

机构展望

高景气驱动全球科技股共振 机构：5月A股科技主线有望延续

记者 汪友若

“五一”小长假期间，海外市场整体运行平稳。在北美云厂商资本开支继续扩张，及全球存储芯片龙头业绩全面超预期的提振下，与科技板块关联度较高的纳斯达克指数、韩国综合指数领涨全球大类资产。

展望节后市场，券商策略研报认为，5月A股大概率延续震荡偏强的运行格局：一方面，海外科技股业绩超预期，产业趋势密集催化；另一方面，一季报显示A股业绩整体改善但景气度分化，AI产业链和资源能源板块仍是景气度高企的两大方向。后续，科技成长有望继续巩固市场核心主线的地位。

高景气有望推动科技行情持续演绎

“五一”假期期间，海外科技股呈现全线走强格局，AI产业链的高景气度正向全球资本市场持续扩散。机构普遍预计，假期全球科技股走高将继续提升A股市场的整体风险偏好，产业高景气度也将进一步巩固科技作为当前市场核心主线的格局。

兴业证券表示，随着假期期间美股科技股对全球权益资产形成有效映射，叠加一季报继续验证AI方向业绩高增趋势，深度绑定海外科技巨头、与全球AI产业趋势高度共振的国内AI硬件产业链（以光通信、存储为代表），有望继续成为节后A股行情演绎的结构性亮点。展望5月，在全球科技产业亮点共振、地缘冲突影响钝化的背景下，有利于科技成长的配置环境仍将延续。

广发证券表示，展望未来一个季度，结构比仓位更重要，基本面依然是重要定价线索。2025年年报与2026年一季报显示，AI与新能源产业链依然是景气度最强方向。对于市场担忧的高景气板块交易过热风险，广发证券认为：一方面，板块拥挤度和集中度指标应避免“刻舟求剑”式参考历史数值；另一方面，即便从市场短线情绪指标来看，当前高景气板块交易风险也未到极致。

“如果‘五一’假期后的1至2周，科技成长板块继续保持高斜率上涨，部分资金兑现行为可能会加剧市场波动，但对于这种波动无须担心，高波动并不会改变景气趋势。从‘看长做长’思路出发，7月至8月伴随半年报披露，业绩定价权将再度来到全年高点，市场的配置重心大概率仍是此类高景气方向。”广发证券写道。

兴业证券同样认为，交易拥挤度并非制约后续科技成长行情大趋势的主要矛盾，产业链景气度和进展的验证更加关键。该机构表示，从热门行业的拥挤度分布来看，仅有少数细分板块的拥挤度来到较高水平，并没有明显提示行情整体过热的信号，这意味着后续科技股行情依然具备通过分散持续演绎的基础。

基本面确定性提供更多支撑

从基本面看，2026年一季报已于“五一”节前披露完毕。总体来看，A股企业收入改善且盈利修复，结构性亮点突出，有望为市场进一步提供投资线索。

中泰证券分析称，2026年一季度A股盈利整体明显修复，营收与利润增速均已回升至2021年至2022年相对高位区间，呈现出“总量改善，结构分化”的典型特征。从结构上看，本轮盈利上行并非广谱复苏，而是由少数高景气方向集中贡献：以AI为核心的TMT产业链与电力设备板块成为主要增量来源，带动科创板与创业板业绩显著抬升；同时，有色金属等上游资源品在“新能源+AI”双重需求拉动下实现高速增长。

因此，中泰证券判断，科技主线行情尚未结束，但节奏上或转为内部轮动，由前期光模块主导的创业板方向，逐步向半导体设备等科创板细分领域切换。此外，能源安全与数字安全成为中长期配置主线，新能源链、电网设备、算力与通信基础设施等方向具备明确的政策支撑与资本开支逻辑。

开源证券表示，一季报是当下重要的信息窗口。对比过往财报，2026年一季报呈现三大“惊喜”：全部A股整体景气度进一步上行，需求端和利润端修复均显著提速；大中型企业引领高增长，当前盈利分布更集中于景气行业中的龙头，还未广泛传导至小微企业；行业层面，科技和周期行业的景气提升最强，能源和地产消费局部改善。

开源证券建议投资者寻找兼具高增长与盈利增速持续上修两大特征的行业。综合考虑一季报的三大景气线索，当前符合这一特征的行业包括有色金属、计算机、电子、电力设备、纺织服饰、基础化工。

申万宏源证券认为，从A股一季报来看，前期主线资产业绩消化估值的能力得到充分验证。营收和净利润同比增速均超过10%的行业并不多，主要包括有色金属、基础化工、环保、电力设备、电子等。AI产业链、战略资源涨价链仍是高景气的主要来源。



“五一”节后百基齐发 公募基金积极布局权益市场

记者 朱妍

“五一”小长假后，公募基金产品迎来新发小高峰，逾百只新品扎堆开售。其中，权益类基金占比超过七成，成为发行主力。

一边是公募新发如火如荼，一边是次新基金“新子弹”快速打入市场，多家公募机构表示，关注A股节后的结构性机会。

Choice数据显示，5月共有129只新基金进入发售期（不同份额分开计算）。仅“五一”节后的首个交易日（5月6日）就有42只基金启动发售，且涉及多家大型基金公司，包括易方达基金、广发基金、中欧基金、博时基金、华安基金、永赢基金等，部分基金公司的新发产品数量达到4只。

从5月公募机构发行产品的类别来看，权益类基金达到91只，占所有基金的比例超过七成。其中：被动权益类指数基金48只，主动权益类基金43只；多只产品瞄准科技、周期方向，量化产品新发数量也较多。

多位管理权益产品的“老将”也现身5月新发队列。比如：5月11日开始发售的招商周期精选混合，拟任基金经理为朱红裕；5月18日起启动发售的国泰鑫澄混合，拟任基金经理为程洲等。

4月调研超过5000次 私募进攻瞄准绩优科技股

记者 马嘉悦

从4月的调研路径可以窥见私募“五一”节后的进攻方向。私募排排网最新数据显示，4月共有1093家私募参与A股公司调研，覆盖了26个申万一级行业中的533家公司，合计调研频次达5349次。

从行业分布来看，电子板块备受私募青睐。据统计，4月电子行业中有82家公司获得私募调研关注，合计调研频次达1052次，双双领先于其余行业。其中，多家绩优公司受到头部私募青睐。

比如，水晶光电4月获得私募调研的频次达75次，在电子板块中居于首位，聚鸣投资、上海大朴资产、博润银泰投资等百亿级私募纷纷现身。据公开资料，水晶光电在薄膜光学、半导体光学、精密制造等领域拥有综合竞争优势，一季度实现营业收入约17.21亿元，同比增长16.08%，实现归属于上市公司股东的净利润约2.47亿元，同比增长11.69%。该公司在接受调研时表示，公司在高精度、高效率、高一致性的规模化制造上具备相应优势，能够支撑光通信领域对高密度、高可靠性产品的量产需求。

同期，立讯精密、安克创新和芯源微等电子行业标的也入围私募调研频次前十名，私募前去调研频次分别为73次、

65次和53次。

事实上，不仅是4月频频调研，今年一季度多家头部私募还直接“出手”加码布局科技板块。

鼎龙股份近日发布的一季报显示，截至一季度末，睿郡资产合伙人董承非管理的两只产品新进该公司前十大流通股股东名单，其中：睿郡有孚1号私募证券投资基金持有843万股，期末市值为4.16亿元；睿郡有孚3号私募证券投资基金持有776万股，期末市值为3.82亿元。

除了鼎龙股份，截至一季度末，董承非管理的产品还出现在扬杰科技、乐鑫科技、芯朋微等上市公司的前十大流通股股东名单中。

另外，海康威视发布的一季报显示，截至一季度末，重阳战略才智基金新进该公司前十大流通股股东名单，期末持股数量为5356.6万股，期末市值达16.29亿元。

源乐晟资产有关人士在接受上海证券报记者采访时表示，最近美国主要CSP（云服务提供商）公布季报，继续上调未来的Capex（资本支出），进一步加强了市场对AI产业的信心。与此同时，目前很多头部Capex的AI收入占整体收入比重依旧处于较低水平，说明AI渗透率的上升空间较大，因此，公司目前坚持深耕科技类资产，重点关注AI产业链的紧缺环节。

“大买手”看市场

交银理财研究部副总经理王钊： 从“广撒网”转向“精耕细作” 重点发力“微含权固收+”策略

记者 马懿

在“低利率、高波动、高相关”的市场变局中，银行理财作为资管行业的“新兵”，如何捕捉投资机会？

近日，交银理财研究部副总经理王钊在接受上海证券报记者专访时表示，2026年宏观政策“协同发力，提质增效”特征明显，银行理财资金须从“广撒网”转向“精耕细作”。今年，交银理财将重点进行产品结构调整，核心是构建“低相关性，高夏普比率（衡量风险收益比的指标）”的投资组合，从“规模导向”全面转向“客户体验导向”。

政策托底效果持续显现

资产管理方向与宏观经济大势密不可分。王钊认为，2026年一季度，中国宏观经济运行态势稳健，政策托底效果持续显现。

在王钊看来，当前宏观政策呈现鲜明的“协同发力，提质增效”特征。财政政策延续积极基调，货币政策坚持适度宽松，这一政策组合给理财市场带来两大变化：一是宽松基调决定资金成本持续低位，有利于债券市场稳定运行，也为权益资产估值提供支撑；二是结构性机会显现，财政金融协同发力精准指向“两重”“两新”“人工智能+”，以及低空经济等新质生产力领域，因此资产配置需从“广撒网”转向“精耕细作”。

放眼全球市场，地缘政治冲突为外部环境增添了不确定性。王钊认为，当前美联储的政策节奏、海外经济走势及中东地缘局势共同塑造出一种复杂的“类滞胀”交易特征。对于国内市场而言，这既是挑战，也是机遇，关键在于能否利用好国内政策空间，在应对外部冲击的同时，加速产业升级和内部循环的构建。

针对“存款搬家”带来的资金再配置需求，王钊观察到一个鲜明特点——“存款搬家”现象确实存在，但大规模、系统性地流入权益市场的迹象尚不明显。居民和企业基于避险需求，仍将大量到期资金以活期或短期存款的形式留在银行体系，流出部分则逐步向“固收+”等理财产品迁移。

在当前宏观环境下，客户的风险偏好也在发生变化。王钊表示，客户风险偏好呈现更加理性和审慎的特征，其核心是“安全性、流动性与适度收益”的再平衡，正在从“追求绝对高收益”向“在可接受风险范围内追求相对优异”转变。这是一个渐进演变的过程，而非简单的趋势逆转。

关注政策驱动与结构性机遇

资产配置从知到行，并非易事。结合当前可预见的宏观形势，王钊对大类资产给出价值排序——“商品、权益>债券>现金”，配置国内资产则需重点关注政策驱动与结构性机遇。

过去一年，以黄金为代表的商品类资产价格外闪。今年，王钊仍看好商品类资产的表现。在他看来，商品资产受益于供给端刚性，能源、工业金属及黄金受地缘冲突、产能约束与战略需求支撑，价格具备刚性。贵金属受益于避险与货币宽松预期，但商品内部分化显著，需精细把握结构性机会。

谈及权益市场，王钊认为，权益市场的整体估值扩张受限，但结构性机会依然存在。其中，港股科技指数与A股内需板块有望穿越宏观迷雾，成为权益资产中的“阿尔法”来源。

相比之下，债券市场作为银行理财的“基本盘”，其吸引力正在下降。王钊认为，当下全球流动性收紧的预期压制债券估值，在国内“稳增长”基调下，债市主要扮演组合“稳定器”的角色。

对于现金类资产，王钊表示，虽已无超额收益，但是在不确定性加剧的背景下，保持适度流动性以捕捉战术机会也是明智之举。

“稳底盘、增弹性、强分散”

面对“低利率、高波动、高相关”的市场环境，交银理财正推进系统性的配置思路升级。王钊将其概括为“稳底盘、增弹性、强分散”三大支柱：

一是“稳底盘”——固收资产依然是“压舱石”，但策略从“拉长久期博利率下行”转向“票息为本，策略增厚”，深度挖掘信用利差，灵活把握波段交易。

二是“增弹性”——适度增加权益类资产配置。借助可转债、量化对冲策略、公募REITs等丰富工具参与权益市场；战略性关注黄金ETF等商品资产，对冲地缘风险。

三是“强分散”——针对“股债跷跷板”效应减弱、资产相关性上升的新风险，大力拓展公募REITs、ABS、跨境资产等与股债相关性较低的品种，构建收益驱动逻辑多元的资产配置。

据王钊介绍，产品结构调整是交银理财2026年的重点工作，主要沿三个方向推进：

首先，重点发力“微含权固收+”策略，将大力发展“微含权”策略，打造“大单品”。

其次，布局“多资产、多策略”产品，通过资产分散和策略多元，力争实现绝对收益目标。

最后，深化绝对收益策略。针对高净值客户和机构投资者，交银理财还通过衍生品对冲、动态资产配置等手段，严格控制回撤。

“产品结构调整的最终目标是构建‘低相关性、高夏普比率’的投资组合，在不同市场周期下均能创造稳健回报。”王钊表示，随着产品结构优化，交银理财将逐步向“多资产、多策略”升级，从“规模导向”迈向“客户体验导向”。

资金面持续宽松 买断式逆回购净回笼5000亿元

记者 张琼斯

中国人民银行5月6日以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展3000亿元买断式逆回购操作，期限为3个月（91天）。本次操作为缩量续作，净回笼5000亿元，延续了买断式逆回购自今年3月以来的净回笼态势。

业内专家认为，近期买断式逆回购、中期借贷便利（MLF）等流动性管理工具净回笼，主要是因为资金面持续宽松，机构对央行资金需求下降。后续资金面有望从4月的“极度宽松”逐步回到“中性偏松”状态。

招联首席经济学家董希淼表示，近期流动性管理工具净回笼，并非货币政策收紧的信号，更多体现为在高流动性水平下的结构性调整。

“4月以来流动性持续宽松，全月DR001、DR007等市场

利率向下偏离政策利率，同业存单利率创新低，超长期特别国债发行节奏相对均衡，对流动性形成的压力有限。”中信证券首席经济学家明明表示，在流动性较为充裕的背景下，央行适度收回流动性属于常规的“削峰填谷”操作。

东方金诚首席宏观分析师王青表示：4月，DR001均值为1.23%，较上月下行8个基点；1年期商业票据（AAA级）同业存单到期收益率均值为1.47%，较上月下行7个基点，创历史新低，都处于明显偏低水平。

“今年以来，央行已大规模投放流动性，叠加财政支出等季节性因素，市场资金面宽裕。”董希淼表示，央行适时进行缩量操作：一是为了精准纠偏，防范资金空转，引导过低的利率逐步向政策利率靠拢，稳定市场预期；二是“削峰填谷”灵活调节，在保持流动性充裕的同时又不至于过度宽松。

展望未来，王青预计，在主要市场利率回升至政策利率附近之前，公开市场“地量”操作、MLF和买断式逆回购净回笼可能延续。在主要市场利率回升至政策利率附近后，MLF和买断式逆回购有望恢复净投放。

“短期看，待5月特别国债发行开闸后，政府债券净融资规模或将明显增加。此外，5月信贷投放量可能增加，银行体系流动性或出现内生性趋紧态势，主要中短端市场利率有望探底回升。”王青表示。

关于后续的资金面情况，申万宏源发布研究报告称，5月、6月的资金面大概率将从4月的“极度宽松”逐步回到“中性偏松”状态。这两个月的政府债券供给和中长期资金到期压力较一季度抬升，资金的自然消耗项增加，但央行对冲空间仍较为充足。同时，信贷投放强度预计低于一季度，对超储的消耗相对可控。