

陆家嘴论坛召开，美联储释放鹰派信号

一、重要信息点评

- 1、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%,增速均比4月加快,其中高技术制造业增加值增速达15.1%。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%。
- 2、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。声明最大变化是彻底删除前瞻指引及“额外调整”等宽松倾向措辞,篇幅显著缩短,标志政策框架转向完全数据依赖。经济预测显示,2026年GDP增长预期被下调至2.2%,核心PCE通胀上调至约3.3%。点阵图大幅转鹰,2026年底利率中位数升至3.8%,9名官员预期加息,仅1人预期降息。美联储新任主席沃什未提交点阵图。
- 3、美国5月零售销售环比增长0.9%,远超预期的0.5%,为连续四个月增长;同比增速达6.9%,为2023年1月以来最强表现。5月加油站销售额环比增长3.4%,同比大增26.5%。
- 4、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。央行推出完善短端利率调控机制、境外央行回购工具、在上海自贸区开展离岸人民币外汇交易试点等多项政策。金融监管总局将聚力攻坚防范化解风险,着力消除监管空白和盲区。证监会扩大第五套标准适用范围至人工智能领域,推出主动ETF,支持符合条件的港股上市公司境内上市,加快研究推进人民币外汇期货试点,支持香港于近期启动5年期人民币国债期货上市交易。国家外汇局将全面改革外商直接投资跨境政策,进一步简化对外直接投资、外债等汇兑管理,发放新一批合格境内机构投资者投资额度。
- 5、日本央行如期加息25个基点至1%,为31年来最高利率水平。同时,日本央行还决定从2027年4月起暂停缩减购债规模,将每月日本国债购买速度维持在2万亿日元左右。日本央行副行长内田真一强调,需要警惕物价上涨风险,将继续根据经济和物价情况决定是否继续加息。
- 6、美伊已签署谅解备忘录,现已生效。伊朗公布美伊临时协议文本内容,双方承诺互不干涉内政,60日内磋商可延期的最终协议。伊朗承诺不发展核武器,

现有核计划规模不变，在国际原子能机构监督下处置浓缩核材料库存。美方谈判期不新增制裁、不增兵，30 天内解除海上封锁，即刻放开伊朗原油出口、解冻其海外冻结资产，后续协商资金动用机制。霍尔木兹海峡航运立刻恢复，伊方联合阿曼管理航道、保障商船安全，短期免收通行费并清理航道障碍。双方还商定推出不少于 3000 亿美元的伊朗经济重建方案，细则纳入最终协议，或将实现两国数十年最大规模外交、经济关系破冰。

7、巴基斯坦外交部宣布，根据美伊谅解备忘录的后续安排，技术层级会谈将于 6 月 21 日在瑞士举行。截至目前，伊朗谈判代表团已抵达瑞士苏黎世，正在前往会谈举办地比尔根山的途中。美国副总统万斯也已开启赴瑞士行程。消息人士称，目前美伊谈判中的主要棘手问题是黎巴嫩。伊朗代表团威胁称，如果以色列继续在黎巴嫩进行攻击，他们将退出谈判。黎巴嫩军方表示，以色列对黎巴嫩袭击仍在继续，最近一次袭击目标是南部大片地区，并蔓延至贝卡谷地。袭击导致更多人员伤亡和财产损失。以色列军方称仍然致力于停火协议，并将继续对任何对以色列或其军队的威胁采取行动。

二、 市场表现回顾

a) 基金市场

基金发行情况	类型	债券型基金	主动债券型	偏债混合型	股票型基金	主动股票	偏股混合型	灵活配置型	平衡混合型	FOF基金	总计
上周	数量	13	11	6	25	2	13	0	0	5	62
	发行规模(亿元)	159.78	72.82	97.69	93.97	9.40	68.62	0.00	0.00	76.05	496.12
上上周	数量	4	4	0	10	2	10	0	0	0	24
	发行规模(亿元)	23.90	23.90	0.00	22.93	3.93	21.19	0.00	0.00	0.00	68.01
本月以来	数量	24	22	9	55	6	34	0	0	9	131
	发行规模(亿元)	263.73	176.78	107.75	174.49	13.72	149.07	0.00	0.00	117.36	812.40
基金申报情况											
	普通混合	股票型	股票指数	ETF	联接	定开债	中短债	债券指数	其他债券	FOF	总计
上周	16	1	8	11	10	0	0	1	9	8	64
上上周	12	2	10	17	8	0	0	0	7	8	64

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 19 日

基金申报与发行方面，上周共计申报基金 64 支，其中普通混合型基金 16 支，债券类基金（10 支）少于股票类基金（30 支），FOF 基金申报 8 支。发行一边，上周基金共计发行 496.12 亿，其中股票型基金发行规模有所增加。

b) 期货市场

	本周涨跌幅	本月涨跌幅	今年以来涨跌幅
ICE布油	-8.40	-12.21	51.61
COMEX黄金	-0.26	-7.95	-4.66
LME铝	-3.89	-7.34	13.42
LME铜	-0.81	-0.36	9.37
CBOT玉米	1.15	-6.55	-9.57
CBOT大豆	0.79	-5.43	4.31
	本周涨跌BP	本月涨跌BP	今年以来涨跌BP
美元指数	94.91	182.69	250.38
美元兑离岸人民币	180.00	173.00	-1979.00
美元兑日元	108.60	204.55	456.55

	2026/6/19	2026/6/14	2026/5/31	2026/1/1
ICE布油	79.88	86.8	91.89	60.91
COMEX黄金	4227.9	4239.9	4569.9	4332.1
	2026/6/19	2026/6/14	2026/5/31	2026/1/1
美元指数	100.7528	99.8037	98.9259	98.249
美元兑离岸人民币	6.7821	6.7641	6.7648	6.98
美元兑日元	161.312	160.226	159.2665	156.7465

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 19 日期货涨跌幅以结算价作为计算标准。

期货价格方面, 上周各类期货价格有所下行, 其中玉米涨幅最大, 石油跌幅最大。ICE 布油收于 79.88 美元, 跌 8.40%, COMEX 黄金收于 4227.9 美元, 跌 0.26%。

上周美元指数上行 94.91BP, 6 月 FOMC 释放鹰派信号使得美元走强。在此背景下人民币上周贬值 180 个基点, 日元贬值 108.6 个基点。

c) 股票市场

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
上证50	1.31	0.26	-3.38
沪深300	3.44	1.01	6.73
万得全A	4.91	2.19	10.44
偏股混合型基金指数	5.77	3.53	15.72
中小板指	5.93	1.51	15.69
中证500	6.99	3.75	16.17
创业板指	11.02	5.31	32.76
科创50	14.93	9.15	42.20

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 19 日

A 股表现来看, 上周主要板块有所上行, 其中科创 50 涨 14.93%, 涨幅最大; 上证 50 涨 1.31%, 涨幅最小。霍尔木兹海峡开放带动风险偏好回升, 在此背景下 A 股有所上行。偏股基金指数涨 5.77%。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
低市盈率指数	-5.04	-4.04	-8.38
低市净率指数	-4.72	-4.10	-8.73
茅指数	0.18	-2.21	-6.40
大盘指数	2.89	0.29	5.56
绩优股指数	6.62	1.91	18.56
小盘指数	6.66	4.36	12.51
高市净率指数	13.73	10.18	51.37
高市盈率指数	15.27	12.68	32.01

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 19 日

A 股各风格指数中, 高 PE 指数涨 15.27%, 表现最好; 低 PE 指数跌 5.04%, 表现最差。市场风格小盘成长占优。

	上周以来涨跌幅		本月以来涨跌幅		今年以来涨跌幅
煤炭	-10.55	公用事业	-10.07	商贸零售	-26.00
银行	-6.26	煤炭	-9.46	农林牧渔	-23.59
石油石化	-5.73	食品饮料	-9.32	美容护理	-21.47
食品饮料	-5.16	商贸零售	-9.08	非银金融	-18.12
农林牧渔	-4.04	农林牧渔	-8.16	食品饮料	-17.46
综合	5.75	基础化工	4.24	综合	15.36
机械设备	9.15	建筑材料	7.04	机械设备	23.79
建筑材料	11.72	机械设备	7.66	建筑材料	35.70
通信	14.93	通信	14.30	电子	66.77
电子	17.49	电子	14.35	通信	78.23

数据来源:Wind, 中加基金. 行业分类为申万一级. 时间截至 2026 年 6 月 19 日

行业方面, 上周 31 个申万一级行业中 14 个上涨, 17 个下跌。其中, 市场风险偏好回升带动成长板块大幅上涨, 其中电子、通信、建筑材料及机械设备分别涨 17.49%至 9.15%不等, 涨幅最高。另一方面, 防御板块则出现了较大幅度的调整, 其中煤炭、银行及石油石化分别跌 10.55%、6.26%及 5.73%, 跌幅最大。此外, 国内经济数据表现不佳背景下消费行业承压, 食品饮料及农林牧渔跌 5.16%及 4.04%, 跌幅居前。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
恒生指数	-3.21	-4.99	-6.66
恒生科技指数	-2.14	-5.73	-16.53

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 19 日

港股方面, 恒生指数跌 3.21%, 恒生科技指数跌 2.14%。国内经济数据表现不佳叠加海外加息预期上行背景下港股有所下行。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
道琼斯工业指数	0.71	1.04	7.28
标普500	0.93	-1.05	9.57
纳斯达克指数	2.43	-1.69	14.09

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 19 日

美股方面上周有所上行, 三大指数中纳斯达克涨 2.43%, 表现最好; 道琼斯涨 0.71%, 表现最差。霍尔木兹海峡开放背景下美股有所回升。后续从周末的谈判进展来看, 目前中东局势有所反复, 后续关注黎巴嫩停火进展及海外通胀粘性。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
英国富时100	-1.04	-0.44	4.35
法国CAC40	0.84	2.91	3.33
德国DAX	1.42	-0.47	2.02
印度SENSEX30	1.69	2.71	-9.88
胡志明指数	1.84	-2.09	2.24
台湾加权指数	5.20	3.87	60.43
日经225	7.92	7.42	41.54
韩国综合指数	11.43	6.80	114.81

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 19 日

其他海外市场方面, 英国市场跌 1.04%, 表现最差; 韩国市场涨 11.43%, 表现最好。新兴市场较发达市场表现占优。

d) 债券市场

收益率					期限利差				信用利差			
	1Y	3Y	5Y	10Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		1Y	3Y	5Y
国债	1.17	1.29	1.44	1.73	国债	11.37	15.53	28.92	国债	-	-	-
国开债	1.38	1.46	1.55	1.78	国开债	8.47	9.28	22.25	国开债	-	-	-
AAA信用债	1.52	1.64	1.76	-	AAA信用债	11.85	11.86	-	AAA信用债	14.82	18.2	20.78
AA+信用债	1.54	1.70	1.82	-	AA+信用债	15.35	12.36	-	AA+信用债	16.82	23.7	26.78
AA信用债	1.58	1.79	1.99	-	AA信用债	20.35	20.36	-	AA信用债	20.82	32.7	43.78
AA-信用债	1.85	2.34	2.59	-	AA-信用债	48.35	25.36	-	AA-信用债	47.82	87.7	103.78

上周以来利率变动					本月以来利率变动					今年以来利率变动				
	1Y	3Y	5Y	10Y		1Y	3Y	5Y	10Y		1Y	3Y	5Y	10Y
国债	-3	-3	-4	-1	国债	1	1	2	2	国债	-17	-10	-19	-12
国开债	-1	-2	-5	-3	国开债	2	1	0	1	国开债	-18	-24	-26	-23
AAA信用债	-1	-2	-2	-	AAA信用债	5	1	-1	-	AAA信用债	-16	-16	-18	-
AA+信用债	-1	-3	-2	-	AA+信用债	5	1	0	-	AA+信用债	-25	-25	-28	-
AA信用债	0	-2	-2	-	AA信用债	5	-1	-6	-	AA信用债	-28	-37	-35	-
AA-信用债	0	-2	-2	-	AA-信用债	5	-1	-5	-	AA-信用债	-37	-47	-43	-

收益率分位数					期限利差分位数				信用利差分位数			
	1Y	3Y	5Y	10Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		1Y	3Y	5Y
国债	0.03	0.03	0.03	0.12	国债	0.28	0.45	0.90	国债	-	-	-
国开债	0.03	0.02	0.04	0.11	国开债	0.07	0.39	0.63	国开债	-	-	-
AAA信用债	0.03	0.01	0.01	-	AAA信用债	0.17	0.23	-	AAA信用债	0.16	0.21	0.13
AA+信用债	0.02	0.01	0.01	-	AA+信用债	0.26	0.17	-	AA+信用债	0.08	0.13	0.07
AA信用债	0.03	0.00	0.00	-	AA信用债	0.16	0.19	-	AA信用债	0.07	0.10	0.06
AA-信用债	0.02	0.00	0.00	-	AA-信用债	0.27	0.03	-	AA-信用债	0.02	0.01	0.01

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 19 日分位数为过去 5 年分位数。

债券市场方面, 上周信用债整体下行, 其中 3YAA+下行 3BP, 下行幅度最大。利率债长端下行大于短端, 其 5Y 国开债下行 5BP, 下行幅度最大。国内经济数

据走弱叠加资金面缓和使得债券收益率有所下行。往后看，海外就业数据回升对通胀形成压力，后续关注油价回落的速度及幅度。

上周以来期限利差变动				本月以来期限利差变动				今年以来期限利差变动			
	3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y
国债	0	-1	2	国债	0	1	0	国债	7	-9	7
国开债	-2	-3	2	国开债	-2	-1	1	国开债	-6	-2	3
AAA信用债	-1	-1	-	AAA信用债	-5	-1	-	AAA信用债	-1	-2	-
AA+信用债	-3	1	-	AA+信用债	-4	-1	-	AA+信用债	0	-3	-
AA信用债	-3	0	-	AA信用债	-6	-5	-	AA信用债	-9	2	-
AA-信用债	-3	0	-	AA-信用债	-6	-4	-	AA-信用债	-10	4	-

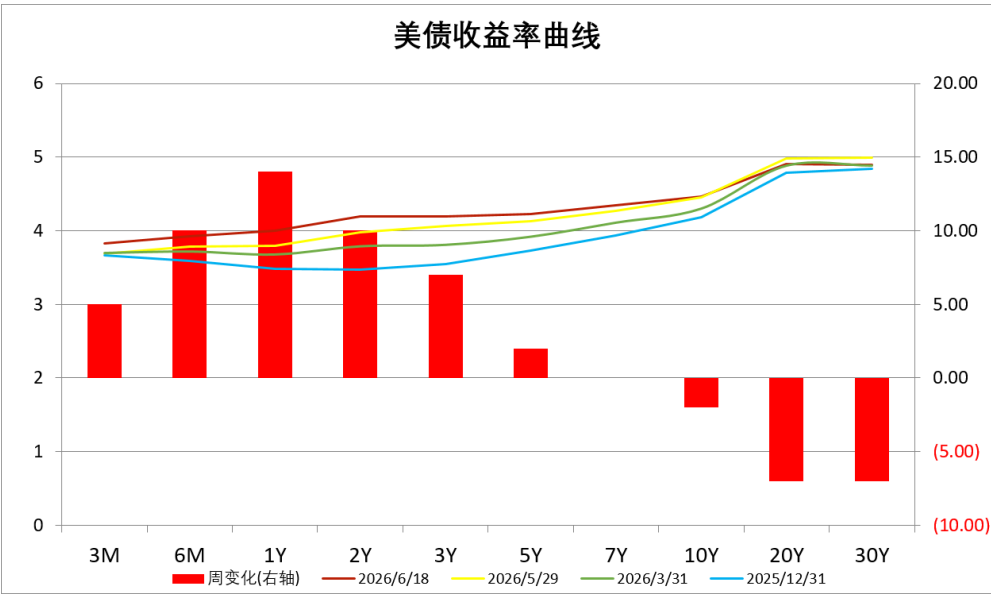
数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 19 日 分位数为过去 5 年分位数。

期限利差方面，上周利差大体收窄，30 年国债利率降至 2.22，大部分券种期限利差维持中性分位数区间。

上周以来信用利差变动				本月以来信用利差变动				今年以来信用利差变动			
	1Y	3Y	5Y		1Y	3Y	5Y		1Y	3Y	5Y
AAA信用债	0	1	3	AAA信用债	3	0	-1	AAA信用债	2	8	8
AA+信用债	0	-1	3	AA+信用债	3	0	0	AA+信用债	-7	-1	-2
AA信用债	1	0	3	AA信用债	3	-2	-6	AA信用债	-10	-13	-9
AA-信用债	1	0	3	AA-信用债	3	-2	-5	AA-信用债	-19	-23	-17

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 19 日信用利差为信用债与相同期限国开债之间的利差。分位数为过去 5 年分位数。

信用利差方面，上周利率债下行幅度更大使得利差有所走阔。历史来看，信用债利差分位数维持历史极低区间。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 19 日

美债方面，上周短端上行长端下行，其中 1Y 上行 14BP，上行幅度最大；20Y 及 30Y 下行 7BP，下行幅度最大。一方面，6 月 FOMC 释放紧缩信号推升短端利率，同时中东局势缓和带动长端利率下行。后续关注高利率环境叠加国际政治扰动下美国经济能否平稳落地。

三、 资产配置观点

4. 1. 国内经济数据走弱，美国加息预期上行

上周，国内公布了 5 月经济数据。其中，投资及消费均出现了较为明显的走弱，其中固定资产投资由 4 月的-1.6%下降至-4.1%，社零由 0.2%下行至-0.6%，显示内需补贴退坡后出现了较大的下行压力。往后看，扩大内需仍是政策发力方向，同时产业链优势带来的出口稳定性对经济增速能够形成一定支撑，海外不确定性较大背景下经济基本面预计将出现一定的震荡回升。海外方面，6 月 FOMC 会议召开并维持基准利率不变，但新任美联储主席沃什在会后表示将对美联储的政策框架进行调整，将对通胀控制设为更为重要的目标，同时 SEP 也显示美联储内部对后续加息预期有所抬升，带动市场紧缩预期上行。目前市场预期 26 年加息的概率由 80%增加至 100%。

指标(2026/05/31)	预测值	实际值		2026/4/30
PMI	50.25	50	↘	50.30
工业增加值:当月同比	4.36	4.5	↗	4.10
GDP:当季同比	----	----	----	----
固定资产投资:累计同比	-1.69	-4.1	↘	-1.60
制造业投资:累计同比	0.1	-0.4	↘	1.20
基建投资:累计同比	2.05	0.75	↘	4.92
地产投资:累计同比	-14.63	-16.2	↘	-13.70
社会消费品零售总额:当月同比	0.09	-0.6	↘	0.20
出口金额:当月同比	12.33	19.4	↗	14.00
进口金额:当月同比	20.15	27.4	↗	25.20
社会融资规模:当月值	17578	20264	↗	6,238.00
社融规模:同比	7.59	7.7	↗	7.80
人民币贷款:当月值	4227.08	5200	↗	-100.00
人民币贷款:同比	5.48	5.5	↗	5.60
M1:同比	4.8	5.5	↗	5.00
M2:同比	8.55	8.6	↗	8.60
CPI:当月同比	1.37	1.2	↘	1.20
PPI:当月同比	3.53	3.9	↗	2.80
1年存款利率(央行)	----	----	----	----
1年贷款利率(央行)	----	----	----	----
美元兑人民币汇率	6.82	6.7938556	↘	6.84

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 19 日

美国经济指标	2026-06	2026-05	2026-04	2026-03	2026-02	2026-01	2025-12	2025-11	2025-10	2025-09	2025-08	趋势
实际GDP(同比)	----	----	----	1.60	----	----	0.50	----	----	4.40	----	震荡上行
PMI	----	54.00	52.70	52.70	52.40	52.60	47.90	48.20	48.70	49.10	48.70	震荡上行
消费者信心	48.90	44.80	49.80	53.30	56.60	56.40	52.90	51.00	53.60	55.10	58.20	震荡下行
零售	----	5.25	4.49	4.71	4.02	3.03	3.78	1.88	3.46	5.60	3.47	震荡上行
房地产	35.00	37.00	34.00	38.00	37.00	37.00	39.00	38.00	37.00	32.00	32.00	震荡
耐用品订单	----	----	8.02	1.34	-1.17	-0.43	-0.91	5.44	-2.09	0.64	3.00	拐头向上
CPI	----	4.20	3.80	3.30	2.40	2.40	2.70	2.70	----	3.00	2.90	↗
核心CPI	----	2.90	2.80	2.60	2.50	2.50	2.60	2.60	----	3.00	3.10	↗
PCE	----	----	3.77	3.53	2.86	2.86	2.88	2.82	2.71	2.79	2.75	↗
核心PCE	----	----	3.29	3.24	3.03	3.09	2.97	2.83	2.75	2.83	2.91	↗
非农就业	----	172.00	179.00	214.00	-156.00	160.00	-17.00	41.00	-140.00	76.00	-70.00	震荡下行
失业率	----	4.30	4.30	4.30	4.40	4.30	4.40	4.50	----	4.40	4.30	震荡上行
职位空缺率	----	----	4.60	4.20	4.20	4.40	4.00	4.10	4.30	4.30	4.20	震荡下行
时薪增速	----	0.32	0.16	0.21	0.32	0.35	0.05	0.41	0.41	0.22	0.41	震荡下行

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 19 日

4.2 股票市场观点

4.2.1 五年分位数角度，目前 A 股估值处于偏贵水平。

近期万得全 A 预测 PE19.56 倍，处于 99%分位水平，股权溢价率 2.38%，处于 20%分位水平。市场估值分位数位于中性偏高区间。

指数	指标值				5年分位数			
	PE	预测PE	PB	股权溢价率	PE	预测PE	PB	股权溢价率
上证50	11.22	10.51	1.20	7.14	0.75	0.74	0.33	0.47
沪深300	14.64	12.85	1.48	5.06	0.98	0.96	0.74	0.24
中小板指	32.66	23.38	3.34	1.29	0.82	0.80	0.69	0.38
创业板指	53.54	35.48	7.18	0.09	0.84	0.84	0.87	0.37
中证500	40.50	28.47	2.70	0.69	1.00	1.00	1.00	0.02
万得全A	24.08	19.56	1.93	2.38	0.99	0.99	0.84	0.20

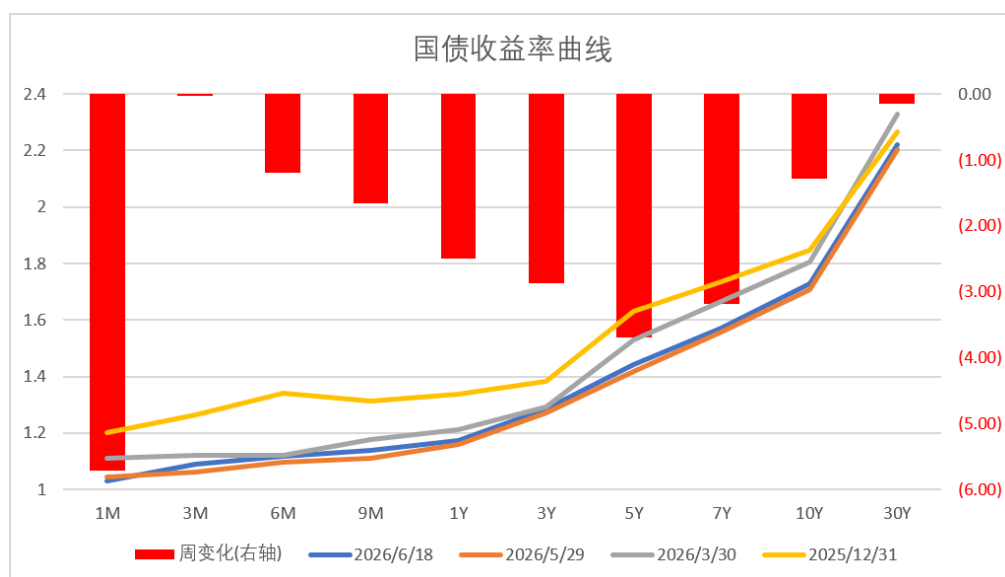
指数	指标值			5年分位数		
	PE	PB	股权溢价率	PE	PB	股权溢价率
恒生指数	11.66	1.16	4.12	0.81	0.77	0.08
标普500	28.65	5.75	-0.97	0.82	0.99	0.05
纳斯达克指	42.19	7.97	-2.09	0.72	1.00	0.10
德国DAX	18.30	2.02	----	0.76	0.88	----
法国CAC40	18.43	2.08	----	0.83	0.91	----
英国富时100	17.58	2.17	----	0.67	0.93	----
韩国综合指	24.66	2.58	----	0.96	1.00	----
台湾加权指	31.60	1.84	----	1.00	0.05	----
日经225	24.11	3.03	----	0.95	1.00	----
胡志明指数	13.60	1.96	----	0.53	0.67	----
印度SENSEX	20.92	3.29	----	0.05	0.13	----

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 19 日

4.2.3 往后看，配置方向上关注：

- 1、反内卷政策叠加全球地缘关系恶化，周期及上游资源相对占优
- 2、AI 产业趋势相关的 TMT、智能制造及电力相关方向。

4.3 债券市场观点



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 19 日

中短期看，由于地产政策仍以托底为主，内需大幅企稳回升仍然面临一定的难度；另一方面，我国在全球贸易冲突中逐步占据主动，因此出口维持较强韧性，在此背景下反内卷政策的效果近期明显加大。往后看，债券市场仍对资金面变化较为敏感，关注银行间市场流动性情况。

风险提示：本材料的信息均来源于已公开的资料，对信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本材料中的观点、分析仅代表公司研究团队观点，在任何情况下本文中的信息或表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议和担保。任何媒体、网站、个人未经本公司授权不得转载。