

宏观

美国 5 月经济就业数据超预期

2026 年 06 月 08 日

宏观周报（6 月第 1 周）

分析师：陈江月

执业证书：S1030520060001

电话：0755-83199599-9055

邮箱：chenjy@csc.com.cn

公司具备证券投资咨询业务资格

核心观点：

- 1) **权益：上周市场缩量下跌。**①市场方面，美伊谈判扰动不断，且海外加息预期攀升，科技股回调，市场风险偏好整体回落。②基本面方面，生产与需求分化，需求端延续弱势，高技术与传统景气度分化加剧，新出口订单回落至收缩区间，或反映前期替代红利和退税期消费品的热度退坡。投资端前瞻指标虽然现积极信号，但天气升温与南方雨季影响下游施工，短期实物工作量托底有限，基本面短期支撑相对较弱。③海外方面，上周美国 5 月制造业 PMI、5 月非农就业数据均超预期，经济就业数据的韧性使得年内美联储加息预期攀升，流动性紧缩交易有所发酵，海外风险偏好回落。
- 2) **固收：上周债市收益率震荡。**①上周催化方面，央行 OMO 连续两日挂零，买断式逆回购缩量 3000 亿元，资金面摩擦力加大，债市下行动力减弱，整体震荡。②后期来看，前期长端的上涨建立在资金面稳定的预期之上，考虑到 6 月后续还有税期、跨季的扰动，预计 6 月 DR001 中枢回升至 1.3% 以上，但由于期限利差和资金分层的压缩，预计资金面整体体感不差，在资金面宽松稳定预期尚未被证伪的情况下，且 6 月基本面条件仍然缺乏利空，内需方面在高基数与淡季综合影响下难超预期，美伊局势处于关键博弈期，协议签订有不确定性，债市整体偏中性。
- 3) **海外：上周美股下跌、美债利率上行、美元指数上行、人民币贬值、黄金下跌、油价下跌。**①上周美伊谈判陷入僵局，伊朗周中宣布暂停与美谈判并计划彻底封锁霍尔木兹海峡，导致油价再度上行，不过后续形势稍微缓和，美国总统特朗普表示，将迅速结束对伊朗的战事，从而消除导致物价高企的一个重要因素。②5 月美国经济就业数据超预期，年内美联储加息预期攀升，美债利率、美元指数上行，美股回落。5 月 ISM 制造业 PMI 54，预期 53，前值 52.7，超预期升至 2022 年 5 月以来最高连续五个月处于扩张区间，5 月新增非农 17.2 万人，远高于市场预期的 8.8 万人，前两月由持续下修反转为大幅上修，3 月由 18.5 万人上修 2.9 万人至 21.4 万人，4 月由 11.5 万人上修 6.4 万人至 17.9 万人。
- 4) **风险提示：**海外地缘政治风险超预期发酵、二季度基本面超预期下行。

## 正文目录

一、 市场宏观变量回顾 .....	3
二、 当周关注 .....	4

## 图表目录

Figure 1 市场宏观变量周度回顾..... 3

## 一、市场宏观变量回顾

Figure 1 市场宏观变量周度回顾

大类市场	市场复盘	宏观变量点评
权益	<p>上周市场缩量下跌，日均成交额 29485 亿元，环比缩量 2674 亿元。上证指数 -1.00%，深证成指 -1.67%，创业板指 -1.98%，万得全 A -1.17%；沪深 300 -1.54%，小市值指数 -0.35%；恒生指数 -0.88%，恒生科技指数 0.09%。板块上，煤炭、通信、机械设备表现靠前，电力设备、建筑材料、食品饮料表现靠后。风格上，价值好于成长、小盘好于大盘。</p>	<p>1) 市场方面，美伊谈判扰动不断，且海外加息预期攀升，科技股回调，市场风险偏好整体回落。2) 基本面方面，生产与需求分化，需求端延续弱势，高技术与传统景气度分化加剧，新出口订单回落至收缩区间，或反映前期替代红利和退税期消费品的热度退坡。投资端前瞻指标虽然现积极信号，但天气升温与南方雨季影响下游施工，短期实物工作量托底有限，基本面短期支撑相对较弱。3) 海外方面，上周美国 5 月制造业 PMI、5 月非农就业数据均超预期，经济就业数据的韧性使得年内美联储加息预期攀升，流动性紧缩交易有所发酵，海外风险偏好回落。</p>
固收	<p>上周债市震荡。全周 T2609 上涨 0.04%，TL2609 上涨 0.02%，TF2609 持平。现券来看，10 年国债活跃券上行 0.7bp，30 年国债活跃券下行 0.05bp，10 年国开上行 0.75bp，5 年国开上行 1.25bp，3 年国开上行 0.75bp，1 年国开上行 1.25bp。上周央行逆回购净回笼 6827 亿元，买断式逆回购净回笼 3000 亿元，整体净回笼 9827 亿元。本周将有 2262 亿元逆回购及 300 亿元国库定存到期。</p>	<p>1) 上周催化方面，央行 OMO 连续两日挂零，买断式逆回购缩量 3000 亿元，资金面摩擦力加大，债市下行动力减弱，整体震荡。2) 后期来看，前期长端的上涨建立在资金面稳定的预期之上，考虑到 6 月后续还有税期、跨季的扰动，预计 6 月 DR001 中枢回升至 1.3% 以上，但由于期限利差和资金分层的压缩，预计资金面整体体感不差，在资金面宽松稳定预期尚未被证伪的情况下，且 6 月基本面条件仍然缺乏利空，内需方面在高基数与淡季综合影响下难超预期，美伊局势处于关键博弈期，协议签订有不确定性，债市整体偏中性。</p>
海外及其他	<p>上周道指跌 0.32%，标普 500 指数跌 2.59%，纳指跌 4.68%。美债方面，10 年美债收益率上行约 8.49bp 至 4.5204%，2 年期美债收益率上行约 13.88bp 至 4.1387%。汇率方面，美元指数涨约 1.18% 报 100.0786，离岸人民币兑美元贬值 265 个基点报 6.7913。大宗方面，NYMEX 原油涨 3.31%，COMEX 黄金期货跌 5.21%。</p>	<p>1) 上周美伊谈判陷入僵局，伊朗周中宣布暂停与美谈判并计划彻底封锁霍尔木兹海峡，导致油价再度上行，不过后续形势稍微缓和，美国总统特朗普表示，将迅速结束对伊朗的战事，从而消除导致物价高企的一个重要因素。2) 5 月美国经济就业数据超预期，年内美联储加息预期攀升，美债利率、美元指数上行，美股回落。5 月 ISM 制造业 PMI 54，预期 53，前值 52.7，超预期升至 2022 年 5 月以来最高连续五个月处于扩张区间，5 月新增非农 17.2 万人，远高于市场预期的 8.8 万人，前两月由持续下修反转为大幅上修，3 月由 18.5 万人上修 2.9 万人至 21.4 万人，4 月由 11.5 万人上修 6.4 万人至 17.9 万人。</p>

资料来源：wind、世纪证券研究所

## 二、当周关注

日期	事件
6月9日(周二)	待定中国5月出口金额:当月同比(%): 前值 14.10, 预期 12.06 待定中国5月进口金额:当月同比(%): 前值 25.30, 预期 19.55
6月10日(周三)	待定中国5月M2:同比(%): 前值 8.60, 预期 8.54 待定中国5月新增人民币贷款(亿元): 前值-100.00, 预期 4,079.33 待定中国5月M1:同比(%): 前值 5.00, 预期 4.80 待定中国5月社会融资规模:当月值(亿元): 前值 6,245.00, 预期 17,507.67 待定中国5月社会融资规模存量:同比(%): 前值 7.80, 预期 7.57 09:30 中国5月PPI:同比(%): 前值 2.80, 预期 3.49 09:30 中国5月CPI:同比(%): 前值 1.20, 预期 1.37 20:30 美国5月CPI:未季调:同比(%): 前值 3.80 20:30 美国5月CPI:季调:环比(%): 前值 0.60 20:30 美国5月核心CPI:未季调:同比(%): 前值 2.80 20:30 美国5月核心CPI:季调:环比(%): 前值 0.40
6月11日(周四)	20:30 美国5月核心PPI:季调:同比(%): 前值 4.60 20:30 美国5月PPI最终需求:未季调:同比(%): 前值 6.00

### 分析师声明

本报告署名分析师郑重声明：本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，报告的分析逻辑基于本人职业理解，报告清晰准确地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人薪酬的任何部分不曾有，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

证券研究报告对研究对象的评价是本人通过财务分析预测、数量化方法、行业比较分析、估值分析等方式所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

### 投资评级标准

股票投资评级说明：	行业投资评级说明：
报告发布日后的 12 个月内，公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	报告发布日后的 12 个月内，行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买 入： 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；	强于大市： 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；
增 持： 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；	中 性： 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
中 性： 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；	弱于大市： 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。
卖 出： 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。	

### 免责声明

世纪证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本证券研究报告仅供世纪证券有限责任公司（以下简称“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。在本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的信息、观点和预测均仅反映本报告发布时的信息、观点和预测，可能在随后会作出调整。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本报告中的内容和意见不构成对任何人的投资建议，任何人均应自主作出投资决策并自行承担投资风险，而不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。本公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权归世纪证券有限责任公司所有，本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，任何机构和个人不得以任何形式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发、转载本报告，需事先征得本公司同意，并注明出处为“世纪证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。