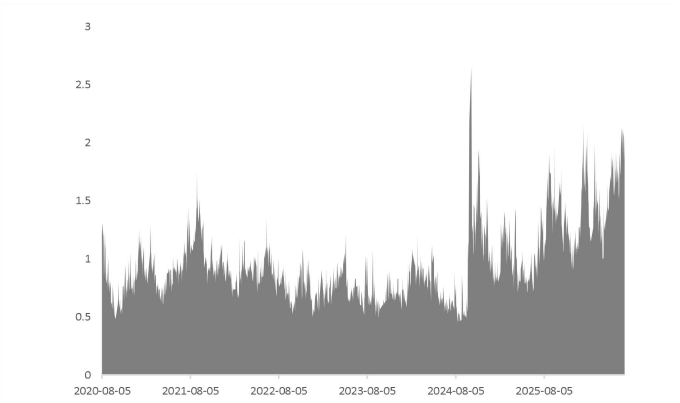
资料来源：Wind，诚通证券研究所

**图 31： 6 月股票与混合型基金共发行 392.7 亿份（5 月共发行 825.5 亿份）**




资料来源：Wind，诚通证券研究所

**图 32： 上周全 A 换手率 1.94%（前值 2.05%）**



资料来源：Wind，诚通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考



## 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。

下载日志已记录，仅供内部参考



## 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