

美股乐观情绪会中断吗？——美股周观点

2026 年 06 月 01 日

■ 本周（2026 年 5 月 25 日-2026 年 5 月 29 日）市场回顾：新兴市场领涨（3.9%），发达市场上涨（1.3%）。

美股：本周纳指领涨，上涨 2.4%，标普上涨 1.4%，道指上涨 0.9%。行业上，信息技术、可选消费领涨，能源、日常消费品领跌。标普 500 成份股上涨占比 46%，占比边际下降，其中戴尔科技、超微电脑、美光科技、ROBINHOOD MARKETS、APPROVIN 等领涨。本周美股延续上涨态势，AI 主线持续强化，科技成长板块继续领涨市场。具体来看：

其一，中东僵局有望结束以及美国法院暂停部分特朗普关税措施，提振市场风偏。一是，据新华社报道，特朗普当地时间 29 日周五在社交媒体发文说，他即将在白宫战情室开会，就伊朗战事作出最终决定；财政部长贝森特也进一步释放积极信号，称视当前对峙局势的发展，美国可能解除对伊朗的部分制裁。这一表态被市场解读为谈判进程取得实质性进展的信号。这是双方自从谈判以来，距离达成协议最近的一次；二是，本周美国国际贸易法院裁定暂停特朗普政府部分关税措施，缓解了市场对于贸易摩擦升级及企业成本上升的担忧。在以上的推动之下，市场重新得到提振。

其二，宏观基本面呈现出“强表面、弱核心、通胀边际企稳”的状态。一是，美国 4 月 PCE 物价指数，环比增长 0.2%，符合市场预期，较此前的 0.3%小幅回落，创下今年以来的最低环比增速；同比增速则维持在 2.8%，同样与预期持平。核心通胀没有出现超预期的“二次向上脉冲”，意味着通胀在当前高位进入了边际企稳的平台期，缓解市场对通胀失控的恐慌；二是 4 月耐用品订单环比增加 7.9%，远超预期的 3.5%，连续两个月实现增长。从结构来看，数据的超预期爆发，几乎全由波动极大的交通运输订单拉动。而核心耐用品订单，即剔除掉非国防资本耐用品订单的环比增长仅 1.1%，仍略高于预期。

其三，AI 服务器需求强劲，戴尔涨势突出。戴尔展现出跨业务的卓越执行力与定价权，核心亮点可归纳为以下四大硬核维度：一是需求强劲且紧迫，预计今年底将积压巨大未交付订单；二是传统服务器与 CPU 爆发超预期增长，在大型客户算力升级与 AI 推理工作负载的刚需推动下，传统服务器收入同比暴增 92%至 55 亿美元；三是强定价机制对冲成本通胀，戴尔明确表示可通过灵活调价定期转嫁 DRAM、NAND 及处理器等核心组件的短缺成本；四是利润率改善与 AI 全面变现，得益于高毛利 IP 存储业务占比提升及强劲的配套服务，ISG 业务利润率同比提升 80 个基点至 10.5%，在 AI 服务器收入规模激增（全年指引上调至 600 亿美元）的同时，成功击碎了市场此前对其“利润率受 AI 稀释”的担忧。

展望：短期内，美股行情能否延续仍存变数。尽管美伊停火协议草案让油价暂时回落，但卡在卡塔尔资金、伊朗核武器红线等关键障碍上的博弈远未结束，特朗普政府也未作出最终决断。更关键的是，当前通胀仍持续偏离 2%的目标，劳动力市场的坚挺大概率导致美联储在 6 月议息会议上调整其早期宽松立场，美联储政策转向风险隐现。在 6 月中旬的美国 5 月通胀数据和新主席沃什的首秀落地前，“美联储不救市”的阴霾将压制大盘的非理性狂欢，下周市场结构性分化将进一步加剧，资金会继续选择具备真实盈利和高现金流的硬核 AI 基建等“安全绿洲”。

下周重点关注数据及事件：

基本面方面：1) 6 月 1 日，美国 5 月 ISM 制造业指数；2) 6 月 3 日，美国 5 月 ADP 就业人数变动、美国 5 月 ISM 非制造业指数；3) 6 月 4 日，美国 5 月 30 日当周首次申请失业救济人数；4) 6 月 5 日，美国 5 月非农就业人数。

财报方面：1) 6 月 2 日，慧与科技、Credo 中报；2) 6 月 3 日，知乎-W 第一季报 3) 6 月 4 日，博通、Ciena 中报。

证券分析师 陈梦

执业证书：S0600524090001

chenm@dwzq.com.cn

证券分析师 葛晓媛

执业证书：S0600525040003

gexy@dwzq.com.cn

相关研究

《关注港股补涨窗口——港股周观点》

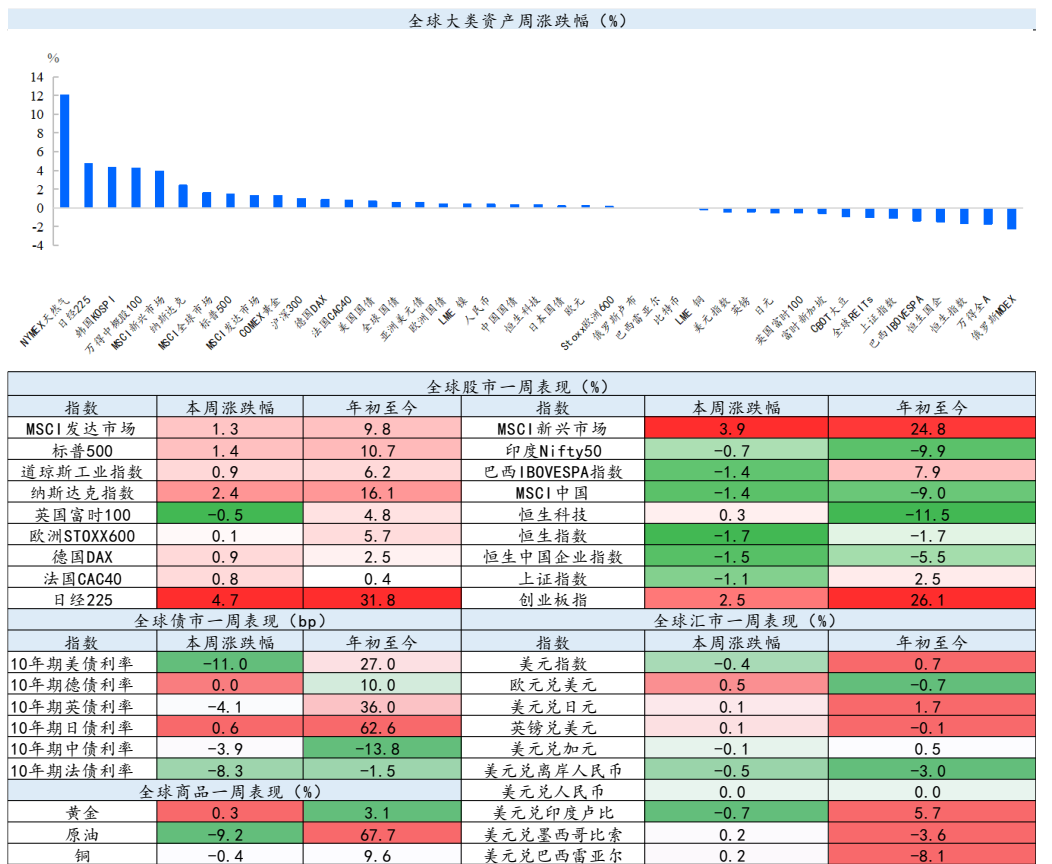
2026-06-01

《市场风格会切换吗？》

2026-05-30

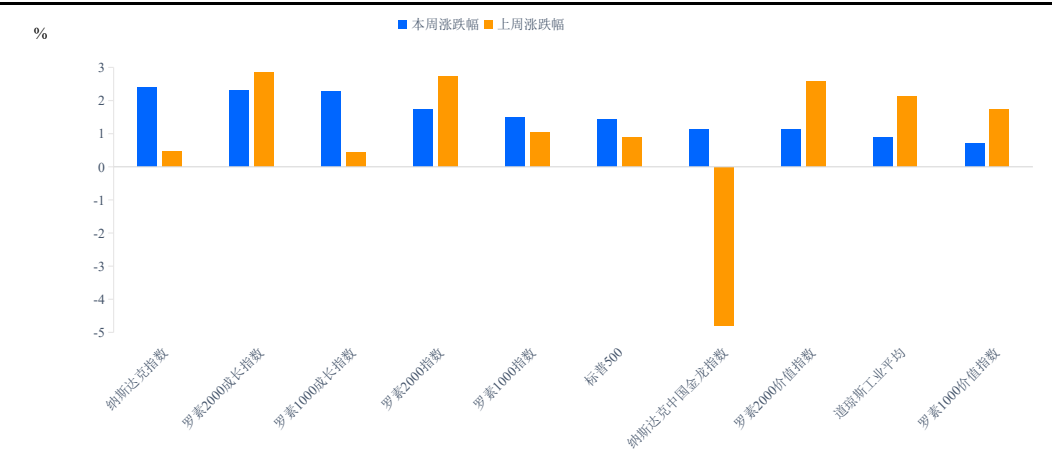
- **风险提示：**美国经济快速陷入衰退，美联储政策超预期，全球地缘政治风险超预期，特朗普政策反复，历史经验不代表未来，数据统计及测算的误差风险。

图1：新兴市场领涨，发达市场上涨



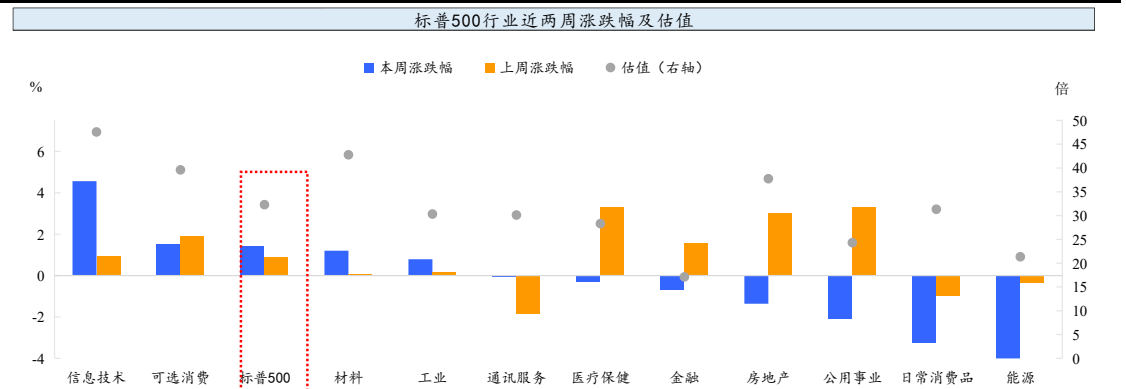
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：美股股指全部上涨



数据来源：Wind，东吴证券研究所

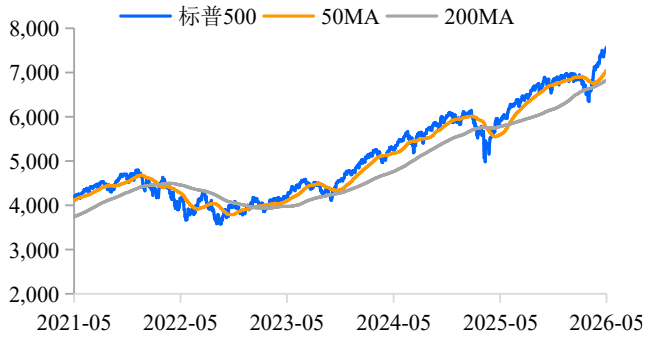
图3：美股行业上，信息技术、可选消费领涨，能源、日常消费品领跌



注：以上为标普500中的行业指数

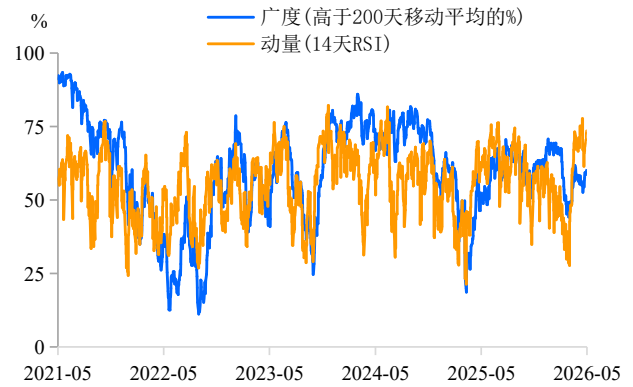
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：标普500的50日均线、200日均线均向上



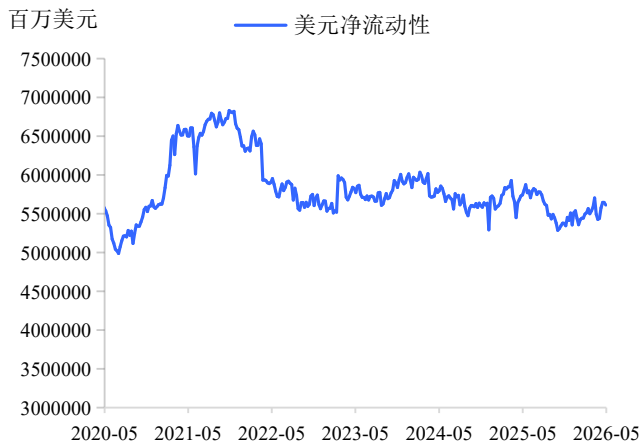
数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图5：市场广度上升至59%



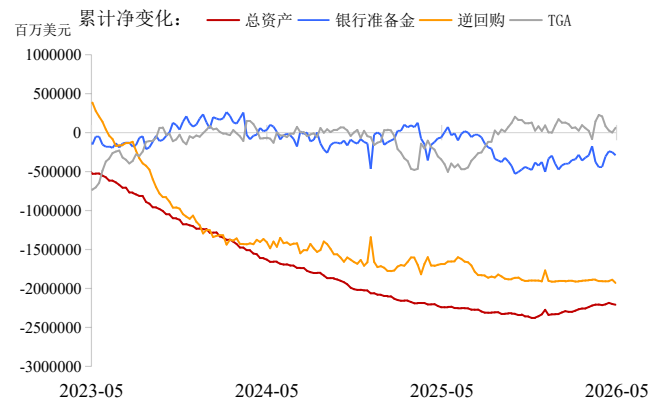
数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图6：美元净流动性边际收窄



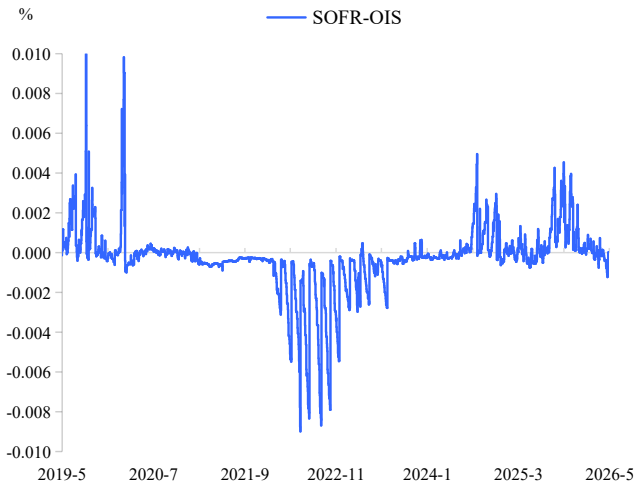
注：美元净流动性=总资产-TGA-逆回购
数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图7：TGA 余额上升



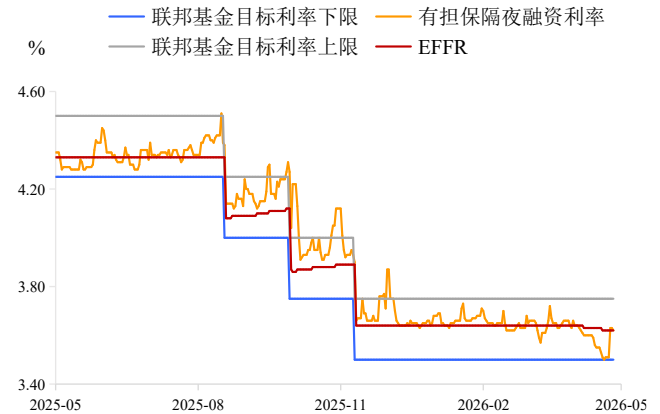
数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图8: SOFR-OIS 利差边际走廊收窄



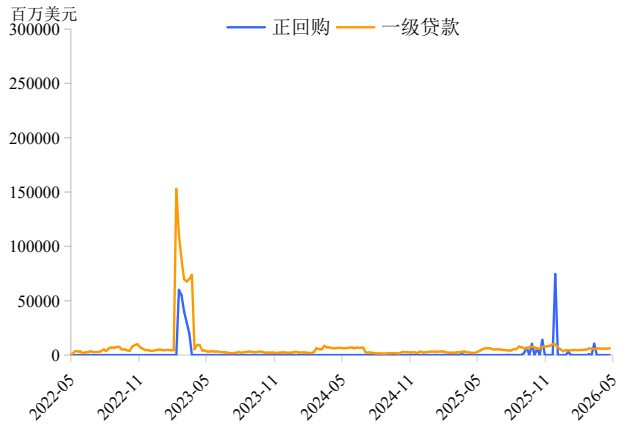
数据来源: Bloomberg, 东吴证券研究所

图9: SOFR 尚未突破联储利率走廊, 流动性紧张可控



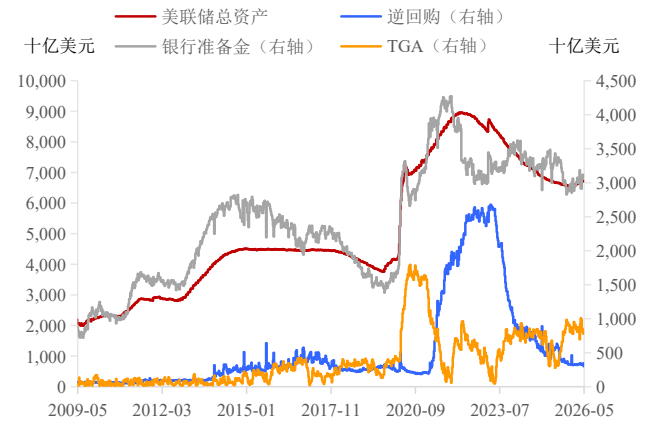
数据来源: Bloomberg, 东吴证券研究所

图10: 联储近期增加紧急流动性投放, 正回购规模增加



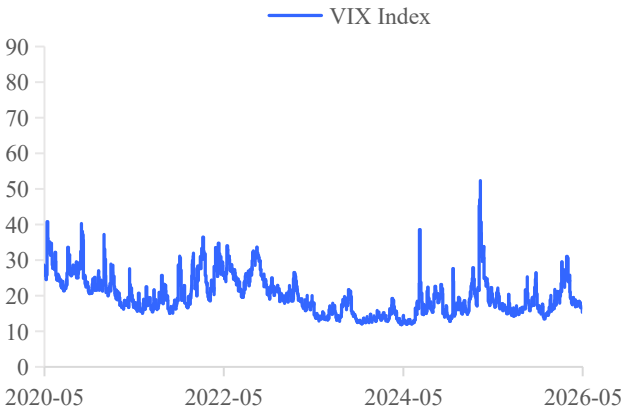
数据来源: Bloomberg, 东吴证券研究所

图11: 美联储资产负债表规模减少, 银行准备金减少



数据来源: Bloomberg, 东吴证券研究所

图12：美股波动率小幅回落



数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图13：AI 半导体大幅上涨



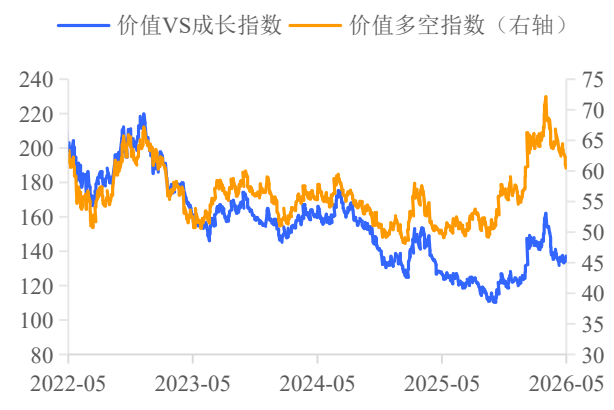
数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图14：动量多空小幅回落



数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图15：价值 vs 成长，及价值成长多空指数



数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图16：重点关注美国、欧元区制造业 PMI、美国就业数据

周一 (2026/6/01)	周二 (2026/6/02)	周三 (2026/6/03)	周四 (2026/6/04)	周五 (2026/6/05)
美国-ISM制造业指数 美国-标普全球-美国制造业PMI 美国-建筑开支月环比 日本-标普全球日本PMI制造业指数 日本-资本支出同比 欧元区-标普全球欧元区制造业PMI 印度-HSBC India PMI Mfg 印度-工业增加值同比	欧元区-CPI同比 欧元区-CPI月环比	美国-ADP就业变动指数 美国-耐用品订单环比 美国-周度MBA抵押贷款申请指数环比 美国-工厂订单 美国-ISM服务业指数	美国-周度首次申领失业救济人数	美国-非农就业人数增减 美国-失业率 欧元区-GDP经季调季环比 欧元区-GDP经季调同比 印度-RBI回购利率

数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

免责及评级说明部分**免责声明**

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>