# 长城财富投研周报

2026 年第 26 周 7 月 6 日星期一

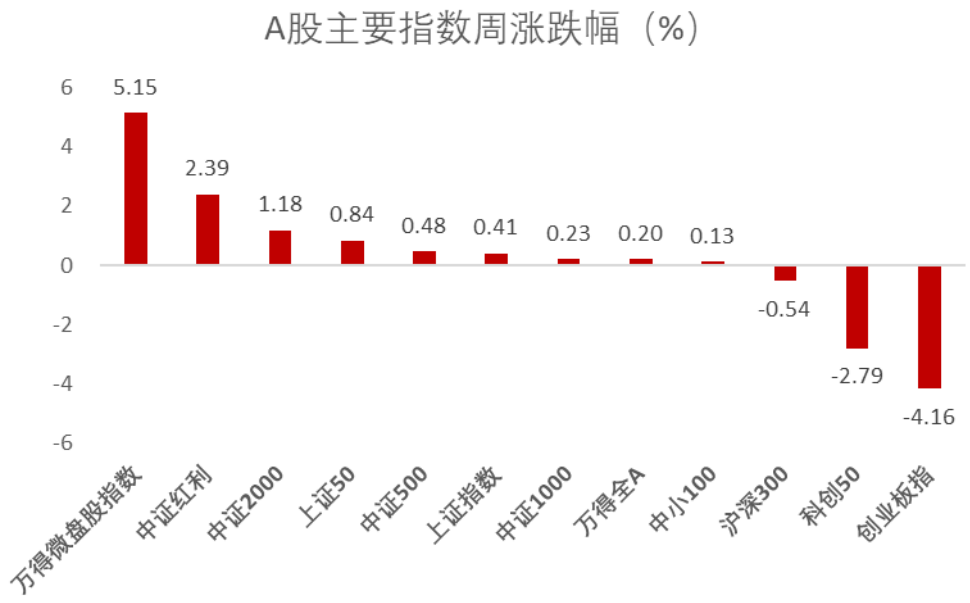
## 一、 核心观点

国内宏观经济呈现总量边际走弱、内外温差拉大、新旧动能持续分化的核心特征。出口方面，本轮出口并非传统低端制造带动，而是受北美 AI 高景气持续拉动，与科技升级、高端制造出海高度绑定；内需修复力度仍不足，出口与内需增速差处于历史高位。政府支出方面，4 月以来财政支出力度边际收紧，政府债发行节奏趋缓。生产端，新旧动能分化加剧，科技“压舱石”效应进一步凸显，传统动能持续承压。物价层面，传导的结构性矛盾深化。外部因子方面，伴随美伊和谈以及达成协议，国际油价回到 70 美元中枢，此前困扰中游制造业的成本外生冲击开始钝化，一些强成本敏感型中游制造或是前期高成本压制但供需也在边际改善的制造链有望受益。美联储加息大概率落空，科技成长的压制因素在缓和，叠加当前 AI 和半导体链条仍有很强的盈利支撑，科技主线尚未见顶。中观层面，从历史数据来看，7 月表现较好的行业主要集中在中报业绩增速较高的领域，而业绩缺乏支撑的标的可能存在较大调整可能。结合工业企业盈利和二季度中观行业景气来看，预计中报业绩有望延续改善趋势，同时行业间增速持续分化。中报业绩有望改善或持续高增的领域预计主要集中在：1）TMT 涨价链：半导体、元件、通信设备、玻纤、小金属、金属新材料、电子化学品；2）出口景气/出

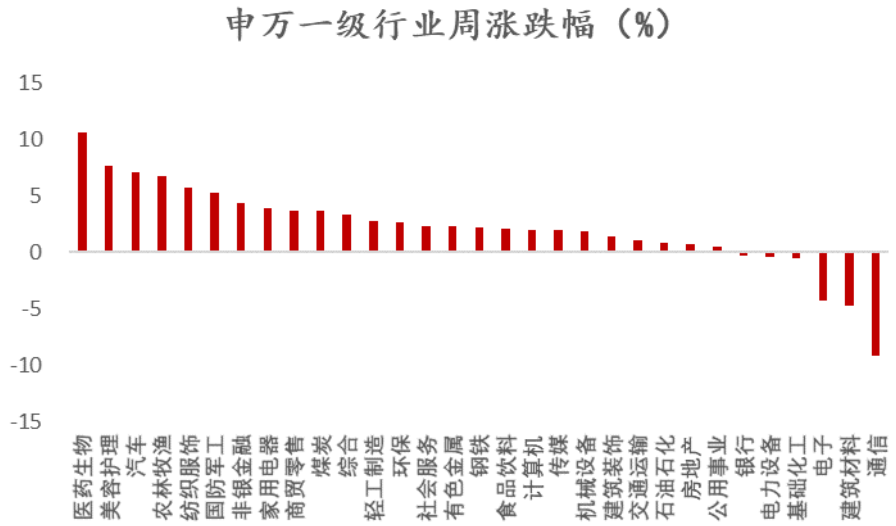
海扩张领域：电池、自动化设备、工程机械、船舶、风电、地面兵装、化学制药等；3）供需格局改善的资源品：工业/能源金属、煤炭、农化、化学原料、化纤、非金属材料等。

## 二、 上周市场复盘

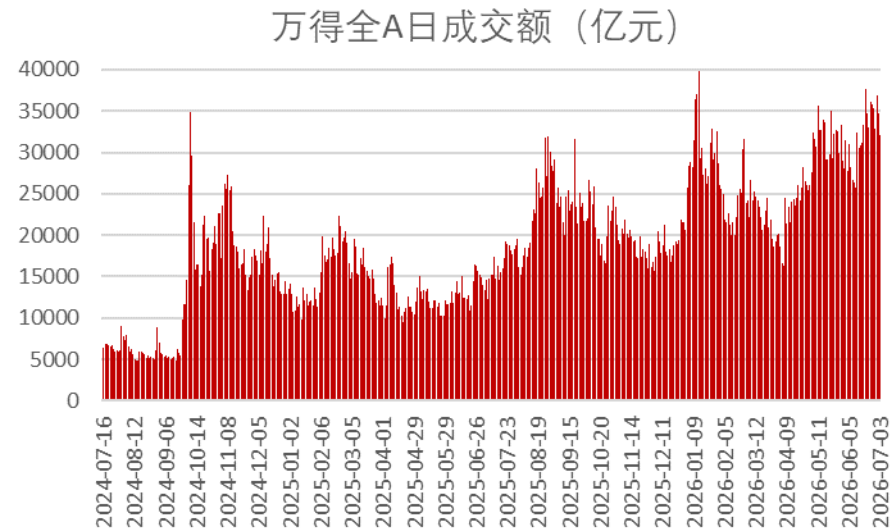
上周 A 股主要宽幅指数多数上跌，表现分化。上证指数涨 0.41%收报 4043.64 点，万得微盘股涨 5.15%领涨，创业板指跌 4.16%、科创 50 跌 2.79%跌幅最大。




分行业看，上周一级行业多数收涨，医药生物、美容护理、汽车领涨，通信、建筑材料、电子等 AI 产业链跌幅最大。




上周市场成交活跃度回暖，万得全 A 日均成交额为 34139.51 亿元，环比减少 778.74 亿元，结束此前连续两周上行趋势。




## 三、 宏观及主要新闻事件

**上周重要新闻、事件：**

**AI|6 月 29 日，国务院常务会议听取人工智能发展情况汇报。**会议指出，要深刻把握人工智能演进趋势，完善支持政策和治理体系，牢牢掌握发展主动权。要加力推进人工智能创新突破，加快关键技术攻关和超大规模智算集群建设。要深入实施“人工智能+”行动。要守牢人工智能安全底线，构建动态适应、分级分类的安全监管体系。会议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》。

**存储|6 月 29 日，**韩国政府联手三星电子、SK 集团两大半导体巨头，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，规模达韩国史上最大量级。**韩国希望建立本土 AI 生态系统，支撑该国未来二三十年发展。韩国官员预计，五年内将 DRAM 生产能力翻倍，全球内存市场将在 5 年内增长四倍。

**汽车|7 月 3 日，财政部、税务总局、工信部联合发布公告，自 2027 年 1 月 1 日起，取消对节能汽车减半征收车船税政策，**取消对纯电动商用车、插电式（含增程式）混合动力汽车、燃料电池商用车免征车船税政策。此次政策调整不区分存量和增量，纳税人拥有上述类型车辆，均需按规定缴纳车船税。纯电动乘用车、燃料电池乘用车不属于车船税法规定的征税范围，不受此次政策调整影响。

**资本市场|7 月 5 日，韩国央行发出警示，**挂钩三星电子与 SK 海力士的单一股票杠杆型交易所交易基金，可能加剧市场集中度、放大

市场波动，并催生单边交易资金流。若单一股票杠杆 ETF 投资规模持续扩张，市场集中化问题将进一步恶化。韩国央行警告称，一旦市场出现回调，散户投资者亏损将会被杠杆放大。**韩国央行计划强化监控单一股票杠杆 ETF 对股市及金融体系造成的影响。**

**上周主要经济金融数据及事件：**

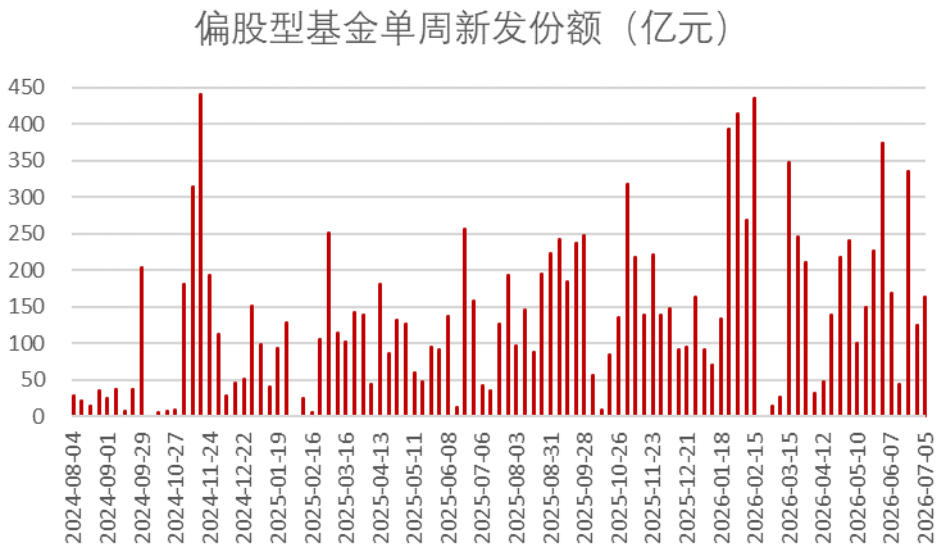
国家统计局公布数据显示，6 月份我国制造业 PMI 为 50.3%，环比上升 0.3 个百分点，重返扩张区间；非制造业 PMI 和综合 PMI 产出指数分别为 50.2%和 50.6%，环比均上升 0.1 个百分点。

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%。数据公布后，交易员完全定价美联储加息将推迟至今年 12 月份。

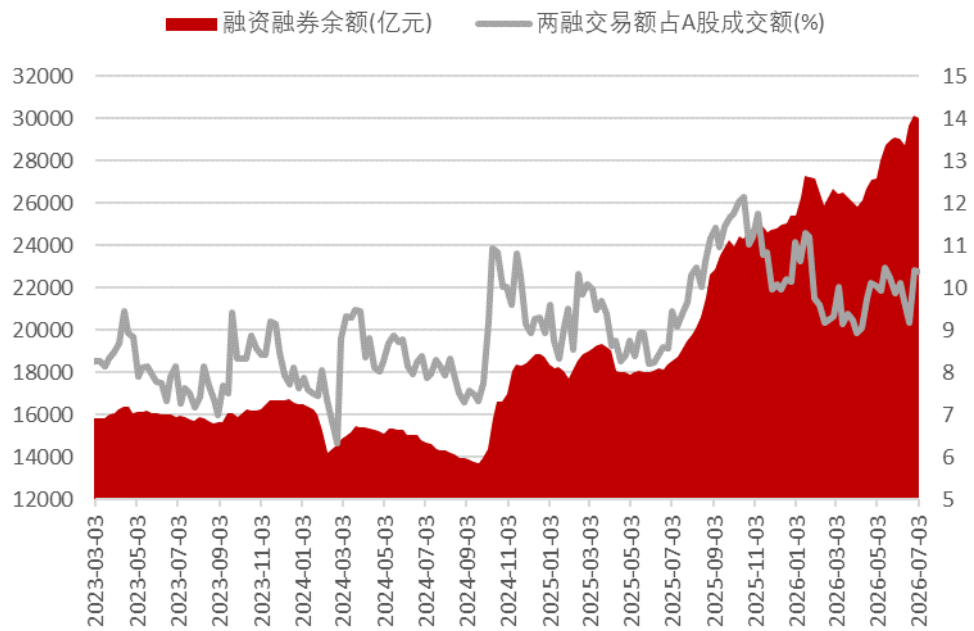
## 四、 市场流动性

**银行间市场流动性：**上周央行公开市场开展 15785 亿元逆回购操作，累计净回笼 15870 亿元。资金价格同步上行，DR001、DR007 延续回升，10 年国债到期收益率小幅上行 1.49 个 bp 至 1.7463%。

**新发偏股公募基金：**上周新成立偏股型公募基金新发规模为 163.26 亿元，环比多增 37.44 亿元。




**融资融券：**上周两融余额环比减少 86.24 亿元至 30033.37 亿元，结束此前连续 2 周上行趋势。两融周成交额 16927.70 亿元，占期间 A 股成交额比为 9.84%，环比下降 0.55 个百分点。




## 五、 估值性价比跟踪

**风险溢价率：**上周沪深 300 市盈率环比小幅回落、十年期国债收益率环比上行，风险溢价率指标（1/沪深 300 市盈率 - 十年期国债收益率）环比持平，处于近 10 年历史均值位置上方。