

美国就业超预期，全球市场大幅波动

一、重要信息点评

1、美国 5 月非农就业人口新增 17.2 万人，远超市场预期的 8.5 万人，失业率持平于 4.3%，时薪环比上涨 0.3%，均符合预期。美国 3 月和 4 月非农就业数据合计上修 9.3 万人，使得过去三个月就业增幅创逾两年来最强表现。数据公布后，利率互换市场已完全定价美联储将在年内加息。

2、美国 5 月 ISM 服务业 PMI 升至三个月高点 54.5，高于预期的 53.8。新订单和商业活动指标均有所上升，显示出消费者需求依然韧性十足。支付价格指标升至 71.3，为 2022 年 8 月以来最高水平。

3、伊朗外交部发表声明，强烈谴责美国军队对位于锡里克地区及格什姆岛的雷达与海岸监测设施实施军事袭击，称这些袭击是对停火协议的公然违反，也是对伊朗主权与领土完整的军事侵略。伊朗外交部指出，美国对停火的反复破坏再次证明，其不仅无意缓和局势、回归稳定轨道，反而通过冒险行为使地区安全面临严重风险。由此产生的一切后果及任何潜在局势升级的责任，均由美国政府承担。

4、现美联储理事鲍威尔卸任美联储主席后首次发声，他警告称，如果任何一位美国总统都可以因政策分歧而罢免美联储官员，那么支撑强劲且稳定经济所必需的美联储公信力将遭到破坏。

5、美联储新任主席沃什首份内部备忘录流出，他承诺将遵循“美联储最优良的传统”，同时明确表示将寻求变革。多名美联储前高层官员透露，沃什计划逐步撤销现行利率前瞻性指引规则，并删除议息决议声明中暗示后续加息或降息的措辞。与此同时，沃什任命两位保守派政策人士担任过渡期顾问，其中一人曾建议“彻底重组美联储”。

二、市场表现回顾

a) 基金市场

基金发行情况	类型	债券型基金	主动债券型基金	偏债混合型	股票型基金	主动股票	偏股混合型	灵活配置型基金	平衡混合型	FOF基金	总计
上周	数量	7	7	3	20	2	11	0	0	4	45
	发行规模(亿元)	80.05	80.05	10.06	57.59	0.40	59.26	0.00	0.00	41.31	248.27
上上周	数量	7	6	3	24	0	15	0	0	2	51
	发行规模(亿元)	119.52	109.40	50.53	81.16	0.00	216.13	0.00	0.00	25.97	493.32
本月以来	数量	7	7	3	20	2	11	0	0	4	45
	发行规模(亿元)	80.05	80.05	10.06	57.59	0.40	59.26	0.00	0.00	41.31	248.27
基金申报情况											
	普通混合	股票型	股票指数	ETF	联接	定开债	中短债	债券指数	其他债券	FOF	总计
上周	11	3	9	13	8	0	0	0	5	6	55
上上周	16	1	8	16	7	0	0	1	6	8	63

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 5 日

基金申报与发行方面,上周共计申报基金 55 支,其中普通混合型基金 11 支,债券类基金(5 支)少于股票类基金(33 支),FOF 基金申报 6 支。发行一边,上周基金共计发行 248.27 亿,其中股票型基金发行规模有所减少。

b) 期货市场

	本周涨跌幅	本月涨跌幅	今年以来涨跌幅
ICE布油	 1.82	 1.82	 75.85
COMEX黄金	 -5.21	 -5.21	 -1.82
LME铝	 -1.72	 -1.72	 20.30
LME铜	 -0.87	 -0.87	 8.81
CBOT玉米	 -6.44	 -6.44	 -9.46
CBOT大豆	 -5.44	 -5.44	 4.31
	本周涨跌BP	本月涨跌BP	今年以来涨跌BP
美元指数	 115.27	 115.27	 182.96
美元兑离岸人民币	 265.00	 265.00	 1887.00
美元兑日元	 106.00	 106.00	 358.00

	2026/6/5	2026/5/31	2026/5/31	2026/1/1
ICE布油	92.78	91.89	91.89	60.91
COMEX黄金	4353.9	4569.9	4569.9	4332.1
	2026/6/5	2026/5/31	2026/5/31	2026/1/1
美元指数	100.0786	98.9259	98.9259	98.249
美元兑离岸人民币	6.7913	6.7648	6.7648	6.98
美元兑日元	160.3265	159.2665	159.2665	156.7465

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 5 日期货涨跌幅以结算价作为计算标准。

期货价格方面,上周各类期货价格有所下行,其中石油涨幅最大,玉米跌幅最大。ICE布油收于 92.78 美元,涨 1.82%,COMEX 黄金收于 4353.9 美元,跌 5.21%。

上周美元指数上行 115.27BP,就业数据大幅走强使得美元上行。在此背景下人民币上周贬值 265 个基点,日元贬值 106 个基点。

c) 股票市场

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
科创50	-4.74	-4.74	24.11
中小板指	-2.26	-2.26	11.39
创业板指	-1.98	-1.98	23.56
上证50	-1.89	-1.89	-5.45
沪深300	-1.54	-1.54	4.94
偏股混合型基金指数	-1.37	-1.37	10.25
中证500	-1.30	-1.30	10.52
万得全A	-1.17	-1.17	6.31

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 5 日

A 股表现来看, 上周主要板块有所下行, 其中中证 500 跌 1.30%, 跌幅最小; 科创 50 跌 4.74%, 跌幅最大。国内经济数据表现一般叠加股市拥挤度较高导致风险偏好回落, 在此背景下 A 股有所下行。偏股基金指数跌 1.37%。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
茅指数	-2.61	-2.61	-6.79
绩优股指数	-2.30	-2.30	13.65
高市净率指数	-1.73	-1.73	35.00
大盘指数	-1.60	-1.60	3.36
高市盈率指数	-0.92	-0.92	16.08
低市盈率指数	-0.64	-0.64	-5.13
小盘指数	-0.62	-0.62	7.14
低市净率指数	-0.17	-0.17	-4.99

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 5 日

A 股各风格指数中, 低 PB 指数跌 0.17%, 表现最好; 茅指数跌 2.61%, 表现最差。市场风格小盘价值占优。

	上周以来涨跌幅		本月以来涨跌幅		今年以来涨跌幅
电力设备	-5.14	电力设备	-5.14	商贸零售	-20.87
建筑材料	-4.97	建筑材料	-4.97	农林牧渔	-20.18
综合	-4.65	综合	-4.65	美容护理	-18.36
食品饮料	-4.59	食品饮料	-4.59	非银金融	-18.14
医药生物	-4.57	医药生物	-4.57	食品饮料	-13.15
银行	1.20	银行	1.20	机械设备	17.66
石油石化	1.29	石油石化	1.29	建筑材料	20.48
机械设备	2.33	机械设备	2.33	煤炭	27.37
通信	3.87	通信	3.87	电子	44.65
煤炭	6.36	煤炭	6.36	通信	61.96

数据来源:Wind, 中加基金. 行业分类为申万一级. 时间截至 2026 年 6 月 5 日

行业方面, 上周 31 个申万一级行业中 7 个上涨, 24 个下跌。其中, 市场风险偏好回落叠加供给收缩逻辑推动煤炭行业继续上行, 上周涨 6.36%, 涨幅最高。此外, 其他红利价值型行业也有所上行, 其中石油石化及银行分别涨 1.29%及

1.10%，涨幅居前。另一方面，大盘成长及顺周期行业则出现了较大幅度的调整，其中电力设备、建筑材料、食品饮料及医药生物分别跌 5.41%至 4.57%不等，跌幅居前。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
恒生指数	-0.88	-0.88	-2.61
恒生科技指数	0.09	0.09	-11.38

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 5 日

港股方面，恒生指数跌 0.88%，恒生科技指数涨 0.09%。美元走强叠加国内风险偏好下行背景下港股有所震荡下行。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
纳斯达克指数	-4.68	-4.68	10.62
标普500	-2.59	-2.59	7.36
道琼斯工业指数	-0.32	-0.32	5.33

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 5 日

美股方面上周有所下行，三大指数中纳斯达克跌 4.68%，表现最差；道琼斯跌 0.32%，表现最好。非农就业数据超预期，美股在此背景下走弱。后续从周末的谈判进展来看，目前中东局势有所反复，后续关注海峡放开情况及海外通胀粘性。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
韩国综合指数	-3.72	-3.72	93.65
德国DAX	-1.38	-1.38	1.10
胡志明指数	-1.32	-1.32	3.95
印度SENSEX30	-0.71	-0.71	-12.88
英国富时100	-0.40	-0.40	4.40
日经225	0.39	0.39	32.28
法国CAC40	0.43	0.43	0.34
台湾加权指数	0.76	0.76	55.61

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 5 日

其他海外市场方面，韩国市场跌 3.72%，表现最差；台湾市场涨 0.76%，表现最好。新兴市场较发达市场表现占优。

d) 债券市场

收益率					期限利差				信用利差			
	1Y	3Y	5Y	10Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		1Y	3Y	5Y
国债	1.18	1.28	1.42	1.72	国债	10.64	14.08	29.6	国债	-	-	-
国开债	1.36	1.45	1.57	1.77	国开债	9.26	12.15	19.93	国开债	-	-	-
AAA信用债	1.46	1.61	1.70	-	AAA信用债	15.41	8.15	-	AAA信用债	10.3	16.45	12.45
AA+信用债	1.48	1.66	1.76	-	AA+信用债	18.41	9.15	-	AA+信用债	12.3	21.45	18.45
AA信用债	1.51	1.76	1.95	-	AA信用债	25.41	18.15	-	AA信用债	15.3	31.45	37.45
AA-信用债	1.78	2.31	2.55	-	AA-信用债	53.41	23.15	-	AA-信用债	42.3	86.45	97.45

上周以来利率变动					本月以来利率变动					今年以来利率变动				
	1Y	3Y	5Y	10Y		1Y	3Y	5Y	10Y		1Y	3Y	5Y	10Y
国债	2	1	1	1	国债	2	1	1	1	国债	-16	-10	-21	-13
国开债	1	0	2	0	国开债	1	0	2	0	国开债	-19	-25	-24	-23
AAA信用债	-1	-2	-7	-	AAA信用债	-1	-2	-7	-	AAA信用债	-22	-19	-24	-
AA+信用债	-1	-2	-6	-	AA+信用债	-1	-2	-6	-	AA+信用债	-31	-28	-34	-
AA信用债	-2	-3	-10	-	AA信用债	-2	-3	-10	-	AA信用债	-35	-39	-39	-
AA-信用债	-2	-3	-9	-	AA-信用债	-2	-3	-9	-	AA-信用债	-44	-49	-47	-

收益率分位数					期限利差分位数				信用利差分位数			
	1Y	3Y	5Y	10Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		1Y	3Y	5Y
国债	0.03	0.03	0.02	0.11	国债	0.25	0.34	0.91	国债	-	-	-
国开债	0.02	0.01	0.05	0.10	国开债	0.10	0.55	0.49	国开债	-	-	-
AAA信用债	0.00	0.00	0.00	-	AAA信用债	0.33	0.04	-	AAA信用债	0.06	0.14	0.01
AA+信用债	0.00	0.00	0.00	-	AA+信用债	0.36	0.05	-	AA+信用债	0.00	0.08	0.00
AA信用债	0.00	0.00	0.00	-	AA信用债	0.30	0.14	-	AA信用债	0.00	0.06	0.03
AA-信用债	0.00	0.00	0.00	-	AA-信用债	0.33	0.03	-	AA-信用债	0.00	0.00	0.00

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 5 日分位数为过去 5 年分位数。

债券市场方面，上周信用债整体下行，其中 5YAA 下行 10BP，下行幅度最大。利率债则有所上行，其中 1Y 国债及 5Y 国开债上行 2BP，下行幅度最大。一方面，国内经济数据表现不佳，另一方面央行释放流动性收紧信号，在此背景下债市有所分化。往后看，海外就业数据回升对通胀形成压力，后续关注油价回落的速度及幅度。

上周以来期限利差变动				本月以来期限利差变动				今年以来期限利差变动			
	3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y
国债	-1	-1	1	国债	-1	-1	1	国债	6	-11	8
国开债	-1	2	-1	国开债	-1	2	-1	国开债	-5	1	1
AAA信用债	-1	-5	-	AAA信用债	-1	-5	-	AAA信用债	3	-5	-
AA+信用债	-1	-4	-	AA+信用债	-1	-4	-	AA+信用债	3	-6	-
AA信用债	-1	-7	-	AA信用债	-1	-7	-	AA信用债	-4	0	-
AA-信用债	-1	-6	-	AA-信用债	-1	-6	-	AA-信用债	-5	2	-

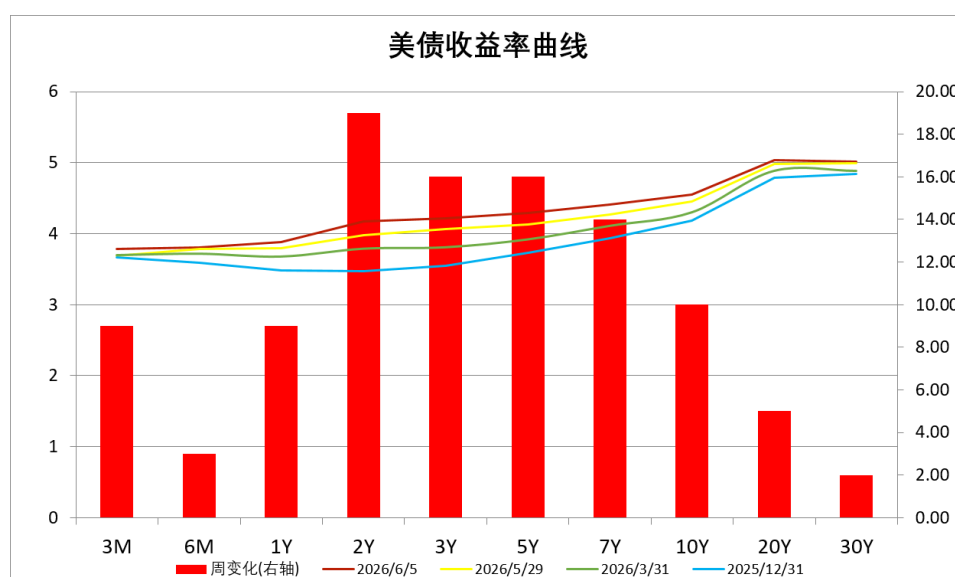
数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 5 日 分位数为过去 5 年分位数。

期限利差方面，上周利差大体收窄，30 年国债利率降至 2.20，大部分券种期限利差维持中性分位数区间。

上周以来信用利差变动				本月以来信用利差变动				今年以来信用利差变动			
	1Y	3Y	5Y		1Y	3Y	5Y		1Y	3Y	5Y
AAA信用债	-2	-2	-9	AAA信用债	-2	-2	-9	AAA信用债	-3	6	0
AA+信用债	-2	-2	-8	AA+信用债	-2	-2	-8	AA+信用债	-12	-3	-10
AA信用债	-3	-3	-12	AA信用债	-3	-3	-12	AA信用债	-16	-14	-15
AA-信用债	-3	-3	-11	AA-信用债	-3	-3	-11	AA-信用债	-25	-24	-23

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 5 日信用利差为信用债与相同期限国开债之间的利差。分位数为过去 5 年分位数。

信用利差方面，上周信用债下行利率债上行使得利差有所收窄。历史来看，信用债利差分位数维持历史极低区间。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 5 日

美债方面，上周利率有所上行，其中 2Y 上行 19BP，上行幅度最大。就业数据大超预期背景下债券收益率走高。后续关注高利率环境叠加国际政治扰动下美国经济能否平稳落地。

三、 资产配置观点

4. 1. 央行收紧流动性，美国就业大超预期

上周，央行周三周四连续两天进行了 0 回购操作，虽然此前月初地量 OMO 为央行操作惯例，但本月为首次降至 0 投放，释放了边际流动性收紧的信号。往后看，扩大内需仍是政策发力方向，同时产业链优势带来的出口稳定性对经济增速能够形成一定支撑，海外不确定性较大背景下经济基本面预计将出现一定的震荡回升。海外方面，5 月非农数据大超市市场预期，其中非农就业人口新增 17.2 万人，远超市预期的 8.5 万人，同时美国 3 月和 4 月非农就业数据合计上修 9.3 万人，使得过去三个月就业增幅创逾两年来最强表现，显示劳动力市场较为火热，对后续通胀构成一定压力。加息预期方面，就业数据大幅上行使得加息预期走强，目前市场预期 26 年加息的概率由 56% 增加至 100%。

指标(2026/05/31)	预测值	实际值		2026/4/30
PMI	50.18	50	↘	50.30
工业增加值:当月同比	5.19	----	----	4.10
GDP:当季同比	----	----	----	----
固定资产投资:累计同比	0.23	----	----	-1.60
制造业投资:累计同比	----	----	----	1.20
基建投资:累计同比	----	----	----	4.30
地产投资:累计同比	----	----	----	-13.70
社会消费品零售总额:当月同比	0.94	----	----	0.20
出口金额:当月同比	9.5	----	----	14.10
进口金额:当月同比	18	----	----	25.30
社会融资规模:当月值	18010.67	----	----	6,245.00
社融规模:同比	----	----	----	7.80
人民币贷款:当月值	5030.67	----	----	-100.00
人民币贷款:同比	5.53	----	----	5.60
M1:同比	4.5	----	----	5.00
M2:同比	8.53	----	----	8.60
CPI:当月同比	1.38	----	----	1.20
PPI:当月同比	3.41	----	----	2.80
1年存款利率(央行)	----	----	----	----
1年贷款利率(央行)	----	----	----	----
美元兑人民币汇率	6.82	6.7938556	↘	6.84

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 5 日

美国经济指标	2026-05	2026-04	2026-03	2026-02	2026-01	2025-12	2025-11	2025-10	2025-09	2025-08	2025-07	趋势
实际GDP(同比)	----	----	1.60	----	----	0.50	----	----	4.40	----	----	震荡上行
PMI	54.00	52.70	52.70	52.40	52.60	47.90	48.20	48.70	49.10	48.70	48.00	震荡上行
消费者信心	44.80	49.80	53.30	56.60	56.40	52.90	51.00	53.60	55.10	58.20	61.70	震荡下行
零售	----	4.62	4.66	4.02	3.03	3.78	1.88	3.46	5.60	3.47	4.52	震荡上行
房地产	37.00	34.00	38.00	37.00	37.00	39.00	38.00	37.00	32.00	32.00	33.00	震荡
耐用品订单	----	8.02	1.34	-1.17	-0.43	-0.91	5.44	-2.09	0.64	3.00	-2.80	震荡下行
CPI	----	3.80	3.30	2.40	2.40	2.70	2.70	----	3.00	2.90	2.70	↗
核心CPI	----	2.80	2.60	2.50	2.50	2.60	2.60	----	3.00	3.10	3.10	↗
PCE	----	3.77	3.53	2.86	2.86	2.88	2.82	2.71	2.79	2.75	2.61	↗
核心PCE	----	3.29	3.24	3.03	3.09	2.97	2.83	2.75	2.83	2.91	2.86	↗
非农就业	172.00	179.00	214.00	-156.00	160.00	-17.00	41.00	-140.00	76.00	-70.00	64.00	震荡下行
失业率	4.30	4.30	4.30	4.40	4.30	4.40	4.50	----	4.40	4.30	4.30	----
职位空缺率	----	4.60	4.20	4.20	4.40	4.00	4.10	4.30	4.30	4.20	4.30	震荡下行
时薪增速	0.32	0.16	0.21	0.32	0.35	0.05	0.41	0.41	0.22	0.41	0.30	震荡下行

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 5 日

4.2 股票市场观点

4.2.1 五年分位数角度，目前 A 股估值处于偏低水平。

近期万得全 A 预测 PE19.22 倍，处于 98%分位水平，股权溢价率 2.45%，处于 25%分位水平。市场估值分位数位于中性偏高区间。

指数	指标值				5年分位数			
	PE	预测PE	PB	股权溢价率	PE	预测PE	PB	股权溢价率
上证50	11.13	10.46	1.18	7.22	0.73	0.73	0.23	0.53
沪深300	14.39	12.65	1.44	5.18	0.94	0.92	0.63	0.34
中小板指	31.53	22.54	3.18	1.40	0.76	0.75	0.59	0.45
创业板指	47.08	31.60	6.17	0.35	0.74	0.76	0.78	0.47
中证500	36.12	25.80	2.51	1.00	0.94	0.93	0.94	0.13
万得全A	23.67	19.22	1.89	2.45	0.97	0.98	0.80	0.25

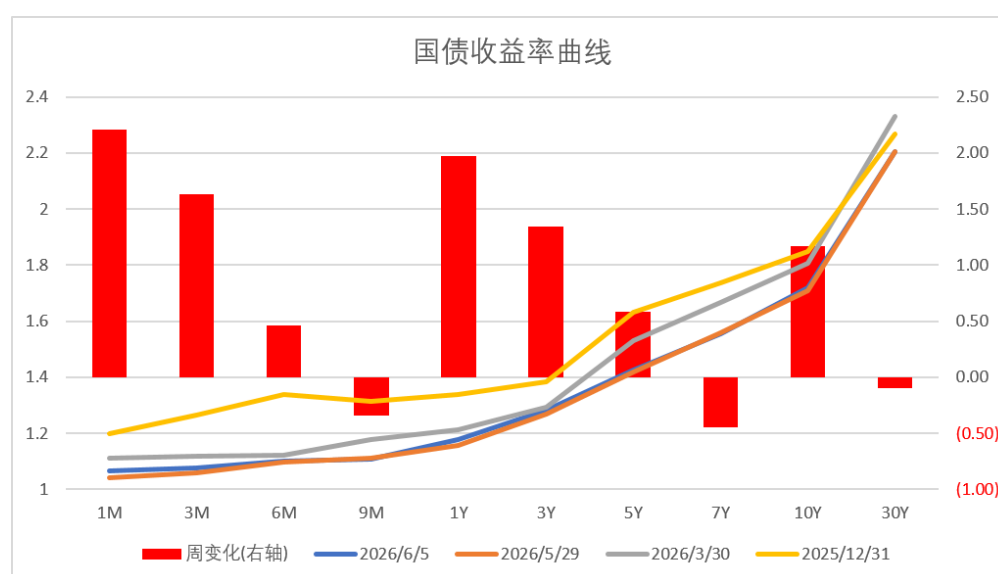
指数	指标值			5年分位数		
	PE	PB	股权溢价率	PE	PB	股权溢价率
恒生指数	12.09	1.20	3.72	0.89	0.84	0.03
标普500	28.27	5.67	-1.01	0.76	0.98	0.04
纳斯达克指	38.97	7.43	-1.98	0.34	0.96	0.18
德国DAX	18.12	2.00	----	0.72	0.83	----
法国CAC40	17.87	2.02	----	0.74	0.83	----
英国富时100	17.53	2.17	----	0.67	0.93	----
韩国综合指	31.08	2.50	----	0.99	0.99	----
台湾加权指	30.61	1.84	----	1.00	0.05	----
日经225	22.56	2.84	----	0.89	1.00	----
胡志明指数	13.68	1.98	----	0.55	0.68	----
印度SENSEX	20.09	3.17	----	0.00	0.03	----

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 5 日

4.2.3 往后看，配置方向上关注：

- 1、反内卷政策叠加全球地缘关系恶化，周期及上游资源相对占优
- 2、AI 产业趋势相关的 TMT、智能制造及电力相关方向。

4.3 债券市场观点



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 6 月 5 日

中短期看，由于地产政策仍以托底为主，内需大幅企稳回升仍然面临一定的难度；另一方面，我国在全球贸易冲突中逐步占据主动，因此出口维持较强韧性，在此背景下反内卷政策的效果近期明显加大。往后看，债券市场仍对资金面变化较为敏感，关注银行间市场流动性情况。

风险提示：本材料的信息均来源于已公开的资料，对信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本材料中的观点、分析仅代表公司研究团队观点，在任何情况下本文中的信息或表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议和担保。任何媒体、网站、个人未经本公司授权不得转载。