

美伊签署停战备忘录，美联储议息会议偏鹰

——宏观与大类资产周报（2026.06.15—2026.06.20）

宏观周报

● 大类资产表现

A 股大势研判：上周市场震荡上涨，主要宽基指数普遍上涨，上证综指、沪深 300、创业板指分别上涨 1.5%、3.4%、11.0%。日均成交金额为 3.12 万亿元，较前周有所放量。两融余额为 2.95 万亿元，较前周有所回升，融资买入占比也小幅回升。海外流动性扰动落地，美伊谈判推迟，市场指数预计延续分化。海外方面，美联储维持 3.50%-3.75% 基准利率区间不变，整体表态偏鹰。美伊谈判推迟，后续阶段性地缘风险溢价可能重升。国内方面，经济修复分化，内需复苏力度偏弱。流动性方面，国内宏观流动性双向维稳，市场资金面支撑稳固。科技产业利好密集落地，科创 50、创业板指有望维持韧性。短期市场流动性阶段性向好、产业利好持续，宽基指数择时效果较弱，关注下周美伊走势、海外 PCE 通胀数据，或仍对市场走势有所扰动。

A 股配置策略：配置层面，建议聚焦中报业绩确定性，科技赛道优先关注海外、国产算力核心龙头，以及半导体设备、材料一线龙头。非科技板块关注催化较多的航空航天及机器人主题，围绕中报业绩确定性布局关注稀有金属、工业金属、锂电上下游高景气品种。关注股价超跌、行业景气度向好、估值性价比凸显的工程机械、CXO 等细分标的。科技板块，上周监管政策信号出现，科技板块内部出现资金切换。后续科技板块将维持内部轮动格局，投资层面需持续关注监管政策动态，阶段性回避纯资金炒作的题材标的，聚焦中报业绩确定性品种。

● 宏观经济及政策动态

5 月，经济运行总体平稳，出口韧性、生产稳中有升、内需待提振，与此同时，新动能成长壮大。工业生产同比增速 4.5%，高于前值 4.1%；季调环比增速 0.4%，高于前 4 月均值 0.33%。固定资产投资累计同比下降 4.1%，前值为下降 1.6%；当月投资同比下降 12.3%，前值为下降 9.4%。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 0.75%、-0.4%、-16.2%，分别低于前值 4.3%、1.2%、-13.7%。社会消费品零售总额同比下降 0.6%，4 月增长 0.2%；季调环比增速 -0.38%，连续 3 个月负增长。消费修复有所放缓有两方面原因。

● 行业中观监测

上周，钢铁、化工产业链开工率上升，汽车产业链开工率下降；新房销售回升，二手房销售下降；沥青开工率回升，水泥发运率持平前周；集装箱吞吐量下降。6 月 1-14 日，全国乘用车市场零售 53.4 万辆，同比较去年 6 月同期下降 18%，环比较上月同期下降 5%。上周，猪肉平均批发价升至 14.64 元/公斤，同比增速升至 -27.87%；蔬菜平均批发价升至 4.30 元/公斤，同比增速降至 -1.41%；螺纹钢期货、铁矿石期货、焦煤期货分别下跌 1.3%、2.5%、7.4%；原油价格下跌 8.4%；黄金价格下跌 1.4%，白银价格下跌 4.7%。

● 资金面跟踪

上周，公开市场操作净投放 8238 亿元；A 股合计减持 54.0 亿元，前值为减持 63.1 亿元；全 A 换手率 1.80%（前值 1.64%）。6 月截至目前 IPO 募集 18.3 亿元（5 月 111.1 亿元），增发募集 444.8 亿元（5 月 65.1 亿元）；股票与混合型基金共发行 143.5 亿份（5 月共发行 825.4 亿份）。

风险提示：美国经济韧性、劳动力市场稳健，核心通胀风险仍在，美联储加息预期可能反复波动；美伊冲突演进面临较大不确定性。

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

《中国出口超预期，美伊局势有所缓和》
2026-06-14

《市场定价美联储加息预期，建议重视红利板块避险价值》2026-06-06

《市场或结构性分化，以“哑铃策略”为主》2026-05-31

《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

目 录

1、 大类资产及行业表现	4
1.1、 大类资产：股市震荡上涨，债市小幅走强	4
1.2、 行业表现：中信一级行业涨跌不一	6
1.3、 财经日历	8
2、 宏观经济及政策动态	9
2.1、 中国经济分化，向优向新	10
2.2、 美联储议息会议偏鹰，稳通胀是首要目标	12
2.2.1、 美联储议息会议整体偏鹰，加息预期增强	12
2.2.2、 美国经济处于扩张阶段，通胀风险较大	13
3、 行业中观监测	15
3.1、 生产：钢铁、化工产业链开工率上升，汽车产业链开工率下降	15
3.2、 需求：新房销售回升，二手房销售下降	16
3.3、 物价：猪肉价格上涨，贵金属、原油、黑色系价格下跌	17
4、 资金面跟踪	18
4.1、 央行流动性：上周货币净投放 8238 亿元，DR007 上行	18
4.2、 股票资金：上周 A 股主要股东资金合计减持金额减少，换手率上升	19

图表目录

图 1： 股市震荡上涨，债市小幅走强	4
图 2： A 股行业指数周度表现	6
图 3： 热门指数周度表现	6
图 4： 出口拉动工业生产稳定	11
图 5： 服务业生产增速小幅回升	11
图 6： 投资增速下滑	11
图 7： 基建投资维持正增长	11
图 8： 房地产投资降幅扩大	11
图 9： 一线城市二手房价环比正增长	11
图 10： 消费增速下滑	12
图 11： 美联储提高 2026 年通胀预期	13
图 12： 9 位 FOMC 参会人员认为 2026 年存在加息可能	13
图 13： 美国通胀风险上升	14
图 14： 美国劳动力市场收紧	14
图 15： GDPNow 预测二季度美国 GDP 季调环比折年率为 3（6 月 17 日数据）	14
图 16： CME Fed Watch 工具显示市场预期美联储 2026 年 9 月加息（6 月 20 日数据）	14
图 17： 高炉开工率上升	15
图 18： 电炉开工率下降	15
图 19： 日均铁水产量上升	15
图 20： 电厂日耗煤量上升	15
图 21： 化工产业链平均开工率上升	15
图 22： 汽车轮胎开工率下降	15
图 23： 30 大中城市商品房成交面积下降	16
图 24： 7 城二手房成交面积下降	16
图 25： 沥青开工率回升	16
图 26： 水泥发运率持平前周	16

图 27: 集装箱吞吐量下降	16
图 28: 6 月 1-14 日, 全国乘用车市场零售 53.4 万辆, 同比去年 6 月同期下降 18%, 较上月同期下降 5%	16
图 29: 猪肉平均批发价升至 14.64 元/公斤, 同比增速升至-27.87%	17
图 30: 蔬菜平均批发价升至 4.30 元/公斤, 同比增速降至-1.41%	17
图 31: 贵金属、原油、黑色系价格下跌	17
图 32: 公开市场操作上周净投放 8238 亿元	18
图 33: DR007 上行	18
图 34: LPR 维持不变	18
图 35: 10 年期国债收益率于 6 月 18 日录得 1.73%	18
图 36: 6 月截至目前 IPO 募集 18.3 亿元 (5 月 111.1 亿元), 增发募集 444.8 亿元 (5 月 65.1 亿元)	19
图 37: 上周 A 股主要股东资金合计减持 54.0 亿元, 前值为减持 63.1 亿元	19
图 38: 6 月截至目前股票与混合型基金共发行 143.5 亿份 (5 月共发行 825.4 亿份)	19
图 39: 上周全 A 换手率 1.80% (前值 1.64%)	19
表 1: 未来一个月宏观及行业重要事件	8
表 2: 上周重要经济事件	9

1、大类资产及行业表现

上周，上证综指、沪深300、创业板指分别上涨1.5%、3.4%、11.0%。债市走强，债券市场整体上涨0.1%，国债收益率下降，1年、5年、10年期国债收益率分别下降2.0bp、3.8bp、2.1bp。海外港股恒生指数下跌3.2%，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0.7%、2.4%、0.9%。

1.1、大类资产：股市震荡上涨，债市小幅走强

图1：股市震荡上涨，债市小幅走强

市场			最新指数	周涨跌幅	年涨跌幅
股票	指数	上证综指	4090.5	1.5%	3.1%
		沪深300	4941.6	3.4%	6.7%
		创业板指	4252.4	11.0%	32.8%
		上证50	2928.7	1.3%	-3.4%
		中证500	8673.1	7.0%	16.2%
		科创50	1911.5	14.9%	42.2%
	中信风格	金融	8083.7	-4.1%	-12.0%
		周期	6052.2	1.2%	0.0%
		消费	9241.2	-2.8%	-13.2%
		成长	11482.5	11.0%	31.4%
	稳定	2925.1	-3.3%	-1.7%	
到期收益率	银行间回购	7日	1.49	4.2bp	-49.6bp
		14日	1.48	4.5bp	-61.6bp
	交易所	GC007	1.49	7.1bp	-39.3bp
		GC014	1.51	8.9bp	-26.4bp
	国债	1年	1.15	-2bp	-19bp
		5年	1.43	-3.8bp	-18.3bp
		10年	1.72	-2.1bp	-12.6bp
	国开债	1年	1.37	1.2bp	-15.3bp
		5年	1.56	-4.1bp	-18.8bp
		10年	1.78	-4.3bp	4.7bp
债券（中债财富指数）	债券整体	债券整体	136.6	0.1%	0.5%
	国债	国债整体	134.1	0.2%	0.7%
		1-3年	117.2	0.0%	-0.1%
		7-10年	136.3	0.2%	1.1%
		10年以上	148.4	0.5%	1.6%
		金融债	金融债整体	130.4	0.0%
	1-3年		117.0	-0.1%	-0.9%
	7-10年		142.4	0.1%	1.1%
	10年以上		154.0	0.3%	2.7%
	企业债		企业债整体	88.2	0.0%
		1-3年	66.0	0.0%	-0.9%
		7-10年	116.3	-0.2%	1.6%
		10年以上	102.0	0.6%	3.3%
港股与海外	股票指数	恒生指数	23924.8	-3.2%	-6.7%
		道琼斯	51564.7	0.7%	7.3%
		纳斯达克	26517.9	2.4%	14.1%
		标普500	7500.6	0.9%	9.6%
	美债	1年	3.9	6.6bp	46.9bp
		5年	4.2	4.8bp	55.7bp
		10年	4.5	-1bp	33.3bp

资料来源：Wind，诚通证券研究所

大类资产表现：上周，上证综指、沪深300、创业板指分别上涨1.5%、3.4%、11.0%。上周市场震荡上涨，主要宽基指数普遍上涨。从资金面来看，截至6月4日，两融余额为2.95万亿元，较前周有所回升，融资买入占比也小幅回升。交易量方面，两市日均成交金额为3.12万亿元，较前周有所放量。成长风格领涨，金融风格领跌。热门指数方面，光模块（CPO）指数、半导体设备指数、存储器指数、

半导体指数、电子元器件指数分别上涨 19.3%、17.6%、16.9%、16.7%、16.6%，涨幅居前。美伊签署停战备忘录，市场整体风险偏好有所修复，叠加行业基本面持续催化，共同推动科技成长板块整体领涨。具体来看，AI 需求持续拉动晶圆需求，供需紧张格局下，先进制程与成熟制程或将延续涨价趋势，支撑半导体产业链整体景气度。存储芯片赛道景气度同步上行，本周 DRAM、NAND 价格继续环比上涨，供应紧张局面持续；海外 SK 海力士、西部数据股价创新高，也带动 A 股存储相关标的反弹。

债市走强，债券市场整体上涨 0.1%，国债收益率下降，1 年、5 年、10 年期国债收益率分别下降 2.0bp、3.8bp、2.1bp。海外港股恒生指数下跌 3.2%，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 0.7%、2.4%、0.9%。

A 股大势研判：海外流动性扰动落地，美伊谈判推迟，市场指数预计延续分化。

海外方面，美联储维持 3.50%-3.75% 基准利率区间不变，整体表态偏鹰，美伊谈判推迟。美联储本次议息会议删除前瞻利率指引，仅锚定通胀管控目标。点阵图显示年内加息预期升温，18 名委员中 9 人预判年内加息、6 人预计至少加息两次。同时美联储下调年内 GDP 增速、失业率预期，大幅上调通胀预期，将 PCE、核心 PCE 通胀预期分别抬升至 3.6%、3.3%。美伊方面，双方谅解备忘录已签，但谈判推迟，6 月 20 日央视新闻显示伊朗表示霍尔木兹海峡将重新关闭。后续阶段性地缘风险溢价可能重升。

国内方面，经济修复分化，内需复苏力度偏弱。上周公布的 5 月宏观经济数据呈现明显结构性分化，工业增加值同比增长 4.5%，生产端韧性凸显但消费、固投、地产三大核心内需数据持续走弱，终端需求复苏节奏仍偏缓慢，后续内需提振仍是核心看点。

流动性方面，国内宏观流动性双向维稳，市场资金面支撑稳固。宏观层面，央行开展 6000 亿元 6 个月期买断式逆回购操作，全额等量续作当月到期规模，终结连续三个月净回笼格局，明确释放跨季流动性维稳的政策信号。微观层面，市场杠杆资金持续回暖，两融余额稳步抬升，持续为市场提供边际增量资金，夯实市场整体流动性基础。

科技产业利好密集落地，科创 50、创业板指有望维持韧性。上周建滔积层板官宣旗下覆铜板、半固化片产品涨价 15%。字节跳动加速算力布局，拟向天数智芯采购至少 5 万颗 AI 推理芯片，国产商用算力落地进度或超预期。半导体设备端，SK 海力士启动设备采购价格审核，上游设备厂商提出 3%-4% 的涨价诉求，设备产业链景气度逐步修复。

短期市场流动性阶段性向好、产业利好持续，宽基指数择时效果较弱，关注下周美伊走势、海外 PCE 通胀数据，或仍对市场走势有所扰动。

A 股配置策略：配置层面，建议聚焦中报业绩确定性，科技赛道优先关注海外、国产算力核心龙头，以及半导体设备、材料一线龙头。非科技板块关注催化较多的航空航天及机器人主题，围绕中报业绩确定性布局关注稀有金属、工业金属、锂电上下游高景气品种。关注股价超跌、行业景气度向好、估值性价比凸显的工程机械、CXO 等细分标的。

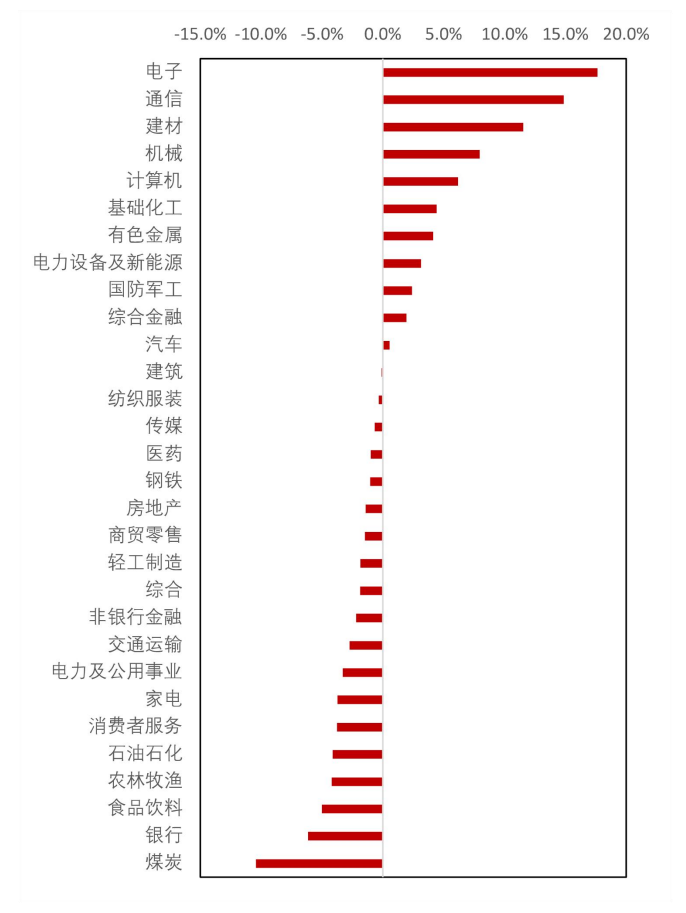
科技板块，上周监管政策信号出现，科技板块内部出现资金切换。6 月 17 日陆家嘴金融论坛上，监管层明确释放从严整治科技题材炒作的监管导向，严厉打击

蹭热点、纯概念炒作行为。政策落地当晚，前两周资金抱团的科技板块上游供需缺口品种如电子布、玻纤、M9 基材等上游材料上市公司，集中发布风险澄清公告，多家企业声明高端低介电电子布业务暂无订单、无实质收入，相关业务营收占比极低。资金顺势高低切换，从无业绩支撑的纯炒作品种出逃，回流至 CPO、存储、半导体设备、算力芯片硬件龙头。后续科技板块将维持内部轮动格局，投资层面需持续关注监管政策动态，阶段性回避纯资金炒作的题材标的，聚焦中报业绩确定性品种。

1.2、行业表现：中信一级行业涨跌不一

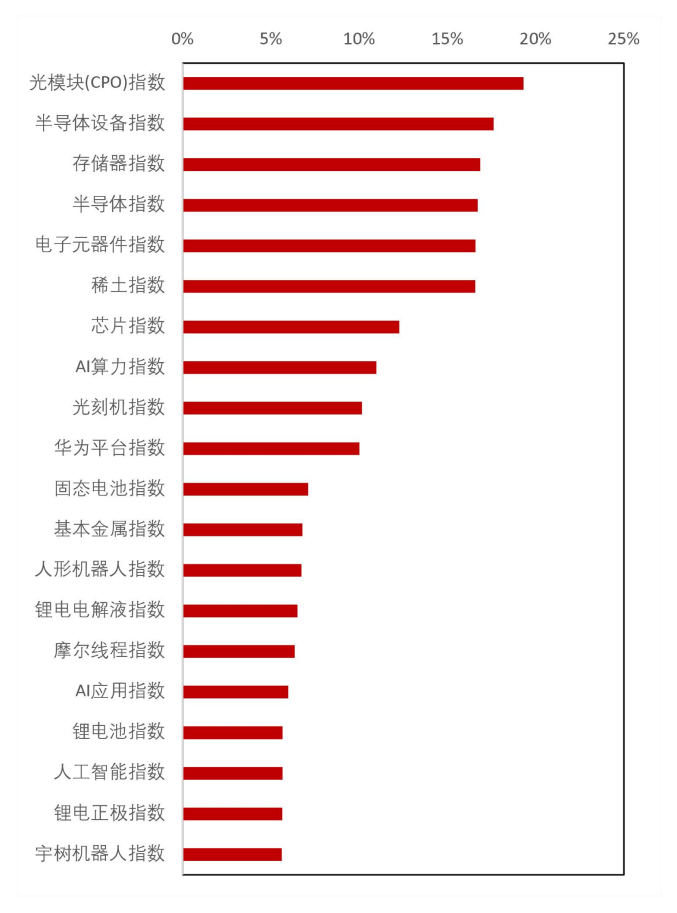
上周中信一级行业指数涨跌不一，30 个行业中，电子、通信、建材、机械、计算机，分别上涨 17.6%、14.9%、11.5%、7.9%、6.2%，领涨市场；煤炭、银行、食品饮料分别下跌 10.4%、6.1%、5.0%，领跌市场。

图 2：A 股行业指数周度表现



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 3：热门指数周度表现



资料来源：Wind，诚通证券研究所

消费：毕马威中国与中国酒业协会联合发布《2026 中国白酒市场中期研究报告》。根据《报告》，2026 年上半年，白酒行业整体经营指标陷入“三重收缩”，利润端承压最明显。

从 2025 年一季度与 2026 年一季度白酒调研企业经营指标变化情况看，受访企业中，68.2%的企业今年一季度白酒销售量减少，71.7%的企业白酒销售额减少；此外，经销商数量减少的企业占比 57%，有 61.9%的企业出现终端门店减少，47.6%

的企业线上业务占比减少。更值得注意的是，86.4%的企业一季度利润率减少，反映出渠道端的巨大生存压力。

放大到 2026 年 1-6 月的整体数据来看，市场的寒意更为明显。在受访企业中：86.7%的企业表示营业利润出现减少；74.8%的企业营业额下滑；74.1%的企业客单价下降；61.2%的企业面临客户/用户数量流失。

这种收缩直接体现在了市场终端的动销上。2026 年春节期间，受访企业中，白酒消费减少的占比 60.94%，持平占比 27.73%，增长占比 11.33%；春节后日常消费减少占比 82.42%，持平占比 13.67%，增长占比 3.91%；五一节前中后消费减少占比 75.78%，持平占比 19.92%，增长占比 4.30%。

这说明白酒传统节日消费拉动效应正在减弱，节后日常消费恢复不足，消费频次和消费意愿均承压。基于此，业内对 2026 年下半年的预期仍较为谨慎。高达 68.5% 的白酒企业认为下半年市场将“继续下行调整”，仅有 12.6% 认为会“谷底震荡企稳”，认为市场会“明显复苏”的比例微乎其微（2.1%）。

消费重构：极致性价比优先，商务场景大幅萎缩。白酒市场遇冷的底层逻辑，在于消费端人群心理和使用场景的深刻迭代。

供给演变：浓香依然主导，清香加速，“三足鼎立”成共识。在需求端紧缩的背景下，供给端的香型竞争进入了存量博弈阶段。

渠道重构：线上化从“补充”走向“引擎”，即时零售异军突起。在传统流通渠道承压之际，线上渠道的战略地位发生了质的飞跃，正式从“销售补充”走向“增长引擎”，但不同梯队品牌的线上策略出现了显著分化。

展望 2026 年下半年企业重点布局的销售渠道，线下传统流通渠道（86.7%）依然是不可动摇的压舱石。但在新渠道布局上，“即时零售平台”以 38.5% 的高关注度跃居第二。

这一数据高度契合了当下消费者“场景即时化、饮用日常化”的趋势，所见即所得的“外卖买酒”正在成为重要增量。同时，社交媒体内容电商（22.4%）、线上品牌商城（21%）和直播带货（18.2%）依然是企业构建全渠道营销矩阵的关键拼图。

电子：一、SK 海力士 HBM4E 送样，HBM 进入新一轮技术迭代周期。

根据 TrendForce，6 月 18 日，SK 海力士宣布已向主要客户交付 12 层 48GB HBM4E 样品，正式进入客户验证阶段。继三星 5 月底率先交付 HBM4E 样品后，SK 海力士迅速跟进，围绕下一代 AI 内存展开竞争。SK 海力士首次在 HBM4E 中采用第六代 10nm 级（1c）DRAM，替代此前 HBM4 使用的第五代（1b）DRAM。更精细的制程工艺使同一面积内可集成更多存储单元，同时提升容量与能效。竞争格局方面，三星在 2026 年 2 月率先实现 HBM4 量产，5 月底交付 12 层 HBM4E 样品；SK 海力士凭借 HBM3/HBM3E/HBM4 积累的量产经验与客户关系，加速推进 HBM4E 验证。

二、AI 驱动 NAND 闪存市场季度营收创历史新高。

根据 Counterpoint Research，2026 年第一季度全球 NAND 闪存市场营收达到 460 亿美元，市场规模同比增长至去年同期的 3.5 倍，已超过 2023 年全年水平。竞争格局方面，三星以 29% 的市场份额稳居榜首；SK 海力士市场份额达 18%，排名第二；铠侠、美光、闪迪和长江存储市场份额接近，在强劲需求推动下，围绕全球

第三的位置展开激烈竞争。长江存储表现亮眼，受益于本土厂商强劲需求及供应紧张推动价格上涨，营收同比增长近 445%，市场份额从去年同期的 8% 跃升至 13%。

1.3、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
6.22	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		中国 5 月工业企业利润数据	
			CIAS 2026 第九届中国新能源汽车产业数智峰会			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
2026 年北京太空算力大会	中国 6 月官方制造业 PMI		美国 6 月就业数据			
			2026 上海国际具身智能产业博览会			
7.6	7.7	7.8	7.9	7.10	7.11	7.12
			中国 6 月通胀数据	中国 6 月金融数据		
7.13	7.14	7.15	7.16	7.17	7.18	7.19
	中国 6 月进出口数据	中国 6 月经济运行数据				
	美国 6 月通胀数据					

资料来源：Wind，华尔街见闻，东方财富网，诚通证券研究所

2、宏观经济及政策动态

表 2： 上周重要经济事件

时间	事件
6 月 14 日	美国总统特朗普表示，美国与伊朗协议已达成，特此全权批准霍尔木兹海峡免费通行，同时也授权立即解除美国海军对伊朗封锁。
6 月 15 日	美国与伊朗达成的停战谅解备忘录已经以电子方式完成签署，正式签字仪式将于 6 月 19 日在日内瓦举行。
6 月 15 日	针对美国与伊朗之间的谅解备忘录，以色列国家安全部部长格维尔表示，美国与伊朗达成的协议对以色列“没有约束力”。
6 月 16 日	5 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 4.5%，服务业生产指数增长 4.4%。5 月社会消费品零售总额同比下降 0.6%。1-5 月份，全国固定资产投资同比下降 4.1%，房地产开发投资下降 16.2%；新建商品房销售额下降 13.5%，其中住宅销售额下降 14.1%。
6 月 16 日	国家发改委主任郑栅洁主持召开民营企业座谈会，围绕系统推进“六张网”建设听取意见建议。
6 月 16 日	国家税务总局最新发票数据显示，1-5 月，全国工业企业销售收入同比增长 6.8%。
6 月 16 日	美国将阿里巴巴、腾讯、比亚迪等多家中国科技公司列入所谓支持中国军方企业名单。
6 月 16 日	DeepSeek 首轮融资已基本敲定，投资方包括创始人梁文锋、国智投、腾讯、网易、京东以及 IDG 资本等，整体融资规模约 510 亿元，投后估值接近 4000 亿元。
6 月 17 日	2026 陆家嘴论坛于 6 月 17 日在上海开幕，多项金融改革和开放举措集中发布。证监会主席吴清在 2026 陆家嘴论坛发表主题演讲时表示，将严查严处借科技之名蹭热点、炒概念甚至操纵市场、内幕交易等违法违规行为。
6 月 17 日	美联储 6 月 FOMC 会议维持联邦基金利率在 3.50%-3.75% 不变，投票结果为 12 票赞成。美联储新任主席沃什在首场季度发布会调整美联储沟通框架，弱化点阵图指引权重，提示市场勿过度解读委员利率预测，其本人未提交个人预期。
6 月 17 日	国务院印发《实施就业优先战略“十五五”规划》，明确“十五五”时期深入实施就业优先战略、促进高质量充分就业的思路目标、重点任务和政策举措。
6 月 17 日	美国商务部已暂缓将多家中国企业列入其限制性实体清单，其中包括 DeepSeek 和一家主要芯片制造商。
6 月 18 日	商务部等八部门联合印发《关于加快“人工智能+消费”发展的实施意见》，围绕提升人工智能+商品消费、扩大人工智能+服务消费等五方面，提出 17 项具体举措。
6 月 18 日	工信部等七部门联合印发《促进平台经济大中小企业协同发展行动方案（2026—2028 年）》。
6 月 18 日	工信部等五部门组织开展 2026 年新能源汽车下乡活动，深入推进汽车以旧换新进乡村。
6 月 18 日	美国中央司令部发布声明称，美军 6 月 18 日解除了对所有进出伊朗港口和沿海地区的海上交通的封锁。
6 月 19 日	美伊首轮谈判延期，相关斡旋方将于 6 月 21 日举行会晤。因下一阶段谈判的后勤安排尚未敲定，美国副总统万斯将不再按照原计划启程前往瑞士；因以色列持续袭击黎巴嫩南部，伊朗谈判代表团已推迟其前往瑞士的行程，伊朗此前已告知美国及斡旋方，黎巴嫩议题仍是伊美谈判的核心组成部分，并将直接影响谈判是继续或中止。
6 月 19 日	以色列国防军发表声明称，因黎巴嫩真主党屡次违反停火协议，以军彻夜发动袭击，继续在黎巴嫩南部多地打击真主党武装人员和基础设施目标。美国总统特朗普表示，他已与以色列方面通话，要求他们同意与真主党停火。
6 月 19 日	伊朗外交部发言人巴加埃否认部分媒体有关“霍尔木兹海峡关闭”的说法。据海事数据公司 AXS 海运公司发布数据显示，6 月 18 日共有 25 艘商船穿越霍尔木兹海峡。
6 月 20 日	伊朗武装部队发表声明说，因以色列持续不断袭击黎巴嫩，伊朗已关闭霍尔木兹海峡。

资料来源：Wind，中国政府网，新华社，央视新闻，诚通证券研究所

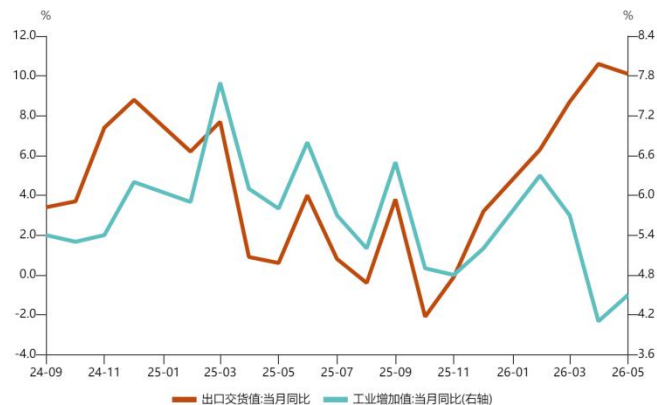
2.1、中国经济分化，向优向新

5月，经济运行总体平稳，出口韧性、生产稳中有升、内需待提振，与此同时，新动能成长壮大。若未来内需扩张速度继续放缓，存量政策或加快落地，一方面降准降息可期，另一方面政府债券或加快发行及使用。增量政策也可能在下半年加码。

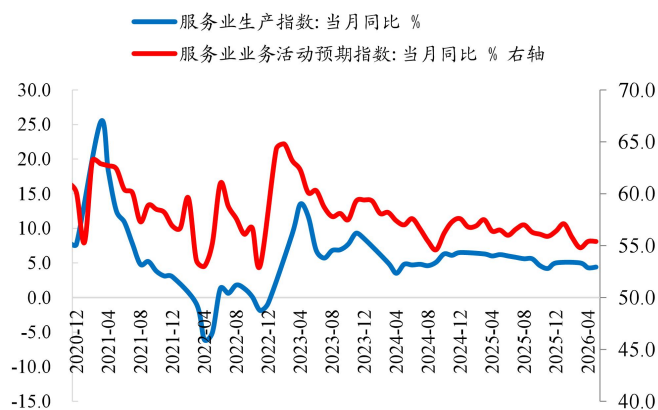
出口拉动下，工业生产稳中有升。5月，工业生产同比增速4.5%，高于前值4.1%；季调环比增速0.4%，高于前4月均值0.33%。这主要是出口拉动的。5月中国出口同比增长19.4%，延续了年初以来的良好增长态势；1-5月累计同比增长15.5%，显示出中国出口较强韧性。其原因有两方面。一是全球制造业周期仍处于向上阶段，全球市场需求持续恢复。5月全球制造业PMI维持在52.6%，连续10个月高于50%。二是AI产业链景气度较高。韩国、中国台湾出口同比增速分别高达53.2%、51.7%。分行业看，专用设备制造业，医药制造业，电力、热力的生产和供应业，电气机械及器材制造业，金属制品业，计算机、通信和其他电子设备制造业，通用设备制造业生产同比增速分别上升2.9、2.7、2.5、1.6、1.5、1.4、1.2个百分点。受工业生产拉动及金融市场活跃影响，服务业生产指数同比增速4.4%，高于4月的4.3%。

基建投资保持增长，高技术投资稳定扩张。5月，固定资产投资累计同比下降4.1%，前值为下降1.6%；当月投资同比下降12.3%，前值为下降9.4%。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0.75%、-0.4%、-16.2%，分别低于前值4.3%、1.2%、-13.7%。一方面，2026年政府债券融资慢于上年同期，拖累内需扩张。前5月新增政府债券融资5.7万亿元，同比少增6339亿元。社融余额同比增速从上年末的8.3%下降至2026年5月的7.7%，同时12个月新增社融同比增速（信用脉冲）从10.4%下降至-4.6%。另一方面，虽然房地产市场需求端边际改善，但库存压力仍较大，房企资金压力仍存，房地产开发投资降幅扩大。此外，高技术产业投资累计同比增长4.5%，拉动全部投资增长0.4个百分点。

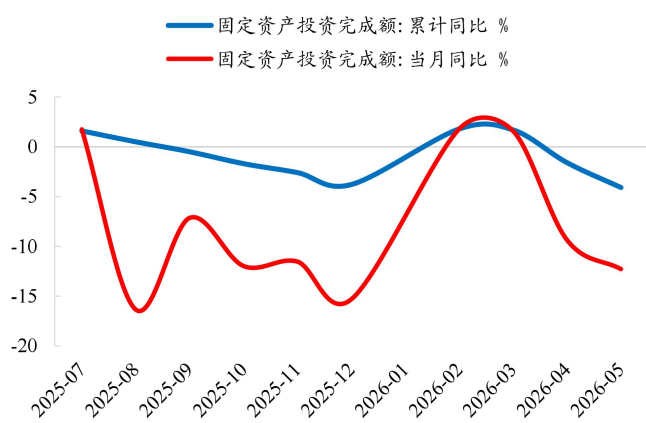
居民消费待提振。5月，社会消费品零售总额同比下降0.6%，4月增长0.2%；季调环比增速-0.38%，连续3个月负增长。消费修复有所放缓有两方面原因。一是居民收入增速下滑，消费信心有待提振。虽然一季度名义GD同比增速上升，但居民人均可支配收入同比增速4.9%，延续下滑趋势。二是2026年以旧换新补贴增幅下降，特别是汽车消费补贴退坡幅度较大，加上上年以旧换新形成高基数，拖累了以旧换新相关消费同比增速。

图 4： 出口拉动工业生产稳定

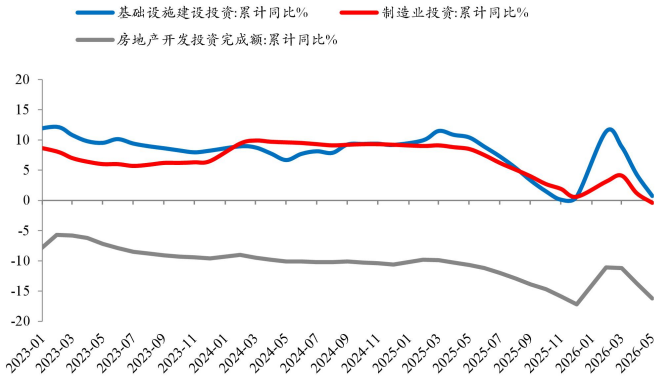
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 5： 服务业生产增速小幅回升

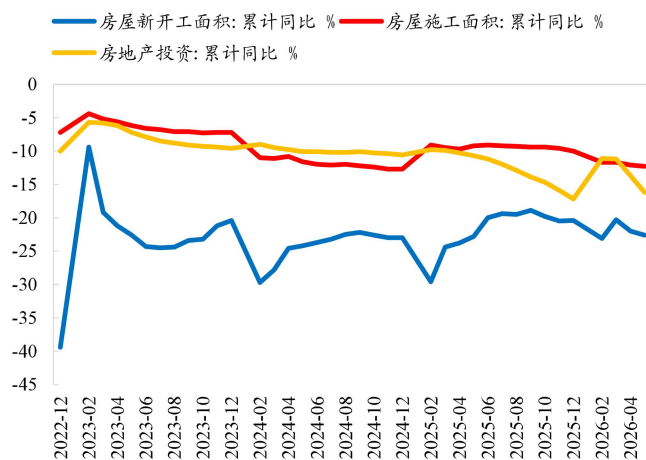
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 6： 投资增速下滑

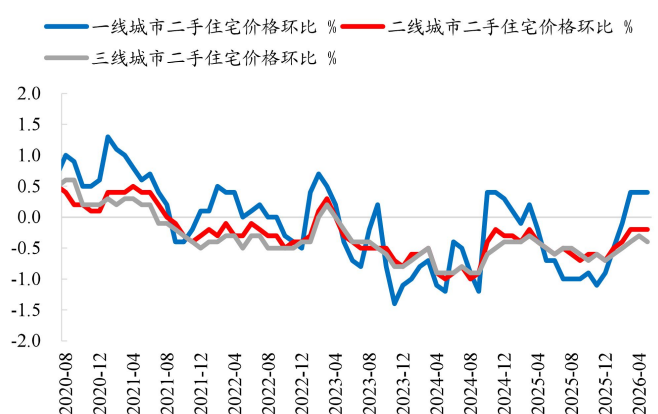
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 7： 基建投资维持正增长

资料来源：Wind，诚通证券研究所

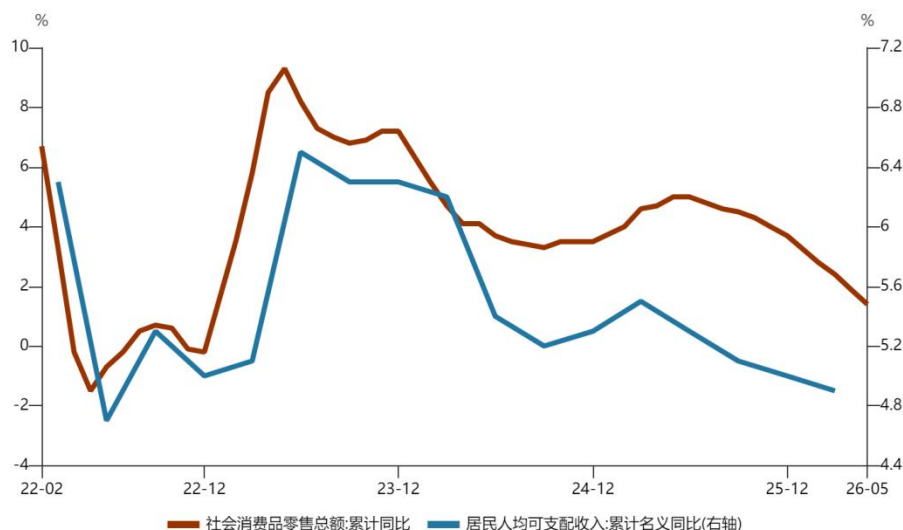
图 8： 房地产投资降幅扩大

资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 9： 一线城市二手房价环比正增长

资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 10： 消费增速下滑



资料来源：Wind，诚通证券研究所

2.2、 美联储议息会议偏鹰，稳通胀是首要目标

6月美联储议息会议虽然“按兵不动”，但点阵图以及沃什新闻发布会都透露出偏鹰信息，主要原因是美国通胀风险较大，而失业率处于低位，稳通胀或是美联储未来一段时间的首要目标。议息会议之后，市场将美联储加息预期从2026年12月提前至2026年9月。

2.2.1、 美联储议息会议整体偏鹰，加息预期增强

本次利率决议较短，删除了前瞻指引信息。利率决议将联邦基金利率目标区间维持在3.5%-3.75%。利率决议认为，尽管中东冲突等因素带来了高度不确定性，但经济活动仍在以稳健的步伐扩张；生产率增长和资本投资表现强劲；就业增长与劳动力规模保持同步，失业率变化不大；通胀相对于委员会2%的目标仍处于高位，部分原因是供应冲击推高了包括能源在内的某些行业价格；还强调，FOMC将致力于实现价格稳定。

点阵图显示，有9位FOMC参会人员预期2026年至少加息25个基点，还有9位参会人员预测保持利率不变或降息25个基点。偏鹰程度超出市场预期。当然，从经验上看，FOMC委员并不能比市场更准确、更长远地预测经济，他们对经济前景的预期是快速变化的，点阵图信息也常常不稳定，美联储货币政策归根结底取决于经济周期位置。这也是沃什要淡化点阵图的原因。

美联储将2026年四季度GDP同比增速（相当于2026年四个季度的GDP环比折年率均值）预期从2.4%下调至2.2%，但仍在潜在经济增速附近，这可能主要是受到美伊冲突的影响。同时，美联储将2026年四季度核心PCE通胀预期上调至3.3%，4月数据为3.3%。

新闻发布会上，沃什表示将成立5个工作组，涵盖美联储沟通机制、资产负债表政策、数据来源的使用、生产率与就业，以及美联储通胀框架等主题。这些工作组的研究成果将为未来美联储改革提供支撑。沃什还确认了FOMC实现2%通胀的目标。当前美国经济稳健，失业率处于低位，稳通胀或是美联储未来一段时间的首

要目标。市场解读本次议息会议偏鹰，将美联储加息预期从 2026 年 12 月提前至 2026 年 9 月。

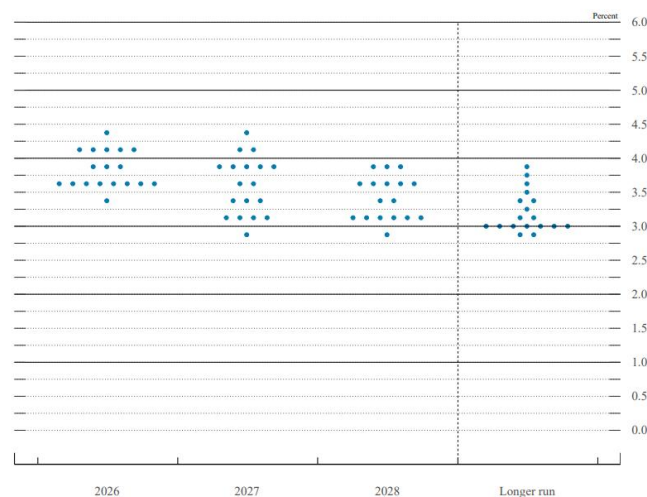
图 11: 美联储提高 2026 年通胀预期

Variable	Median ¹			
	2026	2027	2028	Longer run
Change in real GDP	2.2	2.3	2.2	2.0
March projection	2.4	2.3	2.1	2.0
Unemployment rate	4.3	4.3	4.2	4.2
March projection	4.4	4.3	4.2	4.2
PCE inflation	3.6	2.3	2.0	2.0
March projection	2.7	2.2	2.0	2.0
Core PCE inflation ⁴	3.3	2.5	2.1	
March projection	2.7	2.2	2.0	
Memo: Projected appropriate policy path				
Federal funds rate	3.8	3.6	3.4	3.1
March projection	3.4	3.1	3.1	3.1

资料来源: Fed, 诚通证券研究所

图 12: 9 位 FOMC 参会人员认为 2026 年存在加息可能

Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate



资料来源: Fed, 诚通证券研究所

2.2.2、美国经济处于扩张阶段，通胀风险较大

疫情后，美国经济整体稳健，既有结构性因素，也有周期性因素，即长期趋势有所上升的同时，经济波动进一步高于长期趋势。一方面，劳动生产率增速加快，加之劳动力市场配置效率提升，潜在经济增速回升。另一方面，政府减税、加大支出，美联储预防性降息，以及 AI 等产业链加大资本开支，实际经济增速高于潜在增速，经济周期持续处于扩张阶段。美国产出缺口持续扩张，持续时间长于疫情前的经济周期，美国经济周期被拉长。

美国经济周期、产出缺口仍处于扩张阶段。疫情后，美国经济增速经历了两轮波动，即两轮短周期，目前处于第二个短周期上升阶段。其间经济增速整体高于潜在增速，产出缺口持续扩张，即一轮中周期。2026 年，预计全年经济增速约为 2.5%，高于潜在经济增速，产出缺口继续扩大，美国经济仍处于扩张阶段。虽然受美伊冲突影响，一季度美国经济出现短暂波动，5 月以来美国经济再次加速改善。

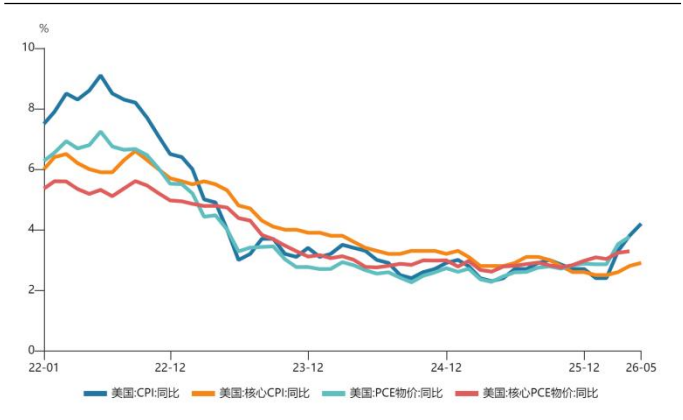
美国劳动力市场或持续紧张，失业率保持低位，甚至可能下降，内生性通胀压力增加。2022 年年中以来，美国产出缺口继续扩张，但是劳动力市场并不是很紧张，劳动需求缺口、职位空缺/失业人数等指标继续下降，薪资增速持续下滑，进而拖累服务通胀。其原因至少有两方面。一方面，移民增加以及劳动力配置效率改善，劳动力供给增速上升。另一方面，部分扩张行业所需就业相对较少，出现“无就业增长”现象。这种局面有可能改变。当前，美国移民政策持续收紧，劳动参与率趋稳，劳动力供给增速难以大幅上升。叠加经济继续扩张，就业改善的广度扩散，劳动力市场不断收紧，劳动需求缺口、职位空缺/失业人数等指标上升，这有助于提高薪资增速，进而拉升服务通胀。

美伊冲突缓和或难改核心通胀趋势。经济周期、劳动力市场对核心通胀的影响比油价更直接。油价主要影响美国能源价格，而对核心通胀的影响程度较小。美伊

冲突阶段性缓和，有助于降低油价，从而压制美国总体通胀，但是低油价会提升消费者信心，加快美国经济回到正常轨道。

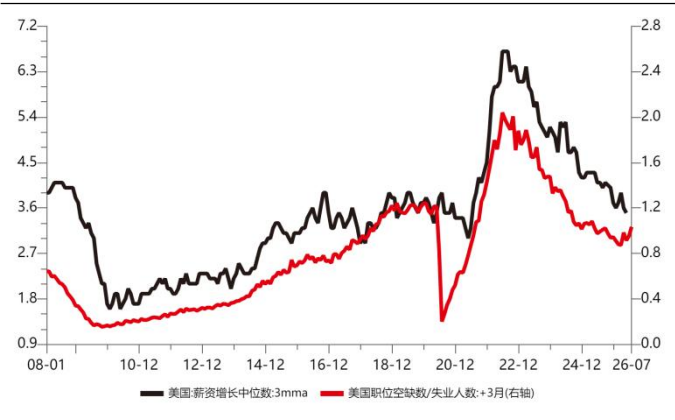
整体而言，预计年内美国经济增速仍高于潜在增速，通胀压力较大。美伊关系缓和或对核心通胀的抑制有限。如果未来几个月美国核心通胀超预期，美联储加息预期可能进一步增强。

图 13： 美国通胀风险上升



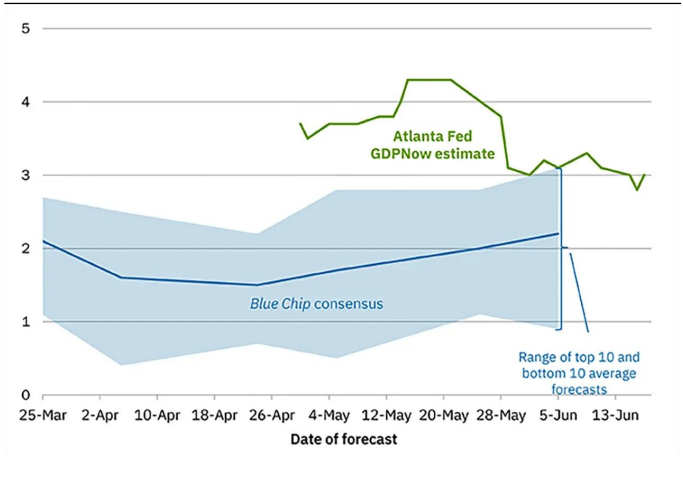
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 14： 美国劳动力市场收紧



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 15： GDPNow 预测二季度美国 GDP 季调环比折年率为 3（6 月 17 日数据）



资料来源：Atlanta fed，诚通证券研究所

图 16： CME Fed Watch 工具显示市场预期美联储 2026 年 9 月加息（6 月 20 日数据）

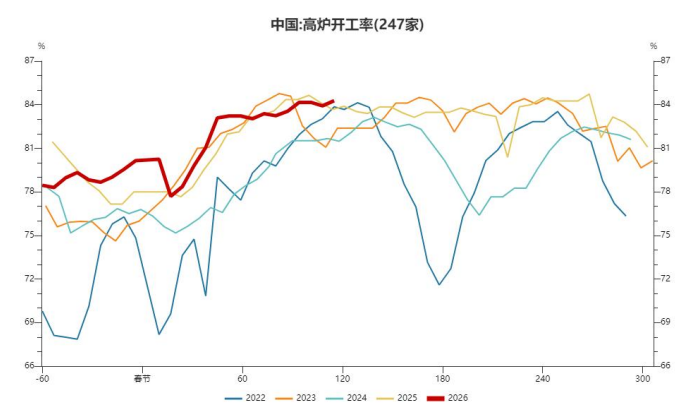
CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES									
MEETING DATE	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
2026/7/29	0.0%	0.0%	0.0%	61.5%	38.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/9/16	0.0%	0.0%	0.0%	26.3%	51.7%	22.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/10/28	0.0%	0.0%	0.0%	21.6%	47.2%	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 Fed Watch，诚通证券研究所

3、行业中观监测

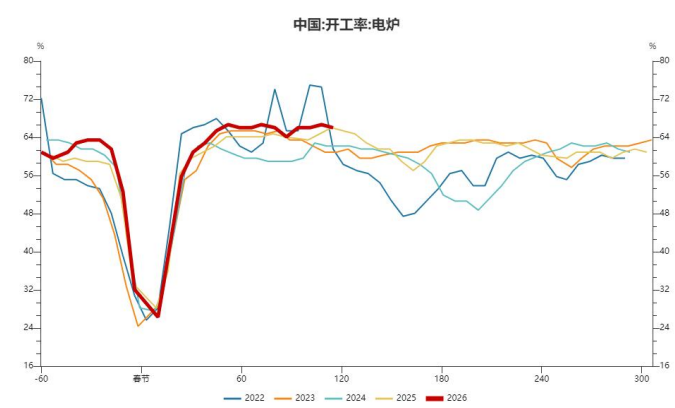
3.1、生产：钢铁、化工产业链开工率上升，汽车产业链开工率下降

图 17：高炉开工率上升



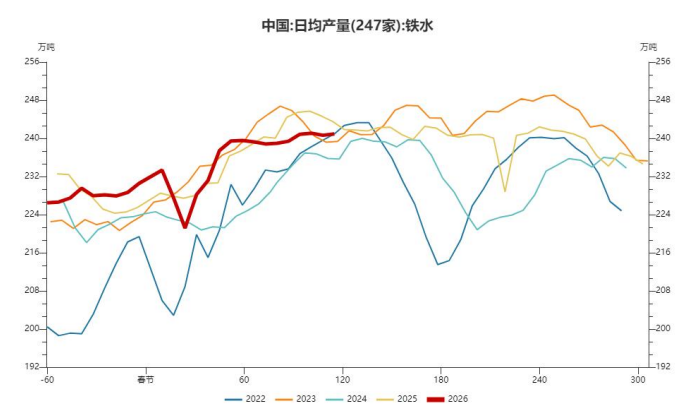
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 18：电炉开工率下降



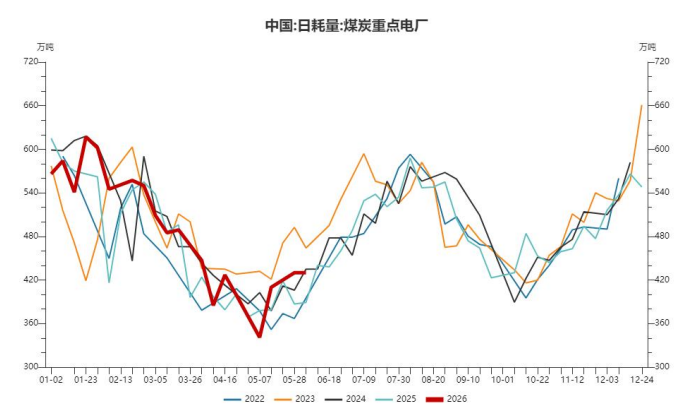
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 19：日均铁水产量上升



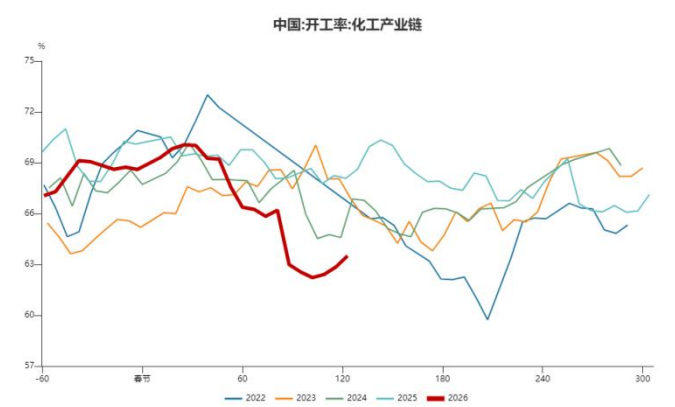
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 20：电厂日耗煤量上升



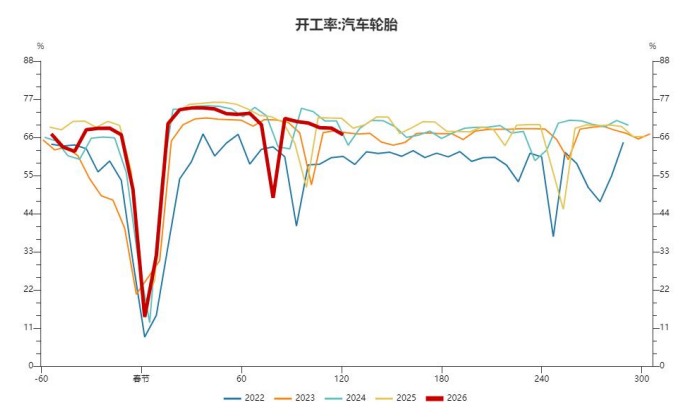
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 21：化工产业链平均开工率上升



资料来源：Wind，诚通证券研究所

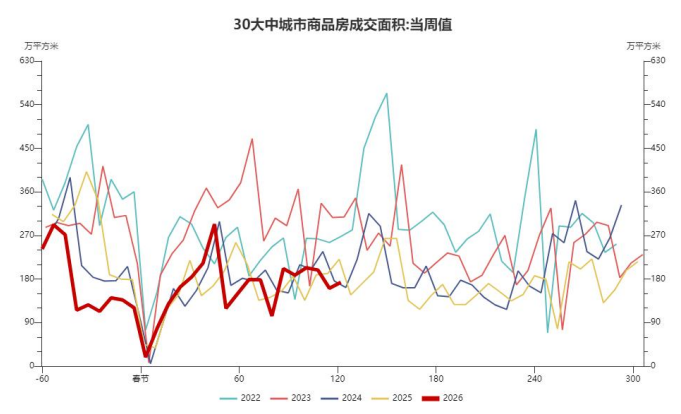
图 22：汽车轮胎开工率下降



资料来源：Wind，诚通证券研究所

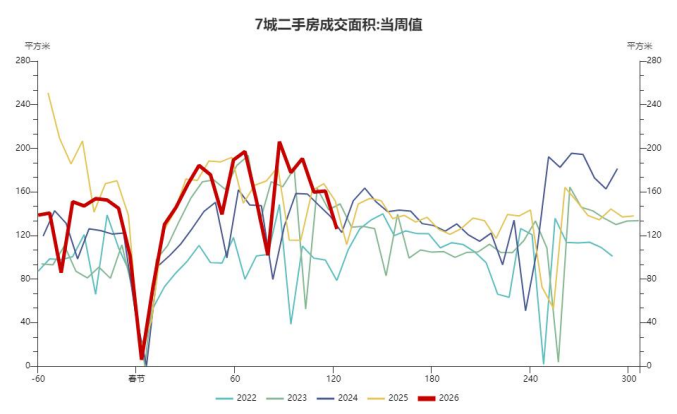
3.2、需求：新房销售回升，二手房销售下降

图 23： 30 大中城市商品房成交面积下降



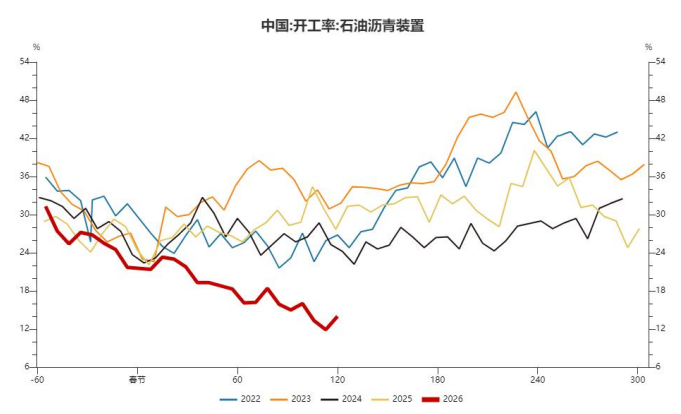
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 24： 7 城二手房成交面积下降



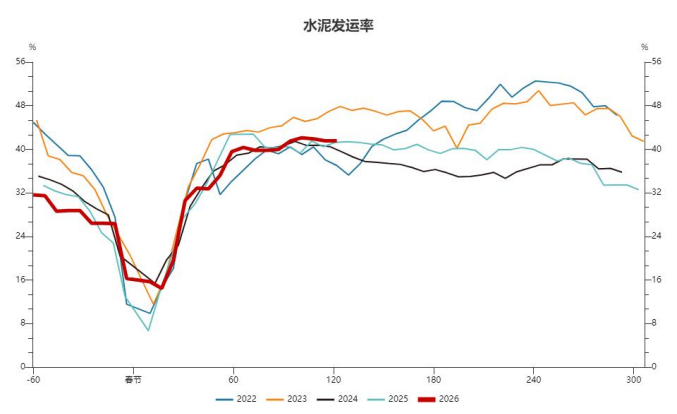
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 25： 沥青开工率回升



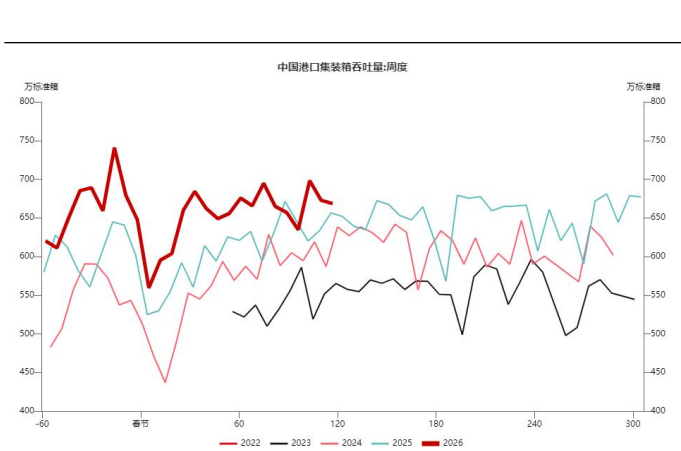
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 26： 水泥发运率持平前周



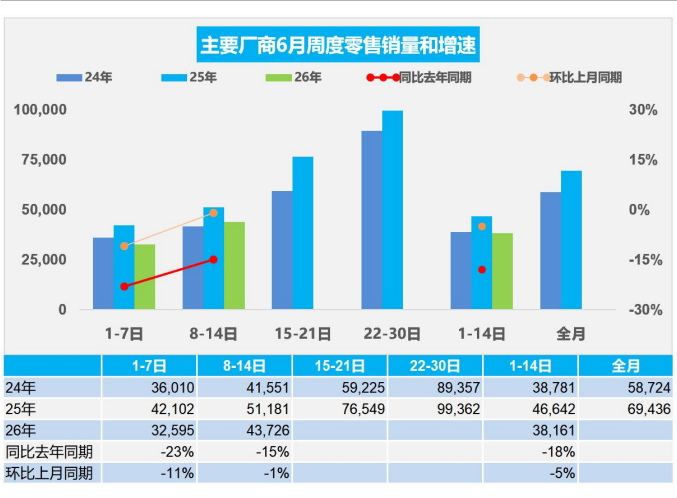
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 27： 集装箱吞吐量下降



资料来源：Wind，诚通证券研究所

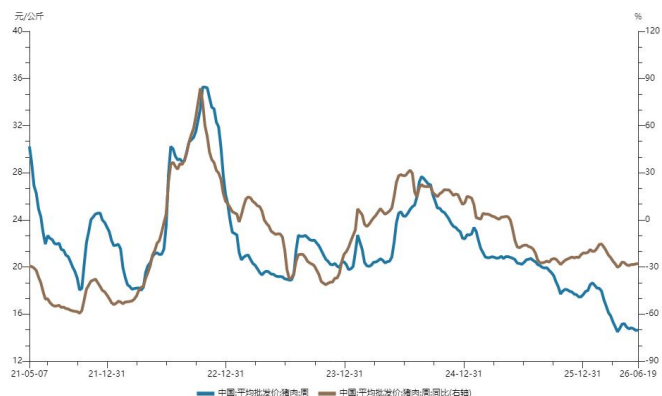
图 28： 6 月 1-14 日，全国乘用车市场零售 53.4 万辆，同比去年 6 月同期下降 18%，较上月同期下降 5%



资料来源：乘联会，诚通证券研究所

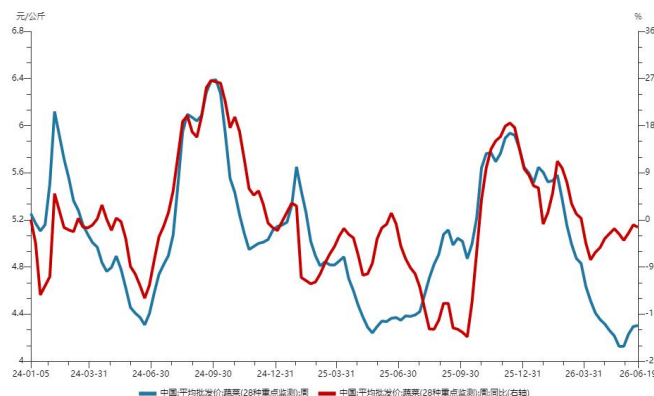
3.3、物价：猪肉价格上涨，贵金属、原油、黑色系价格下跌

图 29：猪肉平均批发价升至 14.64 元/公斤，同比增速升至-27.87%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 30：蔬菜平均批发价升至 4.30 元/公斤，同比增速降至-1.41%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 31：贵金属、原油、黑色系价格下跌

		最新指数	周涨跌幅	年涨跌幅
基本金属	SHFE铜	104780	0.5%	5.4%
	SHFE铝	23980	-0.8%	3.8%
	SHFE螺纹钢	3131	-1.3%	-0.6%
	伦敦金现	4158	-1.4%	-3.7%
	伦敦银现	65	-4.7%	-9.4%
	DCE铁矿石	747	-2.5%	-2.6%
能源化工	DCE焦煤	1271	-7.4%	0.7%
	ICE布油	80	-8.4%	51.6%
	碳酸锂	160500	-9.2%	30.7%
农产品	DCE玉米	2329	-0.5%	3.3%
	DCE豆粕	2942	0.3%	2.1%

资料来源：Wind，诚通证券研究所

黑色系：上周，黑色系价格普遍下跌。螺纹钢期货、铁矿石期货、焦煤期货分别下跌 1.3%、2.5%、7.4%。基本面方面，日均铁水产量上升，螺纹钢库存下降，焦煤库存下降。

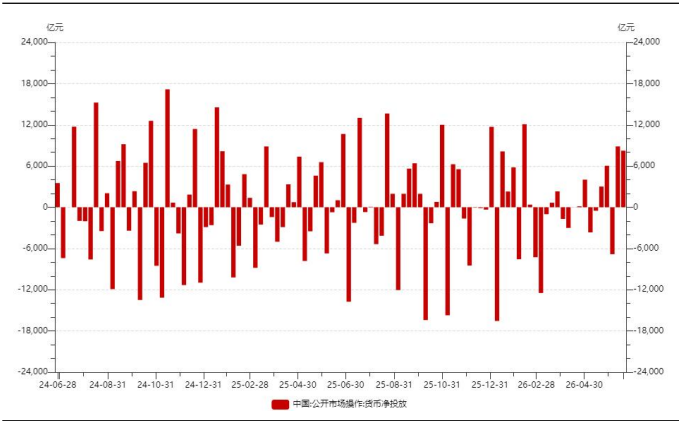
原油：上周，原油价格下跌 8.4%。库存方面，据美国 EIA 数据显示，截至 6 月 12 日当周，美国原油库存减少 826.3 万桶，预期减少 456.6 万桶，前值减少 722.7 万桶，俄克拉荷马州的原油库存减少 160.6 万桶，前值减少 80.1 万桶。当周美国汽油库存减少 90.6 万桶，预期减少 100.0 万桶，前值增加 18.6 万桶。

贵金属：上周，黄金价格下跌 1.4%，白银价格下跌 4.7%。

4、 资金面跟踪

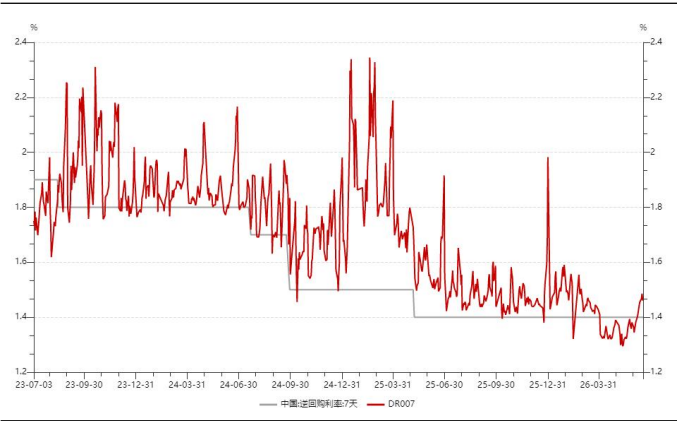
4.1、 央行流动性：上周货币净投放 8238 亿元，DR007 上行

图 32： 公开市场操作上周净投放 8238 亿元



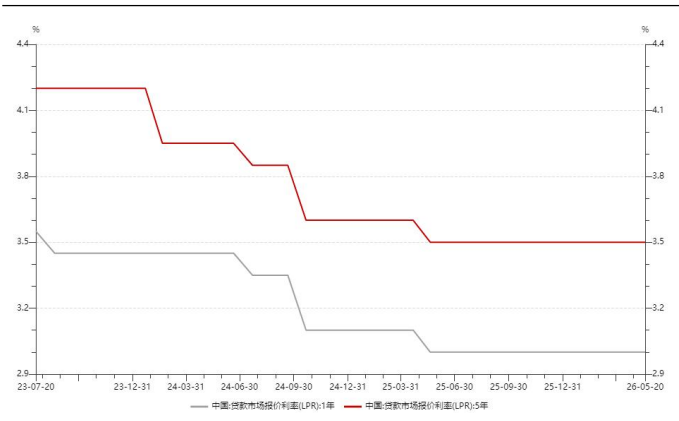
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 33： DR007 上行



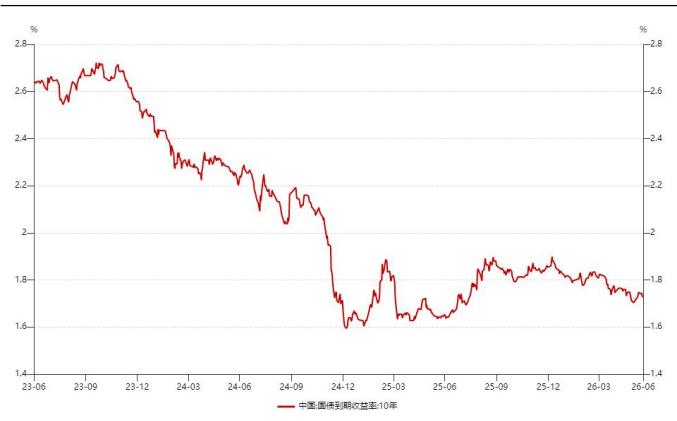
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 34： LPR 维持不变



资料来源：Wind，诚通证券研究所

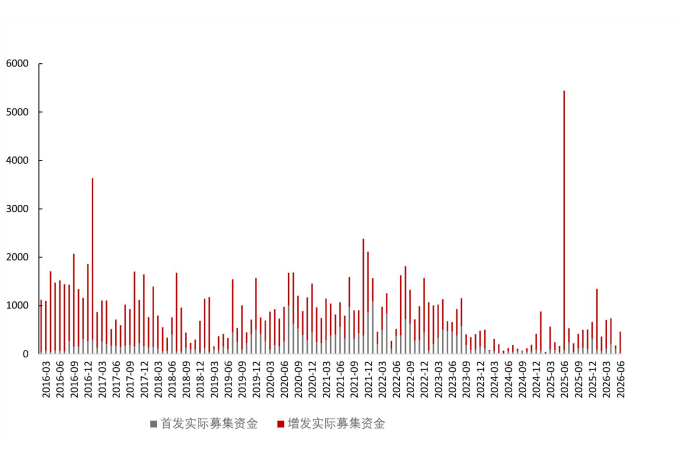
图 35： 10 年期国债收益率为 6 月 18 日录得 1.73%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

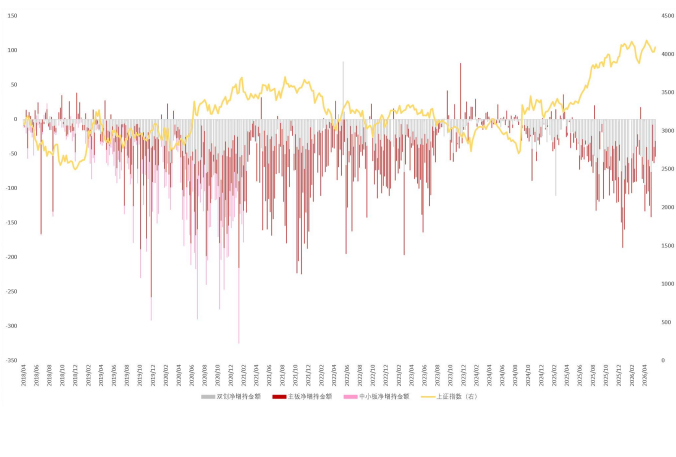
4.2、股票资金：上周 A 股主要股东资金合计减持金额减少，换手率上升

图 36： 6 月截至目前 IPO 募集 18.3 亿元(5 月 111.1 亿元)，增发募集 444.8 亿元(5 月 65.1 亿元)



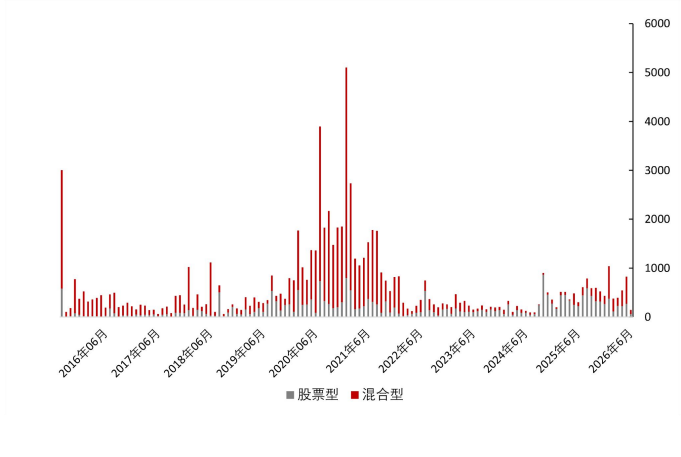
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 37： 上周 A 股主要股东资金合计减持 54.0 亿元，前值为减持 63.1 亿元



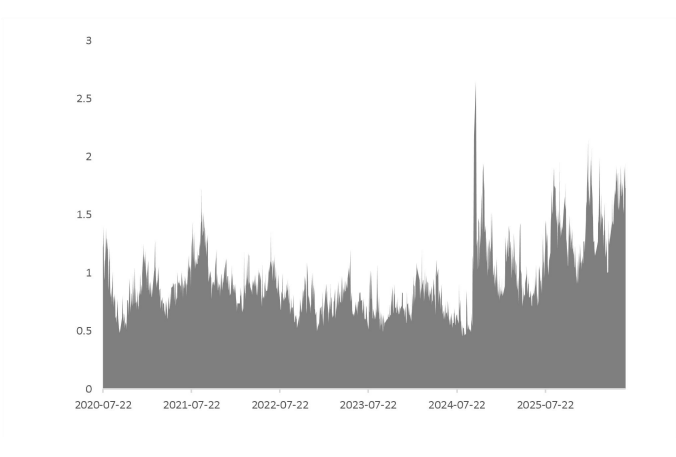
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 38： 6 月截至目前股票与混合型基金共发行 143.5 亿份（5 月共发行 825.4 亿份）



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 39： 上周全 A 换手率 1.80%（前值 1.64%）



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>