



一、本周行情回顾

行情方面，五一节后只有两个交易日，未能延续节前两日的上涨，市场整体回落，中证1000 涨0.5%、万得全A 涨-1.1%、上证50 涨-3.1%、创业板指-3.2%、红利指数涨-3.3%。机构比较集中持仓的红利指数跌幅较大，而机构较少参与的中证1000 获得上涨。本周涨幅前五名的中信行业是纺织服装2.8%、军工2.8%、石化2.2%、家电2%、化工0.7%，军工连续两周涨幅靠前。跌幅领先有消费者服务-7.4%、地产-5.5%、有色-3.6%、电子-3%、非银-3%。主题和板块方面，本周领涨的体外诊断5.4%、新冠检测5.1%、操作系统5%、新冠特效药5%、华为鸿蒙3.9%，开采3.1%、磷化工3%。领跌的有房地产-6.6%、航运-4.9%、旅游-4.9%、证券-4.1%、炒股软件-4%、白酒-3.9%、免税店-3.7%。本周盘面交易的线索是人民币贬值、疫情加剧。本周陆股通北上资金净流出24 亿元，而前周净流入51 亿元，结束连续第三周净流入。周成交量1.66 万亿元，日均成交量比上周略下滑。

宏观方面，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》。目标到2025 年，以县城为重要载体的城镇化建设取得重要进展，县城短板弱项进一步补强，促进城镇体系完善、支撑城乡融合发展作用进一步彰显。海外方面，美国5 月非农就业数据，新增非农就业人数为42.8 万人，失业率与前值持平维持3.6%，平均时薪环比增速放缓，略微缓解了市场对于通胀过高的焦虑心态，此外劳动参与率下滑至62.2%，不及市场预期。数据公布后，美股开盘维持跌势但是随后拉回，美债收益率走出先低后高的走势。

固收方面，本周公开市场操作持稳，小幅流动性回笼，但疫情反复政策也会有所反复，稳增长压力下货币政策保持偏松基调。本周央行共开展300 亿元7 天期逆回购操作，因本周有600 亿元逆回购到期，因此本周央行公开市场净回笼300 亿。下周公开市场将有200 亿元逆回购到期。走势上不同期限多数下行。5 年期国债220203.IB 收盘于2.78%，利率下行2.50BP，成交量最高，达226.50 亿元；其次为1 年期国债220201.IB 收盘于2.09%。10 年期国开债220205.IB 收盘于3.06%，利率下行0.70BP，成交量最高为1,863.03 亿元，其次为3 年期国开债220004.IB 收盘于2.43%。

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%，家电板块上涨0.22%，消费者服务板块下跌-4.20%，分列中信本周板块指数的第22、16、30 名。

【五一消费数据】苏宁易购发布的“五一”消费数据，假期内露营、健身主题消费高涨，帐篷、天幕、吊床、野餐垫等相关商品销量同比提升297.3%，烧烤炉销量同比上涨131.06%，多功能料理锅同比上涨670.7%；跳绳、瑜伽垫、瑜伽球、跑步机等运动器材销量同比提升197.5%。

食品饮料板块：食品饮料板块受到疫情政策影响较大，整体疫情政策仍以清零为目标，预计整体Q2 业绩会受到疫情影响，餐饮等消费场景影响较大，展望Q2 来看，食品饮料板块推荐关注疫情受益的品类，如火腿肠、榨菜、速冻食品、酵母等品类，后续观察疫情控制情况和政策变化。

【4 月乳企跟踪】1-4 月常温液奶增速，预计伊利同增约10%，蒙牛同增中单位数。单



4月常温液奶，伊利同比持平，蒙牛持平略降。1) 基础白奶刚需属性强，表现相对最佳；2) 高端UHT，均实现中低单位数增长；3) 常温酸，安慕希持平，纯甄下滑。4月奶价继续延续下行趋势，乳企成本向好。4月原奶均价4.17元/kg，环比3月下降0.02元，同比下降1.9%。各方乳企近期判断今年全年奶价将保持下降趋势，成本端压力较去年明显缓解。

家电板块：家电板块在五一后首日大涨主要还是延续了节前披露季报较好的情绪以及地产可能进一步宽松的预期，第二日调整主要为跟随消费，受到防疫政策严控表态的影响，担忧Q2基本面受影响较大。家电板块近期策略不变，利率贬值推荐关注海外占比较高的家电公司，此外因疫情居家增多以及囤货，拉动冰箱、小家电等家电产品销售，积极关注。

消费者服务板块：五一疫情对消费者服务板块影响大，整体出行、旅游板块数据较差，而从五一假期看，露营游趋势仍较热，疫情持续发酵对板块影响仍然较大，且需注意连续两年亏损ST的风险。疫情对板块影响仍然较大，策略上关注回调后长逻辑较好的连锁酒店板块，以及去年盈利的自然景区公司。

大健康行业方面，中信医药指数上涨0.30%，涨跌幅位列全行业第9，跑赢沪深300指数2.97pct，跑赢创业板指数3.5pct。板块中除医疗服务板块跌幅4.12%之外，其余子版块均为上涨状态，医药流通和中成药涨幅最大。行业走势是超跌反弹。涨的是前期跌的比较多的、筹码干净的、略有催化（有故事或者有业绩，逻辑严谨性是其次）的中小市值。大票表现一般。核酸检测、未知肝炎等热点持续。药店继续上涨、医药消费有所分化。中药仍然较强，中药小票表现更强。大票表现较弱。CXO继续下跌。重点关注疫情影响小且确定、低估值高增长个股。短期主线为疫情、中药。

新冠疫情：全国多地实施常态化核酸政策：(1) 为进一步强化公共场所和聚集性活动的疫情防控，北京、山东、大连等地要求对进入各类场所和参加聚集性活动的人员，全部查验进入人员7日内核酸检测阴性证明；其中武汉、南昌、长春、杭州等地市民乘坐公交、地铁出行，均需提供48小时内核酸检测阴性证明。(2) 上海、广州、杭州、深圳等多地推行常态化核酸检测点，实行免费核酸检测；其中上海布局设置各类核酸采样点近9000个，广州统筹2万余名医护人员在全市开设4639个核酸采样点，北京也正在进行采样点的选址、设置、工作团队配套等准备工作。(3) 为进一步强化新冠疫情“早发现”机制，多地开展常态化核酸检测轮检工作；其中，杭州要求全市居民及其他在杭人员每48小时应完成至少一次核酸采样，芜湖通报称市域内所有人员每5天进行1次核酸检测。海外情况：Omicron BA.2/12.1/4/5等新变异株已在多国抬头。南非BA.4及BA.5变异毒株，似乎更具传播力，免疫系统逃脱能力。台湾连续5日破万。日本五一基本放弃防控。

前沿生物公告国家药监局药品审评中心同意公司按照提交的临床方案开展抗新冠病毒3CL蛋白酶抑制剂FB2001的关键性临床试验，瑞科生物新佐剂重组蛋白新冠疫苗开展临床。长期关注疫苗、创新器械、检测、医药消费等超跌但业绩向好或新获批件的公司。

大科技行业方面，本周消费电子指数（中信二级）上涨-2.21%，半导体指数（中信二级）上涨-2.09%。费城半导体指数上涨2.13%，台湾半导体指数上涨-1.10%。

根据Financial Times近日报道，美国政府考虑强化对海康威视制裁，限制美国及其盟国政府采购海康的安防设备。FT同时引用美国咨询公司Beacon Global Strategie高级副总裁Eric Sayers的话，把海康加入SDN（Specially Designated Nationals And Blocked Persons）清单可以对中国发出更加强的信号。

4月国内新势力车企受疫情影响程度有所差别，单月销量排名依次为小鹏/蔚来/理想/蔚来/理想，疫情及终端消费疲软持续对电子行业造成负面影响。往后看消费电子相对艰难的时候正在逐渐缓解，供给侧矛盾也逐步缓解，电动车等需求有望逐步恢复，关注1) 功率/模拟等景气度较高板块个股的投资机会；2) 份额提升逻辑较强的个股；3) 晶圆代工等业绩持续释放且延续性较强的板块的布局机会。



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-2.37%，中信汽车指数涨幅 0.57%，中信电力及公用事业指数涨幅-0.65%，国防军工指数涨幅 2.77%。本周新能源在宁德时代业绩不及预期的带动下相对弱势，光伏由于海外景气度好仍然相对强势，军工的坚挺一季报以及疫情受损相对可控成为反弹急先锋。

风光储和电力板块：【电价】5月电网代理购电价格发布，各地电价持续上浮：日前，国家电网发布各省5月电网代理购电价格，大部分省份仍然维持电价上浮，其中上海、浙江、天津、河南、江西、安徽等省份相比于基准电价上浮程度均高于20%，仅青海、四川、湖北等几个省份电价相比基准电价出现下浮。

【异质结】4月30日，华晟二期2GW高效微晶异质结项目首批210电池片顺利出片，最高转化效率达24.68%，标志着华晟全面迈入大尺寸高效电池片和组件的量产时代。华晟二期微晶异质结项目自2021年9月开始开工建设，于2022年2月28日完成首台设备搬入，在4月中旬完成全部设备到货和搬入，在4月30日完成首批电池片出片。8个月内完成微晶异质结项目启动到投产。

新能源车板块：【汽车销量】中汽协数据，2022年4月销量预估117.1万辆，同比下降48.1%。此外，因零部件紧缺，4月美国车市继续下跌20%，比预期低超过20%。

【特斯拉第二工厂】特斯拉预计将在上海设立第二工厂，新工厂预计将生产Model 3和Model Y车型，年产能45万辆。新工厂完成扩建后，将助力特斯拉将上海工厂的总产能提升至每年100万辆。复工复产方面，根据路透社报道，特斯拉在内部备忘录中表示，该公司的目标是从5月16日起将其上海工厂的产量提高到每天2,600辆，以恢复生产至被封锁前的水平。

短期看，3月、4月、5月受到疫情影响，市场调低相关公司的盈利预期，已经得到充分交易。随着美联储降息即将落地，国内各地疫情管控政策的更新，预计5、6月复工复产仍有反复，赛道股短期大幅反弹后有调整空间，等待基本面进一步兑现。

大金融行业方面，【地产政策】银保监会召开专题会议，会议指出，要督促银行保险机构坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”定位，因城施策落实好差别化住房信贷政策，支持首套和改善性住房需求，灵活调整受疫情影响人群个人住房贷款还款计划。要区分项目风险与企业集团风险，不盲目抽贷、断贷、压贷，保持房地产融资平稳有序。要按照市场化、法治化原则，做好重点房地产企业风险处置项目并购的金融服务。

人民银行召开专题会议传达中央政治局会议及习近平总书记的重要讲话精神。会议强调要准确把握可能带来系统性风险的重点领域和重点对象，进一步有效管控金融风险，坚决守住不发生系统性金融风险底线。执行好房地产金融审慎管理制度，及时优化房地产信贷政策，保持房地产融资平稳有序，支持刚性和改善性住房需求。

三、兴合观点

公募基金投资部孙祺（权益）观点：

每周全球市场最关注美联储5月会议，如期加息50bp，鲍威尔认为通胀可控并排除加息75bp的可能性引发美股当日强劲反弹，但随后再度担忧衰退并预期未来加码加息75bp。美国十年国债收益率新高首次收在3%以上。人民币继续大幅贬值。周五杭州亚运会、成都大学生运动会等三大体育活动均宣告延期。周四政治局重申对疫情管控政策的坚定。

维持上周观点，A股整体盈利趋势仍在下降通道中，特别是疫情作为A股特有的突出矛盾仍未见趋势性改善，各地新发频出。2022年我们将继续控制风险的前提下多发掘结构性机会。

公募基金投资部夏小文（固收）观点：



利率债方面，10 年国债收益率截至本周维持 2.83%。疫情冲击下，五一小长假出行人数受限，经济基本面仍处下行趋势，4 月宏观数据 PMI 和信贷数据均表现不佳，央行在使用价格工具方面颇为谨慎，主要是以压低货币市场利率以及各类定向款信用工具为主。中长期来看，随着疫情逐步可控，经济有望企稳回升，预计利率债短期围绕现有水平震荡为主，等待方向确定。

专户基金投资部王凝（权益）观点：

疫情方面北京新增人数短期看没有进一步扩大，但仍然要提防如果单日破百并出现多条传播链，可能需要静态管控的方式进行清零，上海新增人数保持下降但下降幅度减慢。可见疫情影响烈度最强的是时候应该是过去了，但是对经济影响的时间还会拉长，影响信心。海外方面从 5 月加 75bp 的预期切换到 6 月，这个预期还需要再观察美国 CPI、PPI 数据情况。外围局势没有大的变化，俄乌目前判断冲突烈度不会进一步升级。市场还是以震荡为主基调，着重规避二季度生产销售受到扰动的板块。

专户基金投资部姚飞（权益）观点：

五一假期过后，全国新增病例持续维持在低位，疫情政策开始边际好转，此前压制大盘的一大因素有望改善，但还需等待物流、发电等相关数据来观察验证，目前对于一些业绩坚实且绝对估值较低的个股仓位可以相对前期更乐观一些，但困境反转机会目前还不宜重仓参与。



【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。