

## 科技板块延续上行，市场流动性持续改善

2026 年 05 月 27 日

### 投资要点：

- **5 月 A 股主要股指多数上涨：**截至 5 月 25 日收盘，上证综指收报 4,152.57 点，较 4 月末上涨 0.98%。截至 5 月 25 日，5 月 A 股主要指数多数上涨，其中科创 50 指数(20.68%)涨幅最大，创业板指数(9.36%)涨幅次之。截至 5 月 25 日，5 月上证 50 指数(-0.56%)小幅下跌。
- **5 月市场流动性有所提升：**截至 5 月 25 日，5 月 A 股市场新成立的偏股型基金份额回落，但全市场日均成交额环比增加，重要股东转为净增持，A 股限售股解禁规模下降。总体而言，5 月 A 股市场流动性有所改善。证监会强调，将完善中国特色稳市机制建设，健全完善中长期资金入市长周期考核机制，进一步增强市场内在稳定性。预计中长期 A 股市场流动性有望持续提升。
- **5 月市场投资者情绪、风险偏好总体走高：**25 年年报及 26 年一季报中，科技企业业绩表现超预期，带动 5 月上旬投资者情绪走高，市场风险偏好转暖。5 月中下旬部分经济数据不及预期、部分资金获利了结，市场风险偏好小幅回落。截至 5 月 25 日，5 月先进封装、存储芯片、PCB 板块涨幅居前，半导体、元件、消费电子等板块交投热度较高。证监会表示，将持续抓好“两创板”重点改革任务落地，深化再融资改革。
- **大势研判及行业配置建议：**国内方面，从经济数据看，1-4 月消费市场保持温和上升，服务消费保持较高增速。1-4 月扣除房地产开发投资，全国固定资产投资保持同比正增长，其中，高技术产业投资维持较高增速。就业形势总体平稳，通胀保持温和上涨。5 月 9 日国常会强调，巩固拓展经济稳中向好势头，努力实现“十五五”良好开局，宏观政策要在用好、用足上下功夫，坚持靠前发力，不断提升实施效能。
- **结合证监会最新表态，预计相关部门将持续深化资本市场投融资综合改革，扩大耐心资本、长期资本和战略资本供给。市场韧性有望增强，流动性环境有望持续好转。建议关注：**1) 科技领域需求增长较快、技术壁垒较高、商业化落地路径清晰的细分赛道；2) 宏观调控政策持续推动经济增长动能回升。继续关注全方位扩大内需政策的配置主线。
- **风险因素：**海外经济陷入衰退；国内经济复苏力度较弱；政策成效未如预期。

### 分析师：

宫慧菁

执业证书编号：

S0270524010001

电话：

18028875418

邮箱：

gonghj@wlzq.com.cn

### 相关研究

2026Q1 上市公司盈利能力整体改善

A 股业绩稳步修复，TMT 板块表现较优

科技与资源板块受机构关注

## 正文目录

|                      |           |
|----------------------|-----------|
| <b>1 市场行情回顾</b>      | <b>3</b>  |
| 1.1 国际市场             | 3         |
| 1.2 A 股市场            | 3         |
| <b>2 市场流动性及风险情绪</b>  | <b>5</b>  |
| 2.1 宏观流动性指标          | 5         |
| 2.2 A 股市场流动性指标       | 6         |
| 2.3 市场情绪指标           | 8         |
| <b>3 估值水平</b>        | <b>10</b> |
| 3.1 主要宽幅指数估值         | 10        |
| 3.2 申万一级行业估值         | 10        |
| <b>4 政策分析</b>        | <b>11</b> |
| <b>5 大势研判与行业配置建议</b> | <b>13</b> |
| <b>6 风险提示</b>        | <b>13</b> |

|                                          |    |
|------------------------------------------|----|
| 图表 1: 主要国际指数月度涨跌幅 (%)                    | 3  |
| 图表 2: 主要 A 股指数月度涨跌幅 (%)                  | 4  |
| 图表 3: 申万一级行业月度涨跌幅 (%)                    | 4  |
| 图表 4: 中信和申万风格指数月度涨跌幅 (%)                 | 5  |
| 图表 5: R007 加权利率、DR007 利率、SHIBOR 一周利率 (%) | 6  |
| 图表 6: 5 年期 LPR 和 1 年期 LPR 走势 (%)         | 6  |
| 图表 7: 重要股东单月净增持市值 (亿元)                   | 7  |
| 图表 8: A 股月度限售股解禁规模 (亿元)                  | 7  |
| 图表 9: A 股日成交额 (亿元)                       | 8  |
| 图表 10: 新成立基金偏股型基金份额 (亿份)                 | 8  |
| 图表 11: 主要宽幅指数周平均换手率 (%)                  | 9  |
| 图表 12: 两融余额 (亿元) 与融资买入额 (亿元, 右轴)         | 9  |
| 图表 13: 融资买入额占 A 股交易金额比例 (%)              | 10 |
| 图表 14: 主要宽幅指数当前估值水平 (%)                  | 10 |
| 图表 15: 申万一级行业当前估值水平                      | 11 |
| 图表 16: 5 月财经要闻                           | 12 |

## 1 市场行情回顾

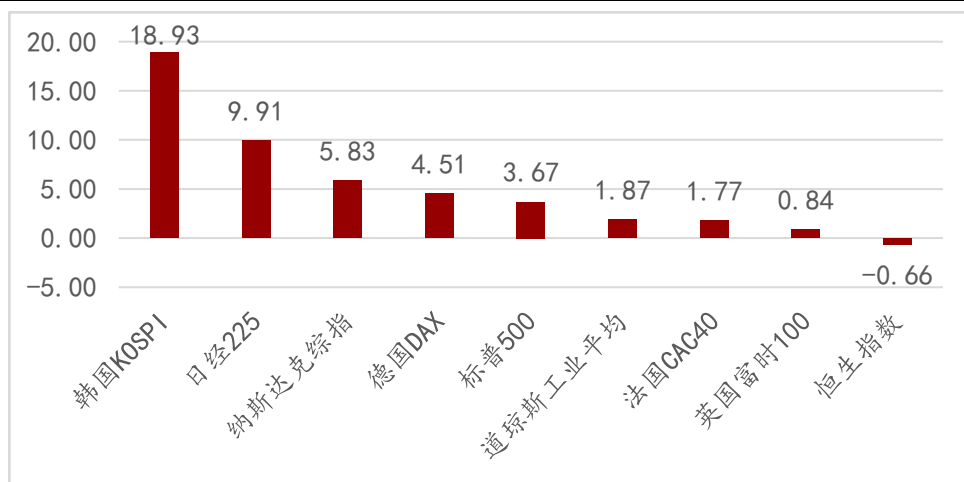
### 1.1 国际市场

海外方面，4月美国零售销售额同比增长4.89%，增速较前值下降0.29pct。4月美国成屋销售折年数为402万套，与去年同期持平。5月密歇根大学消费者信心指数跌至44.8，创下历史新低。整体看，美国经济增速放缓。物价方面，4月美国PPI同比增速为6.0%，较前值大幅走高1.7pct。4月美国CPI同比增速为3.8%，较前值走高0.5pct，核心CPI同比增速为2.8%，较前值走高0.2pct。通胀整体处于偏高水平。劳动力市场方面，4月美国失业率季调值为4.30%，与前值持平，新增非农就业人数11.5万人，较前值减少7万人。截至5月15日，当周初次申请失业金人数为20.9万人，与前值基本持平。总体而言，劳动力市场趋于平稳。

5月20日，美联储公布4月货币政策会议纪要。在中东冲突推升能源价格、通胀升温的背景下，美联储内部正转向更鹰派的立场。5月22日，凯文·沃什宣誓就任美联储主席。市场进一步提高了对美联储年内加息的预期。5月上旬，在科技企业业绩超预期的推动下，美股主要指数快速上涨。下旬随着通胀高企，以及加息预期攀升下，美股主要指数进入震荡行情。

截至5月25日，5月国际主要指数多数上涨，其中韩国KOSPI指数（18.93%）涨幅最大，日经225指数（9.91%）涨幅次之。截至5月25日，5月恒生指数（-0.66%）小幅下跌。

图表1：主要国际指数月度涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年5月25日

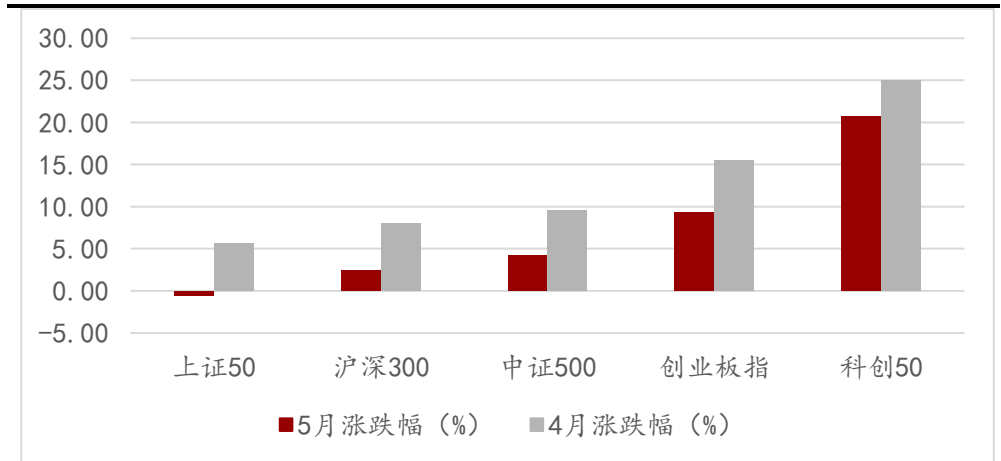
### 1.2 A股市场

5月上旬A股主要指数快速上涨。5月中下旬市场出现震荡回调，A股主要指数走势分化。截至5月25日，月内AI、半导体等硬科技主线表现较优。从经济数据看，消费方面，1至4月份，社会消费品零售总额同比增长1.9%，其中，服务零售额同比增长5.6%，增速较一季度加快0.1pct。投资方面，1至4月份，扣除房地产开发投资，全国固定资产投资同比增长1.3%，其中，高技术产业投资同比增速加快。外贸方面，1至4月份货物贸易进出口总额同比增长维持较高增速。就业方面，1-4月份，全国城镇调查失业率平均值为5.3%，就业形势总体稳定。通胀方面，1至4月，PPI同比增速为0.2%，CPI同比增速为0.9%，物价保持温和上涨。总的来看，1-4月份市场

销售继续扩大，外贸韧性持续彰显，就业物价总体稳定，新动能成长壮大，国民经济保持稳中有进发展态势，高质量发展扎实推进。

截至5月25日收盘，上证综指收报4,152.57点，较4月末上涨0.98%。截至5月25日，5月A股主要指数多数上涨，其中科创50指数（20.68%）涨幅最大，创业板指数（9.36%）涨幅次之。截至5月25日，5月上证50指数（-0.56%）小幅下跌。

图表2：主要A股指数月度涨跌幅（%）

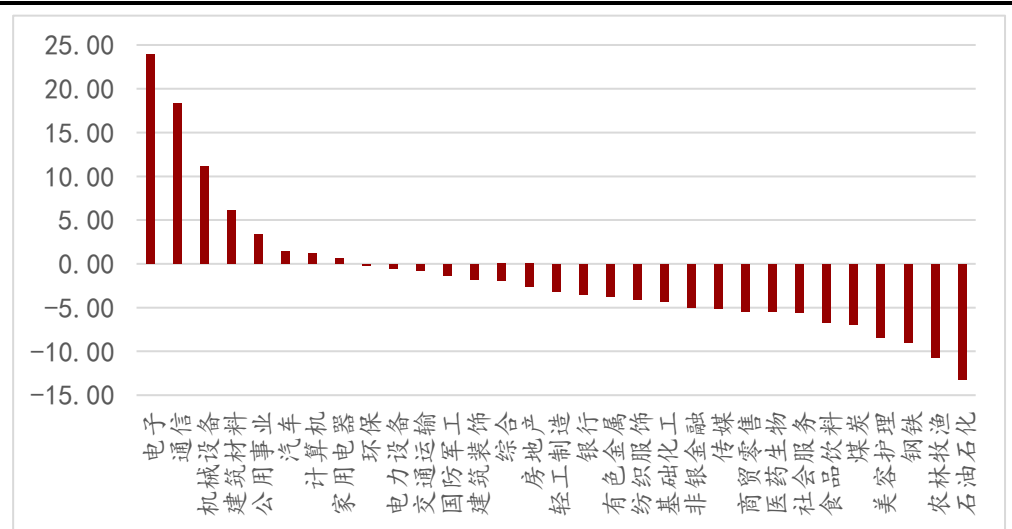


资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年5月25日

分行业看，截至5月25日，5月申万一级行业涨跌互现，其中，多数申万一级行业下跌，石油石化（-13.23%）、农林牧渔（-10.72%）、钢铁（-8.94%）行业跌幅较大。截至5月25日，5月有8个申万一级行业上涨，电子（23.96%）、通信（18.35%）、机械设备（11.12%）行业涨幅居前。

图表3：申万一级行业月度涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年5月25日

按风格划分，截至5月25日，5月五大风格指数涨跌不一。其中，成长风格指数（10.43%）涨幅最大，稳定风格指数（0.76%）小幅上涨。其余三大风格指数下跌，消费风格指

数(-5.26%)下跌幅度较大。按市盈率划分,截至5月25日,5月高市盈率指数(12.67%)上涨幅度超10%,中市盈率指数上涨4.98%,而低市盈率指数(-3.40%)下跌。按股价划分,截至5月25日,5月高价股指数(13.28%)上涨,中、低价股指数下跌。

图表4: 中信和申万风格指数月度涨跌幅(%)

| 指数     | 2025年12月 | 2026年1月 | 2026年2月 | 2026年3月 | 2026年4月 | 2026年5月 |
|--------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 金融     | 1.77     | -2.71   | -1.68   | -4.53   | 2.12    | -3.95   |
| 周期     | 6.29     | 10.00   | 4.09    | -10.64  | 5.19    | -1.79   |
| 消费     | -2.13    | 1.81    | 0.29    | -5.01   | 1.79    | -5.26   |
| 成长     | 4.99     | 7.95    | 3.08    | -10.47  | 15.54   | 10.43   |
| 稳定     | -2.03    | 1.77    | 2.93    | -0.72   | -0.38   | 0.76    |
| 大盘指数   | 1.98     | 1.17    | -0.34   | -5.36   | 8.09    | 2.59    |
| 中盘指数   | 5.82     | 10.46   | 3.42    | -10.92  | 12.10   | 4.28    |
| 小盘指数   | 4.58     | 8.63    | 3.91    | -11.39  | 7.85    | 4.76    |
| 亏损股指数  | 1.19     | 6.46    | 3.70    | -10.63  | 8.81    | 1.92    |
| 微利股指数  | 5.16     | 7.95    | 6.15    | -11.01  | 9.78    | 4.54    |
| 绩优股指数  | 5.71     | 3.65    | -1.18   | -5.43   | 12.44   | 5.50    |
| 高市盈率指数 | 7.22     | 9.19    | -1.30   | -13.80  | 19.59   | 12.67   |
| 中市盈率指数 | 6.42     | 3.89    | 2.41    | -9.70   | 13.03   | 4.98    |
| 低市盈率指数 | 4.27     | 3.87    | -0.33   | -5.96   | 0.97    | -3.40   |
| 高价股指数  | 3.62     | 5.82    | -0.10   | -5.34   | 18.76   | 13.28   |
| 中价股指数  | 3.87     | 7.22    | 3.40    | -10.10  | 4.60    | -2.17   |
| 低价股指数  | -0.57    | 5.93    | 5.24    | -4.91   | 0.40    | -3.74   |

资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年5月25日

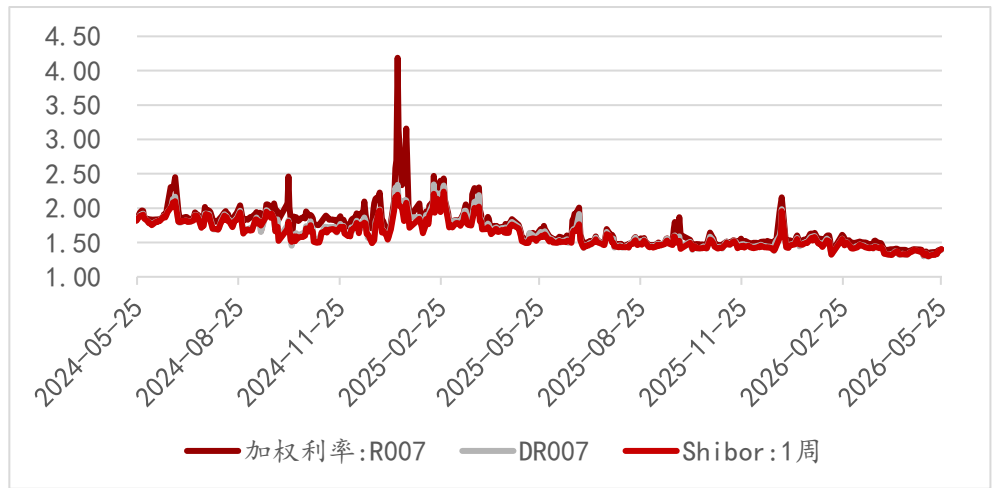
## 2 市场流动性及风险情绪

### 2.1 宏观流动性指标

截至5月25日,5月央行逆回购操作净投放资金1,424亿元,MLF操作净投放资金1,000亿元,合计净投放资金总量2,424亿元,由此前的净回笼态势转为净投放。从银行间利率看,5月R007和DR007利率维持低位运行,二者月均值持续走低。从金融数据看,截至4月末,社会融资规模存量同比增长7.8%,增速较前值走低0.1pct。截至4月末,M1同比增长5.0%,M2同比增长8.6%。整体流动性较为宽松。《2026年第一季度中国货币政策执行报告》强调,继续实施好适度宽松的货币政策,灵活运用多种货币政策工具,保持流动性充裕和社会融资条件相对宽松。预计金融总量有望延续合理增长态势,不断巩固拓展经济稳中向好势头。

截至5月25日,5月R007和DR007月均值分别为1.36%、1.33%,月均利差3.03bp,持续走低。截至5月25日,5年期LPR(3.50%)和1年期LPR(3.00%)与前值持平。

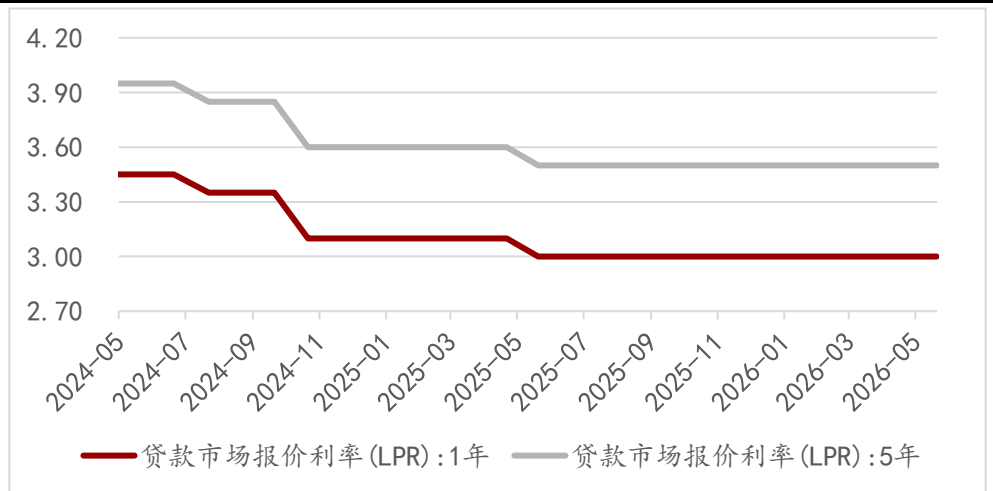
图表5: R007加权利率、DR007利率、SHIBOR一周利率(%)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年5月25日

图表6: 5年期LPR和1年期LPR走势(%)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年5月25日

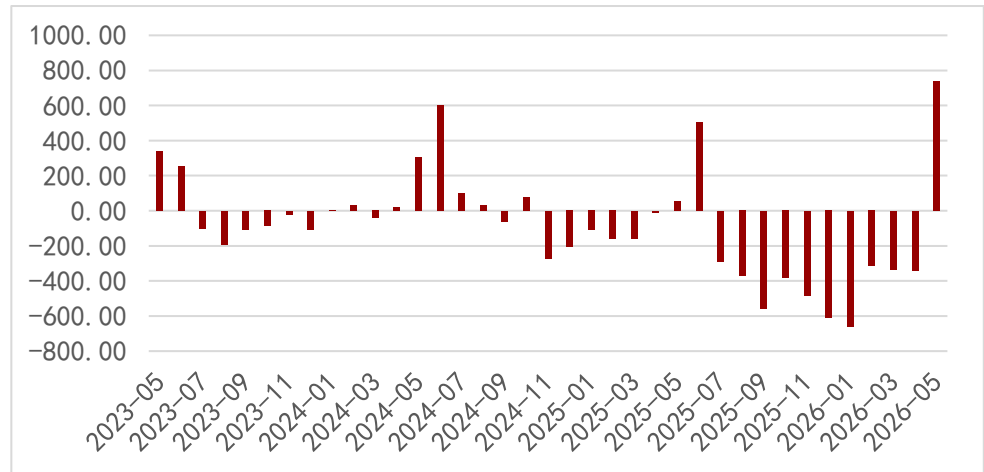
## 2.2 A股市场流动性指标

截至5月25日, 5月A股市场新成立的偏股型基金份额回落, 但全市场日均成交额环比增加, 重要股东转为净增持, A股限售股解禁规模下降。总体而言, 5月A股市场流动性有所改善。证监会强调, 将完善中国特色稳市机制建设, 健全完善中长期资金入市长周期考核机制, 进一步增强市场内在稳定性。预计随着增量资金入市工作稳步推进, 中长期A股市场流动性有望持续提升。

截至5月25日, 5月A股股东净增持规模为735.79亿元。从限售解禁情况看, 截至5月25日, 5月全部A股限售股解禁金额为1,967.55亿元, 较4月减少18.99%, 维持下降态势。



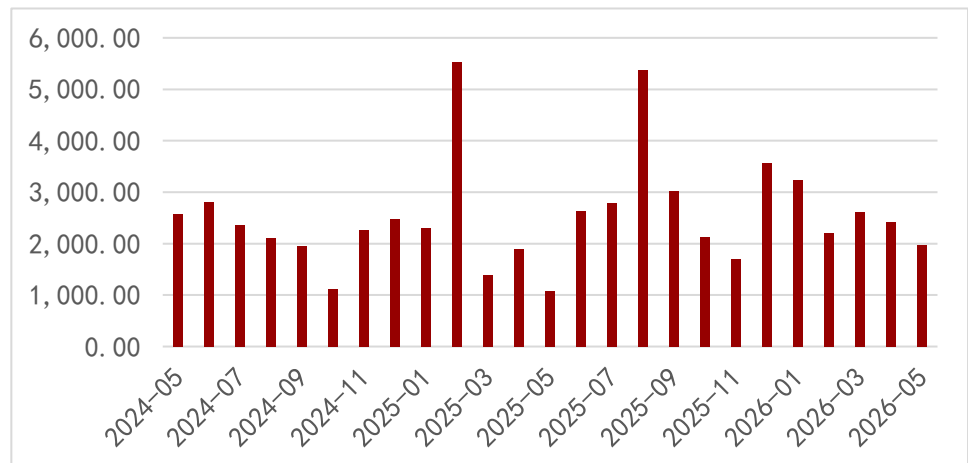
图表7：重要股东单月净增持市值（亿元）



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年5月25日

图表8：A股月度限售股解禁规模（亿元）



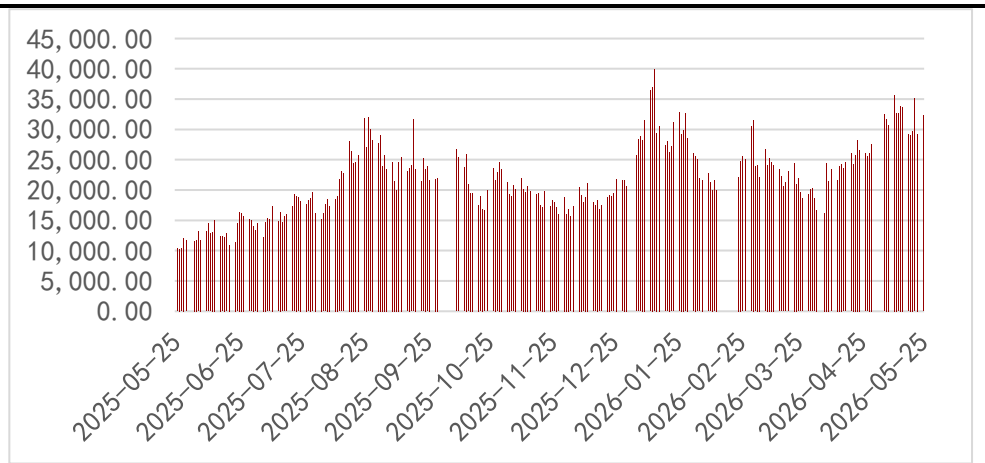
资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2026年5月25日

截至5月25日，5月A股日均成交额32,006.93亿元，较4月增加35.72%。截至5月25日，5月新成立偏股型基金483.02亿份，较4月减少26.41%。



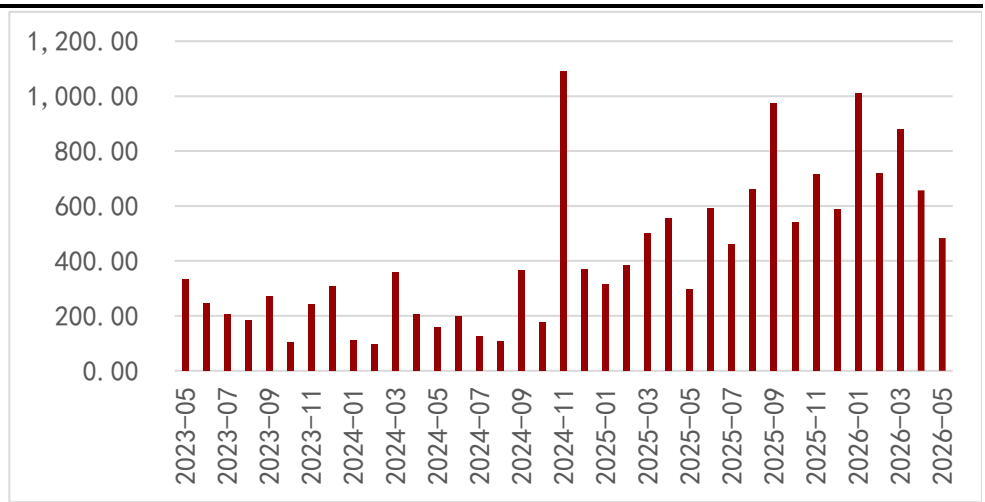
图表9: A股日成交额(亿元)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年5月25日

图表10: 新成立基金偏股型基金份额(亿份)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年5月25日

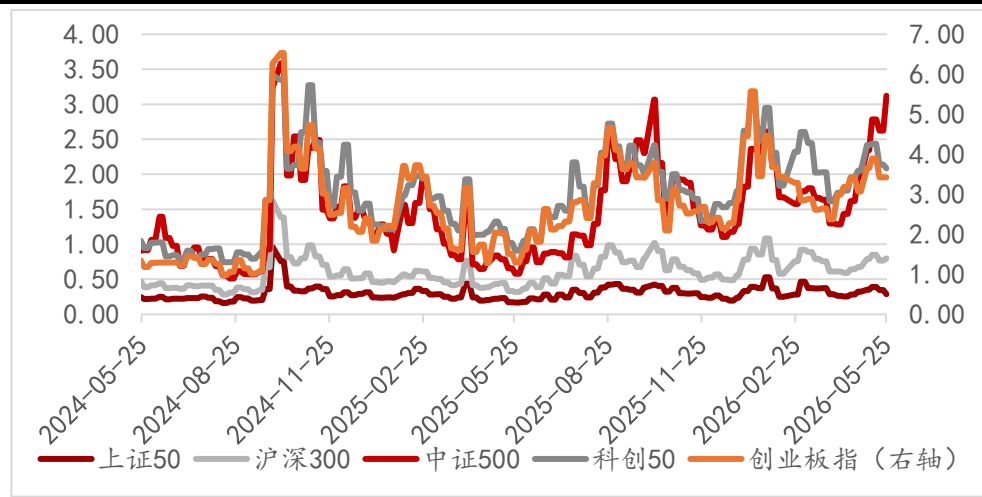
## 2.3 市场情绪指标

4月政治局会议明确, 稳定和增强资本市场信心。在政策利好带动叠加科技企业业绩超预期的提振下, 5月上旬投资者情绪持续走高, 市场风险偏好转暖。5月中下旬部分经济数据不及预期、部分资金获利了结, 市场风险偏好小幅回落。截至5月25日, 5月先进封装、存储芯片、PCB板块涨幅居前, 半导体、元件、消费电子等板块交投热度较高。证监会表示, 将健全投资和融资相协调的市场功能, 持续抓好“两创板”重点改革任务落地, 深化再融资改革, 优化审核注册机制。预计政策将围绕资产端提质效、资金端引长流、政策端优机制, 纵深推进改革。

截至5月25日, 5月主要指数月均换手率较4月走高, 其中, 科创50指数月均换手率提升幅度最大, 创业板指数提升幅度



图表11: 主要宽幅指数周平均换手率 (%)

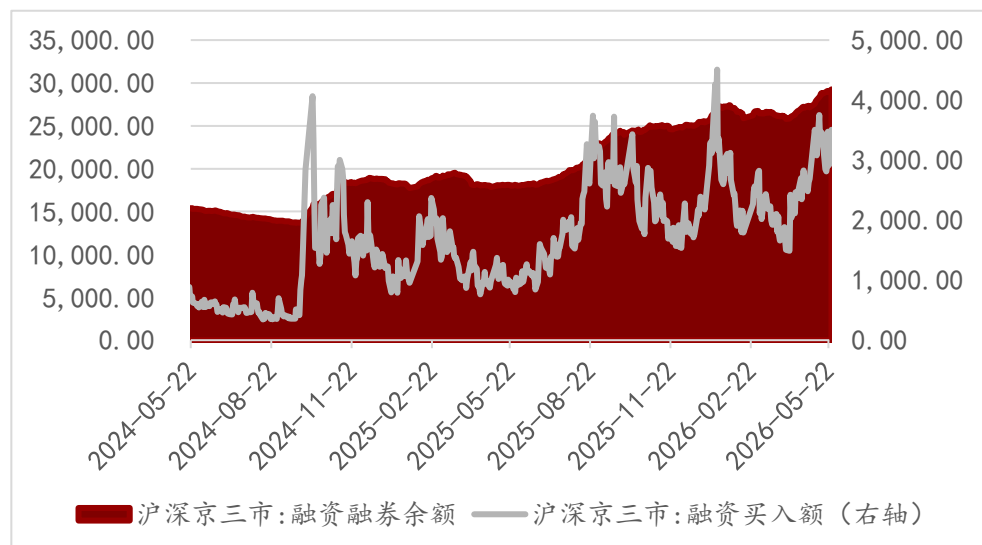


资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年5月25日

截至5月22日, 沪深京三市两融余额为28,991.52亿元。截至5月22日, 5月融资买入额合计42,097.65亿元, 日均买入额3,257.41亿元, 较4月增加40.37%。截至5月22日, 融资买入额占A股交易比重约为9.96%, 较4月末有所提升。

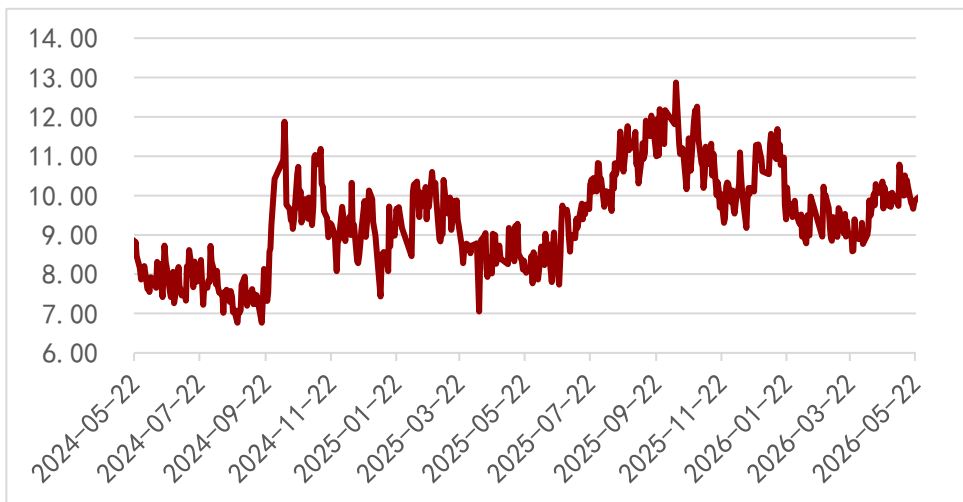
图表12: 两融余额 (亿元) 与融资买入额 (亿元, 右轴)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年5月22日

图表13: 融资买入额占A股交易金额比例 (%)



ss资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年5月22日

### 3 估值水平

#### 3.1 主要宽幅指数估值

截至5月25日收盘, A股主要指数中, 科创50指数的动态市盈率所处历史分位数最高。当天, 科创50指数创下历史新高。截至5月25日收盘, 5月A股主要宽幅指数动态市盈率历史分位数水平变动不一。其中, 中证500、创业板指、科创50指数的动态市盈率所处历史分位数水平较4月末回升, 上证50、沪深300指数则出现回落。从市净率看, 主要宽幅指数的市净率(MRQ)所处历史分位数水平表现分化, 其中, 创业板指、科创50指数提升幅度较大, 上证50、沪深300指数则出现回落。

图表14: 主要宽幅指数当前估值水平 (%)

|          |                 | 上证50  | 沪深300 | 中证500 | 创业板指  | 科创50   |
|----------|-----------------|-------|-------|-------|-------|--------|
| PE (TTM) | 当前所处2010年来历史分位数 | 75.03 | 83.44 | 74.89 | 51.82 | 100.00 |
|          | 2026/4/30       | 79.96 | 83.94 | 71.89 | 40.15 | 88.11  |
|          | 2025/12/31      | 84.91 | 77.67 | 66.64 | 31.61 | 87.12  |
| PB (MRQ) | 当前所处2010年来历史分位数 | 31.80 | 46.15 | 69.78 | 79.67 | 99.73  |
|          | 2026/4/30       | 40.18 | 47.40 | 66.95 | 70.49 | 87.88  |
|          | 2025/12/31      | 58.56 | 52.26 | 58.65 | 61.33 | 68.62  |

注: 科创50历史分位数计算范围自2020年7月20日起

资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年5月25日

#### 3.2 申万一级行业估值

分行业看, 截至5月25日, 按行业当前动态市盈率所处2010年来历史分位数划分, 5月有9个行业估值水平回升。商贸零售、通信、18个行业动态市盈率超过历史50%分位数。按市净率(MRQ)所处2010年来历史分位数划分, 通信、电子、建筑装饰等13个行业超过历史50%分位数。总体而言, 5月大多数申万一级行业估值水平回落。

图表15: 申万一级行业当前估值水平

| 行业   | PE (TTM)  |           |                            | PB (MRQ)  |           |                            |
|------|-----------|-----------|----------------------------|-----------|-----------|----------------------------|
|      | 2026/5/25 | 2026/4/30 | 当前所处<br>2010年来历史分位数<br>(%) | 2026/5/25 | 2026/4/30 | 当前所处<br>2010年来历史分位数<br>(%) |
| 农林牧渔 | 28.86     | 32.37     | 43.04                      | 2.22      | 2.47      | 0.96                       |
| 商贸零售 | 24.49     | 26.15     | 50.17                      | 1.85      | 1.96      | 33.94                      |
| 通信   | 18.18     | 19.72     | 81.26                      | 1.66      | 1.80      | 73.55                      |
| 电子   | 26.86     | 26.82     | 83.69                      | 2.43      | 2.45      | 55.31                      |
| 非银金融 | 20.45     | 22.03     | 14.12                      | 3.46      | 3.67      | 3.56                       |
| 传媒   | 26.49     | 28.26     | 26.39                      | 2.50      | 2.63      | 29.16                      |
| 建筑装饰 | 20.59     | 19.73     | 57.33                      | 1.92      | 1.84      | 63.53                      |
| 煤炭   | 37.30     | 37.05     | 51.74                      | 3.80      | 3.77      | 71.98                      |
| 交通运输 | 16.40     | 16.42     | 56.04                      | 1.32      | 1.33      | 14.03                      |
| 汽车   | 14.22     | 16.26     | 51.96                      | 1.34      | 1.53      | 66.54                      |
| 食品饮料 | 28.51     | 29.99     | 25.29                      | 2.70      | 2.86      | 6.04                       |
| 公用事业 | 16.46     | 16.28     | 53.71                      | 2.45      | 2.42      | 25.84                      |
| 计算机  | 54.07     | 53.71     | 73.94                      | 4.47      | 4.42      | 59.32                      |
| 纺织服饰 | 38.35     | 34.35     | 100.00                     | 1.83      | 1.67      | 40.95                      |
| 基础化工 | 20.91     | 21.90     | 44.12                      | 1.82      | 1.90      | 23.49                      |
| 建筑材料 | 28.14     | 29.51     | 84.95                      | 2.50      | 2.61      | 79.15                      |
| 电力设备 | 65.26     | 66.43     | 69.18                      | 4.42      | 4.49      | 92.44                      |
| 银行   | 11.48     | 11.75     | 61.26                      | 0.81      | 0.83      | 10.57                      |
| 房地产  | 12.16     | 12.72     | 36.81                      | 0.92      | 0.96      | 19.09                      |
| 钢铁   | 18.91     | 21.17     | 54.87                      | 1.04      | 1.16      | 46.13                      |
| 轻工制造 | 79.22     | 62.80     | 99.38                      | 8.09      | 6.49      | 100.00                     |
| 环保   | 6.76      | 6.94      | 77.53                      | 0.64      | 0.66      | 19.80                      |
| 美容护理 | 9.99      | 10.54     | 0.05                       | 1.21      | 1.28      | 6.53                       |
| 有色金属 | 32.01     | 28.73     | 37.91                      | 3.10      | 2.79      | 78.03                      |
| 石油石化 | 22.74     | 23.44     | 24.82                      | 3.73      | 3.85      | 83.42                      |
| 机械设备 | 43.44     | 37.90     | 84.57                      | 3.73      | 3.29      | 90.21                      |
| 国防军工 | 24.83     | 25.97     | 36.52                      | 2.26      | 2.34      | 34.42                      |
| 家用电器 | 30.28     | 33.00     | 13.83                      | 2.56      | 2.76      | 1.42                       |
| 医药生物 | 23.59     | 23.88     | 43.89                      | 1.86      | 1.88      | 36.20                      |
| 社会服务 | 32.65     | 34.58     | 23.75                      | 2.66      | 2.80      | 4.65                       |
| 综合   | 129.91    | 130.95    | 99.28                      | 3.36      | 3.42      | 73.34                      |

资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

注: 数据截至2026年5月25日

## 4 政策分析

宏观经济方面, 1-4月份规模以上工业增加值同比增长5.6%, 货物进出口总额同比增长14.9%, 其中出口增长11.3%、进口增长20.0%。4月CPI同比上涨1.2%, PPI同比上涨2.8%; 4月末外汇储备34,105亿美元, 较3月末上升684亿美元。城镇调查失业率5.2%比上月下降0.2个百分点。此外, 5月20日商务部部长王文涛与俄罗斯经济发展部部长签署联合声明, 共同抵制单边胁迫措施和贸易保护主义, 致力于推进双边经贸合作。整体看, 国民经济保持稳中有进发展态势。

宏观调控政策方面, 央行一季度货币政策执行报告强调, 精准有效实施适度宽松货币政策, 加强货币财政政策协同配合, 畅通货币政策传导机制, 保持流动性充裕, 促进社会综合融资成本低位运行。

产业方面, 国务院常务会议研究推进全国统一大市场建设, 强调破除显性和隐性壁垒, 促进要素自由流动和资源优化配置, 有效降低全社会物流成本。国务院常务会议部署全国综合交通运输体系建设, 强调培育交通领域新质生产力, 带动交通运输高端装备制造、新能源车船、智慧物流等战略性新兴产业发展。

图表16：5月财经要闻

| 标题                                  | 内容                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | 发布时间      |
|-------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| 国务院常务会议解读   国务院常务会议部署全国综合交通运输体系建设工作 | 会议部署要统筹推进交通基础设施建设，完善综合立体交通网络，切实用好存量资源、做优增量供给，提升管理服务水平，促进货运降本提质增效，降低社会物流成本，为构建新发展格局、推动高质量发展提供坚实支撑。会议强调要持续深化改革创新，建设统一开放的交通运输市场，积极推动新技术赋能应用，培育交通领域新质生产力，扩大交通运输领域有效投资，带动交通运输高端装备制造、新能源车船、智慧物流、交通数字产业等战略性新兴产业发展，发挥交通运输作为经济社会发展“开路先锋”的支撑作用。                                                                                                           | 2026/5/9  |
| 经济热点快评   前4个月进出口增长14.9%，“一升一降”大有深意  | 据海关统计，今年前4个月我国货物贸易进出口总值16.23万亿元，同比增长14.9%，其中出口增长11.3%、进口增长20%。出口结构持续优化，机电产品出口5.92万亿元，同比增长17.6%，占出口总值比重超六成，劳动密集型产品出口小幅下降，体现中国产业结构从劳动密集型向技术密集型深刻转型。进口增长明显，进口总值6.9万亿元，同比增长20%，机电产品进口同比增长23.6%，为国内高端制造、产业升级提供关键支撑。市场多元化布局持续推进，对东盟、欧盟贸易分别增长15.7%、13.2%，对共建“一带一路”国家进出口达8.28万亿元，占外贸总值比重过半，民营企业进出口占比超五成，成为稳外贸主力军。                                       | 2026/5/9  |
| 2026年第一季度中国货币政策执行报告                 | 报告指出，国民经济起步有力，主要指标好于预期，一季度国内生产总值（GDP）同比增长5%。我国经济高质量发展向新向优，但持续稳中向好的基础还需进一步巩固，我国经济长期向好的支撑条件和基本趋势没有变。精准有效实施适度宽松的货币政策，加强货币财政政策协同配合，畅通货币政策传导机制，促进经济稳定增长和物价合理回升，保持流动性充裕和社会融资条件相对宽松，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配，促进社会综合融资成本低位运行。                                                                                                                  | 2026/5/11 |
| 中国证监会召开资本市场支持现代服务业和新型消费企业发展座谈会      | 证监会主席吴清5月14日召开资本市场支持现代服务业和新型消费企业发展座谈会。会议指出，服务和消费是国民经济重要组成部分，对支撑产业升级、满足民生需要、带动就业扩容具有重要意义，支持相关企业发展有利于优化A股上市公司结构，增强市场内在稳定性和投资者回报。证监会将在“十五五”时期推出更多深化包容性改革举措，改革完善发行上市制度规则，优化再融资、并购重组、股权激励等制度，推出更多服务和消费领域相关指数和基金产品，持续引导中长期资金入市，更好支持实体经济企业发展壮大。                                                                                                        | 2026/5/15 |
| 1—4月份国民经济保持稳中有进发展态势                 | 国家统计局指出，1—4月份国民经济保持稳中有进发展态势，规模以上工业增加值同比增长5.6%，装备制造业和高技术制造业分别增长8.7%和12.6%，社会消费品零售总额同比增长1.9%，货物进出口总额同比增长14.9%，其中出口增长11.3%、进口增长20.0%，城镇调查失业率为5.2%、比上月下降0.2个百分点，4月份居民消费价格同比上涨1.2%、工业生产者出厂价格同比上涨2.8%，但也要看到外部形势复杂多变，国内供需需弱仍较突出，部分企业经营困难，经济稳中向好的基础还需巩固，下阶段要精准有效实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，持续扩大内需、优化供给，做优增量、盘活存量，增强经济发展内生动力，进一步做强国内大循环，做优国内国际双循环，促进经济持续健康发展。 | 2026/5/18 |
| 落实民营经济促进法 市场监管总局多举措护航民营经济发展         | 国家市场监督管理总局5月19日通报，自民营经济促进法实施以来，总局持续优化营商环境，助力民营经济做大做强。在保障公平竞争方面，以建设全国统一大市场为牵引，完善民营经济促进法配套制度体系。在维护市场秩序方面，聚焦重点行业整治“内卷式”竞争。在激发创新活力方面，支持民营企业参与国际标准制定，助力企业提质增效、向上竞争。下一步，市场监管总局将持续深化落实民营经济促进法，以更实举措破除壁垒、优化服务，持续激发民营经济发展内生动力，推动民营经济在高质量发展轨道上行稳致远。                                                                                                       | 2026/5/19 |
| 中俄双方签署联合声明 共同支持开放贸易和多边主义            | 5月20日，商务部部长王文涛与俄罗斯经济发展部部长签署关于支持开放贸易和多边主义的联合声明。双方承诺共同抵制单边胁迫措施和贸易保护主义，反对以国家安全、环境保护或应对气候变化为名采取贸易限制措施，重申支持以世贸组织为核心的多边贸易体制，致力于推进双边经贸合作、促进贸易投资增长，加强在二十国集团、亚太经合组织、金砖国家、上海合作组织等平台的协调配合。                                                                                                                                                                 | 2026/5/21 |



|                                       |                                                                                                                                                                                                                                                                              |           |
|---------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| 国务院常务会议解读   国务院常务会议研究推进全国统一大市场建设有关工作  | 国务院常务会议指出，建设全国统一大市场是构建新发展格局、推动高质量发展的需要，要纵深推进相关制度建设，进一步完善产权保护、市场准入、公平竞争、社会信用、市场退出等制度，做到有章可循、有法可依，纵深推进市场设施高标准联通，畅通经济循环，有效降低全社会物流成本，以更大力度打通卡点堵点，破除各种显性和隐性壁垒，充分释放市场活力和潜能，促进要素自由流动和资源优化配置，在加快建设强大国内市场的进程中，不断增强对全球优质资源要素的吸引集聚，塑造出我国国际竞争和合作新优势，纵深推进重点领域市场统一，以点带面、点面结合，让群众和企业更加可感可及。 | 2026/5/22 |
| 中国证监会等八部门联合印发《综合整治非法跨境证券期货基金经营活动实施方案》 | 《综合整治非法跨境证券期货基金经营活动实施方案》明确，为进一步防范和打击非法跨境证券期货基金经营活动，维护金融市场秩序和投资者合法权益，八部门联合建立综合施策、标本兼治的长效机制，有利于净化资本市场生态，保障资本市场健康发展，引导投资者通过合法渠道开展境外投资，保护投资者合法权益，经过 2 年集中整治全面取缔境外证券期货基金经营机构非法跨境经营活动。                                                                                             | 2026/5/22 |
| 财经态度   1 月至 4 月财政收支数据释放哪些信号？专家解读      | 1-4 月全国一般公共预算收入 83,404 亿元，同比增长 3.5%；支出 94,809 亿元，同比增长 1.3%。增值税同比增长 5.9%，反映工业、服务业复苏势头稳健。个人所得税同比大增 12.2%，反映居民收入稳步提升及税收征管效能增强。证券交易印花税同比上涨 74.8%，体现资本市场热度回升、市场信心提振。后续财政政策将重点聚焦三大方向：加码支持工业制造业与科技创新；扩大基建领域有效投资；强化政策赋能提振消费市场，推动房地产市场平稳回暖。                                           | 2026/5/22 |

资料来源：新华网、人民日报、中国人民银行、证监会、国家统计局，中国证券报，央广网，商务部，万联证券研究所整理

## 5 大势研判与行业配置建议

海外方面，美国经济增速放缓。通胀处于较高水平，劳动力市场企稳。5月20日，美联储公布4月货币政策会议纪要。在中东冲突推升能源价格、通胀升温的背景下，美联储内部正转向更鹰派的立场。5月22日，凯文·沃什宣誓就任美联储主席。市场进一步提高了对美联储年内加息的预期。

国内方面，从经济数据看，1-4月份消费市场保持温和上升，服务消费保持较高增速。1-4月份扣除房地产开发投资，全国固定资产投资保持同比正增长，其中，高技术产业投资维持较高增速。就业形势总体平稳，通胀保持温和上涨。5月9日的国常会强调，巩固拓展经济稳中向好势头，努力实现“十五五”良好开局，宏观政策要在用好、用足上下功夫，坚持靠前发力，不断提升实施效能。

资本市场方面，5月A股市场流动性有所改善，市场投资者情绪与风险偏好实现修复。结合证监会最新表态，预计相关部门将持续深化资本市场投融资综合改革，扩大耐心资本、长期资本和战略资本供给。整体看，市场韧性有望增强，流动性环境有望持续好转。建议关注：1）科技领域需求增长较快、技术壁垒较高、商业化落地路径清晰的细分赛道；2）宏观调控政策持续推动经济增长动能回升。继续关注全方位扩大内需政策的配置主线。

## 6 风险提示

海外经济陷入衰退；国内经济复苏力度较弱；政策成效未如预期。

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场