

市场或结构性分化，以“哑铃策略”为主

——2026年6月宏观及大类资产月报

宏观深度研究

● 大类资产表现及配置策略

大类资产表现：5月，上证综指下跌1.1%，沪深300上涨1.8%，创业板指上涨9.8%、科创50上涨11.5%。债市走强，债券市场整体上涨0.2%。国债收益率下降，1年、5年、10年期国债收益率分别下降2.4bp、6.8bp、5.4bp。海外港股恒生指数下跌2.3%，美股三大股指普遍上涨，道琼斯工业指数、纳斯达克指数、标普500指数分别上涨2.8%、8.4%、5.1%。

A股大势研判：6月，宏观基本面或整体保持稳健、结构延续分化，经济复苏态势延续但修复节奏相对温和。宏观流动性方面，货币政策依旧维持适度宽松基调，政策重心更偏向稳健均衡、精准结构性发力，短期总量宽松工具落地节奏放缓。微观流动性整体偏活跃，两融余额持续上升，两融成交额占市场总成交额比重维持在12%左右，两融担保比例293%，均处于历史高位。叠加目前TMT行业集中度高达44%，随着5月中旬券商融资融券业务风控调整，偏高的杠杆环境使得市场震荡加剧。地缘方面，美伊地缘冲突的扰动影响逐步弱化，双方多数争端事项已达成共识，剩余核心议题仍存分歧，伴随油价稳步回落，地缘风险对A股的冲击已明显降温。6月核心边际看点聚焦长鑫存储上市进程。作为核心科技标杆标的，短期申购资金冻结与存量资金分流或压制科技板块风险偏好，带来估值波动与行情震荡。但A股历史规律来看，国内巨型IPO冲击多为短期扰动、不改变市场长期趋势，后续随资金再配置与情绪修复有望逐步企稳。综合来看，6月市场大概率延续震态势，科技巨头上市前后市场调整为主。后续风险点在于，海外高油价带来的通胀粘性、美伊冲突尾部风险以及沃什履职后海外货币政策边际变化，或加剧全球资产定价的阶段性扰动。

A股配置策略：配置层面，科技板块震荡蓄力阶段，建议增配高确定性红利板块进行均衡配置，把握低估值、高股息、稳现金流板块的防御修复机会。行业层面重点布局食品饮料、家用电器、交通运输、银行，三级行业聚焦国有大行、高速公路、水电、白酒等低位红利标的。科技板块，当前市场呈现明显结构性分化格局，科技板块短期受巨型IPO流动性扰动预期、交易筹码集中等因素影响进入震荡调整阶段，但中长期产业成长逻辑并未发生弱化。ETF角度，当前科技板块处于震荡整固阶段，成长赛道短期波动加大，建议增配高股息、低估值、现金流稳健的红利类ETF，依托其强防御属性与稳定分红收益平滑组合波动。行业层面建议关注国有大型商业银行、高速公路、水电等细分行业ETF，布局估值低位修复机会。

债券策略：整体看，目前应防范国债收益率短期反弹上行风险。基本面上，4月份经济复苏态势延续但修复节奏相对温和，未来随着原油价格中枢稳定回落以及“六张网”等政策落地，我国经济增速仍有保障，不会出现明显失速。政策面，央行货币政策维持宽松。4月以来，DR007中枢回落至1.35%附近，较此前降低约5BP左右。不过这种灵活调整也表明，央行对降息依旧谨慎。技术面，10年期国债收益率在1.70%以及1.66%附近有支撑。目前10年期国债收益率已在1.70%附近，下行空间进一步被压缩。从日线、周线看，KDJ、MACD指标已位于偏低位置。因此，目前若有盈利可考虑部分止盈，并应防范国债收益率短期反弹上行风险。

风险提示：政策落地存在不确定性；美国通胀存在不确定性；美伊冲突存在不确定性

邢曙光（分析师）

xingshuguang@cctgsc.com.cn
登记编号：S0280520050003

钟山（分析师）

zhongshan01@cctgsc.com.cn
登记编号：S0280525060002

段雅超（分析师）

duanyachao@cctgsc.com.cn
登记编号：S0280525060001

窦凯（研究助理）

doukai@cctgsc.com.cn
登记编号：S0280124090001

相关报告

《美伊冲突再起变数，美国通胀风险增加》2026-05-23

《美国通胀风险增加，市场定价美联储加息可能》2026-05-16

《中国出口增长超预期，聚焦中美高层会晤窗口》2026-05-09

《出口支撑经济韧性，关注高景气赛道标的》2026-05-04

《海外扰动仍存，均衡布局三大主线》2026-04-25

《经济实现良好开局，外部扰动仍存》2026-04-18

《美伊双方达成脆弱停火，市场情绪有所修复》2026-04-11

《外需支撑国内经济，美伊冲突扰动全球市场》2026-03-28

目 录

1、 大类资产回顾及配置策略	3
1.1、 市场回顾：5月市场整体高位震荡，板块分化明显	3
1.2、 权益大势研判：市场整体预计延续震荡态势	5
1.3、 配置策略：科技板块震荡调整阶段，建议关注红利板块配置价值	6
1.4、 债券策略：应防范国债收益率短期反弹上行风险	8
1.5、 财经日历	10
1.6、 6月大类资产配置建议	11
2、 国内工业企业利润改善，美联储加息预期推迟	12
2.1、 国内工业企业利润改善，实际经济增速待提振	12
2.2、 美伊接近达成阶段性协议，美联储加息预期推迟	14
3、 微观流动性	15

图表目录

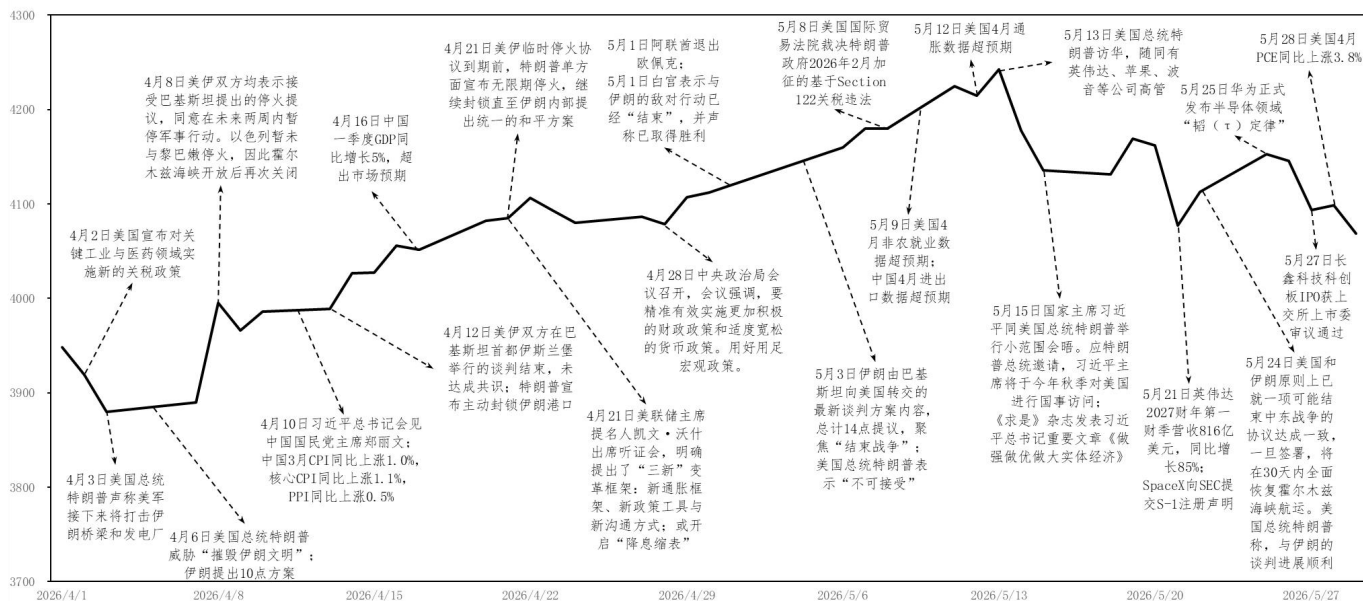
图 1： 5月市场整体高位震荡，板块分化明显；国内工业企业利润改善，实际经济增速待提振；外部扰动仍存，美伊双方接近达成协议，美联储加息预期推迟	3
图 2： 主要宽基指数多数上涨，科创 50、创业板指领涨	5
图 3： 中信一级行业指数多数收跌，仅通信、电子、电力及公用事业、建材、机械板块上涨	5
图 4： 5月两市日均成交金额为 3.18 万亿元	5
图 5： 截至 5 月 28 日，融资融券余额为 2.94 万亿元	5
图 6： 2026 年 6 月 ETF 配置推荐	8
图 7： 截至 5 月 29 日，10 年期国债收益率最低降至 1.71% 附近	9
图 8： 6 月大类资产配置建议	11
图 9： 生产增速下滑	13
图 10： 信用脉冲持续回落	13
图 11： 出口保持韧性	13
图 12： 物价及工业企业利润改善	13
图 13： 中国经济周期位置	13
图 14： 中国经济周期时钟	13
图 15： GDPNow 预测二季度美国 GDP 季调环比折年率为 3.8%（5 月 28 日数据）	14
图 16： CME FED WATCH 工具显示美联储加息推迟在 2027 月 3 月（5 月 30 日数据）	14
图 17： 5 月新基金发行额同比下降，较 4 月环比下降	15
图 18： 混合型基金发行额占比环比上升，股票型基金、混合型基金发行额占比环比下降	15
图 19： 4 月主要股东资金净流出减少	15
表 1： 未来一个月宏观及行业重要事件	10

1、大类资产回顾及配置策略

5月，上证综指下跌1.1%，沪深300上涨1.8%，创业板指上涨9.8%、科创50上涨11.5%。债市走强，债券市场整体上涨0.2%。国债收益率下降，1年、5年、10年期国债收益率分别下降2.4bp、6.8bp、5.4bp。海外港股恒生指数下跌2.3%，美股三大股指普遍上涨，道琼斯工业指数、纳斯达克指数、标普500指数分别上涨2.8%、8.4%、5.1%。

1.1、市场回顾：5月市场整体高位震荡，板块分化明显

图1：5月市场整体高位震荡，板块分化明显；国内工业企业利润改善，实际经济增速待提振；外部扰动仍存，美伊双方接近达成协议，美联储加息预期推迟



资料来源：Wind，中国政府网，新华社，美国商务部，诚通证券研究所

市场回顾：5月以来，市场整体高位震荡，整体交投活跃，日均成交金额大幅放量。从基本面来看，4月中国出口韧性，但内需待提振，经济扩张速度有所放缓。生产方面，工业生产同比增速4.1%，前值5.7%；服务业生产指数同比增速4.3%，前值5.1%。内需方面，固定资产投资累计同比下降1.6%，前值增长1.7%；社会消费品零售总额同比增速0.2%，前值1.7%。外需方面，海外制造业景气度较高，中国出口同比增长14.1%，较3月的2.5%大幅回升。

5月以来，外部扰动持续存在。美伊双方多数争端事项已达成共识，但剩余核心议题仍存分歧，仍然不能排除未来冲突重新升级的可能性。5月21日，特朗普公开表态，明确绝不允许伊朗研发核武器，同时计划获取伊朗浓缩铀资源。针对美方表态，伊朗最高领袖随即下达指令，禁止本国浓缩铀对外流出，双方核心矛盾进一步激化。5月23日，美伊局势再度升温。特朗普取消个人假期、留守白宫，紧急召集国安团队研讨对伊军事应对方案。作为针对性反击，伊朗同步关闭本国西部大面积空域，计划通过封锁曼德海峡航道、切断霍尔木兹海峡海底电缆、常态化密集发射导弹打击海湾能源设施等一系列举措进行反制。5月24日局势有所缓和，美国和伊朗原则上已就一项可能结束中东战争的协议达成一致。美国总统特朗普称，

与伊朗的谈判进展顺利。此后双方互有摩擦，但局势未显著升级。5月28日，据央视新闻报道，美国与伊朗谈判人员已就一份为期60天的谅解备忘录达成协议框架，拟延长停火并启动围绕伊朗核问题的谈判，但仍需要美国总统特朗普最终批准。

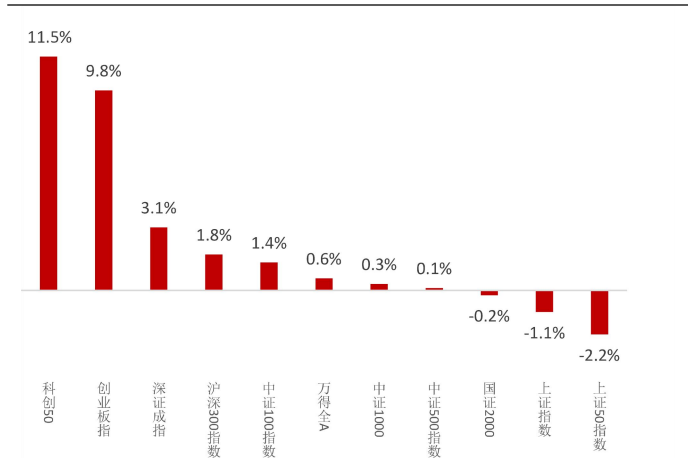
截至目前，美伊双方并未正式达成协议。5月28日，美国财政部长贝森特在简报会上表示，美国与伊朗谈判团队仍在持续磋商，但美国总统特朗普已明确划定多项“红线”，不会接受一项“糟糕协议”。同日，伊朗外交部副部长加里布阿巴迪称，伊朗将对任何违反停火协议的行为予以坚决回应。并表示伊朗不会签署任何不符合国家利益的谅解协议。综合来看，双方整体局势有所降温，但核问题等核心分歧仍在，尚不能排除未来冲突重新升级的可能性。

中美关系方面，特朗普访华未达成实质性协议，双方关系维持稳定。5月13日至15日，中美元首举行会晤，本次会晤既未对外发布联合声明与会谈纪要，也未披露详细合作成果。从公开信息来看，双方在中美核心分歧议题上基本没有取得实质性进展，贸易领域成果较为有限，且并未延长将于今年11月到期的贸易休战安排。飞机采购方面，中方本次采购200架波音飞机，规模低于会晤前传出的500架。另据白宫发布的声明，中方承诺在2026年、2027年、2028年三年内，采购价值不低于170亿美元的美国农产品，该承诺不包含2025年10月已作出的大豆采购约定。芯片方面，美国商务部批准H200芯片对华销售；2026年初，美国商务部工业和安全局（BIS）正式出台新规，将H200芯片的审查规则由“推定拒绝”调整为逐案审查。此次中美元首会晤结束后，相关审批正式落地，美方为指定企业发放附带采购配额的准入许可，并明确了分销主体。其中，阿里巴巴、腾讯、字节跳动、京东等互联网企业获得采购许可，联想集团、鸿海（富士康）则被划定为分销方。在中国台湾问题上，中美双方仅达成“保留分歧、继续沟通”的共识，未取得任何突破性进展。此外，两国同意设立专门委员会，统筹双边贸易与投资相关事务。中国外交部长王毅表示，委员会相关运作细节仍在磋商阶段。若该机制顺利落地，将有效缓解中美贸易领域的不确定性。

值得注意的是，5月15日凯文·沃什正式就任美联储主席。沃什在5月22日的就职致辞中表示，他将领导一个“改革导向”的美联储，从以往成功和失误的经验中学习，摆脱不变的框架和模型。其工作或注重长期改革，具体方向包括重构通胀分析框架，强调一次性价格波动不应主导利率决策；改革货币政策沟通机制，强调美联储与市场的沟通需要保留必要的模糊空间；精简美联储机制，强调推动美联储“回归本职”，聚焦维持物价稳定和实现充分就业两大核心目标。

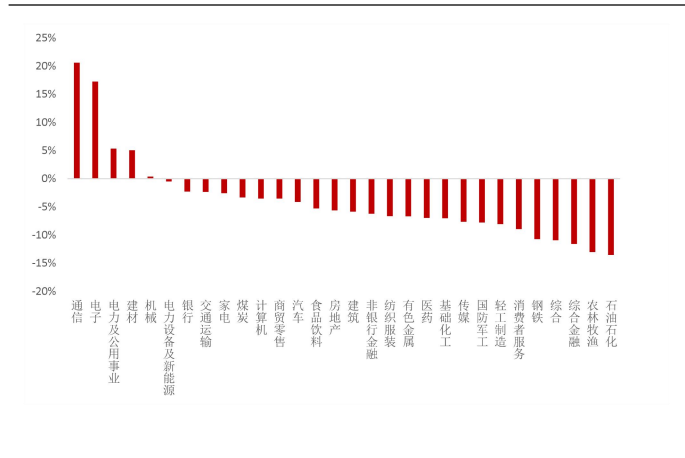
行业方面，中信一级行业指数多数收跌，30个行业指数中，仅通信、电子、电力及公用事业、建材、机械板块上涨。具体来看，行业表现持续分化，AI相关赛道维持高景气，企业业绩持续兑现，整体领涨市场。地缘层面，美伊双方就大部分争端事项达成共识，虽然核心分歧依旧存在，但其影响对全球资本市场已逐步钝化。不过受海外通胀抬头影响，美联储加息预期出现，进而压制整体风险偏好。叠加交易集中度偏高、巨型IPO分流场内流动性的预期等因素，对风险偏好较为敏感的AI相关标的在月末迎来回调。从风格来看，成长与稳定风格整体表现居前，消费与周期风格领跌。

图 2： 主要宽基指数多数上涨，科创 50、创业板指领涨



资料来源：Wind，诚通证券研究所

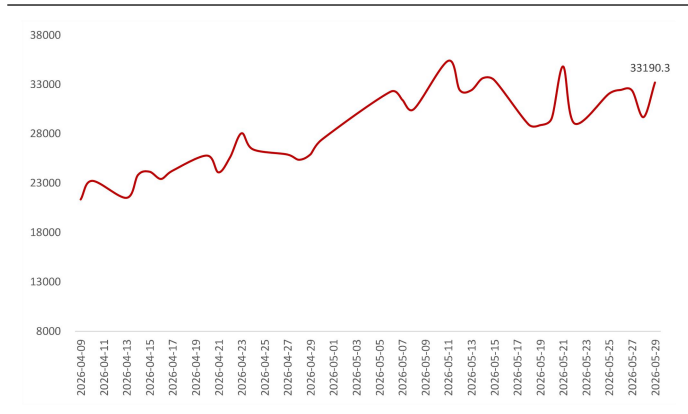
图 3： 中信一级行业指数多数收跌，仅通信、电子、电力及公用事业、建材、机械板块上涨



资料来源：Wind，诚通证券研究所

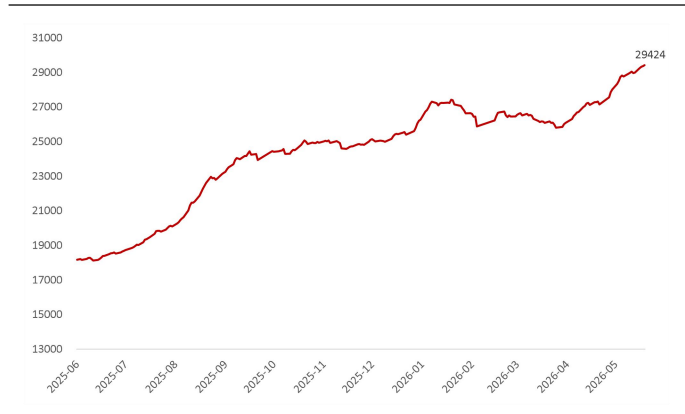
从成交量来看，5月两市日均成交金额为3.18万亿元，5月市场交投活跃，整体大幅放量，较4月平均2.34万亿元上升35.8%。从资金面来看，截至5月28日，融资融券余额为2.94万亿元，较4月末的2.72万亿元上升8.4%。

图 4： 5月两市日均成交金额为3.18万亿元



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 5： 截至5月28日，融资融券余额为2.94万亿元



资料来源：Wind，诚通证券研究所

5月，债市走强，债券市场整体上涨0.2%。国债收益率下降，1年、5年、10年期国债收益率分别下降2.4bp、6.8bp、5.4bp。海外港股恒生指数下跌2.3%，美股三大股指普遍上涨，道琼斯工业指数、纳斯达克指数、标普500指数分别上涨2.8%、8.4%、5.1%。

1.2、权益大势研判：市场整体预计延续震荡态势

5月A股呈现结构性行情，科技板块一枝独秀，景气溢价持续兑现，行业集中度抬升，市场整体以结构性演绎为主。展望6月，市场总量层面增量催化相对有限，场内杠杆水平处于偏高区间，伴随长鑫存储上市或阶段性放大市场波动节奏，市场大概率以震荡蓄势、充分换手为主。

6月，宏观基本面或整体保持稳健、结构延续分化，经济复苏态势延续但修复

节奏相对温和。4月出口延续高景气表现，出口金额单月同比增速14.1%；但内需修复节奏偏缓，地产、投资、消费修复力度有待进一步提振，整体经济环比改善斜率有所收敛。宏观流动性方面，2026年一季度货币政策执行报告措辞删除“灵活运用降准降息”表述，政策约束维度更加侧重地缘扰动带来的输入性通胀压力。货币政策依旧维持适度宽松基调，政策重心更偏向稳健均衡、精准结构性发力，短期总量宽松工具落地节奏放缓。微观流动性整体偏活跃，两融余额持续上升，两融成交额占市场总成交额比重维持在12%左右，两融担保比例293%，均处于历史高位。叠加目前TMT行业集中度高达44%，随着5月中旬券商融资融券业务风控调整，偏高的杠杆环境使得市场震荡加剧。地缘方面，美伊地缘冲突的扰动影响逐步弱化，双方多数争端事项已达成共识，剩余核心议题仍存分歧，伴随油价稳步回落，地缘风险对A股的冲击已明显降温。

6月核心边际看点聚焦长鑫存储上市进程。公司已于5月27日顺利过会，在乐观预期下，6月底至7月有望登陆科创板。按照公司上市总市值1.5万亿-2.5万亿元、首日换手率50%-80%、A股单日成交金额3.2万亿的假设下，长鑫存储首日成交占全市场比重或达3.5%-9.4%。作为核心科技标杆标的，短期申购资金冻结与存量资金分流或压制科技板块风险偏好，带来估值波动与行情震荡。但A股历史规律来看，国内巨型IPO冲击多为短期扰动、不改变市场长期趋势，后续随资金再配置与情绪修复有望逐步企稳。

综合来看，6月市场大概率延续震态势，科技巨头上市前后市场调整为主。后续风险点在于，海外高油价带来的通胀粘性、美伊冲突尾部风险以及沃什履职后海外货币政策边际变化，或加剧全球资产定价的阶段性扰动。

1.3、配置策略：科技板块震荡调整阶段，建议关注红利板块配置价值

配置层面，科技板块，当前市场呈现明显结构性分化格局，科技板块短期受巨型IPO流动性扰动预期、交易筹码集中等因素影响进入震荡调整阶段，但中长期产业成长逻辑并未发生弱化。5月以来，海外云厂商资本开支持续上修，谷歌、Meta、微软等头部企业持续上调2026年资本开支指引，算力硬件产业链维持供需紧平衡格局；同时海外H20算力芯片管制持续收紧，国内自主算力产业下半年有望迎来规模化导入窗口，国产替代空间持续打开。在外资算力资本开支上行周期叠加国内自主可控政策共振下，科技板块中长期成长逻辑扎实。复盘A股历史抱团行情瓦解核心条件，主要依托宏观流动性边际收紧、主线板块业绩增速显著回落两大拐点，目前两大风险信号均未出现，科技中期上行趋势并未终结，短期调整仅为节奏性、阶段性震荡。

科技板块震荡蓄力阶段，建议增配高确定性红利板块进行均衡配置，把握低估值、高股息、稳现金流板块的防御修复机会。行业层面重点布局食品饮料、家用电器、交通运输、银行，三级行业聚焦国有大行、高速公路、水电、白酒等低位红利标的。股息维度来看，当前煤炭、银行、食品饮料、石油石化、家电、交运、公用事业板块股息率分别达5.7%、5.0%、3.9%、3.6%、3.5%、2.8%、2.5%，整体处于A股市场高位水平，类固收配置属性突出。估值维度来看，食品饮料、交通运输、银行等板块PE、PB均处于历史极低分位，估值安全边际充足，在市场震荡环境下具备较强的防御属性与估值修复空间，是当前震荡市的优质底仓配置方向。（家用电器PE估值15.2倍，历史40.2%分位；食品饮料PE估值21.1倍，处于历史14.5%分位；交通运输PB估值2.12倍，处于历史10.10%分位；银行PB估值0.63倍，处于历史12.90%分位）

三级细分赛道来看，水电股价低位、催化较强，煤炭、火电需跟踪基本面与季节催化。水电板块基本面持续改善，景气有望持续修复。2025年长江及以南多数流域来水偏枯，行业整体基数偏低，带动2026年一季度全国水电发电量同比实现高增，一季报业绩普遍兑现向好。后续需观察厄尔尼诺持续性，若厄尔尼诺气候影响下南方流域来水持续改善，水电板块有望迎来发电量修复叠加电价上行的量价齐升行情。

煤炭板块供需格局持续优化，行业高频景气度抬升。供给端年内新增产能投放相对有限，同时山西等主产区安全监管、矿检力度阶段性升级，约束有效供给释放；需求端煤化工产业需求稳步提升，叠加厄尔尼诺前置高温带动全社会用电负荷走高，进一步强化动力煤需求支撑，行业高频数据持续向好。后续需跟踪重点为重点电厂库存去化节奏，验证景气强度。

火电板块受益于电力供需偏紧与电价修复预期，短期阶段性行情表现亮眼。火电板块前期依托算电协同、AI算力扩容逻辑实现估值与股价修复。5月下旬受厄尔尼诺前置引发的大范围高温天气影响，市场提前交易迎峰度夏电力供需偏紧预期，同时广东等地电力现货电价上行扩散，短期板块涨幅相对充分。后续需要关注电价上行、火电盈利改善的持续性，需持续跟踪现货电价走势与夏季用电负荷兑现情况。

有色、储能及锂电材料板块短期表现相对弱势，主要受宏观流动性预期波动、油价回落带来的景气分歧等外部因素压制。但从基本面来看，有色金属与锂电材料行业上半年整体业绩同比实现高增，板块业绩能见度与盈利确定性仍相对充足。后续建议持续跟踪有色行业库存去化节奏、锂电产业链开工率变化，锂电板块可阶段性优先聚焦业绩确定性更强的中下游环节进行结构性布局。

ETF角度，当前科技板块处于震荡整固阶段，成长赛道短期波动加大，建议增配高股息、低估值、现金流稳健的红利类ETF，依托其强防御属性与稳定分红收益平滑组合波动。行业层面建议关注国有大型商业银行、高速公路、水电等细分行业ETF，布局估值低位修复机会。

图 6： 2026 年 6 月 ETF 配置推荐

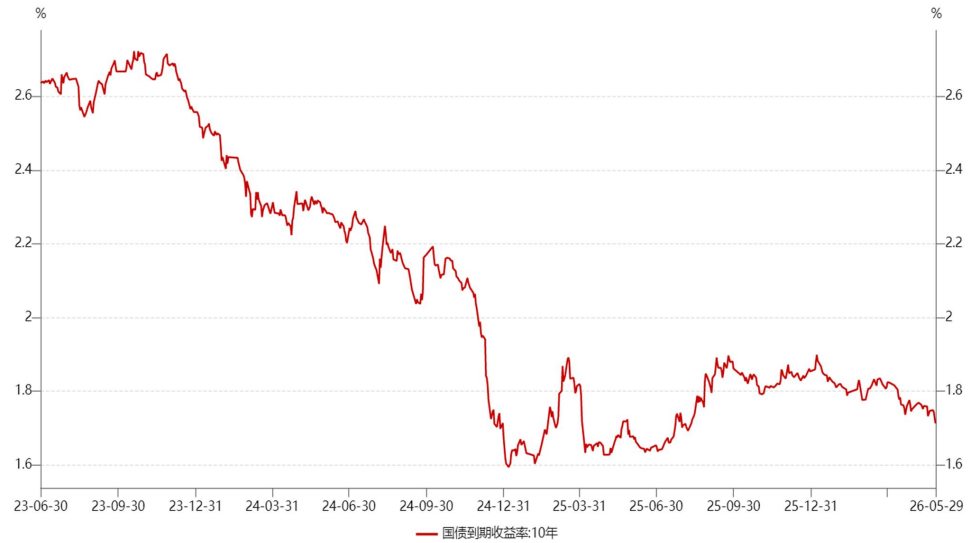
ETF 配置推荐 (2026 年 6 月)					
序号	ETF 名称	跟踪指数	核心标的赛道	推荐指数	核心配置逻辑
1	银行 ETF	中证银行指数	国有大型商业银行、股份制银行龙头	★★★★★	国有大行权重超 60%，估值处于历史低位，股息率约 5.0%，高股息防御属性突出，叠加中特估催化，具备估值修复空间
2	电力 ETF	中证电力指数	火电、水电、风电、光伏等全电力产业链	★★★	覆盖全电力赛道龙头，受益于电力供需偏紧、电价修复预期、厄尔尼诺高温催化，高股息低估值，兼具防御与成长弹性，是红利底仓的优质补充标的
3	公用事业 ETF	中证公用事业指数	电力、燃气、水务、环保等公用事业全产业链	★★★	高股息、低波动、现金流稳定，类固收属性突出，估值处于历史中低位，在震荡市中具备极强的防御属性，是红利底仓的核心补充标的
4	通信 ETF	中证通信指数	光模块、算力网络、通信设备	★★★	覆盖通信全产业链龙头，受益于 AI 算力需求爆发，光模块、算力网络景气度持续走高，订单排至 2027 年底，业绩兑现确定性强，科技板块调整阶段有望维持韧性
5	工业金属 ETF	中证工业金属指数	铜、铝、锌、铅等工业金属	★★	覆盖工业金属全产业链龙头，供给约束持续、需求端受益于稳增长与新能源产业发展，估值修复空间大，具备较强的周期弹性
6	电池 ETF	中证电池指数	动力电池、储能电池、电池材料	★★	覆盖电池全产业链龙头，上半年业绩同比维持高增长，业绩能见度高，受益于新能源汽车与储能产业发展，长期成长逻辑清晰

资料来源：Wind，诚通证券研究所

1.4、 债券策略：应防范国债收益率短期反弹上行风险

上月我们的观点认为，当前债券市场对基本面的定价可能过于悲观，地缘冲突仍有进一步升级可能，不宜过度押注国债收益率继续大幅回落。

从实际走势看，5月初到5月26日，10年期国债收益率整体在1.74%上方震荡，整体符合预期。不过5月最后三个交易日，国债收益率加速回落，至1.71%附近。这可能受以下三方面因素影响：一是4月中国新增人民币贷款再现负增长后，5月信数据贷预计依旧偏弱；二是市场传闻部分省联社要求农商行暂停存单投资转投利率债；三是美伊双方或将达成停火期限延长60天，布伦特原油价格高位回落，最低跌至90美元/桶附近。

图 7：截至 5 月 29 日，10 年期国债收益率最低降至 1.71% 附近


资料来源：Wind，诚通证券研究所

关于 6 月份国债收益率走势，整体看，目前应防范国债收益率短期反弹上行风险。

基本面看，4 月份经济复苏态势延续但修复节奏相对温和，可能受地缘政治升温带来原材料约束和成本上行、“两新”政策效果减弱、地方政府投资短期放缓等因素影响。总体看，短期影响因素较多，经济运行整体平稳。5 月，中国港口集装箱吞吐量持续回落，出口有边际回落迹象。不过，房地产市场整体延续修复态势，基本面数据预计依旧维持相对平稳。未来随着原油价格中枢稳定回落以及“六张网”等政策落地，我国经济增速仍有保障，不会出现明显失速。

就政策面而言，2026 年 4 月以来，为了对冲地缘冲突等因素的不利影响，央行货币政策维持宽松。4 月以来，DR007 中枢回落至 1.35% 附近，较此前降低约 5BP 左右。不过这种灵活调整也表明，央行对降息依旧谨慎。

就技术层面而言，10 年期国债收益率在 1.70% 以及 1.66% 附近有明显支撑。目前 10 年期国债收益率已在 1.70% 附近，下行空间进一步被压缩。从日线、周线看，KDJ、MACD 指标已位于偏低位置。因此，目前若有盈利可考虑部分止盈，并应防范国债收益率短期反弹上行风险。

1.5、财经日历

表 1: 未来一个月宏观及行业重要事件

星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六	星期日
6.1	6.2	6.3	6.4	6.5	6.6	6.7
美国 5 月 ISM 制造业 PMI 2026 年美国 临床肿瘤学会 年会是美国临 床肿瘤学会 (ASCO) 宇树科技科创 板 IPO 上会		2026 第二十 四届上海国际 先进制造工业 装备展览会	华为云创想者 大会	美国 5 月就业 数据 2026 第十届 中关村数字金 融与金融安全 大会		
6.8	6.9	6.10	6.11	6.12	6.13	6.14
	中国 5 月进出 口数据 中国 5 月金融 数据	中国 5 月通胀 数据 美国 5 月通胀 数据	CESAsia2026 亚洲消费电子 展 2026 世界杯	SpaceX 上市 目标日期		
6.15	6.16	6.17	6.18	6.19	6.20	6.21
	中国 5 月经济 运行数据	美联储 6 月议 息会议				
6.22	6.23	6.24	6.25	6.26	6.27	6.28
中国 6 月 LPR	2026 大连夏 季达沃斯论坛		美国 5 月 PCE 数据 CIAS 2026 第 九届中国新能 源汽车产业数 智峰会		中国 5 月工业 企业利润数据 SPGS 2026 中 国智能产品出 海数智峰会	
6.29	6.30	7.1	7.2	7.3	7.4	7.5
	中国 6 月官方 制造业 PMI		美国 6 月就业 数据			

资料来源: Wind, 东方财富网, 华尔街见闻, 诚通证券研究所

1.6、6月大类资产配置建议

图 8：6月大类资产配置建议

大类资产	配置建议	参考标的	主要支撑逻辑	
<p>6月，美联储主席凯文·沃什在议会议后首次公开表态是市场关注焦点。其核心政策主张为推动美联储改革、维持货币政策独立性以及缩表与降息并行，但这些目标在当下通胀持续上行的背景下，短期内难以同时实现。因此关注的焦点在于，沃什短期将如何权衡这些目标，如对政策利率决策，缩表启动时点与节奏等如何表态。预计首次演讲内容将偏中性，对市场影响有限。</p>				
全球大类资产	美股	中性	标普500指数	美国经济数据维持韧性，5月核心PCE符合市场预期，美伊谈判预期推动油价回落以及AI产业高景气度，推动美股创历史新高，上涨趋势仍未改变。
	美债	中性	iShares 7-10年期美国国债ETF	美伊冲突仍存在不确定性，油价或呈高位震荡走势。利率目前已在高位位置，预计短期将在高位震荡。需要重点关注凯文·沃什首次公开表态内容。
	大宗商品	回避	COMEX铜 COMEX铝 GFEX碳酸锂 CBOT玉米 CBOT大豆	CME美联储利率观测器显示市场押注2027年美联储至少加息一次25BP的概率升至40%左右，全球流动性边际收紧预期对多数大宗商品价格形成压制，特别是金融属性较强的贵金属（黄金）。美伊局部军事冲突反复，但市场普遍认为是争取谈判筹码，尚未出现冲突升级的明确可能性，油价中短或震荡回落。可重点关注供给端存在潜在扰动的品种，如农产品（夏秋季厄尔尼诺强度），以及需求端存在较强支撑的品种，如碳酸锂（储能）、铜（AI算力与数据中心）。
	美元	中性	美元指数	预计与利率走势类似，维持震荡走势。
<p>6月，国内风险资产注重挖掘结构性机会。进入二季度以来经济基本面复苏节奏偏弱，央行在货币政策执行报告中注重防范输入性通胀、引导利率企稳，短期内出台增量货币政策概率较低。风险资产缺乏明显向上推力，建议围绕产业趋势挖掘结构性机会。</p>				
国内大类资产	A股	中性	沪深300指数	权益市场对美伊冲突逐步脱敏，但4月以来宏观经济数据与高频数据边际回落，消费与投资等内需尚待提振，地产景气度并未延续，基本面对市场支撑力度有限。在震荡格局中推荐采用“哑铃”策略作为配置思路：一方面注重把握当前以泛AI产业链为代表的成长产业趋势，主要是算力等方向；另一方面热门赛道换手率偏高、交易拥挤度风险提升，关注资金“跷跷板”效应，即红利板块的配置机会。成长风格短期放缓，关注价值风格配置价值。
	国债	回避	中债国债净价指数	在无显著外部冲击的情况下，未来经济基本面依旧不支持央行降息。目前，10年期国债收益率已在1.7%附近，KJD、MACD等技术指标均在低位位置，下行空间进一步被压缩。同时考虑到，地缘冲突仍面临不确定性，若有盈利可考虑部分止盈，并应防范国债收益率短期反弹上行风险。
	人民币	中性	美元兑离岸人民币现价	人民币汇率大方向延续升值，短期技术面有调整风险。

资料来源：Wind，诚通证券研究所

2、国内工业企业利润改善，美联储加息预期推迟

2.1、国内工业企业利润改善，实际经济增速待提振

4月，中国出口韧性，但内需待提振，经济扩张速度有所放缓。生产方面，工业生产同比增速4.1%，前值5.7%；季调环比增速0.05%，低于一季度均值0.46%。服务业生产指数同比增速4.3%，低于一季度的5.1%。内需方面，固定资产投资累计同比下降1.6%，前值增长1.7%；其中，基建投资、制造业投资、房地产投资累计同比增速分别为4.9%、1.2%、-13.7%，低于前值8.9%、4.1%、-11.2%。社会消费品零售总额同比增速0.2%，前值1.7%；其中，商品消费、餐饮消费同比增速分别为-0.1%、2.2%，低于前值1.5%、2.9%。外需方面，海外制造业景气度较高，中国出口同比增长14.1%，较3月的2.5%大幅回升，受益于AI产业链周期向上，中国机电产品、高新技术产品出口同比增速分别高达20.3%、39.2%。

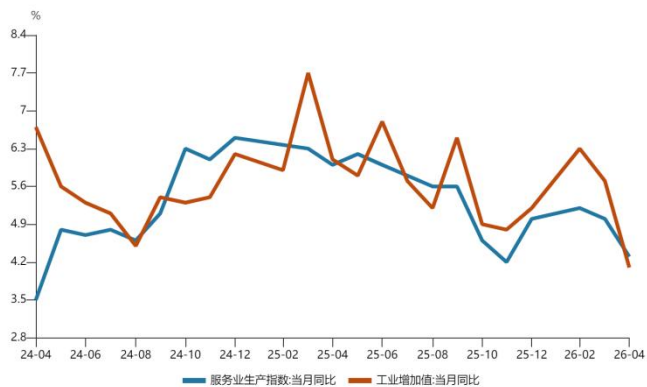
内需待提振、生产扩张有所放缓的原因是多方面的。一是受美伊冲突的影响，上游原材料价格上涨，增加了中下游企业成本压力；二是“两重”“两新”边际效应递减，加上高基数，拖累消费和投资；三是受政府债券发行节奏影响，信用脉冲回落。

5月高频数据方面。高基数下，出口仍保持韧性。5月集装箱港口吞吐量高于上年同期，由于基数抬升，同比增速从上月的4.7%下降至4.1%。韩国5月前20日出口同比增速高达56.8%，这意味着全球贸易景气度仍较高。**消费仍待进一步提振。**5月1-24日，全国乘用车市场零售98.9万辆，同比上年5月同期下降24%，2026年以来累计零售659.4万辆，同比下降19%。**房地产销售再次同比下降。**5月1-29日，30大中城市商品房日均成交面积24.5万平方米，同比下降3.1%，上月同比增长3.4%。**生产继续分化。**PTA产业链平均开工率同比下降19%，降幅较上月扩大。汽车轮胎平均开工率同比下降1.5%，上月同比增长0.4%。粗钢日均产量同比上升2.7%，增速回升。

信用脉冲或继续回落，实际经济增速待提振。政府债券净融资1.24万亿元，低于上年5月的1.5万亿元，5月信用脉冲或继续回落。不过，人民币升值预期下，企业加大结汇，2026年前4月，银行代客结汇顺差2214亿美元，保障了广义宏观流动性平稳，对资产价格也有一定支撑。

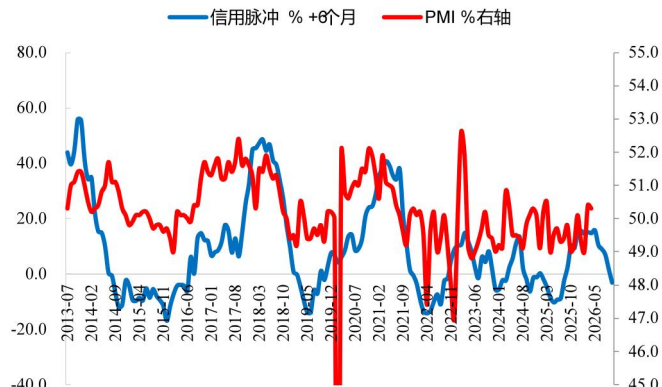
低基数加上供给扰动以及出口韧性，预计5月、6月工业企业利润继续整体改善。从上市公司角度来看，目前经济周期处于净利润增速回升、ROE触底阶段。从工业企业角度来看，近一年经济增速处于潜在经济增速附近，产出缺口磨底，但是受产能治理、海外供给冲击等因素影响，物价出现积极变化。2026年以来，工业企业利润持续改善，前4月累计同比增速达到18.2%。如果需求保持韧性，同时产能治理加速部分产能出清，那么产出缺口或收窄，企业利润增速有望进一步改善，并超出阈值，进而带动ROE上升。反之，如果供给扰动减弱，加上内需回落，利润增速可能下滑并低于阈值，届时ROE将继续回落。

图 9: 生产增速下滑



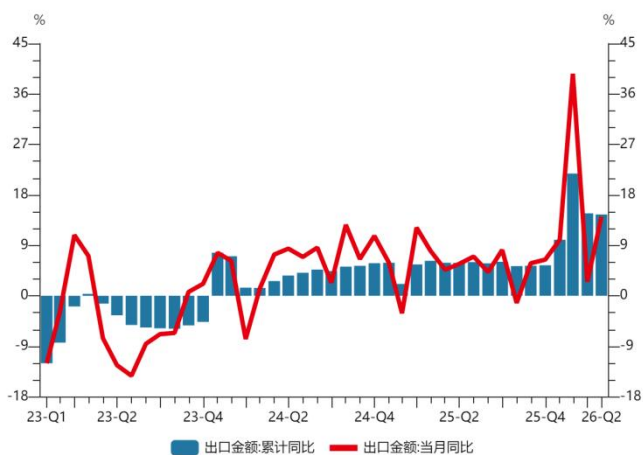
资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 10: 信用脉冲持续回落



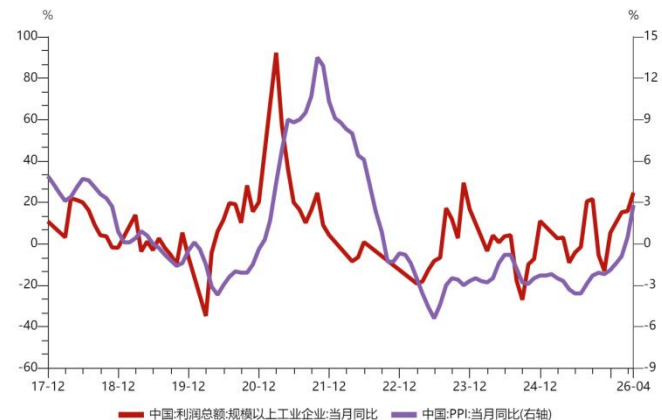
资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 11: 出口保持韧性



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

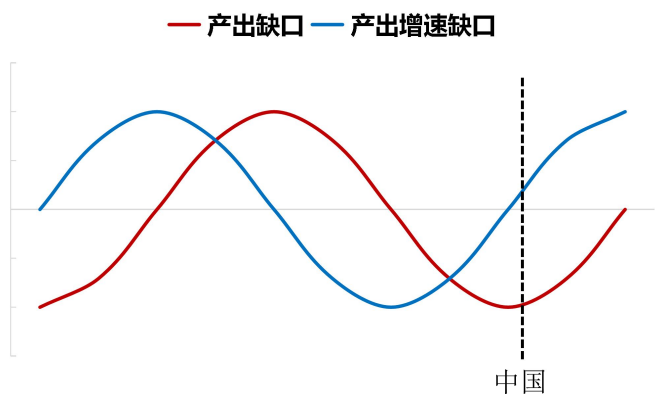
图 12: 物价及工业企业利润改善



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

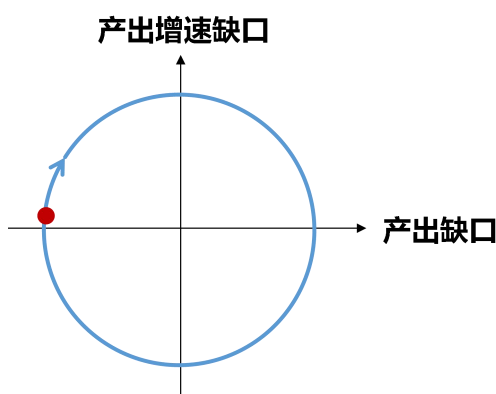
去

图 13: 中国经济周期位置



资料来源: 诚通证券研究所

图 14: 中国经济周期时钟



资料来源: 诚通证券研究所

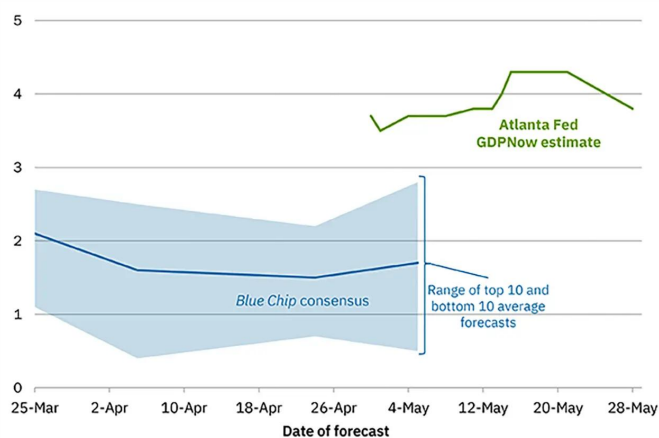
2.2、美伊接近达成阶段性协议，美联储加息预期推迟

美国核心通胀尚未形成上升趋势，美联储加息预期推迟。4月，主要受能源价格上涨影响，CPI同比增速从3.3%上升至3.8%，其中，能源CPI同比增速从12.5%上升至17.9%。核心CPI同比增速也从2.6%上升至2.8%，主要受到房租上涨的影响，住所CPI同比增速从3%上升至3.3%。PCE、核心PCE物价同比增速分别从3.5%、3.2%上升至3.8%、3.3%。但不含食品、能源和住房的核心CPI通胀、PCE通胀均基本稳定。

5月以来，花旗美国经济意外指数持续改善。5月28日，GDPNow预测二季度美国GDP环比折年率为3.8%，相当于同比增速为2.6%，仍高于长期趋势。整体上，美国经济韧性加之油价对物价的传导，通胀风险上升。凯文·沃什就任美联储主席，在经济韧性、失业率处于低位情况下，其面临的首要挑战是抑制不断上升的通胀预期。4月截尾平均PCE通胀只有2.4%，持平于上月，美联储加息的条件是核心通胀趋势性上升，这仍待确认。

随着美伊双方接近达成阶段性协议，原油价格下跌，截至5月30日，CME Fed Watch工具显示2027年3月美联储加息概率在40%左右，加息进程较此前预测有所推迟。如果未来美伊协议落地，加息预期或进一步减弱。美国政策利率接近中性利率，为了留下降息空间，美联储降息需要看到经济动能减弱。由于美伊双方根本分歧较大，未来不排除冲突的反复性，若油价长期维持高位，加息预期或再次增强。

图 15: GDPNow 预测二季度美国 GDP 季调环比折年率为 3.8% (5 月 28 日数据)



资料来源: Atlanta fed, 诚通证券研究所

图 16: CME FED WATCH 工具显示美联储加息推迟在 2027 月 3 月 (5 月 30 日数据)

MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES						
	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475
2026/6/17	0.0%	0.4%	99.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/7/29	0.0%	0.4%	93.2%	6.4%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/9/16	0.0%	0.3%	75.5%	23.0%	1.2%	0.0%	0.0%
2026/10/28	0.0%	0.3%	68.8%	27.7%	3.2%	0.1%	0.0%
2026/12/9	0.0%	0.2%	51.8%	37.9%	9.2%	0.9%	0.0%
2027/1/27	0.0%	0.2%	47.1%	39.1%	11.9%	1.6%	0.1%
2027/3/17	0.0%	0.2%	37.0%	40.8%	17.7%	3.8%	0.4%
2027/4/28	0.0%	0.1%	33.9%	40.5%	19.7%	5.0%	0.7%
2027/6/9	0.0%	0.1%	33.9%	40.5%	19.7%	5.0%	0.7%
2027/7/28	0.0%	0.1%	33.9%	40.5%	19.7%	5.0%	0.7%
2027/9/15	0.0%	4.8%	34.8%	37.7%	17.7%	4.4%	0.6%
2027/10/27	0.1%	5.4%	34.8%	37.2%	17.4%	4.3%	0.6%
2027/12/8	1.1%	11.0%	35.3%	33.5%	14.9%	3.6%	0.5%

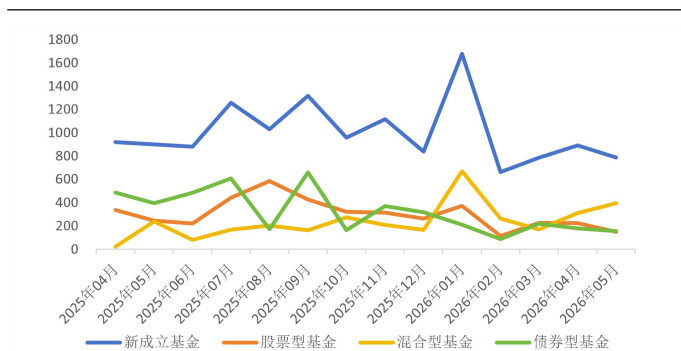
资料来源: CME FED WATCH, 诚通证券研究所

3、微观流动性

5月新基金发行减少，权益类基金发行减少，主要股东资金净流出增加。

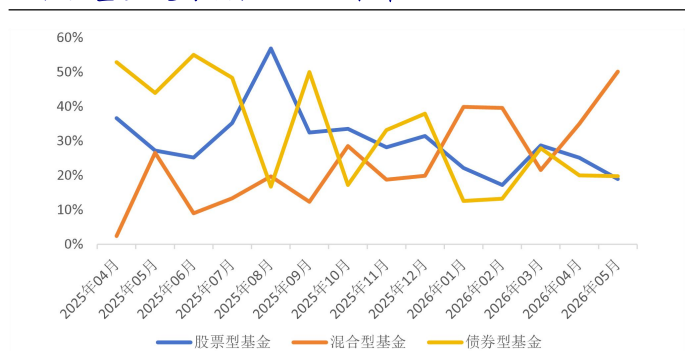
(1) 基金：5月新基金发行减少，权益类基金发行减少。截至5月30日，5月共有176只新基金宣告成立，募集总规模约788.3亿元，较去年同期减少111.6亿元。从新基金类型来看，包括88只股票型基金，募集规模合计为149.3亿元，较去年同期减少95.4亿元；47只混合型基金，募集规模合计为395.3亿元，较去年同期增加156.4亿元；23只债券型基金，募集规模合计为156.0亿元，较去年同期减少239.4亿元；其他类型基金，募集规模合计为87.7亿元，较去年同期增加66.9亿元。相对去年同期，股票型基金、债券型基金发行规模下降，混合型基金发行规模上升。

图 17： 5月新基金发行额同比下降，较4月环比下降



资料来源：Wind，诚通证券研究所

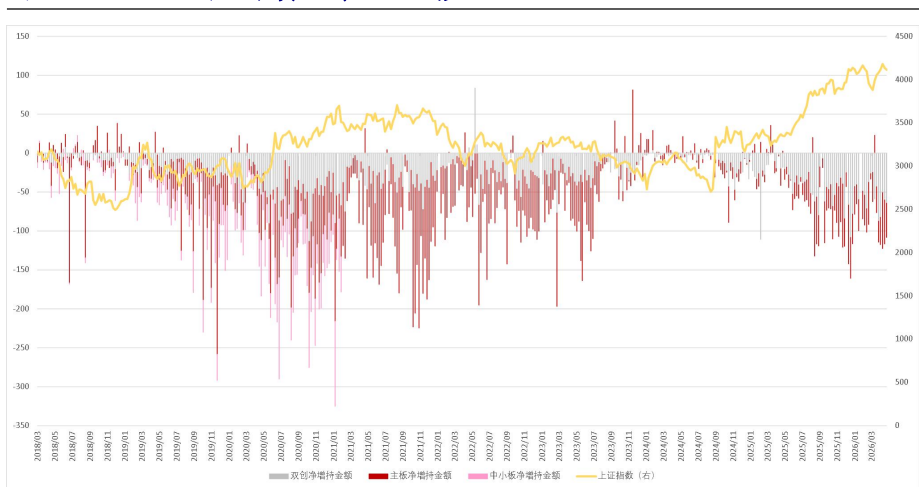
图 18： 混合型基金发行额占比环比上升，股票型基金、混合型基金发行额占比环比下降



资料来源：Wind，诚通证券研究所

(2) 主要股东资金：净流出增加。截至5月30日，5月主要股东资金净流出445.5亿元，4月净流出377.4亿元，3月净流出330.8亿元。

图 19： 4月主要股东资金净流出减少



资料来源：Wind，诚通证券研究所

特别声明

根据《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》规定，诚通证券评定此研报的风险等级为 R3（中风险），适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者。若您为非专业投资者及风险承受能力低于 C3 的普通投资者，请勿阅读、收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

若因适当性不匹配，给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

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登记为注册分析师，认真审慎、专业严谨、独立客观的出具本报告并对报告内容和观点负责。

分析师的薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资评级说明

诚通证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

诚通证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

诚通证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由诚通证券股份有限公司（以下简称诚通证券）供其机构或个人客户（以下简称客户）使用，诚通证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给诚通证券客户的，属于机密材料，只有诚通证券客户才能参考或使用，如接收人并非诚通证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。诚通证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。诚通证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。诚通证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是诚通证券在发表本报告当日的判断，诚通证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但诚通证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。诚通证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

对于浏览过程中可能涉及的诚通证券网站以外的地址或超级链接，诚通证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

除非另有说明，所有本报告的版权属于诚通证券。未经诚通证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为诚通证券的商标、服务标识及标记。诚通证券版权所有并保留一切权利。

联系我们

诚通证券股份有限公司 研究所
北京市朝阳区东三环北路27号楼12层

邮编：100020

公司网址：<http://www.cctgsc.com.cn>