

中国6月外贸数据超预期，美国通胀全面降温

市场分析

地缘冲突再升级。美伊两国总统于6月18日以电子方式签署了谅解备忘录。7月8日美军空袭伊朗触发新一轮互攻，备忘录执行全面停滞。7月12日，伊朗革命卫队宣布关闭霍尔木兹海峡。7月13日特朗普称，美国将针对所有经由此处运输的货物收取20%的费用，但随后决定用海湾国家与美国达成的贸易和投资协议替代美国要收取的20%通行费用。据美军中央司令部消息，美军将于美国东部时间14日16时开始执行对伊朗的海上封锁。后续持续关注霍尔木兹海峡通行量变化。当下全球原油库存已经处于较低水平，需要警惕油价再次冲高的风险。

美元见顶回落。美联储6月议息维持利率不变，声明篇幅砍半、删除暗示进一步降息的措辞，点阵图中有9人预计今年将加息，新任主席沃什未提交点阵图。沃什宣布成立多个专项工作组，负责研究多个领域的问题，并在年底前提出改进建议。这些领域包括：沟通机制、资产负债表、数据源的使用、生产力与就业，以及美联储的通胀框架。他还表示，在实现2%的通胀前，没有理由重新审视该目标。特朗普称，美联储按兵不动也还行，加息难以置信但可能发生，相信沃什。美联储理事沃勒称若核心通胀持续高企，美联储或需加息。美联储主席沃什定于7月14-15日出席国会货币政策听证会。沃什在证词中表示，美联储对高通胀“零容忍”坚定承诺恢复价格稳定；2020年美联储框架是个错误，希望通胀升幅更受限。美联储6月会议纪要显示，通胀担忧加剧，少数官员支持6月加息，AI跻身三大通胀风险。贝森特表示，与伊朗、委内瑞拉及俄罗斯的谈判正在将这些国家重新纳入美元结算体系，以此强化美元的全球主导地位。数据方面，美国6月非农新增就业5.7万人，仅为市场预期的一半，失业率意外降至一年来最低水平。美国6月综合PMI初值升至五个月高位52.2，商业活动继续扩张。制造业表现强劲，PMI升至55.7，新订单增速四年多最快，但部分受预防性囤货推动；服务业PMI仅温和升至51.3，复苏缓慢。美国6月CPI同比上涨3.5%远低于预期，环比六年来首次下降，核心CPI涨幅收窄至2.6%。伊朗战争推高通胀压力，欧洲央行同样开启了近三年以来的首次加息。日本央行将政策利率上调25个基点至1%。日本央行行长病后首发声称，将适时再加息，通胀超标风险存在。

国内政策超前发力，经济结构分化。AI需求增长驱动科技设备与半导体价格，中国6月PPI同比上升4.1%，CPI同比上升1%。中国6月制造业PMI升至50.3重返扩张区间，非制造业商务活动指数继续扩张。中国6月以美元计价出口同比大增27%远超预期，创逾四年新高，上半年出口同比增长17.6%，主要得益于全球AI投资热潮与中东局势缓和下的贸易改善。分地区看，中国对欧盟出口同比升至18.46%（前值7.6%），对东盟升至34.51%（前值24.3%），对美国、日本出口同比分别回落至13.87%和6.88%。分商品看，中国6月高新技术产品和机电产品出口继续扩张，集成电路、汽车出口增速加速上行。中国6月进口额同比增长36.0%，集成电路、铁矿石、大豆进口量增速上行，原油量价齐跌，系前期航运受限滞后效应。展望后续，AI行业高增有望支撑全年出口保持两位数增速，而中东地缘反复、美欧关税加码风险，或对增速形成压力。中国5月新增社融2.03万亿元，新增人民币贷款5200亿元，M2同比增长8.6%。中国5月社零同比下降0.6%，汽车下滑16.1%成最大拖累。中国5月规模以上工业增加值同比加速至4.5%。4月28日中共中央政治局强调，要用好用足宏观政策。增强货币政策前瞻性灵活性针对性，保持流动性充裕，并且继续强调“反内卷”。

商品分板块，关注地缘风险重新激化的可能。能源方面，OPEC+同意8月份再上调18.8万桶/天的石油产量配额，将于2026年8月2日举行下次会议。美国库欣原油库存降至约2000万桶的运营低位，为2014年10月以来的最低水平。美国战略石油储备原油库存降至1983年以来最低水平。阿联酋宣布5月1日起退出OPEC和OPEC+，将逐步提高石油产量，油价波动或将加剧。农产品则关注厄尔尼诺的气候预期，以及对应减产影响。黑色则关注国内政策预期，以及低估值的修复可能。此外，国家发改委等部门启动钢铁、电解铝、水泥、炼油、乙烯等重点行业节能降碳改造攻坚三年行动，中长期将约束高耗能行业供给弹性，建议重点关注相关板块供需格局演变。

策略

商品和股指期货：贵金属和部分农产品逢低做多。

风险

地缘政治风险（能源板块上行风险）；全球经济超预期下行（风险资产下行风险）；美联储超预期收紧（风险资产下行风险）；海外流动性风险冲击（风险资产下行风险）。

要闻

美国消费者价格指数在6月份出现六年来首次下降，衡量基础通胀的关键指标几乎没有变化，缓解了美联储的加息压力。根据美国劳工统计局周二公布的数据，6月份消费者价格指数环比下降0.4%，同比上升3.5%。不包括食品和能源的消费者价格指数环比持平，比上年同期上涨2.6%。在美联储本月底召开政策会议前，官员们可能会欢迎这份数据。不过，美国与伊朗之间的敌对行动重燃，油价再次上涨，可能使这场冲突带来的通胀影响持续更久。（来自华尔街见闻APP）

海关总署发布数据显示，2026年上半年我国货物贸易进出口25.47万亿元，规模历史同期首超25万亿元，同比增长16.9%，稳居全球货物贸易第一大国地位。其中，6月进出口4.78万亿元，同比增长24.2%，连续17个月保持增长。上半年，电子元件、电脑零部件等算力硬件进出口5.13万亿元，增长56.6%。6月出口（以美元计价）同比增27%，前值增19.4%；进口增36%，前值增27.4%；贸易顺差1256.2亿美元。（wind）

美联储主席沃什：美联储对持续高通胀“零容忍”。商业投资是当前经济最显著的特征。美国经济具有韧性，增长步伐稳健。消费增长温和，住房市场持续滞后。AI机遇对决策者构成挑战。正在监测AI对通胀和劳动力市场的影响。劳动力市场总体稳定，名义工资增长稳健。（沃什未就利率前景发表评论）（来自华尔街见闻APP）

美联储理事克里斯托弗·沃勒表示，如果潜在通胀继续显示出广泛的价格压力，决策者可能需要在短期内提高利率。“如果我们本周公布的另一份核心通胀数据依然火热，那么联邦公开市场委员会（FOMC）将需要考虑在短期内收紧货币政策，”沃勒在周一为纽约一场活动准备的讲话稿中表示。美国劳工统计局定于周二发布最新的消费者价格数据。（来自华尔街见闻APP）

美国总统特朗普声称，决定用贸易协议取代按20%比例收取“霍尔木兹海峡货运补偿费”。海峡对除了伊朗之外的所有船只开放。海湾国家将投资美国。（美国和以色列对伊朗发动战争以来，海湾地区）石油的流动速度史无前例。特朗普释放上述信息之际，WTI原油5分钟内下跌0.55美元/桶，报78.36美元/桶。（来自华尔街见闻APP）

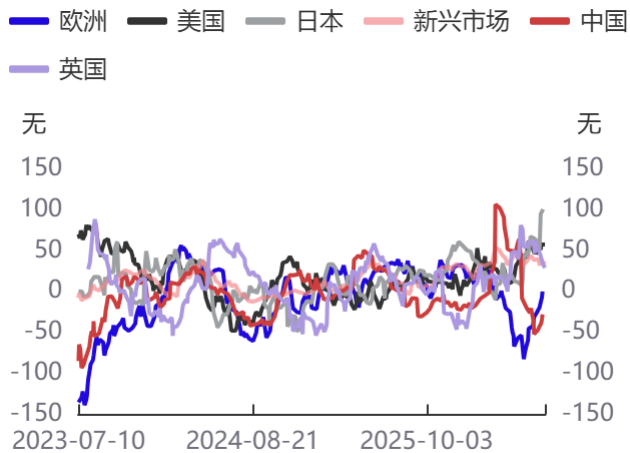
美联储主席沃什：即便特朗普谴责我，我也要根据数据来采取行动。（来自华尔街见闻APP）

图表

图1：花旗经济意外指数	4
图2：30大中城市商品房成交面积（周度）	4
图3：30大中城市城市商品房成交面积（日度）	4
图4：五大上市钢材消费量	4
图5：10Y中美国债利差	5
图6：2Y中美国债利差	5
图7：美元兑主要汇率周环比	5
图8：美元指数走势	6
图9：利率走廊	6
图10：期货价格和基差汇总表	7

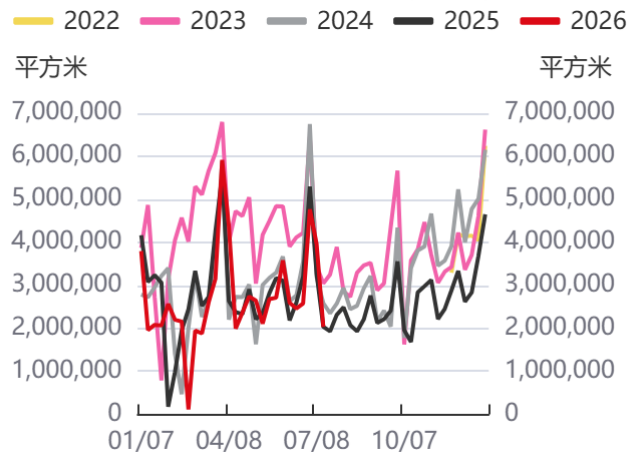
宏观经济

图1：花旗经济意外指数



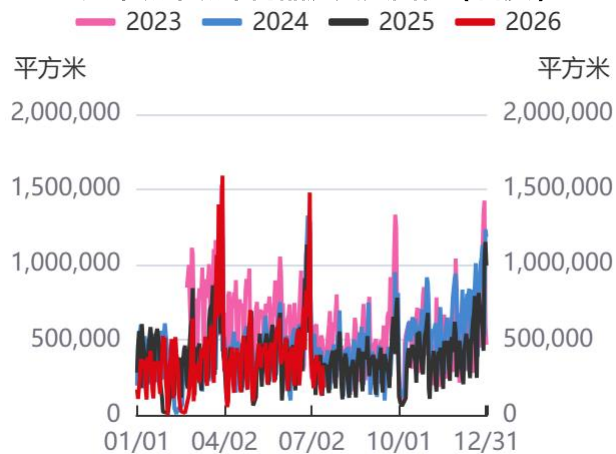
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图2：30大中城市商品房成交面积（周度）



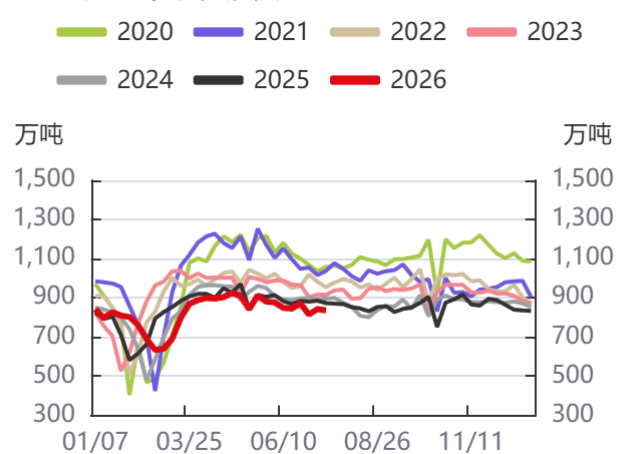
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图3：30大中城市城市商品房成交面积（日度）



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图4：五大上市钢材消费量

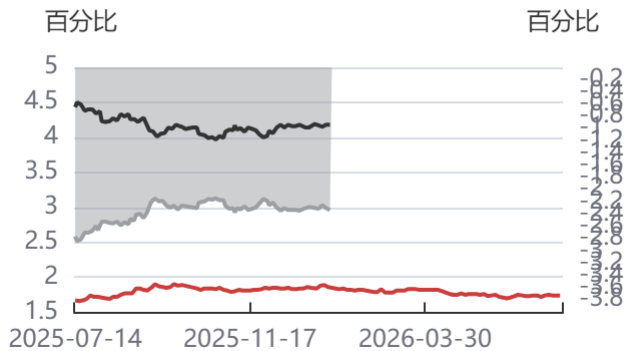


资料来源：同花顺，华泰期货研究院

利率

图5：10Y中美国债利差

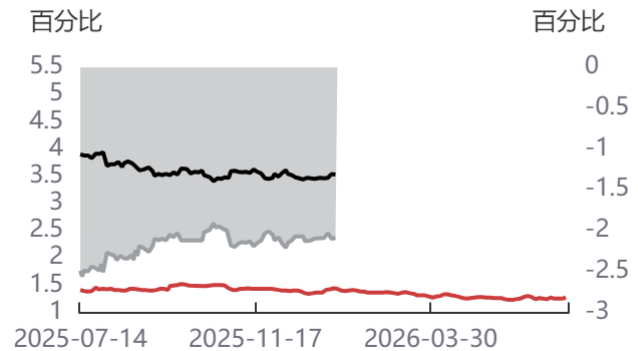
— 10Y中国国债利率(左轴) — 10Y美国国债利率(左轴)
— 10Y中-美国债利差(右轴)



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图6：2Y中美国债利差

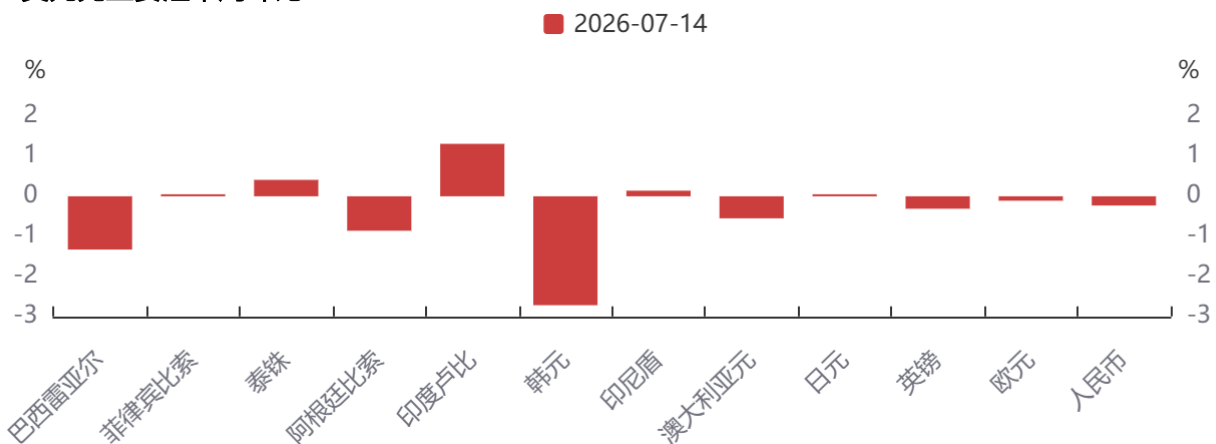
— 2Y美国国债利率(左轴) — 2Y中国国债利率(左轴)
— 2Y中-美国债利差(右轴)



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

外汇

图7：美元兑主要汇率周环比



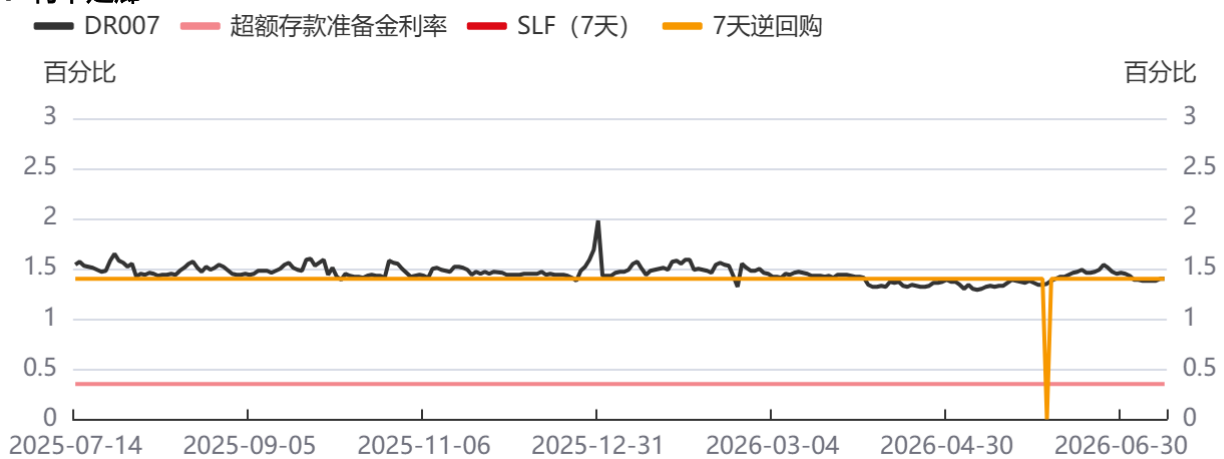
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图8：美元指数走势



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图9：利率走廊



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

商品

图10：期货价格和基差汇总表

金融板块						能源板块					
品种	主力合约 收盘价	现货价格	现货交割品	基差	升贴水比例	品种	主力合约 收盘价	现货价格	现货交割品	基差	升贴水比例
IF	4634.60	4695.38	沪深300	-60.78	-1.31%	IC	8021.60	8138.14	中证500	-116.54	-1.45%
IH	2872.60	2913.19	上证50	-40.59	-1.41%	IM	7684.40	7787.85	中证1000	-103.45	-1.35%
黑色建材板块						能源板块					
品种	主力合约 收盘价	现货价格 (折盘票价)	现货交割品	基差	升贴水比例	品种	主力合约 收盘价	现货价格 (折盘票价)	现货交割品	基差	升贴水比例
螺纹钢	3054	3160	上海现货	106	3.47%	原油	478	519	阿曼原油	41	8.54%
热轧卷板	3272	3290	上海现货	18	0.55%	燃料油	4150	4052	华东低硫油到岸成本 (估测)	-98	-2.35%
铁矿石	745	760	PB粉	15	2.06%	液化石油气	4899	4398	广石化液化气现货	-501	-10.23%
焦煤	1239	1365	主焦煤：精煤：蒙5#	126	10.16%	石油沥青	3832	3785	山东现货	-47	-1.23%
焦炭	1865	1847	日照准现货	-18	-0.95%	新能源板块					
玻璃	952	1000	原片州明弘	48	5.04%	工业硅	8435	9100	华东通氯555	665	7.88%
纯碱	1063	1045	沙河里碱低供	-18	-1.69%	碳酸锂	152240	154000	电池级碳酸锂	1760	1.16%
有色金属及新能源板块						多晶硅	36110	31150	N型致密料全国均价	-4960	-13.74%
品种	主力合约 收盘价	现货价格 (折盘票价)	现货交割品	基差	升贴水比例	化工板块					
黄金	886	886	上金所黄金T+D	0	-0.04%	品种	主力合约 收盘价	现货价格 (折盘票价)	现货交割品	基差	升贴水比例
白银	14135	14160	上金所白银T+D	25	0.18%	PTA	5612	5890	PTA市场价	278	4.95%
铜	103100	103465	电解铜（全国均价）	365	0.35%	PF	7110	7370	14C直纺涤纶	260	3.66%
镍	127710	128700	电解镍（全国均价）	990	0.78%	甲醇	2516	2647	太仓甲醇市场价	131	5.21%
不锈钢	14260	14900	佛山现货	640	4.49%	塑料	7294	7950	薄壁料：华东地区市 场均价	656	8.99%
锌	24700	24680	锌锭（全国均价）	-20	-0.08%	PP	7670	8552	拉丝：华东地区市 场价	882	11.50%
铝	22945	23000	铝锭（全国均价）	55	0.24%	EB	8022	8100	华东苯乙烯市场价	78	0.97%
氯化铝	2678	2780	山东现货	102	3.81%	EG	4359	4526	华东乙二醇市场价	167	3.83%
铅	15920	15825	铅锭（全国均价）	-95	-0.60%	尿素	1735	1770	山东小颗粒尿素市 场价	35	2.02%
锡	409700	412550	全国均价	2850	0.70%	PVC	4488	4600	华东50型PVC市 场价	112	2.50%
农产品板块						橡胶	16910	17100	云南产：上海市场低 硫价	190	1.12%
品种	主力合约 收盘价	现货价格 (折盘票价)	现货交割品	基差	升贴水比例	丁二烯橡胶	12990	12800	浙江市场低硫价	-190	-1.46%
棕榈油	9212	9130	24罐装棕榈油（广州）	-82	-0.89%	烧碱	1914	1975	山东烧碱(20%离子膜 碱)市场价	61	3.19%
豆油	8568	8660	一级豆油（天津）	92	1.07%	农产品板块					
菜油	9875	10390	三级菜油（江苏）	515	5.22%	品种	主力合约 收盘价	现货价格 (折盘票价)	现货交割品	基差	升贴水比例
大豆	4711	4640	国标一等（黑龙江）	-71	-1.51%	生油	12015	11330	外三元（河南）	-685	-5.70%
花生	8382	6800	白沙（河南）	-1582	-18.87%	鸡蛋	4684	4300	褐壳鸡蛋（辽宁）	-384	-8.20%
豆粕	3050	2860	豆粕（广东）	-190	-6.23%	苹果	7564	6500	红肉苹果（山东）	-1064	-14.07%
菜粕	2295	2340	菜粕（华东）	45	1.96%	红枣	8060	7600	薄皮（新疆）	-460	-5.71%
玉米	2307	2350	国标二等 (颜色同黄)	43	1.86%	棉花	16080	17510	3128棉（新疆）	1430	8.89%
					纸浆	4846	4910	银星针叶浆 (青岛港)	64	1.32%	
					白糖	5255	5270	一级白糖（广西）	15	0.29%	

资料来源：华泰期货研究院

本期分析研究员

**蔡劭立**从业资格号: F3063489
投资咨询号: Z0014617**高聪**从业资格号: F3063338
投资咨询号: Z0016648**汪雅航**从业资格号: F03099648
投资咨询号: Z0019185

联系人

**朱风芹**

从业资格号: F03147242

**朱思谋**

从业资格号: F03142856

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制,但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期,本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正,但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考,投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果,本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可,任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华泰期货研究院”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编: 510000

电话: 400-6280-888

网址: www.htfc.com



华泰期货
HUATAI FUTURES



**华泰期货
研究院**
Huatai Futures Research Institute



客服热线：400-628-0888

官方网址：www.htfc.com

公司总部：广州市南沙区横沥镇明珠三街1号10层1001-1004、1011-1016房