

科创一枝独秀 资金加速轮动

【20260518-20260522】

核心观点

➤ 大类资产总览：权益分化加剧，电子领涨全场。

本周 A 股延续分化格局，科创 50 一枝独秀，周涨幅达 5.57%，成为主要指数中唯一亮点；而上证指数小幅收跌 0.54%。行业层面冰火两重天：电子行业以 6.56% 的涨幅领跑全场，而农林牧渔、石油石化跌幅均超 4%。资金面上，仅电子、建筑材料等 4 个行业获净流入，通信、电力设备、有色金属则遭大幅流出，显示资金正在从前期热门方向加速撤离，且在科技板块内部进行高低切换。债市方面，10 年期国债收益率窄幅波动，收于 1.746% 附近，资金面边际收敛。商品方面，原油周初受地缘紧张升级影响冲高至两周新高，随后因美伊和谈预期升温大幅回落，全周累计下跌。

➤ 本周 A 股观点：科创一枝独秀，资金加速轮动。

本周 A 股震荡分化，科创 50 以 5.57% 的涨幅领跑全场，而上证指数小幅收跌 0.54%。从盘面来看，市场呈现两个显著特征：一是“强者恒强”，电子行业以 6.56% 的涨幅领涨申万一级行业，主力资金净流入 30.17 亿元，成为本周唯一获超 30 亿净流入的行业；二是“内部轮动加快”，通信行业本周下跌 0.97%，主力资金大幅净流出 314.44 亿元，居全行业首位。虽然资金正在从前期强势的通信方向撤出，但同时流向了电子等短期强势的领域。本周市场剧烈波动，但更多偏向行情中途的资金博弈与情绪宣泄，并非趋势转向信号。科技板块内部分化加速、以及短期获利盘的集中兑现共同放大了震荡幅度，但科技主线依然保持强势。市场增量资金充裕的基础并未动摇，伴随着美俄元首双双来华，中国市场的确定性再度得到验证，后续仍可继续围绕成长方向的科技主线寻找结构性配置机会。

A 股配置建议：短期持续聚焦电子、半导体等 AI 算力核心方向，中长期主线仍在科技。同时红利板块作为防御品种可长期作为底仓布局。

➤ 本周债市观点：债市先涨后跌，资金面扰动加大。

本周债市呈现“先强后弱”格局。前半周 4 月经济数据不及预期推动债市收益率下行；后半周资金面边际收敛叠加 30 年期特别国债发行压制，债市承压转弱。全周 10 年期国债

大同证券研究中心

分析师：景剑文

执业证书编号：

S0770523090001

邮箱：jingjw@dtsbc.com.cn

地址：山西太原长治路 111 号

山西世贸中心 A 座 F12、F13

网址：

<http://www.dtsbc.com.cn>



收益率累计下行 0.7bp 至 1.746%。向后看，资金面扰动增多，受缴税走款、国债发行放量、信贷投放提速等影响，资金面边际转紧。经济数据偏弱支撑债市基本面，长端仍可逢调整关注；短端仍有买盘关注，但若资金面继续收敛，短端波动会加大。

债市配置建议：长端可逢调整关注；短端有买盘支撑但需警惕资金面扰动，建议保持灵活。

➤ 本周商品观点：冲高回落，油价波动加剧。

本周商品市场整体震荡分化，原油走势尤为剧烈。周初受地缘紧张升级影响，油价一度冲高；随后美伊和谈预期升温，地缘风险溢价快速回吐，油价大幅跳水。有色方面，铜铝价格受美债收益率高企及美元走强压制震荡下行；贵金属方面，10 年期美债收益率维持 4.5% 上方高位，COMEX 黄金延续承压。向后看，美伊谈判进展仍是短期核心变量，若协议落地，原油“战争溢价”将继续回吐；有色金属短期受流动性收紧预期压制，黄金在利率拐点前或延续震荡。

商品配置建议：黄金、有色可等待回调后的布局机会，原油短期警惕波动风险。

每周一图：主要指数周度涨跌分化

股票市场行情概述	区间起始日	2026-04-20	2026-04-27	2026-05-06	2026-05-11	2026-05-18	本周走势
	区间结束日	2026-04-24	2026-04-30	2026-05-08	2026-05-15	2026-05-22	
	周行情特征	持续回落	触底反弹	大幅攀升	高位震荡	冲高回落	
主要指数 区间涨跌幅	上证指数 (%)	0.70	0.79	1.65	-1.07	-0.54	
	深证成指 (%)	4.02	0.37	1.12	3.02	0.23	
	创业板指 (%)	6.65	-0.29	0.26	3.24	0.24	
	科创50 (%)	4.31	2.13	8.07	4.42	5.57	
	北证50 (%)	7.43	-2.46	-2.93	7.99	-3.70	
	万得全A (%)	2.74	0.28	1.22	3.09	0.04	
市场成交情况	日均成交量 (亿股)	2085	1349	1535	1608	1412	
	日均成交额 (亿元)	40903	26308	31635	33715	30469	
个股涨跌情况	上涨数 (家)	2024	3160	4199	1638	1702	
	下跌数 (家)	3430	2303	1221	3430	3769	

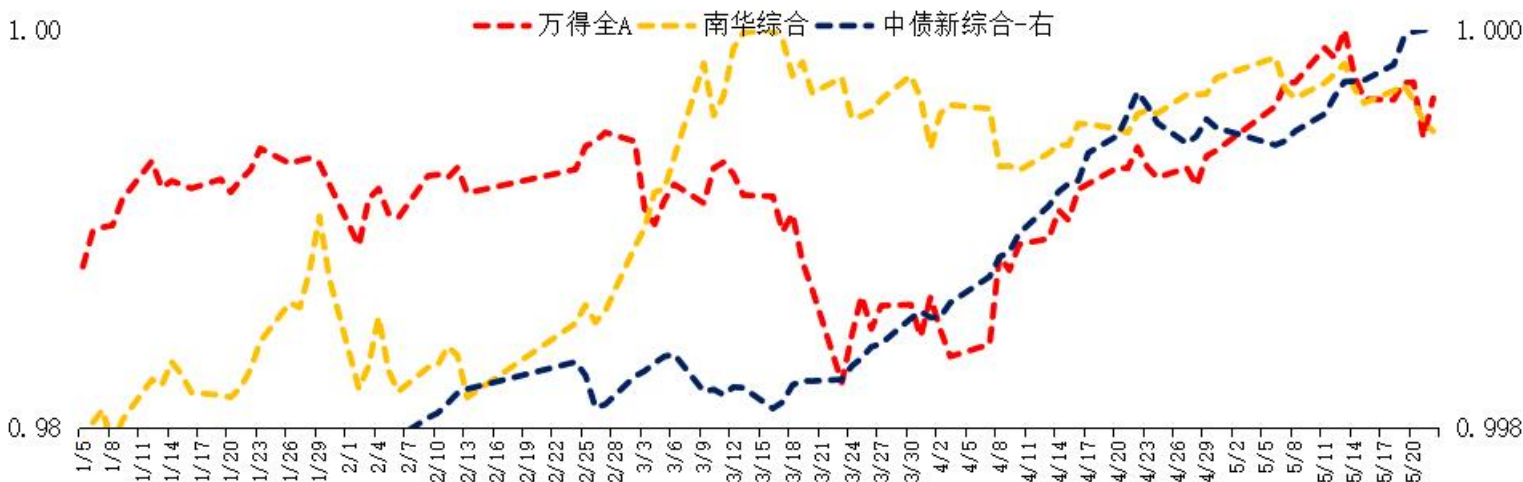
数据来源：Wind，大同证券

风险提示：热门板块资金大幅流出、美债收益率高位运行、地缘局势反复

一、大类资产总体表现：权益分化加剧，电子领涨全场

本周 A 股延续分化格局，科创 50 一枝独秀，周涨幅达 5.57%，成为主要指数中唯一亮点；而上证指数小幅收跌 0.54%。行业层面冰火两重天：电子行业以 6.56% 的涨幅领跑全场，而农林牧渔、石油石化跌幅均超 4%。资金面上，仅电子、建筑材料等 4 个行业获净流入，通信、电力设备、有色金属则遭大幅流出，显示资金正在从前期热门方向加速撤离，且在科技板块内部进行高低切换。债市方面，10 年期国债收益率窄幅波动，收于 1.746% 附近，资金面边际收敛。商品方面，原油周初受地缘紧张升级影响冲高至两周新高，随后因美伊和谈预期升温大幅回落，全周累计下跌。

图表 1：股、商、债走势分化



数据来源：Wind，大同证券

二、权益市场：科技一枝独秀，资金加速轮动

（一）核心观点：本周 A 股震荡分化，科创 50 以 5.57% 的涨幅领跑全场，而上证指数小幅收跌 0.54%。从盘面来看，市场呈现两个显著特征：一是“强者恒强”，电子行业以 6.56% 的涨幅领涨申万一级行业，主力资金净流入 30.17 亿元，成为本周唯一获超 30 亿净流入的行业；二是“内部轮动加快”，通信行业本周下跌 0.97%，主力资金大幅净流出 314.44 亿元，居全行业首位。虽然资金正在从前期强势的通信方向撤出，但同时流向了电子等短期强势的领域。本周



市场剧烈波动，但更多偏向行情中途的资金博弈与情绪宣泄，并非趋势转向信号。科技板块内部分化加速、以及短期获利盘的集中兑现共同放大了震荡幅度，但科技主线依然保持强势。市场增量资金充裕的基础并未动摇，伴随着美俄元首双双来华，中国市场的确定性再度得到验证，后续仍可继续围绕成长方向的科技主线寻找结构性配置机会：

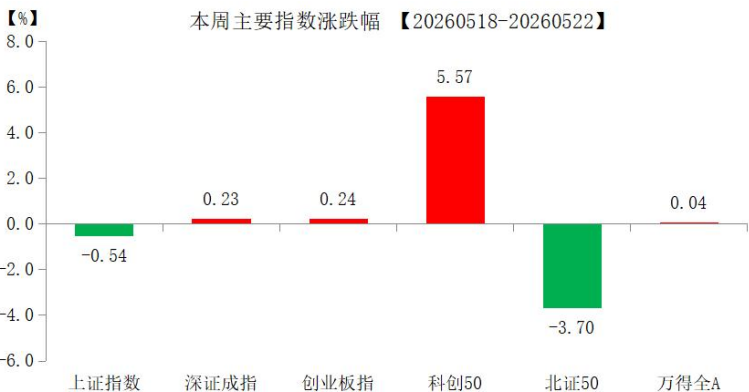
1. 短期关注科技板块内部的高低切换。当前电子行业获得主力资金持续流入，一方面，特朗普的顺利访华带给市场较好的预期，得以让资金在前期强势的通信等主线板块遭遇短期回调后，能够再度寻找到发力的方向。另一方面，半导体全球市场表现火热，美韩等板块持续拉升，侧面带动了市场热情。后续可关注半导体设备、存储芯片等细分方向，这些方向近期机构调研热度较高，且 AI 需求拉动下景气度持续向上。

2. 双创板块中期逻辑未变，主线仍在“科技创新”。尽管本周市场波动加大，但科创 50 逆势大涨 5.57%，成为主要指数中唯一亮点。在“自主可控”与“AI 基建”双重逻辑支撑下，双创板块中长期仍有望走出独立行情。

因此，我们综合认为，短期科技板块内部轮动加快，电子、半导体等方向成为资金新共识；中长期主线仍在科技，双创板块韧性凸显，有望在分化中突围。

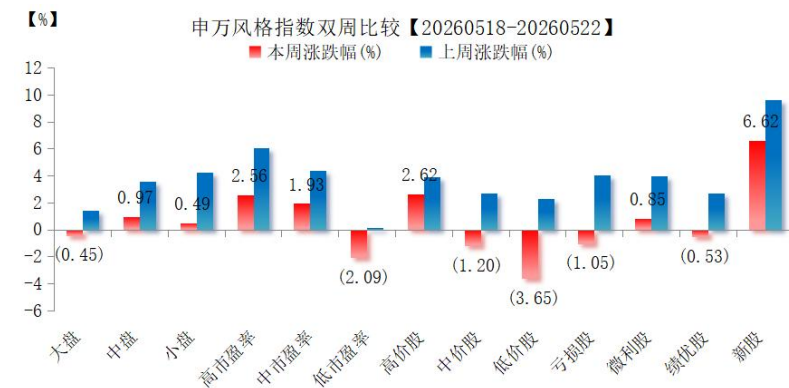
（二）配置建议：短期持续聚焦电子、半导体等 AI 算力核心方向，中长期主线仍在科技。同时红利板块作为防御品种可长期作为底仓布局。

图表 2：本周主要指数走势分化



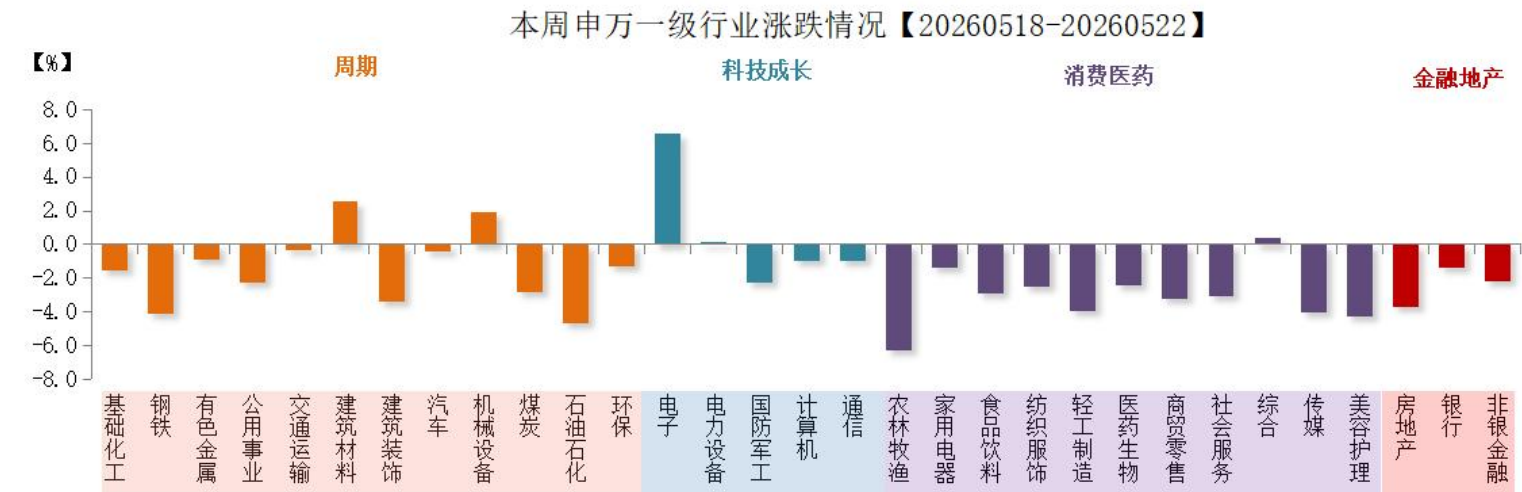
数据来源：Wind, 大同证券

图表 4：风格指数涨跌分化



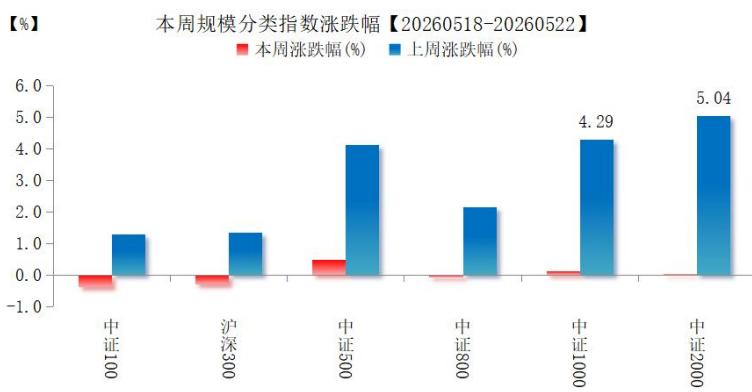
数据来源：Wind, 大同证券

图表 6：本周行业表现分化



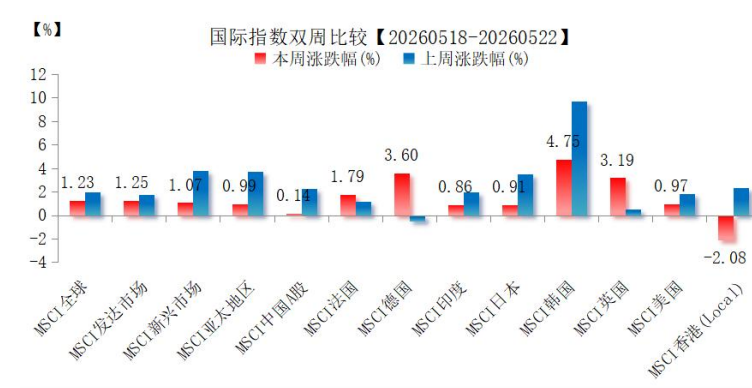
数据来源：Wind, 大同证券

图表 3：宽基指数涨跌分化



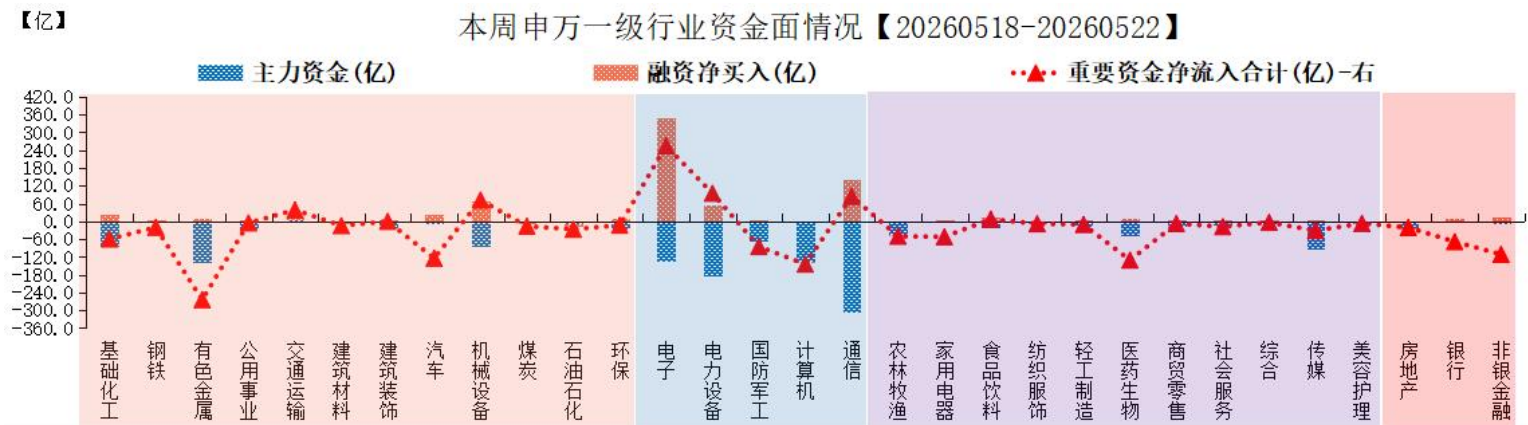
数据来源：Wind, 大同证券

图表 5：全球市场普遍回暖



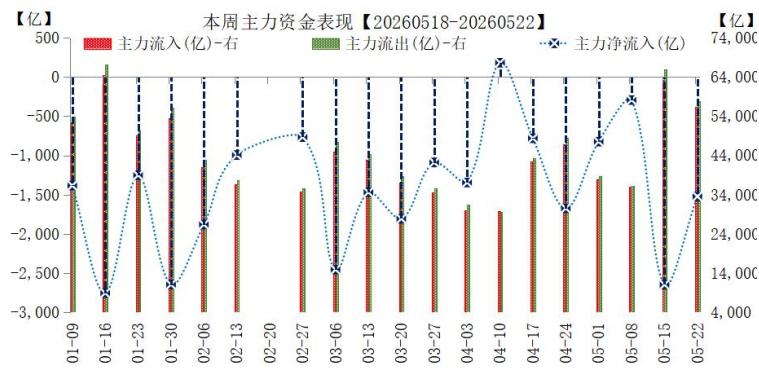
数据来源：Wind, 大同证券

图表 7：本周行业资金流向



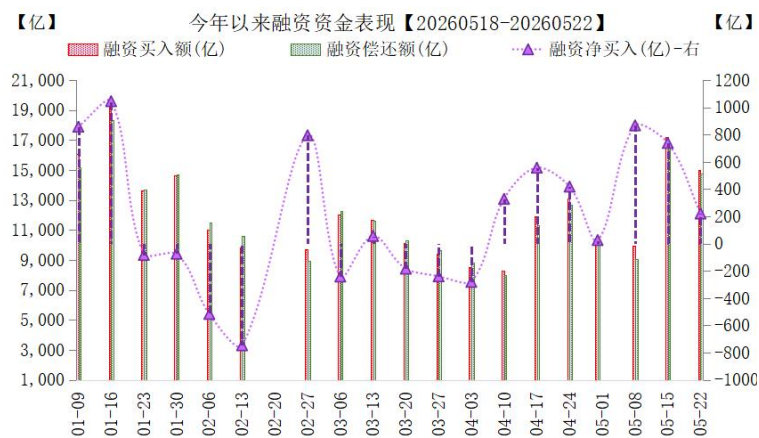
数据来源：Wind, 大同证券

图表 8：本周主力资金净流出小幅下降



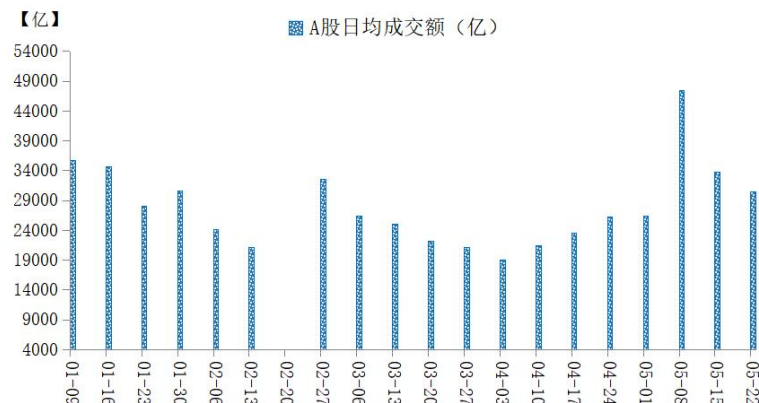
数据来源：Wind, 大同证券（以上市日为统计标准）

图表 10：本周融资净买入回落



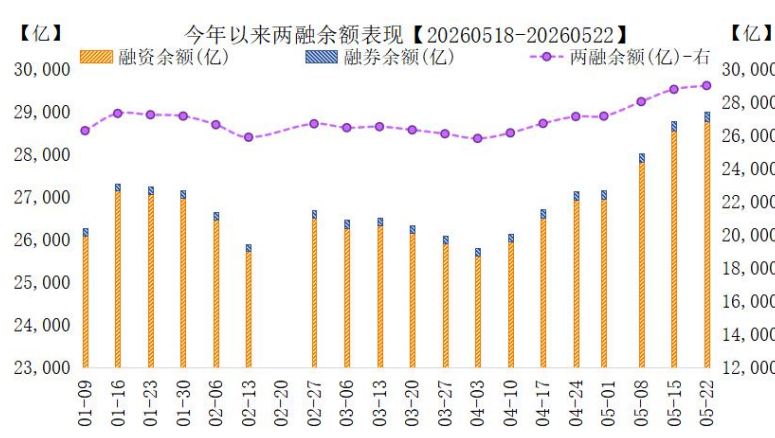
数据来源：Wind, 大同证券

图表 9：市场量能有所回落



数据来源：Wind, 大同证券

图表 11：两融余额延续回升态势



数据来源：Wind, 大同证券

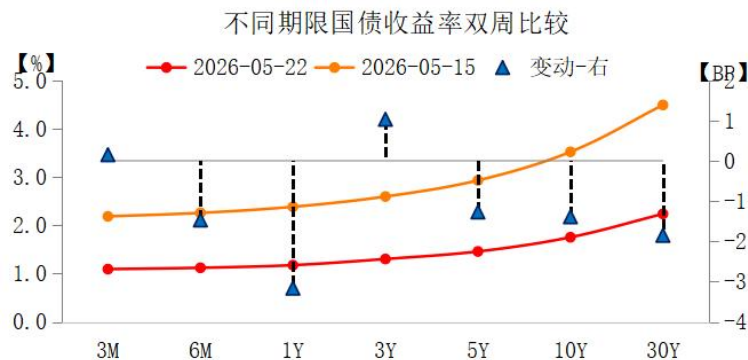
三、债券市场跟踪：资金面收敛，长端表现偏强

（一）核心观点：债市先涨后跌，资金面扰动加大。

本周债市呈现“先强后弱”格局。前半周 4 月经济数据不及预期推动债市收益率下行；后半周资金面边际收敛叠加 30 年期特别国债发行压制，债市承压转弱。全周 10 年期国债收益率累计下行 0.7bp 至 1.746%。向后看，资金面扰动增多，受缴税走款、国债发行放量、信贷投放提速等影响，资金面边际转紧。经济数据偏弱支撑债市基本面，长端仍可逢调整关注；短端仍有买盘关注，但若资金面继续收敛，短端波动会加大。

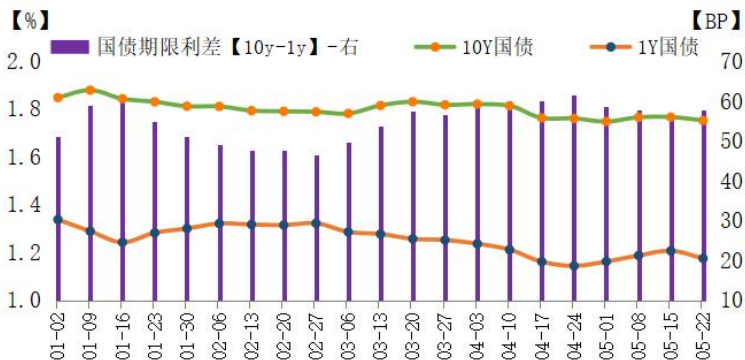
（二）债市配置建议：长端可逢调整关注；短端有买盘支撑但需警惕资金面扰动，建议保持灵活。

图表 12：本周国债收益率曲线平坦化



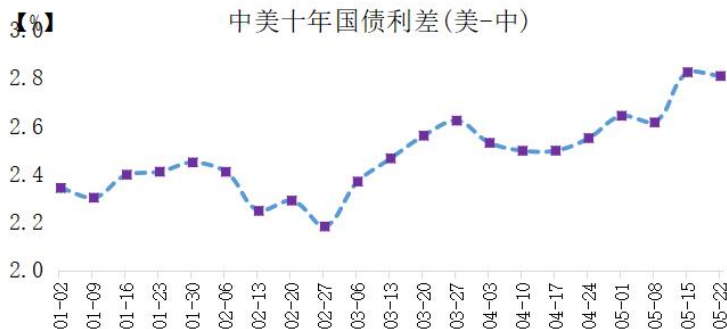
数据来源：Wind，大同证券

图表 14：国债期限利差低位企稳



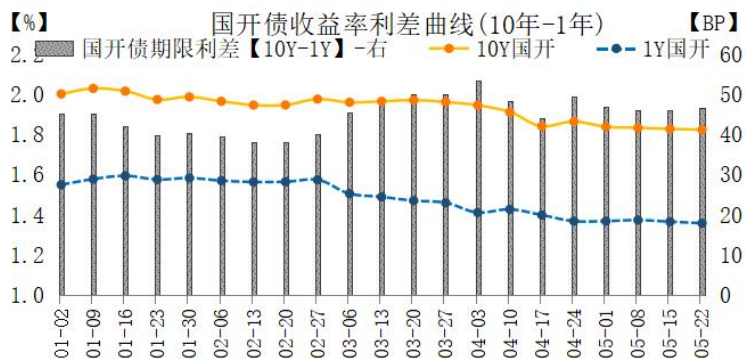
数据来源：Wind，大同证券

图表 13：中美利差高位企稳



数据来源：Wind，大同证券

图表 15：国开债期限利差小幅收窄



数据来源：Wind，大同证券

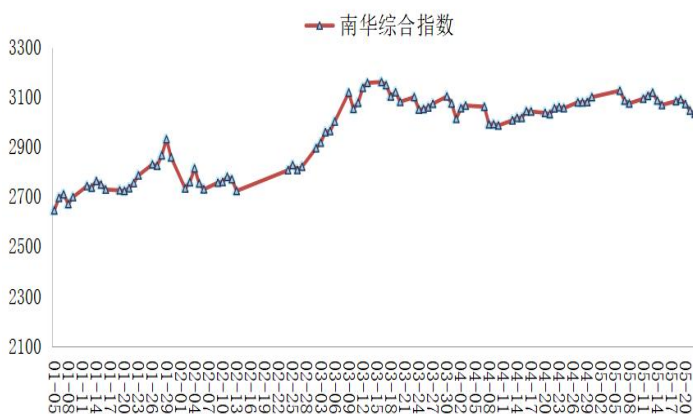
四、商品市场跟踪：原油大起大落，贵金属承压

（一）核心观点：冲高回落，油价波动加剧。

本周商品市场整体震荡分化，原油走势尤为剧烈。周初受地缘紧张升级影响，油价一度冲高；随后美伊和谈预期升温，地缘风险溢价快速回吐，油价大幅跳水。有色方面，铜铝价格受美债收益率高企及美元走强压制震荡下行；贵金属方面，10 年期美债收益率维持 4.5% 上方高位，COMEX 黄金延续承压。向后看，美伊谈判进展仍是短期核心变量，若协议落地，原油“战争溢价”将继续回吐；有色金属短期受流动性收紧预期压制，黄金在利率拐点前或延续震荡。

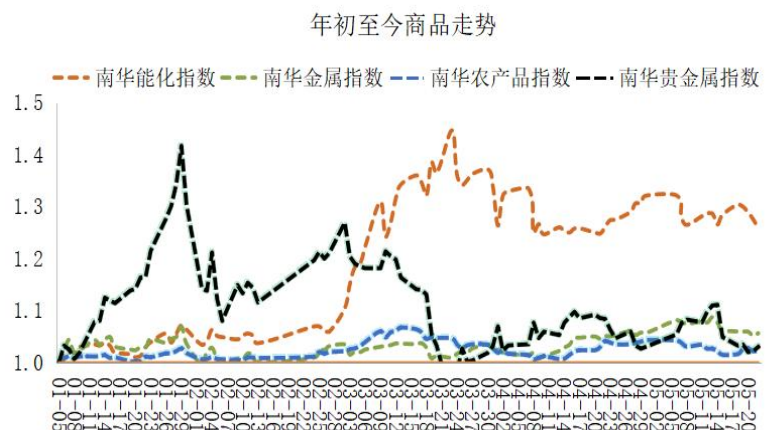
（二）商品配置建议：黄金、有色可等待回调后的布局机会，原油短期警惕波动风险。

图表 16：商品市场震荡回落



数据来源：Wind，大同证券

图表 17：不同商品指数走势分化



数据来源：Wind，大同证券

五、风险提示

热门板块资金大幅流出、美债收益率高位运行、地缘局势反复



大同证券投资评级的类别、级别定义：

类别	级别	定义
股票评级	强烈推荐	预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 20% 以上
	谨慎推荐	预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 10%~20%
	中性	预计未来 6~12 个月内，股价波动相对市场基准指数 -10%~+10%
	回避	预计未来 6~12 个月内，股价表现弱于市场基准指数 10% 以上
	“+” 表示市场表现好于基准，“-” 表示市场表现落后基准	

类别	级别	定义
行业评级	看好	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现强于市场基准指数
	中性	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现跟随市场基准指数
	看淡	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现弱于市场基准指数

注 1：公司所处行业以交易所公告信息为准
 注 2：行业指数以交易所发布的行业指数为主
 注 3：基准指数为沪深 300 指数

分析师声明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为注册分析师，保证报告所采用的相关资料及数据均为公开信息。

本报告准确客观反映了作者本人的研究观点，结论不受第三方授意或影响。在研究人员所知情的范围内本公司、作者以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本报告采用的研究方法均为定性、定量相结合的方法，本报告所依据的相关资料及数据均为市场公开信息及资料（包括但不限于：Wind/同花顺 iFind/国家统计局/公司官网等），做出的研究结论与判断仅代表报告发布日前的观点，具备一定局限性。

免责声明：

本报告由大同证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点皆为公开信息，但大同证券不能保证其准确性和完整性，因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。本公司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。

市场有风险，投资需谨慎。此报告仅作参考，并不能依靠此报告以取代独立判断。本报告仅反映研究员的不同设想，见解及分析方法，并不代表大同证券有限责任公司。

特别提示：

- 1、投资者应自主做出投资决策并自行承担投资风险，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。
- 2、未经允许投资者不得将证券研究报告转发给他人。
- 3 投资者需慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

版权声明：

本报告版权为大同证券有限责任公司所有，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。如引用需注明出处为大同证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

分析师承诺：

本人、本人配偶及本人的利害关系人与报告内容所涉标的公司不涉及利益冲突。