下载日志已记录，仅供内部参考

总量研究

策略研究

2026年06月21日

海外通胀与加息预期反复，坚持科技主线不变及关注电力的结构需求

——资产配置周报（2026/6/15-2026/6/19）

证券分析师
张季恺 S0630521110001
zjk@longone.com.cn
证券分析师
谢建斌 S0630522020001
xjb@longone.com.cn
证券分析师
刘思佳 S0630516080002
liusj@longone.com.cn
证券分析师
王鸿行 S0630522050001
whxing@longone.com.cn
证券分析师
陈伟业 S0630526020001
cwy@longone.com.cn

投资要点

- **全球大类资产回顾。**6月19日当周，全球股市涨跌不一，科创50板块、创业板指领涨；主要商品期货中原油、黄金、铜、铝均下跌；美元指数小幅上涨，人民币、欧元、日元贬值。1）权益方面：科创50>创业板指>日经225>深证成指>沪深300指数>纳指>上证指数>德国DAX30>标普500>法国CAC40>道指>英国富时100>恒生科技指数>恒生指数。2）美伊达成协议缓解地缘风险，霍尔木兹海峡重新开放，原油下跌；FOMC会议释放偏鹰信号，加息预期升温，黄金当周下跌。3）工业品期货：南华工业品价格指数下跌，炼焦煤上涨，螺纹钢、水泥、混凝土小幅下跌；高炉开工率不变；乘用车截至6月14日当周销量3.82万辆，环比17.08%，同比-18.00%；BDI环比下跌0.26%。4）国内利率债收益率下跌，全周中债1Y国债收益率下跌2.5BP至1.1717%，10Y国债收益率下跌1.28BP收至1.7299%。5）美债收益率明显分化。2Y美债收益率当周上涨10BP至4.19%，10Y美债收益率下跌2BP至4.46%。6）美元指数收于100.75，周上涨1.00%；离岸人民币对美元贬值0.27%。

- **国内权益市场。**6月18日当周，风格方面，成长>周期>消费>金融，日均成交额为27663亿元（前值29282亿元）。申万一级行业中，共有14个行业上涨，17个行业下跌。其中，涨幅靠前的行业为电子（+17.49%）、通信（+14.93%）、建筑材料（+11.72%）；跌幅靠前的行业为煤炭（-10.55%）、银行（-6.26%）、石油石化（-5.73%）。

- **海外通胀与加息预期反复，坚持科技主线不变及关注电力的结构需求。**6月19日当周，美伊达成框架协议，国际油价周环比大幅下降；但由于中东局势反复、主要消费国的库存下降以及中东设施的恢复需要时间等，预计短期原油市场仍保持高位震荡。最新美联储维持利率不变，欧洲央行和日本央行加息；从美国通胀和就业情况，美联储短期表态或偏鹰，长期关注油价回落对通胀影响，以及AI投资和服务业PMI的影响。由于主要发达经济体的制造业和服务业分化，可选消费和传统工业品或承压，坚持科技主线不变。关注电力的结构需求，从国内能源结构的角度，5月规上工业原油加工量同比下降9.1%，降幅环比扩大；但5月规上工业发电量同比增长4.2%，其中工业火电增速放缓，水电、太阳能发电增速加快，核电、风电由降转增。

- **利率与汇率。**资金方面，政府债缴款压力较前一周回落，央行公开市场仍保持净投放，DR利率上沿抬升，流动性从前期偏宽进一步回到合理区间；同业存单净融资转正，但1M-1Y存单利率小幅回落，银行负债端压力整体可控。利率债方面，各期限收益率多数下行，短端和1-5年下行幅度受资金中枢修复约束，10年以上期限仍由基本面和配置力量支撑；5月经济数据显示生产和出口仍有韧性，但消费、投资和地产偏弱，债市低位震荡逻辑延续。美债方面，美联储按兵不动，委员利率预测仍显示政策路径偏鹰，短端收益率上行；中长端受增长担忧、避险需求和油价风险溢价回落影响，整体较前一周回落。汇率方面，人民币周内继续走强并创阶段新高，随后受美元反弹扰动回吐部分升值，趋势仍偏强。

- **风险提示：**周度基金仓位为预估，存在偏差风险；关税政策存在不确定性；特朗普政策不确定性；国内价格走弱的影响等。

下载日志已记录，仅供内部参考

正文目录

1. 核心观点：海外通胀与加息预期反复，坚持科技主线不变及关注电力的结构需求 5

1.1. 市场观点与资产配置建议 5
1.2. 全球大类资产回顾 5
1.3. 国内权益市场回顾 6

2. 利率及汇率跟踪 7

2.1. 资金面：投放继续对冲，资金价格上沿抬升 7
2.2. 利率债：收益率多数下行，低位震荡延续 7
2.3. 美债：短端上行，中长端回落 8
2.4. 汇率：人民币周内新高，趋势仍偏强 8

3. 原油、黄金、金属铜等大宗跟踪 9

3.1. 能源跟踪 9
3.2. 黄金跟踪 11
3.3. 金属铜跟踪 12

4. 行业及主题 15

4.1. 行业高频跟踪 15
4.2. 主要指数及行业估值水平 16

5. 重要市场数据及流动性跟踪 17

5.1. 5 月国内经济：供需分化、内外分化的格局延续 17
5.2. 6 月 FOMC：沃什首秀，点阵图抢戏 19
5.3. 资金及流动性跟踪 22

6. 市场资讯 22

6.1. 海外市场资讯 22
6.2. 国内市场资讯 23
6.3. 政策面 24

7. 财经日历 24

8. 风险提示 25

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1 全球主要大类资产周度表现，% 6
图 2 中债美债周度表现，BP 6
图 3 申万一级行业周度涨跌幅，% 7
图 4 原油价格，美元/桶 10
图 5 天然气价格，美元/百万英热 10
图 6 美国原油产量与钻机数，万桶/天，台 10
图 7 美国燃料库存，百万桶 10
图 8 美国炼厂原油加工量及开工率，万桶/天，% 10
图 9 中国原油进口及炼厂加工量，万吨/天 10
图 10 美国汽油与原油现货价差，美元/桶 11
图 11 国内的成品油价差，元/吨，元/吨 11
图 12 美元指数与伦敦金现，美元/盎司 11
图 13 VIX 与金价，美元/盎司 11
图 14 10Y-2Y 美国国债利差，%，bps 12
图 15 10Y-2Y 中国国债利差，%，bps 12
图 16 中美国债收益率与金价，美元/盎司，% 12
图 17 CME FedWatch 对美联储降息概率预测 12
图 18 2000 年以来我国央行黄金储备，万盎司，美元/盎司 12
图 19 全球黄金 ETF 总持仓量，吨，% 12
图 20 金属铜价格，元/吨，美元/吨 13
图 21 铜精矿 25%Cu：远期现货综合指数，美元/干吨 13
图 22 铜精矿和电解铜库存，万吨 14
图 23 中国矿产粗铜产量，万吨 14
图 24 中国矿产粗铜和电解铜产量，万吨 14
图 25 中国电解铜产能和产能利用率，万吨，% 14
图 26 中国电解铜和需求缺口，万吨 14
图 27 SHFE 中国电解铜单边交易持仓量和成交量，手 14
图 28 SHFE 中国电解铜单边交易交割量，吨 15
图 29 上海平水铜、升水铜升贴水，元/吨 15
图 30 247 家钢厂高炉产能利用率，% 15
图 31 乘用车日均零售销量，辆 15
图 32 BDI 指数 15
图 33 一、二、三线城市新房成交面积，万平方米 15
图 34 30 城新房成交面积，万平方米 16
图 35 14 城二手房成交面积，万平方米 16
图 36 主要行业高频数据 16
图 37 主要指数估值及分位数水平，% 16
图 38 各行业指数估值及分位数水平，% 17
图 39 高技术制造业增加值-工业增加值增速，% 19
图 40 出口交货值当月同比，% 19
图 41 剔除以旧换新品类后的社零增速，%，% 19
图 42 社零主要分项当月同比及较上月变化，%，% 19
图 43 固定资产投资完成额累计同比，% 19
图 44 制造业、基建投资累计同比，% 19
图 45 6 月 FOMC 会议点阵图明显偏鹰 21
图 46 两融余额，亿元，亿元 22

下载日志已记录，仅供内部参考

图 47 普通股票型、偏股混合型基金仓位，% 22
图 48 DR007、7 天期 OMO 利率，% 22
图 49 SHIBOR 3M，% 22
图 50 财经日历 24

下载日志已记录，仅供内部参考

1.核心观点：海外通胀与加息预期反复，坚持科技主线不变及关注电力的结构需求

1.1.市场观点与资产配置建议

1）海外通胀与加息预期反复，坚持科技主线不变及关注电力的结构需求。6 月 19 日当周，美伊达成框架协议，国际油价周环比大幅下降；但由于中东局势反复、主要消费国的库存下降以及中东设施的恢复需要时间等，预计短期原油市场仍保持高位震荡。最新美联储维持利率不变，欧洲央行和日本央行加息；从美国通胀和就业情况，美联储短期表态或偏鹰，长期关注油价回落对通胀影响，以及 AI 投资和服务业 PMI 的影响。由于主要发达经济体的制造业和服务业分化，可选消费和传统工业品或承压，坚持科技主线不变。关注电力的结构需求，从国内能源结构的角度，5 月规上工业原油加工量同比下降 9.1%，降幅环比扩大；但 5 月规上工业发电量同比增长 4.2%，其中工业火电增速放缓，水电、太阳能发电增速加快，核电、风电由降转增。

2）利率与汇率。资金方面，政府债缴款压力较前一周回落，央行公开市场仍保持净投放，DR 利率上沿抬升，流动性从前期偏宽进一步回到合理区间；同业存单净融资转正，但 1M-1Y 存单利率小幅回落，银行负债端压力整体可控。利率债方面，各期限收益率多数下行，短端和 1-5 年下行幅度受资金中枢修复约束，10 年以上期限仍由基本面和配置力量支撑；5 月经济数据显示生产和出口仍有韧性，但消费、投资和地产偏弱，债市低位震荡逻辑延续。美债方面，美联储按兵不动，委员利率预测仍显示政策路径偏鹰，短端收益率上行；中长端受增长担忧、避险需求和油价风险溢价回落影响，整体较前一周回落。汇率方面，人民币周内继续走强并创阶段新高，随后受美元反弹扰动回吐部分升值，趋势仍偏强。

3）新的一周主要经济数据与市场预期。新的一周，主要关注 6 月份标普 Global PMI 初值，预计服务业活动增强而制造业增长略有放缓；同时关注霍尔木兹海峡的开放情况。在美国，新的一周主要数据在 5 月份的个人收入和支出以及 PCE 数据，市场预计核心 PCE 环比攀升 0.3%，高于 4 月份的 0.2%。美联储将发布 2026 年银行压力测试结果，将评估美国主要银行在假设的严重经济衰退和市场压力时期的表现。在欧洲，市场或将关注 6 月 PMI 初值，制造业活动预计将进一步放缓。在中国，新的一周公布主要数据有央行的 LPR，以及 2026 年前 5 个月的工业企业利润数据。在日本，主要数据在 6 月份的 PMI 初步调查，预计制造业活动将以与上月相似的速度扩张；6 月份 CPI 数据也将出炉，预计核心通胀率将从 1.3%加速至 1.6%。

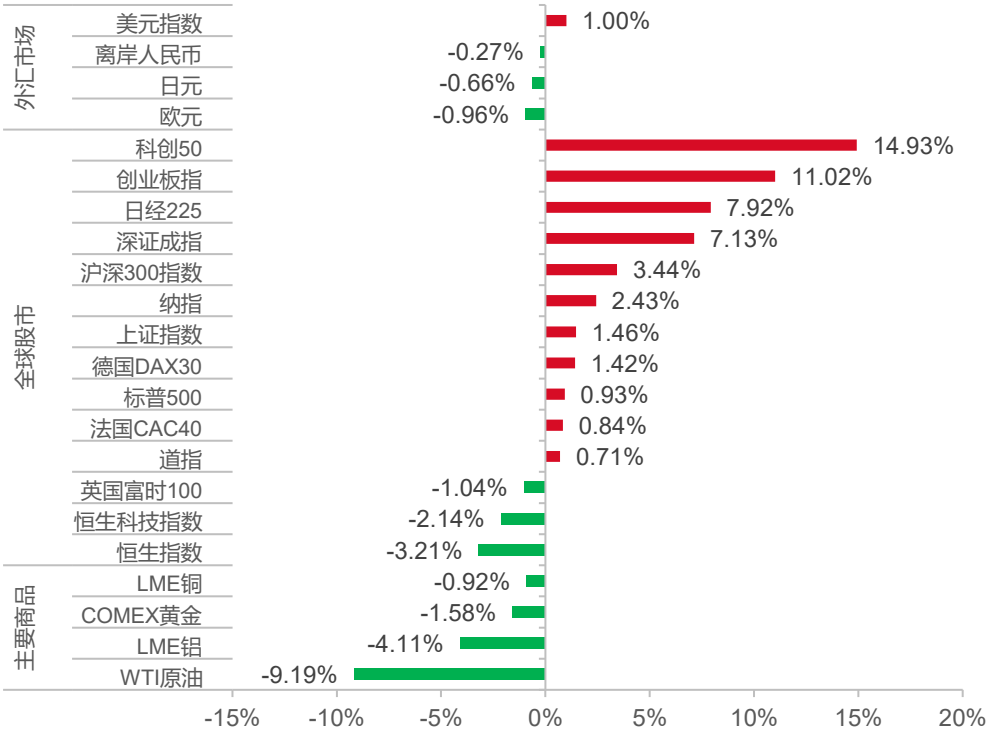
1.2.全球大类资产回顾

6 月 19 日当周，全球股市涨跌不一，科创 50 板块、创业板指领涨；主要商品期货中原油、黄金、铜、铝均下跌；美元指数小幅上涨，人民币、欧元、日元贬值。1）权益方面：科创 50>创业板指>日经 225>深证成指>沪深 300 指数>纳指>上证指数>德国 DAX30>标普 500>法国 CAC40>道指>英国富时 100>恒生科技指数>恒生指数。国内来看，5 月经济数据中生产反弹，但结构化仍然明显，当前仍是供强于需、外强于内的分化格局。不过下半年基数影响总体会减弱，且中东局势随着美伊协议的签订有望趋势性缓和，投资方面资金到位可能提速，实际 GDP 增速压力可能相对减轻。但 AI 等高科技行业发展具备趋势性，且国内新旧动能转换也会持续，行业分化的格局可能仍然明显。海外来看，6 月 FOMC 会议真正超预期的因素并非来自沃什的首秀，而是美联储偏鹰派的点阵图。不过，预期加息的诱因主要来自于油价上涨带来的通胀，美伊已签署协议，若后续油价趋势回落，对通胀的影响减弱得到进一步确认后，年内的加息预期仍有可能回撤。2）美伊达成协议缓解地缘风险，霍尔木兹海峡重新开放，原油下跌；FOMC 会议释放偏鹰信号，加息预期升温，黄金当周下跌。3）

下载日志已记录，仅供内部参考

工业品期货：南华工业品价格指数下跌，炼焦煤上涨，螺纹钢、水泥、混凝土小幅下跌；高炉开工率不变；乘用车截至 6 月 14 日当周销量 3.82 万辆，环比 17.08%，同比-18.00%；BDI 环比下跌 0.26%。4）国内利率债收益率下跌，全周中债 1Y 国债收益率下跌 2.5BP 至 1.1717%，10Y 国债收益率下跌 1.28BP 收至 1.7299%。5）美债收益率明显分化。2Y 美债收益率当周上涨 10BP 至 4.19%，10Y 美债收益率下跌 2BP 至 4.46%；10Y 日债收益率下行 1.5BP 至 2.6280%。6）美元指数收于 100.75，周上涨 1.00%；离岸人民币对美元贬值 0.27%；日元对美元贬值 0.66%。

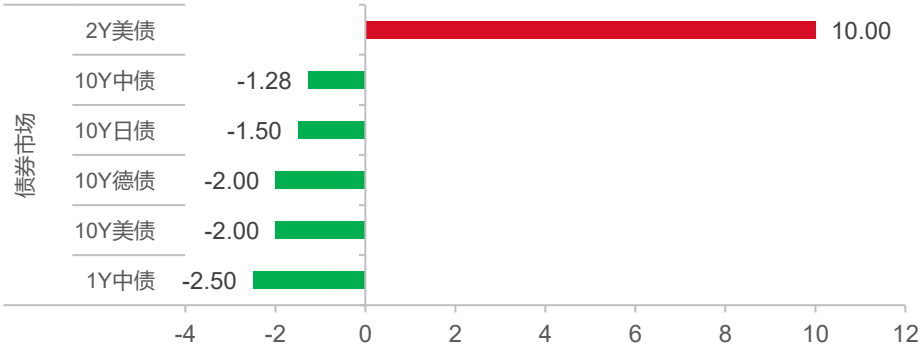
图1 全球主要大类资产周度表现，%



资料来源：同花顺，东海证券研究所

备注：美元兑人民币/日元汇率涨跌幅均取负值表现货币升贬值。

图2 中债美债周度表现，BP



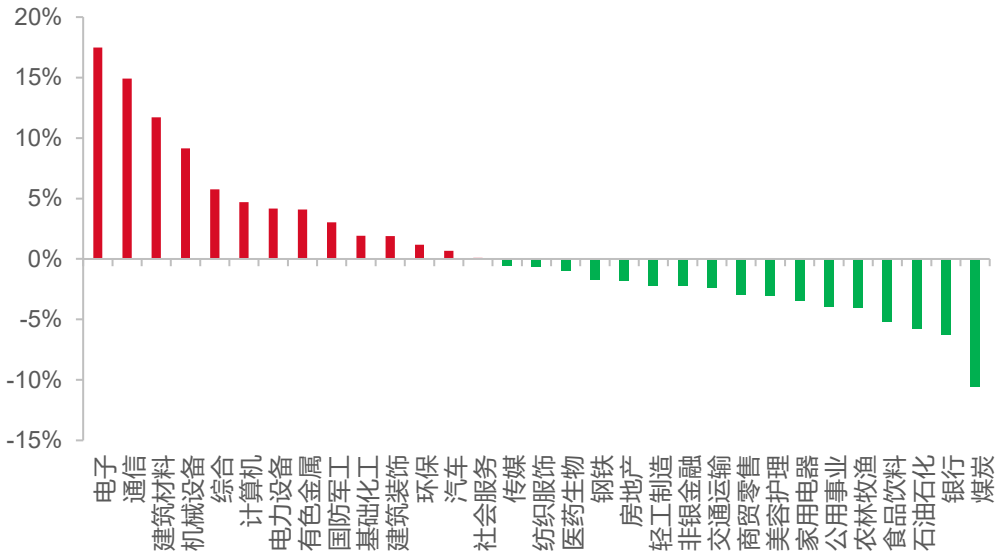
资料来源：同花顺，东海证券研究所

1.3.国内权益市场回顾

下载日志已记录，仅供内部参考

国内权益市场：至 6 月 18 日当周，风格方面，成长>周期>消费>金融，日均成交额为 27663 亿元（前值 29282 亿元）。申万一级行业中，共有 14 个行业上涨，17 个行业下跌。其中，涨幅靠前的行业为电子（+17.49%）、通信（+14.93%）、建筑材料（+11.72%）；跌幅靠前的行业为煤炭（-10.55%）、银行（-6.26%）、石油石化（-5.73%）。

图3 申万一级行业周度涨跌幅，%



资料来源：同花顺，东海证券研究所，6/15-6/18

2.利率及汇率跟踪

2.1.资金面：投放继续对冲，资金价格上沿抬升

6 月 19 日当周，政府债一周滚动净融资约-413 亿元，较前一周约 2011 亿元明显回落，政府债缴款压力缓和。截至 6 月 18 日，央行公开市场全口径一周滚动净投放约 5738 亿元，逆回购口径净投放约 8238 亿元。政府债缴款压力下降后，央行仍保持净投放，目的更多是平滑月中资金扰动和稳定预期，资金价格仍在向合理区间修复。

资金价格继续向合理区间修复。DR001、DR007 周内分别运行在 1.42%-1.44%、1.46%-1.49%，较前一周进一步抬升。短端资金没有明显紧张，但已经脱离前期偏宽位置，隔夜和 7 天资金对债市的边际支撑弱于前期。

买断式逆回购延续结构性校准。6 月 5 日，央行开展 5000 亿元三个月买断式逆回购，低于 3 月同期限 8000 亿元到期量，净回收约 3000 亿元；6 月 15 日，央行开展 6000 亿元六个月买断式逆回购，与去年 12 月同期限操作到期量相当。组合看，央行通过六个月工具维持中期流动性稳定，同时在三个月工具上继续回收前期过度宽松。对债市而言，流动性仍是合理充裕，但资金面对收益率继续下行的推动作用较前期减弱。

同业存单体现的银行负债端压力整体可控。本周同业存单一周滚动净融资约 3164 亿元，较前一周约-1245 亿元明显回升；1M-1Y 存单收益率在 1.42%-1.47%附近，较前一周小幅回落。存单净融资放量但利率未同步上行，说明银行 1M-1Y 负债成本暂未形成明显约束。新的一周内，资金面重点关注跨月前央行投放节奏、政府债发行缴款和存单净融资能否继续放量。

2.2.利率债：收益率多数下行，低位震荡延续

下载日志已记录，仅供内部参考

利率债本周多数期限收益率下行。截至 6 月 18 日，1 个月、3 个月、6 个月和 1 年期国债收益率分别为 1.03%、1.09%、1.12%、1.17%，较 6 月 12 日多数下行；5 年、10 年和 30 年期收益率分别为 1.44%、1.73%、2.22%，中长期限也小幅下行。短端受政府债缴款压力回落和央行投放支撑而下行，但下行幅度受 DR 利率上沿抬升约束；1-5 年期限受资金价格与存单负债成本共同影响；10 年以上期限仍更多反映基本面预期和配置力量。

周内债市的核心仍是低位震荡。DR 利率上沿抬升，对短端和 1-5 年形成一定约束；但政府债净融资回落、存单利率小幅下行、5 月金融数据结构偏弱，使收益率上行动能偏弱。5 月经济数据也指向“生产和外需有韧性、内需和地产仍偏弱”的组合：工业增加值同比增长稳健，出口维持较快增长；社零同比转负，固定资产投资和房地产投资继续承压。宏观数据仍支持 10 年以上期限维持低位震荡偏强格局。

新的一周内，国内债市重点看跨月资金、政府债供给和经济数据验证。当前资金利率上沿抬升，对短端和 1-5 年期限仍有约束；但存单利率小幅回落、实体中长期融资需求仍待修复，10 年以上期限低位震荡偏强的格局仍可维持。

2.3.美债：短端上行，中长端回落

美债收益率本周曲线分化。截至 6 月 18 日，美国 1 个月、3 个月、6 个月和 1 年期国债收益率分别为 3.69%、3.83%、3.92%、4.00%，短端较 6 月 12 日上行；5 年、10 年和 30 年期收益率分别为 4.23%、4.46%、4.90%，较 6 月 12 日回落。短端反映美联储政策预期重新偏鹰，中长端则受到增长担忧、避险需求和油价风险溢价回落共同影响。

美联储是周内美债的主线。6 月 17 日 FOMC 维持联邦基金利率目标区间在 3.50%-3.75%不变，委员利率预测仍显示年内存在加息可能，短端市场据此重新定价更久维持高利率甚至再加息的风险。2 年期美债收益率在会后一度上行至 4.14%附近。

油价对美债的约束边际减弱。最新美伊停火和临时安排削弱了中东风险溢价，布伦特原油回落至 80 美元/桶下方或附近，本周累计跌幅较大。霍尔木兹海峡通航仍有不确定性，但市场定价已经从前期交易供给冲击转向交易风险溢价回落。我们倾向于判断，短期油价中枢偏回落，对美国通胀预期和美联储鹰派定价的推升作用弱于前期；这也是中长端美债收益率较上周五回落的重要背景。

2.4.汇率：人民币周内新高，趋势仍偏强

人民币本周盘中延续强势。6 月 16 日，离岸人民币升至 6.7573 附近，创出阶段新高；截至 6 月 19 日，离岸人民币约为 6.7821，较周内高点回吐部分升值。周末回调主要受到美元指数升至 100.75 附近、美联储预期偏鹰和外部利率扰动影响，属于强势过程中的阶段回吐，人民币阶段性强势仍在延续。

人民币趋势仍偏强。出口收汇、企业结汇和政策稳定预期继续提供支撑，前期“6.90 附近有支撑”的逻辑已进一步向“人民币阶段性走强”演化。美元指数重新回到 100 上方、美债短端收益率上行，会压制人民币进一步快速升值的斜率；但在结汇和外贸顺差支撑仍在的背景下，周内新高更能说明人民币强势趋势仍未结束。

新的一周内，汇率重点看美元指数、美债短端收益率和结汇力量能否延续。对国内债市而言，人民币偏强有助于缓和外部扰动，但美元和美债上行仍会抬高长端收益率继续下行的门槛。

下载日志已记录，仅供内部参考

3.原油、黄金、金属铜等大宗跟踪

3.1.能源跟踪

截至 6 月 19 日当周，WTI 原油受美伊停战预期影响震荡下行，于周五收于 76.56 美元/桶，较上周同期下跌 9.8%。截至 2026 年 6 月 12 日当周，美国原油产量为 1380.6 万桶/天，同比增长 37.5 万桶/天。美国炼厂吞吐量为 1719.2 万桶/天，开工率 96.7%。美国工作钻机数量或实现走势反转，2026 年 6 月 19 日当周，美国钻机数 563 台，较去年同期增长 9 台；其中采油钻机数 433，较去年同期减少 5 台。

伊朗石油产量和出口的回升速度可能慢于其邻国。根据标普原油产量调查，伊朗 5 月产量为 250 万桶/日，低于 2 月 28 日战争爆发前 1 月的 319 万桶/日。伊朗石油、天然气和石化产品出口商联盟发言人哈米德·侯赛尼称战前产量为 360 万桶/日，其中出口 150-160 万桶/日。伊朗需要大约两周时间才能清空储罐、让船只启航，并由 NIOC 启动新的生产，预计伊朗产量可能比战前少 10-15 万桶/日。

在美国为避免中东战争期间出现供应危机而持续给予制裁豁免的情况下，七国集团关联的原油油轮近几周在俄罗斯保持了较高的市场份额。根据标普全球数据，5 月份，由七国集团及其盟国公司悬挂国旗、拥有或运营，或由西方保赔协会承保的油轮，承担了俄罗斯 410 万桶/日原油出口量的 33.2%。这一份额是自 2025 年 7 月以来的最高水平，高于 4 月份的 29.4%。数据显示，在 6 月的前两周，G7 油轮占俄罗斯 450 万桶/日出口量的 29.7%，处于历史高位。

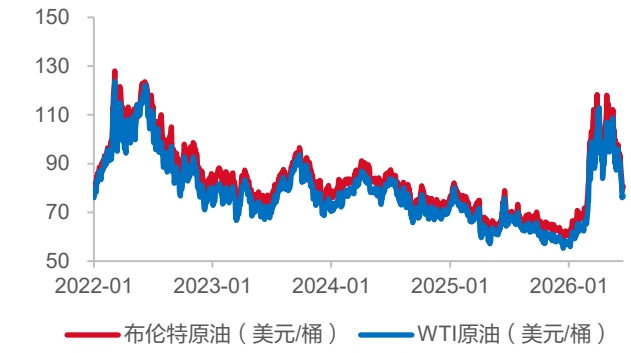
IEA 在 6 月 17 日表示，随着中东敌对行动缓和使中断的供应得以重返市场，全球石油行业可能在 2026 年第四季度恢复盈余。预计 2026 年石油日均需求量为 1.033 亿桶，较 2025 年减少 110 万桶/日，但仍超过预期的供应量 1.024 亿桶/日。不过，市场可能已度过第二季度赤字最严重的时期，并可能在 2027 年恢复至 500 万桶/日的盈余。IEA 估计，通过霍尔木兹海峡的运输量已从战前的约 2000 万桶/日降至 5 月份的低点 960 万桶/日，但由于阿曼湾船对船转运的增加，已反弹至约 1200 万桶/日。假设下半年情况持续改善，到 2027 年，全球石油供应将激增约 800 万桶/日，达到 1.1 亿桶/日。报告称，这种转变可能产生"显著的供应过剩"，但这将发生在库存触及历史低点之后。

油价判断：美伊就停火达成谅解备忘录（MoU），但我们认为距达成区域和平仍有较长距离，目前霍尔木兹海峡维持低通量运行，多个海运原油设施受到影响产能恢复需要时间。短期俄乌方面地缘政治因素影响边际减弱，欧美加强对俄罗斯制裁，美国工作钻机数或实现反转，预计短期布伦特原油将在 70~90 美元/桶区间震荡运行，短期内需关注降息预期、特朗普政府突发政策变动、美国攻打伊朗持续时间引起的油价波动风险。目前，油价下行预期较大，建议关注大炼化利润修复相关如恒力石化、桐昆股份等。下游方面建议关注整体产能较新，乙烯成本具备比较优势的卫星化学、万华化学，上游资源标的中国石油、广汇能源。

（数据来源：Wind，EIA，Platts，Oilprice，BakerHughes，OPEC）

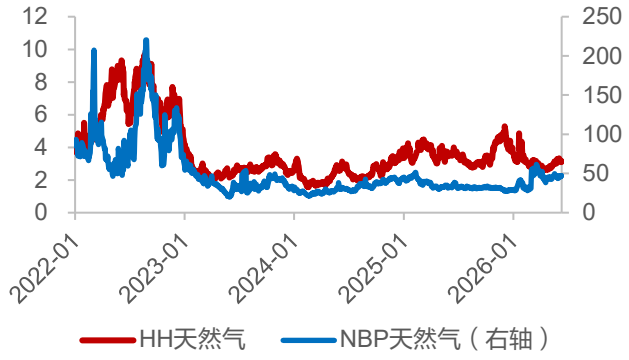
下载日志已记录，仅供内部参考

图4 原油价格，美元/桶



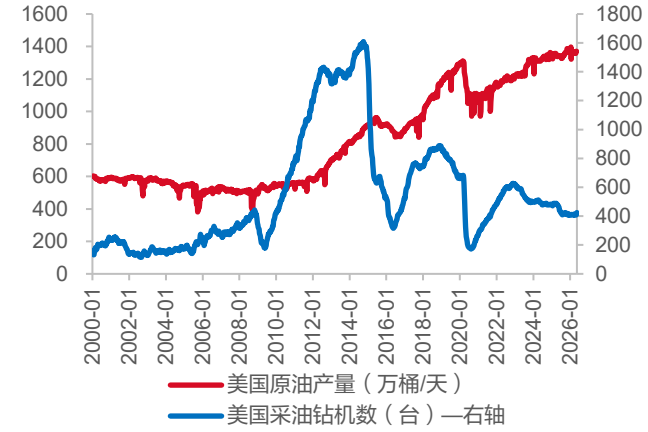
资料来源：Wind，东海证券研究所

图5 天然气价格，美元/百万英热



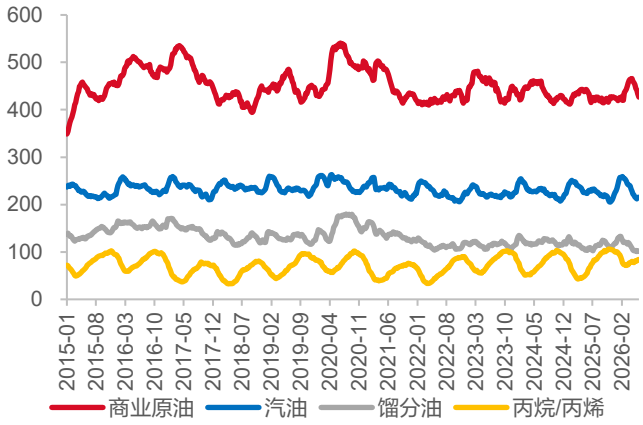
资料来源：Wind，东海证券研究所

图6 美国原油产量与钻机数，万桶/天，台



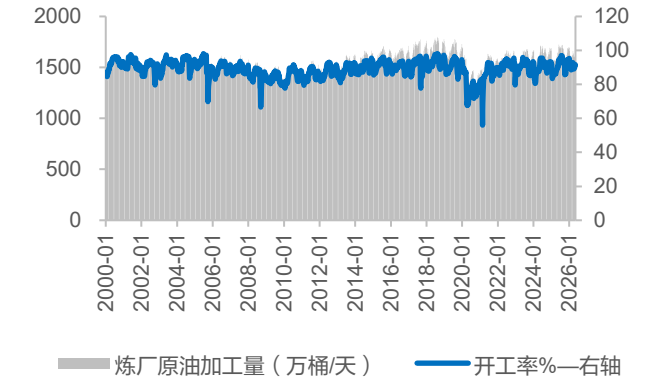
资料来源：EIA，东海证券研究所

图7 美国燃料库存，百万桶



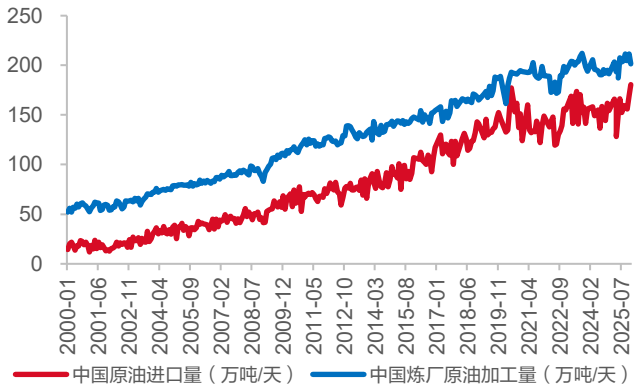
资料来源：EIA，东海证券研究所

图8 美国炼厂原油加工量及开工率，万桶/天，%



资料来源：EIA，东海证券研究所

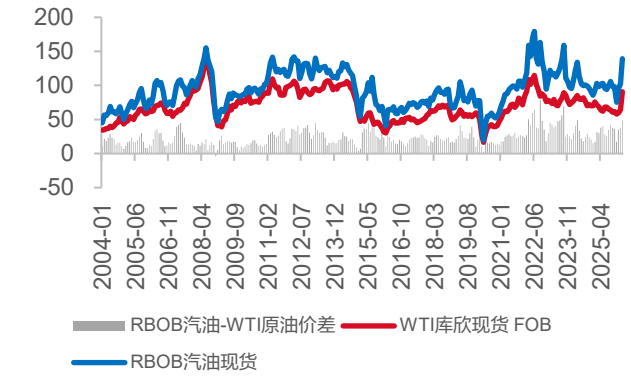
图9 中国原油进口及炼厂加工量，万吨/天



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

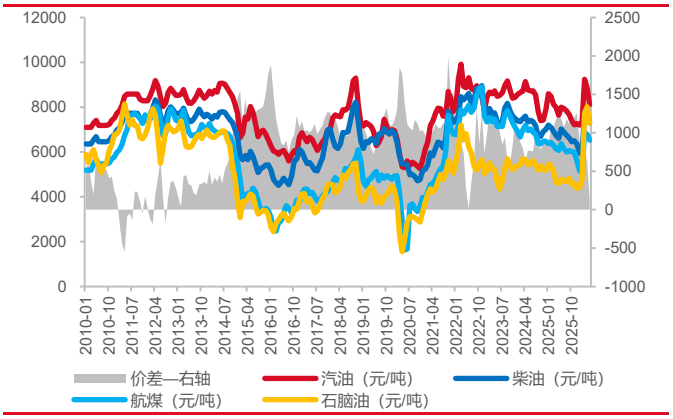
下载日志已记录，仅供内部参考

图10 美国汽油与原油现货价差，美元/桶



资料来源：EIA，东海证券研究所

图11 国内的成品油价差，元/吨，元/吨



资料来源：钢联数据，东海证券研究所

注：价差 = 0.2*石脑油+0.3*柴油+0.2*汽油+0.1*航空煤油-原油*VAT*汇率（未考虑副产品和除增值税外各项税）

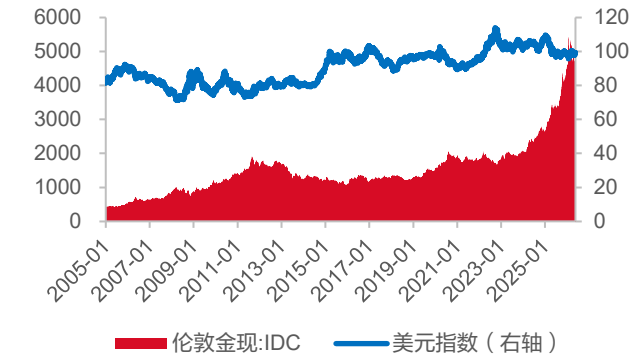
3.2.黄金跟踪

美伊战争和解预期走强，美联储加息预期缓和，周内金价继续下探。截至 2026 年 6 月 19 日当周，金价在周五收于 4157.81 美元/盎司，较上周同期下降 1.45%。**美国三大股指震荡上行但略有分化，美元指数上涨至 100 点上方。5 月我国央行继续增持黄金储备 32 万盎司。**6 月 18 日新任美联储主席凯文·沃什首次主持 FOMC 会议，维持联邦基金目标利率在 3.50%-3.75%区间不变。日本央行加息 25 个基点，英国和欧洲央行维持利率不变。黄金 SPDR 持有量仍维持下行，中日矛盾、美国贸易协定、俄乌冲突等仍存在较大不确定性。**长期来看，美元及美债的避险属性被削弱，黄金避险需求凸显，美元长期贬值预期较强，黄金长期投资价值仍然坚挺，但目前调整结束仍需时间。**

美债利率下跌，中债利率反向上涨。截至 6 月 18 日，10Y 美债利率较上周同期上涨 1bp 收于 4.46%，截至 6 月 18 日 10Y 中美利差倒挂值为 273.01bp，基本持平。6 月 18 日中国 10Y 国债利率本周最终报收 1.7299%较上周同期下行 1.76bp。5 月，我国制造业 PMI 为 50.0%，较前值下降 0.3 个百分点；美国制造业 PMI 为 54.0%。

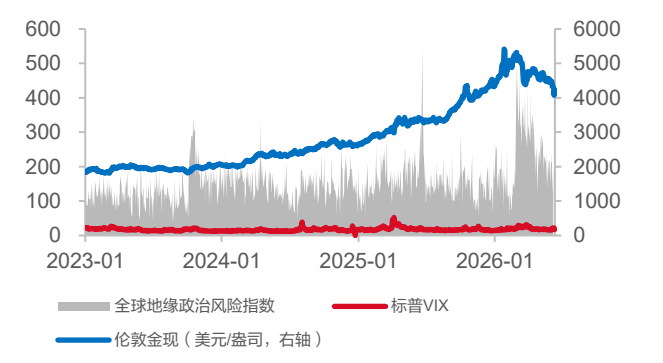
金价判断：以原油为首的工业大宗商品价格维持高位，美伊达成和平协议预期走高，叠加美联储加息预期，导致金价偏弱运行。美国持续挑起全球贸易争端但中美贸易摩擦预期缓和，俄乌冲突预计边际缓和，美国化债不利，押注美元指数未来走低，建议金价调整结束后买入。

图12 美元指数与伦敦金现，美元/盎司



资料来源：Wind，东海证券研究所

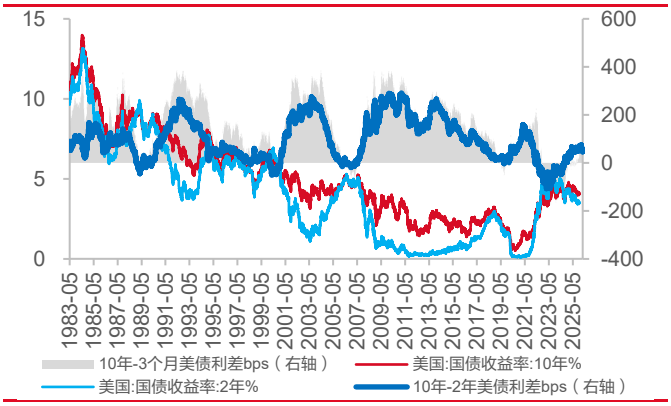
图13 VIX 与金价，美元/盎司



资料来源：Wind，东海证券研究所

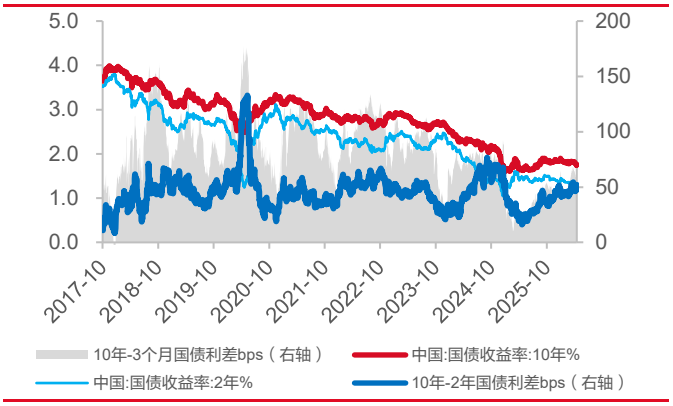
下载日志已记录，仅供内部参考

图14 10Y-2Y 美国国债利差，%，bps



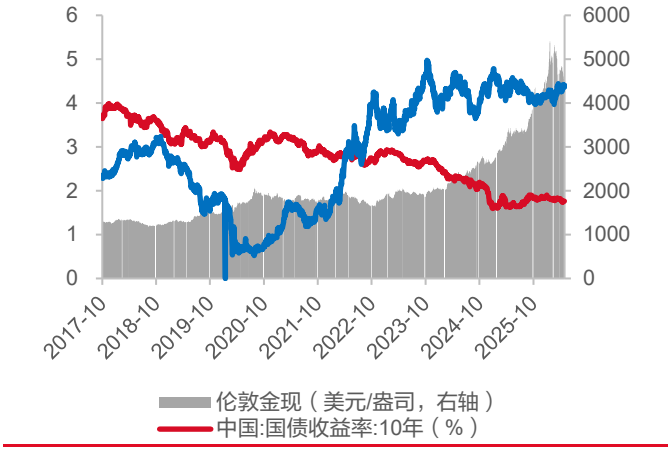
资料来源：Wind，东海证券研究所

图15 10Y-2Y 中国国债利差，%，bps



资料来源：Wind，东海证券研究所

图16 中美国债收益率与金价，美元/盎司，%



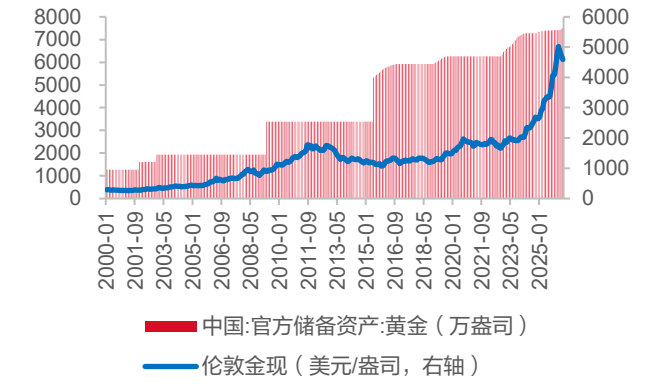
资料来源：Wind，东海证券研究所

图17 CME FedWatch 对美联储降息概率预测

	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%	61.5%	38.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/9/16	0.0%	0.0%	0.0%	26.3%	51.7%	22.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/10/28	0.0%	0.0%	0.0%	21.6%	47.2%	27.3%	3.9%	0.0%	0.0%
2026/12/9	0.0%	0.0%	0.0%	10.4%	33.9%	37.6%	16.0%	2.0%	0.0%
2027/1/27	0.0%	0.0%	0.0%	8.6%	29.9%	37.0%	19.7%	4.4%	0.3%
2027/3/17	0.0%	0.0%	0.0%	7.1%	26.2%	35.7%	22.8%	7.1%	1.1%
2027/4/28	0.0%	0.0%	0.6%	8.7%	27.0%	34.6%	21.4%	6.6%	1.0%
2027/6/9	0.0%	0.0%	0.6%	8.7%	26.8%	34.5%	21.5%	6.7%	1.0%
2027/7/28	0.0%	0.2%	2.9%	13.9%	29.1%	30.8%	17.3%	5.1%	0.7%
2027/9/15	0.0%	0.5%	4.1%	15.5%	29.2%	29.4%	16.0%	4.6%	0.7%
2027/10/27	0.1%	1.0%	5.6%	17.4%	29.3%	27.6%	14.4%	4.1%	0.6%
2027/12/8	0.2%	1.5%	6.9%	18.6%	29.1%	26.2%	13.3%	3.7%	0.5%

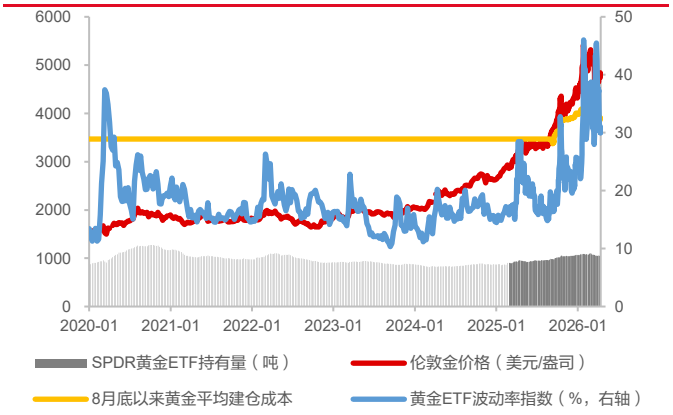
资料来源：CME，东海证券研究所

图18 2000 年以来我国央行黄金储备，万盎司，美元/盎司



资料来源：Wind，东海证券研究所

图19 全球黄金 ETF 总持仓量，吨，%



资料来源：Wind，东海证券研究所

3.3.金属铜跟踪

2026 年，金属精炼铜价格震荡上行，6 月 19 日当周，SHFE 电解铜连续合约结算平均价格为 105195 元/吨，较上一周环比上升 1.1%，价格与去年同比增长 34%；LME 伦铜 3 个月合约结算价为 13751.5 美元/吨。6 月 19 日当周，我国铜精矿干净料（25%Cu）远期现货综合价格指数约为 3740 美元/干吨。上海与伦敦金属铜价格上升主要因为全球铜矿供给持续

下载日志已记录，仅供内部参考

紧张，大型矿山复产不及预期、铜精矿加工费低位，叠加 LME 库存连续去库，国内电解铜现货库存偏低，AI、电网等新兴用铜需求提供支撑，多重利好共同推动铜价同步上行。

2026 年 6 月 19 日当周，电解铜现货库存为 21.32 万吨，较上周环下降 10.5%，同比上升 46%，铜精矿港口库存约为 43.8 万吨，环比上升 2%。当周，电解铜现货库存持续下降，一方面全球铜矿供给持续收紧，国内冶炼厂检修减少电解铜产出，市场到货量不足；另一方面电网、线缆企业开工走高，新能源与算力基建刚需稳定释放，下游按需采购持续消耗现货，多重因素带动库存持续去化。

2026 年 5 月，我国电解铜产量约为 116.04 万吨，环比几乎持平，同比增幅 1.6%，生产能力复苏较上期下降。2026 年 5 月，我国电解铜年化平均产能为 1698 万吨，产能利用率为 79.99%。2026 年 4 月我国电解铜产量和需求缺口约为 39.71 万吨。我国电解精炼铜需求缺口扩大。

2026 年 6 月 19 日当周，我国 SHFE 电解铜持仓量为 130252 手，环比下降 17.1%；成交量为 158944.5 手，环比下降 27.8%，当周 SHFE 电解铜单边交易成交量和持仓量均下降，铜价冲高至高位区间，下游工厂、贸易商畏高观望，现货采购仅维持刚需，缺少产业资金入市套保、做多，市场新增交易资金大幅变少，多空双方都不愿主动开新仓博弈，场内交易活跃度下滑，最终出现持仓与成交量同步回落的走势。

本周电解铜内外盘价格先涨后高位震荡，国内现货库存持续去化，但盘面成交量与持仓同步回落，短期受美联储鹰派预期压制价格存在回调压力，不过全球铜矿供给紧缺，库存低位的基本面支撑力度较强，短期铜价以高位区间震荡为主，波动幅度加大；长期来看矿山新增产能投放周期漫长、全球铜供需缺口逐年扩大，新能源与数字产业持续打开增量需求，铜价中长期重心将稳步抬升，整体具备较强上行基础。美伊战争仍存在较大不确定性，注意关注我国进口依存度较大品种，如硼、锶、铬等。

图20 金属铜价格，元/吨，美元/吨



资料来源：钢联数据，东海证券研究所

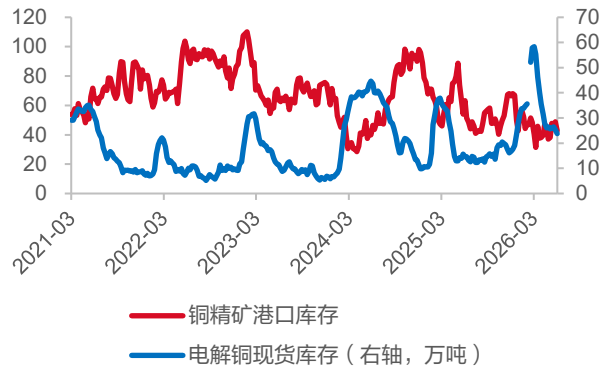
图21 铜精矿 25%Cu：远期现货综合指数，美元/千吨



资料来源：钢联数据，东海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图22 铜精矿和电解铜库存，万吨



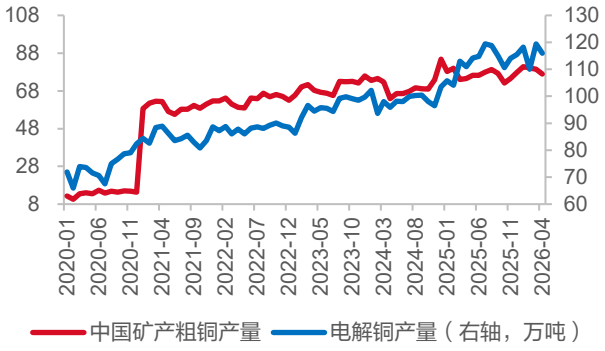
资料来源：钢联数据，东海证券研究所

图23 中国矿产粗铜产量，万吨



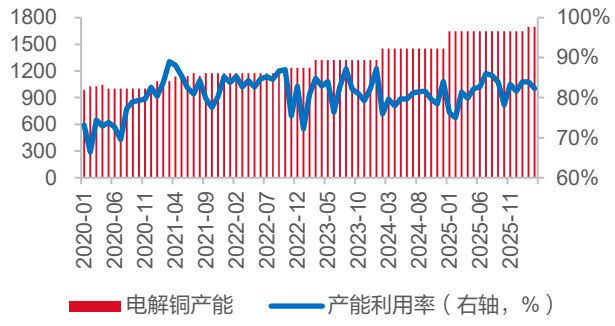
资料来源：钢联数据，东海证券研究所

图24 中国矿产粗铜和电解铜产量，万吨



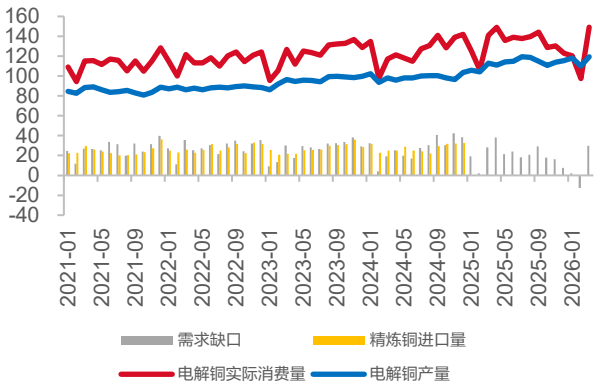
资料来源：钢联数据，东海证券研究所

图25 中国电解铜产能和产能利用率，万吨，%



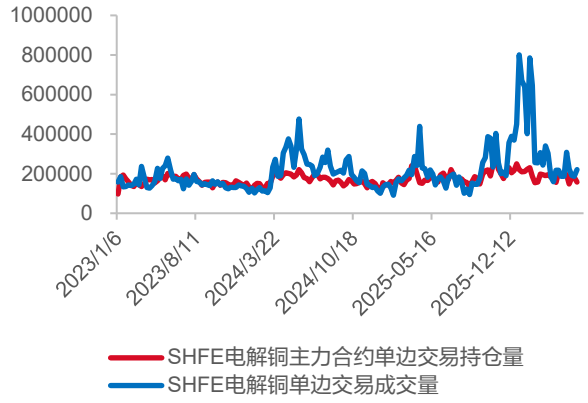
资料来源：钢联数据，东海证券研究所

图26 中国电解铜和需求缺口，万吨



资料来源：钢联数据，东海证券研究所

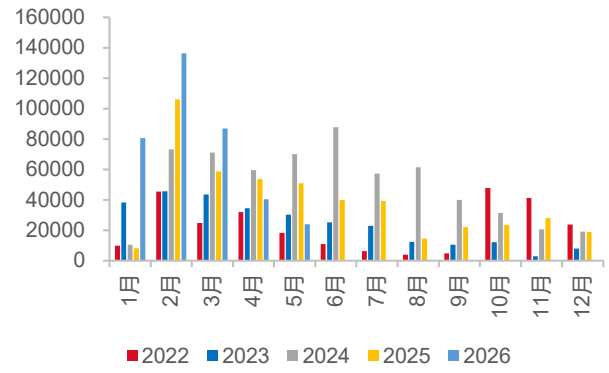
图27 SHFE 中国电解铜单边交易持仓量和成交量，手



资料来源：钢联数据，东海证券研究所

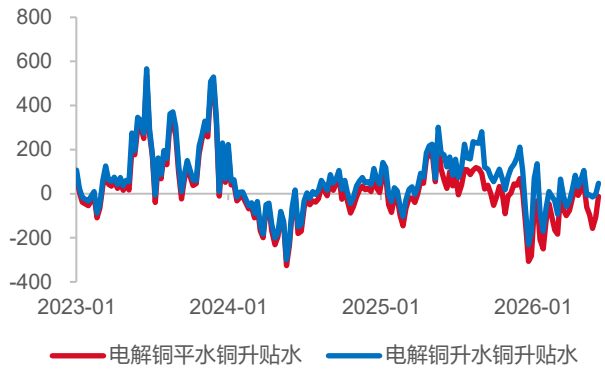
下载日志已记录，仅供内部参考

图28 SHFE 中国电解铜单边交易交割量，吨



资料来源：钢联数据，东海证券研究所

图29 上海平水铜、升水铜升贴水，元/吨

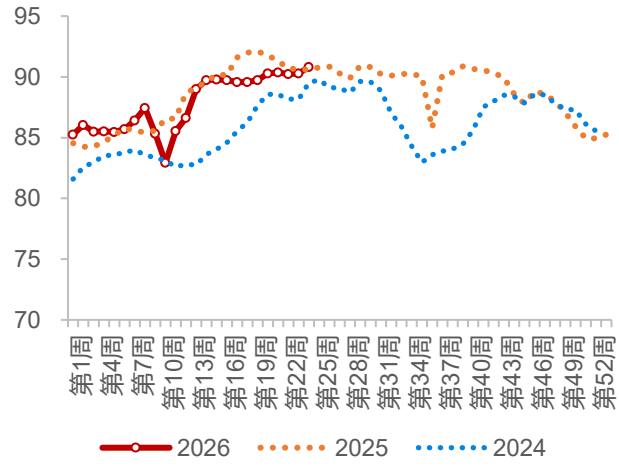


资料来源：钢联数据，同花顺 iFinD，东海证券研究所

4.行业及主题

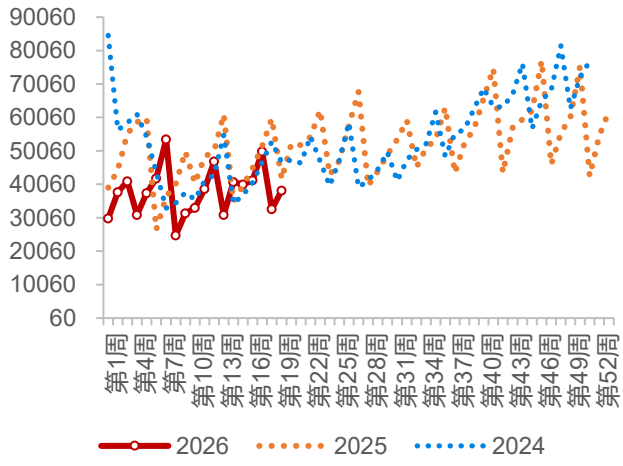
4.1.行业高频跟踪

图30 247 家钢厂高炉产能利用率，%



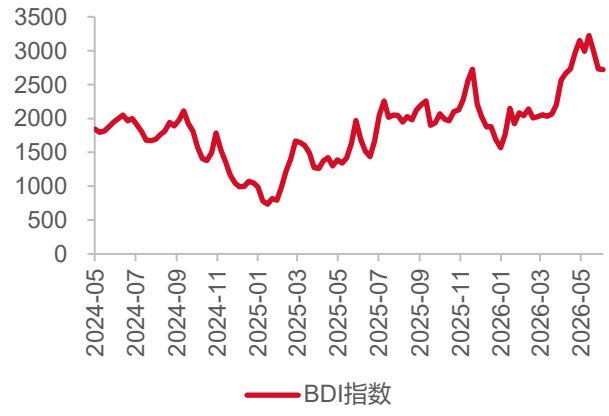
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图31 乘用车日均零售销量，辆



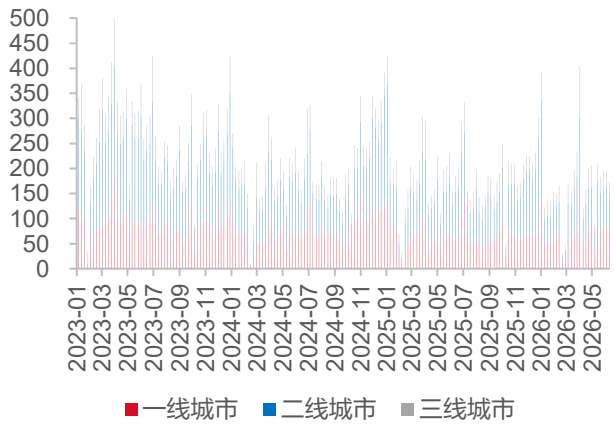
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图32 BDI 指数



资料来源：同花顺，东海证券研究所

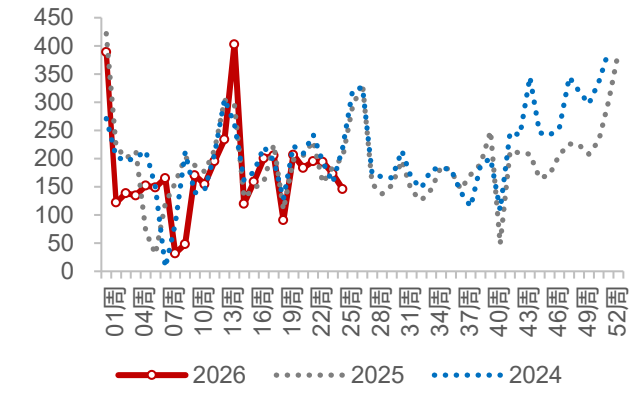
图33 一、二、三线城市新房成交面积，万平方米



资料来源：同花顺，东海证券研究所

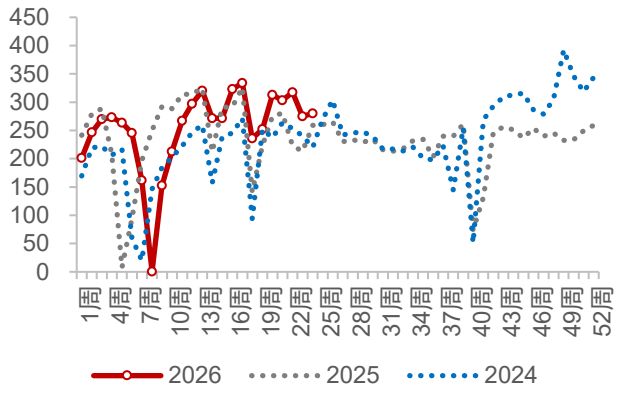
下载日志已记录，仅供内部参考

图34 30 城新房成交面积，万平方米



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图35 14 城二手房成交面积，万平方米



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图36 主要行业高频数据

大类	指标名称	环比(%)/环比变化(pct)	同比(%)/同比变化(pct)	单位	6/19	6/12	6/5	5/29	5/22	走势图
地产	30大中城市商品房销售面积	-15.6	-27.6	万平方米	146	173	194	196	183	
	一线城市	-27.5	-9.6	万平方米	58	80	84	89	76	
	二线城市	9.9	-32.1	万平方米	66	60	78	69	75	
	三线城市	-33.2	-45.3	万平方米	22	33	32	38	32	
消费出行	国内航班执飞	9.5	-1.0	架次	86175	78670	78484	81023	82292	
	国际航班执飞	1.7	-1.9	架次	11898	11700	11915	11893	11660	
	电影票房	3.2	-4.3	万元	31278	30304	44321	58376	75166	
	观影人次	-2.6	5.8	万人次	832	854	1264	1673	2164	
外需	BDI指数	-0.3	61.2	/	2722	2729	2981	3224	2991	
	CCFI指数	/	/	/	/	1480	1412	1367	1317	
物价	南华工业品价格指数	-3.8	7.2	/	3852	4003	4059	4053	4103	
	螺纹钢	-1.23	4.7	元/吨	3134	3173	3160	3157	3171	
	水泥价格指数	-0.28	-17.3	/	94.73	95.00	95.31	95.01	95.26	
	南华农产品指数	-0.9	-3.6	/	1053	1063	1060	1073	1074	
	猪价	0.5	-28.0	元/公斤	14.64	14.56	14.73	14.86	14.80	
	7种重点水果	-2.1	-1.6	元/公斤	7.37	7.53	7.56	7.68	7.72	
	鸡蛋	-2.6	44.2	元/公斤	10.50	10.78	10.56	9.84	9.40	
	28种重点蔬菜	-0.9	-2.7	元/公斤	4.26	4.30	4.28	4.18	4.09	
生产开工率	PTA	1.7	-14.9	%	66.69	64.99	61.39	59.25	62.02	
	纯碱	2.76	-5.5	%	81.03	78.27	75.31	75.59	76.72	
	浮法玻璃	-0.3	-6.2	%	69.19	69.48	69.73	70.07	69.87	
	江浙织机	2.37	-7.0	%	53.66	51.29	51.08	51.54	51.54	
	半钢胎	-2.1	-9.3	%	68.95	71.02	70.86	73.51	74.26	
	全钢胎	-1.74	-0.9	%	64.55	66.29	66.70	66.77	66.91	

资料来源：同花顺，东海证券研究所

4.2.主要指数及行业估值水平

主要指数估值（PE）分位数水平：创业板 50<创业板指<中证 1000<上证 50<上证 180<中证 500<沪深 300<科创 50。

图37 主要指数估值及分位数水平，%

指数名称	PETTM 分位数(%)	PETTM	PBMRQ 分位数(%)	PBMRQ
创业板 50	53.09	47.49	81.88	8.29
创业板指	64.49	53.55	85.64	7.21
中证 1000	69.86	52.75	64.44	2.76
上证 50	72.58	11.23	32.23	1.19
上证 180	74.05	12.01	30.23	1.20
中证 500	82.77	40.56	71.93	2.67
沪深 300	86.06	14.64	49.81	1.47

下载日志已记录，仅供内部参考

科创 50	100.00	225.46	100.00	9.39

资料来源：同花顺，东海证券研究所，分位数水平为 2010 年以来

主要行业估值（PE）分位数水平：周期：交通运输<有色金属<公用事业。消费：商贸零售<食品饮料<美容护理。高端制造：家用电器<国防军工<汽车。科技：通信<传媒<计算机。金融（PB）：房地产<非银金融<银行。

图38 各行业指数估值及分位数水平，%

分类	指数名称	PETTM 分位数(%)	PETTM	PBMRQ 分位数(%)	PBMRQ
周期	交通运输	21.49	17.10	3.20	1.23
	有色金属	22.72	23.84	83.89	3.76
	公用事业	38.11	20.30	46.11	1.81
	石油石化	43.65	13.37	41.21	1.21
	环保	66.63	38.81	27.49	1.77
	建筑装饰	69.99	15.22	5.00	0.78
	钢铁	76.70	73.13	37.56	0.98
	煤炭	85.06	19.55	65.44	1.56
	基础化工	85.53	40.18	78.92	2.50
	建筑材料	99.98	125.02	55.97	2.08
消费	商贸零售	0.00	-76.31	22.37	1.65
	食品饮料	11.40	20.06	0.25	3.17
	美容护理	12.59	33.73	0.05	2.36
	纺织服饰	27.74	26.55	4.55	1.68
	社会服务	57.24	56.97	2.92	2.58
	医药生物	62.80	41.71	2.27	2.49
	农林牧渔	76.71	74.43	0.02	2.02
	轻工制造	93.47	70.06	18.32	2.06
高端制造	家用电器	51.01	18.09	15.91	2.32
	国防军工	60.93	89.54	87.43	4.14
	汽车	67.36	30.34	36.81	2.18
	电力设备	76.90	63.13	65.01	3.60
	机械设备	84.57	61.20	91.54	3.83
科技	通信	39.01	38.29	84.73	3.38
	传媒	57.27	53.49	16.28	2.24
	计算机	82.30	141.34	41.57	4.07
	电子	98.47	117.93	100.00	8.74
金融地产	房地产	0.00	-5.07	11.74	0.87
	非银金融	0.15	9.85	4.79	1.18
	银行	72.16	6.67	17.89	0.63

资料来源：同花顺，东海证券研究所，分位数水平为 2010 年以来

5.重要市场数据及流动性跟踪

5.1.5 月国内经济：供需分化、内外分化的格局延续

下载日志已记录，仅供内部参考

6 月 16 日，国家统计局公布 5 月经济数据。5 月社零总额当月同比-0.6%，前值 0.2%；固投累计同比-4.1%，前值-1.6%；规上工业增加值同比 4.5%，前值 4.1%。

工业生产增速回升，出口以及高技术高增。5 月工业增加值当月同比 4.5%，较上月小幅回升 0.4pct。1.工业生产小幅弱于季节性，5 月工业增加值季调环比增长 0.40%，低于近 5 年同期均值 0.50%。2.出口交货值维持高增，出口交货值当月同比 10.1%，连续两个月维持两位数以上增长，除了外需本身的带动外，去年“对等关税”扰动下的低基数以及价格因素（出口交货值为名义增速）也有影响。3.高技术制造业生产继续走强，5 月当月同比进一步升至 15.1%，较整体工业增加值增速高出 10.6 个百分点。4.出口以及高技术两条线索下，主要工业品中集成电路（22.9%）、新能源汽车（17.8%），以及主要行业中运输设备（7.4%）、专用设备（9.1%）的生产表现较好。

商品零售拖累社零，以旧换新品类高基数压力凸显。1.社零基数虽高，但环比也相对偏弱，去年同期社零同比、环比均为年内最高增速，基数压力不小，但 5 月社零季调环比本身也只有-0.38%，连续三个月负增长，也低于近 5 年同期均值的 0.38%。2.餐饮商品双降，5 月商品零售当月同比降至-0.7%，餐饮收入当月同比降至 0.6%。3.以旧换新品类基数压力较大，办公用品、家具、建筑装潢、家电、汽车增速均为负，通讯器材也较前值有所回落。若剔除以旧换新相关品类来看，5 月社零增速为 1.7%。另一方面，限额以上社零，尤其是限额以上商品零售增速的走弱，也与以旧换新品类有关。4.服务零售支撑，整体消费可能相对平稳，此次统计局新发布了合并商品和服务消费的零售增速，更能反映整体的消费情况，1-5 月社会消费商品和服务零售总额累计同比 2.8%，其中服务零售额累计同比 5.4%，商品零售额累计同比 1.2%。

投资增速降幅扩大。5 月固定资产投资累计同比-4.1%，前值-1.6%，隐含当月同比为-12.5%，连续两个月负增长。从边际上来看，制造业降幅小幅收窄，基建及房地产投资降幅扩大。

Q2 资金压力仍存，基建投资下半年或有回升。从边际上看，5 月基建三大分项隐含的当月同比增速均转负；公用事业基数压力仍然不小，累计同比也自 2020 年 2 月以来首次转负；水利环境和公共设施管理是主要拖累，前 5 月累计同比-3.9%；交运仓储和邮政是主要支撑，前 5 月累计同比 7.1%。Q2 基建增速较 Q1 明显下滑，与资金支持力度边际减弱有关。截至 5 月，年内用于基建相关建设的专项债发行规模要小于去年同期，同时特别国债于 4 月下旬启动发行，资金下达落实到项目存在时滞。下半年随着新型政策性金融工具逐步下达，以及前期其他资金的逐步到位，基建增速或有一定程度回升。

制造业中仅电子设备投资累计同比上行。5 月经测算的制造业投资当月同比降幅较前值小幅收窄。5 月，设备工器具购置累计同比增速 9.3%，基数抬升压力下年内中枢也在逐步回落，但仍高于整体增速 9.7 个百分点。从累计同比来看，5 月主要行业中仅电子设备制造投资增速上行（6.7%，+1.3pct），主要受益于 AI 投资，运输设备（23.6%）、纺织（10.8%）增速较高，通用设备、电气机械、农副食品保持正增长，其余多数行业投资增速均为负。

地产整体仍然偏弱。5 月新建商品房销售、房地产开发投资当月同比分别继续回落至-13.22%、-24.42%。5 月同花顺 30 城大中城市商品房成交面积同比也回落至-6.95%，主要拖累来自二三线城市。当前地产销售在部分核心城市有转好迹象，但从整体来看，仍需政策加力。

5 月经济数据中生产反弹，但结构化仍然明显；消费中服务和商品零售存在分化，商品中的拖累主要来自于以旧换新品类的高基数影响，剔除后 5 月社零增速 1.7%；投资增速继续下滑，基建或需等到下半年资金到位提速后逐步回升，制造业投资分化明显，出口与 AI 推动相关资本开支增加，但其余行业增速多数负增长，地产销售及投资仍明显偏弱。总体来看，当前仍是供强于需、外强于内的分化格局。不过下半年基数影响总体会减弱，且中东局势随着美伊协议的签订有望趋势性缓和，投资方面资金到位可能提速，实际 GDP 增速压力可能

下载日志已记录，仅供内部参考

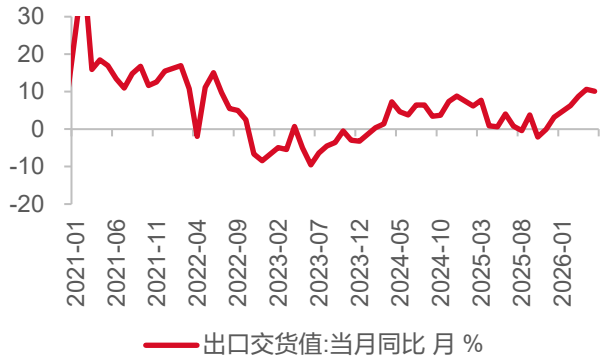
相对减轻。但 AI 等高科技行业发展具备趋势性，且国内新旧动能转换也会持续，行业分化的格局可能仍然明显。

图39 高技术制造业增加值-工业增加值增速，%



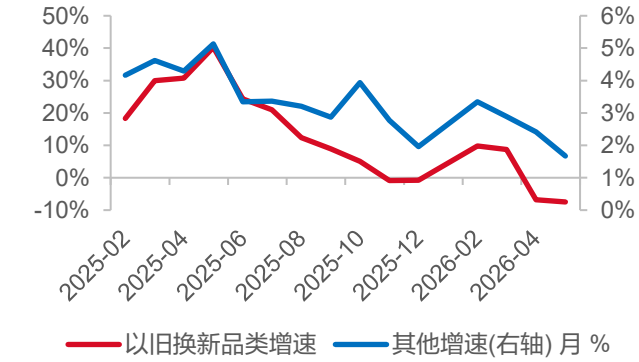
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图40 出口交货值当月同比，%



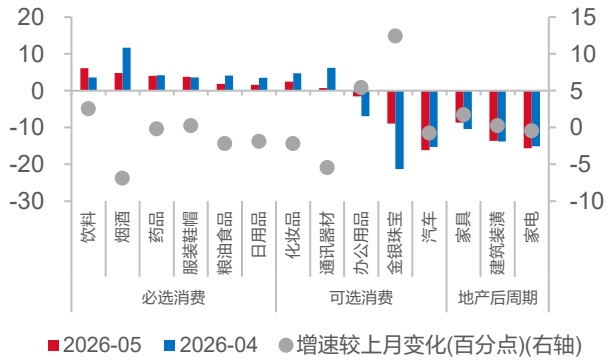
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图41 剔除以旧换新品类后的社零增速，%，%



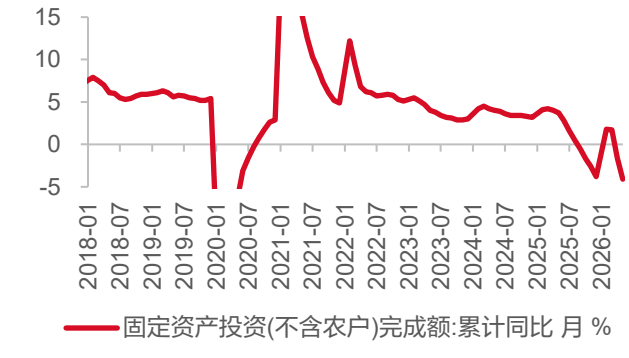
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图42 社零主要分项当月同比及较上月变化，%，%



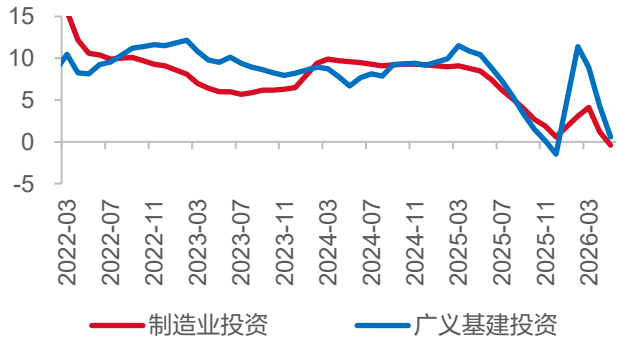
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图43 固定资产投资完成额累计同比，%



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图44 制造业、基建投资累计同比，%



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

5.2.6 月 FOMC：沃什首秀，点阵图抢戏

当地时间 6 月 17 日，美联储召开 2026 年 6 月 FOMC 会议，基准利率保持在 3.50%-3.75%区间不变。

下载日志已记录，仅供内部参考

点阵图偏鹰。本次会议中最鹰派的信号来自于点阵图，除了沃什本人没有提交利率预测外，其余 18 人中 9 人支持年内加息，其中 3 人支持加息 1 次，6 人支持加息 2 次及以上，相较于今年 3 月无人支持年内加息，明显上调了年内的利率预期。2027 年底、2028 年底的利率预期中值分别较 3 月提升了 0.5 和 0.3 个百分点至 3.6%和 3.4%；但长期中性利率中值没有变化，仍维持在 3.1%。不过需要注意的是，沃什不仅本人没有提交利率预测，在发布会上也明确否定了点阵图的指导意义。

会议声明极简化，更强调通胀。如市场预期，本次会议声明删除了宽松倾向以及前瞻性指引，使声明本身篇幅大为缩减，全文仅 130 多个单词。双重使命中，强调“通胀相对于 2%的目标仍然偏高”，“将致力于实现价格稳定”，并未提及“最大化就业”。同时在新闻发布会上，沃什提到“通胀”的词频要远高于“就业”。此外，在经济方面，会议声明中仅强调了“生产率增长和资本投资都很强劲”。

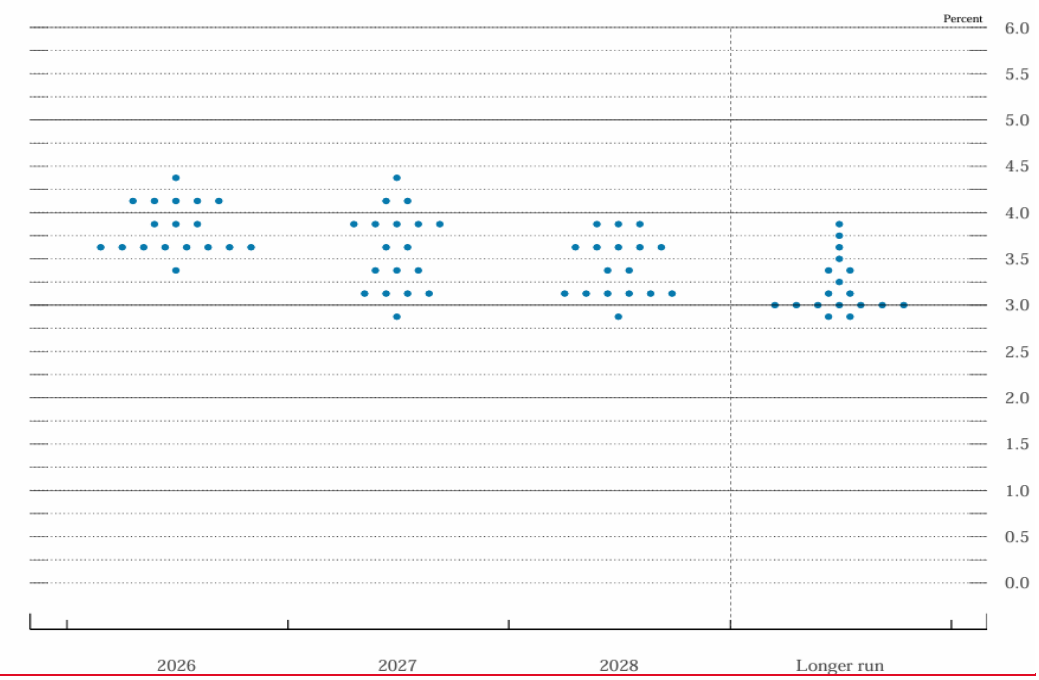
SEP 上调通胀预期，下调经济增长预期。经济增速方面，6 月 SEP 将 2026 年预测下调 0.2pct 至 2.2%，2027 年预测不变；通胀方面，将 2026 年 PCE 以及核心 PCE 预测分别上调 0.9pct、0.6pct 至 3.6%、3.3%，将 2027 年 PCE 以及核心 PCE 预测分别上调 0.1pct、0.3pct 至 2.3%、2.5%；失业率方面，将 2026 年预测下调 0.1pct 至 4.3%，2027 年预测不变。

改革可能渐进式推进。改革方面，沃什在新闻发布会上宣布成立五个工作小组，包括美联储的沟通机制、美联储的资产负债表、现有数据来源的使用和依赖、转型时代的生产率和就业、美联储的通胀框架，预计年底前完成工作。也就是说，从短期来看，截尾通胀、缩表等政策主张的落地实践可能至少还要等到四季度或是明年。

年内加息仍存不确定性。发布会上沃什表示通胀回到 2%之前，不会改变目标，除此之外并未释放出明显偏鹰的信号，总体缺乏预期指引。市场的反应主要来自于超预期的鹰派点阵图以及偏滞胀信号的 SEP 预测，美债收益率整体上升，曲线趋平，美元上涨，黄金、美股下跌。6 月 FOMC 会议后，FedWatch 显示年内加息 1 次的概率升至 80%以上。不过，自美伊冲突爆发以来的两份通胀数据中，结构上都未反映涨价在核心通胀上的明显传导，此外美伊已签订协议，虽然油价尚未回到冲突前水平，但距高点已有明显回落；同时劳动力市场从供需两端来看，失业率持稳的门槛并不高。若后续油价趋势回落，以及对通胀的影响减弱得到进一步确认后，年内的加息预期仍有可能回撤。

下载日志已记录，仅供内部参考

图45 6月FOMC会议点阵图明显偏鹰



资料来源：FED，东海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

5.3.资金及流动性跟踪

融资余额增长。6 月 17 日，融资余额 29309.39 亿元，较上周末增长 786.36 亿元。

普通股票型基金仓位环比上升，偏股混合型基金仓位环比下降。6 月 19 日当周，据同花顺数据，普通股票型基金平均仓位为 83.89%，较上周上升 3.3%，偏股混合型基金平均仓位为 76.33%，较上周下降 0.38%。

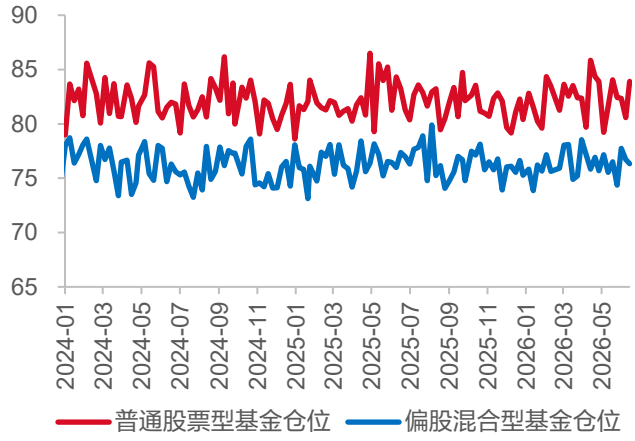
资金利率上升。6 月 19 日当周，DR007 周均为 1.4695%，较上周环比上升 4.30 个 BP。SHIBOR3M 周均为 1.4274%，较上周环比上升 2.18 个 BP。

图46 两融余额，亿元，亿元



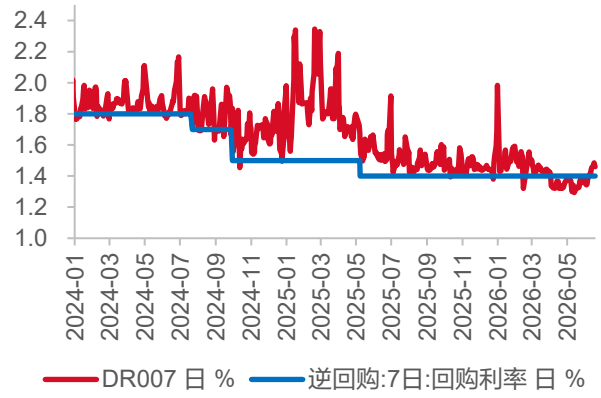
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图47 普通股票型、偏股混合型基金仓位，%



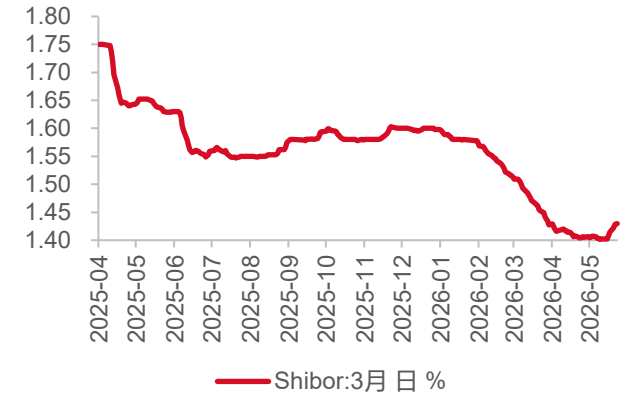
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图48 DR007、7 天期 OMO 利率，%



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图49 SHIBOR 3M，%



资料来源：同花顺，东海证券研究所

6.市场资讯

6.1.海外市场资讯

1）美伊已签署谅解备忘录，现已生效。伊朗公布美伊临时协议文本内容，双方承诺互不干涉内政，60 日内磋商可延期的最终协议。伊朗承诺不发展核武器，现有核计划规模不变，在国际原子能机构监督下处置浓缩核材料库存。美方谈判期不新增制裁、不增兵，30 天内解除海上封锁，即刻放开伊朗原油出口、解冻其海外冻结资产，后续协商资金动用机制。

下载日志已记录，仅供内部参考

霍尔木兹海峡航运立刻恢复，伊方联合阿曼管理航道、保障商船安全，短期免收通行费并清理航道障碍。双方还商定推出不少于 3000 亿美元的伊朗经济重建方案，细则纳入最终协议，或将实现两国数十年最大规模外交、经济关系破冰。

2）因以色列持续袭击黎巴嫩南部，伊朗谈判代表团已推迟其前往瑞士的行程。伊美谈判斡旋方将于 6 月 21 日在埃及会晤。伊朗外交部表示，正讨论未来几天举行谈判的计划。而由于下一阶段谈判的后勤安排尚未敲定，美国副总统万斯也将不再按照原计划启程前往瑞士。伊朗此前已告知美国及斡旋方，黎巴嫩议题仍是伊美谈判的核心组成部分，并将直接影响谈判是继续或中止。

3）美国 5 月零售销售环比增长 0.9%，远超预期的 0.5%，为连续四个月增长；同比增速达 6.9%，为 2023 年 1 月以来最强表现。5 月加油站销售额环比增长 3.4%，同比大增 26.5%。

4）日本央行将政策利率上调至 1.00%，创 1995 年以来新高，并释放进一步推进货币政策正常化信号。同时继续缩减购债规模，计划至 2027 年一季度每季度减少约 2000 亿日元购债，之后维持月购债规模约 2 万亿日元。日本央行强调长期利率应由市场决定，但必要时将通过增购国债等方式维护债市稳定。

（信息来源：同花顺、Wind、央视新闻）

6.2.国内市场资讯

1）国家主席习近平近日就常态化做好东西部协作工作作出重要指示，强调总结推广闽宁协作经验，完善协作机制，深化产业、劳务、科技、金融等领域合作，坚决守牢不发生规模性返贫致贫底线，推进乡村全面振兴，促进区域协调发展和共同富裕。

2）第 12 期《求是》杂志将发表习近平总书记重要文章《一体推进教育科技人才发展》。文章强调，统筹推进教育、科技、人才一体化发展，坚持教育优先、科技自立自强、人才引领驱动，深化体制机制改革，强化高水平教育体系和国家创新体系建设，加强关键核心技术攻关和创新人才培养，为高质量发展和中国式现代化提供有力支撑。

3）6 月 17 日陆家嘴论坛释放金融改革开放提速信号。人民银行推出完善货币政策框架和提升人民币国际化水平六项举措，包括优化利率调控机制、创设境外央行人民币回购工具、推进离岸金融建设等；证监会聚焦服务科技创新和高水平开放，支持“硬科技”企业上市，深化创业板改革，推动优质港股回归 A 股；外汇局则围绕制度型开放推出一揽子政策，深化跨境投融资便利化。整体来看，三部门协同发力，推动我国金融体系向更高水平开放和高质量发展迈进。

4）国家发改委等部门启动重点行业节能降碳改造攻坚三年行动，自 2026 年起用 3 年时间重点推进钢铁、电解铝、水泥、平板玻璃、炼油、乙烯、合成氨、甲醇、煤电等 9 个行业节能降碳改造，全面提升企业能效和碳效水平，推动行业绿色低碳转型。到 2028 年，将视情况扩大实施范围。各地和相关部门将完善支持政策、强化监督管理，压实企业主体责任，加快形成节能、减煤和降碳实效，助力实现“双碳”目标和产业升级。

5）国家发展改革委召开民营企业座谈会，围绕“六张网”建设听取意见建议。国家发展和改革委员会主任郑栅洁表示，“六张网”建设是扩大内需和建设现代化产业体系的重要抓手，下一步将强化规划和要素保障，完善民企参与重大项目机制，吸引社会资本投入，激发民间投资活力。

下载日志已记录，仅供内部参考

6）工信部等部门启动 2026 年新能源汽车下乡活动，对符合条件的乡村消费者换购新能源汽车给予以旧换新补贴，且不受补贴名额限制。活动将推广智能网联、充换电、车网互动等新技术应用，完善乡村绿色出行基础设施，激发下沉市场消费活力，推动绿色低碳出行。

（信息来源：同花顺、Wind、央视新闻）

6.3.政策面

1）国务院印发《实施就业优先战略“十五五”规划》。明确“十五五”时期深入实施就业优先战略、促进高质量充分就业的思路目标、重点任务和政策举措。《规划》部署了强化宏观调控就业优先导向等 9 方面重点任务。

2）《上海国际金融中心发展离岸金融行动方案》对外发布，支持在浦东新区开展离岸金融先行先试，首批试点业务包括离岸贸易金融服务、自贸离岸债、离岸再保险、财资中心资金运营、离岸人民币外汇交易、非居民个人金融服务等。央行授权工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行及中信银行等 6 家银行，利用中国外汇交易中心平台开展离岸人民币外汇交易。

3）上交所发布两项科创板改革措施，对人工智能大模型企业适用科创板第五套上市标准作出细化规定，同时支持符合条件的量子科技、生物制造、氢能和核聚变能、脑机接口、具身智能及 6G 等更多领域“硬科技”企业在科创板上市。

4）《关于加快“人工智能+消费”发展的实施意见》印发。推动人工智能与消费深度融合，扩大智能终端和人形机器人供给，拓展居家养老、文旅、教育等应用场景，促进零售、电商、物流智能化升级，建设 AI 体验中心和产业集聚区，加快释放消费潜力。同时，国家发改委表示，6 月底前将下达第三批 625 亿元消费品以旧换新资金和全部 2000 亿元设备更新项目资金，并加强监管和效果评估，持续释放“两新”政策效能。

（信息来源：同花顺、Wind、央视新闻）

7.财经日历

图50 财经日历

日期	时间	国家/地区	指标名称	前值	预测值
06-22	09:00	中国	贷款市场报价利率(LPR):1 年(%)	3	
06-22	09:00	中国	贷款市场报价利率(LPR):5 年(%)	3.5	
06-22	22:00	欧盟	6 月欧元区:消费者信心指数:季调(初值)	-19	
06-22	22:00	欧盟	6 月欧盟:消费者信心指数:季调(初值)	-18.2	
06-24	17:00	中国	6 月中期借贷便利(MLF):投放:1 年:当月值(亿元)	6000	
06-25	20:30	美国	第一季度实际 GDP:季调:环比折年率(终值)(%)	0.5	
06-25	20:30	美国	第一季度核心 PCE 价格指数:季调:环比折年率(终值)(%)	2.7	
06-25	20:30	美国	第一季度实际个人消费支出:季调:环比折年率(终值)(%)	1.9	

下载日志已记录，仅供内部参考

06-25	20:30	美国	5 月核心 PCE 物价指数:环比(%)	0.24
06-25	20:30	美国	5 月 PCE 物价指数:同比(%)	3.77
06-25	20:30	美国	5 月 PCE 物价指数:环比(%)	0.4
06-25	20:30	美国	5 月核心 PCE 物价指数:同比(%)	3.29
06-26	22:00	美国	6 月密歇根大学消费者现况指数(终值)(1966 年 2 季=100)	45.8
06-26	22:00	美国	6 月密歇根大学消费者预期指数(终值)(1966 年 2 季=100)	44.1
06-26	22:00	美国	6 月密歇根消费者情绪指数(终值)(1966 年 2 季=100)	44.8
06-26	22:00	美国	6 月密歇根大学 1 年期通胀率预期(终值)(%)	4.8
06-26	22:00	美国	6 月密歇根大学 5 年期通胀率预期(终值)(%)	3.9
06-27	09:30	中国	5 月工业企业利润:累计同比(%)	18.2

资料来源：Wind，东海证券研究所

8.风险提示

周度普通股票型基金、偏股混合型基金仓位为预估，可能存在数据计算的结果与实际情况之间存在偏差的风险。

关税政策存在不确定性，若关税政策超预期，或导致中国出口规模的下降，影响顺差规模回落，或对经济下行形成压力。

特朗普政策不确定性，或导致美国通胀预期走高，影响美联储长期维持高利率，对人民币汇率形成压力，进而影响国内货币政策空间。

国内价格走弱的影响，消费价格同比下降或影响消费预期，工业生产者出厂价格下降影响工业企业利润。

下载日志已记录，仅供内部参考

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、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注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
网址：Http://www.longone.com.cn
座机：（8621）20333275
手机：18221959689
传真：（8621）50585608
邮编：200125

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
网址：Http://www.longone.com.cn
座机：（8610）59707105
手机：18221959689
传真：（8610）59707100
邮编：100089