下载日志已记录，仅供内部参考

科技指数观察：交易结构承压，科创 50 相对较优

——20260706 交易结构观察

报告发布日期 2026 年 07 月 08 日

证券分析师
郑月灵 执业证书编号：S0860525120003
zhengyueling@orientsec.com.cn
021-63326320

联系人
周仕盈 执业证书编号：S0860125060012
zhoushiying@orientsec.com.cn
021-63326320

相关报告

创新药/商业航天行情启示录：如何识别主题投资交易结构恶化?	2026-06-30
2021 新能源行情启示录：如何识别指数交易结构恶化	2026-06-08

研究结论

- **如何识别科技宽基指数交易结构恶化?** 对创业板 50 指数和科创 50 指数而言，强动量占比处在低分位，且弱动量占比扩散，都是交易结构转弱的共性预警信号；若调整后强动量无法快速修复，且弱动量持续抬升至高分位，则趋势结束风险上升。差异在于，创业板 50 更接近产业趋势行情，需额外观察日间振幅分位是否降至低位，以判断市场预期是否过度一致；科创 50 更具有主题投资特征，需额外观察融资拥挤度是否升至高位，以判断短线交易资金是否过度集中。（详见《2021 新能源行情启示录：如何识别指数交易结构恶化》、《创新药/商业航天行情启示录：如何识别主题投资交易结构恶化?》）
- **创业板 50 指数：动量结构再度承压，但市场预期尚未一致。**2026 年 6 月 5 日以来，创业板 50 指数交易结构曾多次承压，但动量结构都能快速修复，但 7 月 1 日以来，创业板 50 交易结构再度承压，主要体现为强动量占比持续下降、弱动量占比持续抬升，且尚未修复。7 月以来创业板 50 权重组强动量占比降至 0%，非权重组强动量占比降至 7.5%；同时权重组弱动量占比由 20%升至 70%，非权重组弱动量占比由 12.5%升至 42.5%，交易结构整体承压。但由于指数日间振幅处于高分歧状态，市场预期尚未一致，尚不符合趋势结束确认条件。
- **科创 50 指数：强动量退潮但弱动量尚未扩散，交易结构相对创业板 50 更强。**2026 年 7 月 1 日至 7 月 6 日，科创 50 权重组强动量占比由 40%降至 0%，非权重组强动量占比由 40%降至 10%，强动量明显退潮。但权重弱动量占比仍为 0%，非权重组弱动量占比处于近一月较低分位，弱势压力主要来自非权重组。融资拥挤度处于近 1 月 23.81%分位/近 3 月 17.46%分位，尚未触发主题行情中“动量退潮+融资拥挤度高位”的趋势结束确认信号。因此，科创 50 虽已出现动量退潮预警，但交易结构恶化风险相对创业板 50 更低。
- **总体而言，科技宽基指数当前交易结构整体承压，但尚未触发趋势结束信号。7 月需重点观察强动量占比能否恢复到近三个月的均值水平，以及弱动量占比能否回落。同时也需警惕创业板 50 日间振幅、科创 50 融资余额拥挤度等趋势结束的确认信号是否触发。**

风险提示

1、极端风险事件，例如中美关系、全球地缘出现超预期大事件等，相应风险难以事前预判；

2、量化模型失效的风险，历史数据对未来的指引效果有限。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

目 录

一、如何识别科技宽基指数交易结构恶化.....4

二、科技宽基交易结构承压.....5

（一）创业板 50:6 月中旬短期修复，7 月以来再度承压.....5
（二）科创 50:强动量退潮，但弱动量尚未扩散.....6
（三）科创 50 交易结构恶化风险相对创业板 50 更低.....8

三、关注 7 月科技宽基动量结构能否修复.....9

风险提示.....9

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1：创业板 50 权重组强动量退潮 5
图 2：创业板 50 权重组弱动量占比抬升 5
图 3：创业板 50 非权重组强动量退潮 6
图 4：创业板 50 非权重组弱动量占比抬升 6
图 5：创业板 50 指数市场分歧度仍较大 6
图 6：科创 50 权重组强动量退潮 7
图 7：科创 50 权重组弱动量占比处在相对低位 7
图 8：科创 50 非权重组强动量退潮 7
图 9：科创 50 非权重组弱动量占比上升但仍处在低位 7
图 10：科创 50 融资拥挤度未升至高位 7
图 11：创业板 50 权重组强动量退潮，弱动量抬升 8
图 12：创业板 50 非权重组强动量退潮，弱动量抬升 8
图 13：科创 50 指数权重组中动量占比 100% 8
图 14：科创 50 指数非权重组中动量占比较大 8

表 1：判断创业板 50 和科创 50 交易结构恶化的预警/确认信号 4
表 2：主要指标释义 4
表 3：后续需重点观察科技宽基指标动量结构能否恢复，以及确认信号是否全部触发 9
表 4：2026 年 4 月以来科技宽基近三个月强动量占比均值 9

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

一、如何识别科技宽基指数交易结构恶化

创业板 50 指数（399673.SZ）和科创 50 指数（000688.SH）是 A 股市场上主要的科技成长宽基指数，但二者对应的行情属性并不完全相同。创业板 50 指数成分股多为已经进入成长期或成熟期的科技制造龙头，2025 年 6 月以来受全球 AI 产业景气抬升驱动，适用于产业趋势行情的分析框架。科创 50 指数成分股则更多处于导入期或成长期，属于能体现中国科技自立自强战略方向的创新企业，基本面验证节奏相对滞后，交易中预期定价占比更高，因此更具有主题投资行情特征。

在《2021 新能源行情启示录：如何识别指数交易结构恶化》中，我们得出交易结构常先于基本面转弱的结论，并得出识别指数交易结构恶化的三个信号：1）仅由少数权重股支撑指数上涨；2）市场预期过度一致；3）强动量消失伴随弱动量扩散 。对于创业板 50 这类更接近产业趋势行情的科技宽基，上述三类信号可以概括为“风偏收缩，分歧消失”。其中，仅由少数权重股支撑指数上涨，反映投资者风险偏好下降；强动量消失伴随弱动量扩散，反映指数内部赚钱效应转弱；市场预期过度一致，则体现为日间振幅分位下降，说明乐观者剩余已接近消失。

相比产业趋势行情，主题投资行情通常具有“预期先行、结构先变”的特征：一是由于缺少短期基本面数据持续验证，市场较难形成长期共识，行情持续时间往往相对较短；二是上涨和下跌都更为集中，行情启动后资金会快速聚集，但一旦预期无法继续外推，资金也会快速撤离；三是参与资金更多体现为短期交易，而非长期趋势持有。在市场分歧较难趋向一致的背景下，可通过融资余额拥挤度这一指标判断乐观者剩余是否耗尽（详见《创新药/商业航天行情启示录：如何识别主题投资交易结构恶化？》）。

表 1：判断创业板 50 和科创 50 交易结构恶化的预警/确认信号

科技宽基	今年以来行情属性	预警信号	确认信号	
			共性指标	个性指标
创业板 50	产业趋势行情	**动量结构退潮：**强动量占比处在低分位，且弱动量占比扩散	**动量结构恶化：**强动量占比无法快速修复；弱动量占比升至高分位	日间振幅分位降至低位
科创 50	主题投资行情			融资拥挤度升至高位

数据来源：东方证券研究整理

总体而言，动量结构退潮都是识别科技宽基指数交易结构转弱的共性预警信号，调整后动量结构能否快速修复，则是判断趋势是否延续的重要确认信号。两者的差异在于，创业板 50 更接近产业趋势行情，在动量修复之外，还需额外观察日间振幅分位是否降至低位，以判断市场预期是否过度一致；科创 50 更具有主题投资特征，在动量修复之外，还需额外观察融资余额拥挤度是否处于高位，以判断短线交易资金是否过度集中。

在研究对象上，本文将指数成分股划分为权重组和非权重组。权重组为指数权重排名前 10 的成分股，非权重组为其余 40 只成分股。权重组主要反映核心产业龙头对指数的支撑能力，非权重组主要反映风险偏好的上行程度。若指数上涨由权重组和非权重组共同推动，通常意味着科技成长风险偏好处于扩张阶段；若指数上涨越来越依赖少数权重股，而非权重组强动量持续退潮，则说明风险偏好开始下行。本文主要使用的指标如下：

表 2：主要指标释义

指标	定义

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

权重组/非权重组	权重组为指数权重排名前 10 的成分股，非权重组为其余 40 只成分股。
强/中/弱动量	日度短动量评分 = 60% × 短期收益得分 + 40% × 趋势状态得分
	短期收益得分根据成分股 1/3/5/10 日短周期累积收益率计算；趋势状态得分根据价格相对 MA5、MA10、MA20 的位置和短期均线排列计算。
	评分高于 0.8 定义为强动量股，低于 0.2 定义为弱动量股，其余为中动量股。
融资拥挤度	融资余额 / 流通市值
日间振幅	日间振幅 = 当日最高价 ÷ 当日最低价 - 1

数据来源：东方证券研究整理

二、科技宽基交易结构承压

2026 年 6 月以来，创业板 50 和科创 50 的交易结构均出现承压迹象，但两类科技宽基承压的方式并不相同。创业板 50 的压力主要源于权重组弱动量重新抬升，并向非权重组扩散；科创 50 则体现为 6 月中下旬强势扩散后，7 月初权重组强动量快速退潮。整体来看，当前科技宽基交易结构已经较 4-6 月上涨阶段明显转弱，但尚不符合趋势结束条件。

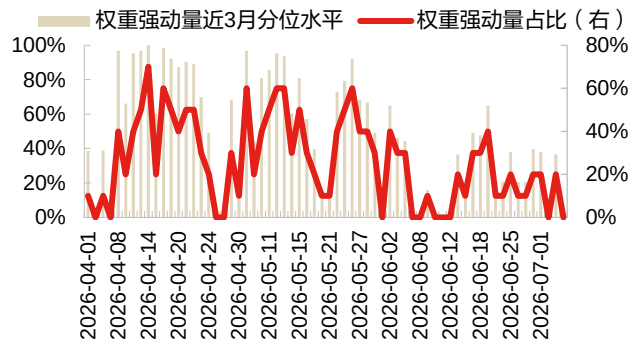
（一）创业板 50:动量结构再度承压，但市场预期尚未一致

2026 年 6 月 5 日以来，创业板 50 指数交易结构曾多次承压，但动量结构都能快速修复，但 7 月 1 日以来，创业板 50 交易结构再度承压，主要体现为强动量占比持续下降、弱动量占比持续抬升，且尚未修复。

从强动量占比看，创业板 50 前期修复动能未能延续。7 月 1 日，权重组和非权重组强动量占比分别为 20%和 30%，说明指数内部仍保留一定上涨参与度。但截至 7 月 6 日，权重组强动量占比降至 0%，所处近 3 月分位仅 1.59%；非权重组强动量占比降至 7.5%，所处近 3 月分位为 12.70%。

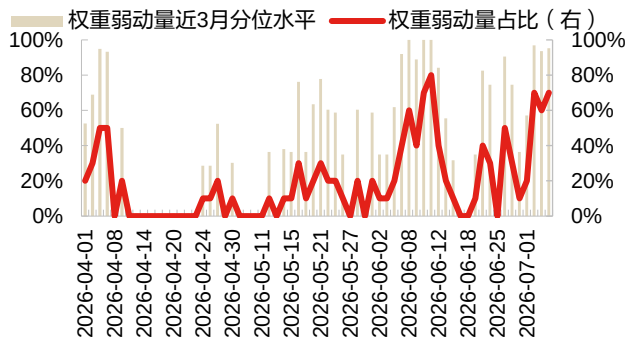
从弱动量占比看，创业板 50 弱势结构明显扩散。7 月 1 日，权重组和非权重组弱动量占比分别为 20%和 12.5%，整体仍处于可控状态；但截至 7 月 6 日，权重组弱动量占比升至 70%，所处近 3 月分位为 95.24%，非权重组弱动量占比升至 42.5%，所处近 3 月分位为 76.19%。这说明当前不仅是核心权重股出现了动量退潮，而已经向非权重组扩散，指数内部风险偏好明显下降。

图 1：创业板 50 权重组强动量退潮



数据来源：Choice，东方证券研究；数据区间：2026.4.1-2026.7.6

图 2：创业板 50 权重组弱动量占比抬升

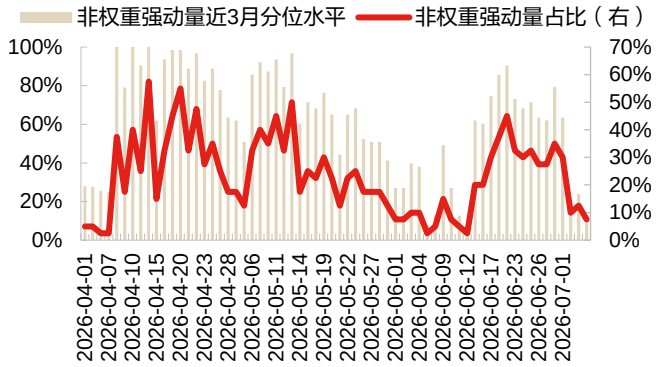


数据来源：Choice，东方证券研究；数据区间：2026.4.1-2026.7.6

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

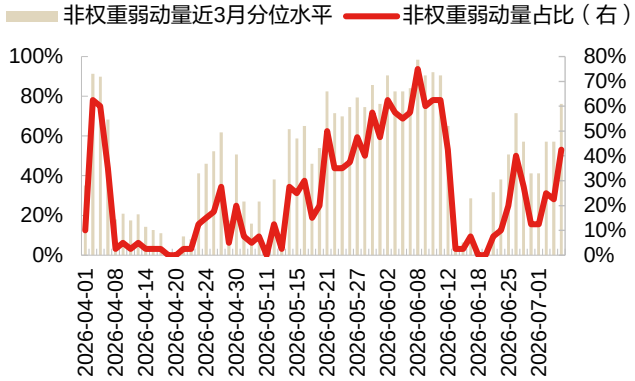
下载日志已记录，仅供内部参考

图 3：创业板 50 非权重组强动量退潮



数据来源：Choice，东方证券研究；数据区间：2026.4.1-2026.7.6

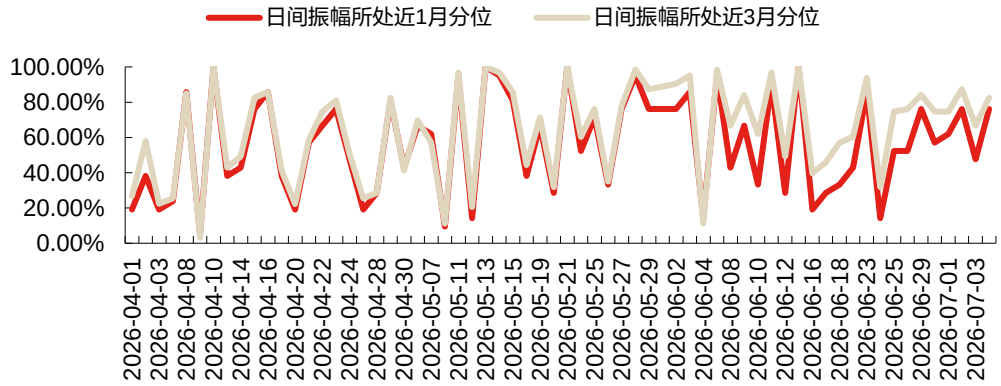
图 4：创业板 50 非权重组弱动量占比抬升



数据来源：Choice，东方证券研究；数据区间：2026.4.1-2026.7.6

从市场预期看，创业板 50 指数在近期的趋势上涨和 7 月以来的调整中，市场分歧度整体较大，尚未形成一致预期。7 月 6 日，创业板 50 日间振幅为 4.07%，处于近 1 月 76.19%分位、近 3 月 82.54%分位，仍处于高分歧交易状态。这说明虽然动量结构已经转弱，但市场仍在高波动、高分歧中完成筹码交换，并未进入低振幅、低分歧的一致预期阶段。

图 5：创业板 50 指数市场分歧度仍较大



数据来源：Choice，东方证券研究；数据区间：2026.4.1-2026.7.6

（二）科创 50:强动量退潮，但弱动量尚未扩散

2026 年 6 月 5 日以来，科创 50 指数交易结构也曾出现阶段性压力，但与创业板 50 不同，科创 50 在 6 月中旬后的动量修复更为充分。6 月 15 日至 7 月 1 日，科创 50 权重组强动量占比均值达到 69.17%，非权重组强动量占比均值为 32.29%；同期权重组弱动量占比均值仅 5.83%，非权重组弱动量占比均值为 12.08%。这说明 6 月中旬以后，科创 50 指数投资者的风偏持续上行。但 7 月 1 日以来，科创 50 交易结构再度承压。

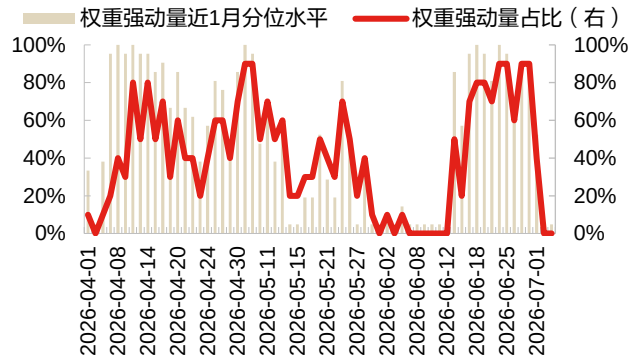
从强动量占比看，科创 50 前期强势动能未能延续。7 月 1 日，权重组和非权重组强动量占比分别为 40%和 40%，说明指数内部仍有较强上涨参与度，且并非仅由权重股支撑。但截至 7 月 6 日，权重组强动量占比降至 0%，所处近 1 月分位仅 4.76%；非权重组强动量占比降至 10%，所处近 1 月分位为 23.81%。这说明科创 50 强动量首先从权重组退潮，并开始影响非权重组扩散能力。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

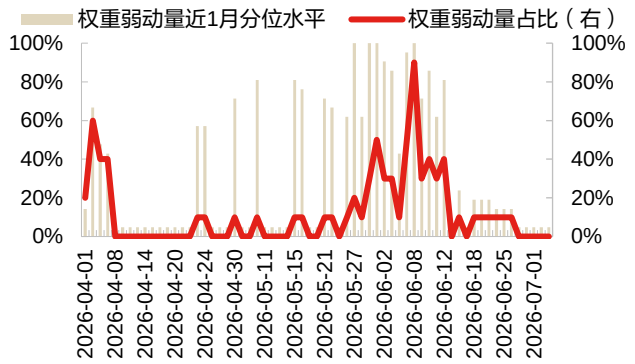
从弱动量占比看，科创 50 指数的弱势压力主要来自非权重组扩散。7 月 1 日，权重组和非权重组弱动量占比分别为 0%和 10%；截至 7 月 6 日，权重组弱动量仍为 0%，但非权重组弱动量升至 37.5%，所处近 1 月分位为 76.19%。这说明科创 50 权重股并未大面积转弱，而是从强动量回落至中动量；但非权重组弱动量开始抬升，投资者风险偏好开始下行。

图 6：科创 50 权重组强动量退潮



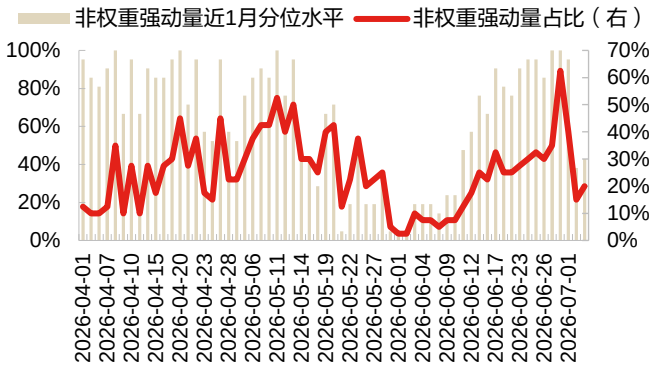
数据来源：Choice，东方证券研究；数据区间：2026.4.1-2026.7.6

图 7：科创 50 权重组弱动量占比处在相对低位



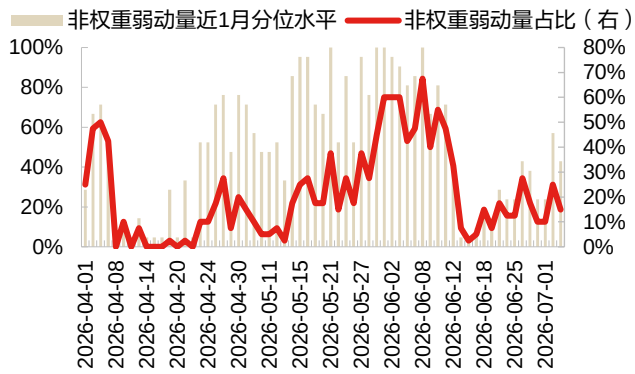
数据来源：Choice，东方证券研究；数据区间：2026.4.1-2026.7.6

图 8：科创 50 非权重组强动量退潮



数据来源：Choice，东方证券研究；数据区间：2026.4.1-2026.7.6

图 9：科创 50 非权重组弱动量占比上升但仍处在低位



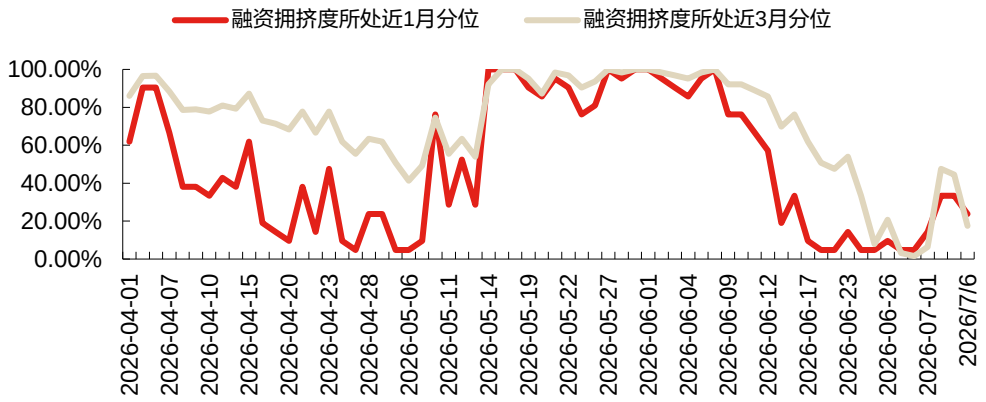
数据来源：Choice，东方证券研究；数据区间：2026.4.1-2026.7.6

但从融资拥挤度看，科创 50 尚未出现主题行情趋势结束的确认信号。7 月 6 日，科创 50 融资拥挤度为 2.59%，处于近 1 月 23.81%分位、近 3 月 17.46%分位，仍处于偏低位置。动量退潮后若叠加融资拥挤度高位，通常意味着短线交易资金拥挤，但当前科创 50 融资拥挤度并未升至高位，尚不能说明趋势结束。

图 10：科创 50 融资拥挤度未升至高位

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

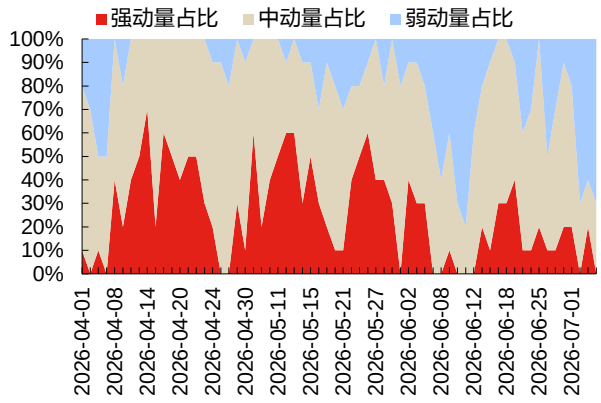


数据来源：Choice，东方证券研究；数据区间：2026.4.1-2026.7.6

（三）科创 50 交易结构恶化风险相对创业板 50 更低

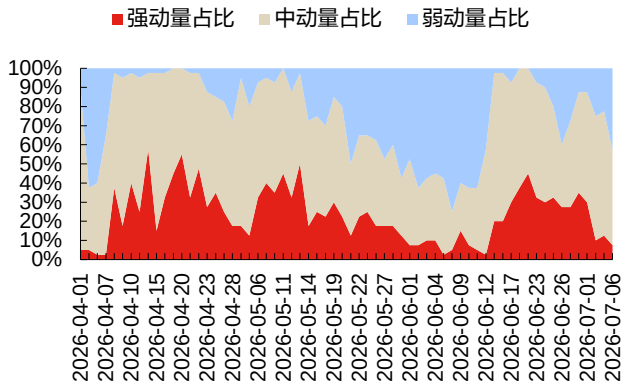
从当前交易结构比较看，科创 50 虽然也出现动量退潮的预警信号，但整体仍强于创业板 50。2026 年 7 月科技股整体承压，科创 50 指数强动力占比虽退潮，但弱动量尚未扩散。7 月 6 日，科创 50 权重组强动量占比虽然降至 0%，但权重组弱动量占比也为 0%，权重组全部处于中动量状态。相比之下，创业板 50 权重组弱动量占比已经升至 70%，所处近 3 月分位为 95.24%，交易结构压力较大。

图 11：创业板 50 权重组强动量退潮，弱动量抬升



数据来源：Choice，东方证券研究；数据区间：2026.4.1-2026.7.6

图 12：创业板 50 非权重组强动量退潮，弱动量抬升



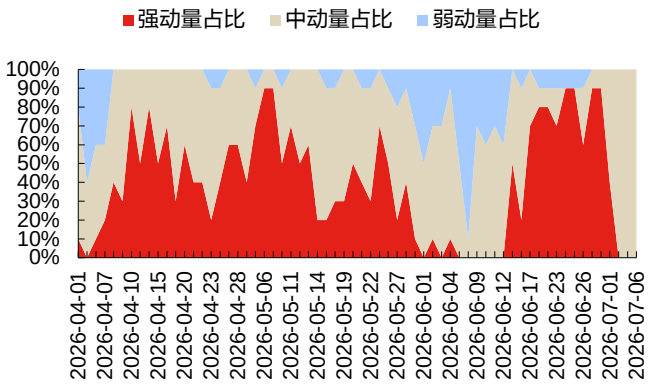
数据来源：Choice，东方证券研究；数据区间：2026.4.1-2026.7.6

图 13：科创 50 指数权重组中动量占比 100%

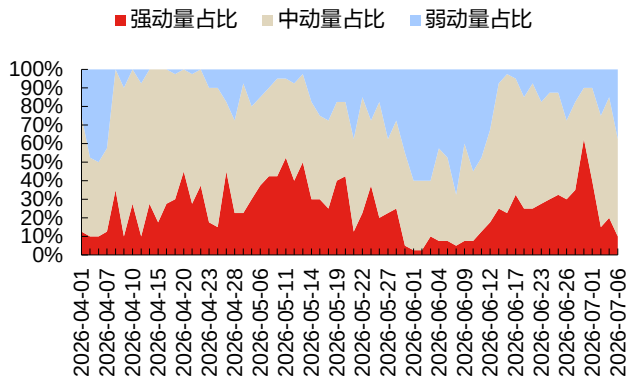
图 14：科创 50 指数非权重组中动量占比较大

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考



数据来源：Choice，东方证券研究；数据区间：2026.4.1-2026.7.6



数据来源：Choice，东方证券研究；数据区间：2026.4.1-2026.7.6

三、关注 7 月科技宽基动量结构能否修复

总体而言，科技宽基指数当前交易结构整体承压，但还未触发结构恶化，尚不能说明趋势结束。7 月需重点观察强动量占比能否恢复到近三个月的均值水平，以及弱动量占比能否回落。同时也需警惕日间振幅、融资余额拥挤度等趋势结束的确认信号是否触发。

表 3：后续需重点观察科技宽基指标动量结构能否恢复，以及确认信号是否全部触发

指数	预警信号	确认信号	
		共性指标	个性指标
创业板 50	已触发	已触发	日间振幅仍高位，未触发低分歧确认
科创 50	已触发	部分触发	融资拥挤度低位，未触发拥挤确认

数据来源：东方证券研究整理

表 4：2026 年 4 月以来科技宽基近三个月强动量占比均值

指数	权重组强动量占比均值	非权重组强动量占比均值
创业板 50	27.00%	24.04%
科创 50	42.17%	24.96%

数据来源：Choice，东方证券研究；数据区间：2026.4.1-2026.7.6

风险提示

1、极端风险事件，例如中美关系、全球地缘出现超预期大事件等，相应风险难以事前预判；

2、量化模型失效的风险，历史数据对未来的指引效果有限。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（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）；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

东方证券 ORIENT SECURITIES

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

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本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。



东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。
东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。