

宏观和大类资产配置周报

下周美联储 FOMC 会议表述值得关注

大类资产配置顺序：股票>大宗>债券>货币。

宏观数据回顾

- **要闻：**国务院总理李强主持召开国务院常务会议，研究 2025 年度中央预算执行和其他财政收支审计查出问题整改工作。会议指出，要锚定科技强国建设目标，高效组织实施国家重大科技任务。

资产表现回顾

- 本周沪深 300 指数下跌 0.82%，沪深 300 股指期货下跌 0.41%；焦煤期货本周下跌 4.92%，铁矿石主力合约本周上涨 0.13%；余额宝 7 天年化收益率下跌 1BP 至 0.84%；十年国债收益率上行 2BP 至 1.74%，活跃十年国债期货本周下跌 0.41%。

资产配置建议

- 上周，美国最新 CPI 数据公布，5 月美国 CPI 同比增长 4.2%，增速较 4 月加快 0.4 个百分点，高于预期（Wind 预测值；下同）；核心 CPI 同比增长 2.8%，增速较 4 月加快 0.1 个百分点，但需注意的是，5 月核心 CPI 同比增速微幅低于预期。从美国通胀数据的粘性看，5 月美国弹性 CPI 同比增长 7.0%，增速较 4 月加快 1.4 个百分点，粘性 CPI 同比增速与上月变化不大，考虑到弹性 CPI 对能源、食品等商品的供给情况更为敏感，地缘政治因素引起的油价上行或是 5 月 CPI 同比增速加快的重要原因。

当前美国就业市场喜忧参半。上周美国公布非农就业数据，5 月美国新增就业人数为 17.2 万人，环比明显增长 5.7 万人，但需注意的是，5 月私营部门制造业新增就业仅 0.7 万人，当月就业增量或主要来自政府雇员及服务行业。此外，美国失业率依然处于较高水平，5 月为 4.3%，私营部门薪资增速也有下滑。

综合来看，较强的新增就业及较高的通胀增速或继续推高年内美联储加息预期。截至美国中部时间 6 月 12 日，30 天期货价格显示，美联储 12 月将美国联邦基金利率上调至 3.75%-4.00% 的概率为 42.0%，市场对美联储年内加息的预期已然不低，下周美联储 FOMC 会议表述值得关注。

本周我们维持大类资产配置顺序：股票>大宗>债券>货币。

- **风险提示：**海外大宗商品价格震荡；地缘关系的不确定性；政策效果不及预期。

相关研究报告

《中银量化多策略行业轮动周报 - 20260611》
20260612
《中银量化大类资产跟踪》20260612
《5 月通胀点评》20260610

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观经济

证券分析师：陈琦

qi.chen@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521110003

证券分析师：朱启兵

(8610)66229359

Qibing.Zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

本期观点 (2026.6.14)

宏观经济	本期观点	观点变化
一个月内	= 关注美联储最新政策表述及美、伊冲突的持续性	调整
三个月内	= 国内上半年经济数据表现及年中政治局会议表述	调整
一年内	= 地缘关系仍有较大不确定性	不变
大类资产	本期观点	观点变化
股票	+ 关注“增量”政策落实情况	超配
债券	- 关注货币政策对债市的传导影响	低配
货币	- 收益率将在 2% 上下波动	低配
大宗商品	= 关注美、伊冲突对商品市场的供给冲击	标配
外汇	= 中国经济基本面优势支撑汇率宽幅波动	标配

资料来源：中银证券

目录

一周概览.....	4
本周沪深 300 指数下跌 0.82%	4
要闻回顾和数据解读（新闻来源：万得）	6
宏观上下游高频数据跟踪	7
大类资产表现.....	9
A 股：本周各主要市场指数涨跌互现	9
债券：十年期国债收益率周五收于 1.74%	10
大宗商品：本周商品期货指数下跌 6.47%	11
货币类：货币基金收益率波动中枢在 1.5% 下方	12
外汇：人民币兑美元中间价本周下行	12
港股：金融业涨幅居前	13
下周大类资产配置建议	15

图表目录

本期观点 (2026.6.14)1

图表 1. 代表性资产一周表现和配置建议4

图表 2. 大类资产收益率横向比较4

图表 3. 大类资产表现跟踪 (单位: %)5

图表 4. 原材料产品高频指标周度表现 (%)7

图表 5. 建材社会库存周度表现7

图表 6. 主流煤炭库存周度表现7

图表 7. 美国 API 原油库存周度表现7

图表 8. 美国 API 原油库存周环比变动7

图表 9. 30 大中城市商品房周成交面积表现8

图表 10. 汽车消费周同比增速表现8

图表 11. 汽车周消费规模表现8

图表 12. 本周权益类资产涨跌幅9

图表 13. 十年国债和十年国开债利率走势10

图表 14. 信用利差和期限利差10

图表 15. 央行公开市场操作净投放10

图表 16. 7 天资金拆借利率10

图表 17. 大宗商品本周表现11

图表 18. 本周大宗商品涨跌幅 (单位: %)11

图表 19. 货币基金 7 天年化收益率走势12

图表 20. 余额宝和理财通收益率曲线12

图表 21. 人民币兑主要货币汇率波动12

图表 22. 人民币贬值预期和美元兑人民币汇率走势12

图表 23. 恒指走势13

图表 24. 陆港通资金流动情况13

图表 25. 港股行业涨跌幅13

图表 26. 港股估值变化13

图表 27. 本期观点 (2026.6.14)15

一周概览

本周沪深 300 指数下跌 0.82%

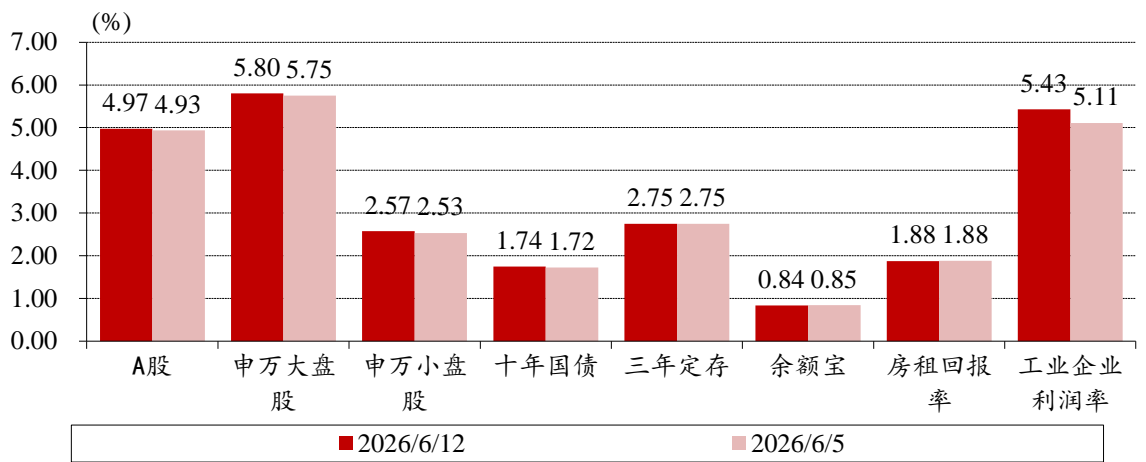
本周沪深 300 指数下跌 0.82%，沪深 300 股指期货下跌 0.41%；焦煤期货本周下跌 4.92%，铁矿石主力合约本周上涨 0.13%；余额宝 7 天年化收益率下跌 1BP 至 0.84%；十年国债收益率上行 2BP 至 1.74%，活跃十年国债期货本周下跌 0.41%。

图表 1. 代表性资产一周表现和配置建议

股票	债券
沪深 300 -0.82% 沪深 300 期货 -0.41% 本期评论: 关注“增量”政策落实情况 配置建议: 超配	10 年国债到期收益率 1.74%/本周变动 +2BP 活跃 10 年国债期货 -0.41% 本期评论: 关注货币政策对债市的传导影响 配置建议: 低配
大宗	保守
铁矿石期货 +0.13% 焦煤期货 -4.92% 本期评论: 关注美、伊冲突对商品市场的供给冲击 配置建议: 标配	余额宝 0.84%/本周变动 -1BP 股份制理财 3M 1.85%/与上周持平 本期评论: 收益率将在 2% 上下波动 配置建议: 低配

资料来源: 万得, 中银证券

图表 2. 大类资产收益率横向比较



资料来源: 万得, 中银证券

注: 房租回报率和工业企业利润率为月度数据, 因此图表显示的是最新两个月的数据。

股市方面，本周 A 股各主要市场指数涨跌互现，领涨的指数为上证 50，涨幅为 0.87%，领跌的指数为创业板指，跌幅为 3.22%；港股方面恒生指数下跌 0.98%，恒生国企指数下跌 0.74%，AH 溢价指数上行 1.28%，收于 120.65；美股方面，标普 500 指数本周上涨 0.65%，纳斯达克上涨 0.70%。

债市方面，本周国内债市指数有所下跌，中债总财富指数本周下跌 0.19%，中债国债指数下跌 0.19%，金融债指数下跌 0.18%，信用债指数下跌 0.12%；十年美债利率下行 7 BP，周五收于 4.48%。

期货市场方面，NYMEX 原油期货下跌 6.90%，收于 84.29 美元/桶；COMEX 黄金下跌 2.87%，收于 4239.90 美元/盎司；SHFE 螺纹钢上涨 0.57%，LME 铜上涨 1.43%，LME 铝下跌 1.36%；CBOT 大豆下跌 0.74%。美元指数下跌 0.27% 收于 99.80。VIX 指数下行至 17.68。

万得货币基金指数本周上涨 0.02%，余额宝 7 天年化收益率下行 1 BP，周五收于 0.84%。

图表 3. 大类资产表现跟踪 (单位: %)

大类资产	代码	名称	现价	本期时间 本期涨跌幅	2026/6/8 上期涨跌幅	- 本月以来	2026/6/12 今年以来
股票	000001.SH	上证综指	4,031.51	0.09	(1.00)	(0.91)	1.58
	399001.SZ	深证成指	14,963.41	(2.29)	(1.67)	(3.93)	10.63
	399005.SZ	中小板指	9,025.70	(1.95)	(2.26)	(4.17)	9.22
	399006.SZ	创业板指	3,830.35	(3.22)	(1.98)	(5.14)	19.58
	881001.WI	万得全 A	6,748.02	(1.44)	(1.17)	(2.59)	5.27
	000300.SH	沪深 300	4,777.32	(0.82)	(1.54)	(2.35)	3.18
债券	CBA00301.C	中债总财富指数	253.39	(0.19)	0.10	(0.10)	1.77
	CBA00603.C	中债国债	249.04	(0.19)	0.06	(0.13)	1.59
	CBA01203.C	中债金融债	251.92	(0.18)	0.03	(0.15)	1.74
	CBA02703.C	中债信用债	228.58	(0.12)	0.11	(0.01)	1.52
	885009.WI	货币基金指数	1,742.27	0.02	0.02	0.04	0.50
大宗商品	CL.NYM	NYMEX 原油	84.29	(6.90)	3.31	(3.51)	61.03
	GC.CMX	COMEX 黄金	4,239.90	(2.87)	(5.21)	(7.69)	(4.39)
	RB.SHF	SHFE 螺纹钢	3,178.00	0.57	0.25	0.67	0.85
	CA.LME	LME 铜	13,713.50	1.43	(0.87)	0.57	10.39
	AH.LME	LME 铝	3,543.00	(1.36)	(1.72)	(3.37)	18.28
	S.CBT	CBOT 大豆	1,113.25	(0.74)	(5.44)	(6.19)	3.47
货币	-	余额宝	0.84	-1 BP	-2 BP	-3 BP	-21 BP
	-	银行理财 3M	1.85	0 BP	-5 BP	0 BP	0 BP
外汇	USDX.FX	美元指数	99.80	(0.27)	1.17	0.89	1.56
	USDCNY.IB	人民币兑美元	6.76	0.14	(0.04)	0.10	3.25
	EURCNY.IB	人民币兑欧元	7.82	0.40	0.57	0.97	4.73
	JPYCNY.IB	人民币兑日元	4.22	0.17	0.46	0.62	5.30
港股	HSHI.HI	恒生指数	24,718.10	(0.98)	(0.88)	(1.84)	(3.56)
	HSCEI.HI	恒生国企	8,374.43	(0.74)	0.13	(0.61)	(6.05)
	HSAHP.HI	恒生 AH 溢价	120.65	1.28	0.29	1.57	(2.81)
美国	SPX.GI	标普 500	7,431.46	0.65	(2.59)	(1.96)	8.56
	IXIC.GI	NASDAQ	25,888.84	0.70	(4.68)	(4.02)	11.39
	UST10Y.GBM	十年美债	4.48	-7 BP	10 BP	3 BP	30 BP
	VIX.GI	VIX 指数	17.68	(17.81)	40.40	15.40	18.26
	CRB.RB	CRB 商品指数	368.86	(2.00)	(1.07)	(3.05)	23.46

资料来源：万得，中银证券

注：货币类产品单位：%；大宗商品现价单位：原油：美元/桶；黄金：美元/盎司；螺纹钢：元/吨；铜：美元/吨；铝单位：美元/吨；大豆：美元/蒲式耳；受复活节假日影响，港股、美股相关数据均为截至本周四数据。

要闻回顾和数据解读（新闻来源：万得）

国务院总理李强主持召开国务院常务会议，研究 2025 年度中央预算执行和其他财政收支审计查出问题整改工作。会议指出，要锚定科技强国建设目标，高效组织实施国家重大科技任务。会议审议通过《教育发展“十五五”规划》和《美丽中国建设“十五五”规划》，讨论并原则通过《中华人民共和国道路交通安全法（修订草案）》。

国家发改委召开经济形势专家座谈会表示，将用好用足宏观政策，发挥好存量政策和增量政策集成效应；加快建设现代化产业体系，全面实施“人工智能+”行动；深入整治“内卷式”竞争；抓紧研究储备一批针对性、操作性强的政策工具，根据需要及时出台实施。

中国人民银行与巴西央行召开第四次中巴金融战略合作工作组会议。会议讨论了支持两国企业开立本币账户的具体举措，探讨扩大双边本币互换使用范畴，研究挂牌人民币/雷亚尔直接交易。支持中巴债券通业务试点；探讨加强双边本币支付系统合作。

商务部副部长兼国际贸易谈判副代表凌激与欧委会贸易和经济安全总司总司长约根森举行会谈，深入、全面地讨论了中欧贸易投资磋商机制的筹备工作。双方同意，将致力于中欧贸易投资磋商机制首次会议取得务实成果。

2026 陆家嘴论坛将于 6 月 17 日至 18 日召开。本届论坛将主题设定为“全球治理倡议下的金融发展与合作：新愿景、新挑战和新机遇”。金融监管总局局长丁向群将出席论坛开幕式，致开幕辞并作主题演讲。论坛将举办一系列重大项目签约和政策发布活动。

国家税务总局数据显示，1-5 月个人所得税收入 7643.9 亿元，同比增长 12%。专家表示，今年以来 A 股行情向好，推动个人所得税快速增长。与此同时，税务机关加强对居民个人境外所得宣传引导和政策辅导，取得境外收入的纳税人遵从度明显提高，1-5 月累计补缴税款约 130 亿元。

商务部、文化和旅游部、国铁集团等印发《关于促进铁路与旅游融合发展 扩大服务消费的若干措施》，围绕加快铁路基础设施旅游化改造、丰富铁路旅游产品体系等方面提出 15 项具体举措，进一步扩大铁路旅游新供给。

工信部、文化和旅游部联合开展 2026 消费名品全国行，聚焦时尚消费、银发经济等领域，举办首秀首展等系列活动，挖掘创新产品、关键技术与应用场景，多措并举增强消费品供需适配性，推动消费提质升级。

外交部发言人林剑回应“美国已要求中国恢复对日稀土出口”表示，中方依法依规针对所有两用物项，禁止对日本军事用户、军事用途，以及一切有助于提升日本军事实力的其他最终用户、用途出口，目的是制止日本“再军事化”和拥核企图。

人社部等四部委联合开展创业模式引领行动，聚焦科技成果转化、产业创新发展、职业技能提升、民生消费需求，加大创业支持力度，强化创业分类指导帮扶，引导各类创业主体找准市场需求定位，走特色发展道路。

国家统计局公布数据显示，5 月份，我国消费市场运行总体平稳，CPI 同比上涨 1.2%，涨幅与上月相同，核心 CPI 同比上涨 1.1%；PPI 同比上涨 3.9%，连续 3 个月同比上涨，涨幅比 4 月扩大 1.1 个百分点，创 2022 年 8 月以来新高。

我国外贸继续高增长。据海关统计，今年前 5 个月，我国货物贸易进出口总值 20.68 万亿元，同比增长 15.3%；5 月单月进出口 4.45 万亿元，增长 16.9%，其中出口增长 13.8%，进口增长 21.5%。5 月我国对美出口升至 390.3 亿美元，同比增长 35.4%。芯片、电脑零部件、电子元件价格继续上涨，对出口金额拉动力增强。

国家信息中心先行指标显示，随着宏观政策协同发力，5 月我国经济稳中向好，投资向新向优步伐加快。5 月份，人工智能、人形机器人等前沿领域投资额同比增长约五倍；算力、数据、网络等领域的基础设施项目中标金额同比增长约一倍。

央行发布数据显示，今年前五个月，我国新增人民币贷款 9.11 万亿元；社会融资规模增量累计为 17.48 万亿元，比上年同期少 1.16 万亿元。5 月末，M2 余额同比增长 8.6%。5 月份企业新发放贷款加权平均利率约为 3%，比上年同期低约 25 个基点；个人住房新发放贷款加权平均利率约为 3.1%，贷款利率保持在低位水平。

宏观上下游高频数据跟踪

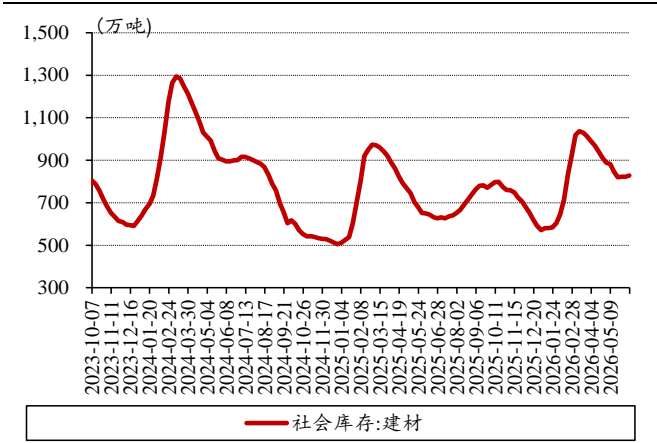
上游周期品方面，本周主要钢厂开工率环比表现趋异，螺纹钢、线材开工率分别较上周变动+0.4和-0.6个百分点。本周建材社会库存为环比上周上升5.5万吨，为828.4万吨；6月8日当周，国内主流港库存合计7532.0万吨，环比上周上升36.4万吨。

图表 4.原材料产品高频指标周度表现 (%)

周期品种	指标	当周值	周变动	较年初变动
钢铁	螺纹钢：主要钢厂开工率	42.0	0.4	3.0
	线材：主要钢厂开工率	44.8	(0.6)	1.7
建材	社会库存(万吨)	828.4	5.5	257.1
煤炭	国内主流港库存合计(万吨)	7,532.0	36.4	501.3

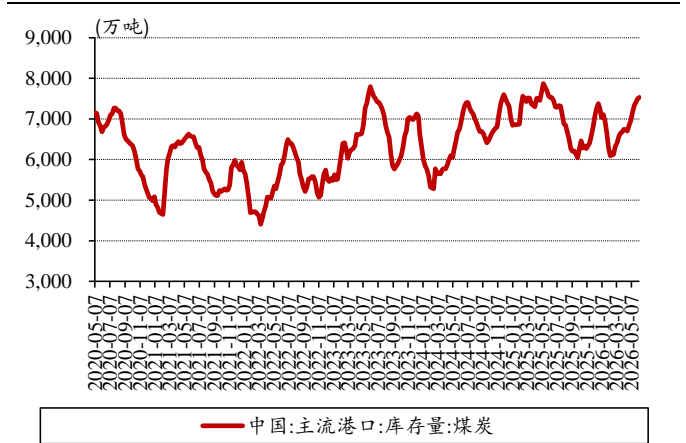
资料来源：万得，中银证券

图表 5.建材社会库存周度表现



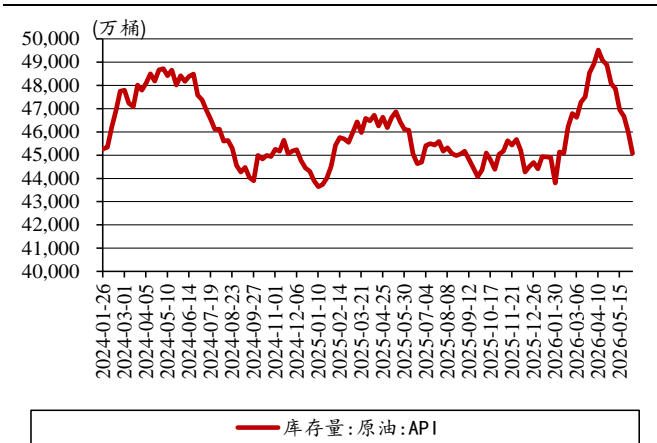
资料来源：万得，中银证券

图表 6. 主流煤炭库存周度表现



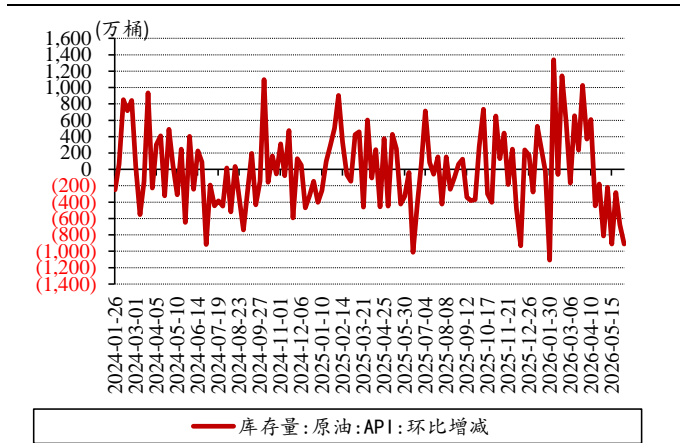
资料来源：Wind，中银证券

图表 7. 美国 API 原油库存周度表现



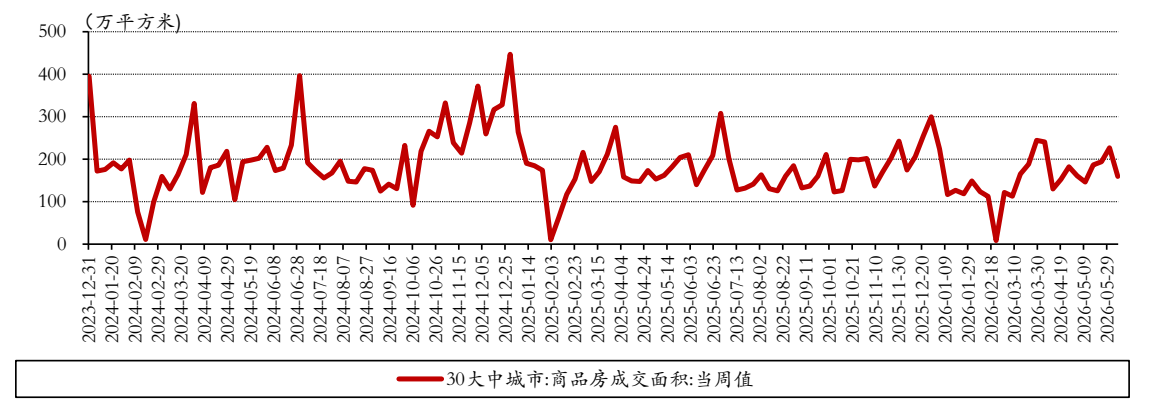
资料来源：万得，中银证券

图表 8.美国 API 原油库存周环比变动



资料来源：万得，中银证券

图表 9.30 大中城市商品房周成交面积表现

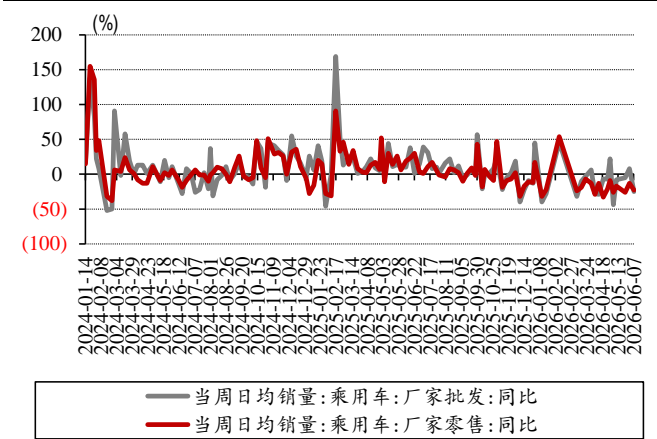


资料来源: 万得, 中银证券

商品房成交数据改善仍需时日。6月7日当周, 30大中城市商品房成交面积较前一周明显下滑, 单周成交面积为 159.48 万平方米, 商品房成交量仍不活跃。我们认为, “稳地产” 政策收效仍需居民购房预期改善, 一线城市商品房成交数据值得长期观察。

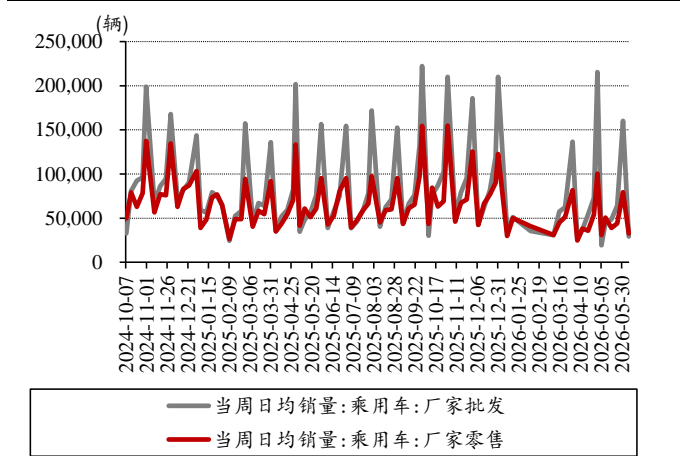
汽车方面, 6月7日当周, 国内乘用车批发、零售销量单周同比降幅分别为 25%和 23%。近年我国汽车消费旺盛, 往年基数或导致高频数据同比增速震荡明显, 但“扩内需”、“促消费”仍将是今年政策的重要抓手, 年内汽车消费或仍保持韧性。

图表 10. 汽车消费周同比增速表现



资料来源: 万得, 中银证券

图表 11. 汽车周消费规模表现



资料来源: 万得, 中银证券

大类资产表现

A 股：本周各主要市场指数涨跌互现

本周各主要市场指数涨跌互现，领涨的指数包括上证 50 (0.87%)、上证综指 (0.09%)、上证 180 (0.02%)，领跌的指数包括创业板指 (-3.22%)、深证成指 (-2.29%)、中小板指 (-1.95%)。

行业方面，领涨的行业有银行 (4.04%)、非银行金融 (3.44%)、基础化工 (2.01%)，领跌的行业有传媒 (-5.12%)、煤炭 (-4.73%)、汽车 (-4.66%)。

图表 12. 本周权益类资产涨跌幅

市场指数 (%)		行业指数 (%)		主题指数 (%)	
上证 50	0.87	银行	4.04	小金属指数	3.47
上证综指	0.09	非银行金融	3.44	新材料指数	2.74
上证 180	0.02	基础化工	2.01	稀土永磁指数	1.82
中小板指	(1.95)	汽车	(4.66)	丝绸之路指数	(7.08)
深证成指	(2.29)	煤炭	(4.73)	充电桩指数	(7.36)
创业板指	(3.22)	传媒	(5.12)	次新股指数	(14.80)

资料来源：万得，中银证券

A 股一周要闻 (新闻来源：万得)

监管动态 | 金融稳定理事会 (FSB) 发布报告表示，自主性日益增强的 AI 形态可能加剧金融体系风险，“强烈”鼓励各机构考虑实施防护措施，以减轻 AI 带来的风险，包括“智能化 AI” (Agentic AI) 带来的风险。

高科技产业 | SpaceX 确认，首次公开募股 (IPO) 发行 5.556 亿股股票，定价为每股 135 美元，股票预计将于 6 月 12 日在纳斯达克挂牌交易，股票代码为“SPCX”。SpaceX 本次 IPO 募资规模约 750 亿美元，有望成为史上最大规模 IPO。知情人士透露，散户投资者预计将获配至少 20% 的可售股份。

高科技产业 | 根据 Omdia 最新研究，2026 年第一季度全球半导体营收环比增长 27%，达到 3190 亿美元，其中存储器营收环比增幅超过 80%。预计第二季度半导体市场将延续强劲的增长势头。

消费产业 | 工信部、文化和旅游部联合开展 2026 消费名品全国行，聚焦时尚消费、银发经济等领域，举办首秀首展等系列活动，挖掘创新产品、关键技术与应用场景，多措并举增强消费品供需适配性，推动消费提质升级。

高科技产业 | 工信部发文部署“人工智能+信息通信”创新发展，目标是到 2028 年，信息通信网络初步实现高等级自智，网络、算力等信息基础设施支撑人工智能能力进一步提升。到 2030 年，人工智能与信息通信网络融合关键核心技术取得显著突破，通感算智一体化服务能力大幅提升。

汽车行业 | 中国汽车工业协会发布数据显示，5 月我国汽车销量为 262.9 万辆，同比下降 2.1%。其中，新能源汽车销量 149.6 万辆，同比增长 14.4%，占汽车新车总销量的比例提升至 56.9%。5 月新能源汽车出口 44.6 万辆，同比增长 1.1 倍。

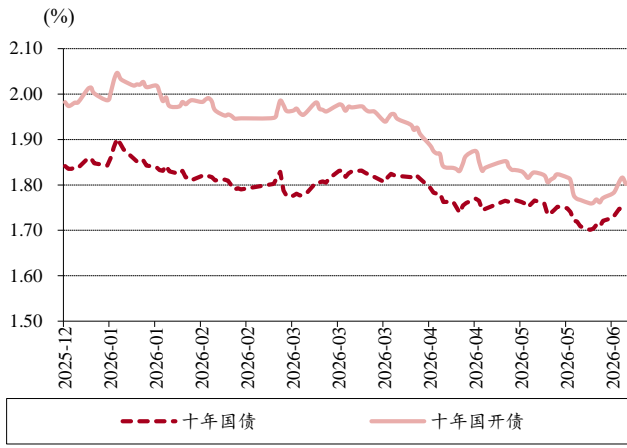
商业航天 | 商业航天快速发展吸引光伏巨头竞逐太空能源。“太空能源发展联盟”近日成立，首批单位出现协鑫集团、天合光能等多家光伏龙头企业。另外，晶澳科技联合赛伍技术、捷佳伟创等机构发起成立“太空能源技术生态联盟”。

地产行业 | 中指研究院发布报告显示，5 月 300 城住宅用地成交规划建筑面积 1943 万 m²，同比下降 27.1%；出让金 966 亿元，同比下降 7.6%，降幅较上月明显收窄；受核心城市优质地块带动，平均溢价率升至 9.5%。

债券：十年期国债收益率周五收于 1.74%

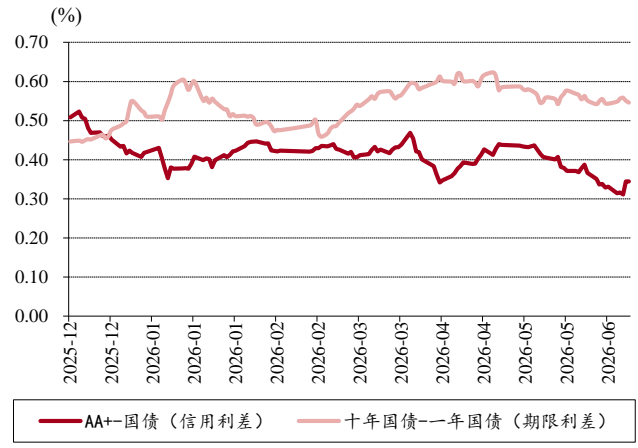
十年期国债收益率周五收于 1.74%，本周上行 2BP，十年国开债收益率周五收于 1.80%，较上周五上行 2BP。本周期限利差与上周持平，收于 0.55%，信用利差上行 1BP 至 0.34%。

图表 13. 十年国债和十年国开债利率走势



资料来源：万得，中银证券

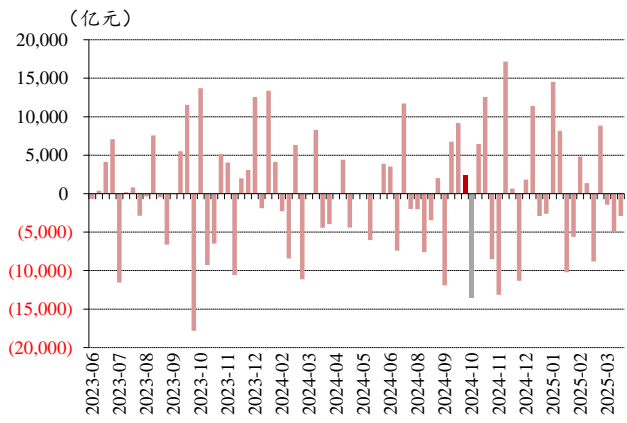
图表 14. 信用利差和期限利差



资料来源：万得，中银证券

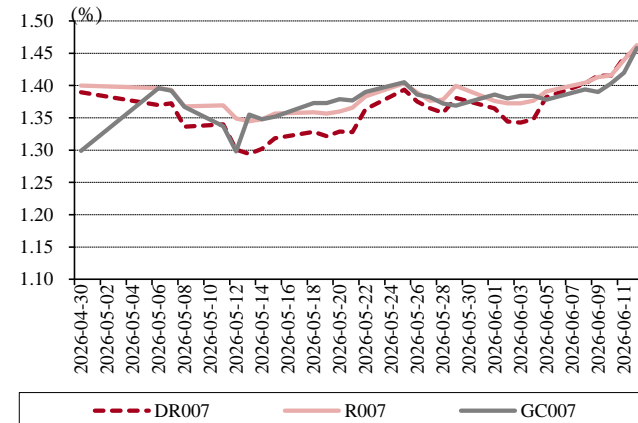
本周五 DR007、R007 及 GC007 分别收于 1.4551%、1.4625% 和 1.4580%，分别较上周走高 5BP、6BP 和 6BP。本周央行在公开市场净投放 8858 亿元。

图表 15. 央行公开市场操作净投放



资料来源：万得，中银证券

图表 16. 7 天资金拆借利率



资料来源：万得，中银证券

债券一周要闻 (新闻来源：万得)

财政部将于 6 月 16 日在香港招标增发 150 亿元人民币国债，包括 45 亿元 2 年期、45 亿元 3 年期、35 亿元 5 年期和 25 亿元 10 年期国债。

大宗商品：本周商品期货指数下跌 6.47%

本周商品期货指数下跌 6.47%。从各类商品期货指数来看，上涨的有谷物（1.01%）、化工（0.58%），下跌的则有油脂油料（-0.68%）、非金属建材（-0.91%）、煤焦钢矿（-1.96%）、有色金属（-2.38%）、能源（-5.89%）、贵金属（-7.38%）。

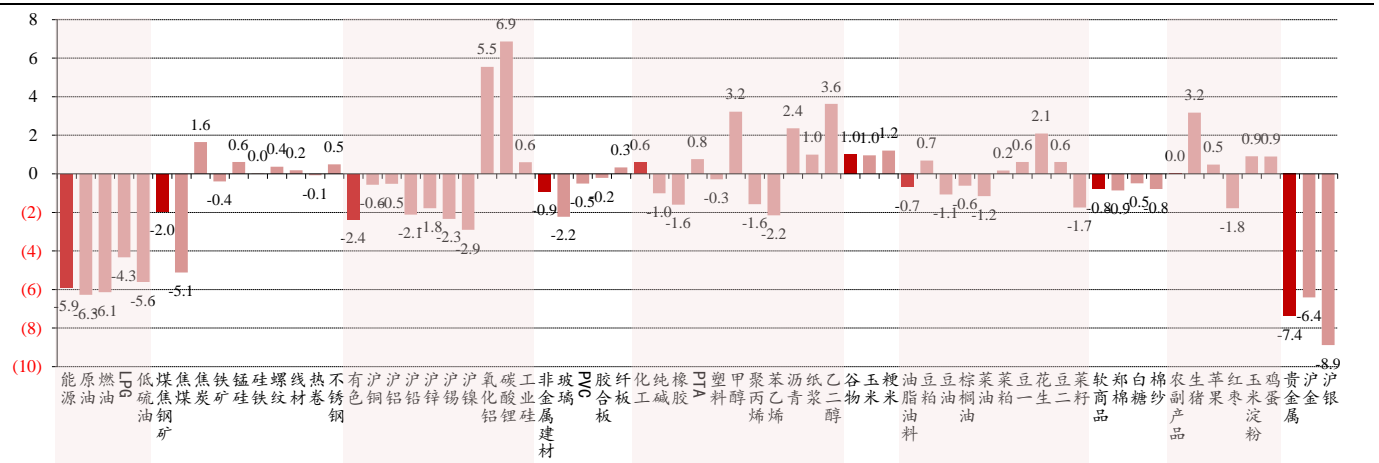
各期货品种中，本周涨幅较大的大宗商品有碳酸锂（6.86%）、氧化铝（5.55%）、乙二醇（3.63%），跌幅靠前的则有沪银（-8.88%）、沪金（-6.41%）、原油（-6.27%）。

图表 17. 大宗商品本周表现

商品 -6.47%	能源 -5.89%	煤焦钢矿 -1.96%
有色金属 -2.38%	非金属建材 -0.91%	化工 +0.58%
谷物 +1.01%	油脂油料 -0.68%	贵金属 -7.38%

资料来源：万得，中银证券

图表 18. 本周大宗商品涨跌幅（单位：%）



资料来源：万得，中银证券

大宗商品一周要闻（新闻来源：万得）

大连商品交易所发布通知，自 6 月 12 日交易时起，焦炭期货合约投机和套期保值交易保证金水平分别由 20% 和 15% 调整为 12%；非期货公司会员或者客户在焦炭期货各合约单日开仓量不得超过 500 手。

上海期货交易所发布通知，黄金 AU2609 合约、白银 AG2706 合约自上市时起，涨跌停板幅度为 17%，套保持仓交易保证金比例为 18%，一般持仓交易保证金比例为 19%。

欧佩克发布月度石油市场报告，将 2026 年全球石油需求增长预期由 117 万桶/日下调至 97 万桶/日，为连续第二个月下调。报告还预测，2027 年石油需求将增长 173 万桶/日，较 5 月份预测的 154 万桶/日有所上调。

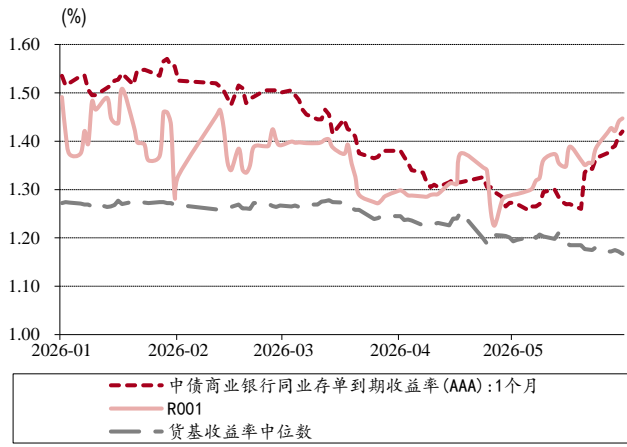
欧盟气候监测机构哥白尼气候变化服务局发布的公报显示，今年 5 月是全球有记录以来气温第二高的 5 月，预计未来数月内形成的厄尔尼诺现象可能在全球多地引发极端天气。

日本首相高市早苗宣布，7 月份日本原油进口将 100% 来自霍尔木兹海峡以外的替代来源，其中美国原油进口同比激增超 10 倍，同时已确保稳定供应至 2028 年 3 月。另外，本月日本不计划额外释放石油储备。

货币类：货币基金收益率波动中枢在 1.5% 下方

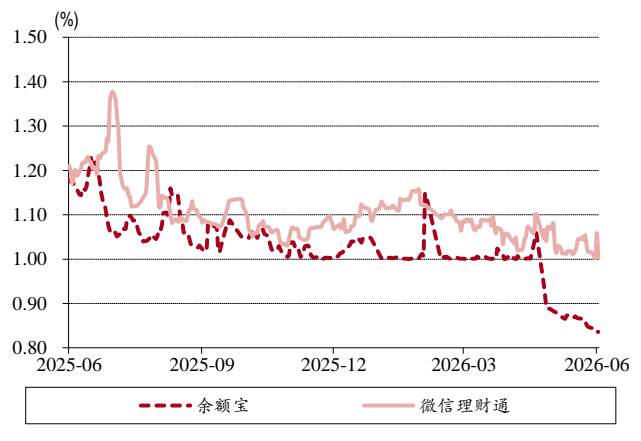
本周余额宝 7 天年化收益率下行 1BP，周五收于 0.84%；微信理财通收益率下行 1BP 收于 1.00%。货币基金 7 天年化收益率中位数周五收于 1.17%。

图表 19. 货币基金 7 天年化收益率走势



资料来源：万得，中银证券

图表 20. 余额宝和理财通收益率曲线

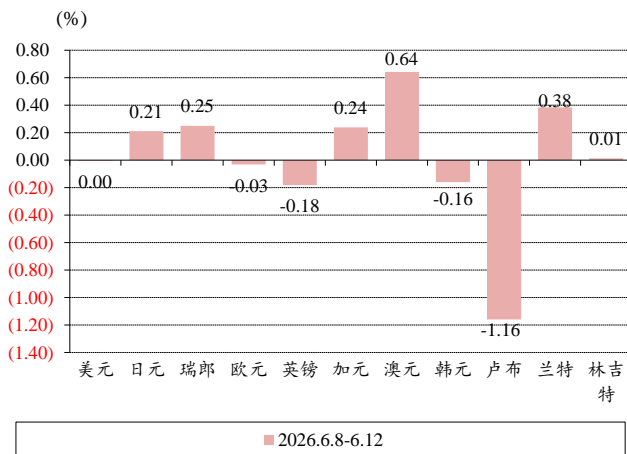


资料来源：万得，中银证券

外汇：人民币兑美元中间价本周下行

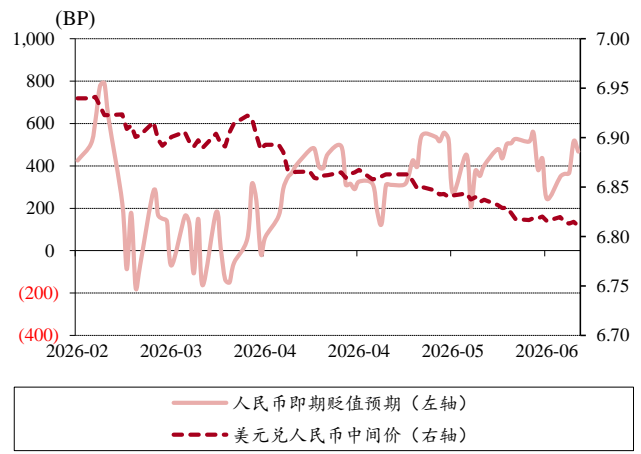
人民币兑美元中间价本周下行 7BP，至 6.8109。本周人民币对各主要货币变动如下：对澳元(0.64%)、兰特(0.38%)、瑞郎(0.25%)、加元(0.24%)、日元(0.21%)、林吉特(0.01%)、欧元(-0.03%)、韩元(-0.16%)、英镑(-0.18%)、卢布(-1.16%)。

图表 21. 人民币兑主要货币汇率波动



资料来源：万得，中银证券

图表 22. 人民币贬值预期和美元兑人民币汇率走势



资料来源：万得，中银证券

外汇市场一周要闻 (新闻来源：万得)

韩国当局与该国的主要出口商举行会议，呼吁他们帮助缓解外汇市场的压力。与会者讨论了抑制外汇波动的措施，包括及时将出口收入兑换以及增加离岸资金汇回。

韩国央行和金融监管机构于周三开始对主要外汇银行进行联合检查，旨在查明各银行是否从事可能破坏外汇市场稳定的交易，被发现违反规定的银行将面临严厉处罚。这是韩国当局 14 年来首次进行此类检查。

港股：金融业涨幅居前

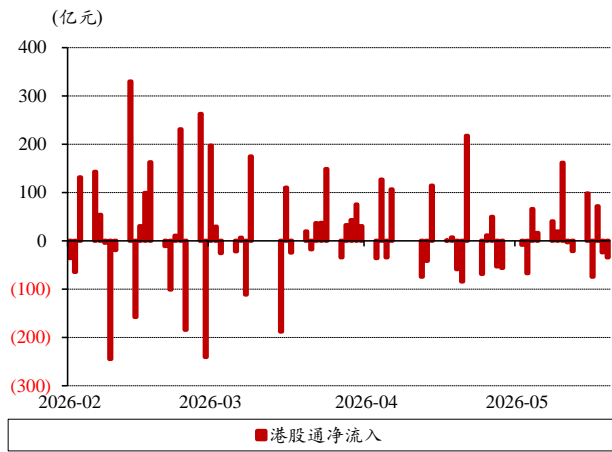
行业方面,本周领涨的有金融业(1.87%)、必需性消费(0.69%)、综合企业(0.08%),跌幅靠前的有非必需性消费(-4.78%)、能源业(-4.04%)、公用事业(-1.37%)。本周南下资金总量37.22亿元。

图表 23. 恒指走势



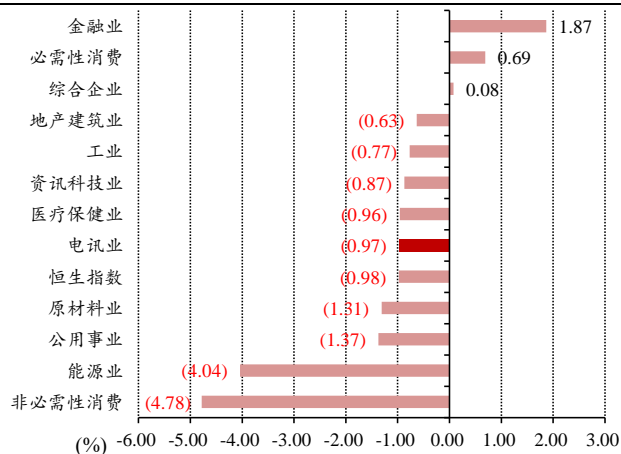
资料来源：万得，中银证券

图表 24. 陆港通资金流动情况



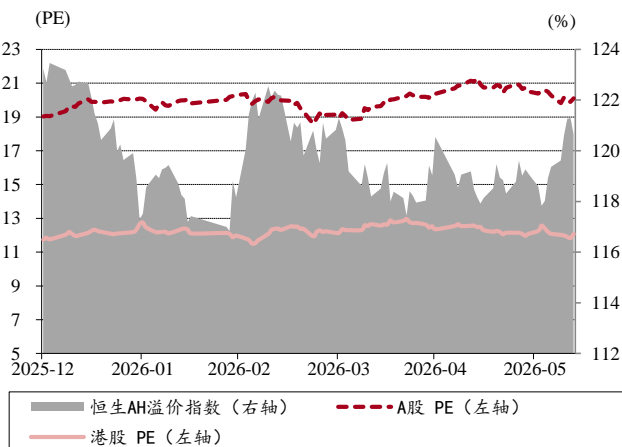
资料来源：万得，中银证券

图表 25. 港股行业涨跌幅



资料来源：万得，中银证券

图表 26. 港股估值变化



资料来源：万得，中银证券

港股及海外一周要闻 (新闻来源：万得)

伊朗官方媒体公布美伊 14 点谅解备忘录草案细节,包括美国承诺解除制裁、从伊朗周边撤军、解除海上封锁、开放霍尔木兹海峡以及解冻伊朗被冻结的资产等,但不涉及伊朗导弹计划及核问题相关协议。巴基斯坦总理夏巴兹称,美伊已就和平协议文本达成一致。伊朗外长阿拉格齐称,伊美“从未如此接近达成”谅解备忘录。但美国总统特朗普表示,伊朗媒体发布的美伊协议草案与“美伊双方书面达成的协议毫无关系”,与事实不符。

一名美国政府高级官员表示,美方对在未来几天内与伊朗签署谅解备忘录抱有“80%至 85%”的信心。同时,美方“有信心”以色列会支持美伊这项谅解备忘录。伊朗外长阿拉格齐表示,一旦伊美完成最后阶段谈判,谅解备忘录将立即签署并公布。第一阶段将以远程电子方式签署,这可能在未来几天内发生。阿拉格齐还表示,霍尔木兹海峡相关服务将收取费用。

美国总统特朗普 6 月 11 日在社交媒体发文称,鉴于与伊朗磋商结果已提交至伊朗最高领导层并获得批准,他已取消原定于当晚针对伊朗实施的打击与轰炸行动。特朗普表示,在本次协议最终签署之前,美国对伊朗海上封锁措施将继续全面有效执行。特朗普此前威胁将对伊朗实施“猛烈打击”,并称在不久的将来将占领哈尔克岛和其他石油基础设施,完全控制伊朗石油和天然气市场。

美国总统特朗普表示，与伊朗“达成了极好的协议”，相关文件已进入最后定稿阶段，未来几天内有望最终敲定，并即将签署。特朗普称协议可能在欧洲签署，时间可能在本周末，美国副总统万斯将出席。特朗普还表示，伊朗最高领袖已同意该协议，伊朗各方均已批准该协议。这是一份非常有力、非常详尽的谅解备忘录。

美国总统特朗普表示，不打算续签美墨加贸易协定（USMCA）。针对有关美国政府入股 AI 企业相关问题，特朗普称他将“很快”与 12 至 15 位 AI 领域主要高管会面，讨论“向公众回馈一些东西”。

美国财政部长贝森特在社交媒体发文说，伊朗若对美国在海湾地区的盟友造成任何损害，相关损失都将从伊朗账户资金中予以扣除。任何缴付给波斯湾海峡管理局的费用，也将从伊朗的账户资金中抵扣。

美国参议员伊丽莎白·沃伦正式提出立法——《AI 泡沫透明度法案》，矛头直指当前规模空前的 AI 融资热潮。该法案将强制金融机构报告其对芯片制造商、数据中心、云服务商及超大规模计算企业的债务与股权敞口。

美国财政部表示，美国政府 5 月份关税净收入大约为零。美国政府当月征收 220 亿美元关税，与 2025 年 5 月大致相同。但与此同时，美国政府也支付了 220 亿美元关税退款。本财年（自 2025 年 10 月 1 日起）迄今，关税净收入为 1890 亿美元，高于上年同期的 810 亿美元。美国财政部表示，经日历年因素调整后，本财年前八个月的预算赤字较上年同期减少 2%，约合 240 亿美元。

受能源价格大幅上涨推动，美国 5 月 PPI 同比涨幅达到 6.5%，创 2022 年 11 月以来最高水平。不过，剔除食品和能源的核心 PPI 同比上涨 4.9%。

密歇根大学调查显示，美国 6 月消费者信心指数初值从 5 月份创纪录低点 44.8 升至 48.9，四个月来首次回升，但仍处于历史低位。得益于近期油价回落，消费者未来一年通胀预期从 4.8% 回落至 4.6%。

世界银行发布最新一期《全球经济展望》报告称，受伊朗战争冲击影响，预计 2026 年全球经济增长率将从去年的 2.9% 放缓至 2.5%。如果能源供应中断更加严重并伴随显著金融压力，2026 年全球经济增速可能放缓至 1.3%。

联合国贸发会议发布《6 月全球贸易更新报告》显示，预计 2024 年至 2040 年，全球锂需求将增长 353%，石墨需求将增长 131%。该报告显示，对关键能源转型矿物日益增长的需求正在重塑全球贸易格局。

欧洲央行管委卡兹米尔表示，即便美国与伊朗达成和平协议，也无法让通胀一夜之间回落至 2% 的目标水平。通胀在整个经济领域的蔓延将迫使欧洲央行进一步提高利率。

欧洲央行宣布加息 25 个基点，为 2023 年 9 月以来首次加息，也是全球首个因中东冲突而加息的主要央行。欧洲央行未就特定利率路径做出预先承诺，但指出若能源价格持续高企并带来第二轮效应，可能进一步收紧政策。欧洲央行还将欧元区 2026 年经济增长预期下调至 0.8%，将通胀预期上调至 3%。

受伊朗局势拖累经济，德国央行下调今明两年经济增长预期，预计将分别增长 0.5% 和 0.8%。德国央行同时大幅上调通胀预测，预计今明两年分别为 2.9% 和 2.7%，远超此前预测的 2.2% 和 2.1%。

日本国会众议院正式表决通过《金融商品交易法》及《支付服务法》修正案，将比特币、以太坊等加密资产重新划定为金融工具，纳入与股票、债券完全相同的监管框架，从而为加密货币 ETF 的上市铺平了道路。

日本央行宣布，行长植田和男因病入院接受治疗，将缺席 6 月 15 日至 16 日举行的货币政策会议。目前，市场普遍预计日本央行将在下周会议上加息 25 个基点，植田缺席会议不太可能对利率决策产生实质性影响。

据日本央行初步统计，5 月日本企业物价指数同比上涨 6.3%，创 2023 年 3 月以来新高。受日元贬值影响，以日元计价的进口物价指数同比上涨 25.5%，涨幅创 2022 年 11 月以来新高。

加拿大央行宣布将基准利率维持在 2.25% 不变，为连续第五次维持利率不变。加拿大央行警告称，如果中东局势持续推高能源价格，并进一步带动整体通胀上升，加拿大未来可能需要连续加息。

伊朗方面公布最新海上损失情况，因受战争及相关海事限制措施影响，伊方船舶、海员、港口运营、海上搜救、通信设施及海事安全基础设施等受到严重冲击。相关事件共波及 360 艘船舶，其中 253 艘沉没或完全损毁。

下周大类资产配置建议

上周，美国最新 CPI 数据公布，5 月美国 CPI 同比增长 4.2%，增速较 4 月加快 0.4 个百分点，高于预期（Wind 预测值；下同）；核心 CPI 同比增长 2.8%，增速较 4 月加快 0.1 个百分点，但需要注意的是，5 月核心 CPI 同比增速微幅低于预期。从美国通胀数据的粘性看，5 月美国弹性 CPI 同比增长 7.0%，增速较 4 月加快 1.4 个百分点，粘性 CPI 同比增速与上月变化不大，考虑到弹性 CPI 对能源、食品等商品的供给情况更为敏感，地缘政治因素引起的油价上行或是 5 月 CPI 同比增速加快的重要原因。

从细分项看，5 月住房分项仍对当期美国 CPI 同比增速贡献明显，正贡献为 1.59 个百分点，环比收窄 0.01 个百分点。能源方面，5 月相关细分项正贡献均较明显，交通运输、能源及机动车燃料对当期美国 CPI 同比增速的正贡献分别为 1.56、1.55 和 1.34 个百分点，油价问题对美国通胀数据的扰动较为明显。此外，5 月服装、家具和家电等商品对当期美国 CPI 同比增速的贡献较 4 月变化不大，我们认为关税因素对美国通胀的扰动或已接近尾声。

当前美国就业市场喜忧参半。上周美国公布非农就业数据，5 月美国新增就业人数为 17.2 万人，环比明显增长 5.7 万人，但需要注意的是，5 月私营部门制造业新增就业仅 0.7 万人，当月就业增量或主要来自政府雇员及服务业。此外，美国失业率依然处于较高水平，5 月为 4.3%，私营部门薪资增速也有下滑。

综合来看，较强的新增就业及较高的通胀增速或继续推高年内美联储加息预期。截至美国中部时间 6 月 12 日，30 天期货价格显示，美联储 12 月将美国联邦基金利率上调至 3.75%-4.00% 的概率为 42.0%，市场对美联储年内加息的预期已然不低，下周美联储 FOMC 会议相关表述值得关注。

本周，我们维持大类资产配置顺序：股票>大宗>债券>货币。

风险提示：海外大宗商品价格震荡；地缘关系的不确定性；政策效果不及预期。

图表 27. 本期观点 (2026.6.14)

宏观经济		本期观点	观点变化
一个月内	=	关注美联储最新政策表述及美、伊冲突的持续性	调整
三个月内	=	国内上半年经济数据表现及年中政治局会议表述	调整
一年内	=	地缘关系仍有较大不确定性	不变
大类资产		本期观点	观点变化
股票	+	关注“增量”政策落实情况	超配
债券	-	关注货币政策对债市的传导影响	低配
货币	-	收益率将在 2% 上下波动	低配
大宗商品	=	关注美、伊冲突对商品市场的供给冲击	标配
外汇	=	中国经济基本面优势支撑汇率宽幅波动	标配

资料来源：中银证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371