

【市场回顾】

上周恒生指数下跌 5.24%，恒生科技指数下跌 7.57%，恒生中国企业指数下跌 5.44%。一级行业多数下跌，必需性消费、医疗保健、公用事业等防御板块相对抗跌，原材料、非必需性消费和能源跌幅居前；二级板块中，半导体逆势上涨 5.2%，医疗生物小幅上涨，有色金属、可选消费零售、机械、传媒、汽车与零配件跌幅较大。整体来看，港股指数继续承压，主要受美联储政策预期偏鹰、外部科技交易波动加大、美国通胀粘性较强及大宗商品价格回落等因素影响，但南向资金仍维持净流入，市场呈现指数调整与结构分化并存的特征。

【投资建议】

市场环境：上周全球大类资产表现分化，权益市场内部轮动明显。美股方面，前期涨幅较大的 AI、半导体及高贝塔科技资产普遍调整，信息技术和通信服务板块跌幅居前；亚洲市场方面，韩国、日本等受 AI 硬件和半导体产业链带动较多的市场波动加大，港股科技指数跌幅明显大于恒指。宏观方面，美国 5 月 PCE 同比上涨 4.1%，核心 PCE 同比上涨 3.4%，通胀粘性仍强；同时一季度 GDP 终值上修至 2.1%，市场对美联储短期转向宽松的预期进一步降温。

后市观点：AI 交易波动增加，港股或延续震荡分化

短期来看，港股仍面临三方面扰动：一是美国通胀偏强，限制分母端修复空间；二是全球 AI 交易在前期上涨后出现阶段性拥挤度释放，相关板块或继续受海外波动影响；三是美联储政策预期偏鹰，大宗商品价格回落，资源板块支撑减弱。不过，南向资金仍保持净流入，叠加国内工业企业利润中电子行业维持较高增长，港股内部仍存在结构性机会。配置上，建议控制仓位弹性，避免追涨拥挤板块，重点关注具备真实订单支撑、利润兑现能力和全球竞争力的方向，同时可在合适时机布局现金流稳定、估值较低、股息回报明确的防御及高股息资产。

【市场外部环境】

- ◇ 国内外经济数据跟踪：国内公布 1-5 月工业企业利润和财政收支数据，美国公布 5 月 PCE。
- ◇ 国内外央行最新动向：美联储官员继续强调通胀回落路径，日本央行会议纪要和官员表态维持偏鹰倾向。

研究部

姓名：张思达

SFC: BPT227

电话：0755-21519179

Email: zhangsd@gyzq.com.hk

1. 投资观点

1.1 行情总结

上周恒生指数下跌 5.24%，恒生科技指数下跌 7.57%，恒生中国企业指数下跌 5.44%。从主要指数表现来看，港股整体延续承压走势，其中恒生科技指数跌幅最大，显示在美联储政策预期偏鹰、外部科技交易波动加大的背景下，科技板块整体面临一定估值回调压力。一级行业板块中多数板块下跌，必需性消费、医疗保健、公用事业等防御属性较强板块相对抗跌，原材料、非必需性消费、能源跌幅靠前；其中原材料业下跌 14.88%，非必需性消费下跌 10.47%，能源业下跌 5.46%。二级板块方面，半导体板块逆势上涨 5.2%，医疗生物上涨 0.4%，房地产投资信托、企业服务和食品饮料板块相对抗跌；有色金属、可选消费零售、机械、传媒、汽车与零配件板块跌幅靠前，其中有色金属板块下跌 15.3%。

从板块结构看，本轮调整并非单纯来自本地资金面变化，而是受到外部环境的扰动，包括美联储政策预期偏紧、全球 AI 链条高位波动、美国通胀粘性持续抬升和全球大宗商品价格回落等。港股中前期涨幅较大、估值弹性较高或与资源品价格相关的板块承压更明显，而半导体等具备产业景气支撑的细分方向仍获得资金承接。资金方面，南向资金上周净流入约 89 亿港元，2026 年以来累计净流入约 3055 亿港元，港股通成交额占比仍维持高位，显示内资资金对港股的中长期配置意愿仍在，但短期风险偏好和交易方向更加集中。整体来看，港股短期处于消化外部扰动、内部拥挤度释放和板块轮动并行的调整阶段。

1.2 市场环境

上周全球大类资产表现分化，前期涨幅较大的 AI、半导体和高 beta 科技资产在上周普遍调整。美股方面，纳斯达克指数、标普 500 指数和费城半导体指数均录得周度下跌，信息技术和通信服务板块跌幅居前。亚洲市场方面，韩国、日本等前期受 AI 硬件、存储和半导体产业链带动较多的市场波动加大，港股科技指数跌幅也明显大于恒指，显示外部科技交易拥挤度回落对亚洲相关权益资产产生了同步的扰动。商品方面，地缘风险边际缓和后油价回落，贵金属价格受到美联储政策预期趋紧的影响也出现调整。

海外方面，上周美国公布了最新 PCE 数据，显示美国 5 月 PCE 物价指数同比上涨 4.1%，核心 PCE 同比上涨 3.4%，通胀粘性仍强；同时美国一季度实际 GDP 终值年化增速上修至 2.1%，使市场对美联储短期转向宽松的预期进一步降温。

1.3 港股观点：AI 交易波动增加，港股或延续震荡分化

上周港股市场的主要特征是指数层面快速回调，但内部仍存在结构性分化。恒生科技指数下跌 7.57%，跌幅大于恒指和国企指数，显示当前 AI 交易逻辑对于以互联网为代表的传统科技股的利空影响已逐渐显现；同时原材料、非必需消费和有色金属等板块跌幅靠前，反映商品价格回落与内需预期偏弱也在压制周期和消费弹性板块。相对而言，必需消费、医疗保健、公用事业等防御板块跌幅较小，半导体板块仍逆势上涨，说明资金并未完全转向避险，而是在高波动阶段更加重视业绩兑现和产业趋势确定性，板块轮动迹象显著。

从外部环境来看，短期之内港股仍需面对三方面的扰动因素：第一，美国 PCE 数据偏强使市场对美联储重新转向宽松的预期继续降温，港股分母端修复空间受到限制；第二，全球 AI 交易在经历前期大幅上涨后出现阶段性拥挤度释放，港股 AI 相关的板块或受到海外市场波动的影响；第三，美联储议息会议后，市场对政策路径的解读更偏鹰，压制大宗商品价格，油价、有色和黄金等大宗商品回落，使得资源品权重板块缺乏持续支撑。不过，南向资金仍维持净流入，年内累计流入规模处于较高水平，加上国内工业企业利润中电子行业仍保持高速增长，港股内部仍存在结构性机会，市场更可能进入“指数震荡、板块轮动加快”的阶段，而不是简单的单边下跌。

配置上，短期建议控制整体仓位弹性，减少对前期涨幅过大、交易拥挤度较高板块的追涨，重点关注两类方向：一是具备真实订单支撑、利润兑现能力和全球竞争力的方向，这些板块在回调后仍可作为中长期主线跟踪；二是可以在时机合适时布局部分现金流稳定、估值分位相对较低、股息回报明确的防御与高股息资产，用于对冲外部利率和科技波动。后续港股能否重新形成趋势性反弹，仍在一定程度上取决于美国通胀是否边际缓和、南向资金和外资能否形成合力，以及港股企业盈利修复能否从少数景气行业扩散至更广泛板块。

2. 市场回顾

2.1 股指期货表现

表 1: 上周股指期货走势

代码	名称	收盘价 2026-06-26	当周涨跌幅 (%)	当周成交量 (手)	持仓量 (手)	持仓量涨跌率 (%)	基差	基差较前 周变化
HSIF2607.HK	恒生指数2607	22,650.00	-5.13	277,456.00	120,172	2.26	-21.86	40.95
HHIF2607.HK	H股指数2607	7,439.00	-6.29	565,923.00	218,571	0.25	-21.84	16.20
HTIF2607.HK	恒生科技指数2607	4,268.00	-7.32	539,955.00	202,848	13.74	12.41	11.76
YM.CBT	道琼斯期货小型	52,161.00	0.39	490,303.00	79,976	0.76	284.89	-203.41
ES.CME	标普500期货小型	7,397.25	-2.23	7,925,222.00	1,978,775	0.04	43.23	-30.93
NQ.CME	纳斯达克100期货小型	29,283.00	-4.40	3,223,163.00	269,932	2.48	164.76	-155.55

资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

2.2 市场表现

表 2: 上周港股美股主要股指走势

	收盘价 2026-06-26	当周涨跌幅 (%)	年初以来涨跌幅 (%)	当周成交额 (亿)	市盈率
恒生指数	22,671.86	-5.24	-31	16,737.81	11.11
恒生中国国有企业	3,114.24	-5.44	-39	1,850.61	6.93
恒生科技	4,255.59	-7.57	-71	4,332.19	20.40
道琼斯工业平均	51,876.11	0.60	7.26	8,409.88	29.62
标普500	7,354.02	-1.95	6.64	37,788.93	31.12
纳斯达克指数	25,297.62	-4.60	8.02	33,864.43	46.92
纳斯达克中国金龙指数	5,730.18	-5.57	-76	174.63	18.48

资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

表 3: 上周港股各行业板块涨跌

名称	收盘价 2026-06-26	市值 (亿港元)	当周涨跌幅 (%)	当月涨跌幅 (%)	年初以来 涨跌幅 (%)	年初以来相对恒 指涨跌幅 (%)	市盈率(TTM) 2026-06-26	年内市盈率增长 幅度 (%)
必需性消费	13,174.03	16,857.53	-1.03	-7.82	-14.85	-2.69	17.3072	2.7%
医疗保健业	9,750.69	29,530.47	-1.06	-10.35	-17.96	-5.31	27.7026	-15.4%
公用事业	5,335.63	14,789.83	-2.61	-10.92	-7.15	4.70	10.8823	-12.6%
综合企业	1,998.33	8,783.90	-3.12	-5.42	14.54	27.25	14.3535	211.0%
金融业	5,130.80	205,823.41	-3.17	-4.42	1.27	13.49	6.9000	17.3%
电讯业	1,552.38	25,772.64	-3.65	-9.88	-9.34	2.82	11.1506	-3.8%
工业	1,407.59	63,682.18	-5.10	-2.55	15.26	27.19	20.5130	83.5%
信息科技业	13,233.33	88,810.59	-5.26	-8.36	-23.88	-11.97	26.8227	7.2%
能源业	12,658.53	43,798.14	-5.45	-17.50	-2.24	9.92	9.4622	34.5%
非必需性消费	2,078.76	87,450.02	-10.47	-18.14	-30.64	-18.41	16.7167	-9.7%
原材料业	12,347.63	24,657.47	-14.88	-19.50	-26.42	-15.01	12.0831	1.1%

资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

表 4：上周港股 WIND 二级板块中涨跌幅的前五名与后五名

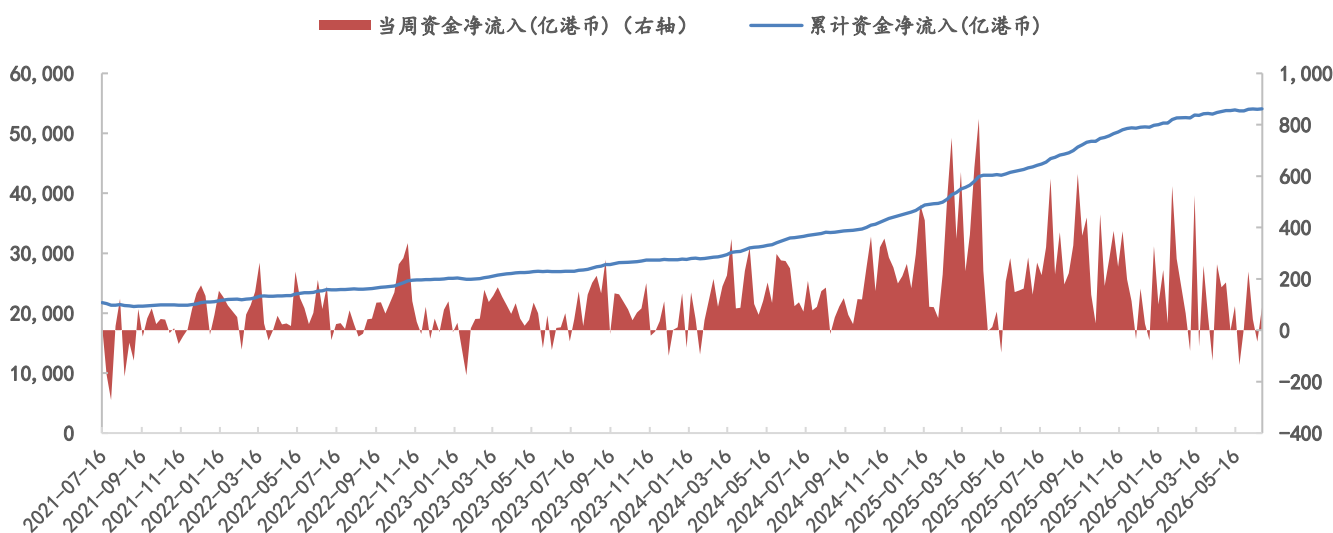
排序	日期	当周涨跌幅	当月涨跌幅	年初以来涨跌幅	年初以来相对恒生指数涨跌幅
	2026-06-26	(%)	(%)	(%)	(%)
1	半导体	5.2	12.2	113.8	127.3
2	医药生物	0.4	-7.9	-13.2	-1.0
3	房地产投资信托	-0.1	-7.7	1.2	12.5
4	企业服务	-0.1	-0.2	15.2	26.3
5	食品饮料	-1.2	-7.6	-13.8	-1.3
-5	汽车与零配件	-8.5	17.6	-26.7	-14.5
-4	传媒	-9.2	12.8	-35.0	-23.4
-3	机械	-9.9	12.0	3.3	14.4
-2	可选消费零售	-13.0	21.0	-35.2	-22.9
-1	有色金属	-15.3	20.5	-26.9	-15.6

资料来源：Wind、国元证券经纪(香港)整理

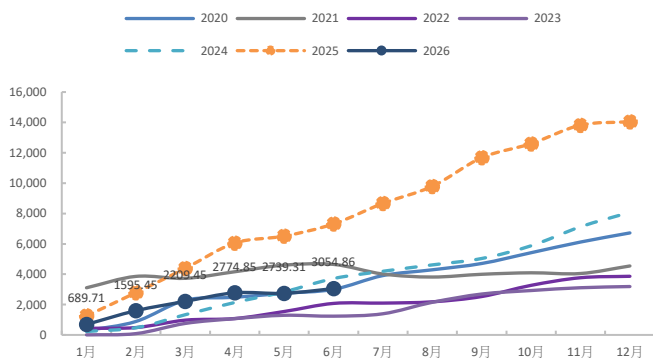
表 5：上周港股成交较活跃的 ETF

代码	名称	收盘价	当周涨跌幅	年初以来回报	基金份额	基金份额较前周变化	当周成交额	基金规模
		2026-06-26	(%)	(%)	(百万份)	(%)	(亿)	(百万港元)
7709	南方东英2倍做多SK海力士 ETF	157.00	-2.48	872.14	688.50	-1.85	1061.60	102403.29
2800	恒生盈富ETF	23.08	-4.94	-9.95	5675.99	8.26	912.11	130891.79
3033	南方东英恒生科技ETF	4.18	-7.36	-22.45	15832.90	0.48	831.50	66059.61
2828	恒生中国企业ETF	76.38	-6.42	-15.59	310.40	10.88	300.69	23714.86
7747	南方东英2倍做多三星电子 ETF	176.35	-15.66	426.42	173.00	5.17	240.34	30486.51
7226	南方东英2倍做多恒生科技ETF	2.84	-14.62	-44.41	3861.64	3.10	63.20	10979.41
7552	南方东英2倍做空恒生科技ETF	2.13	15.17	47.03	1233.80	-20.51	38.21	2628.61
7200	南方东英2倍做多恒生ETF	4.54	-9.78	-22.36	648.80	16.69	36.80	2950.42
3067	iShares恒生科技ETF	8.98	-7.24	-22.23	1473.30	0.60	27.46	13209.02
7500	南方东英2倍做空恒生ETF	2.15	10.46	17.07	1449.60	-13.59	19.39	3117.36
3032	恒生科技ETF	4.25	-7.29	-22.52	1384.56	-0.67	14.99	5884.78
3416	Global X国指备兑ETF	8.30	-6.59	-14.37	2621.62	0.09	13.46	22178.09
2802	南方东英国指备兑认购期权ETF	7.05	-6.13	-13.46	1194.50	1.57	9.69	8409.52
3188	华夏沪深300ETF	58.52	-1.81	9.75	346.05	3.08	9.17	20221.54
3466	恒生高股息30指数ETF	18.41	-5.20	-2.97	651.84	-0.02	9.12	12000.33
3431	南方东英富时香港韩国科技+指数ETF	11.43	-5.07	45.42	153.00	2.00	7.33	1721.98
3441	南方东英富时东西股票精选 ETF	11.98	-1.24	14.75	124.50	54.66	6.18	1495.58
2823	iShares富时中国A50ETF	17.15	-2.94	4.76	884.00	-1.56	5.69	15128.51
2840	SPDR黄金ETF	2895.00	-6.25	-6.97	320.40	0.00	4.50	0.00
3069	华夏恒生生物ETF	12.17	0.33	-15.19	154.30	1.98	4.33	1884.27

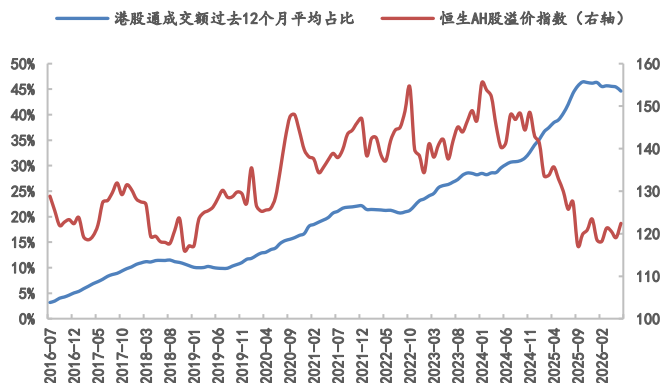
资料来源：Wind、国元证券经纪(香港)整理

图 1：上周港股通南向资金净流入情况 (亿港元)


资料来源：Wind、国元证券经纪(香港)整理

图 2：港股通年内累计流入金额（亿港元）


资料来源：Wind、国元证券经纪(香港)整理

图 3：过去 12 个月港股通成交额占比 (%)


资料来源：Wind、国元证券经纪(香港)整理

表 6：上周美股各行业板块涨跌

行业	收盘价 2026-06-26	本周涨跌幅 (%)	当月涨幅	年初以来涨跌幅 (%)	年初以来相对标普500 指数涨跌幅 (%)	市盈率
医疗保健	1,873.49	7.90	7.6855	3.16	-3.69	30.43
房地产	288.07	3.96	3.2287	11.83	5.52	39.17
公用事业	469.87	3.91	4.4818	7.64	0.88	25.51
日常消费	941.09	1.52	2.1286	8.21	1.38	31.94
能源	821.19	0.73	-3.9465	18.86	12.04	20.48
工业	1,535.36	0.50	4.9085	15.91	9.49	31.57
金融	893.10	0.48	4.2526	-2.78	-9.46	17.84
材料	646.63	-0.12	4.2024	11.59	5.15	43.35
可选消费	1,855.95	-2.72	-7.3384	-4.52	-11.19	36.64
信息技术	6,509.39	-5.40	-7.2971	13.55	7.09	43.83
通讯服务	440.67	-6.22	-10.6418	-2.98	-10.02	26.84

资料来源：Wind、国元证券经纪(香港)整理

表 7：上周美股各 ETF 涨跌

ETF 代码	ETF 名称	收盘价 (美元) 2026-06-26	本周涨跌 幅 (%)	年初以来 涨跌幅 (%)	近6个月 回报 (%)	本周成交 额 (亿)	每股净 值 (美元)	价格-每 股净值
SPY	SPDR 标普500 指数ETF	728.99	-2.38	6.67	5.60	2,178.51	732.59	-3.60
QQQ	Invesco 纳斯达克100 指数ETF	706.52	-4.50	14.33	13.24	1,771.04	708.27	-1.75
IVV	iShares 核心标普500 指数ETF	730.17	-2.66	6.40	5.32	536.08	736.00	-5.83
VOO	Vanguard 标普500 指数ETF	670.26	-2.31	6.75	5.58	494.40	673.33	-3.07
IWM	iShares 罗素2000 ETF	299.83	1.43	21.39	19.25	433.80	298.89	0.94
TQQQ	ProShares 三倍做多纳斯达克指数ETF	71.83	-13.12	33.30	29.87	298.42	72.40	-0.57
LQD	iShares iBoxx 投资等级公司债券ETF	109.50	0.39	0.84	-1.03	154.43	109.47	0.03
DIA	SPDR 道琼工业平均指数ETF	517.75	0.43	7.87	6.31	130.65	518.69	-0.94
HYG	iShares iBoxx 非投资等级公司债券ETF	79.83	-0.22	1.41	-0.96	121.53	79.75	0.08
TLT	iShares 20年期以上美国国债ETF	87.36	0.70	1.31	-0.43	121.41	87.29	0.07
RSP	Invesco 标普500 平均加权指数ETF	210.31	0.55	9.74	8.50	120.32	212.64	-2.33
XLK	SPDR 科技类股ETF	181.11	-5.28	24.85	23.60	120.13	181.48	-0.37
XLV	SPDR 健康照护类股ETF	160.34	7.80	3.87	2.75	88.56	160.55	-0.21
XLE	SPDR 能源类股ETF	53.84	0.85	21.40	21.81	86.04	53.89	-0.05
XLFI	SPDR 金融类股ETF	53.57	0.35	-2.08	-3.69	80.94	53.64	-0.07
XLI	SPDR 工业类股ETF	181.20	0.41	16.45	15.26	71.46	181.35	-0.15
IWD		242.76	0.24	15.34	14.27	56.98	242.84	-0.08
VTI	Vanguard 整体股市ETF	362.22	-1.82	7.86	6.64	55.34	363.02	-0.80
XLP	SPDR 必需性消费类股ETF	84.71	2.40	9.76	8.28	51.14	84.79	-0.08
XLY	SPDR 非必需消费类股ETF	114.37	-2.19	-4.60	-6.29	47.21	114.75	-0.38

资料来源：Wind、国元证券经纪(香港)整理

表 8：上周大类资产表现

名称	收盘价格 2026-06-26	当周涨跌 (%)	当月涨跌 (%)	年内累计涨跌 (%)	近1个月涨跌 (%)	近3个月涨跌 (%)	近6个月涨跌 (%)	近1年涨跌 (%)
巴西 IBOVESPA 指数	173295.1	2.9	-0.3	7.6	-2.5	-6.5	8.0	27.6
道琼斯工业平均	51876.1	0.6	1.7	7.9	2.6	11.7	6.5	20.7
美元指数	101.4	0.6	2.5	3.1	2.4	1.7	3.5	3.7
CBOT10 年美债	110.3	0.6	0.4	-1.7	1.2	-0.3	-1.7	-1.0
标普中国债券全收益	167.3	0.1	0.1	1.9	0.3	1.2	1.7	1.4
标普中国企业债券指数	153.2	0.0	0.1	1.1	0.2	0.6	1.1	1.4
MSCI 拉美新兴市场	2961.8	-0.2	-2.3	9.3	-3.5	-3.5	9.2	30.2
MSCI 欧洲	2761.6	-0.5	-0.5	4.5	-1.2	6.9	4.8	16.3
上证指数	4027.3	-1.5	-1.0	1.5	-3.0	2.4	1.7	16.5
标普500	7354.0	0.0	-3.0	7.4	-1.6	11.6	6.1	20.7
10Y 美国国债	4.4	0.0	-1.6	5.2	-3.9	0.8	5.5	1.7
MSCI 全球	1102.6	0.1	-2.5	8.7	-1.4	10.8	7.8	22.2
2Y 美国国债	4.1	0.1	2.1	18.0	-0.7	5.2	16.5	8.1
日经225	69360.9	0.7	4.6	37.8	6.4	29.0	37.6	78.1
COMEX 黄金	4103.0	0.4	-10.7	-7.5	-10.0	-11.2	-10.8	17.0
COMEX 铜	6.2	-0.9	-4.0	5.8	-3.9	9.2	7.8	16.9
NASDAQ 中国股指数	1719.3	-0.3	-10.0	-22.9	-11.5	-13.7	-23.6	-22.1
MSCI 新兴市场	1706.4	-0.5	-2.6	21.5	-0.3	15.9	22.6	39.8
纳斯达克指数	25297.6	0.6	-6.2	8.8	-4.0	15.4	7.1	26.7
MSCI 亚洲新兴市场	974.7	-0.0	-2.6	25.7	0.3	19.9	27.3	44.4
恒生指数	22671.9	-0.2	-10.0	-11.5	-11.5	-10.5	-12.2	-7.4
MSCI 中国(美元)	68.1	-0.0	-9.3	-17.5	-10.9	-12.2	-18.0	-10.1
ICE 轻质低硫原油	68.6	-0.1	-13.7	37.1	-16.2	-10.1	35.0	29.5
韩国综合指数	8411.2	-0.1	-0.8	99.6	7.2	49.1	104.7	170.6
ICE 布油	73.6	-0.1	-19.1	39.7	-21.1	-17.0	37.5	34.7
COMEX 白银	59.2	-1.8	-22.0	-17.3	-22.4	-19.1	-18.6	56.0

资料来源：Wind、国元证券经纪(香港)整理

3. 市场外部环境跟踪

3.1. 国内宏观经济数据更新

表 9：国内部分主要宏观数据

指标	单位	2025-05	2025-06	2025-07	2025-08	2025-09	2025-10	2025-11	2025-12	2026-01	2026-02	2026-03	2026-04	2026-05	环比前值变化	折线图
GDP	GDP: 当季同比 %		5.20			4.80			4.50			5.00				
	GDP: 累计同比 %		5.30			5.20			5.00			5.00				
	GDP: 环比 %		1.10			1.10			1.20			1.30				
	GDP: 第一产业: 当季同比 %		3.90			4.00			4.20			3.80				
	GDP: 第二产业: 当季同比 %		4.80			4.20			3.40			4.90				
	GDP: 第三产业: 当季同比 %		5.70			5.40			5.20			5.20				
PMI	制造业PMI %	49.50	49.70	49.30	49.40	49.80	49.00	49.20	50.10	49.30	49.00	50.40	50.30	50.00	-0.3	
	非制造业PMI: 服务业 %	50.20	50.10	50.00	50.50	50.10	50.20	49.50	49.70	49.50	49.70	50.20	49.60	50.30	0.7	
	非制造业PMI: 建筑业 %	51.00	52.80	50.60	49.10	49.30	49.10	49.60	52.80	48.80	48.20	49.30	48.00	48.80	0.8	
生产情况	工业增加值: 规模以上工业企业: 当月同比 %	5.80	6.80	5.70	5.20	6.50	4.90	4.80	5.20	6.30	6.30	5.70	4.10	4.50	0.4	
	工业增加值: 规模以上工业企业: 累计同比 %	6.30	6.40	6.30	6.20	6.20	6.10	6.00	5.90		6.30	6.10	5.60	5.40	-0.2	
	发电量: 当月同比 %	0.50	1.70	3.10	1.60	1.50	7.90	2.70	0.10		1.40	2.60	4.20	4.20	1.6	
	发电量: 累计同比 %	0.30	0.80	1.30	1.50	1.60	2.30	2.40	2.20		3.40	3.30	3.30	3.60	0.3	
	服务业生产指数: 当月同比 %	6.20	6.00	5.80	5.60	5.60	4.60	4.20	5.00		4.10	5.00	4.30	4.40	0.1	
	服务业生产指数: 累计同比 %	5.90	5.90	5.90	5.90	5.90	5.70	5.60	5.50		5.20	5.10	4.90	4.80	-0.1	
固定资产投资	固定资产投资完成额: 累计同比 %	3.70	2.80	1.60	0.50	-0.50	-1.70	-2.60	-3.80		1.80	1.70	-1.60	-4.10	-2.5	
	民间固定资产投资完成额: 累计同比 %		-0.60	-1.50	-2.30	-3.10	-4.50	-5.30	-6.40		-2.60	-2.20	-5.20	-7.10	-1.9	
	固定资产投资完成额: 基础设施投资: 累计同比 %	10.42	8.90	7.29	5.42	3.34	1.51	0.13	-1.48		9.76	9.24	4.92	0.75	-4.2	
	固定资产投资完成额: 基础设施投资(不含电力): 累计同比 %	5.60	4.60	3.20	2.00	1.10	-0.10	-1.10	-2.20							
	固定资产投资完成额: 制造业: 累计同比 %	8.50	7.50	6.20	5.10	4.00	2.70	1.90	0.60		3.10	4.10	1.20	-0.40	-1.6	
	固定资产投资完成额: 房地产业: 累计同比 %	-11.10	-11.50	-12.40	-13.20	-14.00	-14.90	-16.00	-17.50		-10.70	-10.60	-13.40	-15.90	-2.5	
消费	社会消费品零售总额: 当月同比 %	6.40	4.80	3.70	3.40	3.00	2.90	1.30	0.90		2.80	1.70	0.20	-0.60	-0.8	
	社会消费品零售总额: 累计同比 %	5.00	5.00	4.80	4.60	4.50	4.30	4.00	3.70		2.80	2.40	1.90	1.40	-0.5	
进出口	进口金额: 当月同比 %	-3.31	1.27	4.23	1.62	8.02	1.71	2.52	6.25	26.30	14.20	28.30	25.20	27.40	2.2	
	出口金额: 当月同比 %	4.65	5.68	7.00	4.24	8.18	-1.27	5.81	6.46	10.00	39.60	2.50	14.00	19.40	5.4	
	贸易差额: 当月同比 %	26.19	14.95	13.95	10.41	8.59	-7.92	13.06	6.90	-12.13	189.33	-50.78	-11.66	2.65	14.3	
通胀	CPI: 当月同比 %	-0.10	0.10		-0.40	-0.30	0.20	0.70	0.80	0.20	1.30	1.00	1.20	1.20		
	CPI: 不包括食品和能源(核心CPI): 当月同比 %	0.60	0.70	0.80	0.90	1.00	1.20	1.20	1.20	0.80	1.80	1.10	1.20	1.10	-0.1	
	PPI: 全部工业品: 当月同比 %	-3.30	-3.60	-3.60	-2.90	-2.30	-2.10	-2.20	-1.90	-1.40	-0.90	0.50	2.80	3.90	1.1	
金融	社会融资规模: 当月值: 亿元	22,900.00	42,251.00	11,307.00	25,660.00	35,299.00	8,178.00	24,926.00	22,075.00	72,185.00	23,837.00	52,240.00	6,238.00	20,264.00	14,026.00	
	社会融资规模: 当月值: 同比增长	2,277.00	9,266.00	3,600.00	-4,663.00	-2,336.00	-5,942.00	1,638.00	-6,462.00	1,639.00	1,506.00	-6,721.00	-5,361.00	-2,636.00	2,725.00	
	社会融资规模: 新增人民币贷款: 亿元	5,923.00	23,600.00	-4,296.00	6,253.00	16,081.00	-154.00	4,096.00	9,804.00	49,016.00	8,458.00	31,522.00	-4,006.00	4,965.00	8,971.00	
	社会融资规模: 新增人民币贷款: 当月值: 同比增长	-2,274.00	1,673.00	-3,488.00	-4,158.00	-3,661.00	-3,119.00	-1,120.00	1,402.00	-3,178.00	1,930.00	-6,712.00	-4,890.00	-958.00	3,932.00	
	社会融资规模: 政府债券: 当月值: 亿元	14,585.00	13,508.00	12,482.00	13,672.00	11,893.00	4,852.00	12,077.00	6,833.00	9,764.00	14,014.00	11,658.00	9,041.00	12,236.00	3,195.00	
	社会融资规模: 政府债券: 当月值: 同比增长	2,319.00	5,032.00	5,601.00	-2,505.00	-3,464.00	-5,643.00	-1,012.00	-10,733.00	2,831.00	-2,925.00	-3,208.00	-688.00	-2,349.00	-1,661.00	
	M1: 同比 %	2.30	4.60	5.60	6.00	7.20	6.20	4.90	3.80	4.90	5.90	5.10	5.00	5.50	0.5	
	M2: 同比 %	7.90	8.30	8.80	8.80	8.40	8.20	8.00	8.50	9.00	9.00	8.50	8.60	8.60	0.0	
	M2: 同比-M1: 同比 %	5.60	3.70	3.20	2.80	1.20	2.00	3.10	4.70	4.10	3.10	3.40	3.60	3.10	-0.5	
	社会融资规模: 当月值: 同比增长	11.04	28.09	46.71	-15.38	-6.21	-42.08	7.03	-22.64	2.32	6.74	-11.40	-46.22	-11.51	34.7	
	社会融资规模: 新增人民币贷款: 当月值: 同比增长	-27.74	7.63	-431.68	-39.94	-18.54	-105.19	-21.47	16.69	-6.09	29.56	-17.56	-553.17	-16.17	537.0	
	公开市场操作: 货币净投放: 月: 合计值: 亿元	-152.00	5,359.00	1,880.00	-534.00	3,902.00	-5,953.00	-5,562.00	2,819.00	-322.00	-1,205.00	-8,903.00	-3,316.00	4,898.00	8,214.00	
官方储备资产: 外汇储备: 亿美元	32,852.55	33,174.22	32,922.35	33,221.54	33,386.58	33,433.43	33,463.72	33,578.69	33,990.78	34,278.07	33,421.23	34,105.47	34,422.38	316.9		
房地产	70个大中城市: 房屋销售价格指数: 新建商品住宅: 当月同比 %	-4.10	-3.70	-3.40	-3.00	-2.70	-2.60	-2.80	-3.00	-3.30	-3.50	-3.60	-3.70	-3.60	0.1	
	70个大中城市: 房屋销售价格指数: 新建商品住宅: 环比 %	-0.20	-0.30	-0.30	-0.30	-0.40	-0.50	-0.40	-0.40	-0.40	-0.30	-0.20	-0.20	-0.20		
	70个大中城市: 房屋销售价格指数: 二手住宅: 当月同比 %	-6.30	-6.10	-5.90	-5.50	-5.20	-5.40	-5.70	-6.10	-6.20	-6.30	-6.30	-6.20	-5.90	0.3	
	70个大中城市: 房屋销售价格指数: 二手住宅: 环比 %	-0.50	-0.60	-0.50	-0.60	-0.60	-0.70	-0.70	-0.70	-0.50	-0.40	-0.20	-0.20	-0.30	-0.1	
	商品房销售面积: 当月同比 %	-2.90	-3.50	-4.00	-4.70	-5.50	-6.80	-7.80	-8.70	-13.50	-10.40	-10.20	-10.80	-10.80	-0.6	
	商品房销售面积: 累计同比 %	-3.80	-5.50	-6.50	-7.30	-7.90	-9.60	-11.10	-12.60	-20.20	-16.70	-12.60	-13.50	-13.50	1.1	
	房屋新开工面积: 当月同比 %	-22.80	-20.00	-19.40	-19.50	-18.90	-19.80	-20.50	-20.40	-23.10	-20.30	-22.00	-22.60	-22.60	-0.6	
	房屋新开工面积: 累计同比 %	-9.20	-9.10	-9.20	-9.30	-9.40	-9.40	-9.40	-10.00	-11.70	-11.70	-12.10	-12.10	-12.30	-0.2	
	房屋竣工面积: 当月同比 %	-17.30	-14.80	-16.50	-17.00	-15.30	-16.90	-18.10	-18.10	-27.90	-25.00	-24.00	-23.40	-23.40	0.6	
	房屋竣工面积: 累计同比 %	4.20	4.10	3.40	3.10	3.60	3.30	2.60	1.60	0.10	-0.10	-0.50	-0.40	-0.40	0.1	
	商品房待售面积: 住宅: 累计同比 %	6.50	6.50	5.90	5.40	5.80	5.40	4.30	2.80		1.30	1.40	1.00	0.80	-0.2	
	城镇调查失业率	5.00	5.00	5.20	5.30	5.20	5.10	5.10	5.10	5.10	5.20	5.30	5.40	5.20	5.10	-0.1
城镇调查失业率: 16-24岁劳动力(不含在校生)	14.90	14.50	17.80	18.90	17.70	17.30	16.90	16.50	16.30	16.10	16.90	16.30	15.60	15.60	-0.7	
城镇调查失业率: 25-29岁劳动力(不含在校生)	7.00	6.70	6.90	7.20	7.20	7.20	7.20	7.20	6.90	6.80	7.20	7.70	7.40	7.20	-0.2	
城镇调查失业率: 30-59岁劳动力(不含在校生)	3.90	4.00	3.90	3.90	3.90	3.80	3.80	3.80	3.90	4.00	4.30	4.20	4.10	-0.1		

资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

表 10: 美国部分主要宏观数据

指标	单位	2025-06	2025-07	2025-08	2025-09	2025-10	2025-11	2025-12	2026-01	2026-02	2026-03	2026-04	2026-05	2026-06 环比前值变化	折线图	
GDP	实际GDP同比	%	2.08			2.33			1.99		2.68					
	实际GDP环比	%	3.80			4.40			0.50		2.10					
生产情况	工业总产值当月同比	%	-0.32	2.18	0.72	1.62	1.69	1.23	1.42	1.07	0.62	-0.07	1.68	0.81	-0.9	
	制造业新订单当月同比	%	5.59	1.64	3.74	3.59	2.31	5.40	4.53	4.25	4.01	2.47	11.66		-11.7	
	工业产能利用率	%	76.18	76.40	76.11	76.05	75.62	75.39	75.64	75.31	75.85	75.54	76.13	76.17		0.0
消费	个人可支配收入折年同比	%	1.19	1.68	1.83	1.83	1.27	1.03	0.84	1.37	0.79	0.01	-1.07	0.02	1.1	
	个人消费支出折年同比	%	2.50	2.63	2.79	2.38	2.47	2.25	1.62	2.03	2.38	1.86	1.72	2.13	0.4	
	零售额当月同比	%	4.03	3.79	4.73	3.88	3.03	2.94	2.11	3.22	3.96	4.53	5.07	7.55		2.5
	零售和食品服务零售当月同比	%	4.42	4.13	4.97	4.14	3.21	3.21	2.43	3.27	4.17	4.24	4.79	6.88		2.1
地产	新建住房销量当月同比	%	-2.64	-11.48	1.60	-0.14	3.16	13.15	2.99	-13.38	-1.72	1.22	-10.70	-6.75	3.9	
	新建住房销售价格中位数	美元	409,200.00	397,300.00	417,900.00	416,800.00	404,200.00	402,500.00	429,100.00	416,200.00	412,000.00	393,100.00	416,500.00	424,900.00	8,400.0	
	成屋销量折年同比	%	1.27	1.26	2.54	4.62	1.99	-1.92	-0.47	-1.71	-0.48	-0.25	0.50	3.22	2.7	
	成屋销售价格中位数	美元	432,700.00	425,700.00	422,400.00	412,300.00	414,900.00	410,000.00	405,100.00	395,000.00	398,000.00	409,100.00	417,500.00	429,300.00	11,800.0	
	已开工新建住宅数量折年同比	%	4.63	12.84	-7.39	-2.80	-7.08	1.46	-7.76	2.37	-9.73	13.08	-0.57	-8.69		-8.1
20个大中城市:标准普尔/CS房价指数	2000年1月=100	337.21	337.25	337.50	337.97	339.10	340.92	342.49	343.07	342.89	342.33					
就业	新增非农就业人数	千人	-20.00	64.00	-70.00	76.00	-140.00	41.00	-17.00	160.00	-156.00	214.00	179.00	172.00	-7.0	
	新增非农就业人数: 私营部门	千人	-45.00	65.00	-20.00	68.00	13.00	72.00	-7.00	180.00	-148.00	202.00	177.00	120.00	-57.0	
	新增非农就业人数: 政府部门	千人	25.00	-1.00	-50.00	8.00	-153.00	-31.00	-10.00	-20.00	-8.00	12.00	2.00	52.00	50.0	
	新增非农就业人数: 服务生产	千人	-26.00	88.00	15.00	57.00	33.00	47.00	14.00	135.00	-127.00	169.00	163.00	92.00	-71.0	
	新增非农就业人数: 商品生产	千人	-19.00	-23.00	-35.00	11.00	-20.00	25.00	-21.00	45.00	-21.00	33.00	14.00	28.00	14.0	
	失业率:季调	%	4.10	4.30	4.30	4.40	4.40	4.50	4.40	4.30	4.40	4.30	4.30	4.30		
	失业率:10:季调	%	7.70	7.90	8.10	8.10	8.70	8.40	8.10	7.90	8.00	8.20	8.10		-0.1	
	职位空缺率:非农:季调	%	4.30	4.30	4.20	4.30	4.30	4.10	4.00	4.40	4.20	4.60			-4.6	
	亚特兰大联储:薪资增长指数:12个月移动平均		4.30	4.30	4.20	4.20	4.20	4.20	4.00	4.00	4.00	3.90	3.80	3.80		
	亚特兰大联储:薪资增长指数:后25%分位数:12个月移动平均		3.60	3.60	3.40	3.50	3.60	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.60	3.50		-0.1
	亚特兰大联储:薪资增长指数:前50%-前75%分位数:12个月移动平均		4.40	4.40	4.40	4.30	4.30	4.30	4.30	4.30	4.20	4.20	4.10	4.00		-0.1
	亚特兰大联储:薪资增长指数:前25%-50%分位数:12个月移动平均		4.40	4.40	4.40	4.30	4.40	4.40	4.40	4.40	4.50	4.40	4.10	4.00		-0.1
	亚特兰大联储:薪资增长指数:前25%分位数:12个月移动平均		4.80	4.70	4.70	4.50	4.30	4.00	3.90	3.90	3.80	3.70	3.70	3.80		0.1
通胀	CPPI:季调:同比	%	2.70	2.70	2.90	3.00		2.70	2.40	2.40	3.30	3.80	4.20	0.4		
	CPPI:季调:环比	%	0.30	0.20	0.30	0.30		0.30	0.20	0.30	0.90	0.60	0.50		-0.1	
	核心CPI:季调:同比	%	2.90	3.10	3.10	3.00		2.60	2.60	2.50	2.60	2.70	2.80	0.1		
	PCE:同比	%	2.59	2.61	2.75	2.79	2.71	2.82	2.88	2.88	2.87	3.54	3.80	4.07	0.3	
	核心PCE:同比	%	2.81	2.86	2.91	2.83	2.75	2.83	2.97	3.10	3.05	3.25	3.32	3.41	0.1	
	密歇根大学:通胀率预期:1年	%	5.00	4.50	4.80	4.70	4.60	4.50	4.20	4.00	3.40	3.80	4.70	4.80	4.60	-0.2
景气度	ISM:制造业PMI		49.00	48.00	48.70	49.10	48.70	48.20	47.90	52.60	52.40	52.70	52.70	54.00	1.3	
	ISM:服务业PMI		50.80	50.10	52.00	50.00	52.40	52.60	54.40	53.80	56.10	54.00	53.60	54.50	0.9	
	Sentix:投资信心指数:机构投资者现状指数		7.00	16.00	23.50	13.00	17.00	14.50	22.50	23.50	26.00	25.00	12.50	17.50	25.50	8.0
	密歇根大学消费者信心指数	1966年2月=100	60.70	61.70	58.20	55.10	53.60	51.00	52.90	56.40	56.60	53.30	49.80	44.80	49.50	4.7

资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

3.2 央行最新动向

- 纽约联储行长约翰·威廉姆斯表示，利率处于能够让通胀向央行目标回落的良好位置。威廉姆斯预计，通胀到年底将放缓至 3.5%，随后将“沿着平稳路径”继续向 2% 靠拢，到 2028 年达到目标。
- 日本央行行长植田和男表示，日本央行认为通胀存在超过其 2% 目标的风险，并重申将会适时进一步加息，调整的时机和步伐将取决于伊朗战争的影响以及其他因素。日本央行公布 6 月政策会议意见摘要，也暗示有必要进一步加息。
- 日本央行鹰派审议委员田村直树发表讲话，明确呼吁央行每隔数月加息一次，并将政策利率逐步推向其估计的 2% 中性利率水平。他同时表示，若通胀上行风险进一步加剧，央行“有必要毫不犹豫地加快加息节奏”。

3.3 部分国内外重要新闻

- 国家统计局公布数据显示，1-5 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 31439.6 亿元，同比增长 18.8%，较 1-4 月份加快 0.6 个百分点。全球

人工智能技术变革带来高端算力芯片和存储芯片需求爆发，推动电子行业利润高速增长，1-5月份，电子行业利润增长103.9%，对全部规模以上工业企业利润增长的贡献率达43.1%，是规模以上工业企业利润较快增长的重要支撑。

- 财政部发布数据显示，今年前5个月全国财政收入10.05万亿元，同比增长4%，增速进一步加快。其中，全国税收收入8.26万亿元，同比增长4.4%；证券交易印花税1262亿元，增长88.8%。前5个月，全国财政支出11.39万亿元，同比增长0.8%。
- 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。
- 苹果公司宣布上调Mac、iPad、家居设备和Vision Pro价格，Mac及iPad多款产品调价幅度达20%，以应对内存和存储芯片价格持续飙升带来的成本压力。

3.4 本周关注

美国6月份非农就业数据。

4. 风险提示

国内国外经济下行风险加大、美联储货币政策超预期转向、地缘政治风险变化。

免责声明

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券经纪（香港）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。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

国元国际控股有限公司
香港中环康乐广场8号交易广场三期17楼
电 话：(852) 3769 6888
传 真：(852) 3769 6999
服务热线：400-888-1313
公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>