



一、本周行情回顾

行情方面，本周 A 股呈“前强后弱、冲高回落”，周一至周三指数震荡走高、TMT 活跃，周四、周五回落加剧；上证指数周跌-1.00%。创业板指周跌-1.98%，科创 50 周跌-4.74%，沪深 300 周跌-1.54%，上证 50 周跌-1.89%，中证 500 周跌-1.30%，中证 1000 周跌-0.81%。风格上，小盘相对占优。分行业来看，涨少跌多，结构上“高低切换”显著。涨幅居前：煤炭+6.36%、通信+3.87%、机械设备+2.33%、石油石化小幅上涨，银行小幅领涨金融。多数行业下跌，电力设备-5.14%、建筑材料-4.97%、食品饮料-4.59%、医药生物-4.57%、公用事业-3.74%等回调明显。全周日均成交额约 2.95 万亿元，环比回落约 8%，情绪趋谨慎；两融余额升至 2.92 万亿元，杠杆资金边际回升；全球基金对 A 股周度净流出约 44 亿美元，外资边际承压。

周五晚间，美国非农数据出炉。报告显示，5 月非农就业人数净增加 17.2 万人，分析师事前一致预期增加 8.5 万人；失业率继续维持在 4.3%，符合预期。非农就业大超预期，降息预期大幅降温，美国各期限国债收益率大幅上升。其中两年期国债收益率飙至 4.13%；十年期国债收益率升至 4.53%。美元走强，贵金属显著回调，全球股市普遍承压。受此叠加美股 AI 产业链公司业绩/指引不及激进预期，全球科技出现“黑色星期五”，纳指单日-4.18%，韩国半导体龙头大幅下挫并触发熔断，外溢至亚太及 A 股 TMT 情绪与估值。港股方面，恒生指数周跌约-0.88%，恒生科技微涨+0.09%，整体震荡。

后市展望：

市场短期将维持震荡格局，不排除先消化一下内外部各种不利因素。外部扰动方面，强非农后市场对年内美联储加息预期升温、美元与美债上行对成长估值的压制需继续消化，海外科技波动仍可能阶段性传导至 A 股 TMT。内在层面，成交高位回落、两融余额平稳上行，显示资金风险偏好有所收敛但仍具弹性；预计在 6 月中旬中美通胀、国内金融与宏观数据披露、以及议息窗口前后，指数维持区间波动为主。政策与流动性未现收紧信号，但央行公开市场操作阶段性净回笼对短端资金面有扰动，需跟踪后续对冲节奏。

债市方面，本周利率债市场呈现“先扬后抑、高位震荡”格局。在央行主动引导资金面回归合理充裕的背景下，前期过热的多头情绪受到抑制，10 年期国债收益率触及 1.7%强阻力位后回调。

核心表现：

1. 资金面向均衡回归。本周央行罕见将 7 天期逆回购降至零以主动纠偏，并缩量续作 5000 亿元 3 个月期买断式逆回购（对冲 8000 亿到期量），有效引导市场利率围绕政策利率平稳运行，资金面边际收敛。

2. 机构行为显著分化。银行、保险及基金负债结构差异导致长端下行受限，交易盘获利了结明显，期限利差博弈加剧。

展望下周，美联储加息预期回升，国内资金面边际变化将成为债市主要关注点。叠加十年国债 1.70%关口较强阻力，债市大概率延续区间震荡。



本周**可转债**市场跟随权益市场冲高回落，中证转债跑输正股表现。市场呈现显著的“高波动、强分化”特征，估值中枢继续下移。

核心表现：

1. 股债联动紧密，科技赛道主导节奏。转债走势高度依赖正股，半导体、AI 硬件等科技板块的修复与回撤直接决定个券命运。科技股反弹时转债表现亮眼，冲高回落时同步明显杀跌，赚钱效应减弱。

2. 资金高低切换，ETF 逆势获流入。周内高价券跌幅居前，低价双低及大盘金融消费类展现抗跌价值。尽管现货承压，但部分可转债 ETF 等工具型产品连续多日获净申购，显示场外长线配置资金仍在逢低布局。

3. 结构分化极致，新券热与弱资质冷并存。具有科技属性的新上市转债维持极高热度，强赎潮与退市压力并存，冰火两重天态势愈发明显。

展望下周，预计将继续演绎估值回归行情，逢低关注盈利稳定、现金流充裕的中大盘核心科技转债。

ETF&REITs&FOF 方面，上周（2026 年 6 月 1 日至 6 月 5 日）指数表现：中证全指-1.20%，南华商品指数-0.99%，国债指数 0.11%，中证 REITs 全收 1.31%，中证转债-0.28%，中证全债 0.13%，上证指数-1.00%，深证成指-1.67%，创业板指-1.98%，科创综指-2.18%，北证 50 4.42%，中证 A500 -1.49%，中证 2000 -0.12%，红利低波-0.59%，万得微盘股指数-0.70%，恒生指数-0.88%，恒生科技 0.09%，港股通-0.90%，日经 225 0.39%，道琼斯工业平均-0.32%，纳斯达克指数-4.68%，标普 500 -2.59%，万得全基指数-0.76%，万得股基指数-1.56%，万得混基指数-1.07%，万得债基指数-0.03%，万得货基指数 0.02%。

策略表现：股债高等权 (ETF&LOF) -0.36%，宽基与跨境 (ETF) -1.19%，行业与主题 (ETF) -1.05%，固定收益 (ETF) 0.05%，红利现金流 (ETF) -0.83%，低价低换手 (ETF) -2.91%，高息高折价 (REITs) 1.06%，大小盘轮动 (ETF) -0.72%，PEG (双创) -2.85%，ROE 与 ROA (港股通) -0.25%，双低月调仓 (可转债) -0.41%，微盘月调仓 (全 A) -2.25%，多资产周调仓 (ETF) 0.28%。

ETF 周涨幅前五：煤炭 ETF 国泰 8.64%，科创机械 ETF 嘉实 6.03%，机器人 ETF 易方达 5.91%，红利国企 ETF 国泰 5.19%，通信 ETF 广发 4.94%；周跌幅前五：恒生创新药 ETF 华泰柏瑞-10.58%，港股通创新药 ETF 汇添富-9.49%，科创创新药 ETF 国泰-9.26%，港股通创新药 ETF 易方达-8.99%，港股通创新药 ETF 华宝-8.97%；今年涨幅最大：中韩半导体 ETF 华泰柏瑞 117.93%；今年跌幅最大：旅游 ETF 富国-26.95%。REITs 周涨幅最大：创金合信首农 REIT 8.74%；周跌幅最大：中金普洛斯 REIT -3.20%；今年涨幅最大：华夏中国交建 REIT 16.68%；今年跌幅最大：建信中关村 REIT -25.03%。FOF 今年涨幅最大：易方达优势回报 A 40.47%；今年跌幅最大：中欧甄选 3 个月持有 C -4.42%。

二、行业动态跟踪

大健康行业方面，本周表现，中信医药指数-4.57%，跑输创业板指数和沪深 300 指数。本周表现与医药公司 ASCO 数据读出后兑现，并且资金继续流向科技板块有关系，整体交易因素占据了大部分，现在市场是科技的结构行情，科技逻辑外溢带来跨界转型科技公司的上涨，医药短期或有反弹。

行业重要新闻及公告：

1、从 3 月至今，共有 40 余家医药生物相关公司披露了回购方案，回购资金总规模从数千万元至数亿美元不等，其中 A 股公司回购普遍以自有资金或自筹资金为主。



大制造行业方面，英伟达宣布，NVIDIA Spectrum-X 以太网硅光技术现已全面量产，新一代 Spectrum-X 交换机基于光电一体封装技术（CPO）构建，支持 NVIDIA Vera Rubin 平台在数据中心进行横向扩展和跨区域扩展部署 AI 工厂。Spectrum-X 以太网硅光技术是 NVIDIA 全栈协同设计的典范代表之一。与使用传统收发器的网络相比，Spectrum-X 以太网硅光技术可实现能效提升 5 倍，AI 正常运行时间提升 5 倍，部署时间快 1.3 倍。迈威尔科技股价上涨 32%，黄仁勋称 MRVL 将成为下一个万亿美元公司。

6 月 2 日，宇树科技发布消息称，宇树单款人形机器人累计生产下线约 11000 台。6 月 2 日消息，优必选消费级人形机器人品牌优世界今日宣布，全球首款全尺寸超仿生人形机器人开启预售。2026 第十六届中国国际机器人高峰论坛-第十二届恰佩克奖颁奖仪式定于 6 月 5-6 日在安徽·芜湖举办。

德业 gf 交流要点：上半年出货电池包 100w 个，Q2 环比 Q1 增速 60-70%；Q3 新产线投产预计月出货 3GWh；

6 月订单环比继续提升，对 7 月及下半年出货维持乐观；Q2 逆变器出货 40w 台+；

三、兴合观点

公募基金投资部梁辰星（权益）观点：

市场在消化宏观风险。科技整体博弈在加重，北美市场也在波动，但是说崩太早，内部先切，半导体普遍回调超一定比例估值可看。先储备一些近期跌幅较大的白马，新能源，化工材料等。

公募基金投资部蒋婷婷（权益）观点：

行业配置上可采取“进攻端精选业绩与估值平衡的科技制造，防守端配置高股息+银行+部分资源品”的均衡框架：

- 1) 高景气“分子端”为王的方向或仍是中期主线。科技链短期受外部波动影响更大，但预计本轮回撤以预期与拥挤度修正为主，产业趋势或并未逆转，后续需以业绩与交付节奏验证。历史上业绩季前后常是再定价窗口，可将 7 月财报季作为科技再观察与潜在再配置的时间点。策略上，精选有盈利兑现以及估值不过度拥挤的细分赛道。需注意估值分位较高的通信、电子维度，控制拥挤与波动风险。
- 2) 高股息/顺周期的防守与对冲。受海外加息预期与风险偏好波动影响，红利与低估值板块具相对安全垫，短期可作为组合稳定器；煤炭在供需与旺季因素下相对占优有望延续，但需警惕涨幅后的回撤与政策扰动。

公募基金投资部魏婧（固收）观点：

维持上期观点。关注美联储六月动向。

专户基金投资部孙祺（权益）观点：

上周总体仍然是 AI 类科技板块较为强势，但周五全球股市特别是科技板块调整显著，这更多是基于美国就业数据较强和近期科技交易过于拥挤等非产业趋势变化导致。将进入中报季，选股中业绩权重有望增强。



【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。基金管理人承诺以恪尽职守、诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金管理人提醒投资者在做出投资决策前应全面了解基金的产品特性并充分考虑自身的风险承受能力，理性判断市场，投资者自行承担基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险。投资有风险，选择须谨慎。敬请投资者于投资前认真阅读基金的基金合同、最新招募说明书、基金产品资料概要及其他法律文件。

本材料为客户服务材料，不构成任何投资建议或承诺，本材料并非基金宣传推介材料，亦不构成任何法律文件。若本材料转载或引用第三方报告或资料，转载内容仅代表该第三方观点，并不代表兴合基金的立场。