



2026年7月13日

海外地缘风险再升温，国内6月物价分化延续

核心观点

- 海外方面，美伊双方在霍尔木兹海峡周边再度交火，船舶通行和能源供应的不确定性上升，推动油价与短期通胀预期重新走高；与此同时，美国6月ISM服务业指数虽由54.5小幅回落至54.0，但仍处扩张区间，就业分项升至51.2、连续三个月收缩后重新扩张，表明美国经济边际降温但尚未失速。美联储6月会议纪要显示，少数委员认为已存在加息理由，一部分委员预计年底利率应高于当前区间，意味着只要就业保持稳定、能源和AI投资相关价格压力延续，加息概率仍存。但高利率预期和地缘风险并未引发全面避险，SK海力士ADR发行获超额认购、上市首日上漲约14%，显示市场仍愿意为AI链公司支付较高估值，科技盈利预期继续对冲利率上升的估值压力。资产表现上，美元指数在101震荡，10Y美债利率升至4.56%，布油涨超5%，金价收跌，铜价收涨，美股内部继续分化，AI科技股相对修复。本周重点关注美国6月CPI、PPI和零售销售，以判断能源冲击是否向核心通胀和消费端传导；以及美联储主席沃什国会证词、美伊冲突和霍尔木兹实际通航情况。
- 国内方面，6月国内物价延续“上游偏强、下游偏弱”的分化格局，CPI同比上涨1.0%、环比下降0.3%，核心CPI仍处温和区间，反映居民消费需求修复弹性有限，内生性涨价动力不足。PPI同比上涨4.1%，但环比转为下降0.3%，同比高位主要受前期能源、有色等上游价格冲击及低基数支撑，而环比回落显示工业品价格上行动能已边际减弱。PPI与CPI剪刀差仍处高位，表明上游成本向终端价格传导不畅，中下游企业利润率及盈利修复的持续性仍面临压力。上周A股整体呈现先调整、后修复、量能萎缩的走势，主要指数普遍回落，科创50相对强势，资金开始向低位科技、医药消费及部分顺周期方向扩散。后续关注二季度经济数据、中报预告及政策窗口，市场定价重心将逐步由主题和估值扩张转向基本面与盈利兑现。短期指数预计震荡偏强，重点观察4000点附近支撑、量能是否企稳。本周重点关注二季度经济数据、6月金融及外贸数据。
- 风险因素：全球地缘政治风险加剧，全球央行加息超预期，美国经济降温风险，国内经济复苏及政策不及预期。

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

何天

从业资格号：F03120615

投资咨询号：Z0022965

赵奕

从业资格号：F03153902

投资咨询号：Z0023788

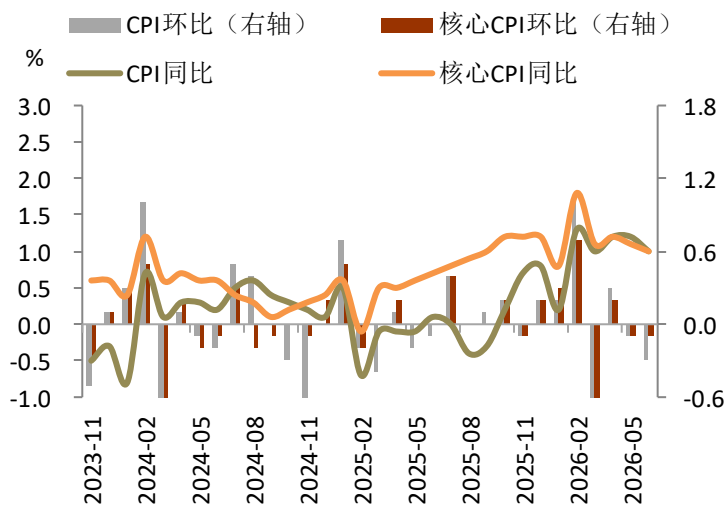
一、国内宏观

1、6 月国内物价分化，内需修复仍弱

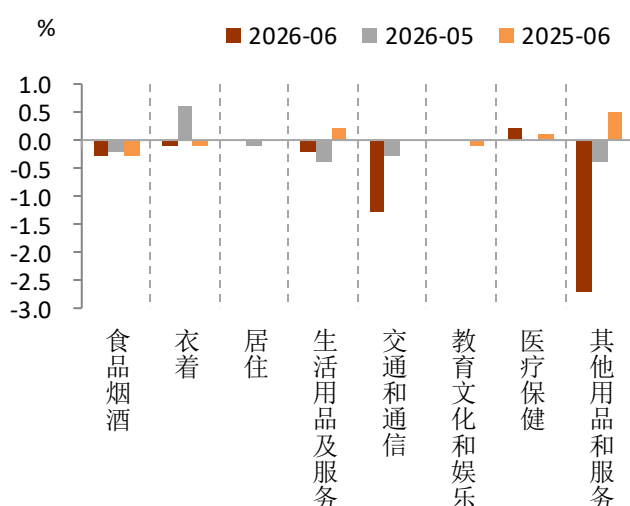
6 月中国物价数据延续“上游仍有支撑、下游需求偏弱”的结构特征。CPI 同比上涨 1.0%，环比下降 0.3%，较前期有所降温；核心 CPI 同比上涨 1.0%，继续处于温和区间，说明居民端通胀压力有限，消费需求修复弹性仍不强。食品价格仍对 CPI 形成拖累，非食品价格更多受到能源、黄金等外部价格波动影响，内生性涨价动力并不明显。PPI 方面，6 月同比上涨 4.1%，但环比下降 0.3%，呈现“同比偏强、环比转弱”的组合。同比读数仍处相对高位，主要反映前期能源、有色、煤炭等上游价格冲击和低基数影响；但环比已经转负，说明上游价格并非单边继续上行，部分国际大宗商品价格回落开始向国内工业品价格传导。PPI 与 CPI 之间的差值仍然较大，反映上游成本向终端消费价格传导并不顺畅。当前物价环境更接近“上游成本扰动 + 下游需求偏弱”的组合。若企业难以向终端提价，中游制造和下游消费企业利润率仍可能受到挤压，盈利修复的持续性仍需观察。

后续重点关注三条线索：一是二季度经济数据对内需修复力度的验证，尤其是消费、产业链和工业企业盈利能否改善；二是 A 股中报季对“上游成本压力能否向盈利兑现”的验证，若 PPI 高位但终端价格偏弱，中下游利润率仍可能承压；三是月末重要会议对稳内需、反内卷、价格治理和产业政策定调。

图表 1 CPI 及核心 CPI

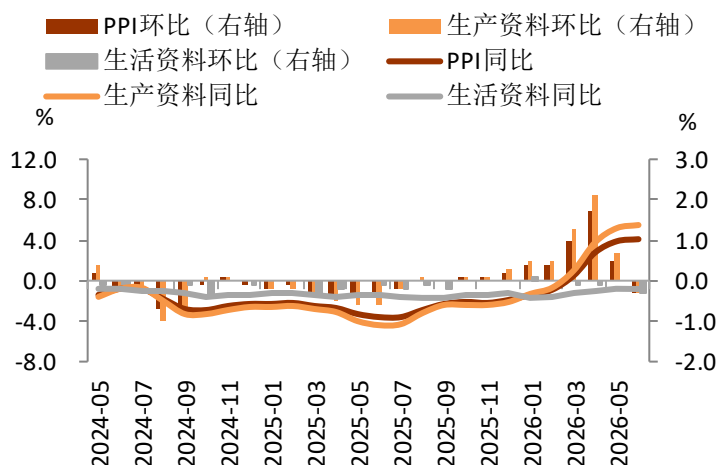


图表 2 CPI 环比分项

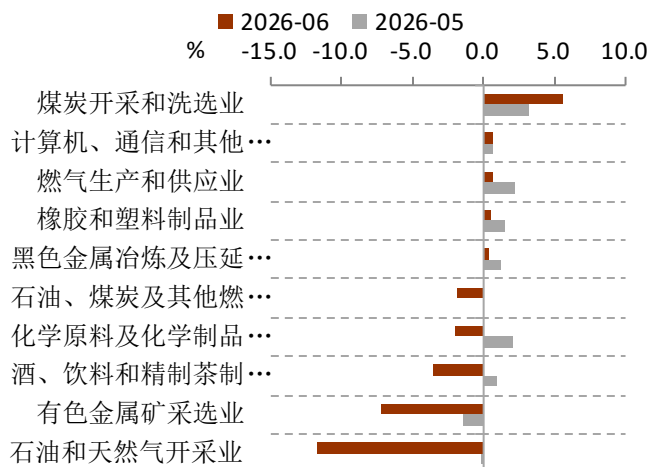


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 PPI、生产资料和生活资料



图表 4 PPI 分行业环比增速前五、后五



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

二、大类资产表现

1、权益

图表 5 权益市场表现

	指标	现价	上周走势	上周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
A股	万得全A	6792.94		-2.88	-4.98	5.97
	上证指数	3996.16		-1.17	-2.40	0.69
	深证成指	15046.67		-3.53	-7.15	11.25
	创业板指	3842.73		-4.41	-11.51	19.97
	上证50	2955.52		0.83	-1.13	-2.49
	沪深300	4780.79		-1.27	-3.99	3.26
	中证500	8503.97		-2.76	-5.84	13.91
	中证1000	8198.31		-4.90	-6.94	7.94
	科创50	2064.98		4.52	-6.47	53.62
	恒生指数	24175.12		3.53	5.66	-5.68
港股	恒生科技	4721.66		4.95	5.58	-14.40
	恒生中国企业指数	8039.19		4.41	6.36	-9.81
	道琼斯工业指数	52637.01		-0.50	0.61	9.52
海外	纳斯达克指数	26281.61		1.74	0.26	13.08
	标普500	7575.39		1.23	1.01	10.66
	英国富时100	10497.29		-1.70	0.00	5.70
	法国CAC40	8338.97		-1.99	-0.77	2.32
	德国DAX	25067.09		-2.76	0.29	2.35
	日经225	68557.73		-1.70	-2.15	36.19
	韩国综指	7475.94		-7.57	-11.80	77.40

资料来源：iFinD，铜冠金源期货

2、债券

图表 6 债券市场表现

指标	现价 (%)	上周走势	上周涨跌幅 (BP)	本月涨跌幅 (BP)	年初至今涨跌幅 (BP)
1年期国债收益率	1.11		-1.91	-1.21	-23.05
2年期国债收益率	1.26		1.25	1.68	-9.69
5年期国债收益率	1.44		-0.55	0.53	-17.71
10年期国债收益率	1.74		-0.98	0.81	-11.49
10Y-1Y国债期限利差	0.63		0.93	2.02	11.56
SHIBOR (7天)	1.38		-1.30	-7.50	-20.60
DR007	1.38		-0.99	-7.62	-30.49
2年期美债收益率	4.21		7.00	7.00	76.00
5年期美债收益率	4.30		7.00	11.00	62.00
10年期美债收益率	4.56		7.00	12.00	42.00
10Y-2Y美债期限利差	0.35		0.00	5.00	-34.00
10年期德债收益率	3.07		14.00	23.00	22.00
10年期法债收益率	3.83		10.50	18.30	26.80
10年期意债收益率	3.80		8.40	20.80	29.40
10年期日债收益率	2.76		-0.70	7.10	69.50

资料来源：iFinD，铜冠金源期货

3、商品

图表 7 商品市场表现

指标	现价	上周走势	上周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
南华商品指数	2,733.29		1.05	1.01	3.88
CRB商品指数	366.16		3.72	3.55	22.55
沪铜	103,710.00		0.86	1.19	4.28
上海螺纹钢	3,087.00		0.72	0.10	-2.04
COMEX黄金	4,128.90		0.08	2.24	-6.89
COMEX白银	60.30		-1.25	0.63	-16.38
WTI原油	71.51		4.11	2.89	38.04
ICE布油	75.22		4.30	3.11	42.77
LME铜	13,484.50		0.88	0.82	8.54
LME铝	3,144.00		1.73	1.90	4.96
CBOT豆粕	317.90		4.43	4.88	6.07

资料来源：iFinD，铜冠金源期货

4、外汇

图表 8 外汇市场表现

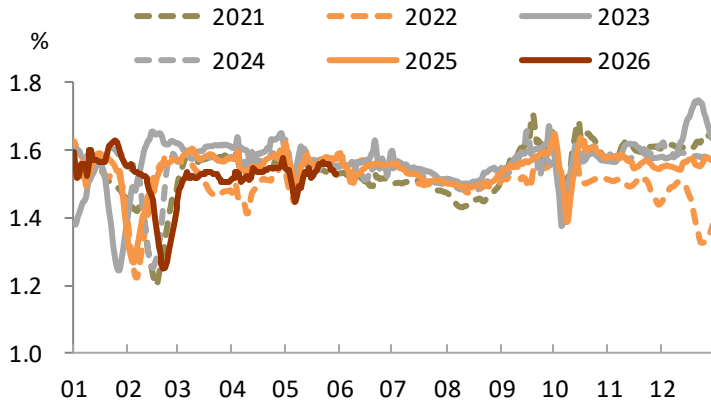
指标	现价	上周走势	上周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
美元兑人民币	6.78		-0.03	-0.10	-3.01
美元兑离岸人民币	6.78		-0.06	-0.14	-2.77
欧元兑人民币	7.74		-0.24	0.04	-5.67
英镑兑人民币	9.09		0.37	1.28	-3.17
日元兑人民币	4.19		-0.53	0.22	-6.09
美元指数	100.96		0.09	-0.22	2.74

资料来源：iFinD，铜冠金源期货

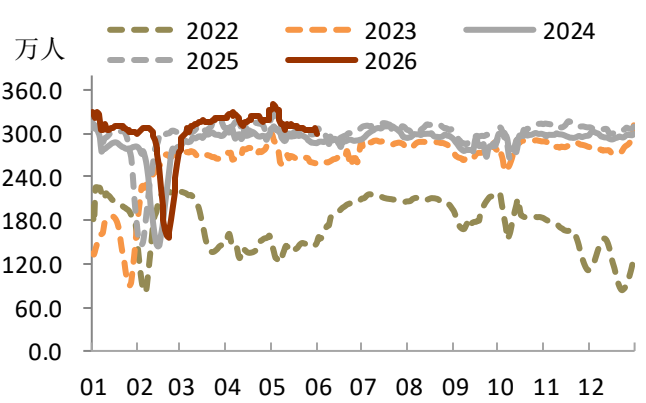
三、高频数据跟踪

1、国内

图表 9 百城拥堵指数

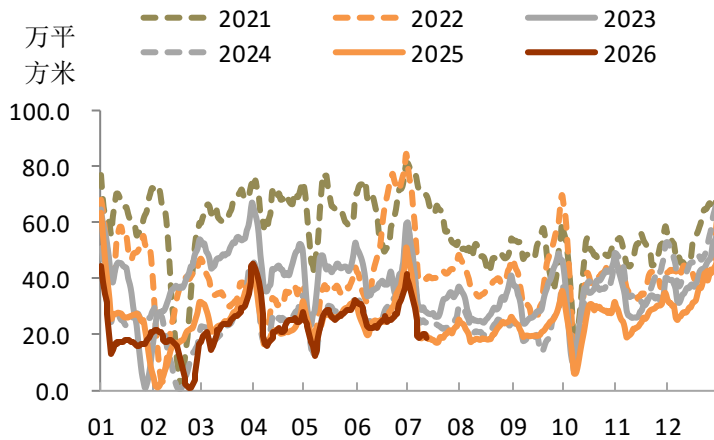


图表 10 27 城地铁客运量

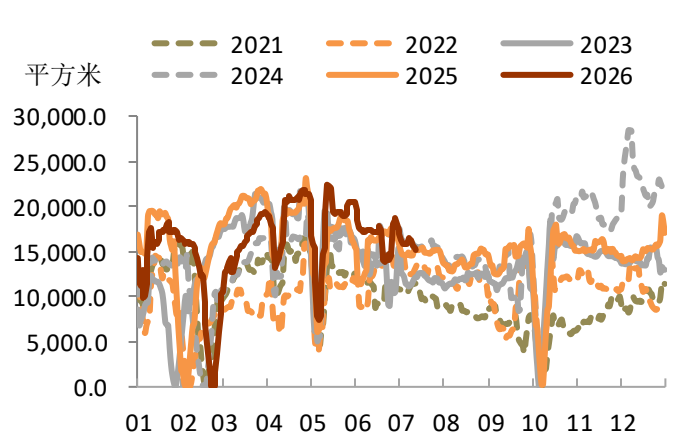


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 11 30 城商品房成交面积

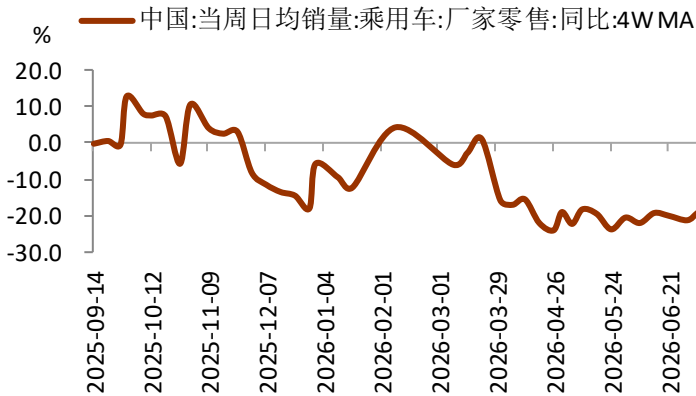


图表 12 12 城二手房成交面积

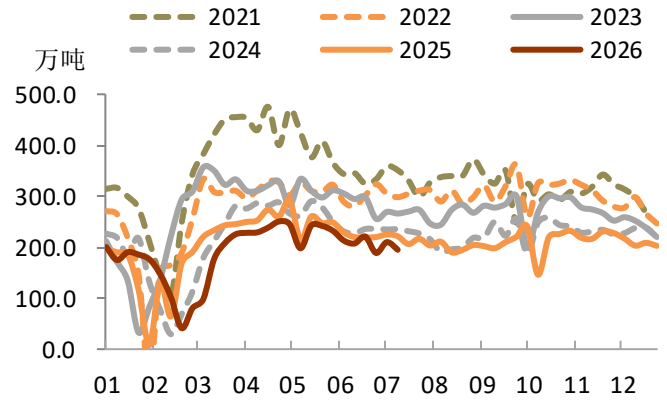


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 乘用车销量



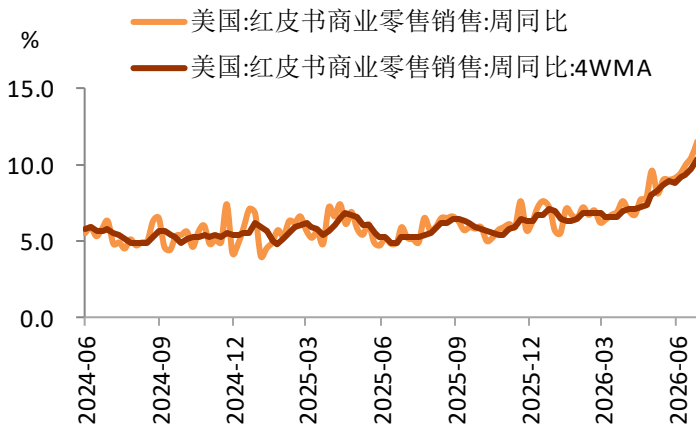
图表 14 螺纹钢表观消费量



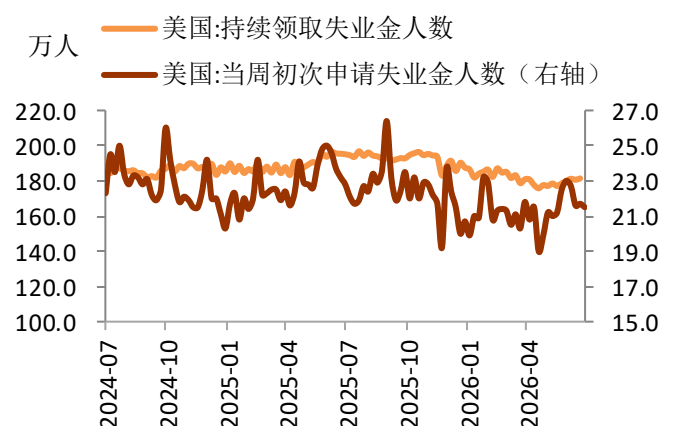
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

2、海外

图表 15 红皮书商业零售销售

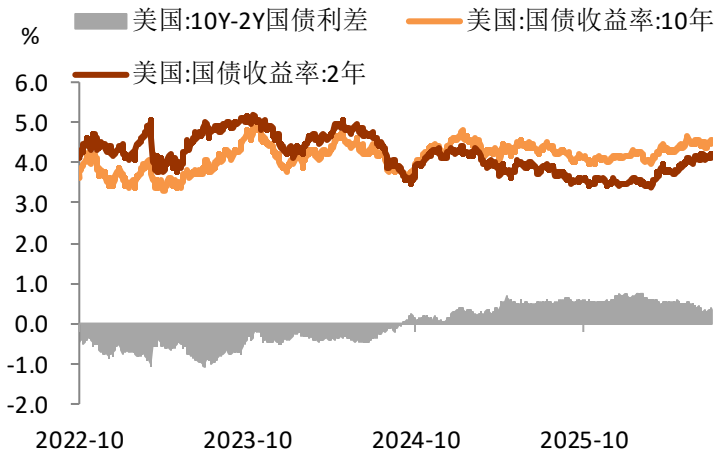


图表 16 失业金申领人数



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 美债利差倒挂幅度



图表 18 FedWatch 利率变动概率

	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	500-525
2026/7/29	0.0%	0.0%	0.0%	64.2%	35.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
2026/9/16	0.0%	0.0%	0.0%	27.3%	52.1%	20.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/10/28	0.0%	0.0%	0.0%	20.3%	45.8%	28.6%	5.2%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/12/9	0.0%	0.0%	0.0%	12.4%	35.9%	35.3%	14.4%	2.0%	0.0%	0.0%
2027/1/27	0.0%	0.0%	0.0%	10.4%	32.1%	35.4%	17.7%	4.0%	0.3%	0.0%
2027/3/17	0.0%	0.0%	0.0%	8.4%	27.8%	34.8%	21.2%	6.7%	1.1%	0.1%
2027/4/28	0.0%	0.0%	0.0%	8.0%	27.0%	34.5%	21.8%	7.3%	1.3%	0.1%
2027/6/9	0.0%	0.0%	0.5%	9.2%	27.5%	33.7%	20.9%	7.0%	1.2%	0.1%
2027/7/28	0.0%	0.0%	1.3%	10.8%	28.0%	32.6%	19.7%	6.5%	1.1%	0.1%
2027/9/15	0.0%	0.2%	2.3%	12.7%	28.5%	31.1%	18.2%	5.9%	1.0%	0.1%
2027/10/27	0.0%	0.3%	3.1%	13.9%	28.7%	30.1%	17.2%	5.5%	0.9%	0.1%
2027/12/8	0.1%	1.2%	6.5%	18.5%	29.1%	26.1%	13.6%	4.1%	0.7%	0.1%

数据来源: iFinD, CME, 铜冠金源期货

图表 19 彭博美国金融条件指数



图表 20 彭博欧元区金融条件指数



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

四、本周重要经济数据及事件

图表 21 重要经济数据及事件

日期	时间	数据/事件	前值	预期
7 月 14 日	11:00	中国 6 月以美元计算贸易帐(亿美元)	1054.3	1206.0
		中国 6 月贸易帐(亿元)	7239.8	-
		中国 6 月以美元计算出口年率	19.4	18.2
		中国 6 月以美元计算进口年率	27.4	24.7
	17:00	中国 6 月 M2 货币供应年率	8.6	8.5
		中国 6 月今年迄今新增人民币贷款(亿元)	91100	110600
		中国 6 月 M0 货币供应年率	11.9	-
		中国 6 月 M1 货币供应年率	5.5	4.9
		中国 6 月今年迄今社会融资规模增量(亿元)	174800	212000
	18:00	美国 6 月 NFIB 小型企业信心指数	95.3	95.5
	20:15	美国至 6 月 27 日当周 ADP 就业人数周度变动(万人)	2.1	-
	20:30	美国 6 月未季调 CPI 年率	4.2	3.9
		美国 6 月季调后 CPI 月率	0.5	-0.1
		美国 6 月季调后核心 CPI 月率	0.2	0.3
		美国 6 月未季调核心 CPI 年率	2.9	2.9
		美国 6 月实际收入月率	-0.2	-
	20:55	美国至 7 月 11 日当周红皮书商业零售销售年率	11.5	-
7 月 15 日	4:00	美国 5 月国际资本净流入(亿美元)	261.0	-
		美国 5 月外资净买入美国公债(亿美元)	505.0	-
		美国 5 月长期资本净流入(亿美元)	1031.0	-
	10:00	中国 第二季度 GDP 年率	5.0	4.5
		中国 6 月社会消费品零售总额同比	-0.6	-0.1
		中国 6 月规模以上工业增加值同比	4.5	4.6
		中国 第二季度 GDP(亿元)	334193.0	-
		中国 第二季度 GDP 季率	1.3	1.0
		中国 6 月今年迄今城镇固定资产投资同比	-4.1	-5.2
		中国 6 月城镇调查失业率	5.1	5.1
	17:00	欧元区 5 月工业产出月率	0.1	-
		欧元区 5 月工业产出年率	0.3	-
	20:30	美国 6 月 PPI 年率	6.5	-
		美国 6 月 PPI 月率	1.1	0.2
		美国 6 月核心 PPI 年率	4.9	-
		美国 6 月核心 PPI 月率	0.4	0.4
		美国 7 月纽约联储制造业指数	5.7	10.0
7 月 16 日	17:00	欧元区 5 月季调后贸易帐(亿欧元)	13.0	-

日期	时间	数据/事件	前值	预期
		欧元区 5 月末季调贸易帐(亿欧元)	-10.0	-
	20:30	美国至 7 月 11 日当周初请失业金人数(万人)	21.5	-
		美国至 7 月 11 日当周初请失业金人数四周均值(万人)	21.9	-
		美国至 7 月 4 日当周续请失业金人数(万人)	181.4	-
		美国 7 月费城联储制造业指数	10.3	15.0
		美国 6 月零售销售月率	0.9	0.3
		美国 6 月核心零售销售月率	0.8	-0.1
		美国 6 月零售销售(亿美元)	7637.1	-
		美国 6 月零售销售对照小组	0.7	0.4
	22:00	美国 7 月 NAHB 房产市场指数	35.0	35.0
7 月 17 日	17:00	欧元区 6 月 CPI 年率终值	2.8	2.8
		欧元区 6 月 CPI 月率终值	-0.1	-
		欧元区 6 月核心 CPI 年率终值	2.2	-
		欧元区 6 月核心 CPI 月率终值	0.2	-
	20:30	美国 6 月新屋开工总数年化(万户)	117.7	132.0
		美国 6 月营建许可总数(万户)	141.0	140.8
		美国 6 月新屋开工年化月率	-15.4	11.5
		美国 6 月营建许可月率	-0.9	-
	21:15	美国 6 月工业产出月率	0.1	0.2
		美国 6 月产能利用率	76.2	76.2
		美国 6 月制造业产出月率	0.0	0.2
		美国 6 月制造业产能利用率	75.7	-
	22:00	美国 7 月一年期通胀率预期初值	4.6	-
		美国 7 月密歇根大学消费者信心指数初值	49.5	51.3
		美国 7 月五至十年期通胀率预期初值	3.3	-

数据来源：金十数据，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室

电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 9 楼 910、911 室

电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室

电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室

电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号

电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168

合肥营业部

安徽省合肥市经济技术开发区海恒社区宿松路 3333 号皖投万科产融中心写字楼 G1 栋 1203



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。