下载日志已记录，仅供内部参考

5月工业企业利润高增的背后，寻找科技与周期的趋势

——资产配置周报（2026/6/22-2026/6/26）

证券分析师
王鸿行 S0630522050001
whxing@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
张季恺 S0630521110001
zjk@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26日当周，全球股市普遍收跌，科创50板块、英国富时100领涨；主要商品期货中原油、黄金、铜、铝下跌；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>英国富时100>道指>法国CAC40>德国DAX30>创业板指>沪深300指数>上证指数>深证成指>标普500>日经225>纳指>恒生指数>恒生科技指数。2）避险情绪回落，但市场预期美联储年内加息的概率仍高，黄金周内一度跌破4000美元/盎司，霍尔木兹海峡通行量增加，原油价格回落。3）工业品期货：南华工业品价格指数下跌，炼焦煤小幅上涨，螺纹钢小幅下跌，水泥价格基本持平；高炉开工率环比小幅上涨；乘用车6月21日当周销量4.35万辆，环比13.97%，同比-23.00%；BDI环比下跌7.27%。4）国内利率债收益率涨跌不一，全周中债1Y国债收益率下跌4.25BP至1.1292%，10Y国债收益率上涨0.15BP收至1.7314%。5）美债收益率下行。2Y美债收益率当周下跌12BP至4.07%，10Y美债收益率下跌8BP至4.38%。6）美元指数收于101.36，周上涨0.60%；离岸人民币对美元贬值0.34%。

- **国内权益市场。**6月26日当周，风格方面，成长>金融>消费>周期，日均成交额为35248亿元（前值31269亿元）。申万一级行业中，共有4个行业上涨，27个行业下跌。其中，涨幅靠前的行业为建筑材料（+10.87%）、电子（+5.39%）、非银金融（+2.26%）；跌幅靠前的行业为有色金属（-8.44%）、汽车（-7.74%）、美容护理（-7.08%）。

- **5月工业企业利润高增的背后，寻找科技与周期的趋势。**2026年1-5月，国内规上工业利润同比增长18.8%，至3.14万亿元人民币，增速高于前4个月的18.2%；行业亮点包括有色金属冶炼和压延（同比117.1%）、计算机、通信和其他电子（同比103.9%）以及化学原料（同比71.6%）。由于AI投资以及先进产业的发展，电子设备利润增速维持高位，而算力的资本开支持续，未来Token收费将会成为常态，产业变革和趋势不变。根据IEA的基本预测，到2030年，数据中心占全球电力需求将从2024年的1.5%上升至3%左右，全球数据中心的电力需求将达到约945太瓦时（TWh）。对于周期性行业，我们认为主要由于前期及库存效应带动，随着近期的油价回落，化工当月营收利润率有所回落。海外方面，根据S&P PMI预览值显示，部分主要发达经济体6月份的商业活动仍处于扩张区间，油价回落缓解了市场对通胀风险和美联储今年加息的预期。对于国内中下游企业，随着原料成本的下降，海外需求好转，尤其是欧洲天气炎热对于家电需求、美国世界杯消费等，中下游利润有望修复。

- **利率与汇率。**资金方面，政府债缴款压力回升，央行继续对冲跨季扰动，并通过隔夜逆回购品种强化短端流动性精细调节；同时，上旬3个月买断式逆回购净回收、中旬6个月买断式逆回购大体平衡、下旬1年期MLF转为净投放，显示央行在做期限结构管理而非简单总量宽松。流动性仍合理充裕，但资金价格从前期偏宽位置向短端利率走廊回归。利率债方面，短端受投放支撑下行，长端低位横盘，债市仍处低位震荡，进一步下行受到政府债供给和资金价格修复约束。美债方面，PCE读数仍高但基本符合预期，油价继续回落削弱中长端风险溢价，曲线表现为短端仍受美联储约束、中长端回落。汇率方面，人民币前期强势阶段回吐，美元指数压制升值斜率，结汇、顺差和政策预期仍提供支撑。

- 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：5 月工业企业利润高增的背后，寻找科技与周期的趋势 4

1.1. 市场观点与资产配置建议 4
1.2. 全球大类资产回顾 4
1.3. 国内权益市场回顾 6

2. 利率及汇率跟踪 6

2.1. 资金面：投放继续对冲，资金价格上沿抬升 6
2.2. 利率债：短端下行，长端低位横盘 7
2.3. 美债：PCE 仍高，但油价回落压低长端 7
2.4. 汇率：强势回吐，升值斜率受美元约束 7

3. 原油、黄金、金属铜等大宗跟踪 8

3.1. 能源跟踪 8
3.2. 黄金跟踪 10
3.3. 金属铜跟踪 11

4. 行业及主题 14

4.1. 行业高频跟踪 14
4.2. 主要指数及行业估值水平 15

5. 重要市场数据及流动性跟踪 16

5.1. 5 月工业企业利润：非均衡下的利润高增 16
5.2. 资金及流动性跟踪 18

6. 市场资讯 19

6.1. 海外市场资讯 19
6.2. 国内市场资讯 20
6.3. 政策面 20

7. 财经日历 21

8. 风险提示 22

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，% 5
图 2 中债美债周度表现，BP 5
图 3 申万一级行业周度涨跌幅，% 6
图 4 原油价格，美元/桶 9
图 5 天然气价格，美元/百万英热 9
图 6 美国原油产量与钻机数，万桶/天，台 9
图 7 美国燃料库存，百万桶 9
图 8 美国炼厂原油加工量及开工率，万桶/天，% 9
图 9 中国原油进口及炼厂加工量，万吨/天 9
图 10 美国汽油与原油现货价差，美元/桶 10
图 11 国内的成品油价差，元/吨，元/吨 10
图 12 美元指数与伦敦金现，美元/盎司 10
图 13 VIX 与金价，美元/盎司 10
图 14 10Y-2Y 美国国债利差，%，bps 11
图 15 10Y-2Y 中国国债利差，%，bps 11
图 16 中美国债收益率与金价，美元/盎司，% 11
图 17 CME FedWatch 对美联储降息概率预测 11
图 18 2000 年以来我国央行黄金储备，万盎司，美元/盎司 11
图 19 全球黄金 ETF 总持仓量，吨，% 11
图 20 金属铜价格，元/吨，美元/吨 12
图 21 铜精矿 25%Cu：远期现货综合指数，美元/干吨 12
图 22 铜精矿和电解铜库存，万吨 13
图 23 中国矿产粗铜产量，万吨 13
图 24 中国矿产粗铜和电解铜产量，万吨 13
图 25 中国电解铜产能和产能利用率，万吨，% 13
图 26 中国电解铜和需求缺口，万吨 13
图 27 SHFE 中国电解铜单边交易持仓量和成交量，手 13
图 28 SHFE 中国电解铜单边交易交割量，吨 14
图 29 上海平水铜、升水铜升贴水，元/吨 14
图 30 247 家钢厂高炉产能利用率，% 14
图 31 乘用车日均零售销量，辆 14
图 32 BDI 指数 14
图 33 一、二、三线城市新房成交面积，万平方米 14
图 34 30 城新房成交面积，万平方米 15
图 35 14 城二手房成交面积，万平方米 15
图 36 主要行业高频数据 15
图 37 主要指数估值及分位数水平，% 15
图 38 各行业指数估值及分位数水平，% 16
图 39 三因素拆解工业企业利润当月同比，% 18
图 40 2026 年 5 月各行业工业企业利润及占上中下游比重，亿元，% 18
图 41 两融余额，亿元，亿元 19
图 42 普通股票型、偏股混合型基金仓位，% 19
图 43 DR007、7 天期 OMO 利率，% 19
图 44 SHIBOR 3M，% 19
图 45 财经日历 21

下载日志已记录，仅供内部参考

1.核心观点：5 月工业企业利润高增的背后，寻找科技与周期的趋势

1.1.市场观点与资产配置建议

1）5 月工业企业利润高增的背后，寻找科技与周期的趋势。2026 年 1-5 月，国内规上工业利润同比增长 18.8%，至 3.14 万亿元人民币，增速高于前 4 个月的 18.2%；行业亮点包括有色金属冶炼和压延（同比 117.1%）、计算机、通信和其他电子（同比 103.9%）以及化学原料（同比 71.6%）。由于 AI 投资以及先进产业的发展，电子设备利润增速维持高位，而算力的资本开支持续，未来 Token 收费将会成为常态，产业变革和趋势不变。根据 IEA 的基本预测，到 2030 年，数据中心占全球电力需求将从 2024 年的 1.5%上升至 3%左右，全球数据中心的电力需求将达到约 945 太瓦时（TWh）。对于周期性行业，我们认为主要由于前期及库存效应带动，随着近期的油价回落，化工当月营收利润率有所回落。海外方面，根据 S&P PMI 预览值显示，部分主要发达经济体 6 月份的商业活动仍处于扩张区间，油价回落缓解了市场对通胀风险和美联储今年加息的预期。对于国内中下游企业，随着原料成本的下降，海外需求好转，尤其是欧洲天气炎热对于家电需求、美国世界杯消费等，中下游利润有望修复。

2）利率与汇率。资金方面，政府债缴款压力回升，央行继续对冲跨季扰动，并通过隔夜逆回购品种强化短端流动性精细调节；同时，上旬 3 个月买断式逆回购净回收、中旬 6 个月买断式逆回购大体平衡、下旬 1 年期 MLF 转为净投放，显示央行在做期限结构管理而非简单总量宽松。流动性仍合理充裕，但资金价格从前期偏宽位置向短端利率走廊回归。利率债方面，短端受投放支撑下行，长端低位横盘，债市仍处低位震荡，进一步下行受到政府债供给和资金价格修复约束。美债方面，PCE 读数仍高但基本符合预期，油价继续回落削弱中长端风险溢价，曲线表现为短端仍受美联储约束、中长端回落。汇率方面，人民币前期强势阶段回吐，美元指数压制升值斜率，结汇、顺差和政策预期仍提供支撑。

3）新的一周主要经济数据与市场预期。新的一周，仍将关注美伊谈判进展，及霍尔木兹海峡的油轮通行情况。美国 6 月就业报告将布，其他美国主要数据包括 JOLTS、ADP 报告和 Challenger 裁员报告、ISM 制造业 PMI、工厂订单和 case - shiller 房价等。在欧洲，主要关注初步通胀数据，欧元区、德国、法国、意大利和西班牙将发布 CPI 数据；由于近期油价下跌，预计欧元区 6 月份的年通胀率将下降，核心通胀率预计将保持不变。6 月 29 日-7 月 1 日在 Sintra 举行的欧洲央行年度央行论坛，美联储主席沃什、欧央行主席等主要央行官员将参加，市场寻找货币政策信号。在中国，主要关注国家统计局和 RatingDog 公布的 6 月份制造业和服务业 PMI 数据。在日本，短观季度商业信心调查预计将显示第二季度信心略有恶化，其他将发布的数据包括 S&P Global PMI 终值，以及 5 月份零售销售和工业生产。

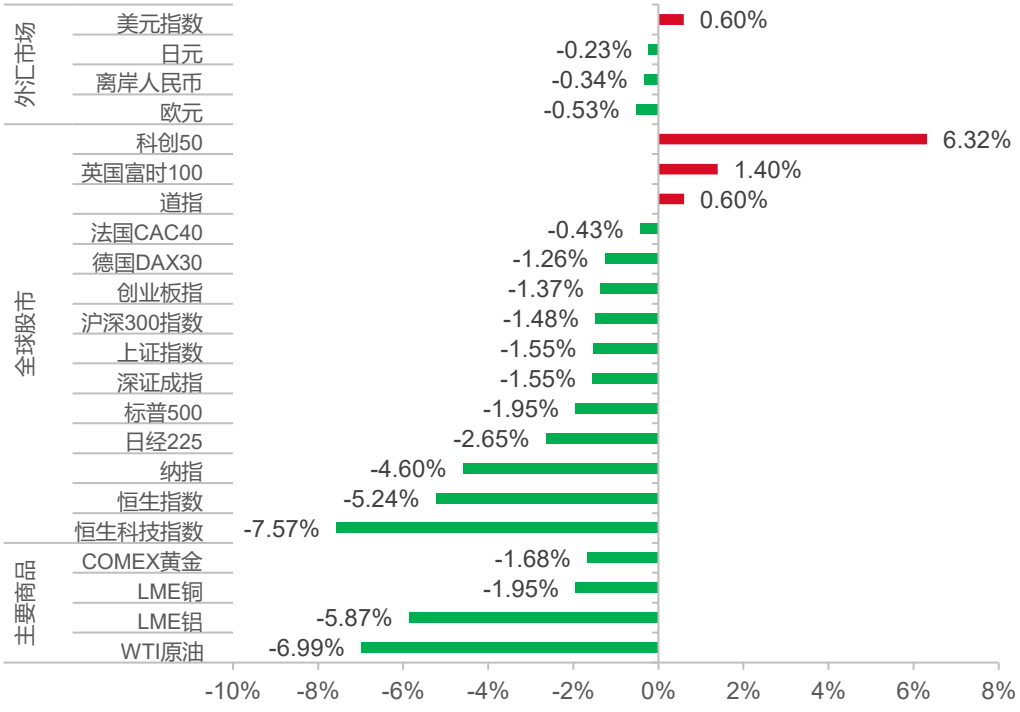
1.2.全球大类资产回顾

6 月 26 日当周，全球股市普遍收跌，科创 50 板块、英国富时 100 领涨；主要商品期货中原油、黄金、铜、铝下跌；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>英国富时 100>道指>法国 CAC40>德国 DAX30>创业板指>沪深 300 指数>上证指数>深证成指>标普 500>日经 225>纳指>恒生指数>恒生科技指数。国内来看，5 月工业企业利润高位小幅回落，中游原材料制造利润率的回落反映此前低成本原材料的影响告一段落。分化的格局依然明显，原油、煤炭、有色代表的上游，以及 AI 需求带动下的电子设备制造利润高增，但中下游其他行业累计同比多数为负。非均衡的表现，是利润高增以及价格回升持续性背后的隐忧。财政支出节奏明显偏慢，后续提速以及政策性金融工具发行有望从资金端稳定投资增速。美伊协议签订后，油价的回落后续会降低美国通胀的压力，若通胀顺利回

下载日志已记录，仅供内部参考

落，美联储年内或更关注框架的改革，这或许意味着加息以及降息的可能性均不大。2）避险情绪回落，但市场预期美联储年内加息的概率仍高，黄金周内一度跌破 4000 美元/盎司，霍尔木兹海峡通行量增加，原油价格回落。3）工业品期货：南华工业品价格指数下跌，炼焦煤小幅上涨，螺纹钢小幅下跌，水泥价格基本持平；高炉开工率环比小幅上涨；乘用车截至 6 月 21 日当周销量 4.35 万辆，环比 13.97%，同比-23.00%；BDI 环比下跌 7.27%。4）国内利率债收益率涨跌不一，全周中债 1Y 国债收益率下跌 4.25BP 至 1.1292%，10Y 国债收益率上涨 0.15BP 收至 1.7314%。5）美债收益率下行。2Y 美债收益率当周下跌 12BP 至 4.07%，10Y 美债收益率下跌 8BP 至 4.38%；10Y 日债收益率下行 1.9BP 至 2.6370%。6）美元指数收于 101.36，周上涨 0.60%；离岸人民币对美元贬值 0.34%；日元对美元贬值 0.23%。

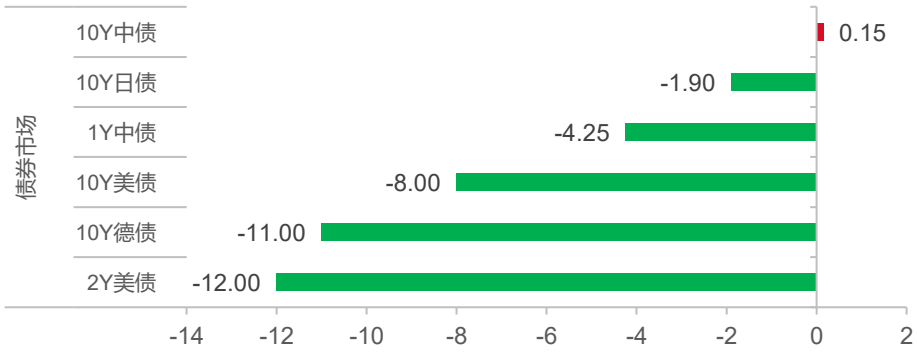
图1 全球主要大类资产周度表现，%



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



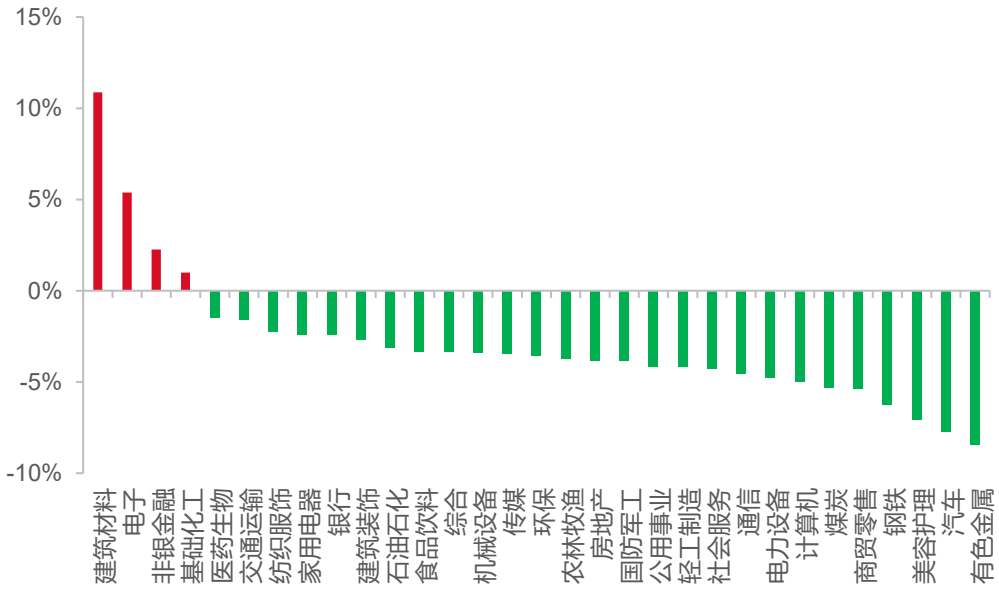
资料来源：同花顺，东海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

1.3.国内权益市场回顾

国内权益市场：至 6 月 26 日当周，风格方面，成长>金融>消费>周期，日均成交额为 35248 亿元（前值 31269 亿元）。申万一级行业中，共有 4 个行业上涨，27 个行业下跌。其中，涨幅靠前的行业为建筑材料（+10.87%）、电子（+5.39%）、非银金融（+2.26%）；跌幅靠前的行业为有色金属（-8.44%）、汽车（-7.74%）、美容护理（-7.08%）。

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，6/22-6/26

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 26 日当周，政府债一周滚动净融资约 5361 亿元，较前一周约-413 亿元明显回升，政府债缴款压力重新放量。央行公开市场全口径一周滚动净投放约 8097 亿元，逆回购口径净投放约 3297 亿元。除常规 7 天期逆回购外，6 月 25 日央行公告将在 6 月 29 日、30 日公开市场操作中增加隔夜逆回购操作品种。结合陆家嘴论坛后临时隔夜正、逆回购工具规则优化，这说明央行正在用更短期限工具平滑跨季时点资金需求，而不是通过单一期限工具释放总量宽松信号。

从月内中期工具节奏看，央行操作更像期限结构管理。6 月上旬，3 个月买断式逆回购投放 5000 亿元、对应 3 月同期限到期 8000 亿元，净回收约 3000 亿元；6 月中旬，6 个月买断式逆回购投放 6000 亿元，对应去年 12 月同期限到期规模大体平衡；6 月 25 日，1 年期 MLF 投放 5000 亿元、到期 3000 亿元，净投放约 2000 亿元。组合看，央行一方面通过 3 个月工具继续回收前期过度宽松，另一方面通过 6 个月和 1 年期工具稳定中期流动性，再用隔夜品种处理跨季尾部波动。对债市而言，这意味着资金面稳定性增强，但短端和 1 年以内收益率继续大幅下行的空间也被进一步约束。

不过，资金价格的上沿继续抬升。DR001 运行在 1.37%-1.46%，DR007 运行在 1.47%-1.54%，较前一周 1.42%-1.44%、1.46%-1.49%的区间整体上移，尤其是 7 天资金价格更接近政策利率附近。隔夜逆回购品种的启用预告，重点不是单纯增加投放量，而是把跨季最后两个交易日的隔夜资金缺口纳入价格型调控框架，配合此前临时隔夜正、逆回购利率围绕 7

下载日志已记录，仅供内部参考

天逆回购利率上下 25bp 的安排，引导 DR001 围绕短端利率走廊运行。当前流动性仍是合理充裕，但前期偏宽状态已经进一步收敛；对债市而言，资金面从“提供下行动力”转为“维持稳定但约束短端继续下行”。

同业存单体现的银行负债端压力暂未明显放大。同业存单一周滚动净融资约 3460 亿元，较前一周约 3164 亿元继续小幅回升；1M、3M、6M、1Y 同业存单收益率分别约为 1.44%、1.43%、1.45%、1.48%，周内变动约为 2bp、-0.5bp、-0.3bp、1.25bp。存单净融资放量但利率基本稳定，说明银行 1M-1Y 负债成本尚未形成强约束。新的一周，资金面重点看跨季后 DR007 能否回落，以及存单净融资放量是否开始带动中短端负债成本上行。

2.2.利率债：短端下行，长端低位横盘

周内利率债期限表现分化。截至 6 月 26 日，1 个月、3 个月、6 个月和 1 年期国债收益率分别为 0.97%、1.09%、1.09%、1.13%，较前一周下行约 6.5bp、0.3bp、2.6bp、4.3bp；5 年、10 年和 30 年期国债收益率分别为 1.44%、1.73%、2.22%，较前一周变动约-0.6bp、0.2bp、-0.3bp。短端受央行投放和资金面平稳支撑继续下行，长端则在低位附近横盘。

债市的核心仍是低位震荡。政府债净融资重新放量、DR007 上沿抬升，限制短端和 1-5 年期限继续下行；但同业存单利率基本稳定，银行负债端压力没有同步放大，债市也缺乏趋势性上行驱动。长端方面，5 月经济数据所体现的内需和地产偏弱仍未被新的强变量打破，配置力量和基本面预期继续支撑 10 年以上期限维持低位。

后续看，跨季资金和政府债供给仍是短端和中短端的主要约束，基本面预期仍是长端的主要支撑。央行增加隔夜逆回购品种、下旬 MLF 净投放，有助于降低跨季尾部资金波动并稳定中期流动性，但也进一步确认短端资金价格不会长期偏离政策利率走廊。若跨季后 DR007 回落、存单利率维持稳定，长端收益率仍有低位震荡偏强基础；但短端极度宽松交易的赔率下降，1-5 年期限对资金价格的敏感性会更高，曲线更可能呈现短端受约束、长端震荡的组合。

2.3.美债：PCE 仍高，但油价回落压低长端

周内美债的主线是“通胀读数仍高，但 PCE 基本符合预期、油价回落削弱中长端压力”。5 月美国 PCE 同比升至 4.1%，为近三年高位；核心 PCE 同比升至 3.4%，说明通胀粘性仍未消失。但 PCE 数据没有形成新的上行冲击，叠加油价继续回落，美债收益率在周五进一步下行，10 年期收益率回到 4.37%-4.38%附近，2 年期回落至 4.09%-4.10%附近。市场更关注油价从前期冲击高位回落后，对后续通胀和加息预期的边际缓和作用。

曲线分化仍然重要。截至 6 月 26 日，美国 1 个月、3 个月、6 个月和 1 年期国债收益率分别约为 3.70%、3.83%、3.94%、3.94%，较前一周变动约 1bp、0bp、2bp、-6bp；5 年、10 年和 30 年期收益率分别约为 4.12%、4.38%、4.87%，较前一周下行约 11bp、8bp、3bp。中长端回落主要来自油价回落、地缘风险溢价降温和部分经济数据偏弱；短端仍受美联储政策预期约束，回落幅度相对有限。

对后续美债而言，不能简单理解为“通胀压力解除”。PCE 同比和核心 PCE 仍明显高于美联储目标，消费者收入和支出仍有韧性，美联储偏鹰定价尚未消失；但油价回落使市场暂时不再按最坏能源通胀情景定价。新的一周内，美债重点看油价能否稳定在回落后的区间、经济数据是否继续降温，以及美联储官员是否继续强化加息预期。

2.4.汇率：强势回吐，升值斜率受美元约束

人民币由前期强势转为阶段回吐。截至 6 月 26 日，离岸人民币约为 6.8048，美元指数约为 101.3565；相较前一周，离岸人民币对美元回吐部分升值，美元指数虽在周五回落但

下载日志已记录，仅供内部参考

周内仍较前期抬升。前期人民币升值主要受到结汇、顺差和政策稳定预期支撑，周内回吐则更多来自美元指数反弹、美债短端仍偏强和海外通胀数据维持高位。

人民币趋势并未转向单边贬值。当前 6.80 附近仍明显强于此前 6.90 附近的支撑区间，出口收汇、企业结汇和政策预期仍对人民币形成支撑；但美元指数仍在 101 上方、美债 2 年期仍在 4.1%左右，使人民币进一步快速升值的斜率受到约束。更合适的判断是，人民币阶段性强势进入震荡消化期，而不是强势逻辑被完全破坏。

对国内债市而言，周五 PCE 落地后美元和美债中长端回落，外部扰动边际缓和；但美债短端仍在高位，人民币升值斜率也已放缓，外部环境对国内长端的影响更偏“压力下降但难以转为强支撑”。国内长端仍主要由基本面预期和配置力量定价，继续下行的空间更多取决于跨季后资金价格和政府债供给消化情况。

3.原油、黄金、金属铜等大宗跟踪

3.1.能源跟踪

截至 6 月 26 日当周，WTI 原油受美伊停战预期影响继续震荡下行，于周五收于 69.23 美元/桶，较上周同期下跌 9.6%。截至 2026 年 6 月 19 日当周，美国原油产量为 1381.9 万桶/天，同比增长 38.4 万桶/天。美国炼厂吞吐量为 1711.1 万桶/天，开工率 96.1%。美国工作钻机数量或实现走势反转，2026 年 6 月 26 日当周，美国钻机数 573 台，较去年同期增长 26 台；其中采油钻机数 440，较去年同期增长 8 台。

随着得克萨斯州 Golden Pass LNG 项目首条液化生产线（Train 1）调试推进，该终端已出口第三船液化天然气。标普全球海运商品数据显示，由卡塔尔能源公司包租的 Al Na'amah 号于当地时间 6 月 25 日晚满载离港。该船 6 月 26 日航行于美国墨西哥湾，目的港显示为意大利。Golden Pass 由卡塔尔能源（持股 70%）与埃克森美孚（持股 30%）合资开发。此次恢复出口，源于该厂在完成数周计划检修后，原料气（feedgas）输送量持续回升。CERA 数据显示，6 月 26 日全美 LNG 原料气总需求约为 197 亿立方英尺/日，继多家设施季节性检修后已从 6 月中旬低位恢复。美国联邦能源管理委员会（FERC）已于 6 月 24 日批准开发商开始对 2 号生产线系统进行调试。据埃克森美孚及承建商 McDermott 透露，Golden Pass 预计 2027 年上半年从 2 号线开始产液，3 号线将随后跟进，项目增产过程可能延续至 2028 年。

美国开发商 Delfin Midstream 于 6 月 3 日宣布，就其美国首个浮式液化天然气出口船项目达成 50 亿美元的最终投资决定，这是今年第三个推进至建设阶段的美国液化项目。该项目将在路易斯安那州海岸附近增加约 440 万吨/年的液化天然气出口能力，计划于 2030 年启动。Delfin 正在开发另外两艘浮式液化天然气船，并表示力争在未来一年内推出，届时总液化能力将达到约 1320 万吨/年。

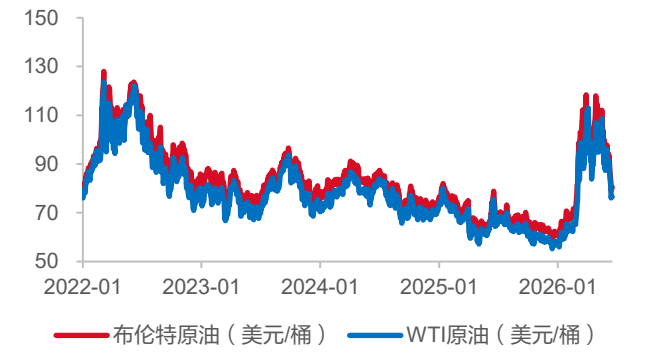
加拿大能源承包商协会主席马克·朔尔茨 6 月 22 日表示，受油价上涨及勘探开发活动增加的推动，该协会预测 2026 年下半年加拿大西部沉积盆地（WCSB）的油气井钻探量将大幅回升。WCSB 5 月份录得开钻 424 口井、活跃钻机 175 台——为过去 12 年来单月最高。相比之下 2025 年 5 月钻井 324 口，动用钻机 146 台。2026 年 5 月所钻井中近 65%为常规重质及轻质油和凝析油井，剩余 35%为天然气井。原油方面，更高油价刺激了 WCSB 常规重质和轻质油活动——尤其 Clearwater、Mannville、Montney、Willesden Green、Cardium 和 Peace River 等产层；液化天然气项目方面，位于不列颠哥伦比亚省海岸年产能 1200 万公吨的 Ksi Lisims 项目于 6 月初签署两份新承购协议，以及同样新增 1200 万公吨/年产能的 LNG Canada 二期开发，都将带来额外的钻探工作量。

下载日志已记录，仅供内部参考

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 60~90 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。

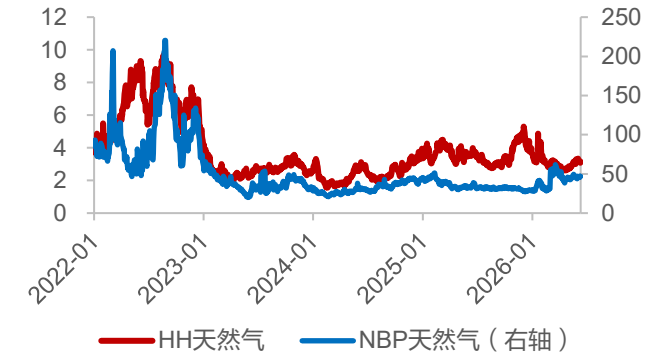
（数据来源：Wind，EIA，Platts，Oilprice，BakerHughes，OPEC）

图4 原油价格，美元/桶



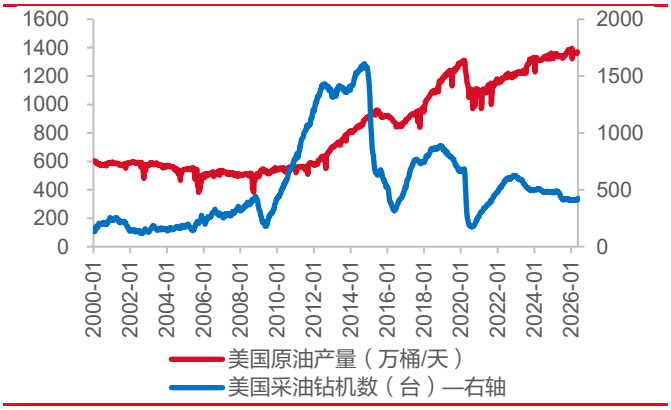
资料来源：Wind，东海证券研究所

图5 天然气价格，美元/百万英热



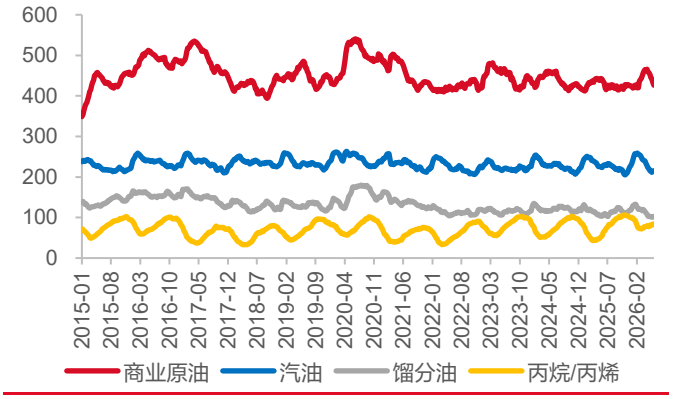
资料来源：Wind，东海证券研究所

图6 美国原油产量与钻机数，万桶/天，台



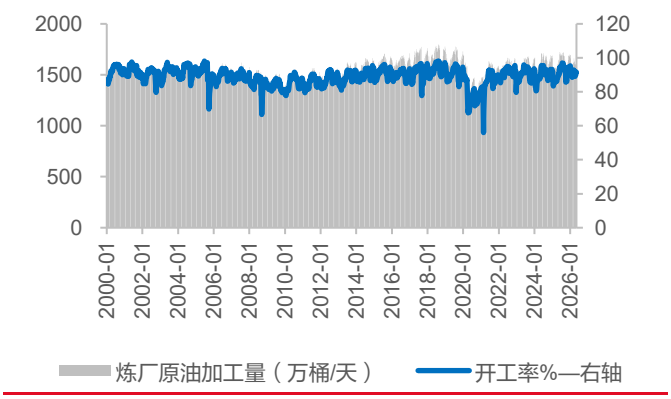
资料来源：EIA，东海证券研究所

图7 美国燃料库存，百万桶



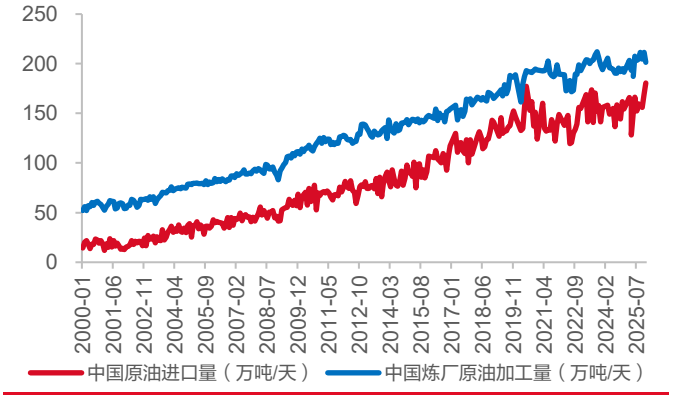
资料来源：EIA，东海证券研究所

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

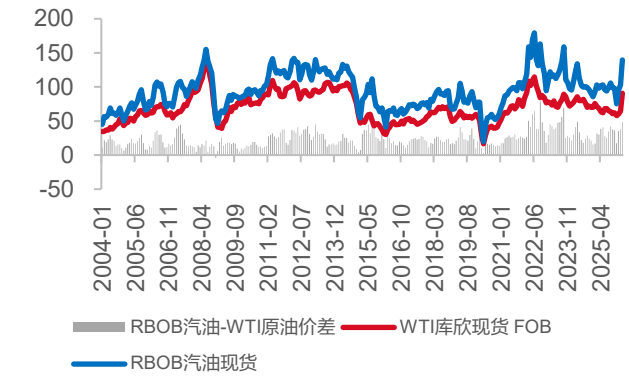
图9 中国原油进口及炼厂加工量，万吨/天



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

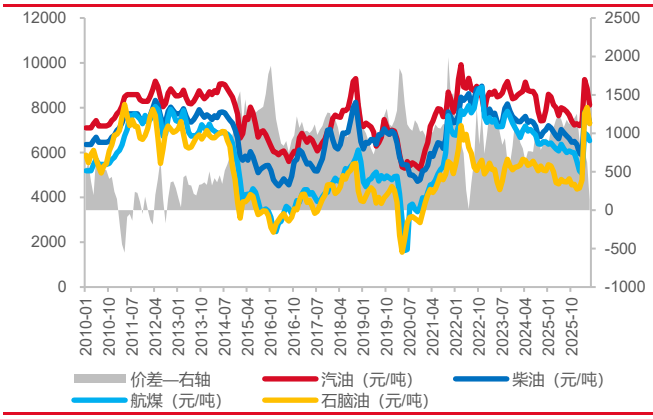
下载日志已记录，仅供内部参考

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）

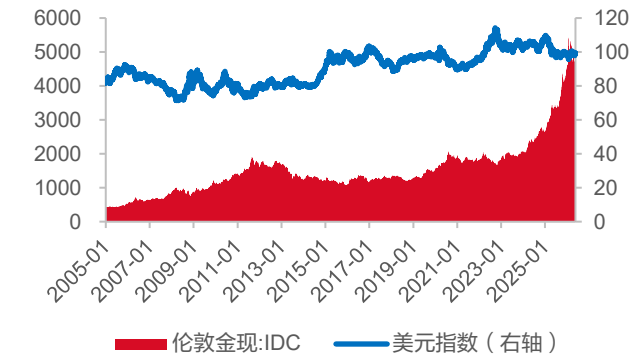
3.2.黄金跟踪

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 26 日当周，金价在周五收于 4088.87 美元/盎司，较上周同期下降 1.66%。**美国三大股指偏弱震荡，美元指数上涨至 101 点上方。5 月我国央行继续增持黄金储备 32 万盎司。**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 26 日，10Y 美债利率较上周同期下行 8bp 收于 4.38%，截至 6 月 26 日 10Y 中美利差倒挂值为 264.86bp，有所收紧。6 月 26 日中国 10Y 国债利率本周最终报收 1.7314%较上周同期上行 0.15bp。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%。

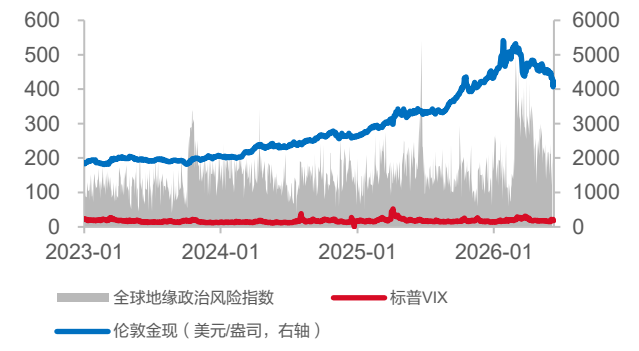
金价判断：以原油为首的工业大宗商品价格维持高位，美伊达成和平协议预期走高，叠加美联储加息预期，导致金价偏弱运行。美国持续挑起全球贸易争端但中美贸易摩擦预期缓和，俄乌冲突预计边际缓和，美国化债不利，押注美元指数未来走低，建议金价调整结束后买入。

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

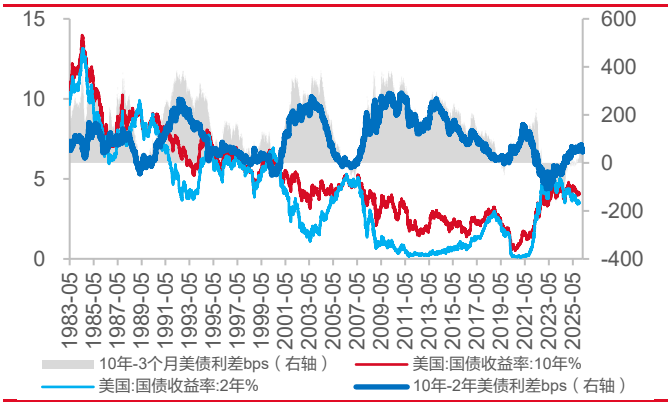
图13 VIX 与金价，美元/盎司



资料来源：Wind，东海证券研究所

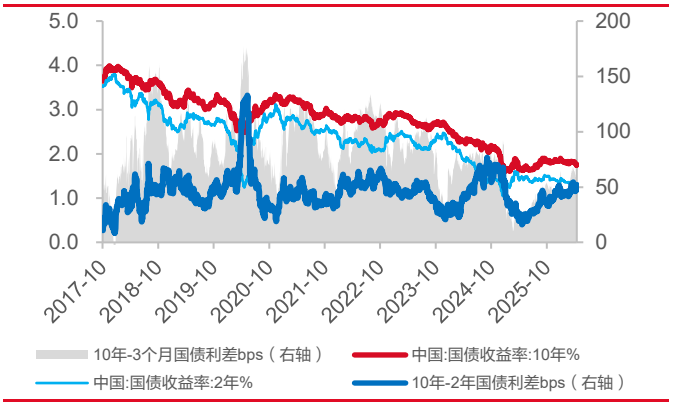
下载日志已记录，仅供内部参考

图14 10Y-2Y 美国国债利差，%，bps



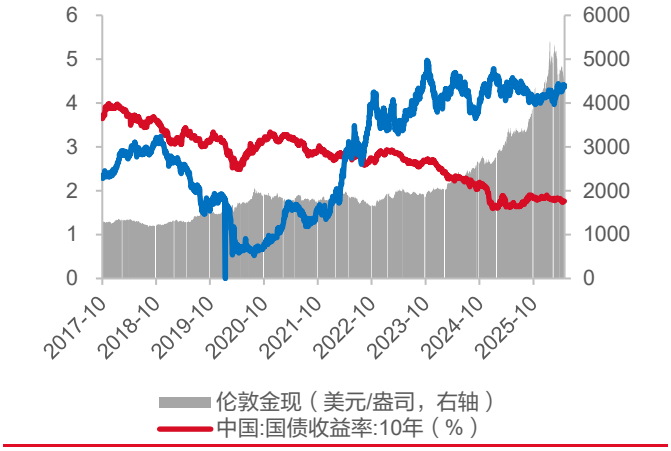
资料来源：Wind，东海证券研究所

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，%



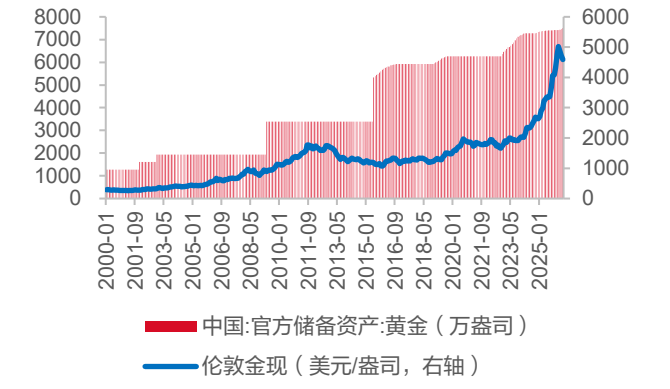
资料来源：Wind，东海证券研究所

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%

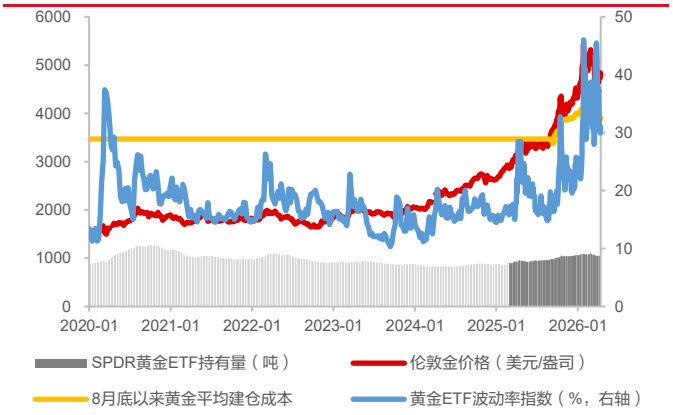
资料来源：CME，东海证券研究所

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 26 日当周，SHFE 电解铜连续合约结算平均价格为 103020 元/吨，较上一周环比下降 2.1%，价格与去年同比增长 30.7%；LME 伦铜 3 个月合约结算价为 13395.5 美元/吨。6 月 26 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 3580 美元/干吨。上海与伦敦电解铜均价较上周下跌，主要受宏观情绪

下载日志已记录，仅供内部参考

偏谨慎、美元阶段性走强压制有色金属价格影响；同时，下游需求进入淡季，采购节奏放缓，现货成交偏弱，需求偏弱与原料端预期改善共同压制了铜价与精矿指数。

2026 年 6 月 26 日当周，电解铜现货库存为 21.43 万吨，较上周环上升 0.5%，同比上升 62%，铜精矿港口库存约为 58.3 万吨，环比上升 33%。当周进口铜精矿到港量集中释放，而冶炼端原料消化节奏偏慢，导致港口铜精矿库存明显累积；同时，电解铜下游采购意愿偏谨慎，终端拿货以刚需为主，现货成交放缓，库存去化不畅，在到货正常的情况下电解铜社会库存小幅回升。

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 26 日当周，我国 SHFE 电解铜持仓量为 137082.2 手，环比上升 5.2%；成交量为 216528 手，环比上升 36.2%，当周 SHFE 电解铜单边交易成交量和持仓量均回暖，主要是因为铜价连续下跌后已经接近前期低位，市场认为继续下跌空间有限，交易变得更活跃，短线买卖明显增加；同时，一些资金和下游企业开始逢低入场建仓，用来布局后市或做套保，新开仓多于平仓，带动持仓量同步回升。

本周铜价在前期连续回落后整体偏弱运行，主要是市场对宏观经济和需求的担忧仍在，短期买盘偏谨慎，但价格已接近阶段性低位，下方支撑逐步显现。展望后市，短期内铜价大概率以低位震荡为主，继续大跌的动力有限，后续走势主要取决于宏观情绪是否改善以及下游补库是否启动，若需求出现回暖迹象，铜价有望逐步企稳并小幅修复。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

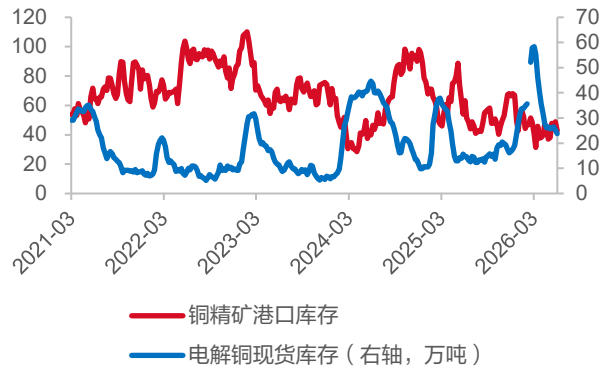
图21 铜精矿 25%Cu：远期现货综合指数，美元/千吨



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



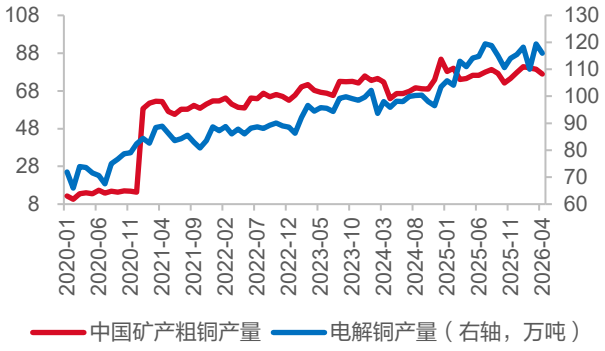
资料来源：钢联数据，东海证券研究所

图23 中国矿产粗铜产量，万吨



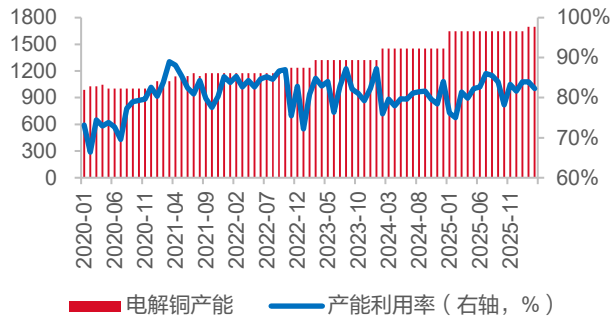
资料来源：钢联数据，东海证券研究所

图24 中国矿产粗铜和电解铜产量，万吨



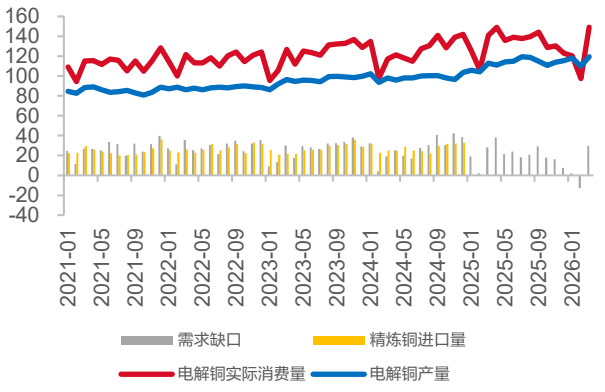
资料来源：钢联数据，东海证券研究所

图25 中国电解铜产能和产能利用率，万吨，%



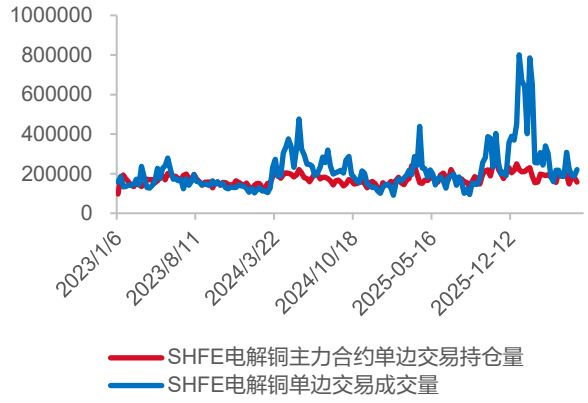
资料来源：钢联数据，东海证券研究所

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

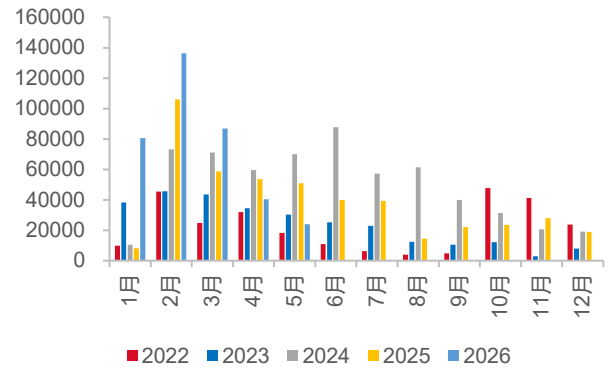
图27 SHFE 中国电解铜单边交易持仓量和成交量，手



资料来源：钢联数据，东海证券研究所

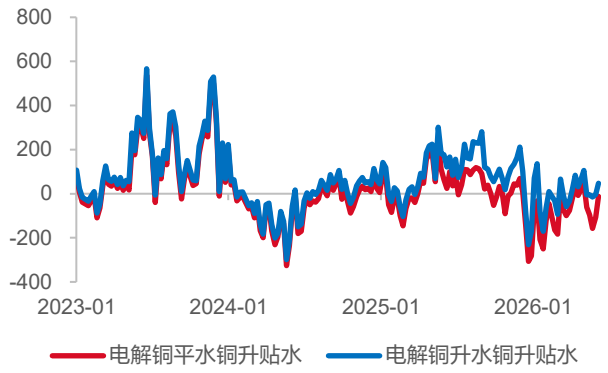
下载日志已记录，仅供内部参考

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

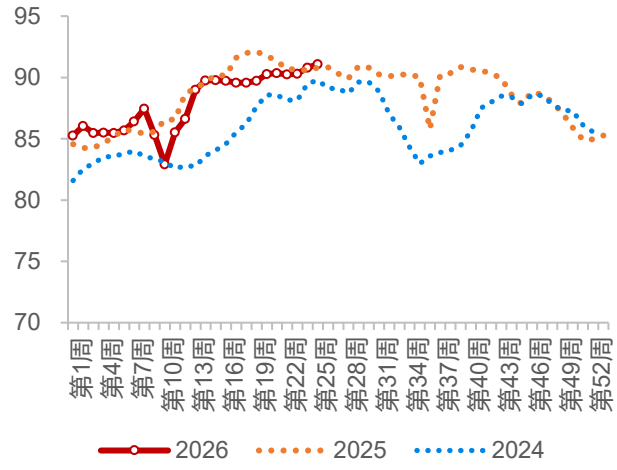


资料来源：钢联数据，同花顺 iFinD，东海证券研究所

4.行业及主题

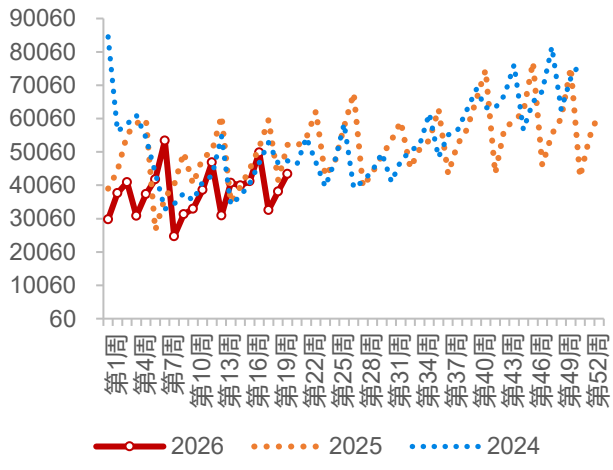
4.1.行业高频跟踪

图30 247 家钢厂高炉产能利用率，%



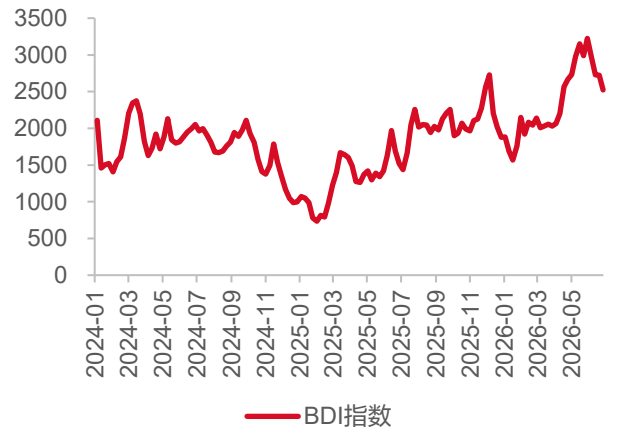
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图31 乘用车日均零售销量，辆



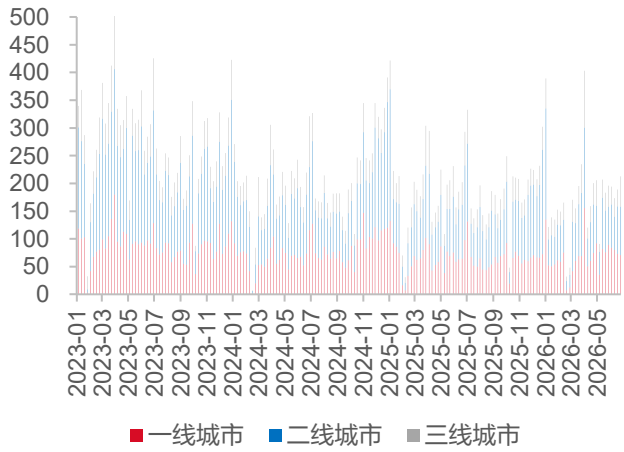
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图32 BDI 指数



资料来源：同花顺，东海证券研究所

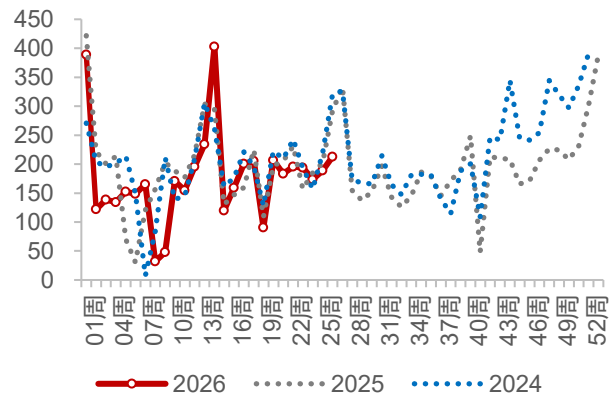
图33 一、二、三线城市新房成交面积，万平方米



资料来源：同花顺，东海证券研究所

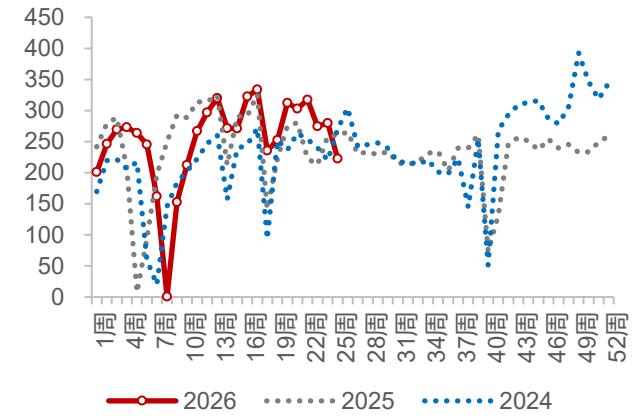
下载日志已记录，仅供内部参考

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	6/26	6/19	6/12	6/5	5/29	走势图
地产	30大中城市商品房销售面积	12.6	-27.4	万平方米	213	189	173	194	196	
	一线城市	-3.4	-27.9	万平方米	71	73	80	84	89	
	二线城市	2.1	-35.0	万平方米	87	85	60	78	69	
	三线城市	80.4	-9.7	万平方米	55	30	33	32	38	
消费出行	国内航班执飞	1.2	-1.0	架次	87234	86175	78670	78484	81023	
	国际航班执飞	2.1	-3.2	架次	12151	11898	11700	11915	11893	
	电影票房	67.8	10.5	万元	52879	31513	30304	44321	58376	
	观影人次	71.2	12.7	万人次	1429	834	854	1264	1673	
外需	BDI指数	-7.3	65.9	/	2524	2722	2729	2981	3224	
	CCFI指数	7.0	24.9	/	1710	/	1480	1412	1367	
物价	南华工业品价格指数	-4.1	6.0	/	3749	3908	4023	4091	4065	
	螺纹钢	-1.7	4.3	元/吨	3109	3164	3163	3170	3167	
	水泥价格指数	-0.1	-16.6	/	94.75	94.82	95.13	95.16	94.87	
	南华农产品指数	-0.4	-2.6	/	1053	1058	1058	1074	1070	
	猪价	-1.2	-28.5	元/公斤	14.46	14.64	14.61	14.75	14.83	
	7种重点水果	-0.9	-0.4	元/公斤	7.39	7.46	7.52	7.68	7.75	
	鸡蛋	-5.2	37.5	元/公斤	10.05	10.61	10.76	10.40	9.72	
	28种重点蔬菜	-1.8	-3.3	元/公斤	4.22	4.30	4.29	4.23	4.13	
生产开工率	PTA	0.6	-11.3	%	67.27	66.69	64.99	61.39	59.25	
	纯碱	-2.2	-3.4	%	78.80	81.03	78.27	75.31	75.59	
	浮法玻璃	-0.3	-6.2	%	68.85	69.19	69.48	69.73	70.07	
	江浙织机	0.0	-5.4	%	53.66	53.66	51.29	51.08	51.54	
	半钢胎	-6.2	-15.3	%	62.78	68.95	71.02	70.86	73.51	
	全钢胎	-4.1	-5.1	%	60.50	64.55	66.29	66.70	66.77	

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<沪深 300<中证 500<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	51.20	46.67	81.05	8.14
创业板指	63.24	53.03	85.36	7.14
中证 1000	68.05	51.54	60.53	2.70
上证 50	70.46	11.08	26.00	1.18
上证 180	70.72	11.80	25.68	1.18
沪深 300	81.86	14.34	41.65	1.44

下载日志已记录，仅供内部参考

中证 500	82.98	40.76	72.21	2.69
科创 50	99.93	239.17	99.93	9.96

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<美容护理<食品饮料。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	19.28	16.88	2.15	1.21
	有色金属	19.81	21.73	74.50	3.42
	公用事业	30.34	19.36	29.07	1.72
	石油石化	35.54	12.51	27.32	1.13
	环保	61.73	37.20	21.47	1.69
	建筑装饰	68.42	14.74	2.23	0.75
	钢铁	75.32	68.52	24.67	0.92
	煤炭	82.28	18.48	56.25	1.48
	基础化工	85.71	40.42	79.23	2.51
	建筑材料	100.00	139.50	71.22	2.32
消费	商贸零售	0.00	-71.88	18.18	1.56
	美容护理	8.29	31.48	0.02	2.20
	食品饮料	10.04	19.37	0.02	3.06
	纺织服饰	26.14	25.86	2.85	1.63
	社会服务	53.53	54.57	2.13	2.47
	医药生物	60.16	41.17	1.84	2.46
	农林牧渔	73.66	71.32	0.05	1.94
	轻工制造	92.58	67.39	13.45	1.98
高端制造	家用电器	48.71	17.54	11.17	2.25
	国防军工	58.26	86.17	82.51	4.00
	汽车	62.13	27.82	24.05	2.00
	电力设备	71.75	60.03	58.96	3.42
	机械设备	83.69	59.16	89.68	3.71
科技	通信	34.01	36.68	81.07	3.24
	传媒	53.26	51.56	13.15	2.16
	计算机	81.47	135.28	33.83	3.89
	电子	98.54	123.04	99.98	9.12
金融地产	房地产	0.00	-4.84	8.37	0.83
	非银金融	0.37	10.10	6.67	1.21
	银行	65.55	6.57	16.26	0.62

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 月工业企业利润：非均衡下的利润高增

下载日志已记录，仅供内部参考

6 月 27 日，国家统计局发布 2026 年 5 月工业企业利润数据。5 月，规模以上工业企业利润总额累计同比 18.8%，前值 18.2%。

利润环比弱于季节性，但低基数下当月同比仍维持高位。5 月工业企业利润环比-4.28%，近 5 年同期均值 10.78%。不过由于去年同期基数不高，当月同比仅小幅回落至 21.1%，仍处于相对高位。

量价推升营收增速，营收利润率小幅回落。拆分来看，营收增速（6.67%，环比+0.9pct）继续小幅上升，营收利润率回落至 6.1%，同比（13.9%，-3.7pct）明显抬升。进一步看，量价齐升带动营收增速进一步上升。价上，PPI 当月同比升至 3.9%，前值 2.8%；量上，工业增加值当月同比升至 4.5%，前值 4.1%。

中游原材料营收利润率回落较大。从 5 月营收利润率的季节性表现来看，通常会较 4 月有所抬升，但今年却逆势回落。拆分上中下游来看，中游原材料制造营收利润率回落最为明显（4.38%，-0.56pct），随着前期低成本原材料库存的消耗，其对利润率抬升的影响消除。从同比来看基本回到了 3 月时的水平（36%，4 月为 63%，3 月为 35%）。

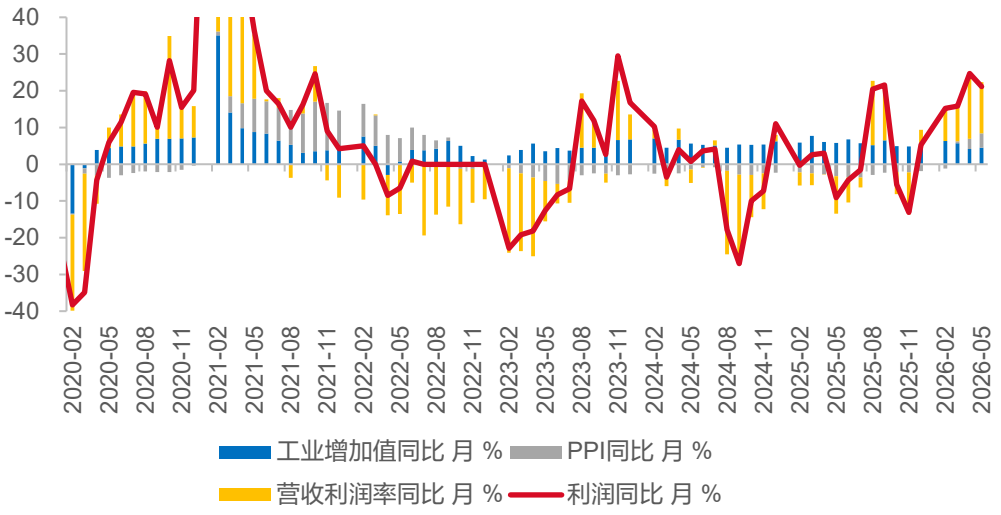
上中下游利润增速分化仍然明显。从上中下游利润增速的表现来看，据我们测算 5 月当月上游原材料开采、中游装备制造利润增速分别升至 63.6%（+5.4pct）、11.6%（+5.1pct）。中游原材料制造利润增速受利润率影响，回落至 48.8%（-28.9pct），下游制造利润增速降幅小幅扩大至-5.1%（-1.7pct）。

进一步从细分行业来看，分化格局延续：1.AI 投资需求旺盛，叠加涨价，电子设备利润增速维持高位，当月同比进一步升至 93.3%，占当月中游装备制造利润的 42%。2.5 月上游能源价格仍在高位，带动相关产业链表现强势，石油开采、燃料加工、化工当月利润增速分别 59.5%、141.6%、65.7%，不过需要注意的是化工当月营收利润率有所回落。另外，煤炭行业营收增速以及营收利润率双升，带动当月利润增速升至 87.3%。3.有色依然稳健，开采和加工当月利润增速分别为 90.6%和 115.0%。4.其余中下游利润增速继续承压，下游除食品制造外，累计同比增速均为负，中游装备制造中，除了电子设备和运输设备，累计同比增速也均为负。

5 月工业企业利润当月同比小幅回落，但仍处相对高位。三因素下利润率同比小幅回落，但量价推升营收增速上升。中游原材料制造利润率的回落反映此前低成本原材料的影响告一段落，这在化工上的映射尤其明显。工业企业利润的表现，在总量高增的背景下，背后分化的格局依然明显，原油、煤炭、有色代表的上游，以及 AI 需求带动下的电子设备制造利润高增，但中下游其他行业累计同比多数为负。非均衡的表现，是利润高增以及价格回升持续性背后的隐忧。

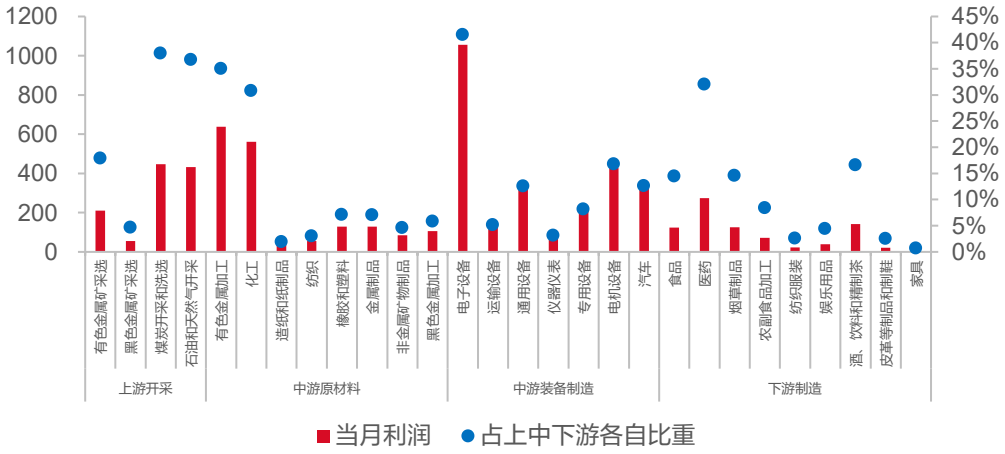
下载日志已记录，仅供内部参考

图39 三因素拆解工业企业利润当月同比，%



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图40 2026 年 5 月各行业工业企业利润及占上中下游比重，亿元，%



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

5.2.资金及流动性跟踪

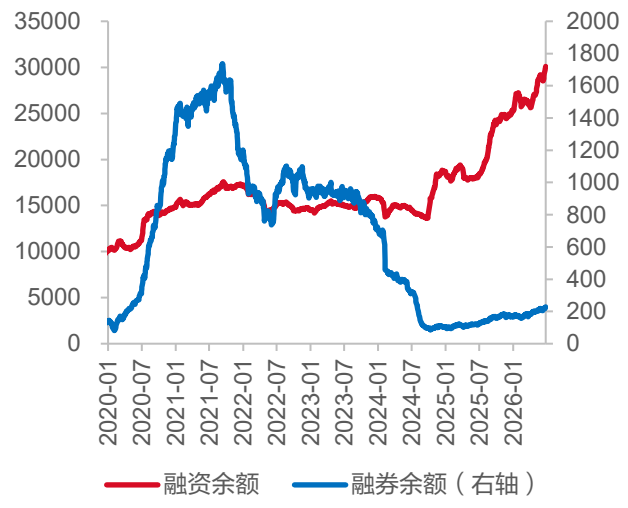
融资余额增长。6 月 25 日，融资余额 30101.61 亿元，较上周末增长 663.89 亿元。

普通股票型基金仓位环比下降，偏股混合型基金仓位环比上升。6 月 26 日当周，据同花顺数据，普通股票型基金平均仓位为 81.29%，较上周下降 2.6%，偏股混合型基金平均仓位为 78.54%，较上周上升 2.21%。

资金利率上升。6 月 26 日当周，DR007 周均为 1.4972%，较上周环比上升 2.78 个 BP。SHIBOR3M 周均为 1.4353%，较上周环比上升 0.79 个 BP。

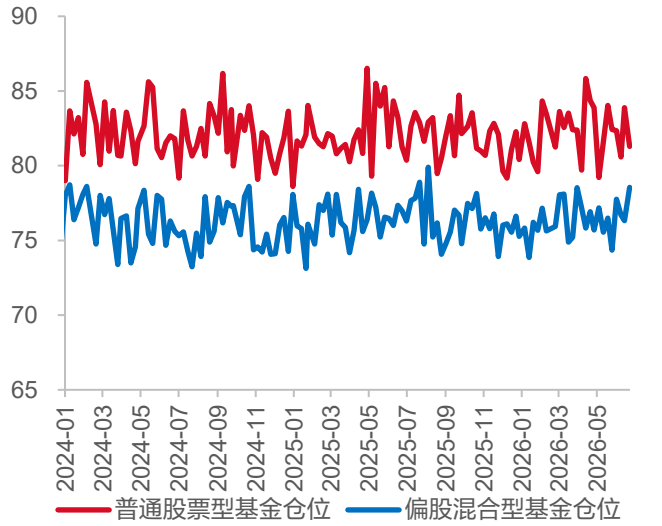
下载日志已记录，仅供内部参考

图41 两融余额，亿元，亿元



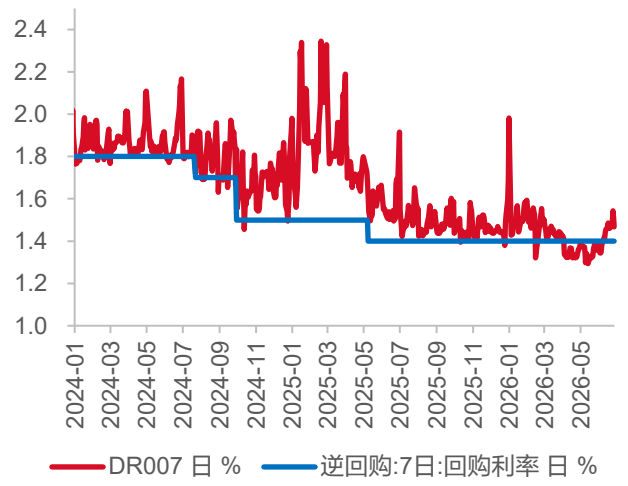
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图42 普通股票型、偏股混合型基金仓位，%



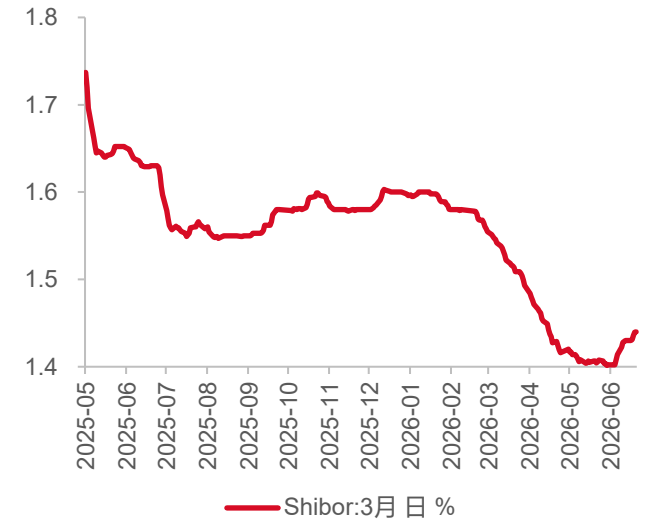
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图43 DR007、7 天期 OMO 利率，%



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图44 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）6 月 22 日，伊美瑞士首轮谈判达成五项共识，包括建立黎巴嫩停火监督机制、设立霍尔木兹海峡联络热线、落实谅解备忘录后推进最终谈判、推动伊朗冻结资产解冻，以及美国 60 天内解除对伊朗石油、石化产品等制裁。

2）美国 6 月标普全球制造业 PMI 初值 55.7，预期 54.8，5 月终值 55.1；服务业 PMI 初值 51.3，预期 51，5 月终值 50.7；综合 PMI 初值 52.2，5 月终值 51.5。

3）欧元区 6 月制造业 PMI 初值 51.3，预期 51.6，5 月终值 51.6；服务业 PMI 初值 48.9，预期 48.6，5 月终值 47.7；综合 PMI 初值 49.5，预期 49.1，5 月终值 48.5。

下载日志已记录，仅供内部参考

4）美国 5 月核心 PCE 物价指数同比升 3.4%，预期升 3.4%，前值升 3.3%；环比升 0.3%，预期升 0.3%，前值升 0.2%。美国 5 月 PCE 物价指数同比升 4.1%，预期升 4.1%，前值升 3.8%；环比升 0.4%，预期升 0.5%，前值升 0.4%。

5）美国第一季度实际 GDP 年化季率终值升 2.1%，预期升 1.6%，修正值升 1.6%，初值升 2%，去年第四季度终值升 0.5%。

（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 24 日在山东省德州市考察时强调，农业农村现代化关系中国式现代化全局和成色，要以扎实举措做好各项工作，着力提升农业综合生产能力和质量效益，确保粮食等重要农产品稳定供给，因地制宜推进宜居宜业和美乡村建设，引导广大农民群众用勤劳和智慧创造更加美好生活。

2）国务院总理李强在 2026 年夏季达沃斯论坛开幕式致辞表示，“十五五”时期将加大关键技术攻关和基础研究投入，提升原始创新能力，推动科技创新与产业创新深度融合，加快新技术、新产品规模化应用，持续优化创新生态，完善知识产权保护、创新激励等制度，加快建设新型电网、算力网、新一代通信网等基础设施，进一步激发全社会创新活力。

3）6 月 26 日，国家能源局表示，“十五五”期间将加力支持民营企业参与新型能源体系建设，扩大民营企业参与大中型水电等能源项目投资，支持布局虚拟电厂、充电设施、新型储能等新业态，持续优化电力市场和价格机制，推进电网、油气管网公平开放，简化审批流程，优化营商环境，激发民营企业发展活力。

4）6 月 26 日，国家发改委表示，今年以来分批下达超长期特别国债资金支持消费品以旧换新。截至 6 月 20 日，政策带动销售额超 1 万亿元，惠及 1.36 亿人次，绿色智能消费加快增长。近日，第三批 625 亿元资金已下达，后续将持续规范高效使用补贴资金，进一步释放消费潜力。

5）1-5 月，全国一般公共预算收入 100465 亿元，同比增长 4%。其中，全国税收收入 82617 亿元，同比增长 4.4%；非税收入 17848 亿元，同比增长 2.2%。1-5 月，全国一般公共预算支出 113877 亿元，同比增长 0.8%。1-5 月，全国政府性基金预算收入 12518 亿元，同比下降 19.2%。1-5 月，全国政府性基金预算支出 30734 亿元，同比下降 4.3%。

6）截至 6 月 23 日，A 股市场两融余额合计约 30010 亿元，历史性首次突破 3 万亿元，距离两融余额突破 2 万亿元大关不到一年时间。这已是两融余额连续 6 个交易日持续增加，合计增加 1274.89 亿元。

7）6 月 25 日央行开展 5000 亿元 MLF 操作，期限为 1 年期。当月到期量为 3000 亿元，净投放 2000 亿元。

8）6 月 25 日，央行公告称，将在 6 月 29 日、6 月 30 日公开市场操作中增加隔夜逆回购操作品种，隔夜逆回购操作采用固定利率、数量招标。

（信息来源：同花顺、Wind、央视新闻）

6.3.政策面

下载日志已记录，仅供内部参考

1）《利用外资固稳促优行动方案》印发，其中提出稳步扩大金融业开放，在完善监管和风险防控基础上，支持更多外资机构使用国债期货等风险管理工具，并依法开展基金投资顾问业务。同时，支持外资参与医药产业高质量发展，推动药品跨境分段生产，扩大生物技术、外商独资医院开放试点，支持创新药械纳入商业保险保障范围，畅通外资药品进入零售渠道。

2）6 月 23 日，商务部等部门发布两项政策，加力推动汽车消费。其中，8 部门公布 40 个汽车流通消费改革试点城市，围绕打通汽车流通消费堵点、培育消费新场景和新业态等深化改革；9 部门出台培育壮大汽车后市场消费措施，提出优化房车通行和营地建设环境，发展拉力赛、越野赛、卡丁车等汽车运动消费新场景。

3）《新型能源体系建设“十五五”规划》印发。其中提出，到 2030 年初步建成清洁低碳、安全高效的新型能源体系，非化石能源消费比重达 25%，风电和太阳能成为装机主体，非化石能源发电量占比达 50%。同时，加快核电、深远海风电、先进光伏、氢能、柔性直流输电等关键技术攻关，布局可控核聚变等前沿技术，推动“能源+数字”融合发展，建设智慧能源体系，强化算力与电力协同发展。

4）《人工智能智能体互联》系列国家标准正式发布。覆盖身份标识、能力描述、发现、交互、工具调用等核心环节，构建智能体互联标准体系，填补相关标准空白，有助于降低开发成本、缩短产品上市周期，并提升跨域互联的安全性和可信度。

（信息来源：同花顺、Wind、央视新闻）

7.财经日历

图45 财经日历

日期	时间	国家/地区	指标名称	前值	预测值
06-30	07:30	日本	5 月失业率:季调(%)	2.5	
06-30	09:30	中国	6 月官方非制造业 PMI:商务活动(%)	50.1	
06-30	09:30	中国	6 月官方制造业 PMI(%)	50	50.02
06-30	22:00	美国	5 月非农职位空缺数:季调(千个)	7618	
07-01	17:00	欧盟	6 月欧元区:CPI:环比(初值)(%)	0.1	
07-01	17:00	欧盟	6 月欧元区:CPI:同比(初值)(%)	3.2	
07-01	17:00	欧盟	6 月欧元区:核心 CPI:同比(初值)(%)	2.6	
07-01	17:00	欧盟	6 月欧元区:核心 CPI:环比(初值)(%)	0.3	
07-01	20:15	美国	6 月 ADP 就业人数:季调(人)	132624000	
07-01	20:15	美国	6 月新增 ADP 就业人数:季调(人)	122000	
07-01	22:00	美国	6 月 ISM 制造业 PMI	54	
07-02	17:00	欧盟	5 月欧元区:失业率:季调(%)	6.3	
07-02	20:30	美国	6 月失业率:季调(%)	4.3	
07-02	20:30	美国	6 月非农就业人口变动:季调(千人)	172	
07-02	20:30	美国	6 月劳动力参与率:季调(%)	61.8	

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

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 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指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上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 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。

五、联系方式：

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：18221956989
传真：（8621）50585608
邮编：200125