



## 一、本周行情回顾

**行情方面**，经过上周震荡，市场恢复了上行趋势，科创 50 涨 6.7%、创业板指涨 5.8%、中证涨 1000 涨 3.7%、万得全 A 涨 3.1%、上证 50 涨 1%，红利涨 -1.1%。并继续延续近几周中小市值表现较强的态势。本周涨幅前五名的中信行业是汽车 7.2%、电子 7.1%、电新 6.9%、机械 6%、计算机 5.9%，汽车连续第四周涨幅榜前五。跌幅领先有煤炭 -2.7%、建筑 -1.7%、银行 -1.1%、石化 0.1%、商贸 0.4%，上周领涨的煤炭、石化领跌。主题和板块方面，本周领涨有半导体设备 12.4%、华为汽车 10.2%、汽车配件 10%、动力电池 9.9%、工业母机 9.4%、无人驾驶 8.7%、摄像头 8.5%、锂电负极 8.3%、新能源车 8.3%、光刻胶 8.2%、储能 8.1%、锂电正极 8%、特高压 7.9%。新能源相关板块连续两周领涨后上周调整，本周再次涨幅靠前。本周领跌的有新冠特效药 -3.6%、水泥 -2.7%、煤炭 -2.7%、地产 -2%、仿制药 -1.8%、猴痘 -1.7%、大基建央企 -1%、新冠抗原检测 -1.6%、锂矿 -0.8%。成长板块自四月底以来持续走强，体现市场情绪较好。

本周陆股通北上资金净流入 253 亿元，上周净出 95 亿元。近几周北上资金一直在净流入与净流出之间摆动，但值得注意的是周二北向资金全天单边净买入 139 亿元，创年内次高。此前 A 三四月下跌的主力因素之一，北向资金转而成为近期 A 股反弹的推手。周成交量 3.52 万亿元，相比前周 4.25 万亿元，日均成交量结束连续多周下滑趋势。

**宏观方面**，5 月 31 日，国务院印发《关于印发扎实稳住经济一揽子政策措施的通知》。通知提出，各省、自治区、直辖市人民政府要加强组织领导，结合本地区实际，下更大力气抓好中央经济工作会议精神和《政府工作报告》部署的贯彻落实。

财政政策方面，文件提出加快地方政府专项债券发行使用并扩大支持范围，明确两个时间节点。要求加快今年已下达的 3.45 万亿元专项债券发行使用进度，在 6 月底前基本发行完毕，并力争在 8 月底前基本使用完毕。货币政策方面，文件提出加大普惠小微贷款支持力度。继续新增支农支小再贷款额度。将普惠小微贷款支持工具的资金支持比例由 1% 提高至 2%，即由人民银行按相关地方法人银行普惠小微贷款余额增量(包括通过延期还本付息形成的普惠小微贷款)的 2% 提供资金支持。

本周发布的 5 月制造业 PMI 指数为 49.6%，较上月提升 2.2 个百分点。PMI 生产指数和新订单指数分别为 49.7% 和 48.2%，分别比上月回升 5.3 和 5.6 个百分点；5 月新出口订单指数为 46.2%，比上月回升 4.6 个百分点，以上均较 4 月明显改善，但都未会恢复至 3 月水平。主要原材料购进价格和出厂价格指数分别为 55.8% 和 49.5%，分别较上月回落 8.4 和 4.9 个百分点。

**固收方面**，央行公开市场延续百亿逆回购操作，本周 OMO 继续零投放零回笼。银行间市场资金保持宽松态势，主要回购利率跨月后回落。政策面继续维护经济恢复，稳增长情况下货币环境合理宽松，预计短期内市场流动性无明显压力。

利率方面，强劲经济数据放大美联储鹰派言论影响，本周美债收益率全线上涨。国内方面，上海解封速度超预期，PMI 数据恢复好于预期，国债全线收跌。

## 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上涨 3.78%，家电板块上涨 1.36%，消



费者服务板块上涨 5.24%，分列中信本周板块指数的第 9、15、6 名。

**食品饮料板块：**板块上涨排名前三的公司为黑芝麻上涨 34.5%，阳光乳业上涨 19.7%，甘源食品上涨 18.3%。本周板块随着疫情的逐步恢复，迎来复苏，前期跌幅较多的公司弹性较大，整体疫情受损较多的白酒、啤酒、餐饮链涨幅靠前。后续板块策略方面继续推进关注线下消费复苏，包括区域白酒、啤酒、餐饮预制菜、冷冻烘焙、连锁餐饮等公司。

【清洁电器 618 第一波预售数据】行业整体：扫地机和洗地机数据表现亮眼，根据魔镜天猫第一波预售+付尾款数据，扫地机/洗地机销售额分别同比+63%/+55%。扫地机层面，科沃斯和石头市占率集中度进一步提升，市占率分别+9pcts/+13pcts，追觅同比+6pcts，云鲸同比-26pcts；洗地机层面：添可维持龙头地位，市占率为 59.5%；追觅、米博在此次预售中表现亮眼，洗地机市占率分别为 7.7%/5.3%。【化妆品 618 数据】五月天猫+抖音合计 GMV，珀莱雅:5.71 亿;56.4%;客单价+79%；华熙生物:4.32 亿;60%;客单价+13%；贝泰妮:3.73 亿;41.4%;客单价+18%；鲁商发展:1.5 亿;38%;客单价+18%。天猫 5.26-6.1 销售额;该销售额较去年天猫 618 成交额达成率，珀莱雅:3.5 亿;123%；华熙生物:2.75 亿;110%；贝泰妮:2.55 亿;73%；鲁商发展:0.69 亿;50%；欧莱雅:7.45 亿;64%；雅诗兰黛:6.33 亿;49%。

【白酒行业】河南省政府办公厅印发《河南省酒业振兴发展行动方案(2022—2025 年)》。方案中明确提出豫酒未来三年的目标任务：2023 年、2024 年，省产白酒销售规模分别达到 150 亿元、200 亿元；到 2025 年，省产白酒销售规模达到 260 亿元，省内市场份额力争突破 50%，税收力争突破 35 亿元。

**家电板块：**板块上涨排名前三的公司为倍轻松上涨 43.6%，银河电子上涨 28.2%，长虹美菱上涨 14%，家电板块本周创新家电板块大幅度反弹，特别是科创板相关相关跌幅较多的创新类家电公司，618 整体家电数据超预期，作为可选消费在疫情边际好转的背景下具有一定弹性。策略上后续除继续推进关注科创板相关创新智能家电标的，推进关注厨电的复苏，疫情期间因装修属性压抑的需求，后续会逐步复苏。

**消费者服务板块：**板块上涨排名前三的公司为君亭酒店上涨 11.5%，岭南控股上涨 7.8%，西域旅游上涨 6.8%，整体板块在疫情复苏的背景下有较好表现，端午期间旅游出行数据虽相比 20、21 年端午数据仍为下滑，但于今年五一比有所恢复。后续策略方面，随着上海和北京疫情好转，复工复产下带来服务行业的复苏，继续关注免税、自然景区板块。

**大健康行业方面，**本周中信医药指数增长 0.89%。整体上看，本周医药波动较小。复苏线上半周表现优秀，后有所回调，医药科创接力表现。新冠线整体出现明显回调，前期龙头跌幅均较大。考虑到疫情影响和医药刚性在未来 2-3 个季度带来的业绩确定性比较优势，我们建议积极寻求底部个股机会。这周北京疫情控制继续向好，上海也实现“解封”，一切向好的方向在运行，散发和反复的可能依然存在。

**医疗服务板块：**复苏线条持续近两周后已有所弱化，眼科、医美等逻辑较长赛道，Q2-Q3 的有望持续复苏、政策免疫、估值相对合理等多重逻辑支持下，仍有望持续。医药科创的异军突起核心是科创板政策预期提升，引发科创热潮。科创已经成为市场预期的近期主线，作为科创板第一大行业，医药生物的无主线状态有望出现改变。疫苗板块最近利空叠加，康泰事件、南京 HPV 报价等，让板块承压，但是估值都进入到了超跌状态。

**创新药板块：**ASCO 数据靓丽：1) 传奇生物 Carvykti (cilta-cel) 欧洲获批上市；MM 前线数据优异。2) 科济药业发布 CT041 美国 1b 期数据，证明在美国仍然保持了优异的疗效，胃癌 60%ORR，20%CR，即将在美国启动注册研究。3) 原启生物 GPRC5DCAR-T 针对多发性骨髓瘤实现 100%ORR，对 BCMACAR-T 耐药患者效果出色。4) 近期 Caribou、Crispr、allogene 等公司发布 CD19 等靶点的异体 CAR-T 数据优异。

困扰 CAR-T 的 2 大难题，实体瘤 CAR-T 和异体 CAR-T，都处在正在突破的阶段；中国 CAR-T 公司有望参与甚至引领这些技术突破，并有望最终分享全球市场。目前，国内开展的



CAR-T 临床试验数量已经超过 500 项，为世界第一，这也是中国首次在一个新药研发领域走到国际前列。在国内创新药 me-too 内卷的情况下，CAR-T 板块有望持续出现国际化机会。

**大科技行业方面**，本周消费电子指数（中信二级）上涨 8.03%，半导体指数（中信二级）上涨 8.47%。费城半导体指数上涨-1.69%，台湾半导体指数上涨 2.42%。

**半导体板块**：IC Insights 维持半导体 22 年增速预期，并提高微组件、分立器件增速预期：尽管 22 年国际政治、经济形势复杂，IC Insights 最新对 2022 年全球半导体销售额仍维持增长 11%的判断，与年初预期一致。细分品类来看，模拟、逻辑、传感器增速预期与之前保持一致，光电子、微组件、分立器件等增速预期调高。

**消费电子板块**：根据 DSCC 数据，1Q22 全球折叠屏手机出货量同比增长 571%至 222 万部；分品牌来看，三星以 74%的市场份额维持领先，华为以 20%的市场份额排行第二；分机型来看，三星 GalaxyZFlip3、GalaxyZFold3 以及华为 P50Pocket 出货量位居全球前三；DSCC 预测 2022 年全球折叠屏手机出货量将同比增长 107%至 1600 万部以上。三星、小米等品牌有望于 3Q22 推出旗下折叠屏迭代新机。

特斯拉宣布裁员 10%，引起市场对经济衰退的担忧，美股再次下跌。6 月 1 日起上海城市全面，叠加各地对汽车等刺激消费政策，市场对汽车消费报有较大期待。手机方面，iPhone13 在 618 大促大幅降价，降幅超过 20%，叠加苹果 VR 消息影响，消费电子板块普涨。半导体方面，中芯京城二期拟开展新一期招标，半导体设备公司也普涨。继续关注解封下整体复工复产、消费需求恢复进度。

**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 6.86%，中信汽车指数涨幅 7.22%，中信电力及公用事业指数涨幅 1.91%，国防军工指数涨幅 4.64%。本周新能源利好频出，《关于促进新时代新能源高质量发展的实施方案》、能源局光伏装机预测、锂电和光伏排产环比向上、销量略好于预期等，板块大涨，汽车作为复工复产龙头继续领涨。短期来看，边际变好的方向没有发生改变，市场的估值容忍度在不断提升。另外，对于科创板的二线标的要重点关注，还有前期涨幅较小的公司补涨可能会加速。

**风光储和电力板块**：国家发改委、国家能源局发布《关于促进新时代新能源高质量发展的实施方案》，旨在锚定到 2030 年我国风电、太阳能发电总装机容量达到 12 亿千瓦以上的目标，围绕更好发挥新能源在能源保供增供方面的作用等，提出了 7 个方面、21 项具体政策举措。2025 年公共机构新建建筑屋顶光伏覆盖率达到 50%。《方案》强调持续推进风光大基地项目的建设、同时提出了风电由核准制转向备案制，这将大幅提升风电项目的审批效率（尤其是分散式风电），此外通过提出“作价入股、收益共享等机制”的方式对分散式风电长期的土地归属问题有了改善方向。

**【电池片涨价超预期】**单晶电池片价格周环比提升。本周国内多晶 18.6%、单晶 M6、单晶 182mm、单晶 210mm 的价格分别为 0.933、1.16、1.185、1.16 元/W，价格同比涨幅各为 8.61%、9.43%、11.79%、9.43%；其中单晶 M6、单晶 182mm 价格分别环比上周+2.65%、+0.42%。**【海风】**6 月 1 日，福建省人民政府发布关于《福建省“十四五”能源发展专项计划》的通知，《计划》提出加大海上风电建设规模，“十四五”期间有序择优推进省管海域海风项目建设，新增开发规模 10.3GW；稳妥推进推荐国管海域深远海海风项目，示范化开发 4.8GW；新增海上并网装机 4.1GW。

**新能源车板块**：**【新势力和欧洲销量略好于预期】**理想：5 月份交付 11496 辆，高于之前公司一季报预测，环比+175.9%，截至 5 月 30 日，理想 ONE 累计交付量已达 171467 辆。哪吒：5 月份交付 11009 辆，环比+24.9%。小鹏：5 月份交付 10125 辆，环比+12.5%，同比+78.1%；单车型方面，小鹏 P7 交付 4224 台，小鹏 P5 交付 3686 台，小鹏 G3i 交付 2215 台；蔚来：5 月份交付 7024 辆，环比+38.4%，同比+4.7%。单车型方面，智能电动旗舰轿车 ET7



当月交付 1707 台。。5 月欧洲已披露主流八国合计销量为 12.7 万辆（占主流九国比例约为 85%），同环比+2%/+20%，乘用车注册 64.1 万辆，同环比-7%/+24%，电动车渗透率 19.9%，同环比+1.8/-0.6pct，法国、瑞典等表现较好。

**大金融行业方面**，【地产销售新房销售筑底，二手房销售降幅收窄】上周 30 大中城市新房销售面积同比-45%（上周为-44%），二手房销售面积同比-32%（上周为-42.4%）。

5 月 31 日，发改委召开新闻发布会，副主任赵辰昕提到，盘活存量是方式方法，扩大有效投资才是工作目的；下一步，将全力推动扎实稳住经济一揽子政策措施尽快落地见效，加大宏观政策调节力度，着力打通制约经济循环的卡点堵点；抓好盘活存量资产、回收资金用于新项目建设等各项工作。

商务部发言人 6 月 2 日表示，商务部会同人民银行、国家外汇管理局及时出台《关于支持外贸企业提升汇率风险管理能力的通知》，下一步商务部将重点做好完善产品服务，助力银企对接，降低避险成本，帮助更多外贸企业掌握用好汇率避险工具，更好稳健经营。

### 三、兴合观点

#### 公募基金投资部孙祺（权益）观点：

五月第四周 20-26 日发电量同比-11.0%，而此第二、三周分别是-11.4%、-19.8%。整车货运流量前四周分别 84.0、98.0、99.9、101.0，呈逐周改善特征，疫情前的 3 月上旬日均数据为 119.4。总之，经济复苏方向很好，但还远未到正常水平。高频数据都在指向解封后经济逐步恢复，此前多次强调的市场最主要矛盾是疫情管控政策，近两周我们看到了边际改善。回顾过往每轮经济下行伴随的股市大幅调整，政策纠偏都起到重要作用，这是对中国未来长期信心的根本来源。对 A 股，当前就是氛围最友好的阶段，尽管不少声音都在质疑本次反弹的时间和幅度早应该到位。市场总是在犹豫声中继续上行，未来一个月仍不必悲观。

目前是一季报后中报前的业绩真空期，市场能够预期中报较好的板块主要是能源与供给受限的上游周期品，叠加进入传统旺季。此外，随着流动性改善和经济预期转好，成长股投资价值恢复，特别是本来在良好趋势而被疫情中断的锂电、风电、VR/AR 等板块。

#### 公募基金投资部夏小文（固收）观点：

海外美国 5 月非农就业超预期，劳动力市场维持强劲，使得十年美债收益率上行 22bp 至 2.96%。国内十年期国债活跃券整体处于 2.755-2.805 窄幅震荡行情。货币政策方面，公开市场操作上，央行资金价格维持在 1.5 附近。当前主要城市复工复产处于环比向上的阶段，资金面宽松难以转向。利差均值回归压力较大，短期相对疲软。

#### 专户基金投资部王凝（权益）观点：

上海复工进度超预期，北京疫情管控略超预期。国内疫情因素扰动逐渐消散，给市场上涨提供大环境。海外美国非农等高频数据还在向上顶，短期不必指望缩表和加息能够快速结束。因此目前这波反弹主要是估值的修复。后边中报在 7 月中旬陆续披露后，市场是否会下调部分行业盈利预期，这个有不确定性。总的来说珍惜反弹窗口。

#### 专户基金投资部姚飞（权益）观点：

目前大盘处在底部区域，经济短期会出现回暖迹象，考虑前期不断的货币和财政政策刺激，以及疫情防控政策的优化，经济复苏的持续性预计会维持，但程度仍需观察，整体可以保持积极，地产销售仍是短期需要观察的不确定性变量，销售面积的同比降幅已经磨底较长时间，6 月份数据值得紧密观察。



## 【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。