仅供内部参考，请勿外传

三重因素扰动市场，科技股大幅调整

——全球市场周报

报告要点：

- **美国市场，风险资产受压制，三大股指走势分化**

2026 年 6 月 20 日至 6 月 26 日，**本周 MSCI 下跌 2.07%。**美股本周呈现显著的板块分化，纳斯达克因权重科技股估值承压而下跌，而道琼斯指数在医疗和工业等防御性资产的带动下震荡上扬。宏观数据方面，5 月 PCE 物价指数与个人收入的反弹凸显了通胀粘性，使得美联储鹰派表态得到强化。债市上，受油价回落影响，10 年期美债收益率降至 4.38%附近，目前市场预期 7 月维持利率不变的概率超过七成。外汇市场，美元指数收涨，受益于一季度 GDP 终值上调和美联储鹰派溢价的支撑，持续吸引全球资金回流。本周美国三大股指涨跌不一，纳指收跌 4.60%，报 25297.62 点；标普 500 收跌 1.95%，报 7354.02 点；道指收涨 0.60%，报 51876.11 点。美元指数本周收涨 0.60%，报 101.36 点，突破 100 大关。

- **亚洲市场，美国货币政策不确定性加剧，引发外资抛售**

受美国货币政策不确定性引发的外资抛售影响，亚洲主要股指集体回调，其中日经 225 指数在遭遇外资集中获利了结而全周收跌 2.65%，日元汇率也持续逼近干预警戒线。韩国股市受到全球半导体产业链去杠杆平仓潮的重创，周内罕见触发了二次熔断且全周大跌 7.08%，但其 6 月消费者信心指数的回升显示出实体经济内生需求依然强劲。相比之下，新加坡股市凭借权重银行的利差优势与避险资金流入展现出极强的防御性，全周仅微跌 0.02%，并在金管局强货币政策的主导下维持了通胀与汇率的相对稳定。

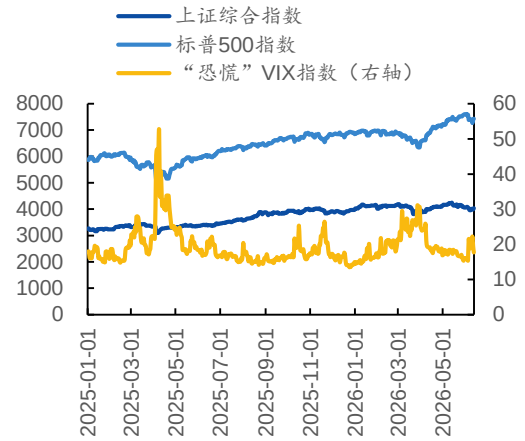
- **欧洲市场，消费者信心边际改善，但复苏压力仍大**

尽管景气度指标与消费者信心有所改善，但由于整体复苏动力依然不足，德国 DAX 和法国 CAC40 指数分别下跌 1.26%和 0.43%，而英国富时 100 指数则逆势上涨 1.40%。其中，德国股市因政府取消护卫舰建造计划导致国防巨头莱茵金属股价暴跌 21.3%，英国股市虽受惠于房地产等板块反弹，但其涨幅受到首相基尔·斯塔默辞职引发的政治风险限制。在债市与汇市方面，英、法、德三国 10 年期国债收益率均不同程度下行，而受英国制造业订单陷入近 5 年以来低谷及美元持续强势的压制，欧元与英镑兑美元汇率本周双双走弱。

- **新兴市场（除中国外），通胀超预期放缓，印度、巴西逆势上涨**

本周 MSCI 新兴市场指数受到全球市场波动下跌 4.47%，但巴西 Ibovespa 指数逆势大涨 2.95%，这主要得益于其通胀放缓超预期和油价回落，缓解了央行的物价控制压力。印度 Sensex30 指数全周也微幅收涨 0.39%，虽然周初因外资撤离一度遭遇大幅调整，但随后因油价回落缓解了经常账户和输入型通胀压力，在本土机构资金的逢低吸纳下走出“V 型”反弹。总体而言，尽管原油价格回落推动了巴西和印度内部基本面的边际改善，但两国汇率兑美元走势分化，依然凸显了新兴市场对美联储鹰派利率路径的高敏感度。

过去一年市场行情



资料来源：IFinD

相关研究报告

1.《国元证券宏观研究-全球市场周报：地缘冲突引发全球市场巨震》

2.《国元证券宏观研究-全球市场周报：地区冲突升级，估值重重新定价》

报告作者

分析师 刘乐
执业证书编号 S0020524070001
电话 021-51097188
邮箱 liule@gyzq.com.cn

联系人 李卿
邮箱 liqing3@gyzq.com.cn
电话 021-51097188

仅供内部参考，请勿外传

投资建议

全球资产因美联储“高利率维持更久”的预期，导致科技股重挫。中国A股市场虽遭遇结构性调整，但市场内部展现出了极强的资金承接力。从宏观基本面来看，国家统计局公布的5月份工业企业利润同比增长18.8%，且出口连续多月保持高增长，这有力地印证了实体经济生产端新旧动能转换的平稳韧性。同时，周五沪深两市合计成交额保持高位，且股票指数ETF在当日逆势录得资金净流入，显示出本土机构与“耐心资本”逢低吸纳的意愿强烈。基于此，中国市场的投资应当采取“硬科技进攻、红利资产防御、顺周期波段”的策略投资，针对本周受全球半导体去杠杆拖累而回调的存储芯片、先进封装等科创板块龙头，可等待下跌后进行中长期战略配置。在防守方面，建议效仿新加坡权重银行的防御路径，将大金融、电力以及资源类高股息央国企作为重要底仓，以此对冲美元指数高位震荡带来的外部流动性逆风。此外，鉴于国家“消费以旧换新”等政策托底的预期下，传统顺周期及大消费链条的边际回暖同样提供了良好的波段博弈机会。

风险提示

地缘政治恶化风险，全球经济复苏不及预期风险，通胀上行超预期风险，海外宏观政策调整超预期风险。

仅供内部参考，请勿外传

目录

1. 本周全球市场回顾（2026.06.20-06.26） 4
2. 本周数据跟踪（2026.06.20-06.26） 10
3. 本周全球要闻（2026.06.20-06.26） 13
3.1 美国重点新闻 13
3.2 其他主要国家重点新闻 14
4. 风险提示 15

图表目录

图 1：本周全球综合类股指涨跌幅情况 7
图 2：年初至今全球主要股指涨跌幅情况 8
图 3：全球主要商品走势 9
图 4：美股主要行业本周涨跌幅和市盈率 9
图 5：全球主要股指市盈率 10
图 6：全球主要央行政策利率 10
图 7：美元兑主要货币周涨跌幅 11
图 8：美元兑主要货币年初至今涨跌幅 11
图 9：全球主要股市的股息率 13
图 10：全球主要国家 10 年期国债收益率走势 12

表 1：本周与年初至今欧洲市场涨跌幅 8

仅供内部参考，请勿外传

1. 本周全球市场回顾（2026.06.20-06.26）

2026 年 6 月 20 日至 6 月 26 日， 本周 MSCI 全球指数为 1330.2 点，下跌 2.07%。非农数据超预期，加息担忧再起。全球金融市场正在经历一轮由利率路径预期修正、地缘政治缓和以及科技估值下挫的行情。在宏观层面，市场对凯文·沃什(Kevin Warsh)解读比较偏鹰派，持续在市场发酵。这一强势奠定了“高利率维持更久”（Higher-for-longer）基调，在 6 月 25 日美国商务部经济分析局（BEA）公布的美国 5 月个人消费支出（PCE）物价指数中得到了数据支撑。尽管地缘政治冲突趋缓，国际油价阶段性回落，但美国居民部门的薪资黏性与服务业价格上涨，使得整体物价压力依然显著高于美联储 2%的法定中枢，迫使全球金融市场重新定价美元利率的长期上限。周初，因美伊在瑞士谈判取得阶段性进展并签署谅解备忘录，此前高企的油价大幅回落，极大地改善了全球中长期通胀预期并引导债市无风险利率冲高回落。然而，这一阶段性的“备忘录”在周五被货轮遭袭打破，市场普遍指向伊朗革命卫队的报复性动作，使得脆弱的美伊临时和平协议再度面临严峻考验。受此影响，原油价格在周五再度反弹，凸显了能源供应链系统性紧平衡的特征。在估值方面，全球权益市场经历了大幅调整。美联储收紧预期的常态化，使得此前在人工智能（AI）热潮中估值高企的科技巨头面临压力，纳斯达克本周内录得超万亿美元的市值回吐。本周美国三大股指涨跌不一，纳指收跌 4.60%，报 25297.62 点；标普 500 收跌 1.95%，报 7354.02 点；道指收涨 0.60%，报 51876.11 点。

美国市场：风险资产受压制，三大股指走势分化

美股经历了较大的板块分化。纳斯达克综合指数因权重科技股的估值压力下跌，而非 AI 权重股和防御性红利资产的补涨，道琼斯工业平均指数震荡上扬。从行业表现来看，工业板块和医疗保健板块分别录得 0.5%和 7.9%的涨幅，而对利率相对敏感的可选消费（-2.72%）与通讯服务（-6.22%）跌幅靠前。周四，美国商务部经济分析局公布了 5 月个人消费支出(PCE)物价指数，对市场的中长期利率定价起到了重要作用。PCE 与核心 PCE 分别同比上涨 4.07%和 3.41%，一方面受中东能源断供导致的航运保费和燃油成本上升影响，另一方面 5 月个人可支配收入同比反弹 4.1%，表明美国居民部门的资产负债表并未严重受损。从分项看，个人消费支出中商品同比增速(2.31%)快于服务，内生性商品和服务的消费仍然具有通胀粘性。虽然原油价格有望在 6、7 月的通胀数据中走弱，但在居民薪资增幅快于物价上涨的结构下，美联储在短期内缺乏调整利率水平的充分理由。**债市方面，美债收益率曲线随油价同步回落。**美债收益率在沃什偏鹰表态与原油价格震荡的博弈中窄幅盘整。10 年期美债收益率回落至 4.38%附近，主要由于油价在周中大幅下行，降低了长期通胀预期，但在美伊协议受挫后，风险资产的估值压力未能大幅减小。截止 6 月 27 日，芝加哥商品交易所数据显示，2026 年底（12 月 9 日）加息的概率回落至 41.8%，下次（7 月 29 日）降息的概率仅为 0%，维持现状的概率为 70.1%（Fed Watch）。**外汇市场，美元指数高位波动。**本周美元指数收涨 0.60%，周五报 101.36。美元指数表现出较强的向上突破动能，除了美联储相较于其他发达央行的“鹰派溢价”之外，美国一季度 GDP 终值意外上调至 2.1%（前值 1.6%）共同夯实了美国宏观基本面的“相对优势”，吸引了全球资金向美元资产集中流回。

仅供内部参考，请勿外传

亚洲市场：美国货币政策不确定性加剧，引发外资抛售。本周日经 225 指数下跌 2.65%，报 69360.88 点；韩国综合指数下跌 7.08%，报 8411.21 点；富时新加坡海峡时报指数下跌 0.02%，报 5025.8 点。**日本市场：通胀上行，加息即将落地。**日本股市周初在日元贬值和 AI 产业链的支撑下再创历史新高，但在周五遭遇外资集中获利了结的抛售。日经 225 指数周五单日重挫 4.15%。板块方面，除日常消费（1.01%）和公用事业（0.6%）外，其余板块均不同程度下挫。其中，通讯服务（-7.14%）、原材料（-5.28%）和能源（-4.08%）跌幅居前。**利差与油价回落，共同稳定日本国债的需求。**10 年期日本国债收益率小幅走弱至 2.60%，主要由于日本央行基准利率（1.00%）与美债无风险利率相比利差空间仍大，导致本土国债配置意愿低迷。此外，作为中东石油主要进口国的日本，布伦特原油价格回落至美伊战争前水平，支撑了对日本国债的需求。**日元走势逼近政府干预警戒线。**日元兑美元汇率（USD/JPY）持续向 161.75 的财务省可能的干预警戒线发起测试，弱势日元进一步倒逼日本企业缩减企业固定资产及设备投资支出。**韩国市场，股指大幅波动触发二次熔断。**韩国综合指数（KOSPI）再次经历了罕见的剧烈震荡，虽然周初一度触及新的历史高位，但在周五因全球半导体和封装产业链去杠杆平仓潮，单日大跌 5.81%，这也是韩国证券交易所周内第二次触发程序化交易暂停机制。外资对三星和 SK 海力士等先进制程龙头的无差别减持，不仅重创了韩国权益市场信心，也导致韩元汇价（USD/KRW）跌至 1535.93 的历史较弱水平。韩国银行公布了 6 月消费者信心指数（CCSI）升至 106.6，环比上涨 0.5 个百分点，创下多月以来的高位。从结构看，居民对当前生活标准（94 点）和当前经济局势（86 点）的评估，呈现出了不同程度的改善，且未来一年的通胀预期稳定在 2.8%。这一数据表明，韩国的实体经济和居民部门等内生性需求依然强劲。**新加坡，受权重银行股支撑，市场波动较小。**全周来看，新加坡富时海峡时报指数（STI）在周内继续展现出较强的防御特点。这主要得益于新加坡三大权重银行（星展银行、华侨银行和大华银行）在长期高息环境中强韧的净利息差，以及新加坡强劲的经常账户盈余（出口增速较快）与避险财富通道的作用。从板块看，航空运输、银行涨幅居前，建筑机械和工业板块跌幅较多。新加坡 5 月 CPI 同比上涨 1.8%，环比上涨 0.7%，主要得益于新加坡金管局以汇率为主导的强货币偏好，成功压制了石油、化工等离岸海运关键商品的涨价溢出。美元兑新加坡元（USD/SGD）在 1.294 附近维持横盘，在非美货币具有较好的抗跌属性。

欧洲方面：消费者信心边际改善，但复苏压力仍大。本周德国 DAX 指数和法国 CAC40 指数分别下跌 1.26%和 0.43%，英国富时 100 上涨 1.40%。本周公布的欧洲景气度指标显示出实体经济“在低位企稳、但复苏信心不足”的特征。欧盟执委会公布了 6 月欧盟消费者信心指数初值回升 1.2 个百分点至-17.0%，虽然创下近几个月来的高点，但相较于其长期历史均值依然较低。**这一结构性特征在德国和法国也得到印证。**德国 6 月 IFO 商业景气指数虽然名义上从 85.0 温和改善至 85.6，但其分项数据的分化较为不均。输入性通胀和海外关税压力阶段性放缓或是整体改善的主因，分项中经营预期指数仅微升至 84.1，显著落后于市场一致预期的 85.0。本周德国政府取消了此前大型护卫舰的建造计划，加之国防合同变动的传闻，国防板块遭到集中抛售，莱茵金属股价暴跌 21.3%，直接抹去了工业板块录得的多数涨幅。法国方面，6 月法国消费者信心指数从 5 月的 82 回升至 84，略好于市场预期的 83。然而，一个不容忽视的特点是该指标处于 3 年多来的低位。本周法国 CAC40 指数的表现受制于能源（-4.14%）

仅供内部参考，请勿外传

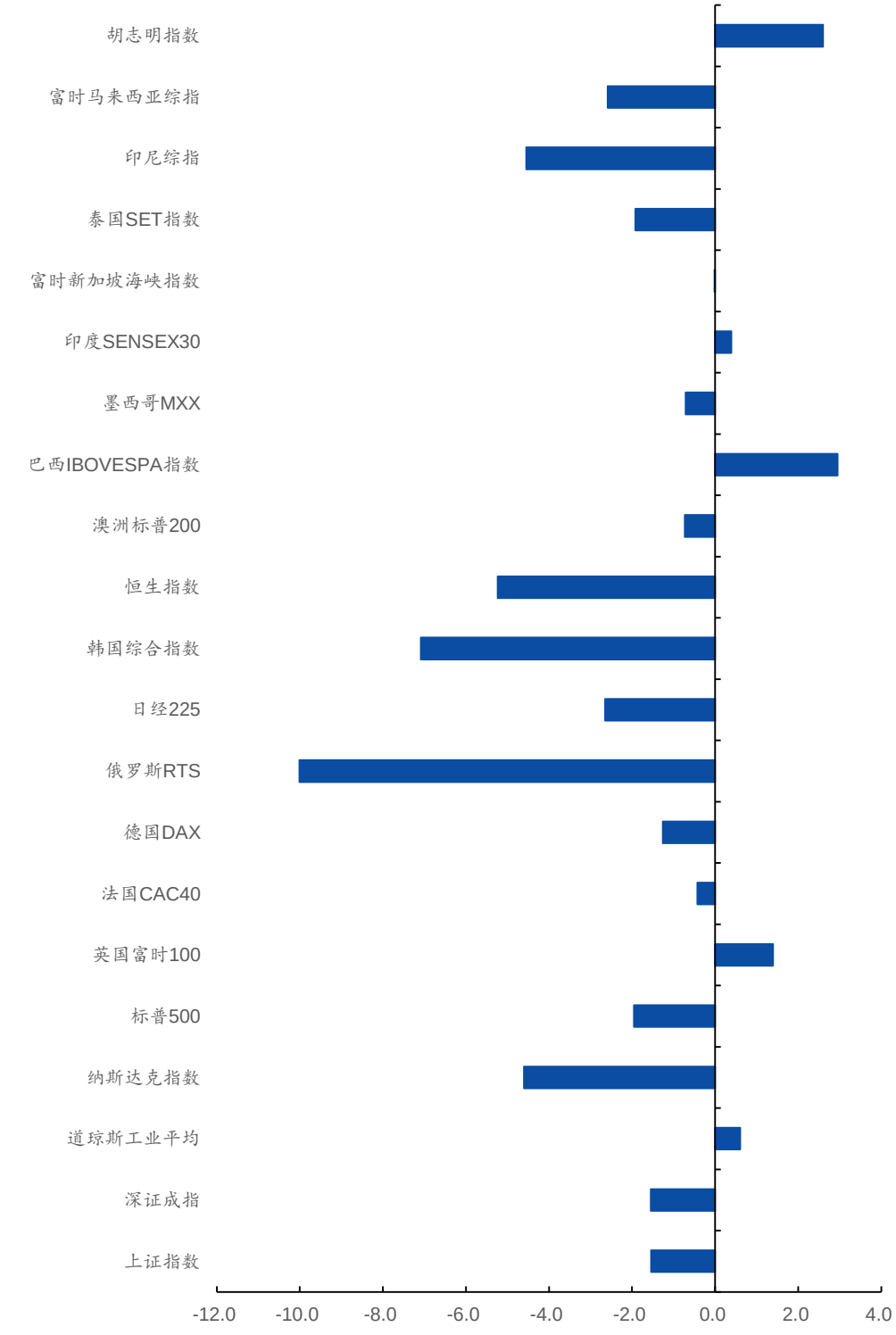
和科技（-4.0%）行业的调整。国际油价回落和美国加息预期共同压制市场表现。英国方面，受惠于房地产及住宅建筑板块反弹和原油价格回落的提振，英国股市走出独立上涨行情，但首相基尔·斯塔默辞职（工党将选举新党魁，目前普遍预期是安迪·伯纳姆）引发的政治风险限制了反弹高度。本周英法德三国，10 年期国债不同程度上行，分别收于 4.67%、3.63%、2.85%。**汇市方面**，基本面利空英镑，欧元区制造业复苏缓慢。英国制造业总订单量在 6 月份降至-45，为 2020 年以来的最低水平。这一数字低于 5 月份的-41，也低于此前预期的-35。美元兑英镑走高，收于 0.76。标普欧元区综合采购经理人指数（PMI）6 月份初值升至 49.5，为 3 月份以来的最高水平，高于此前预测的 49.2 和 5 月份的 48.5。但是，制造业的边际改善仍不及美元指数的强势。欧元兑美元（EUR/USD）汇率回落至 1.14，周跌 0.75%。

新兴市场：通胀超预期放缓，印度和巴西股指逆势上涨。本周 MSCI 新兴市场指数下跌 4.47%，除中国外，新兴市场在本周的表现与全球市场趋同，能源净进口国受到的冲击最为严重，而个别国家的内生性政治风险则放大了市场的波动。**巴西方面，输入性通胀缓解，助力市场逆势上行。**本周股市表现强势，巴西 Ibovespa 指数收涨 2.95%至 171497.23 点，在全球市场中逆势大涨。巴西股市（Ibovespa）表现出色，其核心宏观催化在于，巴西 5 月及 6 月中旬通货膨胀率放缓幅度超出市场普遍预期，油价回落极大地缓解了巴央行面临的物价控制压力，推动其中长期国债收益率（10 年期国债收益率为 14.47%）走低。但受制于强势美元，巴西雷亚尔兑美元（USD/BRL）周内依然录得温和贬值，收于 5.1859，凸显了新兴市场汇率对美联储鹰派路径的高敏感度。**印度：通胀预期大幅回落，助力市场上行**。印度 sensex30 指数收涨 0.39%至 77,100.47 点。周初因中东冲突导致的原油上涨预期和海外投资组合资金的集中撤离，导致印度主要指数遭遇大幅调整，甚至引发部分爆仓和融券平仓压力。但随着周中油价大幅回落，作为原油净进口国的经常账户赤字压力和输入型通胀预期改善，吸引了本土机构资金逢低吸纳，从而周四走出“V 型”反弹行情，收复失地（因穆哈兰姆节假期，周五休市）。外汇方面，美元兑卢比（USD/INR）小幅贬值至 94.3363，10 年期印度国债收益率稳定在 6.77%附近。

展望未来，6 月份美国就业报告将于 7 月 2 日（周四）发布，赶在周五美国独立日市场休市之前。同时发布的还有 ISM 制造业指数、职位空缺数据、私营部门就业报告以及首次申请失业救济人数。全球方面，主要发达经济体和新兴经济体的 6 月份制造业 PMI 终值、欧元区 6 月份 HICP 通胀初值、德国和瑞士 CPI 和英国第一季度 GDP 终值都将公布。政策方面，欧洲央行年度论坛将于 6 月 29 日至 7 月 1 日召开。贸易和地缘政治方面，美国、加拿大和墨西哥将于 7 月 1 日对美墨加协定（USMCA）进行审查，决定是否延长该协定或改为年度审查；在推迟仪式性签字后，美伊之间为期 60 天的谈判窗口仍在继续，霍尔木兹海峡重新开放的持久性以及尚未解决的通行费争端成为关注焦点。

仅供内部参考，请勿外传

图 1：本周全球综合类股指涨跌幅情况（单位：%）



资料来源：IFinD，国元证券研究所

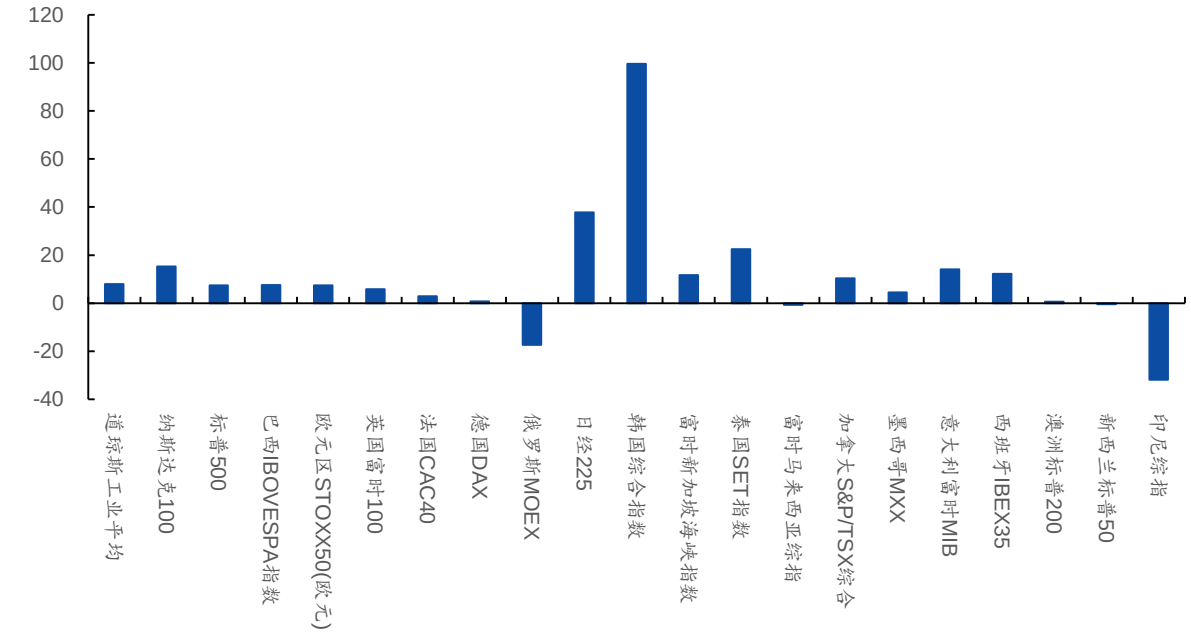
仅供内部参考，请勿外传

表 1：本周与年初至今欧洲市场涨跌幅

股指名称	本周涨跌幅	年初至今涨跌幅
欧元区 STOXX50(欧元)	-1.14%	7.43%
德国 DAX	-1.26%	0.74%
法国 CAC40	-0.43%	2.89%
英国富时 100	1.40%	5.81%

资料来源：IFinD，国元证券研究所

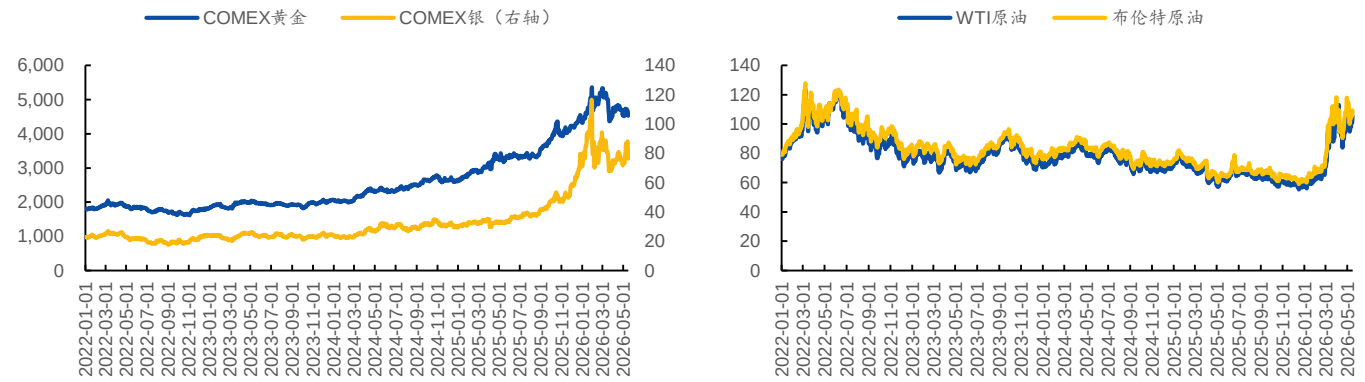
图 2：年初至今全球主要股指涨跌幅情况（单位：%）



资料来源：IFinD，国元证券研究所

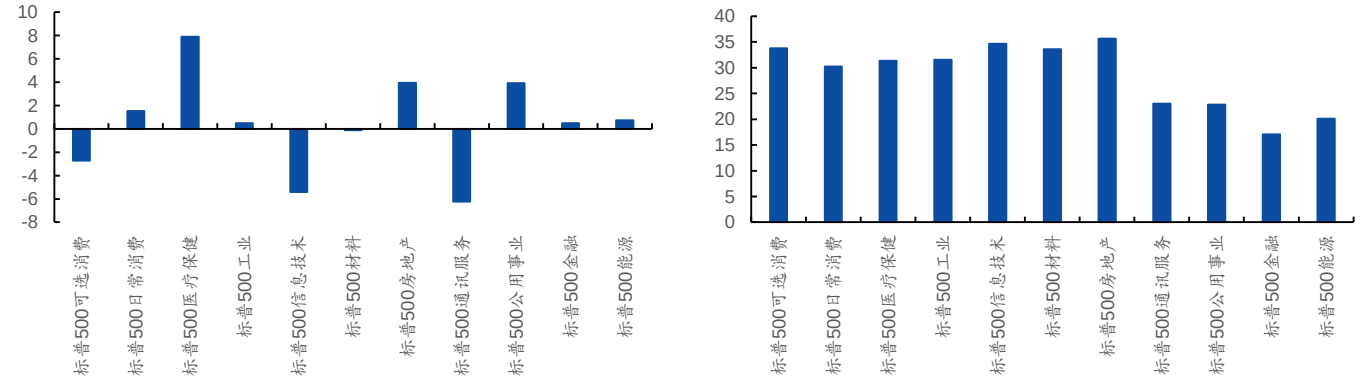
仅供内部参考，请勿外传

图 3：全球主要商品走势（单位：美元/盎司 左图，美元/每桶 右图）



资料来源：IFinD，国元证券研究所

图 4：美股主要行业本周涨跌幅和市盈率（单位：% 左图，倍 右图）

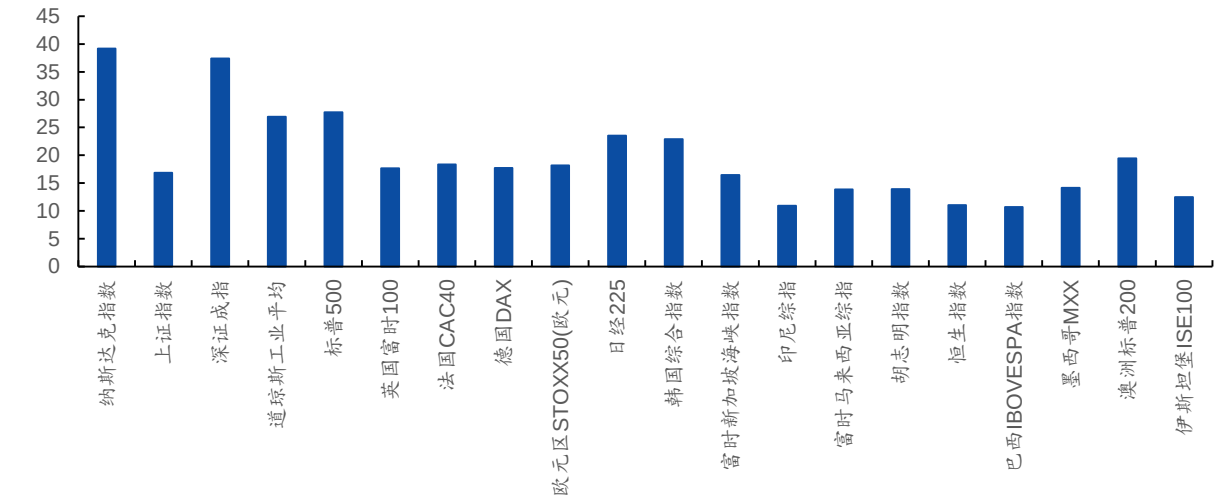


资料来源：IFinD，国元证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

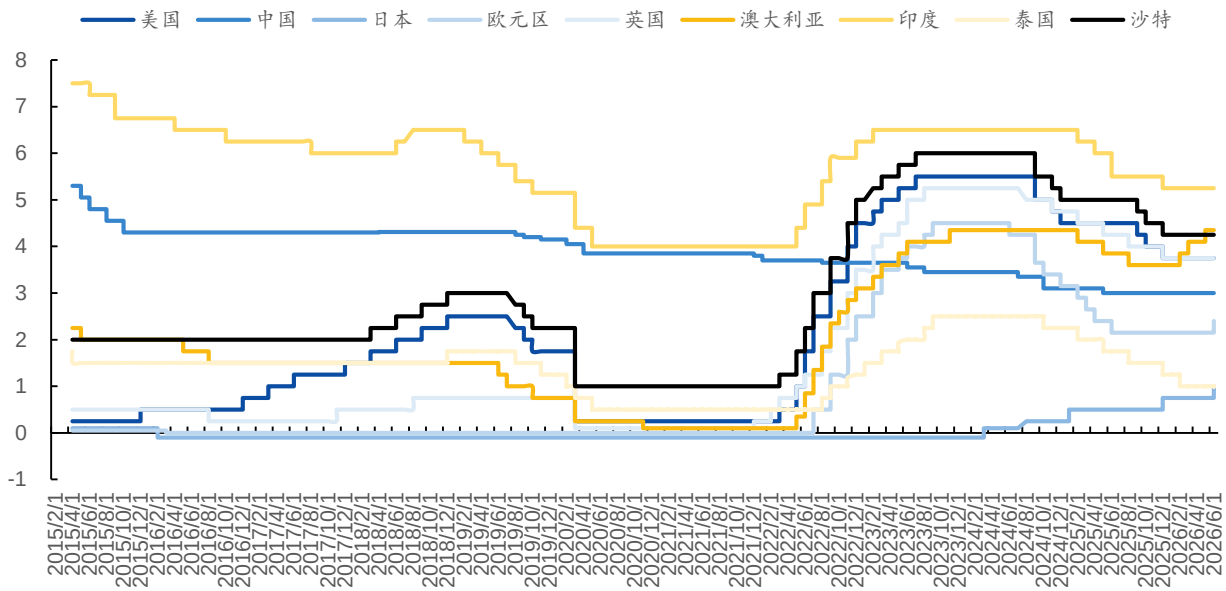
2. 本周数据跟踪（2026.06.20-06.26）

图 5：全球主要股指市盈率（单位：倍）



资料来源：IFinD，国元证券研究所

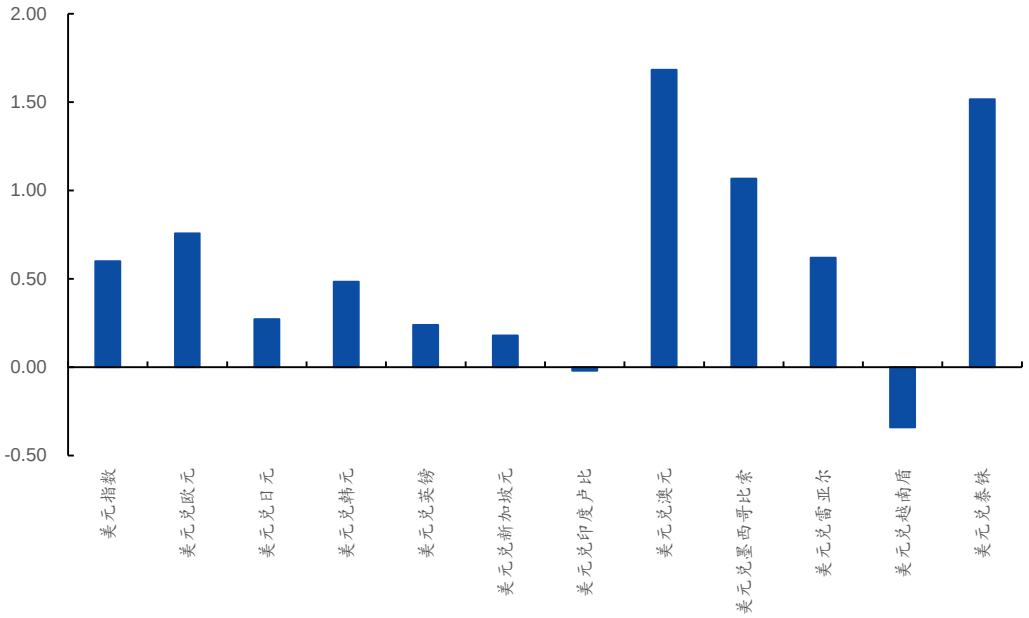
图 6：全球主要央行政策利率（单位：%）



资料来源：IFinD，国元证券研究所

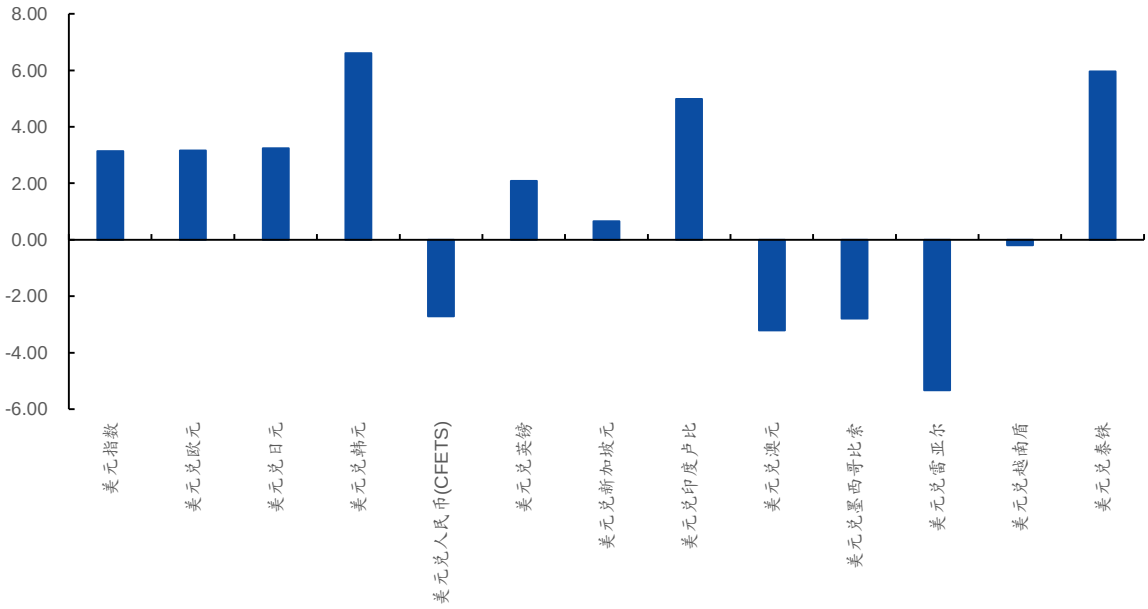
仅供内部参考，请勿外传

图 7：美元兑主要货币周涨跌幅（单位：%）



资料来源：IFinD，国元证券研究所

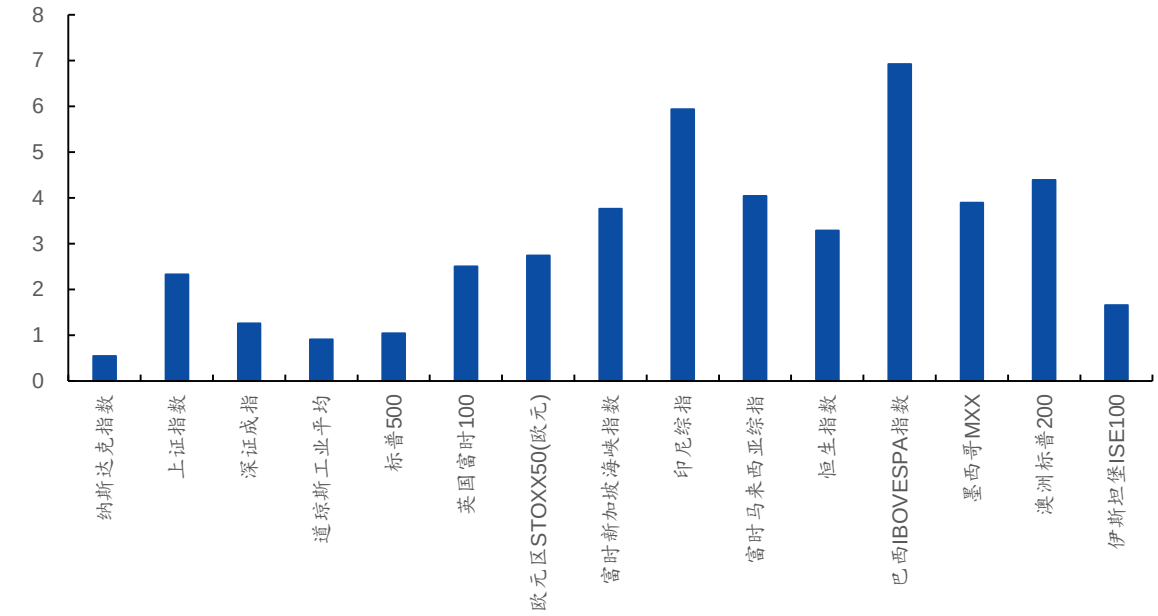
图 8：美元兑主要货币年初至今涨跌幅（单位：%）



资料来源：IFinD，国元证券研究所

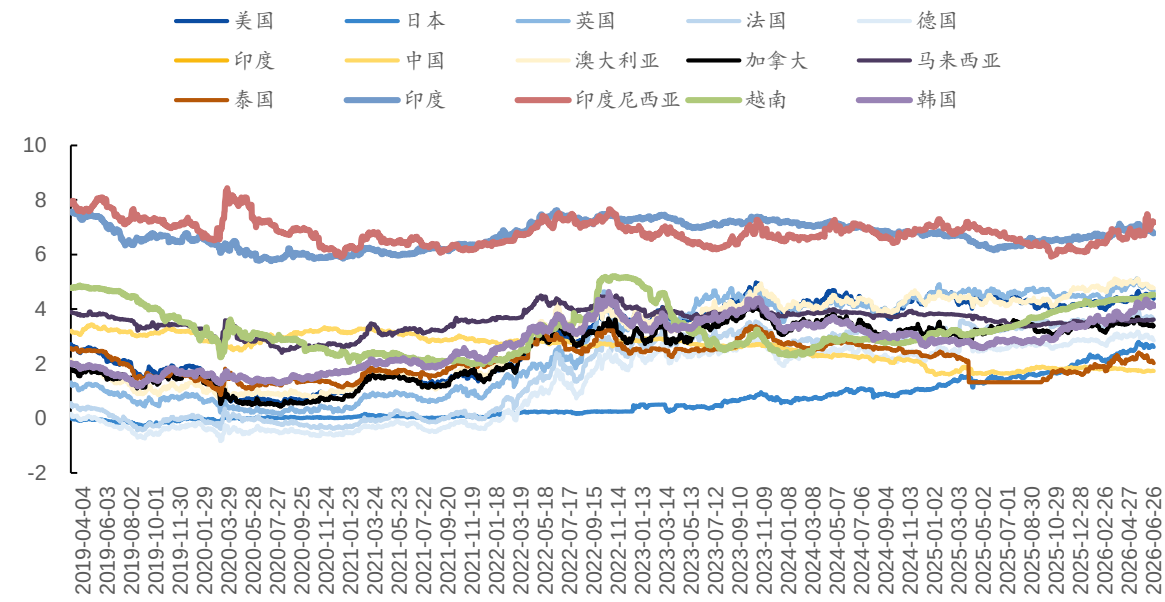
仅供内部参考，请勿外传

图 9：全球主要股市的股息率（单位：%）



资料来源：IFinD，国元证券研究所

图 10：全球主要国家 10 年期国债收益率走势（单位：%）



资料来源：IFinD，国元证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

3. 本周全球要闻（2026.06.20-06.26）

3.1 美国重点新闻

1. 美国5月PCE同比涨幅突破4%，美联储保留加息选项（2026.06.26）

随着中东冲突推高能源价格，美国5月通胀进一步攀升，三年来首次突破4.0%，这恐令美联储保留今年加息的选项。美国商务部经济分析局表示，5月PCE物价指数同比急升4.1%，为2023年4月以来最大涨幅，也是自那以来首次突破4.0%。剔除波动较大的食品和能源成分后，5月PCE物价指数同比上涨3.4%。这是2023年10月以来的最大涨幅。PCE通胀数据公布后，市场仍预计美联储将在7月按兵不动9月加息。

2. 美光业绩与指引超预期，盘后涨超15%（2026.06.25）

美光预测季度盈利将高于华尔街预期，显示对人工智能相关基础设施的大规模投资将推动存储芯片需求强劲增长，盘后股价上涨逾15%。根据LSEG汇编的数据，该公司预计第四季度营收为500亿美元，上下浮动10亿美元，高于分析师平均预期的435.8亿美元。公司第三季度营收为414.6亿美元，大幅高于市场预期的358.5亿美元。经调整后每股盈利为25.11美元，高于预期的20.78美元。

3. 美伊在核查及解冻资产问题上说法不一，海湾航运逐步恢复（2026.06.24）

美国总统特朗普周二表示，伊朗已同意“无限期”接受核查，但德黑兰方面称在谈判中并未作出此类让步，这引发外界对双方脆弱和平协议可行性的质疑。两国在瑞士举行的首轮谈判于周一结束，双方还就多项关键问题给出相互矛盾的说法，包括对伊朗的经济激励、对霍尔木兹海峡的控制以及以色列在黎巴嫩的平行军事行动——这些都是上周签署的框架协议中旨在结束战争的重要内容。尽管持久和平前景仍不明朗，初步协议已使霍尔木兹海峡恢复通航。

4. 美伊首轮会谈提振乐观预期，美豁免对伊制裁、黎巴嫩局势降温（2026.06.23）

美国周一宣布对伊朗实施为期60天的制裁豁免，此前双方在一项初步和平协议框架下完成首轮会谈。同时官员们表示，黎巴嫩局势已趋于平静。调解方巴基斯坦和卡塔尔表示，美伊在会谈中试图在上周签署的临时协议基础上进一步推进，并就60天内达成永久协议的路线图达成一致。双方还就建立机制以结束以色列与真主党在黎巴嫩的冲突达成一致，并开通沟通渠道，帮助确保商船安全通过霍尔木兹海峡。美国财政部宣布一项制裁豁免，允许伊朗出售原油及相关产品并获得收入，有效期至8月21日。

仅供内部参考，请勿外传

5. 美伊在瑞士展开和平谈判之际，特朗普威胁将发动新一轮袭击（2026.06.22）

美国总统特朗普周日威胁称可能重新对伊朗开战，尽管美国副总统万斯正与伊朗官员会面，进行临时和平协议下的首次谈判。伊朗以美国未能履行停止黎巴嫩境内战斗的承诺为由，表示已再次暂停霍尔木兹海峡的海上交通，并称周日的会谈不会涉及伊朗核计划等实质性问题。特朗普在社交媒体上称，伊朗必须立即制止其在黎巴嫩的代理人制造麻烦，否则美国将再次对伊朗进行强力打击。

3.2 其他主要国家重点新闻

1. 若 OPEC 不提高配额伊拉克将考虑包括退出在内的选项（2026.06.26）

据熟悉伊拉克石油政策的消息人士向路透透露，如果伊拉克在石油输出国组织(OPEC)的配额得不到大幅增加，该国将考虑所有可行的选项，并已考虑过退出该产油国组织。伊拉克表示，关于其可能退出 OPEC 的报道并不反映官方立场。

2. 石油市场开始显现短期供过于求迹象，滞留油轮驶离霍尔木兹海峡（2026.06.25）

布兰特原油近月与次月价差周三首次转为期货升水，为 2 月下旬美国和以色列对伊朗发动袭击以来首见，显示短期供应增加。作为全球指标的布兰特原油，9 月合约较 8 月合约高出 0.12 美元，表明市场已计入即期供应充裕，但预计未来数月供应趋紧。美国能源部长赖特在纽约路透全球能源论坛称，过去 24 小时约有 2000 万桶原油通过霍尔木兹海峡，油流已恢复正常。

3. 亚洲炼厂难以消化伊朗原油，美制裁松绑后中国或仍为主要买家（2026.06.24）

贸易消息人士和分析师表示，美国对伊朗石油销售实施的临时制裁豁免，不太可能吸引库存充足的亚洲炼油商增加采购，因此中国独立炼油厂预计将成为主要买家。美伊临时和平协议促使霍尔木兹海峡重新开放，使滞留数月的原油得以运出，这对全球石油市场构成压力。消息人士称，中东产油国目前也在向买家施压，要求其履行年度协议中的采购量。

4. 英国首相斯塔默宣布辞职，热门人选伯纳姆可能最快下月接任（2026.06.23）

英国首相斯塔默宣布辞职，为有序进行的权力移交铺平道路，接任呼声最高人选是伯纳姆，最早可能于下个月成为英国 10 年来的第七位首相。现年 56 岁的政坛老将伯纳姆迅速赢得潜在对手--前卫生大臣斯特里廷的支持，一位工党议员表示，伯纳

仅供内部参考，请勿外传

姆现在更有可能被推选为党魁。斯塔默表示，他将要求工党组织委员会制定领导层竞选的时间表，以物色他的继任者。如果举行竞选，新领导人将在 9 月前就位；若直接任命，新领导人可能在 7 月中旬就职。

5. 日经：日本拟到 2040 年在 17 个战略领域投资约 2.3 万亿美元（2026.06.22）

日经周五报道，日本计划设定一个目标，到 2040 年在 17 个战略领域实现公共和民间投资总计约 2.3 万亿美元，作为首相高市早苗新增长战略的一部分。日经报道，这项规模达 370 万亿日圆的投资计划最早将于未来几天公布，将重点投向人工智能(AI)、芯片和太空开发等领域。

4. 风险提示

地缘政治预期差风险，全球经济复苏不及预期风险，通胀上行超预期风险，海外宏观政策调整超预期风险。

仅供内部参考，请勿外传

投资评级说明

（1）公司评级定义		（2）行业评级定义	
买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上	推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间	中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间	回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上		

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，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客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测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投资建议或要约邀请。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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本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投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。
网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海	北京
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券	地址：北京市朝阳区安定路 5 号院 3 号楼中建财富国际中心 5 层
邮编：230000	邮编：200135	邮编：100029