市场要闻

1.万亿买断式逆回购落地，流动性呵护力度持续提升。7月6日，中国人民银行开展10000亿元3个月期买断式逆回购操作，同步投放70亿元7天期逆回购。据数据，当日有8000亿元买断式逆回购、1575亿元7天期逆回购到期，市场实现净投放495亿元。专家表示，当前央行呵护市场流动性的力度持续提升，若后续政府债券供给等因素阶段性扰动资金面，央行将综合运用各类工具加大流动性投放，维护资金面平稳运行。

2.国务院国资委召开穿透式监管工作会议。日前，国务院国资委召开穿透式监管工作会议，深入学习贯彻习近平总书记关于国资国企工作重要指示批示精神，落实全国进一步深化国资国企改革动员部署视频会议精神，对穿透式监管工作作出部署。会议指出，深入推进穿透式监管，是完善国有资产管理监督体制机制、推动国有企业高质量发展的重要举措。今年以来，党中央、国务院对国资国企穿透式监管工作作出一系列部署安排，将穿透式监管列为进一步深化国资国企改革重点任务。

3.美联储理事回应沃什改革：前瞻指引仍有价值但必须保持灵活。美联储理事克里斯托弗·沃勒最新表示，如果运用得当，政策制定者就未来利率路径发出的信号，仍然可以发挥重要作用。先前美联储新主席凯文·沃什已承诺，将推动美联储逐步淡化所谓的“前瞻性指引”，转而采取一种更加依据经济数据变化进行调整的政策沟通方式。对此，沃勒表示，前瞻性指引仍然是一项有价值的工具。

市场回顾

1.周一A股市场整体呈现分化调整态势。主要指数方面，科创50指数表现相对强势，上涨1.04%，而沪深300指数收平，上证指数微跌0.06%，深证成指下跌1.16%，创业板指跌幅较大，达1.77%。市场成交额为31124亿元，较前一交易日减少929亿元。

2.从行业板块来看，煤炭行业表现突出，以4.11%的涨幅领涨，农林牧渔、石油石化、银行等行业也录得正增长。相反，建筑材料行业跌幅最大，达5.75%，通信、电力设备、电子等行业跌幅居前。

3.利率方面，国内10年期国债到期收益率报1.7379%，下行0.84B；DR007收于1.3879，下行0.45BP。

海外观点

瑞银发布最新中国经济评论，预计 6 月经济活动数据有所修复，但二季度 GDP 环比折年增速或降至数年来最低水平。备受关注的《求是》近日刊发文章，强调固定资产投资的重要性，并直接回应了外界对近期经济数据疲弱的担忧。在潜在政策方向上，文章两次提及建设更多“好房子”，同时强调“六张网”等基础设施投资。瑞银认为，相关表态意在推动固定资产投资增速回升，这或将成为判断下半年固定资产投资走势的重要政策背景，尤其是在去年下半年投资增速大幅放缓、基数低的情况下。不过，该文章发布于 7 月 2 日，6 月固定资产投资能否出现明显反弹难以预测。在本月底政治局会议召开前，官方媒体可能正逐步调整政策表述和引导方向，未来一段时间或将看到更多涉及不同领域的政策信号释放。

进出口增速预计将延续近期较强表现，但其背后驱动力更多来自价格上涨，而非实际贸易量增速的大幅上升。瑞银预计二季度 GDP 同比增速将回落至全年目标区间（4.5%-5.0%）的下沿附近，而上半年 GDP 同比增速预计仍将维持在 4.7%左右。二季度经济增速显著放缓，但上半年整体表现尚可，这可能可以解释当前的政策基调：决策层显然关注到了近期经济走弱迹象，但尚未展现出类似 2024 年 9 月那样明显的政策紧迫感。原因之一在于政策制定者更关注同比增速，而同比指标相对平稳。若二季度 GDP 同比增长 4.5%，对应的季调后环比折年增速仅约为 2%，大幅低于一季度约 6%的水平。这将是过去三年里最低的季度环比增速，同时也是这个期间季度间增速回落幅度最大的一次。

PPI 接近阶段性高点，CPI 仍维持低位。瑞银预计 6 月 PPI 同比增速将升至约 4.2%，略高于 5 月的 3.9%。与此同时，PPI 环比增速预计将迅速向零附近回落，但 6 月可能尚未完全降至零增长。除非中东局势再次出现明显升级，否则瑞银认为本轮 PPI 同比上涨的大部分已经发生，并预计 6 月 CPI 同比增速将由 5 月的 1.2%小幅下降至 1.1%。通胀回落主要受零售汽油价格下调及食品价格走弱影响。展望 7 月，CPI 大概率仍将维持低位运行。六月 PPI 和 CPI 的组合应该有助于缓解市场对“滞胀”的担忧。如果市场对于政策宽松力度或时点存在疑虑的话，这种担忧不应源于通胀压力的掣肘。

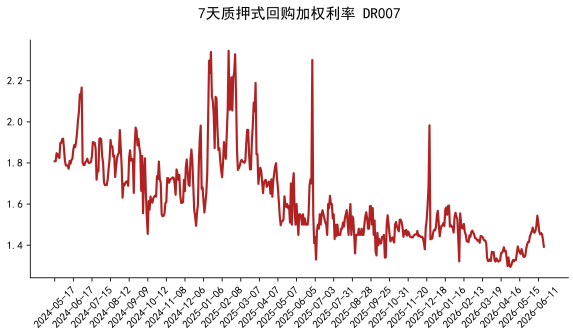
信贷环比增速有望回升。6 月银行间利率出现较明显上行，利率自月初持续走高至月底前一周，随后在政策引导下有所回落，可能是为了缓解市场对于季末流动性偏紧的担忧。尽管如此，瑞银预计贷款环比增速将依赖行政推动因素出现一定反弹，但对此判断的把握度并不高。过去几个月，央行持续尝试提振信贷增速，但效果相对有限。瑞银认为，借款主体风险偏好不足，才是信贷增长疲弱的核心原因。一旦企业和个人出于风险考量主动降低融资需求，单纯依靠降息的效果往往有限。因此，正如今年一季度所体现的那样，通过高层政策指引调整激励机制、改善市场预期并提升风险偏好，才是推动下半年信贷和经济活动修复的关键。

利率

图表 1: 10 年期国债收益率，最新值 1.7379，变动-0.84BP

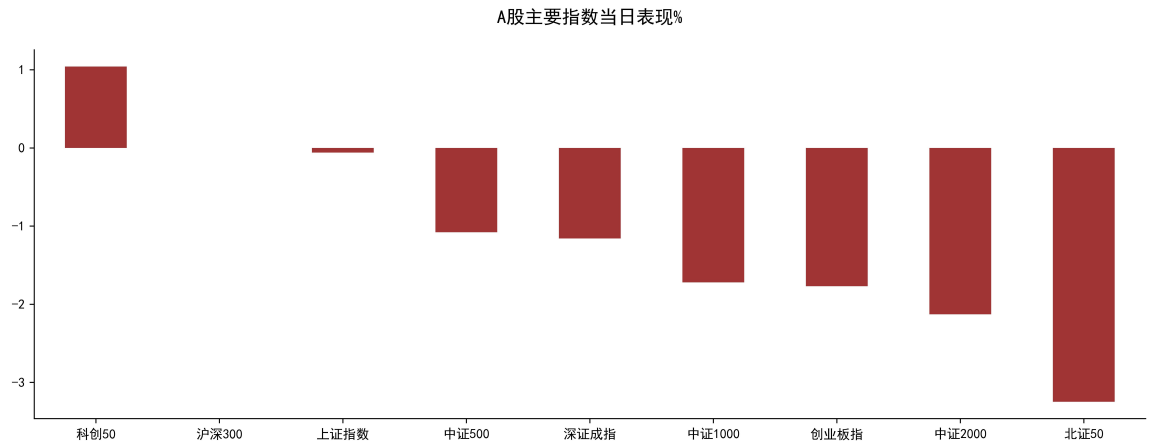


图表 2: DR007 走势图，最新值 1.3879，变动-0.45BP



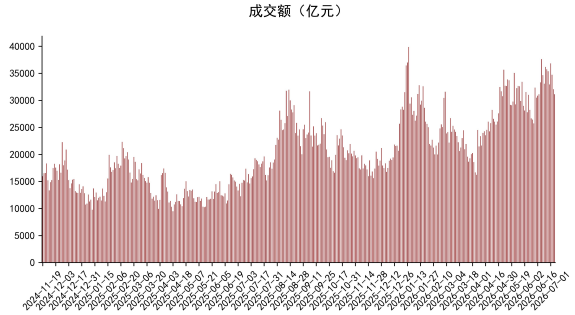
A 股市场

图表 3: A 股主要指数表现

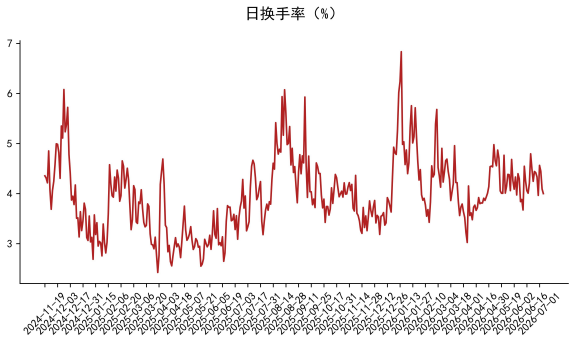


数据来源：Wind，银泰证券研究所

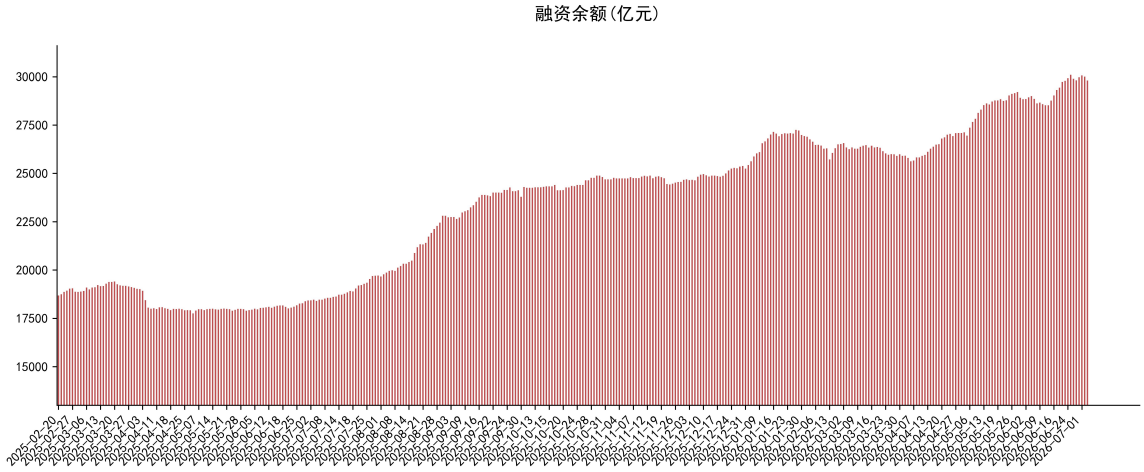
图表 4: 市场成交变化，最新值为 31124 亿元



图表 5: 市场换手率变化，最新值为 4.0%



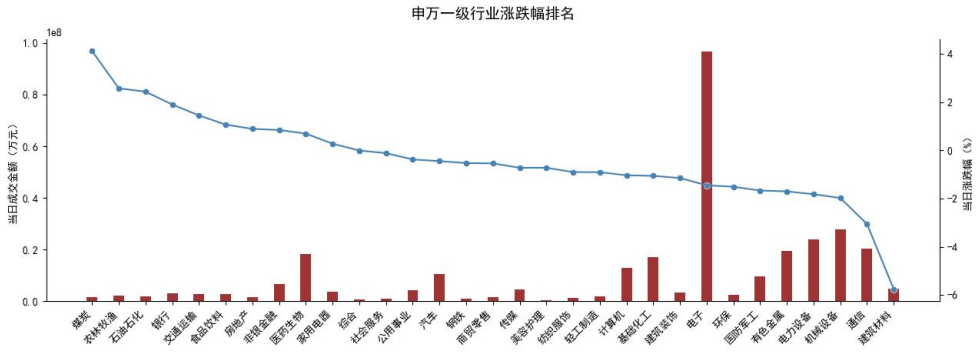
图表 6：市场融资余额，最新值为 29807 亿元（数据截至 2026-07-03）



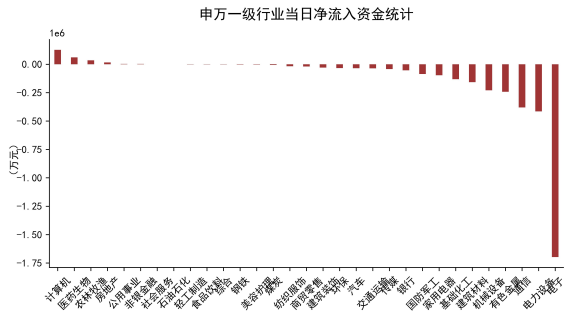
数据来源：Wind，银泰证券研究所

行业表现

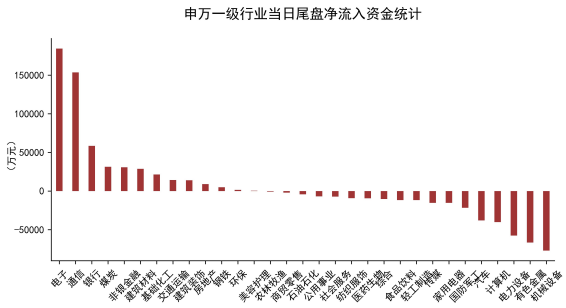
图表 7：涨跌幅排名前三行业为煤炭、农林牧渔、石油石化



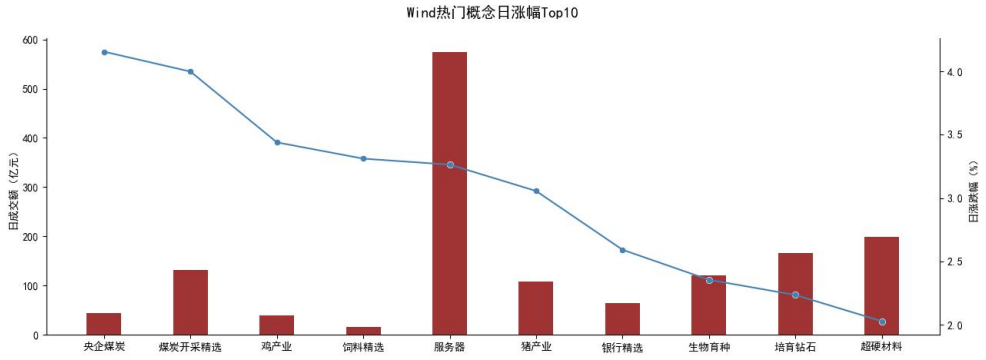
图表 8：日净流入资金排名前三行业为计算机、医药生物、农林牧渔



图表 9：当日尾盘净流入资金排名前三行业为电子、通信、银行



图表 10：涨跌幅排名前三主题为央企煤炭、煤炭开采精选、鸡产业



数据来源：Wind，银泰证券研究所

风险提示

1、政策力度不及预期；

2、房地产市场调整超预期；

3、中美紧张关系升温。

信息披露

研究员介绍

分析师：陈建华　执业证书编号：S1470512090001

研究员承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位研究员，在此申明，本报告清晰、准确也反映了研究员本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级定义

以报告日起6 个月内，个股相对同期市场基准（沪深300 指数）的表现为标准：

推荐：个股涨幅超基准指数10%以上

谨慎推荐：个股涨幅超基准指数5-10%之间

中性：个股涨幅相对基准指数表现具有较大不确定性

减持：个股涨幅弱于基准指数5%-10%之间

卖出：个股涨幅弱于基准指数10%以上

免责条款

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归银泰证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。