

非农与AI共振，紧缩阴霾笼罩全球

——全球市场周报

报告要点：

● 美国市场，非农超预期和AI赛道估值回调引发市场轮动

2026年5月29日至6月6日，**MSCI全球指数收跌，非农就业超预期，推升加息概率，压制市场表现。**美国金融市场在非农就业数据与芯片巨头业绩展望的共振下遭遇重挫。5月非农就业人口惊人新增172,000人，大幅超出市场预期，促使市场对美联储的政策转向预期再度紧缩。凯文·沃什（Kevin Warsh）正式接掌美联储，多位官员释放鹰派信号，年底加息概率攀升。同时，博通业绩指引欠佳，打破AI乐观叙事，半导体板块遭到获利了结，美股创下自去年10月以来最大单日跌幅。资金呈现从科技成长股流向医疗、金融等防御性顺周期板块的明显轮动。美债收益率跃升，10年期美债收益率冲高至4.55%。强就业数据与避险情绪推动美元指数(DXY)冲上100点大关，重回强势通道。本周纳指下跌4.68%，报25709.43点；标普500下跌2.59%，报7383.74点；道指下跌0.32%，报50866.78点。美元指数本周上涨1.17%，收于100.08点。

● 亚洲市场，芯片股获利了结，汇率政策博弈加剧

韩国综合指数周五暴跌5.5%，盘中触发程序化交易熔断机制，外资大举抽离半导体板块，导致韩元贬值至17年新低。日本股市高位回落，虽然日经225指数周内创下历史新高，但周五在软银大跌的拖累下深幅回调。日本4月实际工资上涨1.9%，连续四个月扩张，进一步推升日本央行在6月议息会议上的加息预期，美元兑日元再次逼近160的政府干预点位。新加坡海指微跌，本地银行股的避险虹吸效应对冲了科技股的下行压力。

● 欧洲市场，滞胀风险加剧，恐现防御式加息

欧洲市场深陷“二次输入通胀”与“经济数据下修”的双重泥潭。一方面，一季度欧元区GDP增速向下修正至-0.2%。另一方面，5月欧元区CPI反弹至3.2%，服务业通胀高企，致使下周欧央行防御式加息的概率攀升。英、法、德三大股指周线普遍疲弱，唯有法国CAC40指数由于高分红、低科技股比例的行业优势表现相对抗跌。英德长端国债遭遇抛售，收益率大幅上行。

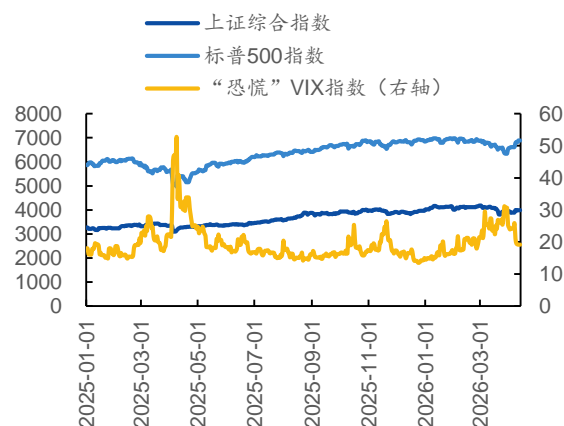
● 新兴市场（除中国外），重宏观逆风共振，主权风险溢价抬升

新兴市场多资产承受强势美元与地缘危机的双重挤压。印度Sensex30指数由于原油价格高企而加剧经常账户压力，央行被迫维持回购利率在5.25%并将通胀预期上调至5.1%。巴西IBovespa指数录得连续第八周下跌，受制于美国潜在加征关税政策及滞胀困境，资本持续外流。新兴市场主权债务风险溢价显著上行。

● 投资建议

考虑到美联储降息预期被进一步推迟，乃至面临加息风险，全球风险资产在短期内仍将承受高的估值挤压。AI赛道大潮隐现退潮，科技股估值体系进入重校阶段，建议战术性降低高β成长股配置，转为聚焦“核心+卫星”防御路径。建议重点配置估值合理、现金流稳定、且能对冲通胀风险的顺周期及高股息红利板块（如传统金融、医疗健康及公共事业）。

过去一年市场行情



资料来源：IFinD

相关研究报告

- 《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》
- 《国元证券宏观研究-全球市场周报：地区冲突升级，估值重新定价》

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

- 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。

目录

1. 本周全球市场回顾 (2026. 05. 29-06. 06)	4
2. 本周数据跟踪 (2026. 05. 29-06. 06)	11
3. 本周全球要闻 (2026. 05. 29-06. 06)	14
3.1 美国重点新闻	14
3.2 其他主要国家重点新闻	15
4. 风险提示	17

图表目录

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

表 1: 本周与年初至今欧洲市场涨跌幅	9
---------------------	---

1. 本周全球市场回顾（2026.05.29-06.06）

2026年5月29日至6月6日，本周MSCI全球指数为1328.6点，下跌2.21%。非农数据超预期，加息担忧再起。周五，美国劳工统计局公布的5月新增非农17.2万人，大幅超出市场预期，且3、4月份的就业数据分别被大幅度上修为214,000人和179,000人。失业率稳定在4.3%的历史较低水平。如此强劲的就业数据，大幅降低了市场对美联储降息的预期，甚至推升了针对年底前至少加息一次的“保险式加息”定价。当日，纳斯达克指数大跌4.18%，长端无风险利率跃升，10年期美债收益率大幅跳升至4.55%。人工智能（AI）板块经历了一轮调整。博通公布的第二季度业绩及下季度半导体芯片收入指引未及投资者的预期，导致其股价在周四和周五连续下跌。全球投资者转而套现本金，以准备申购即将在美国启动的SpaceX等一系列极具吸引力的科技股IPO。两者共同导致全球芯片股和科技巨头遭遇获利了结压力。此外，原油及供应链受制于地缘冲突。霍尔木兹海峡保持实际关闭状态，虽然美伊进行了接触，但由于黎以停战协议一直未谈妥，导致停火的可持续性受到质疑，布伦特原油高位震荡，这加剧了欧洲和亚洲净原油进口国的通胀上行压力，迫使多国央行维持鹰派的紧缩路线。强就业、美债收益率上升以及全球股市动荡，共同推动美元指数突破100大关，大宗商品、贵金属则在流动性收缩后下挫。本周纳指下跌4.68%，报25709.4点；标普500下跌2.59%，报7383.7点；道指下跌0.32%，报50866.7点。

美国市场：非农超预期和AI赛道估值回调引发市场轮动

美股内部呈现出了一定程度板块轮动特征。美国股市在本周五录得自去年10月以来的单日最大跌幅，标普500指数结束9连阳。纳指科技板块领跌。源于芯片公司博通不及预期的业绩指引，动摇了支撑过去数月纳指屡创新高的“AI叙事”。个股层面，博通周五下挫7.92%，英伟达下跌6.2%，美光科技暴跌13.3%，超微半导体（AMD）下跌5.9%。此外，有报道称Meta公司也在考虑通过发行新股的方式募集资金（谷歌已经募资800亿），以满足其高昂的AI基础设施开支，此消息重创了投资者对大型科技股每股收益（EPS）的乐观预期，致使Meta股价大跌5.5%。与此同时，摩根大通上涨，高盛上涨，显示资金正从高估值科技板块流出，涌入估值更低且受益于高利率环境的传统金融、公用事业及医疗防御板块。债市方面，美债收益率曲线因基本面强劲而冲高。美国5月新增非农就业172,000人，不仅是市场预估中位数（85,000人）的两倍之多，并且3、4月的前期数据被大范围调增。从结构看，服务业内部也在分化。休闲酒店行业增了7万，政府部门增了5.2万，医疗增了3.5万；另一方面，金融业减少了2.2万人。表明劳动力市场不存在实质性的降温迹象。5月，供应管理协会（ISM）制造业采购经理人指数（PMI）上升1.3点至54.0，高于市场预期，创四年新高。新订单连续第五个月扩张，价格指数虽小幅回落，但仍连续第20个月上涨。ISM服务业PMI也超出预期，从53.6升至54.5，新订单走强，价格指数攀升至2022年8月以来的最高水平。美联储正面临通胀二次加速的重大挑战，多位具有投票权的联储官员密集发表鹰派言论，甚至放风在必要时美联储需实施加息以压制顽固的通胀。在此逻辑下，债券市场经历了较多的抛售压力，美债收益率快速向上重校。2年期美债收益率攀升至4.17%，10年期美债收益率冲高至4.55%，市场对美联储年内降息的预期或已经落空，市场开始定价12月加息25个基点的可能性。目前，联邦基金期货市场对2026年底（12月9日）加息的概率升至38.2%，下次（6月17

日) 降息的概率仅为 4.6% (Fed Watch)。外汇市场, 美元指数强势暂时停滞。在本周美元指数上涨 1.17%, 周五收于 100.08。强势非农数据发布后, 重新确立了对于非美货币的强势地位。尽管美国总统唐纳德·特朗普施压要求降低借贷成本, 但市场普遍预期决策者将在 6 月 16 日至 17 日的会议上维持利率不变。美元的强势回归以及全球名义无风险收益率的高企, 对无息资产黄金和白银造成了压制, 抹去了年内大多数涨幅。

亚洲市场: 芯片股获利了结, 汇率政策博弈加剧。本周日经 225 指数微涨 0.39%, 报 66588.12 点; 韩国综合指数下跌 3.72%, 报 8160.59 点; 富时新加坡海峡时报指数上涨 0.24%, 报 5068.15 点。**日本市场: 实际工资走强, 推升加息预期。**本周五日经 225 指数下挫 1.31% 至 66,588.12 点。科技投资权重极高的软银集团 (SoftBank) 单日暴跌 11.3%, 成为日经指数下行的主要推手。不过, 由于本周前半程日经 225 指数创出了 68,402.13 点的历史新高, 全周日经 225 指数仍保留了 0.39% 的微幅正收益。**宏观方面, 内部复苏, 加息预期再起。**日本 5 月最新公布的 4 月实际工资同比增长 1.9%, 实现了连续第四个月的正增长, 印证了日本国内内需复苏的良性循环。在 6 月 3 日的讲话中, 上田谈到了日本央行对未来货币政策走向的思考, 包括如何应对近期中东局势引发的供给冲击。他强调, 尽管央行应关注经济活动的下行风险, 但更应警惕通胀出现显著上行偏差的风险。即使中东局势仍不明朗, 如果央行判断价格上行风险大于经济活动的下行风险, 则有必要全面权衡提高政策利率的利弊。这为日本央行在 6 月议息会议上加息至 1.0% 提供了有力的宏观数据支撑。数据公布后, 推动日本 10 年期国债收益率上扬至 2.67% 的高位。**日元走弱, 汇率博弈加剧。**美元指数突破 100 大关, 导致美元兑日元 (USD/JPY) 再度触及 160.197 的较高点位。这一位置曾在 2024 年及 2026 年早些时候引发日本财务省合计动用 730 亿美元的外汇储备进行直接汇市干预。财务大臣片山再度向市场发布了强烈的口头干预信号, 提示投机性资金切勿盲目测试日元跌幅底线。**韩国市场, 外资抛售, 韩元创多年新低。**本周韩国股市遭遇“黑色星期五”。前期积攒了丰厚获利盘的韩国综合指数在 6 月 5 日大跌 5.5%。由于短时间内大单抛售激增, 交易所在早盘 9 点左右一度触发了限制程序化卖单的熔断机制, 暂停程序化卖单执行 5 分钟。外资净卖出韩国本土股票达 5,648 亿韩元, 三星电子收跌 6.4%, SK 海力士暴跌 8.18% (盘中一度重挫 9.9%)。外资撤离直接导致韩元大幅下挫, 美元兑韩元汇率大涨 3.47%, 至 1,559.95, 创下了 2009 年以来的最疲软汇价纪录, 汇市与股市的恐慌情绪发生交叉传导。**新加坡: 银行权重股支撑, 避免科技股拖累大盘。**全周来看, 一季度新加坡 GDP 增速大幅向上修正至 6%, 且企业发展局调高了全年非油出口增长预期。尽管全球半导体下行, 拖累本土小型科技股, 但新加坡三大权重银行 (星展、华侨、大华银行) 吸收了可观的亚洲避险资金回流, 其稳健的净利息收入前景 (受益于长期高利率环境) 对海峡指数的跌幅形成有效托底。

欧洲方面: 滞胀风险加剧, 恐现防御式加息。本周欧洲股票市场在宏观基本面疲弱和全球科技股下跌的双重压力下, 多数股指下跌。**宏观数据持续走弱, 通胀担忧再起。**欧委会及欧盟统计局公布的最新修正数据显示, 欧元区一季度 GDP 环比被大幅向下修正至 -0.2%, 逆转了此前初值 0.1% 的微弱增长势头, 此次修正主要是由于爱尔兰经济下滑幅度远超此前公布的数据。整体而言, 这是欧元区经济三年多来首次出现萎缩。本周英国富时 100 和德国 DAX 指数分别下跌 0.40% 和 1.38%, 法国 CAC40 指数逆势上涨 0.43%。行业层面, 信息技术 (3.22%)、能源 (3.42%)、公共事业 (1.33%)

涨幅居前。然而，这与实体经济的持续收缩形成鲜明对比，通胀方面，5月欧元区CPI反弹至3.2%，服务业通胀更是升至CPI水平之上。德国央行总裁纳格尔直言，在能源二次冲击下，欧央行不得不高度重视二次通胀的风险。零售额下降，欧元区4月份零售额环比下降0.4%，主要受非食品类商品销售额下滑的影响。此前市场普遍预期降幅为0.3%，德国零售额下降0.2%。地产、通讯和日常消费板块是主要拖累板块，其中德国海德堡水泥、德国电信和梅赛德斯分别下跌，6.1%、4.16%、8.04%。伴随美债收益率大幅上行，英德长期国债普遍遭到抛售。德国10年期国债收益率攀升至3.04%水平，英国10年期国债收益率更是拉升至4.91%高位。本周英法德三国，10年期国债不同程度上行，分别收于4.89%、3.69%、3.03%。

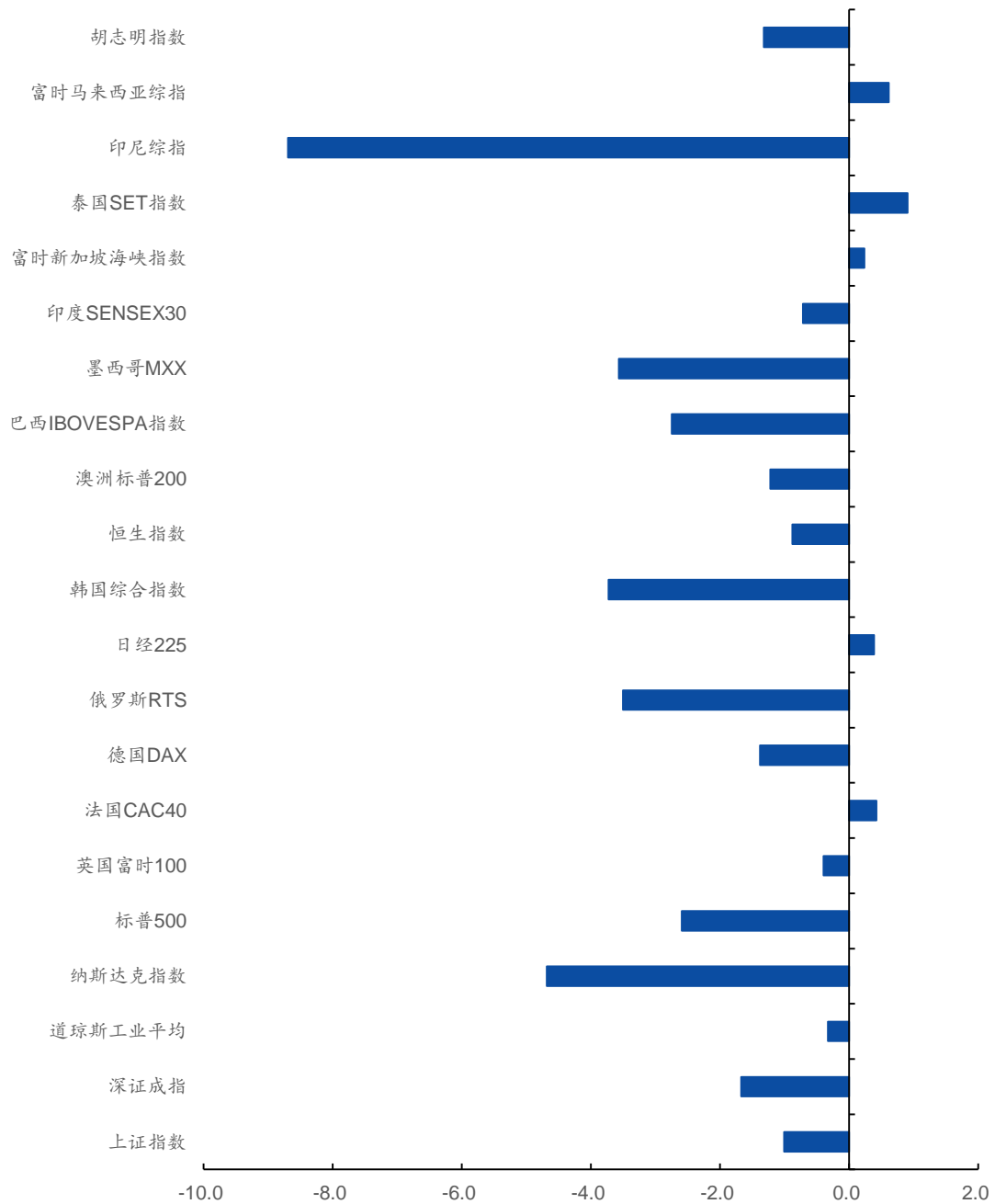
英国方面，汽车销量超出预期，主要受电动汽车推动。英国汽车制造商和贸易商协会的最新数据显示，2026年5月新车销量同比增长7.1%，创下2019年以来5月份的最高纪录。汽油车和柴油车注册量分别下降了7.1%和2.2%，而插电式混合动力车销量激增23.9%，纯电动汽车注册量增长了34.2%。**法国方面，工业产出总体平稳。**法国4月份工业生产环比增长0.1%，好于此前预期的0.2%的降幅。其中，焦炭和精炼石油产品制造业以及运输设备制造业增幅最为显著。其他数据显示，受运输设备以及机械、电气、电子和计算机设备出口增长的推动，法国4月份贸易逆差有所收窄。

新兴市场：重宏观逆风共振，主权风险溢价抬升。本周MSCI新兴市场指数下跌1.99%，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，关税风险发酵与输入性通胀持续压制市场。**本周股市表现平淡，巴西Ibovespa指数跌2.74%至169019点，录得连续第八周收跌。这创下了自2020年4月新冠疫情爆发以来，巴西股市最漫长的连跌周纪录。巴西一季度4.39%的通胀率与5.80%的失业率反应出一定程度的滞胀，叠加美国政府提议对巴西部分出口初级金属及猪产品加征高额惩罚性关税的地缘风险，直接打击了巴西的贸易顺差预期。外资撤离趋势加剧，美元兑雷亚尔(USD/BRL)汇率迅速贬值至5.169的历史较弱水平，巴西10年期国债主权风险溢价显著拉升至14.76%。**印度：原油成本高企，推升央行通胀中枢。**印度sensex30指数下跌0.71%至74,243.34点。尽管印度储备银行货币政策委员会维持基准回购利率在5.25%不变，这一举措符合市场普遍预期。但是，持续升级的美伊冲突引发的担忧在整个交易日都令市场情绪承压，限制了指数的上涨空间。作为主要的能源净进口国，印度正承受着高昂的输入型能源压力，布伦特原油和卡塔尔LNG在美伊冲突期间的高位震荡，持续恶化印度的经常账户顺差。印度国内的汽油与柴油零售价格已被被动调升，输入型通胀向居民消费端的传导迹象明显，促使印度央行被迫将下一财年的零售CPI通胀预估从4.6%大幅上调至5.1%。这意味着印度的限制性货币政策将延续更久，印度10年期国债收益率目前稳定在7.02%的阻力位以下。

展望未来，关键数据发布紧凑，主要关注欧洲央行的利率决议和行长克里斯蒂娜·拉加德的新闻发布会。美国5月CPI数据也是市场关注热点，它将对伊朗冲突背景下的通胀趋势进行重要检验。如果CPI数据高于预期，则将进一步强化维持货币政策紧缩的必要性。与此同时，美国PPI和初请失业金人数、日本和韩国的GDP数据，以及德国、法国、巴西和印度等国的一系列5月通胀数据也将陆续公布。能源市场方面，欧佩克+将召开会议，确定7月原油产量，这对于石油市场而言至关重要；美联储将在6月16日至17日的联邦公开市场委员会(FOMC)会议前保持信息静默。

SpaceX 预计将在纳斯达克上市，这可能是史上规模最大的 IPO——其目标融资额高达 750 亿美元，估值约 1.77 万亿美元。

图 1：本周全球综合类股指涨跌幅情况（单位：%）



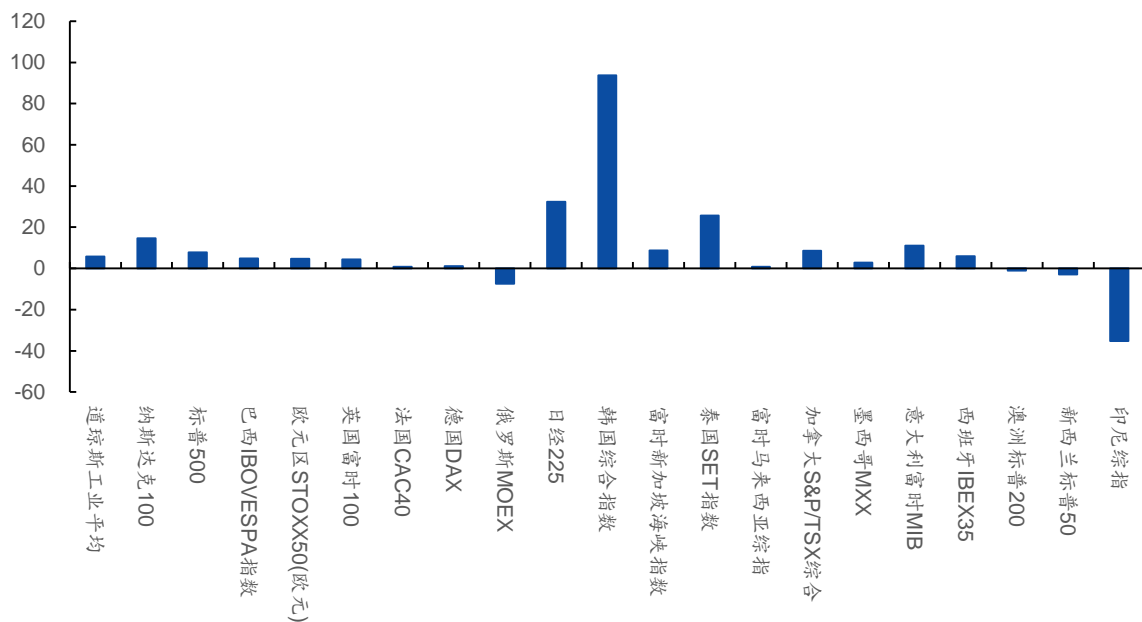
资料来源：IFinD，国元证券研究所

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)	0.19%	4.67%
德国 DAX	-1.38%	1.10%
法国 CAC40	0.43%	0.84%
英国富时 100	-0.40%	4.40%

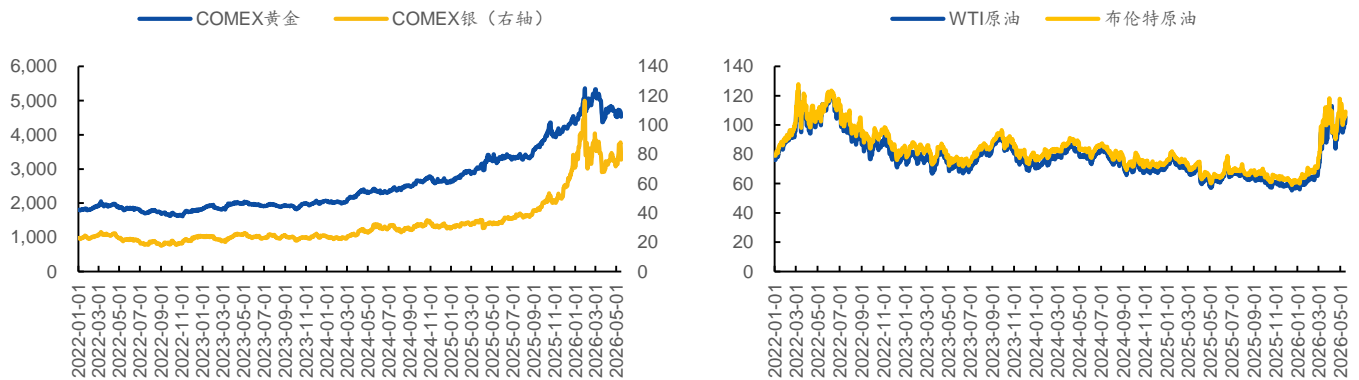
资料来源：IFinD，国元证券研究所

图 2：年初至今全球主要股指涨跌幅情况（单位：%）



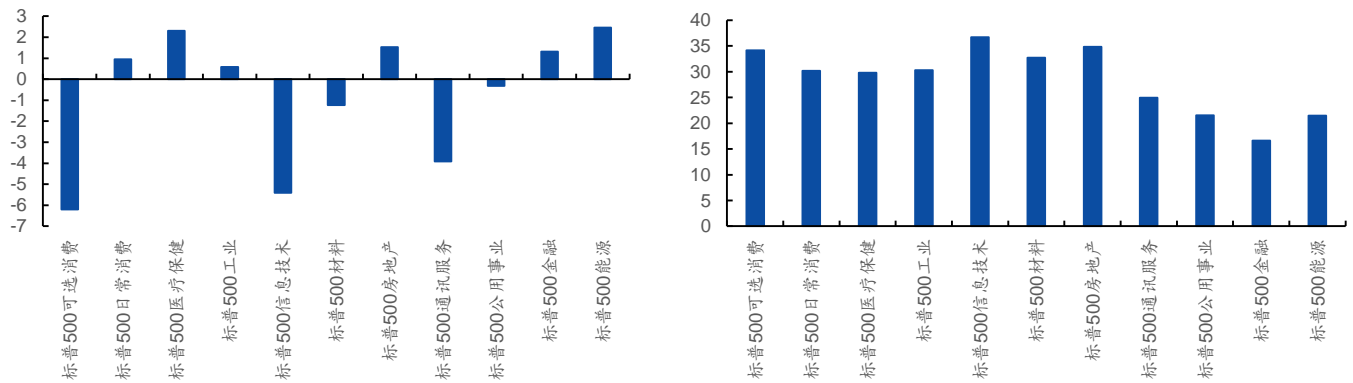
资料来源：IFinD，国元证券研究所

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

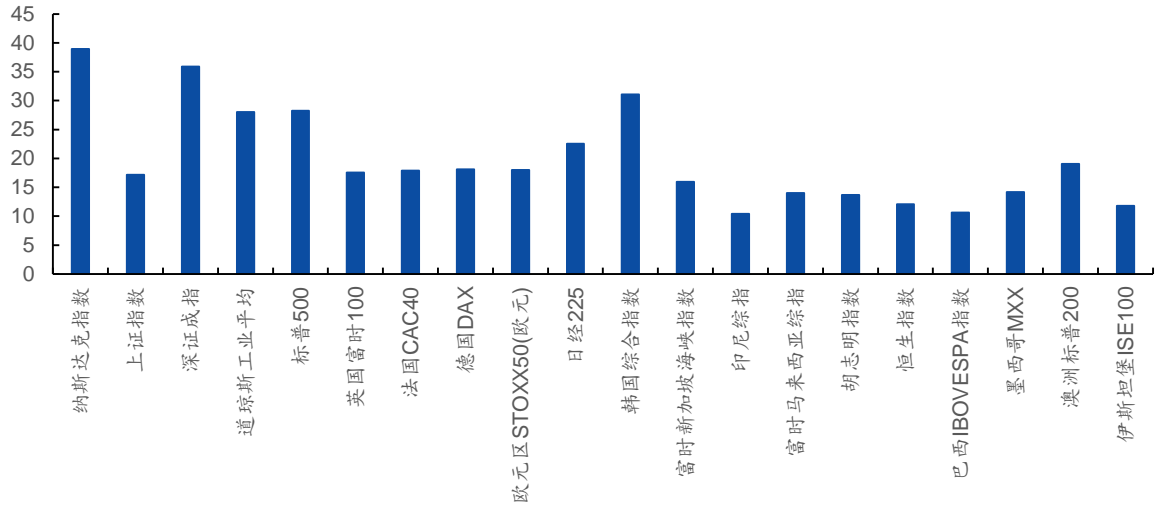
图 4：美股主要行业本周涨跌幅和市盈率（单位：% 左图，倍 右图）



资料来源：IFinD，国元证券研究所

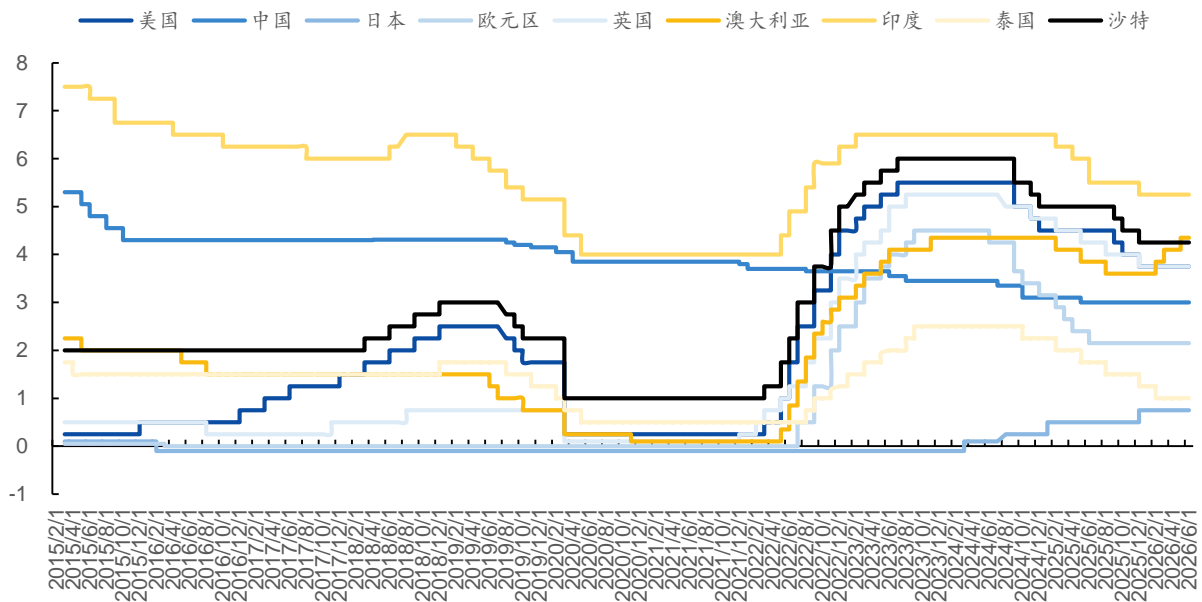
2. 本周数据跟踪 (2026. 05. 29-06. 06)

图 5: 全球主要股指市盈率 (单位: 倍)



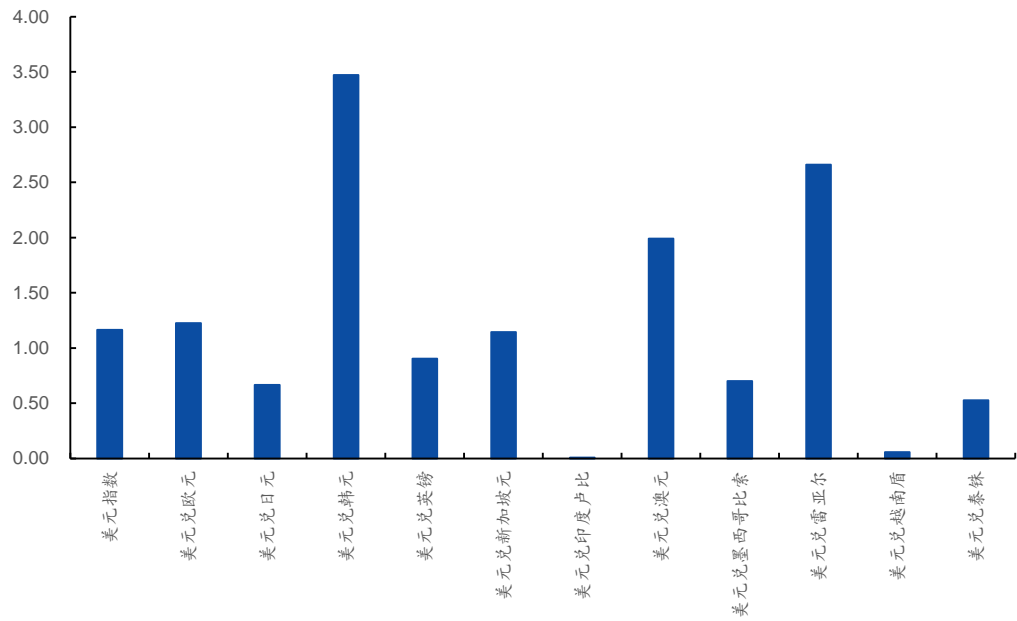
资料来源: IFinD, 国元证券研究所

图 6: 全球主要央行政策利率 (单位: %)



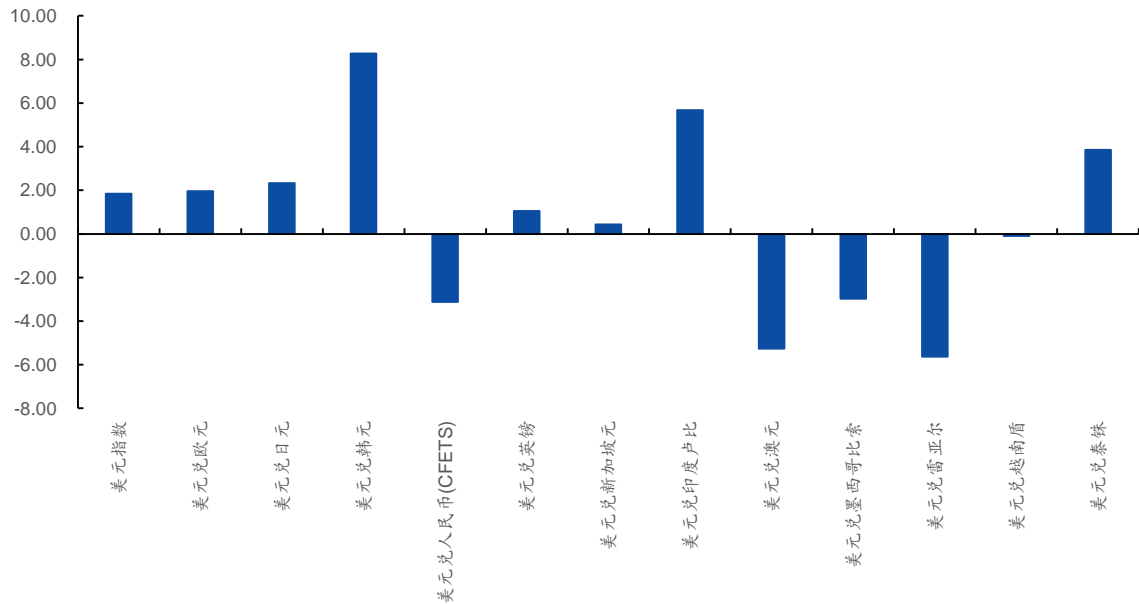
资料来源: IFinD, 国元证券研究所

图 7：美元兑主要货币周涨跌幅（单位：%）



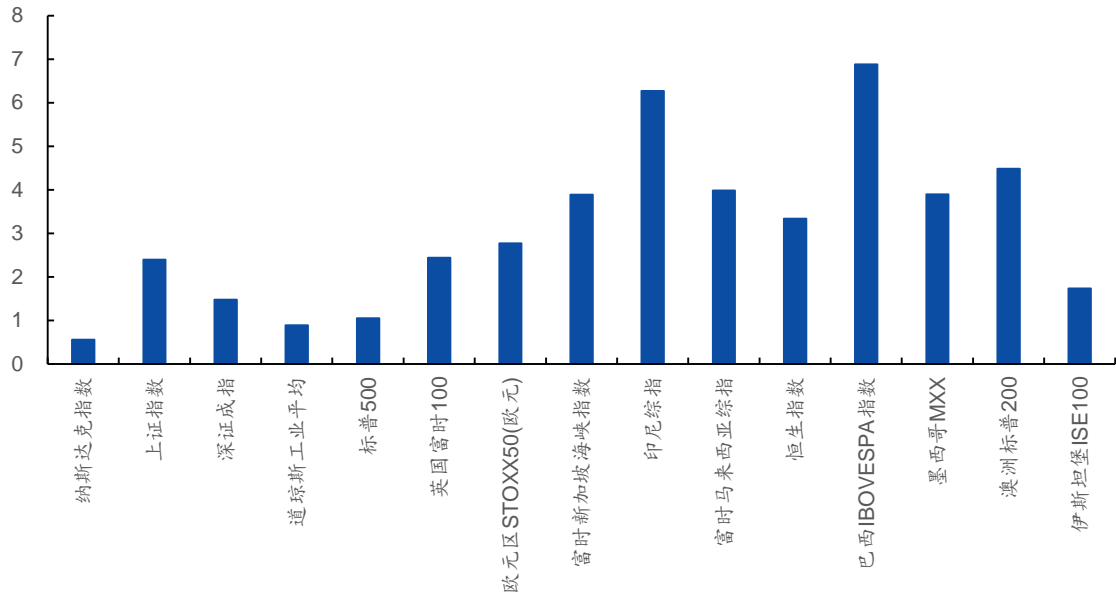
资料来源：IFinD，国元证券研究所

图 8：美元兑主要货币年初至今涨跌幅（单位：%）



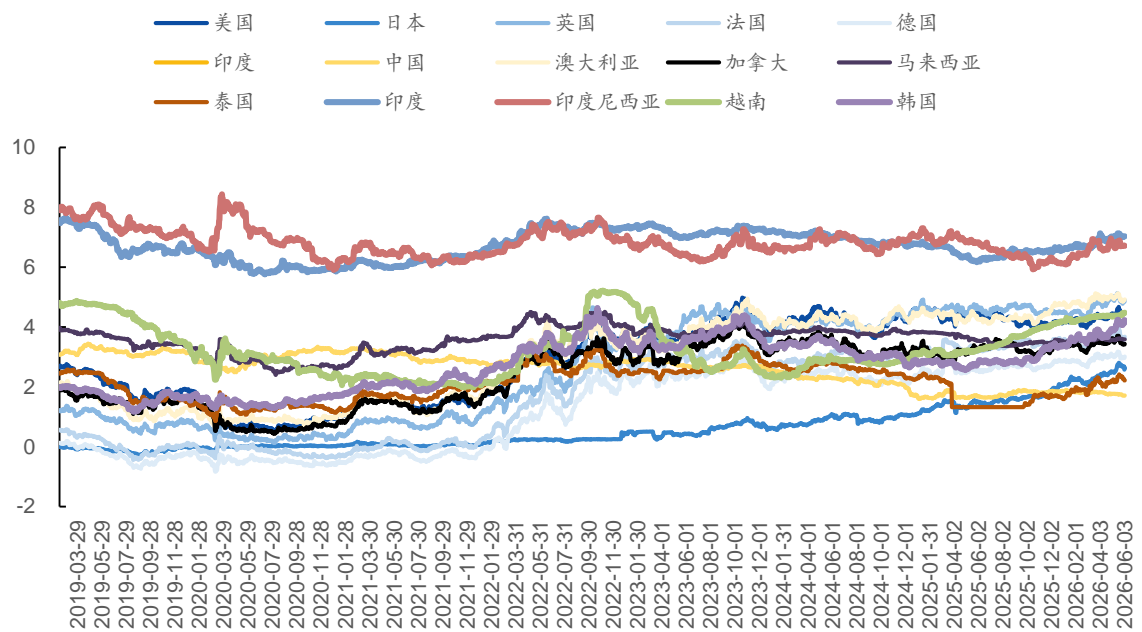
资料来源：IFinD，国元证券研究所

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

3. 本周全球要闻 (2026. 05. 29-06. 06)

3.1 美国重点新闻

1. 美贸易代表承诺遵守美欧日 15%关税上限(2026. 6. 05)

美国贸易代表格里尔表示,美国将遵守与欧盟、日本等国达成的贸易协议中的关税上限,而美国计划针对强迫劳动问题实施的新关税措施,为遵守这些上限提供了法律依据。美国已与欧盟和日本达成协议,将对从这些地区进口的大部分商品征收的关税上限设定为 15%。他表示,另一项针对包括中国、欧盟和日本在内 16 个美国最大贸易伙伴的制造业结构性产能过剩问题所进行的 301 条款调查结果,将在未来几周内公布。

2. 美国上周初请失业金人数升至四个月高点,但劳动力市场仍显稳定(2026. 6. 05)

美国上周初请失业金人数增幅超过预期,触及四个月高位,但整体趋势仍与劳动力市场稳定相一致。经济学家将人数上升归因于与上周一阵亡将士纪念日有关的波动,并称目前尚无迹象表明中东冲突对劳动力市场产生明显影响,但不确定性正在增加。截至 5 月 30 日当周,经季节调整后的初请失业金人数增加 1.3 万人,至 22.5 万人,为 2 月初以来最高水平,高于经济学家预测的 21.3 万人。

3. 美联储洛根: 货币政策仍偏宽松,或需加息遏制通胀(2026. 6. 04)

达拉斯联储总裁洛根表示,强劲的经济增长和企业盈利“表现火爆”的迹象令她担忧,美联储今年可能需要加息,以将通胀重新压回 2% 的目标水平。鉴于当前通胀仍处于高位,她认为货币政策目前“处于中性,甚至可能略偏宽松”,与经济所需的政策立场存在差距。

4. 美国 4 月职位空缺创五年来最大增幅,但经济不确定性下招聘疲弱(2026. 6. 03)

美国 4 月职位空缺创五年来最大增幅,但这一激增可能夸大了劳动力市场的健康状况,因为美伊战争引发的经济不确定性导致招聘人数减少。美国劳工部劳工统计局的数据显示,截至 4 月底,职位空缺数量跳增 73.1 万个,达到 761.8 万个,这是 2024 年 5 月以来最多。经济学家此前预测为 688 万个。

5. 美国 5 月制造业活动创四年新高,但供应限制日益加剧(2026. 6. 02)

美国 5 月制造业活动超预期增长,达到四年来的最高水平,可能归因于伊朗战争导致物价上涨和物资短缺,企业纷纷提前下单。供应管理协会 (ISM) 表示,上月

制造业采购经理人指数 (PMI) 升至 54.0, 为 2022 年 5 月以来的最高水平, 高于 4 月的 52.7 和经济学家预测的 53。

6. 美联储鲍曼称能源冲击若持续, 可能导致政策前景发生转变 (2026. 6. 1)

美联储多位官员同日发声, 政策天平继续向鹰派倾斜。监管副主席鲍曼明确警告, 中东战争对通胀的冲击虽仍在评估, 但若价格压力持续攀升, “届时或需采取更紧缩的货币政策”, 将能源冲击正式列为政策转向的潜在触发条件。堪萨斯城联储总裁施密德更为直接, 认为从当前通胀走势看, “可能需要考虑收紧整体货币政策立场”。费城联储总裁保尔森则以“略具限制性”的利率处于“有利位置”的表态, 确认当前利率水平至少不存在下调空间。仅旧金山联储总裁戴利偏鸽, 对 AI 推动生产率增长持乐观态度, 但亦承认法律与监管障碍正在阻碍这一进程。鲍曼与施密德的措辞升级意味着, “加息”正从此前沃勒、穆萨莱姆的个别呼吁, 扩散为更广泛的委员会共识——不再是“是否讨论加息”, 而是“何时触发加息”。对市场而言, 鹰派阵容扩大将进一步推升短端利率预期和美元, 利率敏感型资产的估值压力在沃什首次政策会议前将持续积累。

7. 特朗普将就延长对伊停火作最终决定, 关键问题仍存分歧 (2026. 6. 1)

美国总统特朗普周五表示将很快就延长停火 60 天的提议作出决定, 但同步亮出底线: 伊朗必须承诺永不拥核、霍尔木兹海峡立即开放且“不得收费、双向自由通行”, 美国将对核材料进行“清除”。伊朗方面的回应则揭示了双方在协议内容上的根本错位——消息人士称潜在协议并不包含核问题, 伊朗外交部发言人更明确表示, 海峡的管理应由伊朗和阿曼决定。美方要的是全面解决核问题并接管海峡通行规则, 伊方要的是经济喘息而不触碰核能力底线, 同时将海峡管辖权留在自己手中。国防部长赫格塞思的“若无法达成协议美军已准备好重新攻击”的警告与特朗普的谈判表态并行, 说明延长停火是美方在军事选项之上的战术性试探, 而非战略让步。对市场而言, 协议框架的表面推进提供了短期乐观窗口, 但核问题与海峡管理权两大核心分歧的公开暴露, 意味着 60 天延长期过后仍将面对同样的僵局, 油价的风险溢价在短暂回落后极易因谈判破裂而重新爆发。

3.2 其他主要国家重点新闻

1. 普京坚持强硬立场, 称特朗普方案或可结束乌克兰战争 (2026. 6. 05)

俄罗斯总统普京坚持强硬立场, 称俄军每天都在推进, 若乌克兰愿意妥协并接受特朗普提出的和平方案, 战争或可结束。泽连斯基同日发表公开信, 提议与普京会晤以商定结束战争, 并警告若无结果基辅将继续作战。普京发言人表示已知悉该信但尚未详细阅读。特朗普则称若两国领导人会面将“非常理想”。

2. 伊朗 5 月原油出口降至六年最低，IEA 警告库存恐在夏季高峰前触及临界水平 (2026. 6. 05)

伊朗 5 月原油和凝析油出口降至至少六年来最低，Vortexa 估计日均出口约 20.9 万桶，远低于 4 月的 134 万桶和 3 月的近 190 万桶。IEA 同时警告，如果库存下降维持当前速度，全球石油库存可能在夏季需求高峰来临前降至临界水平，即使立即达成协议，重新开放海峡也需六到八个月，3 月释放的 4 亿桶储备中约有一半尚未进入市场。对市场而言，伊朗供给近乎归零与库存加速消耗的双重现实，意味着实物市场的紧缺压力在夏季结束前难以缓解。

3. 伊朗袭科威特致海湾局势升级，美军在霍尔木兹海峡附近实施反击 (2026. 6. 04)

海湾地区冲突再度升级。伊朗对科威特的袭击导致机场受损、数十人受伤，但革命卫队否认袭击机场，将破坏归咎于美方拦截导弹未能命中目标。美军中央司令部称已在伊朗南部实施新一轮“防御性打击”，针对导弹发射阵地及布雷船只，并打击了靠近霍尔木兹海峡的格什姆岛目标，外交努力几乎未见进展。

4. 欧盟提出“欧洲制造”新规，欲降低对美国科技巨头的依赖 (2026. 6. 04)

欧盟执委会提出新法律，要求关键公共合同的软硬件均在欧盟境内制造，以提振本土云计算、人工智能和半导体产业，减少对美国科技巨头的依赖。此举可能加剧跨大西洋紧张局势。对市场而言，欧盟科技产业政策从“开放竞争”转向“主权优先”，在欧科技巨头面临更复杂的合规与准入环境。

5. 欧元区 5 月通胀续升至 3.2%，四大经济体全部超标，强化加息理由 (2026. 6. 03)

欧盟统计局数据显示，欧元区 5 月 CPI 同比涨幅从 4 月的 3.0% 升至 3.2%，核心通胀率从 2.2% 升至 2.5%。法国、意大利、西班牙和德国四大经济体通胀率连续第三个月高于欧央行 2% 目标，伊朗战争引发的燃料成本上涨已开始传导至其他商品价格。对市场而言，通胀全面超标将进一步强化欧央行本月加息的预期，欧洲利率敏感板块面临持续的紧缩压力。

6. 伊朗欲以有限协议换喘息空间，在核问题上继续拖字诀 (2026. 6. 02)

据三位接近伊朗决策层的消息人士透露，伊朗正推动与美国达成一项有限的临时协议，以缓解经济压力并稳定国内局面，同时避免在核计划问题上作出重大让步。这一策略反映其一贯做法：承受压力、避免不可逆转的妥协，在不改变核心立场的情况下维持谈判。对市场而言，伊朗的“以拖待变”策略意味着核问题上的实质性突破短期内难以实现，任何协议的含金量都需打折评估。

7. 消息人士：尽管出口受扰，OPEC+仍可能在7月增产(2026.6.02)

三名消息人士称，OPEC+周日开会时可能同意进一步上调7月产量目标约18.8万桶/日，与6月调整后的增幅一致。6月原定增幅为20.6万桶/日，后为反映阿联酋退出而下调。尽管伊朗局势已导致部分成员此前增产计划未落实，但核心产油国维持份额战略的意愿未变。对市场而言，增产信号压制了油价进一步飙升的叙事空间，但名义增产与实际交付之间的缺口意味着供给端的实质性缓解仍需时间。

8. 欧盟称对华经贸关系“不可持续”，酝酿限制化工、金属及清洁能源准入措施(2026.6.01)

欧盟执委会明确表态，欧盟与中国的贸易和投资关系“不可持续”，正为领导人峰会酝酿更强应对方案，可能涉及要求企业供应链多元化，或引入新机制限制中国在化工、金属和清洁能源技术等领域进入欧盟市场。中国商务部回应称中欧沟通渠道畅通，双方正探讨建立贸易投资磋商机制。从“去风险”升级为“不可持续”，标志着欧盟对华经贸定调正在发生质变，且限制范围首次明确指向化工、金属和清洁能源技术这三个关键领域。对市场而言，中国对欧出口的清洁能源设备和关键材料板块将首当其冲面临政策收紧压力，供应链多元化的投资主题将获得进一步催化。

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。

投资评级说明

(1) 公司评级定义

买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于 -5%与 5%之间
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上

(2) 行业评级定义

推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
中性	行业指数表现相对基准指数介于 -10%~10%之间
回避	行业指数表现劣于基准指数 10%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 邮编：230000	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 邮编：200135	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：100029