



一、本周行情回顾

行情方面，本周，A股方面，风格显著分化。创业板指上涨 2.53%、沪深 300 上涨 0.97%，而上证指数下跌 1.08%、中证 500/中证 1000 分别下跌 2.53%/3.27%，科创 50/科创 100 下跌 2.20%/2.07%，上证 50 微跌 0.08%。港股方面，恒生指数下跌 1.65%，恒生科技指数微涨 0.30%，内部呈“科技相对抗跌、消费与地产偏弱”。本周美股和 A 股呈现了不同的格局。AI 基本面强势的背景下，美股再度冲高，费城半导体指数本周大涨 7.23%，纳斯达克也上涨 2.58%。

申万一级涨幅前五分别是，煤炭+6.66%、公用事业+6.58%、通信+5.56%、建筑材料+1.90%、食品饮料+1.65%，体现“高股息防御+部分政策/景气链条”占优。相对落后方向则是计算机、综合、国防军工、基础化工，与资金避险与风格切换扰动相符；风格层面，本周 A 股呈分化，大盘成长上涨 1.64%、小盘成长大跌 4.88%，剪刀差显著扩大。同时观察到，A 股前 5% 股票成交占比接近 50%，其他 5000 支票成交额 1.5 万亿。

美国 4 月 PCE 同比 3.77%，高于前值 3.53%，通胀边际趋粘，令市场对政策转向速度保持审慎；5/28 当周公布的一季度 GDP 修正及核心 PCE 等数据为交易焦点。美伊停火与谈判消息反复，油价先跌后稳、10 年期美债一度跌破 4.45%，利率与地缘的共振扰动仍在。

行业方面，华为“韬定律”带动先进封装/EDA/成熟制程预期上修，港股/内地半导体链条阶段性走强；联想集团强劲财报引发 AI 产业链风险偏好提升。同时，长鑫科技科创板 IPO 过会引发 A 股芯片板块“资金分流”与估值重定价担忧，成为周内波动的重要催化之一。

后市展望：

当前 A 股市场波动率明显抬升。不过，市场流动性继续保持充裕、产业趋势依然强劲、政策红利持续释放，这些因素共同构成了市场的底层支撑，长期向上的大方向并未改变。短期而言，科技板块交易拥挤度已触及历史高位，资金过度集中后走向分化与轮动，市场或将转入高位震荡整理。短期处于上升途中的震荡整固期，调整更多是交易层面的筹码释放，基本面尚未出现反转信号。市场震荡期风格切换能否延续仍需观察，观察是否有实质性政策落地并带动内需实质性回暖。

债市方面，本周利率债市场呈现“短端承压、长端略有回暖”的震荡格局。

1. 资金面向政策中枢回归。央行公开市场转为净投放，买断式逆回购等量续做，但周中银行间资金融出意愿有所降低，资金利率上行，隔夜创年内新高，短端品种重定价并小幅上行。

2. 消息面引发情绪扰动与基金赎回加剧。周内市场流传关于资金投放减少及利率曲线引导等传闻，加剧了交易盘的恐慌与获利了结心态；同时纯债基金赎回力度有所加大，部分机构为应对流动性需求被动抛售债券，债市阶段性调整明显。

3. 最新金融数据印证弱现实。5 月金融数据总量有修复，但结构分化更极致，内生融资需求偏弱的格局没有实质改变，作为“K 型”分化下半部分或更能代表广谱性融资需求不足，宽信用向实体传导仍需观察。



展望下周，美联储表态与国内资金面边际变化或将是主要博弈点，债市大概率延续区间震荡。

本周**可转债**市场呈现显著的“高低切换、冰火两重天”特征。

1. 风格极致切换，双低抗跌。大盘在 4000 点反复拉锯，小微盘承压。高价科技券回撤明显，而中低价、双低及大盘金融消费类展现极强抗跌价值，资金高低切换迹象显现。

2. 新债发行提速。6 月以来转债发行如期提速，部分次新券平价回撤较大，且高估值削弱了抗跌性。

3. 条款博弈加剧。强赎预期扰动逐步消化，多数个券平稳落地，但也需警惕局部个券信用风险抬升带来的价格波动。

展望下周，预计将继续演绎估值回归行情，盈利稳定、现金流充裕的中大盘平衡型转债或表现相对较好。

ETF&REITs&FOF 方面，上周（2026 年 6 月 8 日至 6 月 12 日）指数表现：中证全指-1.52%，南华商品指数-2.54%，国债指数-0.09%，中证 REITs 全收-1.89%，中证转债 0.27%，中证全债-0.25%，上证指数 0.09%，深证成指-2.29%，创业板指-3.22%，科创综指 0.19%，北证 50 -4.35%，中证 A500 -1.29%，中证 2000 -2.97%，红利低波 0.90%，万得微盘股指数-3.35%，恒生指数-0.98%，恒生科技-3.75%，港股通-0.92%，日经 225 -0.85%，道琼斯工业平均 0.66%，纳斯达克指数 0.70%，标普 500 0.65%，万得全基指数-0.54%，万得股基指数-1.03%，万得混基指数-0.68%，万得债基指数-0.13%，万得货基指数 0.02%。

策略表现：股债高等权 (ETF&LOF) -1.13%，宽基与跨境 (ETF) -1.54%，行业与主题 (ETF) -1.13%，固定收益 (ETF) -0.22%，红利现金流 (ETF) 0.05%，低价低换手 (ETF) -0.70%，高息高折价 (REITs) -2.03%，大小盘轮动 (ETF) -0.65%，PEG (双创) -2.44%，ROE 与 ROA (港股通) -0.63%，双低月调仓 (可转债) -1.20%，微盘月调仓 (全 A) -4.89%，多资产周调仓 (ETF) -1.47%。

ETF 周涨幅前五：科创半导体 ETF 华夏 9.98%，半导体设备 ETF 国泰 9.79%，半导体设备 ETF 招商 7.19%，稀有金属 ETF 嘉实 5.38%，科创新材料 ETF 博时 5.18%；周跌幅前五：船舶 ETF 富国-7.26%，VRETF 银华-6.97%，机器人 ETF 易方达-6.68%，机器人 ETF 华夏-6.53%，在线消费 ETF 南方-6.46%；今年涨幅最大：中韩半导体 ETF 华泰柏瑞 118.94%；今年跌幅最大：港股通互联网 ETF 富国-29.42%。REITs 周涨幅最大：招商高速公路 REIT 2.85%；周跌幅最大：创金合信首农 REIT -6.80%；今年涨幅最大：华夏中国交建 REIT 13.06%；今年跌幅最大：华夏合肥高新 REIT -29.38%。FOF 今年涨幅最大：易方达优势回报 A 36.93%；今年跌幅最大：中欧甄选 3 个月持有 C -8.09%。

上周股市继续下跌，债市继续下跌，商品继续下跌，REITs 下跌。国内方面，陆续公布 5 月外贸、物价、金融、外汇储备等多项宏观数据；国常会、发改委、金融监管总局释放稳增长、防风险和整治无序竞争信号。海外方面，中东局势成为影响全球经济和政策预期的核心变量，世界银行下调全球经济增速，全球多家央行释放货币政策调整信号；科技与 AI 领域，SpaceX 完成史上规模最大 IPO 上市，Anthropic CEO 阿莫迪呼吁政府对头部 AI 企业实施强制监管，同时其两款模型被美国商务部纳入出口管制；SK 海力士据称计划最早 8 月赴美上市。



二、行业动态跟踪

大健康行业方面，本周表现：中信医药指数-0.47%，跑赢创业板指数和沪深 300 指数。近期，医药板块迎来回购潮，6 月以来药明康德、康方生物、晶泰控股、鱼跃医疗、泰格医药、华大智造、普洛药业、通策医疗、精锋医疗等多家医药公司发布股份回购计划。截至 6 月 12 日，26 年以来已有 148 家医药上市公司进行股份回购，彰显对未来发展信心。当前医药板块处于底部区间，估值已回落至历史低位，同时由于市场风格向科技倾斜医药板块相对于剔除银行后全部 A 股的估值比已由溢价转为折价。

行业重要新闻及公告：

1、2026 年 5 月，医药行业国内外投融资市场同步走强，行业景气度稳步抬升。当月海外融资总额 307 亿美元，同比大涨 469%。该高增长并非阶段性基数扰动所致，目前海外融资同比增速已连续三个月超 400%，彰显海外资本长期看好医药赛道，行业投资热度维持高位。国内市场同样展现出强劲增长活力，5 月融资规模达 25 亿美元，同比增长 56%，环比大幅提升 92%，边际改善效果突出。

大制造行业方面，本周电力设备及新能源（中信一级）涨幅-0.47%，汽车（中信一级）涨幅-2.95%。

上周碳酸锂期货主力合约收报 17.5 万元/吨，周涨幅 6.6%，终结了此前近一个月的回调。

近日，法国政府宣布启动 11 个海上风电项目的开发权招标流程。这批项目总装机容量超过 10GW，是近年来全球范围内规模最大的海上风电招标。

网传工信部预计将在 6 月中旬发布第三项光伏组件强制性国家标准。该标准将对能效提出更为严苛的新要求，按照过往的行业口径推算，此举预计将清退约 30%的落后产能。

三一重工与徐工机械进一步宣布，自 7 月 1 日起对轮式起重机、履带起重机、汽车起重机等系列产品价格上调 2%至 5%。

三、兴合观点

公募基金投资部梁辰星（权益）观点：

科技贝塔确实在走弱，除了个别抱团，板块内部先高低切。其他低位个股化工，有色，价值白马，创新药等先定义为反弹。等待看是否右侧来临。

短期关注一下 618 议息会议。关注海外局势缓和带来的有色、化工反弹机会。

公募基金投资部蒋婷婷（权益）观点：

1) 科技与 AI 产业链：全球 AI 资本开支与“AI 基建”或仍是年内主线，尽管短期高位波动难以避免，但技术迭代、资本开支扩张以及供需矛盾等因素决定了该方向仍具持续跟踪价值。关注基本面有确定性支撑的细分（算力设施/先进封装/国产替代），同时关注产业链上游材料、设备等环节的扩散机会。

2) 除了科技之外，电的方向或是均衡配置的一大选择：从算电协同、SST 固态变压器等上下游，到夏季用电高峰的火电等。电力链接了传统实体经济和科技赛道，具备稳定性，火电是夏季高温，厄尔尼诺现象引发的高温 and 南方少雨带来火电预期；绿电是科技发展的最终动力，AI 电力的需求也给电力带来技术上的进步。

3) 高股息与能源板块（煤炭、电力、银行等）或可提供防御价值。在科技主线震荡阶段，可作为组合的稳定器，受益于能源保供政策推进及分红季临近。



公募基金投资部魏婧（固收）观点：

美联储操作的不确定性对市场扰动较大，资产波动较大。内部流动性从小作文看有边际收紧情况，从当前看，确实短端下行空间也面临阻力。关注6月宏观数据。

公募基金投资部祁晓菲（固收）观点：

利率债美联储表态与国内资金面边际变化或将是主要博弈点，债市大概率延续区间震荡。可转债预计将继续演绎估值回归行情，盈利稳定、现金流充裕的中大盘平衡型转债或表现相对较好。

专户基金投资部孙祺（权益）观点：

中报临近，市场将逐渐关注业绩与估值的匹配，前期过于极致的板块分化或可能趋于平衡。

【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。