

MLF 加量续作 2000 亿，中东停火有所反复

一、重要信息点评

- 1、中国 6 月 LPR 出炉，1 年期 LPR 为 3%，5 年期以上 LPR 为 3.5%，均与 5 月持平。自 2025 年 5 月下降 10 个基点以来，LPR 已连续 13 个月未作调整。
- 2、美国 6 月标普全球制造业 PMI 初值升至 55.7，创 2022 年 5 月以来新高；服务业 PMI 初值升至 51.3，为四个月高位；综合 PMI 初值升至 52.2，创五个月新高。企业采购库存创历史第二高，但工厂就业人数跌至六年最低。
- 3、央行将于 6 月 25 日开展 5000 亿元 MLF 操作。鉴于 6 月有 3000 亿 MLF 到期，这意味着 6 月 MLF 续作加量 2000 亿元，为连续两个月加量续作，加量规模较 5 月扩大 1000 亿元。
- 4、美国商务部数据显示，美国 5 月 PCE 物价指数同比上涨 4.1%，为 2023 年 4 月以来最高水平；核心 PCE 同比上涨 3.4%，符合市场预期，为 2023 年 10 月以来的最高水平。另外，美国第一季度实际 GDP 终值年化增速上修至 2.1%，高于修正值 1.6%。5 月耐用品订单环比下降 4.5%，为近一年来最大降幅。
- 5、美国总统特朗普在社交媒体平台发文称，伊朗已告知美国，目前通过霍尔木兹海峡的船只“没有任何通行费、保险费用或其他任何形式的收费”。特朗普同时威胁道，如果相关信息不属实，美方将立即终止相关谈判。对于临时取消旨在降低住房成本和增加住房供应法案的签署计划，特朗普表示，不会签署那个法案，自己比任何人都懂房地产，降息才是关键。
- 6、6 月 23 日至 25 日，世界经济论坛第十七届新领军者年会（2026 夏季达沃斯）将在大连举办，本届年会以“规模化创新”为主题，围绕增长、技术、就业、能源及全球经济未来发展等核心议题深入交流。本届年会特别设置解读“十五五”规划纲要的主题论坛。国务院总理李强将于 6 月 23 日至 24 日出席论坛，其间将出席开幕式并发表特别致辞，会见来华出席论坛的外方嘉宾，并同工商界代表座谈交流。
- 7、伊朗西南部锡里克地区传出爆炸声，爆炸与多枚炮弹击中一座通信塔有关。美媒 AXIOS 网站称，美国官员表示，因周六伊朗对一艘商业油轮的攻击，美国军方正在霍尔木兹海峡地区对伊朗目标进行打击。这是自“美伊谅解备忘录”签署以来，美国军方进行的第二轮空袭。

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	8	7	2	18	0	8	0	0	7	43
	发行规模(亿元)	37.36	35.36	8.03	52.86	0.00	25.20	0.00	0.00	39.73	163.18
上上周	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
本月以来	数量	32	29	11	73	6	42	0	0	16	174
	发行规模(亿元)	301.10	212.14	115.78	227.34	13.72	174.26	0.00	0.00	157.09	975.58
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	19	3	5	10	4	0	0	0	10	6	57
上上周	16	1	8	11	10	0	0	1	9	8	64

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 26 日

基金申报与发行方面,上周共计申报基金 57 支,其中普通混合型基金 19 支,债券类基金(10 支)少于股票类基金(22 支),FOF 基金申报 6 支。发行一边,上周基金共计发行 163.18 亿,其中股票型基金发行规模有所下降。

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	-8.06	-19.11	39.69
COMEX黄金	-3.37	-10.67	-7.48
LME铝	-5.84	-12.78	6.76
LME铜	-2.01	-2.30	7.24
CBOT玉米	-1.35	-7.81	-10.79
CBOT大豆	1.07	-4.35	5.50
	本周涨跌BP	本月涨跌BP	今年以来涨跌BP
美元指数	60.37	243.06	310.75
美元兑离岸人民币	227.00	400.00	-1752.00
美元兑日元	43.65	248.20	500.20

	2026/6/26	2026/6/20	2026/5/31	2026/1/1
ICE布油	73.6	79.88	91.89	60.91
COMEX黄金	4103	4227.9	4569.9	4332.1
	2026/6/26	2026/6/20	2026/5/31	2026/1/1
美元指数	101.3565	100.7528	98.9259	98.249
美元兑离岸人民币	6.8048	6.7821	6.7648	6.98
美元兑日元	161.7485	161.312	159.2665	156.7465

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 26 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,其中大豆涨幅最大,石油跌幅最大。ICE 布油收于 73.6 美元,跌 8.06%,COMEX 黄金收于 4103 美元,跌 3.37%。

上周美元指数上行 60.37BP，市场担忧美联储开启新一轮加息周期使得美元走强。在此背景下人民币上周贬值 227 个基点，日元贬值 43.65 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
沪深300	-1.48	-0.49	5.15
万得全A	-1.40	0.76	8.39
创业板指	-1.37	3.87	30.94
中小板指	-1.03	0.47	14.50
上证50	-0.74	-0.48	-4.10
偏股混合型基金指数	-0.56	2.94	15.07
中证500	0.35	4.12	16.58
科创50	6.32	16.04	51.19

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 26 日

A 股表现来看，上周主要板块有所分化，其中科创 50 涨 6.32%，涨幅最大；沪深 300 跌 1.48%，跌幅最大。AI 板块维持较高景气度但市场担忧美联储开启新一轮紧缩周期，在此背景下 A 股震荡下行。偏股基金指数跌 0.56%。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
绩优股指数	-3.67	-1.82	14.21
低市净率指数	-3.18	-7.15	-11.63
大盘指数	-2.02	-1.73	3.12
小盘指数	-1.78	2.51	10.51
低市盈率指数	-1.78	-5.74	-10.01
茅指数	-0.44	-2.65	-6.82
高市净率指数	0.46	10.68	52.06
高市盈率指数	0.56	13.31	32.75

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 26 日

A 股各风格指数中，高 PE 指数涨 0.56%，表现最好；绩优股指数跌 3.67%，表现最差。市场风格成长占优。

	上周以来涨跌幅		本月以来涨跌幅		今年以来涨跌幅
有色金属	-8.44	煤炭	-14.25	商贸零售	-30.00
汽车	-7.74	商贸零售	-13.99	美容护理	-27.03
美容护理	-7.08	公用事业	-13.81	农林牧渔	-26.44
钢铁	-6.24	美容护理	-13.51	食品饮料	-20.20
商贸零售	-5.40	汽车	-12.96	传媒	-20.03
医药生物	-1.47	机械设备	3.99	综合	11.30
基础化工	0.89	基础化工	5.28	机械设备	19.57
非银金融	2.26	通信	9.10	建筑材料	50.44
电子	5.39	建筑材料	18.67	通信	70.11
建筑材料	10.87	电子	20.51	电子	75.76

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 26 日

行业方面, 上周 31 个申万一级行业中 4 个上涨, 27 个下跌。其中, AI 相关板块维持较高景气度, 其中建筑材料及电子涨 10.87%及 5.39%, 涨幅最高。此外, 霍尔木兹海峡解封使得油价回落, 市场预期化工行业成本下降, 带动股票上涨 0.99%, 涨幅居前。另一方面, 美元走强带动黄金价格持续回落, 在此背景下黄金股下跌 8.44%, 跌幅最大。同时, 国内经济数据走弱带动顺周期板块下行, 其中汽车、美容护理、钢铁及商贸零售跌 7.74%至 5.40%不等, 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	-5.24	-9.97	-11.54
恒生科技指数	-7.57	-12.87	-22.85

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 26 日

港股方面, 恒生指数跌 5.24%, 恒生科技指数跌 7.57%。国内经济数据表现不佳叠加美元指数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	0.60	1.65	7.93
标普500	-1.95	-2.98	7.43
纳斯达克指数	-4.60	-6.21	8.34

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 26 日

美股方面上周有所下行, 三大指数中纳斯达克跌 4.60%, 表现最差; 道琼斯涨 0.60%, 表现最好。市场担忧美联储开启新一轮加息周期背景下美股有所回落。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
韩国综合指数	-7.08	-0.77	99.59
台湾加权指数	-4.07	-0.36	53.89
日经225	-2.65	4.57	37.79
德国DAX	-1.26	-1.73	0.74
法国CAC40	-0.43	2.46	2.39
印度SENSEX30	0.39	3.11	-9.53
英国富时100	1.40	0.95	5.81
胡志明指数	2.60	0.45	4.90

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 26 日

其他海外市场方面, 韩国市场跌 7.08%, 表现最差; 越南市场涨 2.60%, 表现最好。发达市场较新兴市场表现占优。

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	1.13	1.29	1.44	1.73	国债	15.98	14.6	29.64	国债	-	-	-
国开债	1.38	1.45	1.55	1.78	国开债	7.85	9.44	22.8	国开债	-	-	-
AAA信用债	1.50	1.63	1.76	-	AAA信用债	13.3	12.67	-	AAA信用债	12.39	17.84	21.07
AA+信用债	1.54	1.69	1.84	-	AA+信用债	15.3	14.67	-	AA+信用债	16.39	23.84	29.07
AA信用债	1.58	1.77	2.01	-	AA信用债	19.3	23.67	-	AA信用债	20.39	31.84	46.07
AA-信用债	1.84	2.31	2.61	-	AA-信用债	47.3	29.67	-	AA-信用债	46.39	85.84	106.07

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	-4	0	-1	0	国债	-3	2	2	2	国债	-21	-9	-20	-12
国开债	0	-1	0	0	国开债	2	0	0	1	国开债	-17	-24	-26	-22
AAA信用债	-2	-1	0	-	AAA信用债	3	0	-1	-	AAA信用债	-18	-17	-18	-
AA+信用债	0	0	2	-	AA+信用债	5	1	2	-	AA+信用债	-25	-25	-26	-
AA信用债	0	-1	2	-	AA信用债	5	-2	-4	-	AA信用债	-28	-38	-33	-
AA-信用债	-1	-2	2	-	AA-信用债	4	-3	-3	-	AA-信用债	-38	-49	-41	-

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	0.01	0.04	0.03	0.12	国债	0.35	0.38	0.91	国债	-	-	-
国开债	0.03	0.02	0.03	0.11	国开债	0.06	0.40	0.66	国开债	-	-	-
AAA信用债	0.01	0.01	0.01	-	AAA信用债	0.24	0.30	-	AAA信用债	0.10	0.20	0.14
AA+信用债	0.02	0.01	0.01	-	AA+信用债	0.26	0.29	-	AA+信用债	0.07	0.14	0.12
AA信用债	0.03	0.00	0.01	-	AA信用债	0.14	0.26	-	AA信用债	0.07	0.08	0.07
AA-信用债	0.01	0.00	0.01	-	AA-信用债	0.25	0.09	-	AA-信用债	0.01	0.00	0.01

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 26 日分位数为过去 5 年分位数。

债券市场方面,上周信用债短端下行长端上行,其中 1YAAA 及 3YAA-下行 2BP,下行幅度最大。利率债整体震荡下行,其中 1Y 国债下行 4BP,下行幅度最大。MLF 净投放 2000 亿背景下市场对资金面担忧有所缓解,债券收益率整体下行。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	5	-1	1	国债	5	0	1	国债	11	-10	8
国开债	-1	0	1	国开债	-2	-1	1	国开债	-7	-2	4
AAA信用债	1	1	-	AAA信用债	-3	-1	-	AAA信用债	1	-1	-
AA+信用债	0	2	-	AA+信用债	-4	1	-	AA+信用债	0	-1	-
AA信用债	-1	3	-	AA信用债	-7	-2	-	AA信用债	-10	5	-
AA-信用债	-1	4	-	AA-信用债	-7	0	-	AA-信用债	-11	8	-

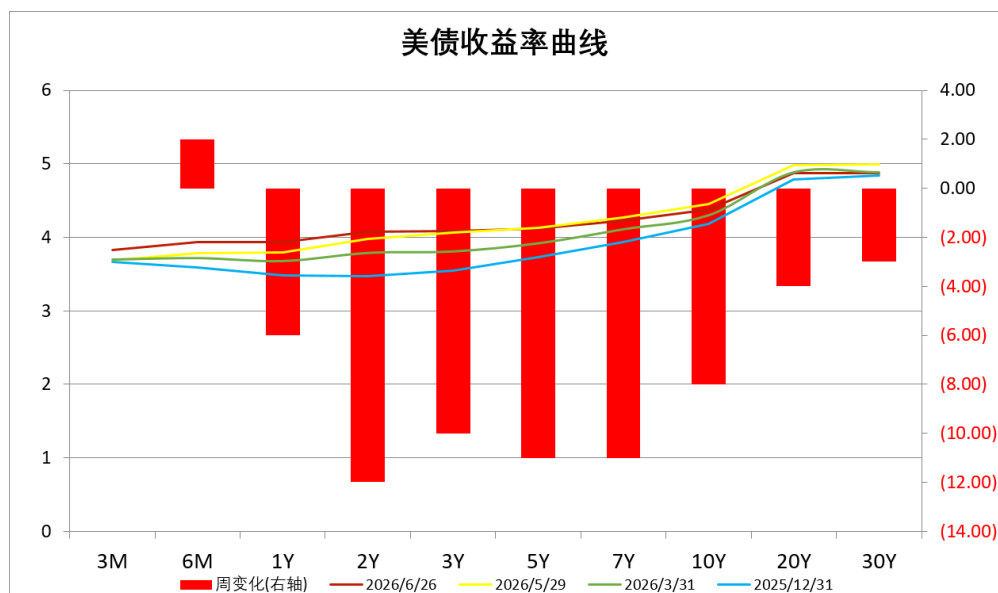
数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 26 日 分位数为过去 5 年分位数。

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	-2	0	0	AAA信用债	0	-1	0	AAA信用债	0	7	9
AA+信用债	0	0	2	AA+信用债	2	0	3	AA+信用债	-7	-1	1
AA信用债	0	-1	2	AA信用债	2	-3	-3	AA信用债	-10	-14	-6
AA-信用债	-1	-2	2	AA-信用债	1	-4	-2	AA-信用债	-20	-25	-14

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 26 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，上周信用债下行幅度更大使得利差有所收窄。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 26 日

美债方面，上周利率有所下行，其中 6M 上行 2BP，上行幅度最大；2Y 下行 12BP，下行幅度最大。5 月 PCE 数据符合预期使得市场加息预期有所缓和，美债利率有所回落。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

4.1.6 月 LPR 维持不变，美国通胀担忧缓和

上周，国内 6 月 LPR 出炉，其中 1 年期为 3%，5 年以上为 3.5%，连续 13 个月维持不变，此前国内出口数据维持强势使得市场对于降息的期待不高，预计下半年如果国内经济压力较大则 LPR 可能会进行 10BP 以内的降息。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，5 月 PCE 数据出炉，其中核心 PCE 同比上涨 3.4%，环比上涨 0.3%，较此前有所抬升但符合市场预期，显示通胀并未失控。加息预期方面，通胀符合预期带动加息预期小幅回落，目前市场预期 7 月加息的概率由 38.5%下降至 29.9%。

指标(2026/06/30)	预测值	实际值		2026/5/31
PMI	50.02	----	----	50.00
工业增加值:当月同比	----	----	----	4.50
GDP:当季同比	4.57	----	----	----
固定资产投资:累计同比	-2.57	----	----	-4.10
制造业投资:累计同比	0.3	----	----	-0.40
基建投资:累计同比	3.7	----	----	0.75
地产投资:累计同比	-15	----	----	-16.20
社会消费品零售总额:当月同比	----	----	----	-0.60
出口金额:当月同比	----	----	----	19.40
进口金额:当月同比	----	----	----	27.40
社会融资规模:当月值	----	----	----	20,264.00
社融规模:同比	7.9	----	----	7.70
人民币贷款:当月值	----	----	----	5,200.00
人民币贷款:同比	6.05	----	----	5.50
M1:同比	5.3	----	----	5.50
M2:同比	7.95	----	----	8.60
CPI:当月同比	1.2	----	----	1.20
PPI:当月同比	4.45	----	----	3.90
1年存款利率(央行)	----	----	----	----
1年贷款利率(央行)	----	----	----	----
美元兑人民币汇率	6.79	6.7746895		6.79

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 26 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)	----	----	----	2.10	----	----	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	49.50	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	----	-4.48	8.47	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	----	4.07	3.80	3.54	2.87	2.88	2.88	2.82	2.71	2.79	2.75	↗
核心PCE	----	3.41	3.32	3.25	3.05	3.10	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 26 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 PE19.19 倍，处于 97%分位水平，股权溢价率 2.45%，处于 25%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	11.08	10.38	1.19	7.25	0.71	0.72	0.27	0.55
沪深300	14.34	12.59	1.45	5.20	0.93	0.91	0.65	0.35
中小板指	32.27	23.10	3.30	1.32	0.80	0.78	0.66	0.40
创业板指	52.99	35.10	7.11	0.11	0.83	0.84	0.87	0.38
中证500	40.71	28.59	2.72	0.68	1.00	1.00	1.00	0.02
万得全A	23.63	19.19	1.89	2.45	0.96	0.97	0.80	0.25

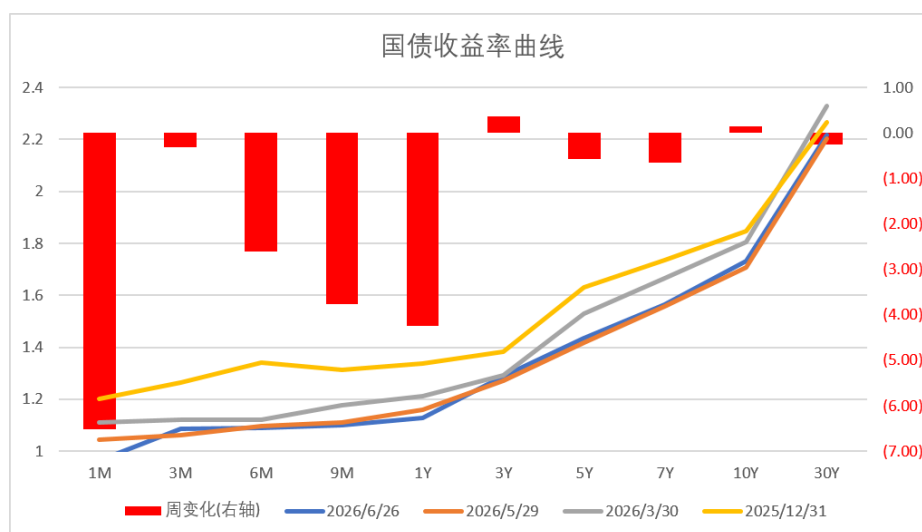
指数	指标值			5年分位数		
	PE	PB	股权溢价率	PE	PB	股权溢价率
恒生指数	11.08	1.10	4.65	0.75	0.66	0.18
标普500	27.75	5.62	-0.78	0.69	0.97	0.15
纳斯达克指	39.16	7.51	-1.83	0.35	0.97	0.32
德国DAX	17.93	1.99	----	0.70	0.81	----
法国CAC40	18.36	2.06	----	0.82	0.89	----
英国富时100	17.68	2.18	----	0.69	0.94	----
韩国综合指	22.88	2.39	----	0.94	0.98	----
台湾加权指	30.43	1.84	----	0.99	0.05	----
日经225	23.51	2.95	----	0.94	0.99	----
胡志明指数	13.91	2.00	----	0.63	0.70	----
印度SENSEX	21.20	3.27	----	0.07	0.11	----

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 26 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 26 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。