仅供内部参考，请勿外传

华源证券 HUAYUAN SECURITIES

2026年08月11日

8月科技或反弹，积极做好调仓

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

仅供内部参考，请勿外传

报告要点

- 海外方面，7月联储FOMC按兵不动，美国6月PCE物价指数环比-0.1%，六年来首次转负，同比涨幅收窄；美国二季度GDP年化增长1.5%,不及预期。短期要高度关注韩国、日本、美国的通胀和就业数据，预计对货币政策的预期影响较大。

- 国内经济方面，Q2经济动能放缓但6月以来基本面边际修复，呈现“AI外需增长强劲、生产保持韧性、内需投资消费企稳回升”等特征，结构分化的现象仍趋扩散。国内政策方面，中共中央政治局7月30日召开会议，指出“要高度重视经济运行中的困难挑战”，重提“加大逆周期调节力度”，指向稳增长权重边际提升，充分发挥存量政策效能、及时谋划出台增量政策。财政方面要求加快支出和使用进度，有力推进“两重”、“两新”、“六张网”建设；货币政策维持适度宽松但表述较4月略积极，降准降息和结构性工具可期；资本市场强调“提升韧性和信心”，叠加近期稳股市组合拳，或将推动市场企稳回升。总体来看，权益市场风险偏好有望修复，债券流动性环境亦较友好。

- 配置观点：7月最后一周宏观靴子、海外重要科技龙头财报基本落地，考虑到前期政策底或已显现，经过7月调整，市场持仓预计也有所平衡，预计8月市场有望重回行业交易线索（根据中报、三季报业绩预期进行理性回归），看好科技股阶段性反弹：

  - 1）市场稳定后，预计后续科技股会聚焦到明年基本面更有向上确定性的一些细分方向上去，即科技板块预计会大幅缩圈（国产算力链景气度或将相对更高）；

  - 2）维持三、四季度宏观依然有压力的大势研判，可积极关注低位防御性板块（银行、煤炭等）。

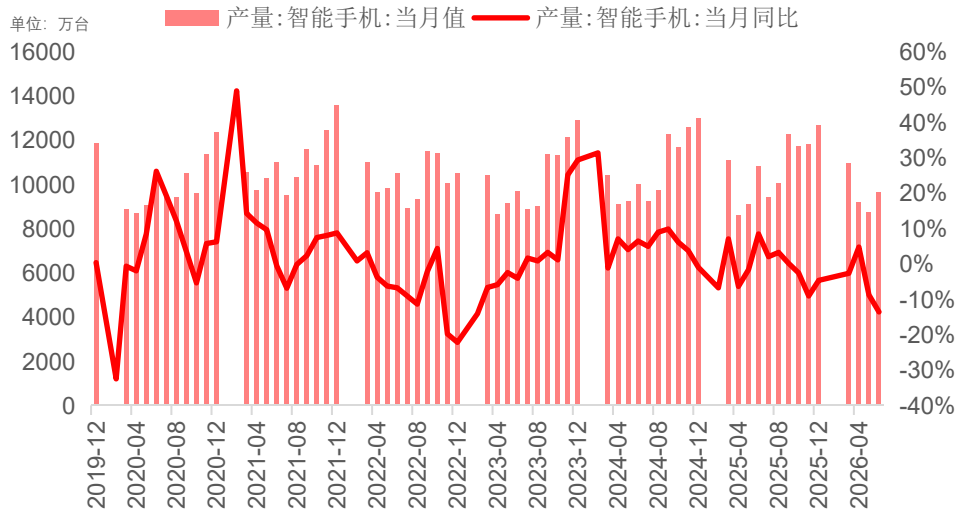
- **风险提示：**国内风险：1）物价持续低位运行；2）地产销售继续下行；3）出口受贸易政策影响；4）固定资产投资增速转负风险；海外风险：1）地缘政治风险；2）美国关税政策再调整风险；3）美联储降息不及预期风险；4）海外经济衰退风险

仅供内部参考，请勿外传

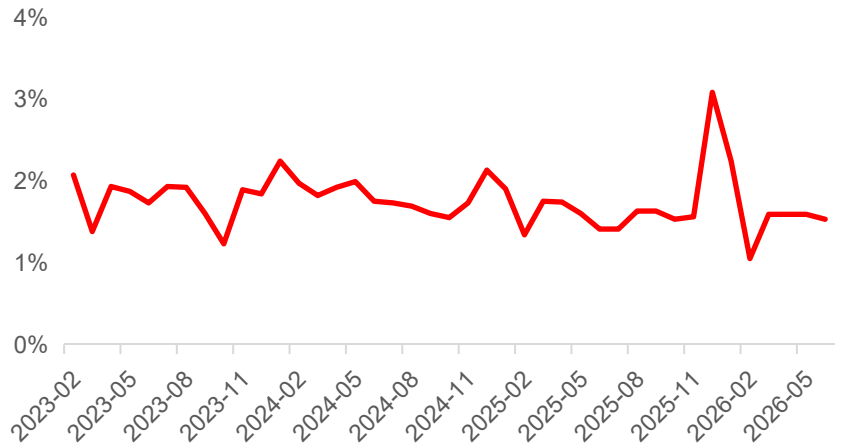
消费电子：6月手机出货量同比下降，1-6月手机出货量同比下降

- 【手机/面板】：2026年6月，国内市场手机出货量1914.9万部，同比下降15.3%；2026年1-6月，国内市场手机出货量1.33亿部，同比下降5.5%。
- 【新业务AR/VR】：6月VR用户占Steam全体用户的1.53%，较上月下滑0.06pct。

图表：全球智能手机产量同比情况



图表：截至2026年6月SteamVR活跃参与者占比



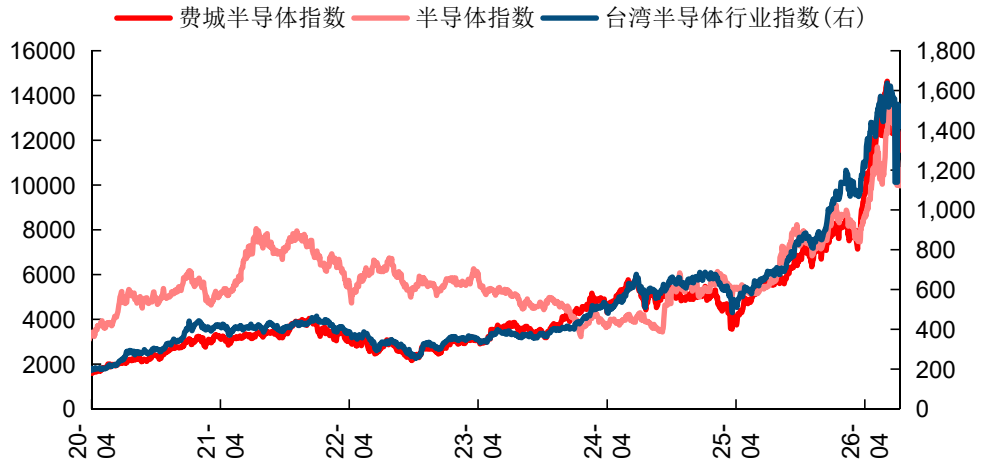
资料来源：Wind、泰伯网、华源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

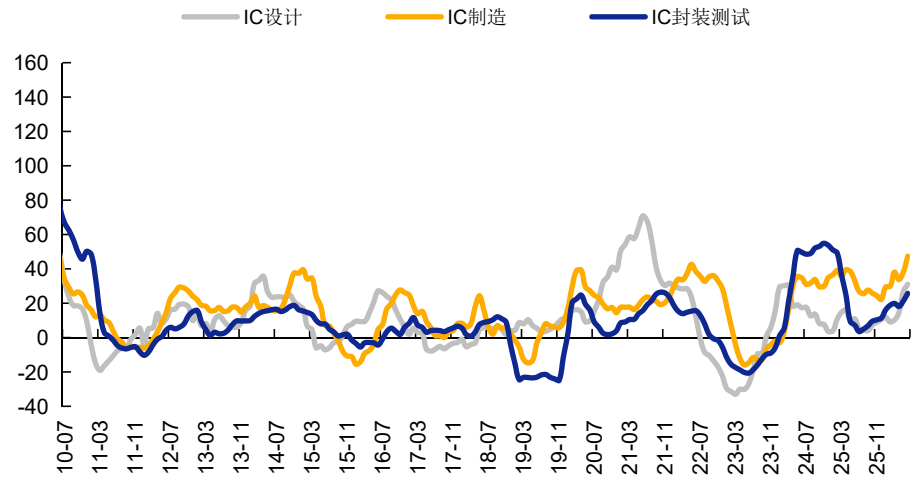
半导体产业链：国内芯片产能持续高增，存储紧缺持续

- 【半导体】国家统计局披露2026上半年国内规上企业集成电路总产量2798亿块，同比增加23.1%，日均产出超15亿块。
- 【存储】根据慧荣科技CEO，全球存储短缺2027年或将进一步恶化，可能要到2028年下半年才开始缓解，价格将在未来二到三年维持高位。

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）（%）



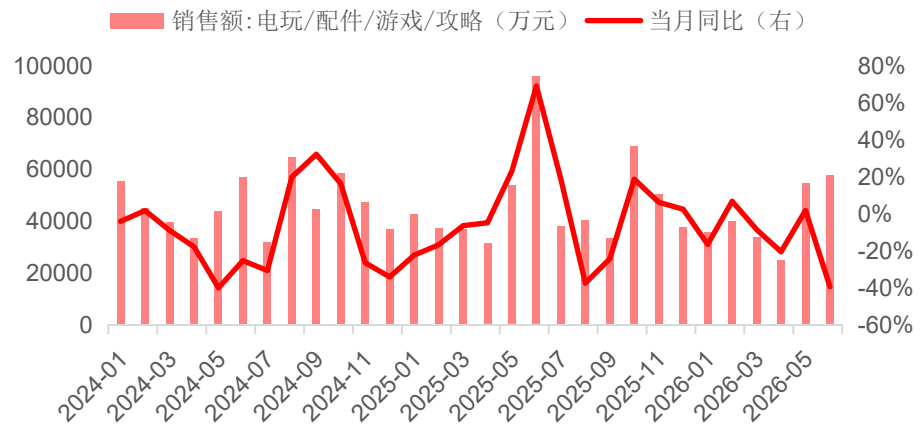
资料来源：Wind、华源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

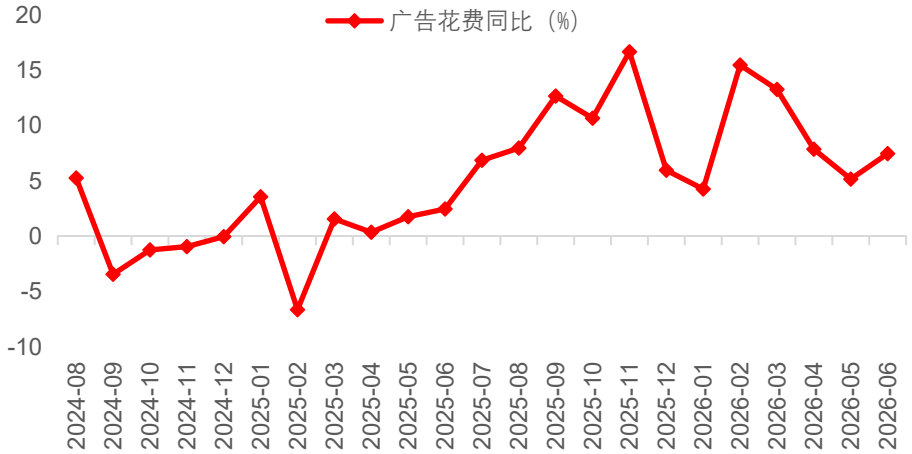
传媒：7月游戏版号数据发布

- 【游戏】国家新闻出版署公示7月国产网络游戏审批名单，本次共计197款游戏过审，包含193款国产网游、4款进口网游；同比去年7月（127个）上涨55.12%，较前一个月的171个上涨15.2%。
- 【广告】据CTR媒介智讯数据：2026年6月广告花费同比增长7.4%，环比增长1.1%。

图表：电玩/配件/游戏/攻略销售额及同比



图表：广告花费同比



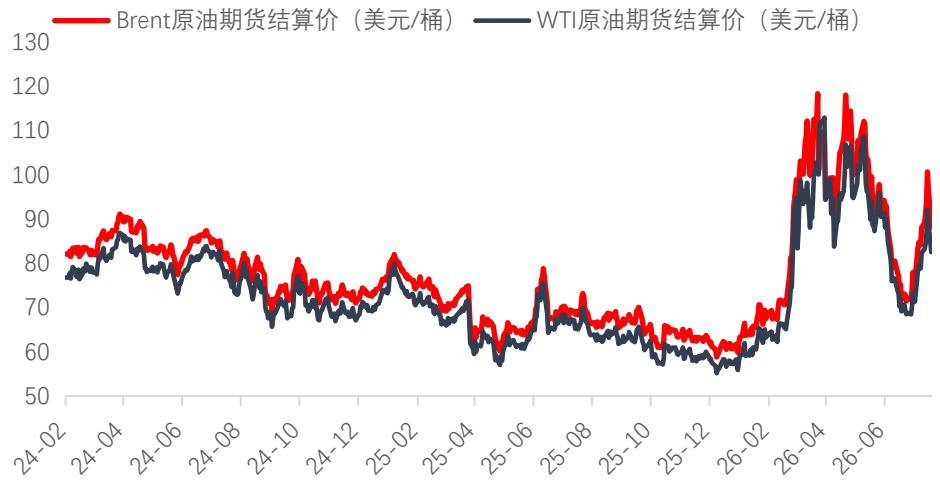
资料来源：Wind、CTR媒介智讯、华源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

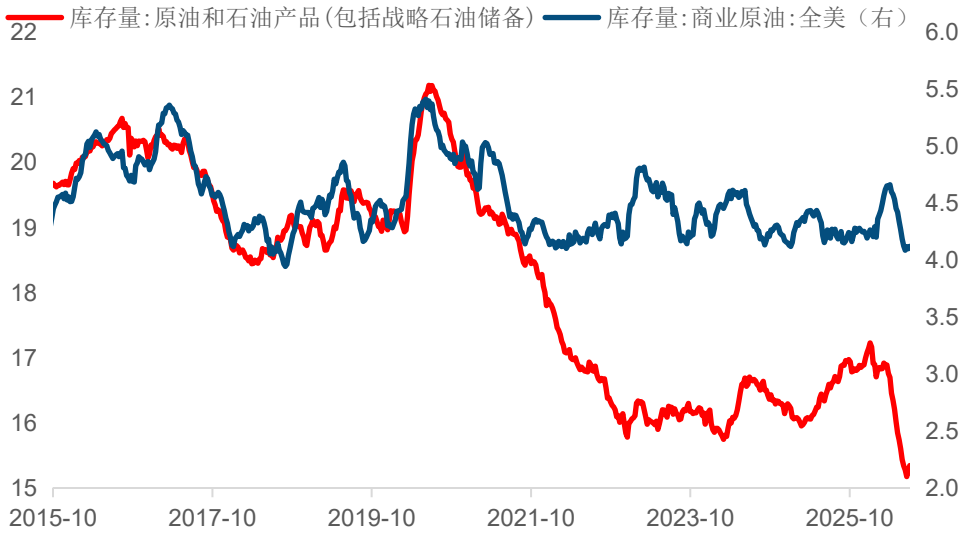
石化：地缘催化7月原油期货价格震荡

- 【价格】：受地缘政治催化，原油期货价格剧烈波动。7月布油价格截至7月27日收盘88.4美元/桶，我们判断后续或伴随较大风险。
- 【库存】：截至7月17日，美国商业原油库存量411675千桶，较上月同期412134千桶减少459千桶。

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）



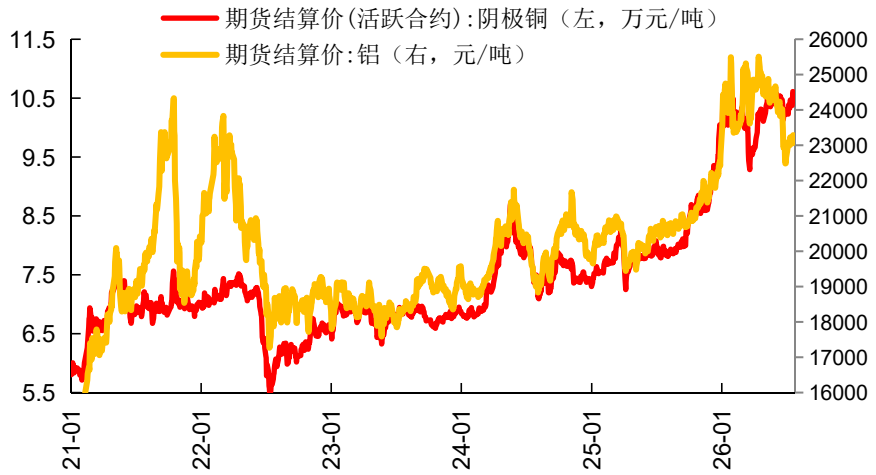
资料来源：Wind、华源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

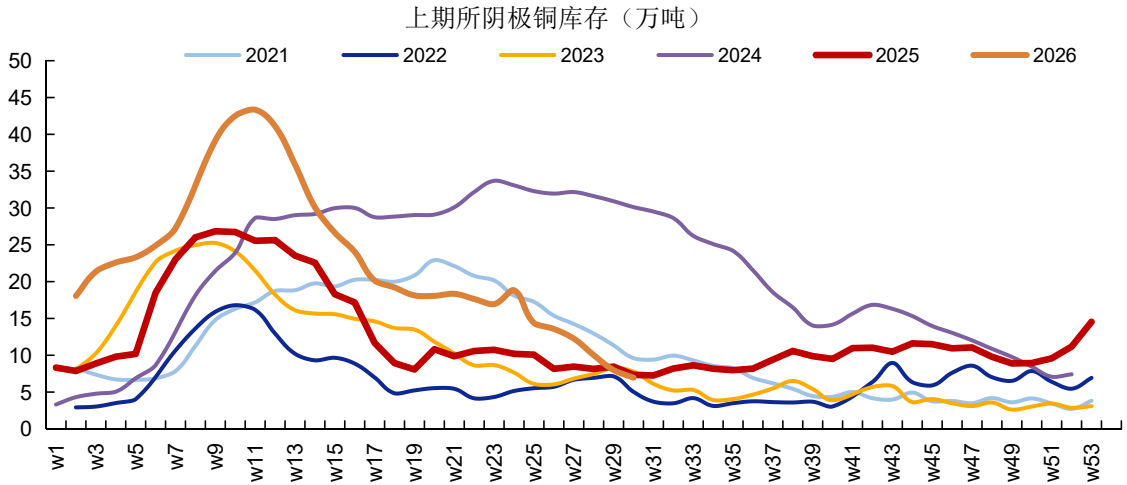
有色：金价环比上涨，银价环比下降，伦铜价格环比上升，LME铝价格环比下降

- 【铜铝】：截至7月28日，7月伦铜收盘价报13606美元/吨，环比6月末13366美元/吨上升1.8%，同比去年7月末9655美元/吨上涨40.9%。截至7月27日，LME铝期货收盘价为3173美元/吨，7月1日-7月27日均价3149.97美元/吨；环比上月均价3430.80美元/吨下跌8.19%，同比去年7月均价2607.33美元/吨上涨20.81%。截至7月28日，国内沪铝期货主力合约（AL2608）收盘价为23225元/吨，较上月底22565元/吨上涨约660元/吨。
- 【金银贵金属】：截至7/28，COMEX黄金收盘价报4028.8美元/盎司，相比6月底4021.8美元/盎司环比上涨0.17%，对比去年7月底收盘价3342.3美元/盎司同比上涨20.54%；截至7/28，XAG白银收盘价报57.13美元/盎司，相比6月底58.58美元/盎司环比下降2.48%，对比去年7月底收盘价36.71美元/盎司同比上涨55.63%。

图表：铜/铝价格上升



图表：2026年7月上期所铜库存下降（万吨）



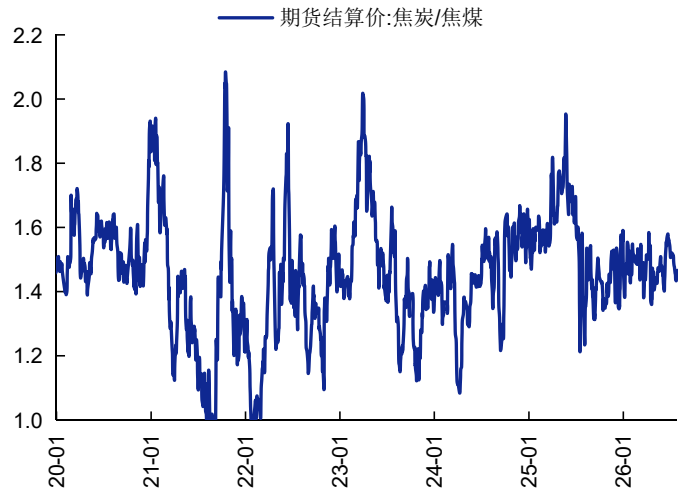
资料来源：Wind、华源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

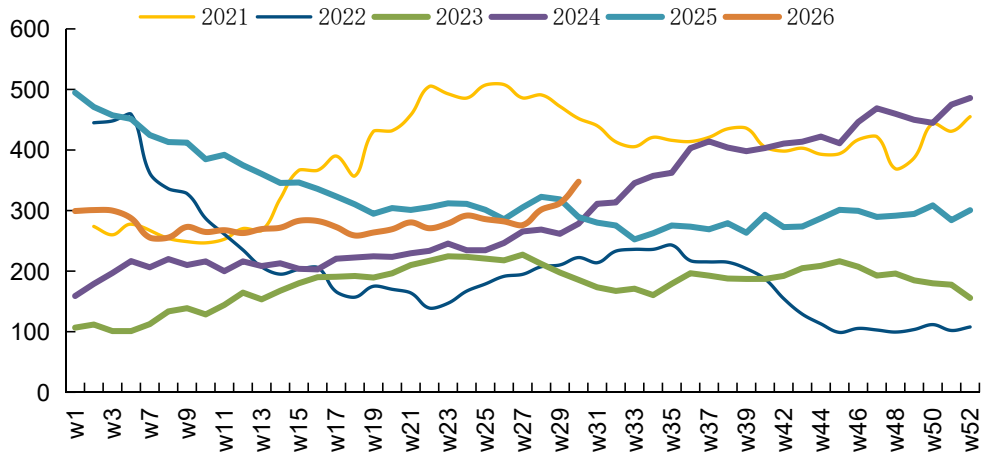
煤炭：7月煤价分化

- 【价格】：7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7月28日期货收盘价为1249元/吨，较上月底1275.5元/吨环比下跌2.08%。焦炭7月28日期货收盘价为1831元/吨，较上月底1956元/吨下跌6.37%。
- 【库存】：截至2026年7月24日，六港口合计炼焦煤库存为347.56万吨；截至2026年7月24日，焦化厂炼焦煤可用天数为11.5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

仅供内部参考，请勿外传

钢铁：价格波动下跌

- 【价格】：7月螺纹钢期货价格呈现波动下跌态势。截至7月28日，螺纹钢活跃合约月度收盘价为3063.0元/吨，月内最低价3063.0元/吨，最高价3120.0元/吨，月线跌幅0.68%。截至7月24日，247家钢厂高炉开工率为82.1%，环比上周减少0.6个百分点，同比去年减少1.4个百分点。7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	更新时间
价格	螺纹钢期货	日	3063.0	元/吨	-0.7%	-7%		2026/7/28
	热轧卷板期货	日	3281.0	元/吨	-0.1%	-4%		2026/7/28
	线材期货	日	3278.0	元/吨	-1.2%	-6%		2026/7/28
产量	生铁	月	7199.0	万吨	-1.3%	-0.9%		2026/6/30
	钢材	月	12656.2	万吨	2.9%	-1.0%		2026/6/30
	重点企业日均粗钢产量	旬	201.5	万吨/天	-0.3%	-5.9%		2026/7/20
	高炉开工率	周	82.1	%	-0.6	-1.4		2026/7/24
库存	钢材库存指数	周	118.5		0.1%	26%		2026/7/22
	建筑钢材厂库存	周	256	万吨	-0.3%	23%		2026/7/24
上游	铁矿石期货价格	日	741	元/吨	-0.8%	-7%		2026/7/28
	铁矿石库存	周	16325	万吨	-0.1%	18%		2026/7/23
	焦炭期货价格	日	1831.0	元/吨	0.5%	9%		2026/7/28
下游	地产新开工面积累计同比	月	-23.4	%	-0.8	-		2026/6/30
	基建投资累计同比	月	-2.4	%	-3.2	-		2026/6/30
	汽车产量累计同比	月	-3.9	%	0.8	-		2026/6/30
	空调产量累计同比	月	0.1	%	-0.8	-		2026/6/30
	拖拉机产量累计同比	月	11.9	%	1.1	-		2026/6/30
	船舶产量累计同比	月	44.4	%	3.2	-		2026/6/30

图表：螺纹钢现货价，期货价



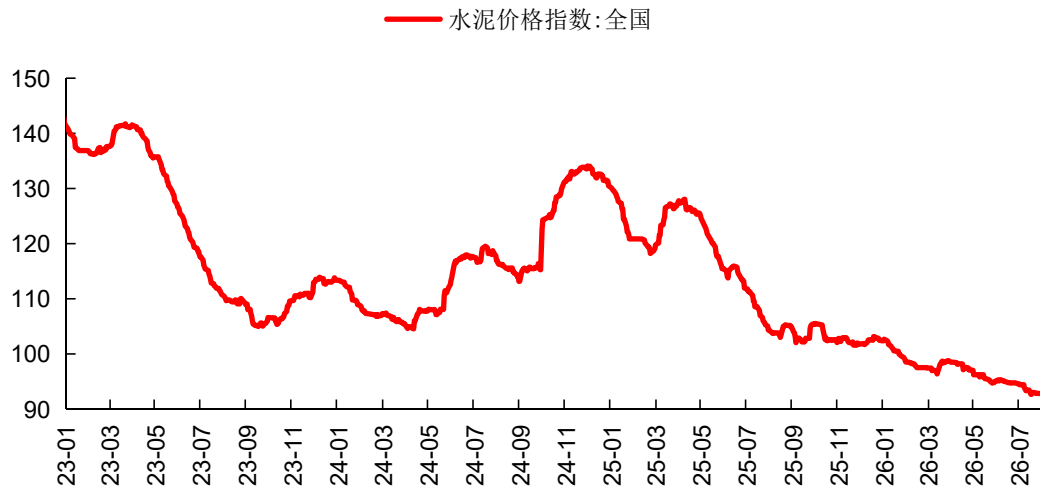
资料来源：Wind、华源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

建筑材料：6月水泥产量同比下降，7月玻璃库存环比减少

- 【水泥】：6月全国水泥产量为1.44亿吨，同比下降5.6%；1-6月全国水泥产量7.36亿吨，同比下降8.0%。
- 【玻璃】：7月玻璃期货价格继续震荡，整体围绕888-973元/吨区间波动。截至7月25日，全国浮法玻璃样本企业总库存7529万重箱，环比减少81.7万重箱，环比减少1.07%，同比增加21.64%。

图表：水泥价格指数



图表：玻璃市场价/期货结算价（元/吨）



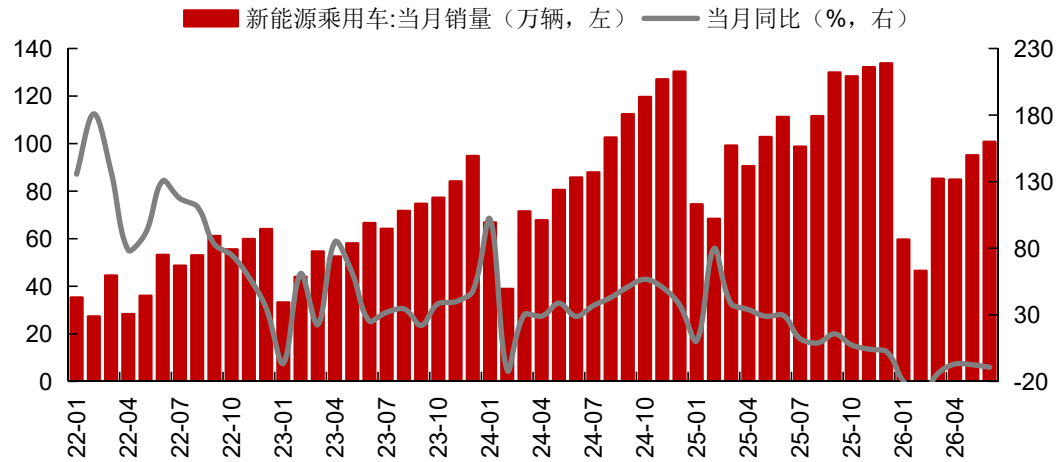
资料来源：Wind、华源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

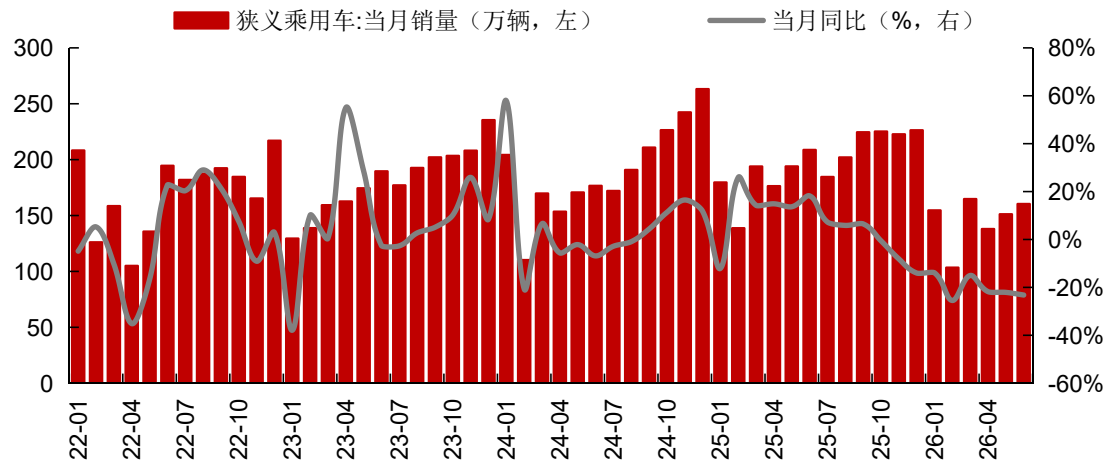
汽车：6月销量环比增长

- 【销量】：6月全国乘用车市场零售160.2万辆，同比下降23.2%，环比增长6.1%；批发235.8万辆，同比下降5.7%，环比增长6.6%；生产233.8万辆，同比下降2.7%，环比增长5.7%。6月新能源乘用车市场零售100.7万辆，同比下降9.4%，环比增长6.0%；6月新能源车在国内总体乘用车的零售渗透率62.8%，较去年同期增长9.5个百分点，环比下降0.1个百分点；6月新能源乘用车出口49.9万辆，同比增长152.7%，环比增长17.6%。占乘用车出口56.9%。

图表：新能源车销量及同比



图表：乘用车销量及同比



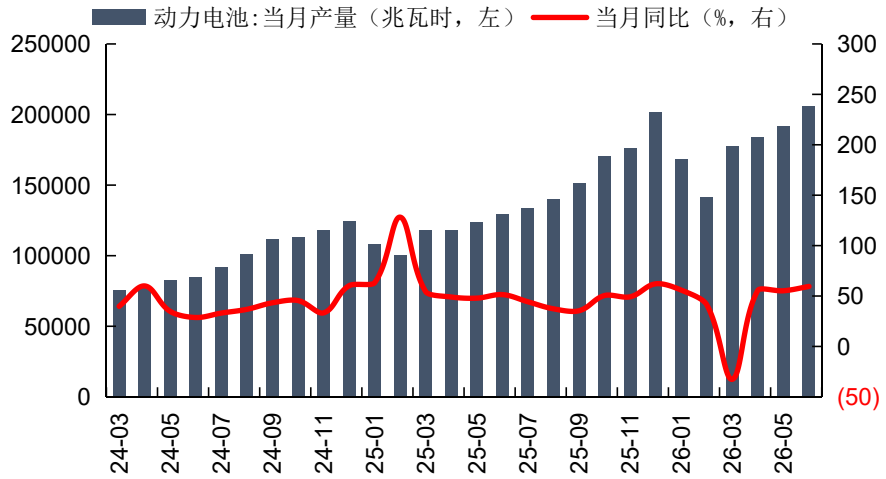
资料来源：Wind、乘联会、华源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

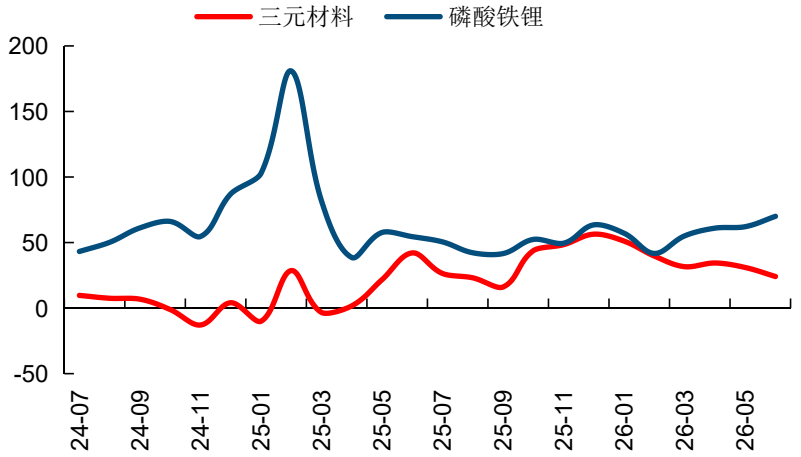
动力电池：电池装车量同比增加，碳酸锂价格环比下跌

- 【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，6月国内动力电池装车量为76.5GWh，同比增长31.5%。
- 【原料】：锂方面，截至7月28日碳酸锂期货主力2608收143000元/吨，相比6月30日162600元/吨环比下跌12.05%，三元材料价格下降。

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（%）



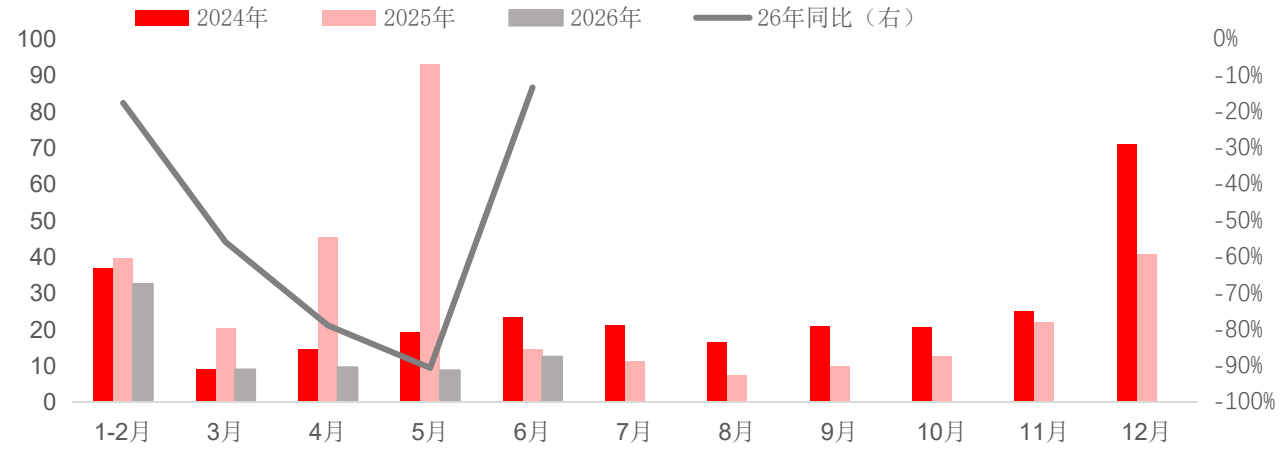
资料来源：Wind、华源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

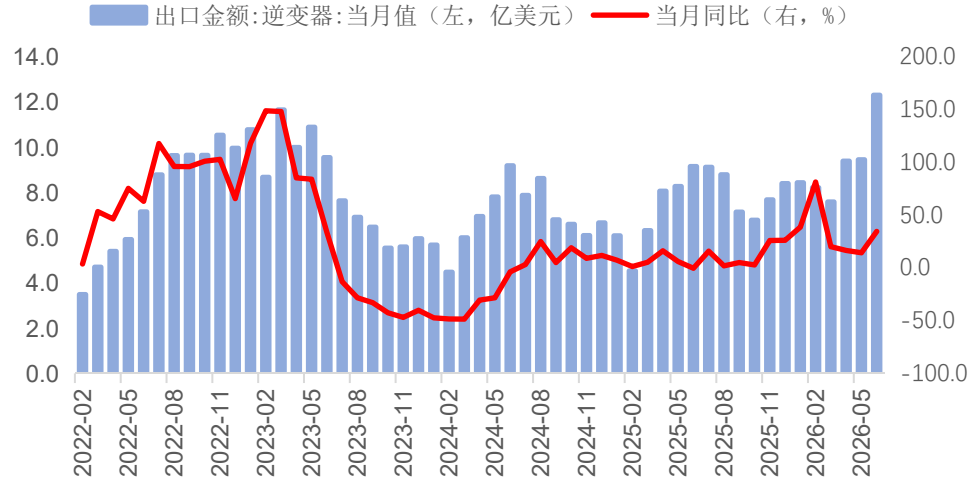
光伏：1-6月新增总装机同比增长、7月硅料价格波动

- 【装机/产业】：截至6月底，全国累计发电装机容量40.4亿千瓦，同比增长10.8%。其中，太阳能发电装机容量12.7亿千瓦，同比增长15.8%。1-6月份，全国发电设备累计平均利用1392小时，比上年同期降低113小时。7月N型硅片价格在0.80-0.88元/pc波动。

图表：国内光伏新增装机（GW）



图表：逆变器出口及同比



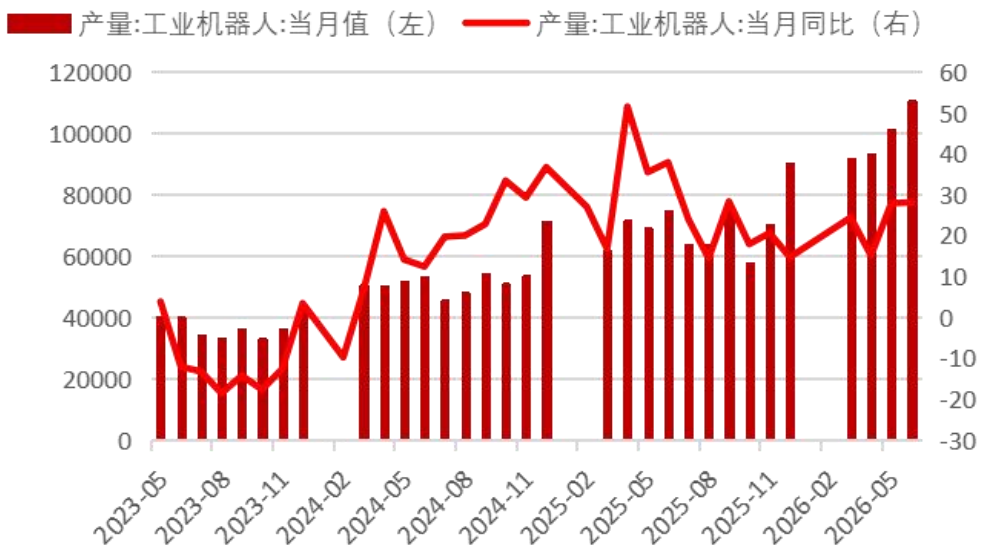
资料来源：Wind、华源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

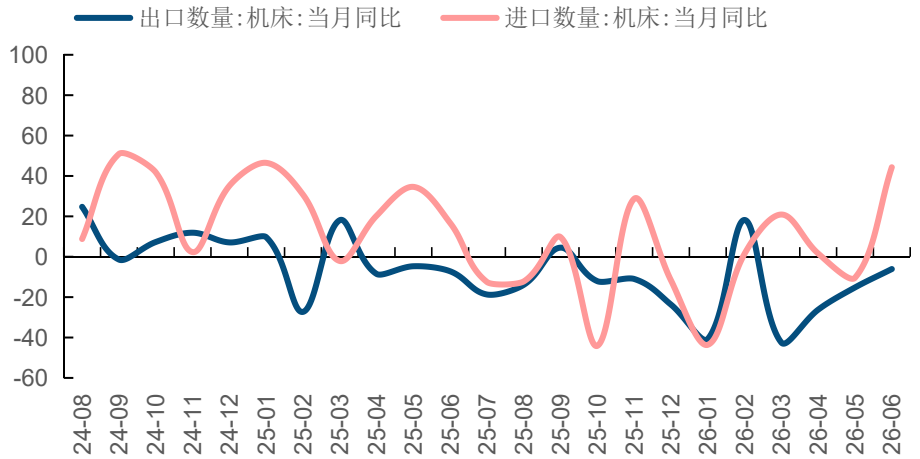
机械设备：密集布局人形机器人

- 【产销】：1—6月份，设备工器具购置投资同比增长8.1%，制造业投资同比下降1.2%。1-6月，金属切削机床累计产量为43万台，同比增长6.9%；1-6月，工业机器人累计产量为53.8万套，同比增长28%。

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（%）



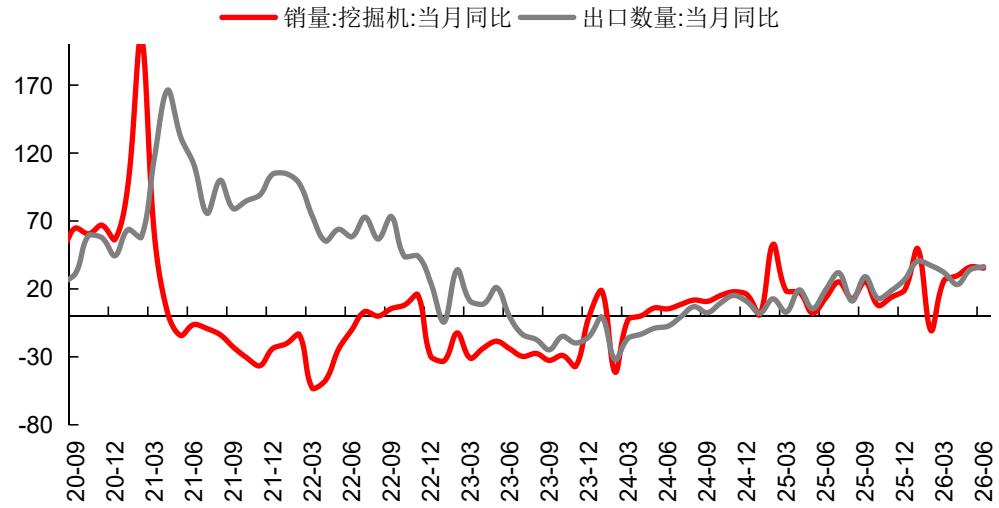
资料来源：Wind、华源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

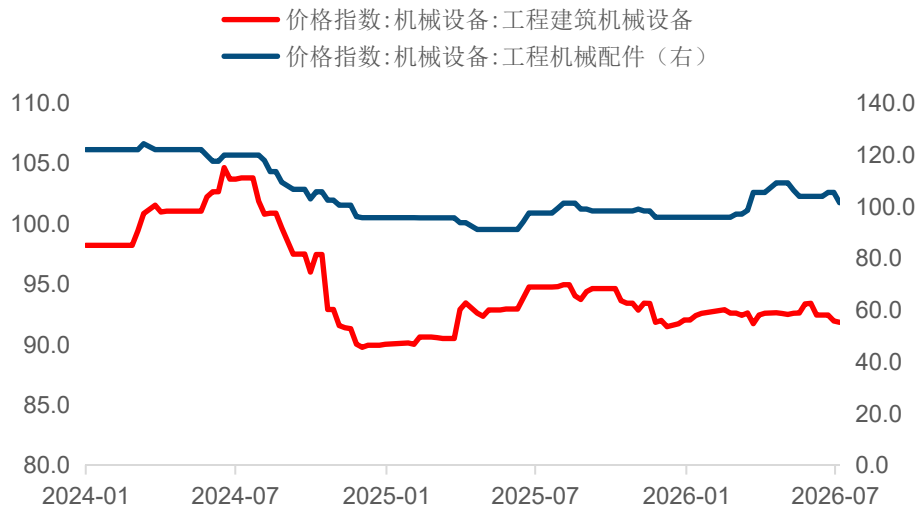
工程机械：6月销量增加，出口高增

- 【销量/出口】：据中国工程机械工业协会数据，6月销售各类挖掘机25445台，同比增长35.3%。其中：国内销量10898台（含电动挖掘机65台），同比增长33.9%；出口14547台（含电动挖掘机34台），同比增长36.4%。

图表：挖掘机销量及出口同比（%）



图表：机械设备价格指数



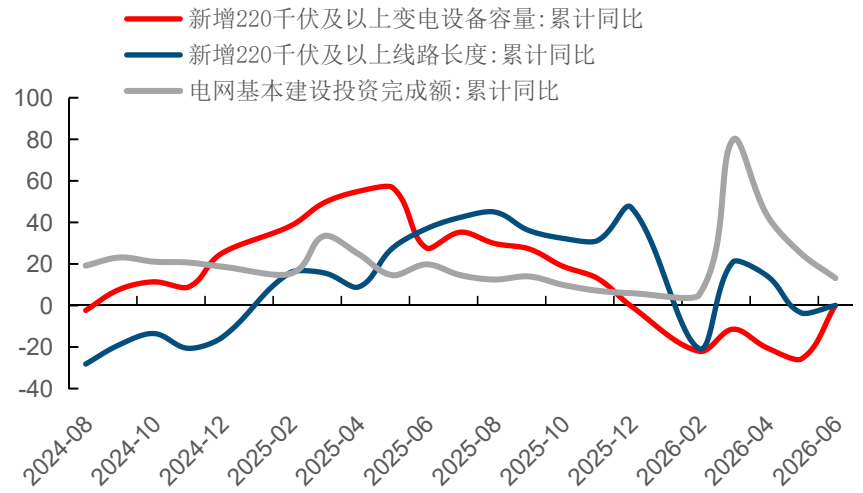
资料来源：Wind、华源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

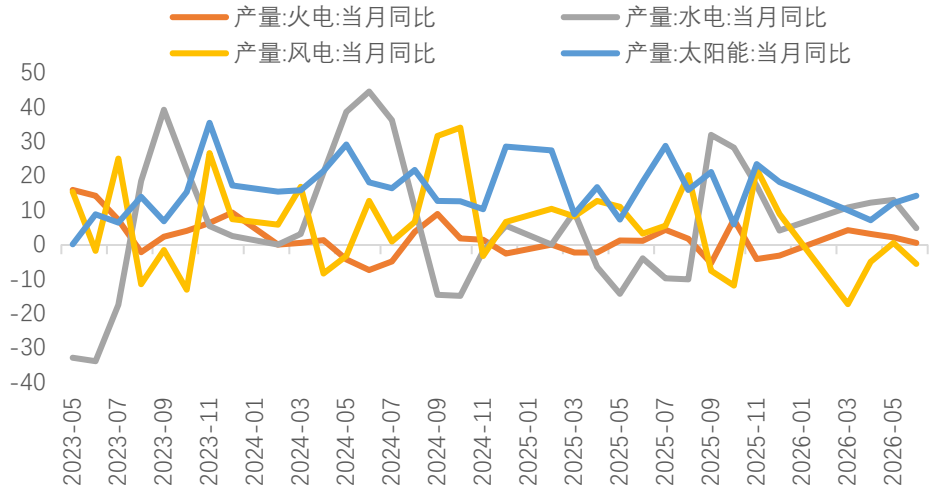
电网电力：1-6月累计发电装机容量上升

- 【电网电力】截至2026年6月底，全国累计发电装机容量40.4亿千瓦，同比增长10.8%；水电累计装机容量约45449万千瓦，同比增长3.5%；火电累计装机容量约156898万千瓦，同比增长6.4%；核电累计装机容量约6614万千瓦，同比增长8.6%；风电累计装机容量约67875万千瓦，同比增长18.5%；太阳能发电累计装机容量约127411万千瓦，同比增长15.8%。

图表：电网建设累计同比增速（%）



图表：发电量当月同比（%）



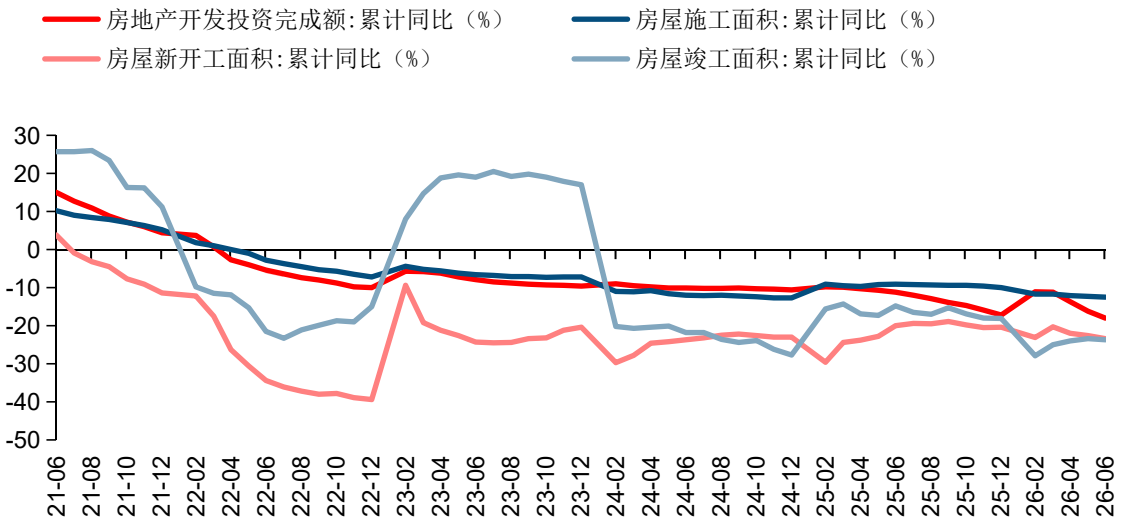
资料来源：Wind、华源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

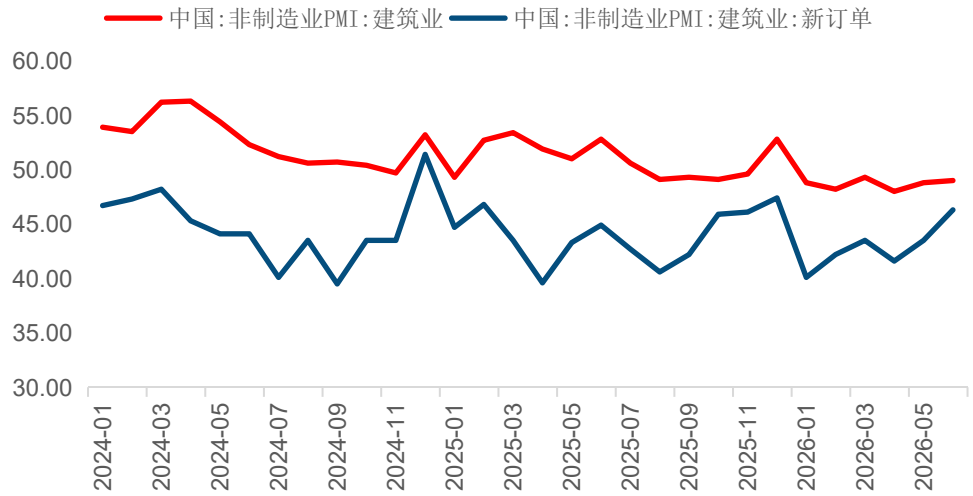
基建：6月规模以上工业增加值增长

- 【基建】2026年6月全国工程机械平均开工率为51.1%；6月地方专项债新增发行规模为5716亿元。
- 【制造业】6月份，规模以上工业增加值同比增长5.3%。从环比看，6月份，规模以上工业增加值比上月增长0.76%。1—6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



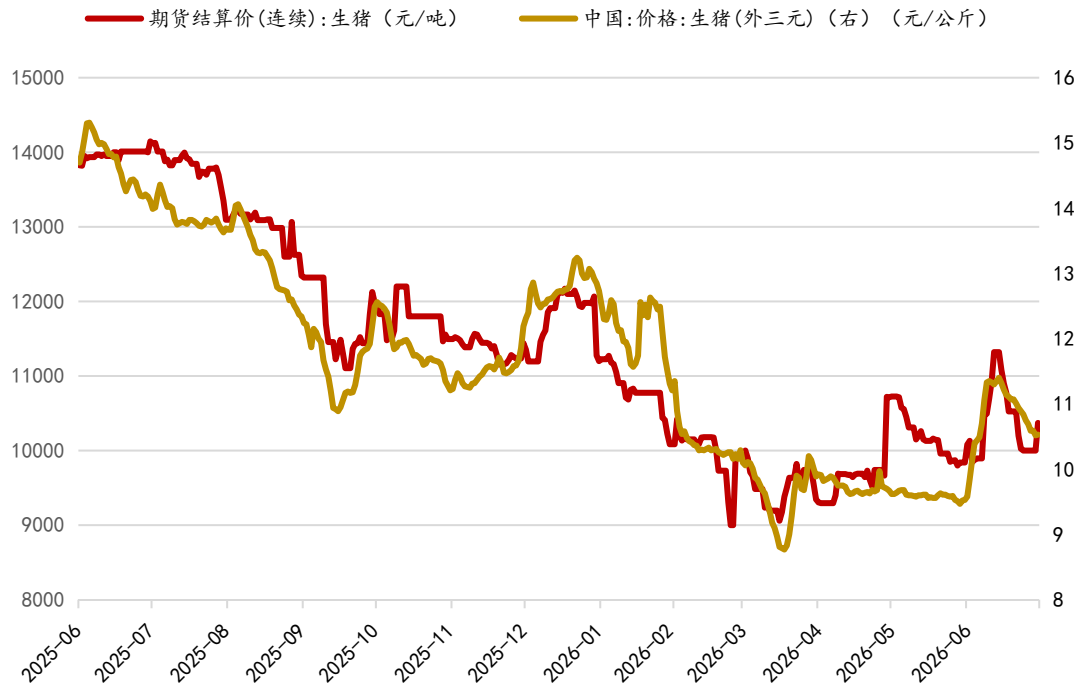
资料来源：Wind、华源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

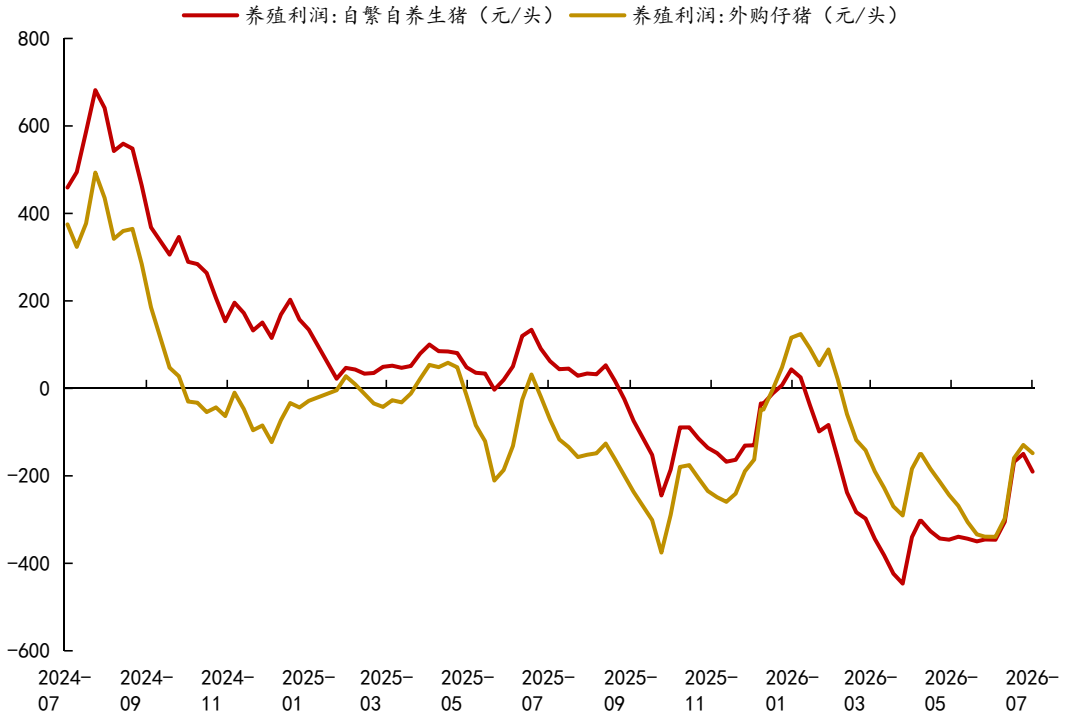
农林牧渔：7月末生猪价格环比回暖，自繁自养与外购猪仔仍深度亏损

- 【生猪价格】截至7月28日全国外三元生猪价格为10.53元/公斤，较上月同期相比+10.49%，较2025年同期相比-25.7%。截至7月28日，生猪期货结算价约为10370元/吨，较上月同期相比+5.39%，较去年同期相比-25.9%。
- 【生猪养殖】7月24日当周，自繁自养生猪头均亏损约190.25元，较6月26日当周少亏损155.79元，2025年同期自繁自养生猪头均盈利62.16元；外购仔猪头均亏损约148.08元，较6月26日当周少亏损191.36元，较2025年同期多亏损76.69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）



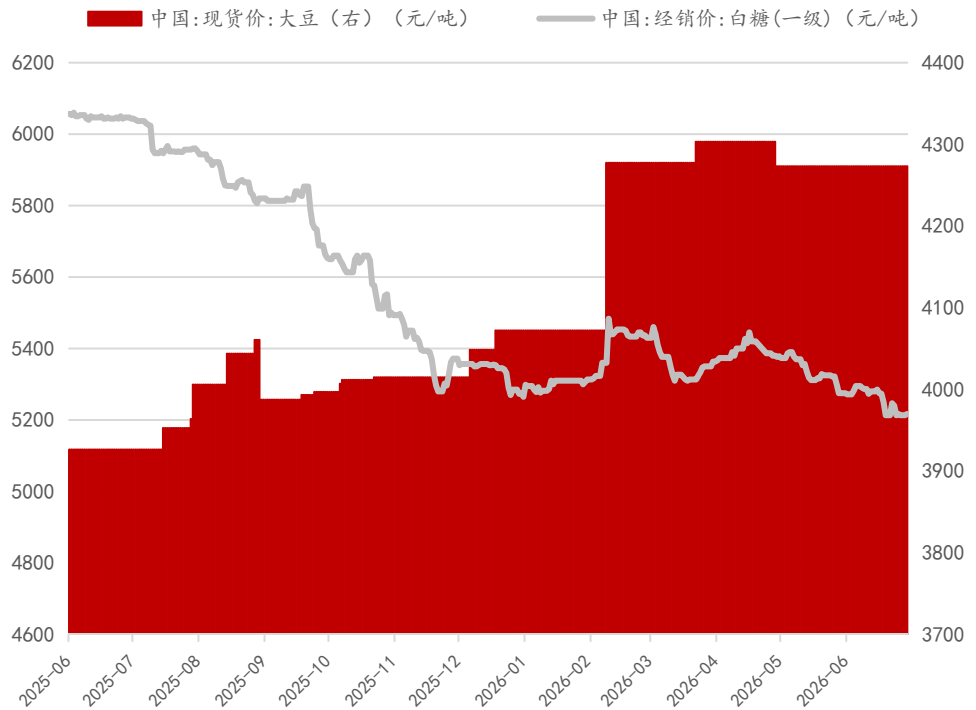
资料来源：Wind、华源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

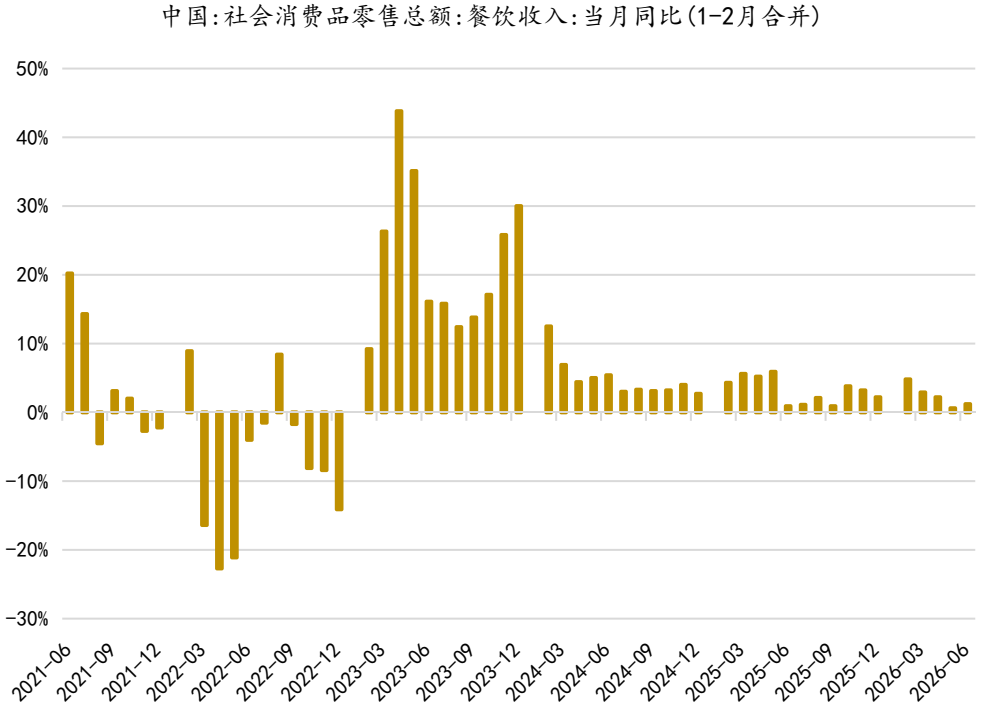
食品：上游白糖大豆成本分化，餐饮收入增速小幅回升

- 【调味品/食品/乳制品】上游成本方面，截至7月27日，经销商白糖价格为5216.67元/吨，较上月同期相比-1.11%，较去年同期相比-13.73%；截至7月28日，大豆现货均价为4273.16元/吨，较上月同比持平，较去年同期相比+8.83%。中游生产方面，截至7月13日至7月17日当周，国外/国产品牌奶粉价格为274.77/227.54元/公斤，二者价差为47.23元/公斤。
- 【餐饮收入】餐饮收入增速回升，6月社零总额中餐饮消费收入当月同比+1.2%，增速较5月的+0.6%上升了0.6pct。

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（%）



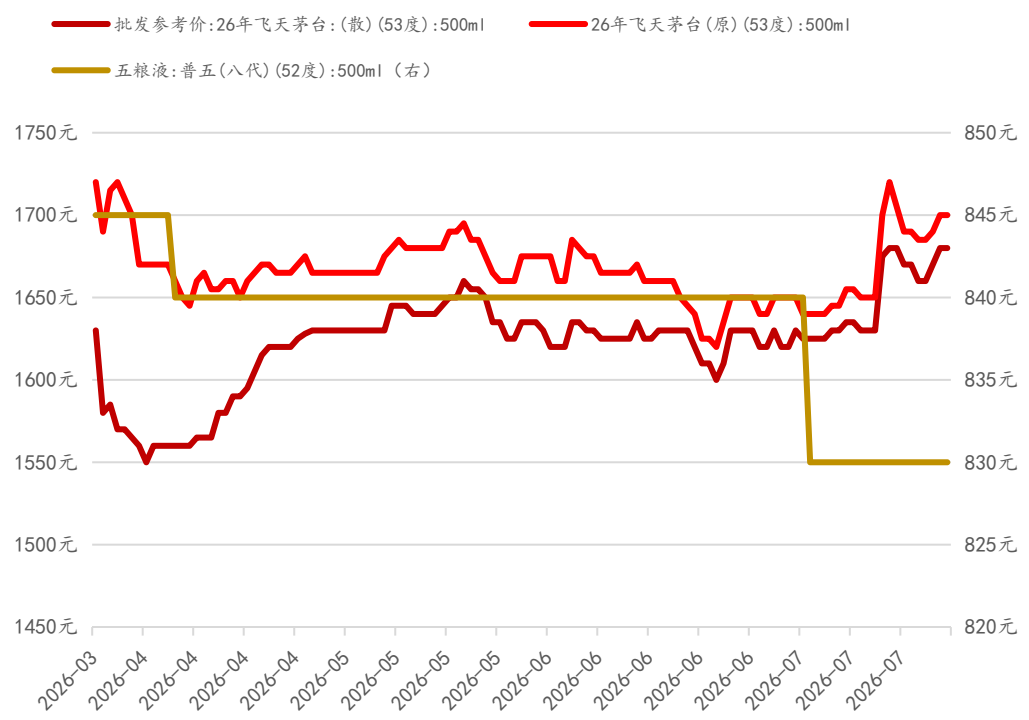
资料来源：Wind、华源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

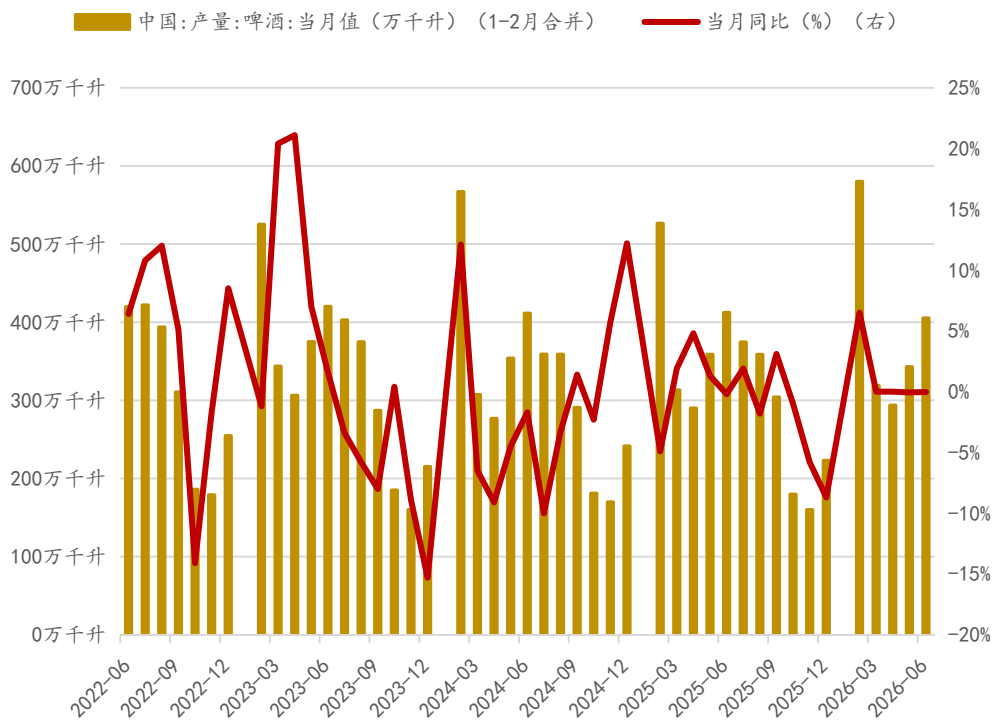
酒类：2026年高端白酒批价震荡，6月啤酒累计产量同比微增

- 【白酒】批价：据今日酒价公众号，截至2026年7月28日26年飞天茅台原箱/散瓶批价达1705/1685元；生肖马茅经典原箱/散瓶报1915/1890元。
- 【啤酒】需求/产量：据Wind数据，2026年1-6月全国啤酒合并产量1936.2万千升，同比2025年1-6月合并产量上升0.2%；6月全国啤酒产量当月值为404.9万千升，同比2025年6月产量下降3.1%。

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（%）



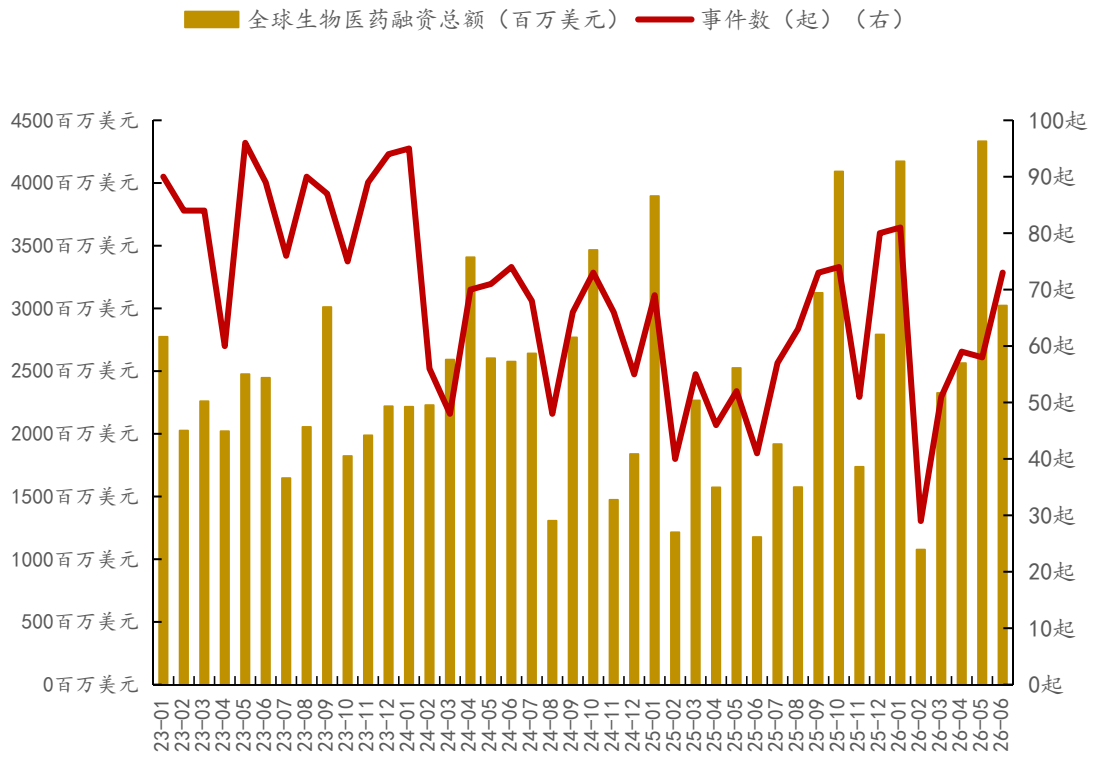
资料来源：iFind、Wind、华源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

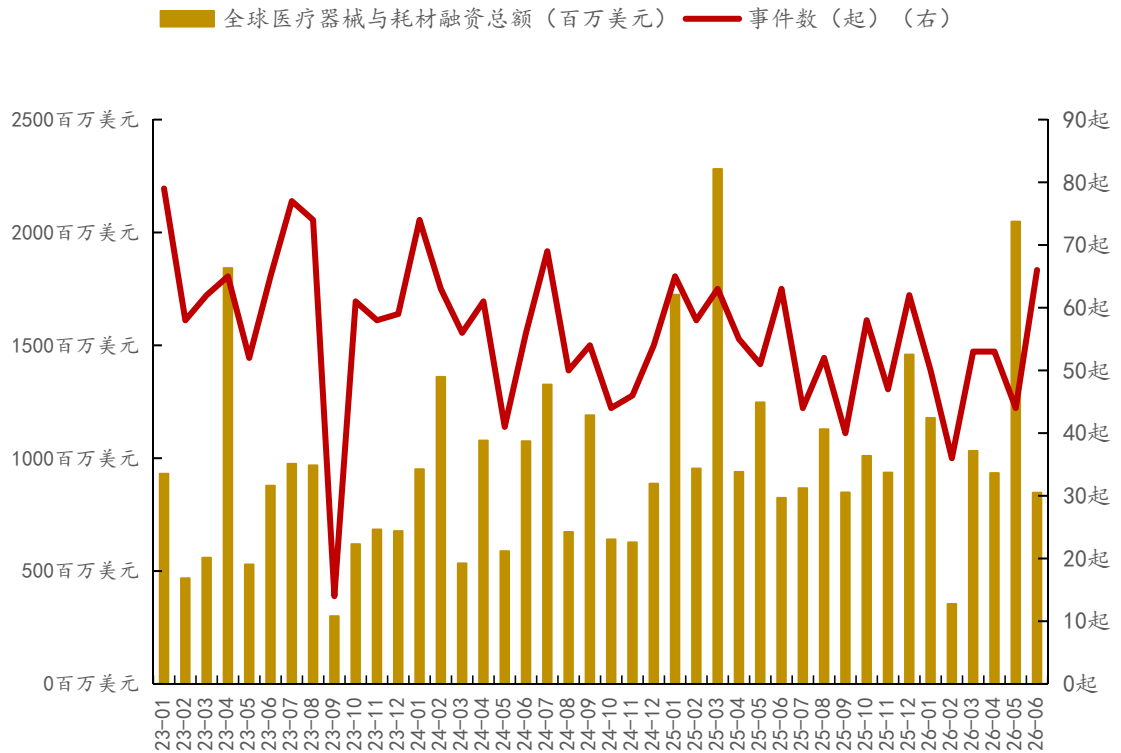
医药：6月生物医药投融资交易活跃，医疗器械融资额环比大幅回落

- 【创新药链/CXO】投融资交易合作：据动脉网数据，2026年6月全球生物医药产业融资总额约30.22亿美元，环比/同比分别为-30.24%/+156.97%，共发生73起融资事件，较5月的58件增加15件；全球医疗器械与耗材产业融资交易总额约8.47亿美元，较5月融资交易的20.43亿美元大幅下降，环比/同比分别为-58.64%/+2.79%，共发生66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

仅供内部参考，请勿外传

社零：6月社零消费总体回暖，消费板块降幅有所收窄

- 【总量】2026年6月社会消费品零售总额4.2691万亿元，1-6月社零总额累计约24.87万亿元；6月社零同比+1.0%，5月社零同比-0.6%，6月增速较5月上升1.6pct。6月商品零售同比+0.9%，较5月上升1.6pct；餐饮收入同比+1.2%，较5月上升0.6pct。
- 【结构】必选消费中，2026年6月粮油食品增速回升至+7.9%；饮料增速回落至+5.8%；烟酒回升至+12.1%；日用品回升至+3.9%。可选消费2026年6月同比增速有升有降，服装类增速回落至+3.8%；化妆品增速大幅回升至+12.6%；金银珠宝增速为-3.4%，降幅收窄；通讯器材大幅回升至+16.5%。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	6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	6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	1.0	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	2.9	
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	0.9	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	3.1	
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	1.2	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	1.0	
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	7.9	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	8.3	
	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	5.8	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	0.6	
	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	12.1	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	5.5	
	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	3.9	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	5.8	
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	3.8	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	2.7	
	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	12.6	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	4.9	
	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	-3.4	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	1.2	
	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	16.5	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	15.2	
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	-8.7	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	9.9	
	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	-6.6	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	9.6	
	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	-10.5	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	-4.9	
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	-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	-6.3	
	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	4.4	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	1.8	

资料来源：Wind、华源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

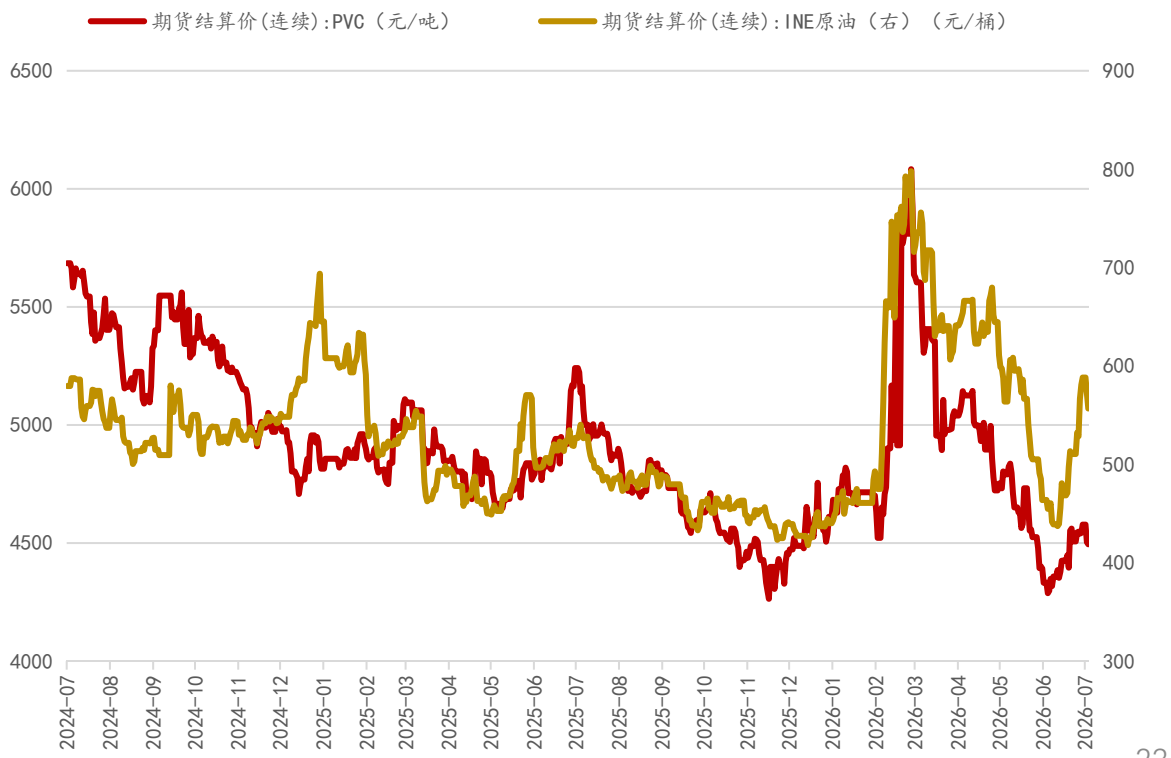
消费建材：城市商品房成交面积同比增加，建材沥青期货价格同比大幅上涨

- 【需求】2026年1-6月全国房屋竣工面积累计值为17221.11万平方米，累计同比增速为-23.7%，较2026年1-5月累计同比增速下降0.3pct。据Wind，截至2026年7月20日至7月26日当周，30城商品房成交面积同比+7.55%，其中一二三线商品房成交面积同比分别为+11.89%/+10.65%/-5.46%。
- 【成本】据Wind数据，截至7月28日，国内沥青期货活跃合约结算价为4109元/吨，较上月同期相比+9.19%，同比+14.42%。

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



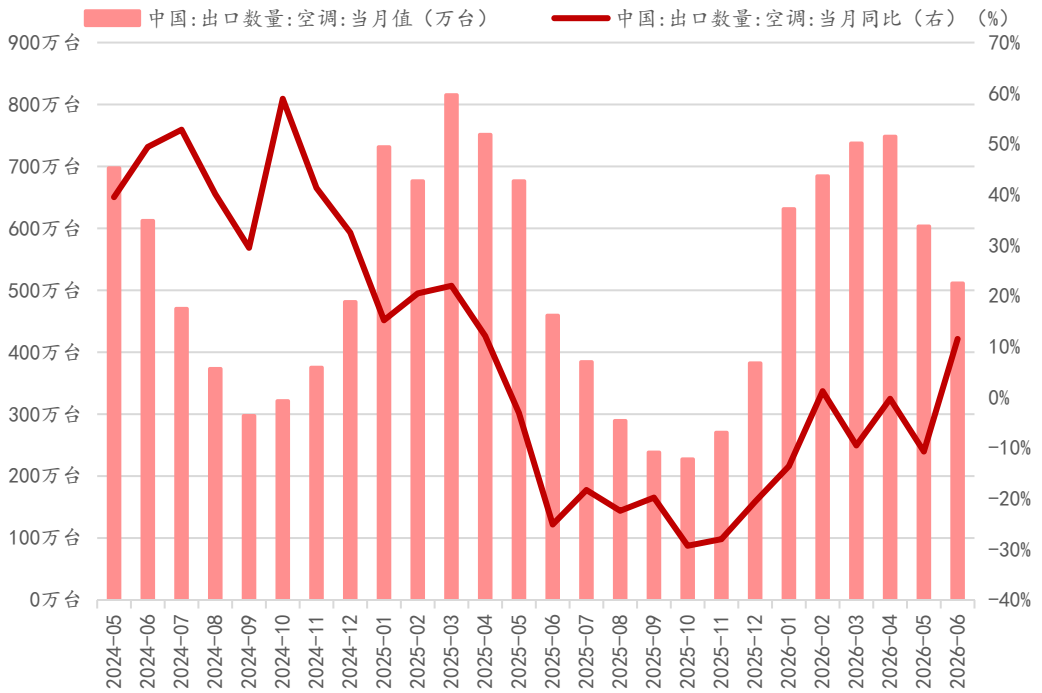
资料来源：Wind、华源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

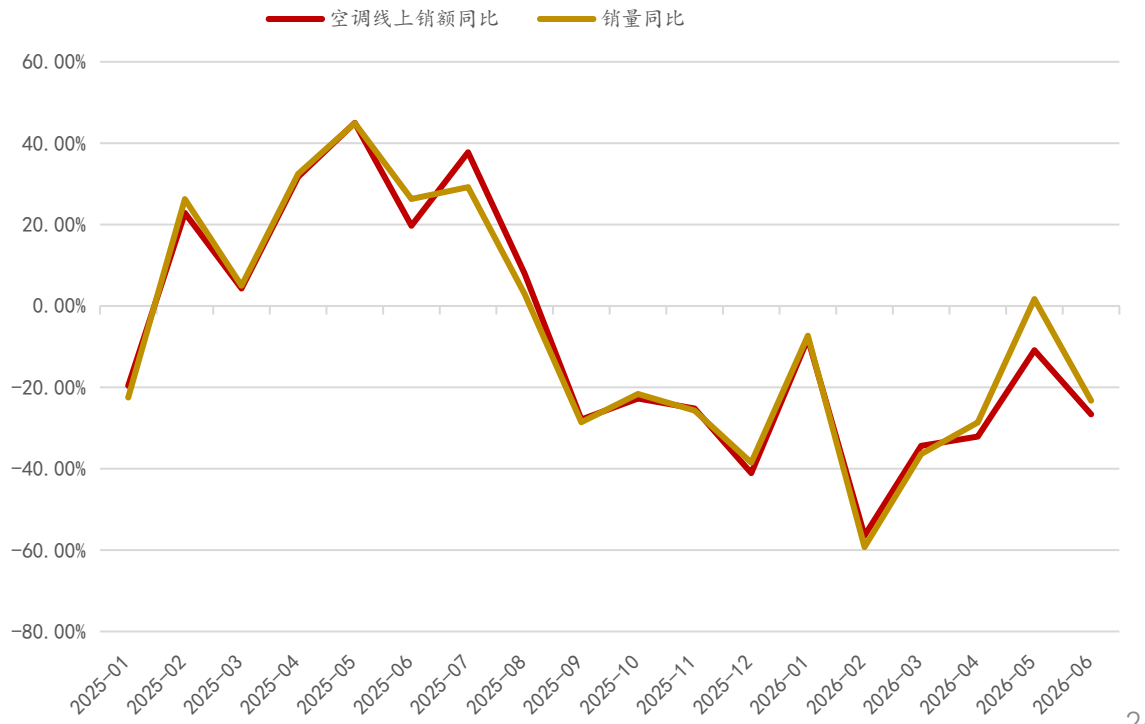
家用电器：三大白电6月出口数量均同比上升，7月空调内外销排产均负增长

- 【空调】据Wind，2026年6月中国家用空调出口数量当月值511万台，同比+11.5%。据奥维云网，2026年6月空调线上销售均价为2327元/台，均价同比-4.37%，线上销额同比-26.62%，线上销量同比-23.26%。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-7.4%/-17%/-24.1%/-2.5%；出口方面，空调6/7/8/9月外销排产较去年同期实绩-7.1%/-11.7%/-8.1%/-9.6%。
- 【洗衣机】据Wind，2026年6月中国家用洗衣机出口数量319万台，同比+12.2%。
- 【冰箱】据Wind，2026年6月中国家用冰箱出口数量817万台，同比+18.9%。

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（%）



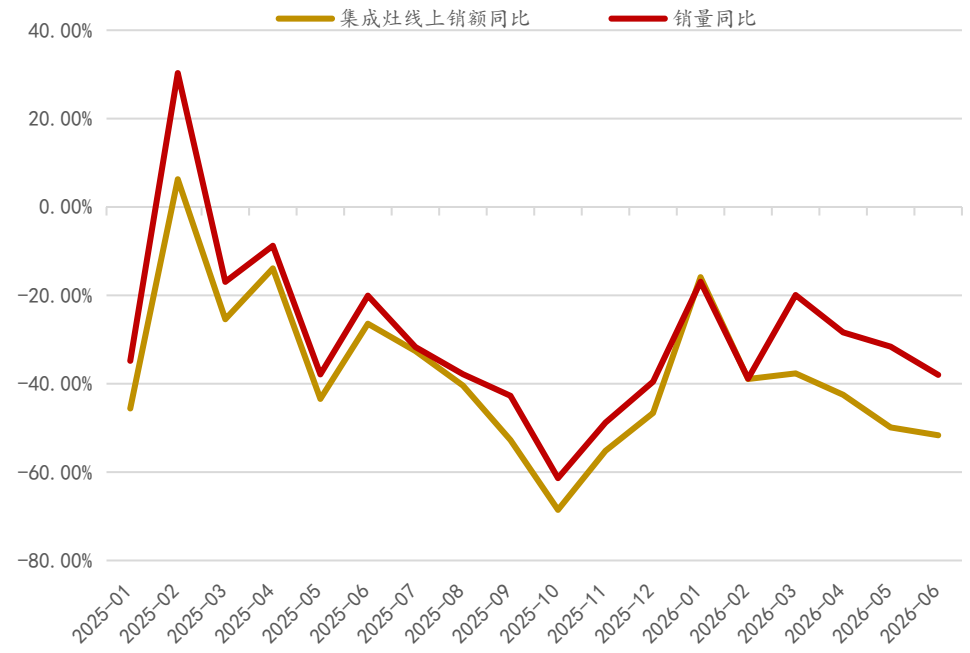
资料来源：Wind、奥维云网、华源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

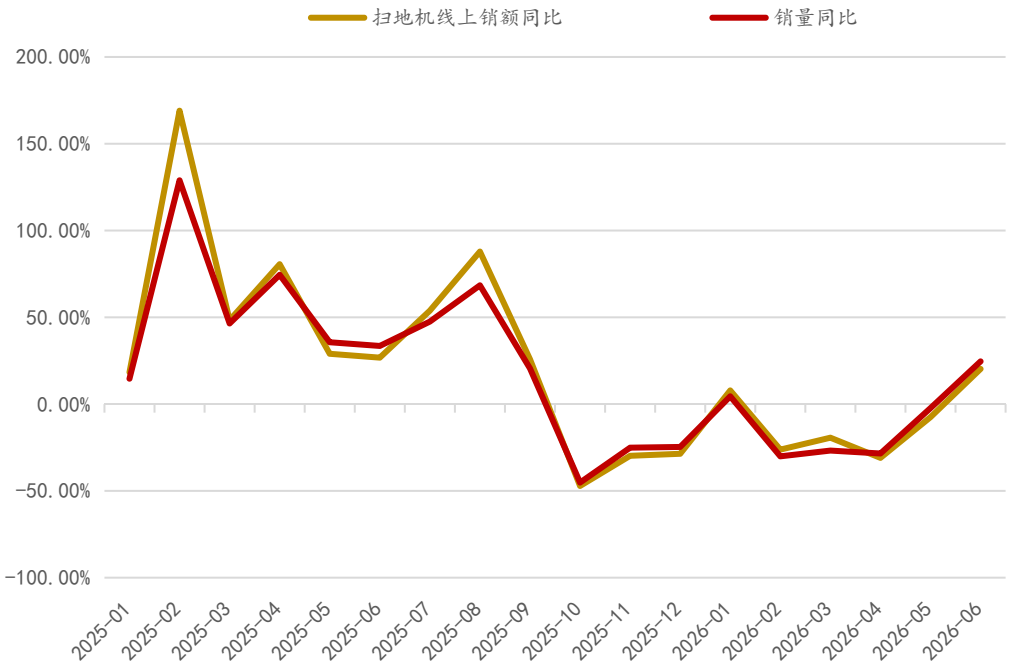
家用电器：6月集成灶线上销量降幅扩大，扫地机线上销量正增长

- 【集成灶】据奥维云网，6月集成灶线上销售均价为5212元/台，均价同比约-22.04%；线上销额同比-51.66%；线上销量同比-37.99%，线上销量降幅扩大，环比上月-6.38pct。
- 【扫地机】据奥维云网，6月扫地机线上销售均价为3222元/台，均价同比-3.48%；线上销额同比+20.26%；线上销量同比+24.6%，线上销量实现正增长，环比上月+26.91pct。

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（%）



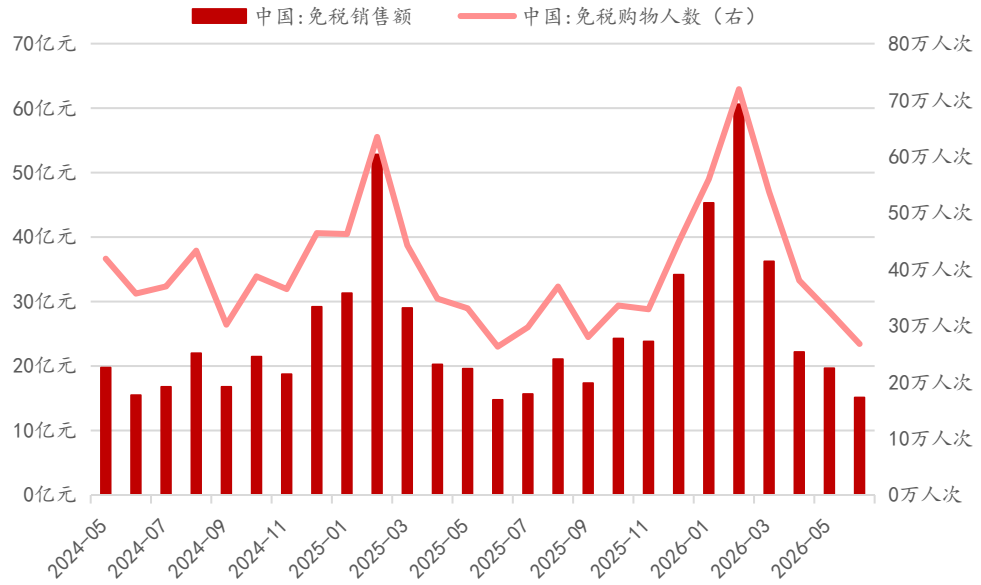
资料来源：奥维云网、华源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

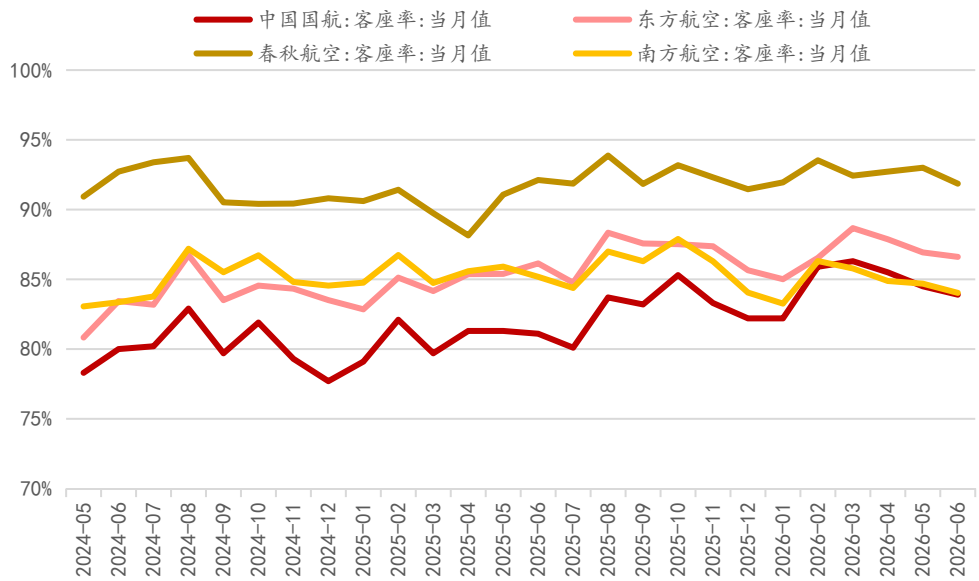
休闲服务：进口免税高涨，航空客座率平稳，住宿业消费指数环比下降

- 【免税】据Wind，2026年6月中国免税销售额为15.1亿元，免税购物人数为26.78万人次。此外，6月进口免税品金额当月值3.6亿美元，当月同比为+109.7%；1-6月进口免税品金额累计值达16.4亿美元，累计同比为+45.4%。
- 【航空/旅游】据Wind，2026年6月中国民航正班客座率当月值为84.7%，其中中国国航客座率为83.9%，东方航空客座率为86.61%，春秋航空客座率为91.86%，南方航空客座率为84.03%。
- 【电影】据Wind，7月20日至26日当周电影观影3504.11万人次，上映约259.7万场次，票房收入12.4亿元。
- 【酒店】据中国饭店协会，2026年6月中国住宿业消费指数（HCI）为89.3，较5月环比-12.28%。其中，6月入住率指数为91.6，环比5月-6.53%；6月信心指数为91.7，较5月环比-25.63%。

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（%）



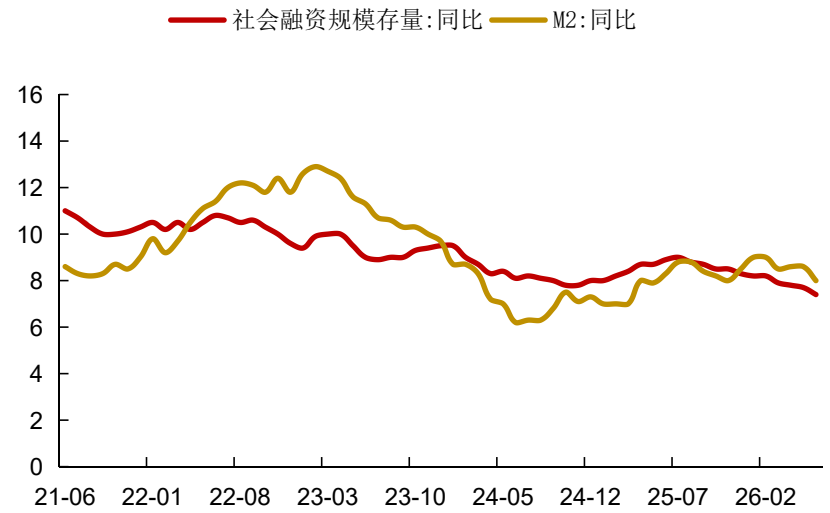
资料来源：Wind、华源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

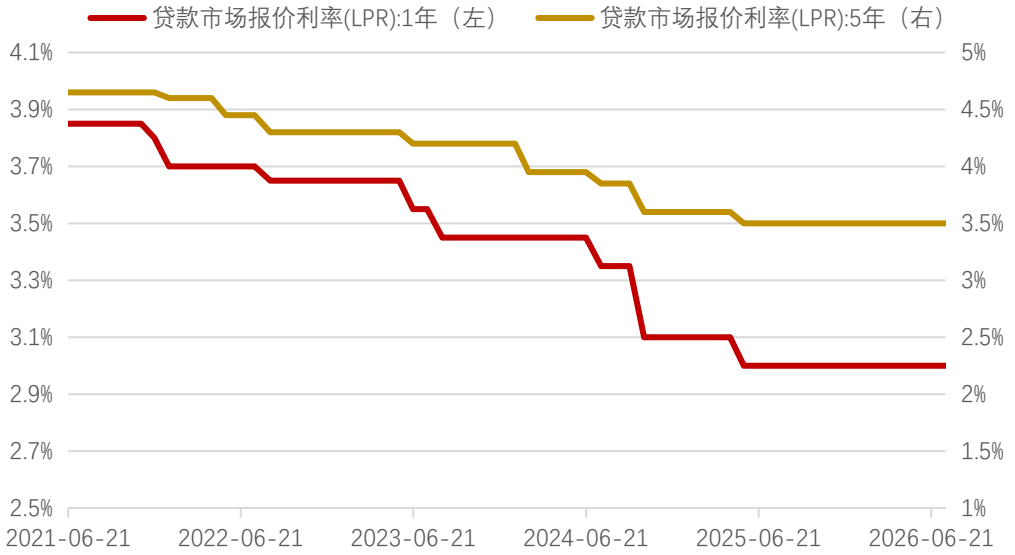
银行：社融信贷继续增长，6月CPI、PPI同比均上涨，CPI环比下降

- 【社融/信贷】：2026年6月末社会融资规模存量为462.06万亿元，同比增长7.4%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额279.16万亿元，同比增长5.3%；信托贷款余额4.62万亿元，同比增长4%。
- 【其他月度宏观经济数据】：6月份CPI环比下降0.3%，同比上涨1.0%；6月份PPI环比下降0.3%，同比上涨4.1%。

图表：社融、M2同比情况（%）



图表：LPR报价（%）



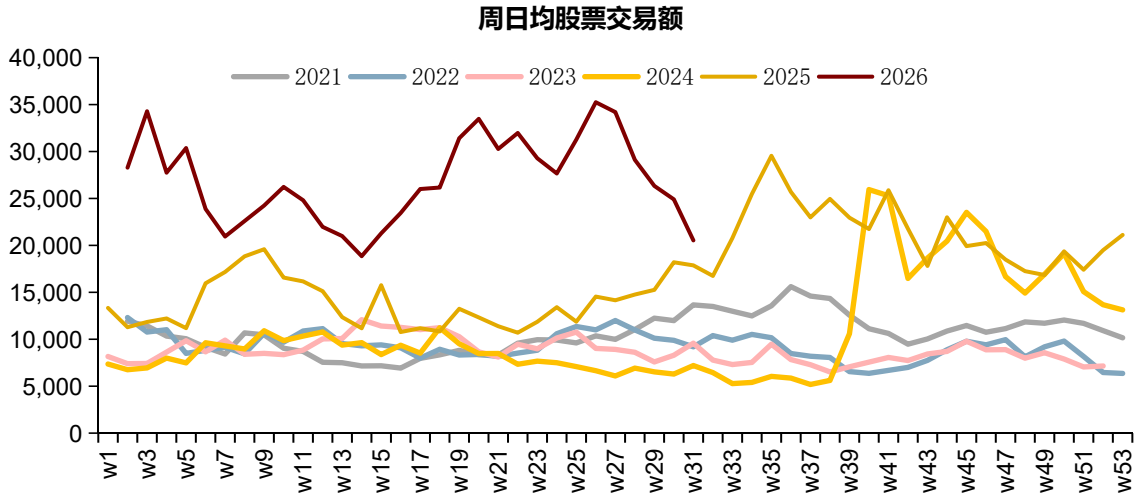
资料来源：Wind、华源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

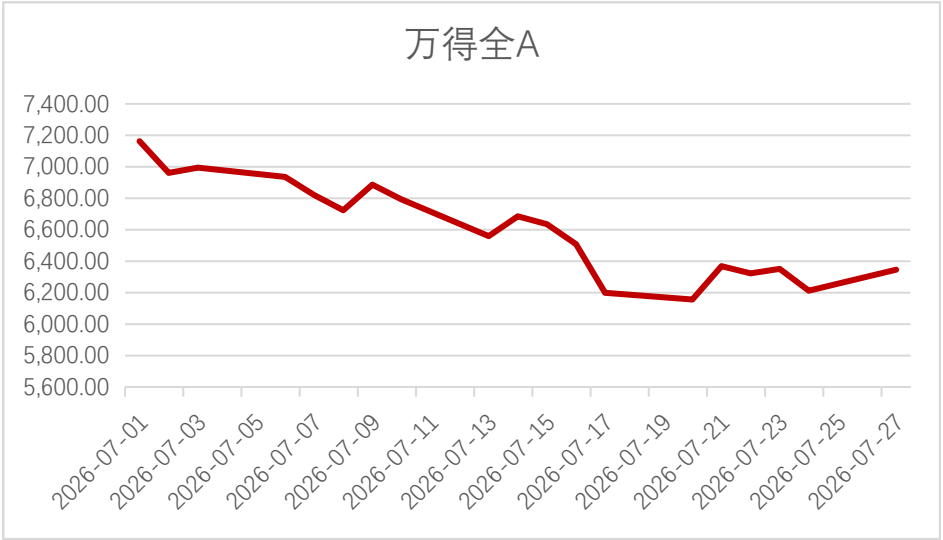
非银/地产：沪深两市震荡，土地市场平均溢价率上升

- 【股市】：截至7月29日A股收官，与前一交易日比较，沪指涨0.40%；深成指涨1.10%；创业板指涨1.55%；沪深300涨0.67%。
- 【楼市与土地】：截至7月25日，土地供应建筑面积为6181万平方米，环比增加18%，同比下降17%。从市场热度来看，截至7月25日平均溢价率为9.9%，环比上升4.4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

仅供内部参考，请勿外传

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。

仅供内部参考，请勿外传

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。

仅供内部参考，请勿外传

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。

仅供内部参考，请勿外传

華源証券

HUAYUAN SECURITIES