



一、本周行情回顾

行情方面，本周市场高开后继续上行。上证指数上涨 1.65%；创业板指涨 3.24%，科创 50 指数涨 4.42%；上证 50 指数涨 0.61%，沪深 300 指数上涨 1.34%，中证 500 指数涨 4.13%，中证 1000 指数涨 4.29%。海外与港股同步回暖：恒生指数、恒生科技指数周涨 2.39%、4.75%；美股标普 500、纳斯达克周涨 2.33%、4.51%。

A 股日均成交额近 3.16 万亿，较上周大幅度增加 1 万多亿，呈现放量上涨状态。从杠杆程度看，截至 5 月 8 日收盘，A 股融资余额超过 2.8 万亿，再次创出历史新高。市场情绪高涨。板块层面，A 股本周科技线领涨，资源回落，向成长切换。海外产业映射仍是主要驱动力：AI 领域催化密集，海外云厂商资本开支上调、存储芯片业绩超预期，叠加国产算力逻辑强化，共同点燃科技板块行情。此外，英伟达与康宁合作扩产光连接产能，刺激通信、光模块、光纤光缆等链条走强，进一步强化了 AI 算力投资从芯片向网络互联、材料及配套制造延伸的逻辑。

数据方面，五一假期全国国内出游 3.25 亿人次，同比增长 3.6%；国内出游总花费 1854.92 亿元，同比增长 2.9%，整体消费仍有韧性但人均消费改善有限。政策方面，特朗普访华在即，李强总理会见美国国会参议员代表团，提出希望美方与中方相向而行，更多对话而不是对抗，更多互利合作而不是零和博弈，维护稳定、可预期的中美经贸关系。国内 4 月 PMI 数据显示经济内生动能仍有韧性；政治局会议政策信号聚焦安全与科技领域。

海外方面，美国劳工统计局公布 2026 年 4 月非农就业数据，4 月美国新增非农就业为 11.5 万人，预期 6.5 万人，前值上修至 18.5 万人；季调失业率 4.3%，预期和前值均为 4.3%；平均时薪环比上涨 0.2%，预期 0.3%，劳动参与率回落至 61.8%。总体看，三个月新增非农 4.8 万人，高于美联储测算的同期 2.0-3.6 万“盈亏平衡”中枢，市场在数据出炉后表现平淡，虽然非农大幅超预期，但失业率的隐忧以及通胀的不确定性依然存在。

多名美国官员披露白宫认为美伊双方正接近达成谅解备忘录，特朗普公开表示战事“很有可能结束”，国际油价下跌。美股纳指与韩国 KOSPI 指数双双创下新高，为 A 股营造了积极的外部环境。在特朗普访华预期下，市场风险偏好获得支撑，人民币汇率走强，一度逼近 6.8 关口。

后市展望：

5 月中旬地缘冲突风险边际收敛，中美高层互动提速，通胀预期回落，利好流动性与情绪面，总体维持对 5 月“震荡上行”的基调判断不变。A 股一季报显示全 A（剔除金融）营收同比+5.2%、净利润同比+11.7%，分子端改善为估值提供支撑；科技制造与上游资源对盈利的拉动仍是主线，叠加两市成交维持在 3 万亿量级上方，流动性与风险偏好对结构行情仍具支撑力。海外维度，美元与美债收益率短线随油价与地缘变动而波动，对新兴资产的压制边际缓和，有利于风险资产阶段性表现。



债市方面，本周利率债市场呈现“先抑后扬”的修复行情，市场情绪较节前有所回暖。10年期国债收益率在 1.75%附近遭遇阻力，成为多空博弈焦点。市场认为有效突破该位置才能打开进一步下行空间，但短期空间或有限。

核心表现：

1.央行灵活调控，传递宽松信号

央行通过公开市场操作灵活维护流动性，周后期转为净投放，向市场传递了明确的宽松信号，成为债市回暖的关键催化剂。

2.机构行为从止盈到逢低配置

周初交易盘止盈离场导致市场走弱，但随着长端利率上行，配置盘介入意愿增强，市场情绪由谨慎小幅转向乐观，推动债市超跌修复。

3.股债“跷跷板”效应显现

周初 A 股走强对债市形成压制，随着债市自身逻辑强化，逐步走出小幅修复行情，但整体观望情绪较重。

可转债：本周可转债市场分化剧烈，呈现显著的结构特征，资金在个券间激烈博弈。

核心表现：

1.跟涨乏力，分化加剧

中证转债指数窄幅震荡，未能有效跟涨。因整体估值偏高，资金追高意愿不足，更倾向于在个券中寻找结构性机会，导致市场分化严重。

2.聚焦强势品种，博弈加剧

资金从前期的热门品种中获利了结，转而追逐短期动能强劲的标的。资金流向高度集中，部分个券暴涨，而大部分转债表现平淡。

3.个券表现冰火两重天

市场呈现“冰火两重天”景象。部分转债等因正股强势或题材催化，涨幅较大；而周初及节前部分热门品种则出现显著回调，市场在高位分歧加大。

ETF&REITs&FOF 方面，中证全指 3.00%，南华商品指数-0.82%，国债指数-0.02%，中证 REITs 全收 0.06%，中证转债 1.47%，中证全债-0.02%，上证指数 1.65%，深证成指 3.02%，创业板指 3.24%，科创综指 4.50%，北证 50 7.99%，中证 A500 2.22%，中证 2000 5.04%，红利低波-0.89%，万得微盘股指数 2.33%，恒生指数 2.39%，恒生科技 4.75%，港股通 2.73%，日经 225 5.38%，道琼斯工业平均 0.22%，纳斯达克指数 4.51%，标普 500 2.33%，万得全基指数 1.39%，万得股基指数 2.43%，万得混基指数 2.18%，万得债基指数 0.13%，万得货基指数 0.02%。

策略表现：股债商等权 (ETF&LOF) 0.74%，宽基与跨境 (ETF) 3.04%，行业与主题 (ETF) 1.86%，固定收益 (ETF) 0.02%，红利现金流 (ETF) 0.40%，低价低换手 (ETF) 0.79%，高息高折价 (REITs) -0.10%，大小盘轮动 (ETF) 2.73%，PEG (双创) 1.80%，ROE 与 ROA (港股通) 1.68%，双低月调仓 (可转债) 1.78%，微盘月调仓 (全 A) 4.30%，多资产周调仓 (ETF) 0.53%。

ETF 周涨幅前五：中韩半导体 ETF 华泰柏瑞 19.37%，工业母机 ETF 国泰 9.33%，港股通信息技术 ETF 华宝 8.82%，机器人 ETF 华夏 8.72%，通信 ETF 嘉实 8.70%；周跌幅前五：标普油气 ETF 嘉实-6.44%，能源 ETF 汇添富-5.73%，能源 ETF 广发-5.69%，煤炭 ETF 国泰-5.25%，能源化工 ETF 建信-5.16%；今年涨幅最大：中韩半导体 ETF 华泰柏瑞 98.76%；今年跌幅最大：旅游 ETF 富国-19.04%。REITs 周涨幅最大：国泰海通东久新经济 REIT2.43%；周跌幅最大：华夏合肥高新 REIT-3.01%；今年涨幅最大：南方润泽科技数据中心 REIT10.12%；今年跌幅最大：华夏合肥高新 REIT-12.28%。FOF 今年涨幅最大：交银智选星光 A29.86%；今年跌幅最



大：中欧预见养老 2050 五年 C-1.11%。

上周股市继续上涨，债市继续下跌，商品下跌，RIETs 上涨。国内方面，出台多项产业监管与发展政策，A 股节后交投活跃，中国 4 月外汇储备重回 3.4 万亿美元，黄金储备连续 18 个月增加，AI 产业新闻不断，豆包计划新增付费订阅模式，DeepSeek 据称拟融资超 500 亿元。海外方面，美伊围绕霍尔木兹海峡局势和停战协议的博弈持续，全球资本市场围绕中东局势与科技主线波动。

高收益与低波动难以两全，极致的方向押注或许能带来阶段性高弹性，却无法创造平稳的收益曲线。只有把回撤控制在投资者可承受范围，才能让持有人在熊市守得住、在牛市享收益，这也是 FOF 产品核心的价值所在。但现实是，绝大多数投资者的资产配置似乎陷入“伪分散”误区：持有多只风格趋同、高相关性的基金，看似分散，实则同涨同跌；缺乏纪律性再平衡，追涨杀跌；更无系统化风控，决策全靠情绪。这也是为什么人人谈配置，却极少有人能真正做好分散、控住回撤的原因。FOF 真正不可替代的价值，正是专业化、体系化的优势。普通投资者难以判断基金相关性、无法持续跟踪宏观，尤其难以执行严格风控，而 FOF 通过全流程专业运作，把复杂的投资难题简单化，这是个人无法替代的核心能力。

截至 5 月 8 日，年内已成立公募 FOF 共计 68 只，募集规模为 887.87 亿元，同比分别增长 240%、285.51%。

二、行业动态跟踪

大健康行业方面，本周表现：中信医药指数 0.2%，跑赢创业板指数，跑输沪深 300 指数。

本周跨界逻辑仍然表现亮眼。TMT 业务逻辑：海泰新光、九安医疗、森松国际、力诺药包、华康洁净、昌红科技、奕瑞科技。市场认为有/潜在可能有 TMT 逻辑：拱东医疗、美好医疗、宝莱特。关注手术机器人、AI 医疗、脑机主题等。

行业重要新闻及公告：

1、2026 年第一季度我国医疗器械招投标整体市场规模同比下降 14.36%；从月度分布看，2026 年 1-3 月各月金额均低于上年同期，且降幅逐月扩大，显示市场进入阶段性调整期。

大制造行业方面，本周电力设备及新能源（中信一级）涨幅 2.23%，汽车（中信一级）涨幅 3.64%。

锂电 5 月排产延续 5%以上环增，2026 年一季度中国储能锂电池出货量达 215GWh，同比增长 139%；头部企业订单已排产至 2026 年底至 2027 年第二季度。

根据起点钠电报道，宁德时代的福鼎时代六期扩建项目“环境影响报告表”公示，项目总投资 50 亿元，建成后新增钠离子动力电池 40GWh 的生产能力。这是继宁德时代 4 月 21 日宣布 26Q4 将规模化量产钠电。

特斯拉给国内机器人供应链下订单传闻再起。市场关注量产节点渐渐接近。

Figure 机器人发布新视频，机器人在动态环境中实现双机协同（协同完成了房间整理、衣物叠放、物品归位、铺床等系列家务任务），产能端实现量产突破（20 天内效率提升 24 倍）



三、兴合观点

公募基金投资部梁辰星（权益）观点：

维持上周观点，大盘继续震荡向上。市场轮动很快，最后两天重回光，从光芯片开始扩散到旋片，隔离器，器件等。泛 AI 或仍然是主线，光纤，电子布，铜箔等涨价明显的弹性更大。

市场上行趋势没有结束，但是 im2605 已经开始升水，短期超买调整脚步。国产算力短期回调，是特朗普访华带来的交易性行为，仍可以逢低布局。

商业航天高奏凯歌，机器人资金回流，5 月商业航天催化较多，机会还有较多。相信风偏还会扩散，没有轮动到的成长和周期都有机会。

公募基金投资部蒋婷婷（权益）观点：

成长风格有望继续相对占优，体现科技制造主线的延续与扩散。配置方面可延续“科技线+涨价线”的双主线，同时关注“盈利兑现+性价比”。

科技主线：优选 AI 算力与云资本开支链条中业绩与产业趋势双轮驱动的环节，包括通信设备/光模块、数据中心相关的 PCB、存储、液冷等；随着板块高分位运行，强调择优围绕订单与利润兑现，关注由海外映射向国产替代的内部轮动，兼顾科创属性更强的细分方向。

涨价与顺周期链：若油价与周期品价格延续韧性，上游有色（如铜）与化工中供需改善的子方向具备β弹性；本周 LME 铜价上涨 4.15%亦反映海外补库与制造修复的支撑，关注资源品在增长与通胀再平衡中的配置价值。若中东局势再生波折、油价再上行，高股息+能源品可能阶段性占优，可作对冲与分散配置。

公募基金投资部魏婧（固收）观点：

节后股市强劲，美股映射板块等上涨显著，债券市场略有调整后进入震荡，等待增量信息指引方向。

专户基金投资部孙祺（权益）观点：

整体上近几周风格延续，科技股继续在全球以算力为代表科技牛市背景下一骑绝尘。本周全球对特朗普访华和由此导致的美伊战争缓和期待较大。未来仍需关注事态进展。

【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。