



一、本周行情回顾

行情方面，上证指数累计上涨 1.13% 至 3385.36 点，站稳 3380 点。深证成指上涨 1.42%，报 10183.7 点。创业板指领涨，涨幅为 2.32%，报 2039.44 点，创年内新高。科创 50 指数周涨幅 1.04%，中小盘股活跃度提升，中证 1000 指数周涨 2.10%，显著跑赢沪深 300（涨幅 0.88%）。

涨幅居前行业：周期板块表现强势，贵金属、化工等行业涨幅居前。白银期货创 13 年新高，带动贵金属板块上涨，白银有色周涨 15%。化工行业中，制冷剂 R32 价格同比涨 42%，相关企业受益，板块因涨价周期走强。此外，银行板块因高股息逻辑获险资增配，沪农商行曾出现涨停。下跌或表现较弱板块：消费板块整体表现不佳，美容护理、食品饮料等行业承压。白酒板块中，贵州茅台周跌 1.8%，家电板块中的美的集团走势分化，主要是五一数据持续性不足导致回调。医药板块中的创新药也表现较弱，出口链中的航运板块同样面临压力。

上涨居前概念：科技相关概念表现亮眼，中证半导体指数周涨 3.8%，光模块、铜缆连接等细分领域领涨，通信设备概念周涨幅 5.49%，华为昇腾产业链、卫星互联网概念活跃。受地缘政治影响，国际金价升至 3370 美元 / 盎司，黄金板块单周涨 2.8%。

宏观方面，中国物流与采购联合会、国家统计局服务业调查中心发布的 2025 年 5 月份中国制造业采购经理指数（PMI）为 49.5%，比上月上升 0.5 个百分点。工业生产 5 月有改善，5 月末，钢材开工普遍下行，高炉开工率月均环比上涨 0.6pct 至 84.2%；焦炉开工率上涨 1.6pct 至 75.19%；线材开工率环比上涨 1.99pct 至 47.33%。地产基建小幅上行但仍保持低迷，螺纹钢开工率月均环比涨 0.58pct 至 42.3%；石油沥青开工率涨 2.24pct 至 30.43%。

消费出行延续平稳态势，乘用车零售保持较高景气度。截至 5 月 30 日，5 月地铁客流量增速同比 2.23%、环比-3.89%，截至 5 月 27 日，5 月航班管家统计的航班执行总量为 42.6 万架次，环比 1.6%、同比 5.0%；乘用车零售保持平稳向好的态势，据乘联会，5 月 1-25 日市场零售 135.8 万辆，同比去年同期增长 16.9%，较上月同期增长 5.4%。

债券方面，6 月 6 日开展 1 万亿元 3 个月期买断式逆回购操作，对冲当月 1.2 万亿元到期量后净回笼 2000 亿元。此举旨在缓解 6 月同业存单到期高峰（1.2 万亿元）压力，稳定市场预期。

资金利率下行：DR001/DR007 周均值分别降至 1.41%/1.55%，较前周下降 4.1BP/8.8BP。

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 0.56%，家电板块下跌 0.97%，消费者服务板块上涨 2.3%，分列中信本周板块指数的第 28、30、10 名。

食品饮料板块：本周食品饮料板块下跌 0.56%，板块上涨排名前三的公司为均瑶健康上涨 24.4%，ST 春天上涨 15.4%，妙可蓝多上涨 10.1%。本周白酒板块下跌 0.8%，啤酒板块下跌%，饮料板块上涨 0.7%，食品板块下跌 0.3%。淡季白酒动销相对平淡、批价低位运行，短期消费端政策对市场情绪有所影响。5 月末有友第三款 SKU 酸汤双脆上新山姆，2025 年以来山姆供应链上新加速，严选品质、边际创新，结合会员高复购，给予新品充分放量空间。对于上游供应品牌方，一方面给予高品质把控的公司更多推新机遇，另一方面也促进产品创新迭代。



家电板块：本周家电板块下跌 0.97%，板块上涨排名前三的公司为春光科技上涨 28.8%，华体科技上涨 22%，倍轻松上涨 21.2%。本周白电板块下跌 3%、厨电板块上涨 3.3%、黑电板块上涨 0.3%、小家电板块上涨 2%；部分地区出现了停补、限量补贴的情况。截至 6.5，全国 333 个地级行政单位+4 个直辖市，国补已暂停 7 个、国补开始限量抢券 39 个，合计 46 个。预期下一批家电补贴资金 6 月中下旬左右到付。

消费者服务板块：本周消费者服务板块上涨 2.3%，板块上涨排名前三的公司为 ST 联合上涨 21.5%，金陵饭店上涨 11.9%，长白山上涨 10.8%。景区板块上涨 3.6%，旅游零售板块上涨 1.7%，酒店板块上涨 1.8%，餐饮板块上涨 1.4%，教育板块上涨 2.4%。经文化和旅游部数据中心测算，端午节假期全国国内出游 1.19 亿人次，同比增长 5.7%；国内出游总花费 427.30 亿元，同比增长 5.9%；对应隐含人均出游消费同比增长 0.2%，整体雨水天气影响下仍实现稳健增长。出行板块后续进入暑期旺季，推荐关注。

大健康行业方面，本周表现：中信医药指数 1.22%。跑输创业板指数，跑赢沪深 300 指数。

本周只有 4 个交易日，市场整体向上，通讯、有色、银行领涨。医药排序靠前，结构上来看，创新药仍然是医药的重心，本周创新药波动大、也产生了分化，节奏上半周上涨较多，后半周偏向调整，中小市值管线爆款波动更大些，核心创新药走势相对平稳，个别大市值标的的表现较好。周五，因为 BD 预期，在局部又有相关标的表现强势。

近期建议关注 PD1 plus 逻辑（从 PD1 VEGF 向 PD1 IL2 等潜在升级发散）、以及 6 月下旬开始的 ADA 会议相关投资机会。

2024 年全球和美国创新药 VC&PE 投融资情况已恢复正增长。根据 Crunchbase 的数据，2024 年 1-12 月全球和美国创新药 VC&PE 投融资金额分别同比增长 1.93%和 5.29%，较 2023 年分别同比改善 30.51 个百分点和 35.12 个百分点。

大科技行业方面，本周电子（中信一级）上涨-0.51%，消费电子指数（中信二级）上涨 3.87%，半导体指数（中信二级）上涨 3.13%。费城半导体指数上涨 5.88%，台湾半导体指数上涨 2.47%。

博通 25Q2 AI 半导体收入超 44 亿美元，同比增长 46%，连续 9 个季度增长。定制 AI 加速器（XPU）同比实现双位数增长，为 AI 半导体收入主要组成部分之一。公司正推进 3 家客户及 4 家潜在客户的定制 AI 加速器部署，预计 2027 年至少 3 家客户各部署 100 万 AI 加速器集群，且“很大比例为定制 XPU”。

6 月 6 日，字节跳动 Seed 团队宣布发布图像编辑模型 SeedEdit 3.0，目前已经在即梦网页端开启测试，豆包 App 也即将上线。SeedEdit 3.0 基于文生图模型 Seedream 3.0，叠加多样化的数据融合方法与特定奖励模型，较好地解决了上述难题。其图像主体、背景和细节保持能力进一步提升，尤其在人像编辑、背景更改、视角与光线转换等场景表现较为突出。

本周消息亚马逊宣布计划在美国北卡罗来纳州投资约 100 亿美元，扩展其位于当地的数据中心基础设施以支持 AI 和云计算技术，英伟达甲骨文将成为位于得克萨斯州阿比林的“星际之门”AI 数据中心的主要受益方。此外北美 CSP 正加速自研 ASIC 布局，相关芯片有望持续放量。6 月 5 日全球稳定币发行规模第二的 Circle 在纽交所 IPO，上市两日大涨，此前香港稳定币法案落地，代表着区块链、加密货币等前沿金融科技发展进入加速落地阶段，也反映香港地区对于金融科技创新发展的积极态度。

大制造行业方面，本周电新（中信）涨幅-0.42%，机械（中信）涨幅-0.63%，汽车（中信）涨幅-2.01%。汽车板块继续笼罩在价格战的担忧下，机器人回调时间较久，有望短期催化。

风光储氢板块：6 月 4 日，三峡集团宣布广东阳江青洲五海上风电项目首台风机完成吊



装；6月5日，据三峡上海院消息，青洲七海上风电项目首台风机同样顺利完成吊装，广东重点海风项目施工进度迈入新节点。此外，三峡上海院计划于8月31日前完成所负责的500MW风机吊装

新能源汽车和机器人板块：固态电池方面，6-8月预计有行业全固态电池产品送样测试的产业催化，今年主要的电池企业、主机企业预计推动中试线的落地。

美东时间周五，特斯拉人形机器人 Optimus 项目负责人米兰·科瓦奇（Milan Kovac）宣布离职，称需要更多时间陪伴家人；科瓦奇在特斯拉工作近10年，2022年开始领导 Optimus 项目，2024年底成为副总裁。特斯拉人工智能软件部门副总裁 Ashok Elluswamy 将接管 Optimus 项目。

Figure 发布视频展示灵巧手分拣包裹的能力。得益于 Helix 大脑赋予强大感知与规划能力，机器人能灵活运用灵巧手完成包裹的分拣过程，精准地识别包裹表面是否有条形码，如果识别条形码一面将其反转并放入传送带。

三、兴合观点

公募基金投资部孙祺（权益）观点：

本周暂无更新。

公募基金投资部梁辰星（权益）观点：

延续上周观点，题材轮动加快，耐心等待中低位大票，市场对于AI的悲观预期正在改善，低位科技股有望补涨，虽然T链情绪有所影响，但6月国产机器人板块也有催化。

公募基金投资部魏婧（固收）观点：

买断式逆回购操作提前体现了稳定资金面的决心，短期资金面偏松。看机构行为变化，银行或一直在增加短端国债的买入，市场预期央行或重启国债买卖，短端走势强。

公募基金投资部祁晓菲（固收）观点：

本周债市整体回暖。月初第一周公开市场保持净回笼合计6717亿，但资金面整体宽松，资金价格稳定，周四央行预告周五开展1万亿买断式逆回购，债市多头情绪进一步提振，现券短端收益率持续下行，周四晚国家主席习近平应约同美国总统特朗普通电话，谈话结果较好，债市避险情绪缓解，回归对基本面和资金面的交易。市场普遍对央行本月二次开展买断式逆回购操作及重启买债交易寄予期待，但如若没有，债市在季末或仍会承压，震荡市震荡看待或更为稳妥。

专户基金投资部赵刚（权益）观点：

本周市场反弹接近3400，光模块在美股的带动下大幅领涨，有色、银行、医药涨幅靠前。

特朗普关税政策仍然存在巨大不确定性，特朗普和马斯克公开撕破关系对科技行业未来政策走向增加更多变数，但英伟达等AI公司大幅反弹有望带动全球AI估值持续向上。短期创新药仍有催化，稳定币短期爆炒后有可能进入调整，但未来货币定价权的争夺不会停止，产业、区域等利益结盟将在逆全球化中加强。对于中国自主可控和稳固的经贸关系仍是未来发展必经之路，长期看高层强力推动中长期资金入市考核和国央企重组长期有利于市场稳定发展，国内在美国关税落地后对等做出反制措施，将进一步提高自主可控和科技创新的地位，加快以新质生产力为突破口提升国际外循环地位，并将更加重视内需的拉动作用。短期上市规则的调整有利于创新药研发公司加大投入，中长期以华为、宇树、智元等为代表的硬件和以Deepseek、阿里、腾讯等为代表的软件将带领国内科技占领产业链顶端，AI、机器人、芯片、新材料、创新药、可控核聚变等科技板块具有持续性，寻找确定性和真正的科技将是长期的目标。食品饮料、社服旅游、零售、交通等内需消费板块是未来政策发力点，在出口



兴合基金管理有限公司
XINGHE FUND MANAGEMENT CO., LTD.

受困和投资不足情况下，新消费更符合新时代消费趋势。

专户基金投资部姚飞（权益）观点：

本周暂无更新。

专户基金投资部郭昱泽（权益）观点：

本周暂无更新。



兴合基金管理有限公司
XINGHE FUND MANAGEMENT CO., LTD.

【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。