



一、本周行情回顾

行情方面，继续调整后，本周市场出现企稳迹象，科创 50 涨 1.4%、中证 1000 涨 1.2%、全 A 涨 0.9%、创业板涨 0.2%、红利涨-0.6%、上证 50 涨-0.6%。科创板经过持续五周下跌后，连续第三周走强，而红利和上证 50 连续两周走弱。

本周领涨前五名的中信行业有传媒 9.7%、计算机 7.2%、通信 6.4%、有色 3.6%、石化 2.7%，通信连续三周涨幅靠前。本周跌幅前五名的中信行业有煤炭-2.8%、医药-2%、电新-1.8%、农牧-1.3%、餐饮-1.1%，煤炭连续两周领跌。主题和板块方面，本周领涨的有脑机接口 13.4%、中文语料库 10.8%、网游 10.6%、ChatGPT8.7%、英伟达产业链 8.4%、数据安全 8.4%、网红经济 8.2%。周领跌的有 Topcon-4.4%、HJT-4.1%、航空运输-4%、仿制药-3.5%、光伏逆变器-3.2%、钙钛矿-3.2%、中药精选-3.2%、医疗器械-2.6%

本周陆股通北上资金净流入 50 亿元，上周为-179 亿元，结束了连续两周净流出。全周成交量 4.7 万亿元，显著高于前周的 4.05 万亿元，结束日均成交连续六周萎缩。

宏观方面，5 月 31 日中国 5 月官方制造业 PMI 继续回落 0.4%至 48.8%，而财政制造业回升 1.4%至 50.9%，两者出现背离。官方 PMI 数据的样本中包含 21 个行业超过 3000 家公司，以大中型国企央企为主，重工业占比更高。财新 PMI 的样本中，以消费品行业为主，企业数量只有不到 500 家，更集中于沿海地区的中小企业、出口导向性企业。官方 PMI 的大、中、小企业制造业指数分别为 50%、47.9%、47.6%，中小企业的收缩更加明显。PMI 的背离可能体现出出口仍有一定韧性。

海外方面，周四公布的小非农数据大超预期，5 月 ADP 就业人数增加 27.8 万人，远超预期的 17 万人，前值 29.6 万人修正为 29.1 万人。周五公布的 5 月非农就业新增 33.9 万人，几乎是预期值 19.5 万人的两倍，前值被下修 5.1 至 25.3 万人。此外，更加高频的初请失业金人数也低于预期，上周为 23.2 万人，高于预期的 23.5 万人。三项数据释放出美国就业强劲的信号。周五晚间非农数据公布之后，美债利率拉升，美元指数转涨，摆脱两周低位，市场对美联储 7 月加息的预期增加，而预期 6 月加息可能暂停的概率达到 72.5%。

债券市场方面，本周 PMI 数据公布，不及市场预期，叠加资金面相对宽松，债市小幅走牛。1 年、3 年、5 年和 10 年国债分别变动-4.57BP、-5.57BP、-4.75BP 和-2.54BP 至 1.9731%、2.2646%、2.4532%和 2.6951%。1 年、3 年、5 年和 10 年国开债分别变动-3.41BP、-5.24BP、-5.48BP 和-2.01BP 至 2.1013%、2.469%、2.5902%和 2.8425%。跨月结束流动性环境相对宽松，资金利率全面下行，银行间市场质押式回购隔夜、7 天利率分别变动-11.10BP、-21.87BP 至 1.4216%、1.9319%；银行间市场存款类机构隔夜、7 天回购利率分别变动-10.02BP、-21.52BP 至 1.3006%、1.7783%。公开市场操作方面，本周央行在公开市场共开展 790 亿元 7 天期逆回购操作，本周共有 180 亿元 7 天期逆回购到期，因此本周实现净投放 610 亿元。

信用方面，惠誉将大连万达商管长期外币发行人评级由 BB+ 下调至 BB-，维持负面观察状态；惠誉将银川通联资本长期本外币发行人评级由 BB- 下调至 B+，维持负面评级观察。本周金科地产集团股份有限公司、华夏幸福基业股份有限公司发行的债券发生违约。武汉天盈投资集团有限公司、上海宝龙实业发展(集团)有限公司、景瑞地产(集团)有限公司发行的债券发生展期。



二、行业动态跟踪

大消费行业方面，本周中信股票指数食品饮料板块下跌 1.08%，家电板块上涨 0.43%，消费者服务板块下跌 0.2%，分列中信本周板块指数的第 26、16、21 名。

食品饮料板块：本周食品饮料板块下跌 1.08%，板块上涨排名前三的公司为泉阳泉上涨 11.9%，黑芝麻上涨 11.1%，威龙股份上涨 9.5%，本周食品饮料板块啤酒板块涨 2%，白酒板块跌 1.6%，饮料板块上涨 1.51%，食品板块涨 0.1%，板块整体仍在调整，啤酒和饮料板块本周已止跌，市场短期关注顺周期相关的板块，餐饮链相关的啤酒、饮料、预制菜板块有望企稳。后续板块策略上食品饮料行业仍以防守为主，板块上关注 Q2 基数较低的冷冻烘焙板块以及餐饮链板块相关的啤酒、饮料板块。

【618 数据】据魔镜市场情报（数据截止 5.31），天猫平台此次 618 预售期数据整体第一阶段表现较好，按成交额排序，TOP10 品类合计成交额同比增长 20.1%，TOP30 品类合计成交额同比增长 18.2%，TOP50 品类合计成交额同比增长 18.0%。

增长品类：大家电（+73%），手机（+110%），美妆（+34%），运动鞋（+36%），女装（+39%），珠宝（+148%）。下降品类：美容护肤（-0.6%），美容美体仪（-25%），办公耗材（-24%），手表（-28%），粮油速食（-22%）。

家电板块：本周家电上涨 0.43%，板块上涨排名前三的公司为春兰股份上涨 13.9%，太龙股份上涨 12.5%，华体科技上涨 6.9%。二级行业中白电收跌 2.0%，厨大电收涨 1.0%，小家电收跌 0.9%，零部件收跌 3.0%，黑电收涨 7.1%。上周板块先抑后扬，前半周下滑主要受外资净卖出、空调产业在线 7-8 月排产预期同比下滑等因素影响。周五板块在盘中传近期将有针对性地产的放松政策后板块开启普涨。展望后续白电板块空调景气度延续，并可关注 618 数据弱复苏背景下的创新家电板块。

消费者服务板块：本周消费者服务板块下跌 0.2%，板块上涨排名前三的公司为峨眉山上涨 21.6%，九华旅游上涨 18%，长白山上涨 14.8%。本周板块景区相关公司表现较好，特别是与寺庙相关的旅游景区，短期反应的是数据的超预期，根据携程，2023 年以来寺庙相关景区门票订单量同比增长 310%，其中 90 后、00 后占比近 50%。后续策略上端午临近，以及暑假将至，出行板块仍景气度较高，关注连锁酒店、景区。

【教育政策】教育部等十八部门联合印发《关于加强新时代中小学科学教育工作的意见》。《意见》要求，要改进学校教学与服务。按照课程方案开齐开足开好科学类课程，修订完善课程标准及教材，同时将教辅书纳入监管体系。强化实验教学，并广泛组织中小學生前往科学教育场所，进行场景式、体验式科学实践活动。为薄弱地区、薄弱学校援建科学教育场所，提供设备、器材、图书、软件等，并探索利用人工智能、虚拟现实等技术手段改进和强化实验教学，弥补优质教育教学资源不足的状况。

大健康行业方面，本周表现：中信医药指数涨幅-2.04%。涨跌幅列全行业倒数第二，跑输沪深 300 指数，跑输创业板指数。本周医药连续下跌，周五走稳。唯一有表现得就是脑机接口方面。中药本周下跌，港股创新药和 A 股创新药本周都在下跌。医药权重股下跌。本周没有持续上涨的细分板块。板块方面仍然看好复苏方面，包括院内复苏和消费复苏。二季度业绩有望持续向好。

2023 年 5 月 31 日，三明采购联盟省际中药（材）采购联盟采购办公室公布了中药饮片联合采购中选结果，21 个中药饮片品种共有 100 家企业中选，平均降价 29.5%，最大降幅 56.5%，预计 8 月底前患者能用上质优价宜的联采中药饮片。

2023 年 5 月 29 日，记者从青海省医疗保障局获悉，青海省持续扩大集采品种和覆盖范围，集中带量采购药品 688 种平均降价超过 50%，医用耗材 27 种平均降价超过 70%，累计



节约采购资金超过 30 亿元，全省药品和医用耗材集中采购改革达到了政策可落地、企业可接受、医院可执行、患者可放心的预期效果。

大科技行业方面，本周电子（中信一级）上涨 2.17%，消费电子指数（中信二级）上涨 4.72%，半导体指数（中信二级）上涨 1.05%。费城半导体指数上涨-1.25%，台湾半导体指数上涨-0.87%。

6 月 2 日 MetaQuest3MR 头显发布，该款产品售价 499 美元起，是首款采用深度传感器+全彩透镜的消费级 MR 产品。Quest3 采用 Pancake 方案，厚度较 Quest2 缩小 40%；搭载下一代高通骁龙 XR 芯片，图形性能是 Quest2 的两倍多。此外，苹果年度全球开发者大会 WWDC23 将于 6 月 6 日至 10 日举行，苹果有望在此期间发布其首款混合现实（MR）头显。

华为公司将发布一款直接对标 ChatGPT 的多模态千亿级大模型产品，名为“盘古 Ch-at”。预计华为盘古 Ch-at 将于今年 7 月 7 日举行的华为云开发者大会(HDC.Cloud2023)上对外发布以及内测，产品主要面向 ToB/G 政企端客户。

据 TheInformation, 600 多家微软最大的客户预计将试用 MicrosoftOffice365 的 AI 功能，试点部分在原有的 Office365 年费基础上每个账户多支出 100 美元，具有自动在 Word 文档中撰写文字和自动创建 PPT 等增值功能。

本周 MetaQuest3 发布，以及苹果或将发布 MR，MR 社交属性的强化有望弥补传统 VR 产短板，消费电子传统旺季即将到来，苹果 MR 也有希望成为行情催化剂。此外，全球半导体月销量同比或将于 2Q 有望到底，后续业绩有望逐季走强，此外可持续关注国产化进程明确的设备、零部件，以及复苏或将先行的封测，可继续关注 ai 带来的算力和边缘端算力的提高。

大制造行业方面，本周电力设备及新能源板块（中信）指数涨幅-1.79%，汽车（中信）指数涨幅 0.91%，公用事业（中信）指数涨幅 0.50%，国防军工（中信）指数涨幅-0.56%。本周新能源经过 snec 反弹后拐头继续调整，AI 继续强势，从国内 5 月光伏招标情况看，景气度仍然不错。本周马斯克访华带动汽车零部件公司和锂电反弹，市场预期汽车消费的政策刺激会加强，但是周末美国扣押龙头锂电的传闻又让市场情绪有所下降。短期看新能源风、光、储、电仍然处于悲观情绪中，等待临近中报的反弹行情。

风光储氢板块：广东省发布 2023 海上风电竞配方案，总容量达 23GW，#海上风电项目容量持续提升。近日广东省发布《广东省 2023 年海上风电项目竞争配置工作方案》，其中省管海域共计 15 个项目，总容量达 7GW；国管海域安排 15 个预选项目，共计 16GW，再从中挑选出 8GW 示范项目开展前期工作。时间安排，省管海域将于 7 月底前确定开发主体，8 月底前印发通知并组织实施；国管海域 7 月底前确定开发主体，12 月确定示范项目并于 12 月底组织实施。统一执行燃煤发电基准价，此次上网电价不作为竞配因素，将统一执行省燃煤发电基准价。

当地 5 月 24 日，美国众议院推导拜登否决重征东南亚进口关税失败，确认至 24 年 6 月不需要征收双反税，美国光储景气度修复。23 年 Q1 组件进口超 13gw，同增 71%，同时 4 月光伏/储能项目备案量达 80.1/30.2gw，继 22 年 ITC 落地后，美国的光储储备项目不断增长，也是海外出口的重要增长点。

新能源汽车板块：5 月 30 日马斯克到达北京，外交部部长、工信部部长和商务部部长会见其就目前的合作及未来发展方向进行探讨，此外马斯克与宁德时代董事长谈及上海储能超级工厂的储能电芯供应等事宜。6 月 1 日上海市委书记陈吉宁会见马斯克，明确了未来加大在沪投资和业务布局，在新能源汽车、储能等领域深化合作，把更多新产品、新技术、新服务落在上海。马斯克 5 月 31 日晚间抵达特斯拉上海超级工厂，并与员工合影。

大金融行业方面，【新房和二手房地产数据】上上周地产销售数据，新房仍然乏力，二



手维持在 2019 年附近水平。新房方面：本周 49 城成交面积同比-6.5%（上周-7.1%），同比 2019 年-27%（上周-39%）；年初以来累计同比+5.7%（上周+6.4%）。二手房方面：本周 15 城整体成交面积同比+36.3%（上周+49.5%），同比 2019 年+2%（上周+2%），年初以来累计同比+64%（上周+65%）。

5 月 29 日，惠誉表示，自 4 月以来，中国二手房市场持续降温，挂牌出售的房屋数量下降、要价降低且成交量减少。在经济前景和就业前景存在不确定性的情况下，购房者对市场的信心依旧疲软。由于供应过剩和人口流动，低线城市的市场复苏速度可能要慢于高线城市。同时，大型住宅的价格更具弹性，反映出强劲的物业升级需求。

5 月 30 日，穆迪发布文章《中国房地产业：随着销售趋稳和融资渠道改善，开发商的信用分化将会持续》。文章提到，随着房地产行业趋稳，国企开发商和实力较强的民营开发商将获益更大。穆迪预计未来 12-18 个月这些开发商将实现较好的销售业绩、较强劲的财务状况和较顺畅的融资渠道。

中指研究院指出，进入 5 月，市场延续环比回落态势，企业推盘节奏亦明显下滑，前三周，重点 50 城新房成交面积较 4 月周均下降接近两成。当前我国宏观经济仍面临着较大压力，房地产市场的稳定至关重要，而近期部分开发企业资金压力、部分城投平台风险上升，进一步影响着楼市预期。6 月将迎来上半年收官节点，预计房企推盘力度和促销力度都将加大，在此背景下，房地产销售能否恢复也决定着后续市场信心和市场预期走向。

2023 年 5 月，中指研究院指出，百城新建住宅平均价格为 16,180 元/平方米，环比上涨转跌，跌幅为 0.01%；同比跌幅扩大至 0.11%。百城二手住宅平均价格为 15,786 元/平方米，受部分城市新增挂牌房源量持续攀升影响，需求端观望情绪渐浓，房价调整压力进一步加大，5 月百城二手住宅价格环比跌幅分别扩大至 0.25%和 1.52%。

三、兴合观点

公募基金投资部孙祺（权益）观点：

本周重要的经济数据是 PMI。5 月中采 PMI 指数为 48.8，环比下降 0.4 个点；财新 PMI 为 50.9，环比上升 1.4 个点。两个数值的差距反应了不同规模、地域和行业分布的企业状态的不同。这也正是当前对中国经济分析的场景：总量与结构的矛盾，难以形成共识。从我们近期调研的情况看，跟宏观经济相关度较高的行业，订单趋势在五个月后有所减弱，但仍有一些细分领域出现亮点，其特征是在细分的科技类领域，而且往往具有国产化替代和行业技术迭代的大逻辑。

自上而下看，大疫三年久病初愈，经济仍在底部复苏阶段预期反复，导致行情反复。目前仍看不到确定性的信号出现。但自下而上看，细分领域仍不断有结构性机会出现。注重选择板块和个股上注重基本面挖掘，并且通过适当的交易策略积小胜成大胜，成为当前和未来一段时间较为有效的组合管理办法。

公募基金投资部夏小文（固收）观点：

资金宽松是近期短债行情的主要推动力量，但 6 月份回购利率中枢或较 5 月份难以继续下行。5 月份 DR001 加权 1.4%，DR007 加权 1.85%，我们认为回购利率中枢进一步下行的概率较低，1 年期同业存单利率底部或难以持续下行，且需警惕市场是否会提前交易“稳增长”预期，但 6 月份整体利率回升幅度尚可控。

专户基金投资部赵刚（权益）观点：

上周市场 V 型震荡，市场预期好转。节前海外地缘政治影响和美联储加息等海外不利因素对国内的影响仍有反复，五月份经济数据整体低于预期，市场对政策预期提升，在 AI 应用超预期带动下，软件反弹较多，随着技术的突破和关键行业标志产品的推出，科技进步



的历史趋势不变，英伟达业绩指引超预期提升行业信心，AI 相关板块新概念持续迸发，AI 算力需求持续加码也验证产业的高速发展。

专户基金投资部王凝（权益）观点：

周末地产方面消息真空，市场没有等到地产放松政策。新能源车方面，国常会指出“新能源汽车是汽车产业转型升级的主要方向，发展空间十分广阔。要巩固和扩大新能源汽车发展优势，进一步优化产业布局，加强动力电池系统、新型底盘架构、智能驾驶体系等重点领域关键核心技术攻关”，表述上对新能源相关平台架构部件是利好，但力度幅度低于预期。外汇方面新批给阿根廷人民币互换额度 700 亿，这部分 CHN 可能到香港换成美元，增加人民币贬值压力，因此这个位置人民币还有向下空间，对指数造成压力。

专户基金投资部姚飞（权益）观点：

经济处于弱复苏轨道，当前货币政策不具备收紧条件，大盘整体风险有限，港股经过前期回调已经具备明显吸引力，短期主要压制因素仍然是对中国经济复苏的担忧，从财新 PMI 数据重回 50 以上之后的表现看，港股和中概股明显反弹，可见中国经济基本面的预期仍是主要矛盾，地缘政治风险要次之。财新 PMI 和统计局 PMI 数据差异主要在于统计口径不同，对于经济复苏的预期能否稳固，还要取决于后续更多经济指标的情况。选股方面，考虑到地方政府财政紧张和外需面临衰退的情况下，个股选择层面，选择规避出口依赖和政府依赖型公司，看好内需型制造业、地产链、大医药板块，以及部分以内需为主且需求受影响较小的制造业。

专户基金投资部魏婧（固收）观点：

5 月 pmi 进一步收缩，基本面和政策都难言见底，但是政策预期已经较强。债券还难以反转，建议组合维持一定久期。可转债市场呈现一定的抗跌属性，但是在热点反弹时跟踪股市的力度不足。整体上，还是低估值板块为主，适当左侧布局，热点积极参与。



【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。