

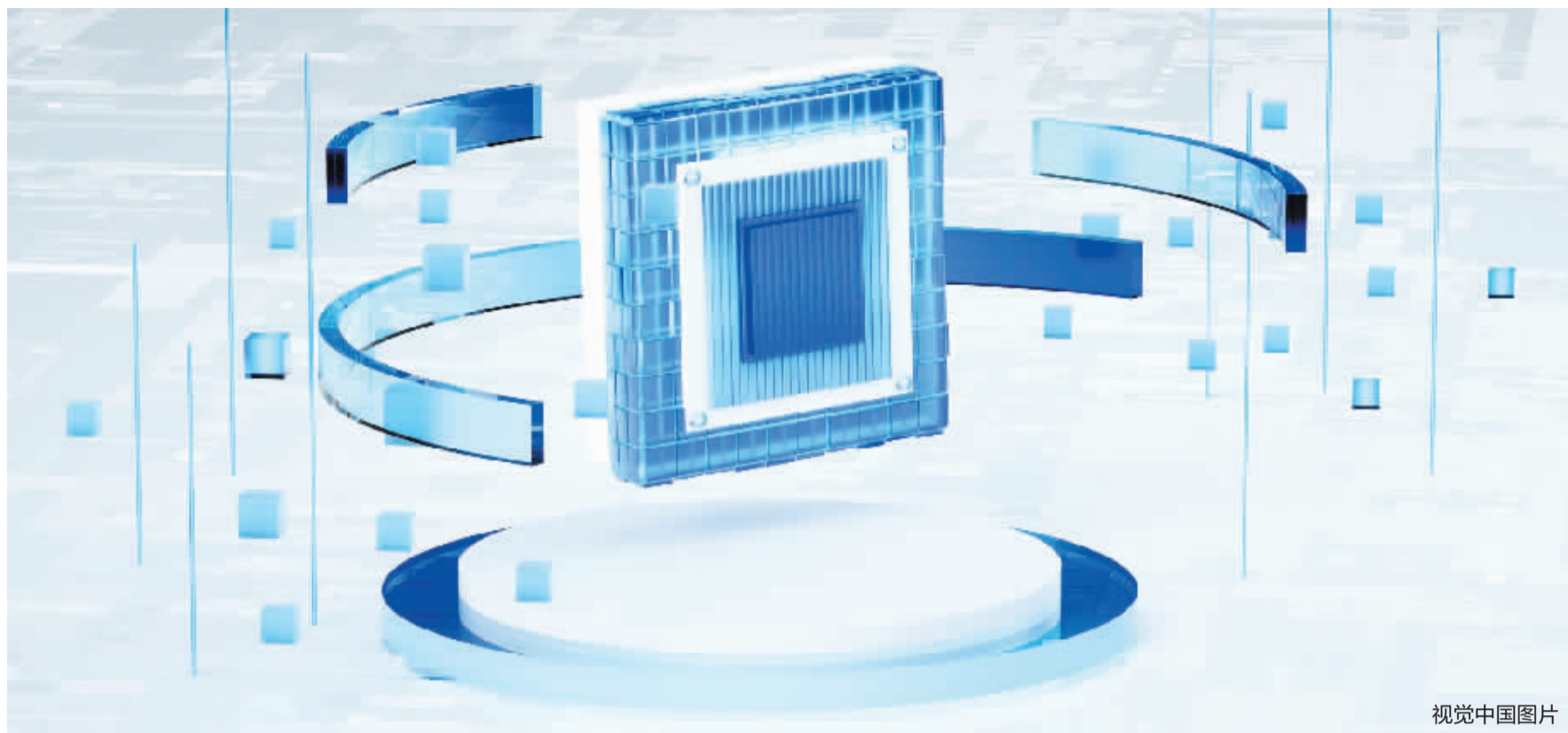
资金情绪谨慎 科技股出现分化

5月18日,A股市场缩量震荡,上证指数、深证成指、创业板指均小幅下跌。存储器、光伏逆变器、HBM等板块领涨市场,科技相关板块表现活跃。整个A股市场超2300只股票上涨,逾100只股票涨停。市场成交缩量,成交额为2.92万亿元。

资金面上,资金情绪谨慎,18日沪深两市主力资金净流出超252亿元,科技股内部出现分化,电子板块受到资金青睐。

分析人士认为,短期来看,市场外部扰动因素仍不容忽视。随着盈利持续释放、估值稳步抬升,增量资金持续入场,市场中长期上行趋势不变。

● 本报记者 吴玉华



视觉中国图片

A股成交明显缩量

5月18日,A股市场缩量震荡,盘中创业板指一度涨近1%,科创综指一度涨逾2%。截至收盘,上证指数、深证成指、创业板指、北证50指数分别下跌0.09%、0.20%、0.36%、1.55%,而科创综指上涨0.95%。

当日A股市场成交额为2.92万亿元,较前一个交易日减少4532亿元。此前,5月6日-5月15日,A股成交额连续8个交易日超3万亿元,市场交投活跃。

整个A股市场上涨股票数为2375只,102只股票涨停,3003只股票下跌,53只股票跌停。

从盘面上看,科技相关板块表现活跃,存储器、光伏逆变器、HBM等板块走强。申万一级行业中,电子、煤炭、计算机行业涨幅居前,分别上涨1.56%、1.55%、1.17%;农林牧渔、轻工制造、美容护理行业跌幅居前,分别下跌2.24%、1.58%、1.56%。

电子板块中,大普微-UW、弘信电子、安洁科技、万润科技、深科技、生益科技等多股涨停。

煤炭板块中,辽宁能源、新大洲A涨停,淮河能源、昊华能源均涨逾6%。

另外,三大运营商走强,中国电信涨逾7%,盘中一度涨停,中国联通涨逾5%,中国移动涨逾2%。消息面上,中国移动、中国联通、中国电信三大电信运营商相继面向C端用户推出Token(代币)套餐产品。

华西证券表示,目前AI发展阶段仍

处于Scale-up和Scale-out的关键加速期,随着相关算力芯片的供应逐渐丰富,应用的发展对Token的需求仍在加速增长,相关底层算力基建仍处于扩张期。

电子板块吸引资金关注

从资金面来看,资金情绪谨慎,5月18日,沪深两市主力资金净流出超252亿元,超3000只股票出现主力资金净流出。

具体来看,Wind数据显示,5月18日沪深两市主力资金净流出252.55亿元,沪深300指数主力资金净流出118.58亿元,与前一交易日相比,净流出规模均显著减少。沪深两市出现主力资金净流入的股票数为2147只,出现主力资金净流出的股票数为3040只。

行业板块方面,申万一级31个行业中,有11个行业获得主力资金净流入,电子、石油石化、汽车行业主力资金净流入金额居前,分别为39.75亿元、6.40亿元、5.74亿元;电力设备、通信、有色金属行业主力资金净流出金额居前,分别为69.78亿元、48.01亿元、37.66亿元。

可以看出,电子板块明显受到资金青睐,电子板块中,东山精密、德明利、深科技、信维通信、生益科技主力资金均净流入超5亿元,这几只股票当日均上涨。

沪深两市主力资金净流入前十股票均与科技行业相关,股价均上涨,其中华工科技主力资金净流入金额位居第一,为23.02亿元。沪深两市主力资金净流出前十股票中,也有多只股票与科技行业相关。其中,

中际旭创、宁德时代、新易盛、立讯精密、大族激光主力资金净流出金额居前,分别为19.97亿元、17.48亿元、17.16亿元、16.14亿元、12.14亿元,这些股票当日均下跌。可以看到,科技股内部资金出现分化,有多只科技股获得主力资金积极加仓,同时也有部分科技股遭遇主力资金减仓。

Wind数据显示,截至5月18日,A股两融余额报28764.60亿元,融资余额报28561.79亿元,上周A股市场融资余额增加738.56亿元。上周,电子、通信行业融资净买入金额居前,分别为350.51亿元、140.70亿元。上周,融资净买入金额前十的股票均为科技股,其中中际旭创、澜起科技、胜宏科技、寒武纪、蓝思科技融资净买入金额均超20亿元,显示了融资金对科技股的青睐。

市场中长期上行趋势不变

对于A股市场,招商证券首席策略分析师张夏表示,近期全球市场再度出现流动性冲击,主要源于通胀数据走高,市场对于加息的预期进一步上升。但冲击仍停留在情绪层面,属于市场在积累一定涨幅后的正常回调,未出现系统性恶化。对于A股市场来说,科技仍是主线,不会发生风格切换。

“本轮结构性行情的资金驱动力主要来自存量调仓和融资盘流入,TMT成交占比阶段性见顶后,估计全A换手率会逐步回落至1.8%以下。”中信证券首席A股策略师裴翔表示,市场情绪降温后,市

场结构的多元化特征或将回归,重返杠铃结构的可能性在增加。

“短期来看,市场外部扰动因素仍不容忽视。海外货币政策调整路径尚存不确定性,叠加原油价格维持高位运行、通胀反弹预期有所升温,美元指数持续震荡与美债收益率攀高形成共振,全球资金流向调整对风险资产的估值修复形成阶段性约束。”中国银河证券首席策略分析师杨超表示,短期市场大概率会切换为“震荡消化、缓慢走高、结构性上行”的节奏。当前,A股资金集中流向高研发、高壁垒、高增量的硬科技成长赛道,随着盈利持续释放、估值稳步抬升、增量资金持续入场,中期上行趋势不变,建议聚焦主线机会。

对于市场配置,张夏建议,围绕高景气、高增长方向布局。产业趋势方面,中期确定性较强的是海外算力基础设施,而业绩高增长的方向主要集中在AI需求高景气、出口优势制造和涨价资源品领域。

杨超表示,建议坚守科技景气核心主线,TMT与中游制造是修复的主攻方向,半导体、其他电子、通信设备、航海装备、电池等板块表现相对较强。但需要注意的是,随着部分热点高位分化,内部轮动特征或将显现,商业航天、人形机器人等相对滞涨板块获得资金关注。修复动能逐步向资源品和部分消费服务领域扩散,包括受益于PPI回升与涨价逻辑的基础化工、有色金属、建筑材料、钢铁等板块,同时消费细分领域也有望受益于景气修复与政策支持。另外,建议重视防御性底仓的配置价值,关注煤炭、金融、公用事业等板块。

产业链迎业绩与估值双重驱动 存储芯片板块投资机遇凸显

● 本报记者 刘英杰

在人工智能算力需求引发全球存储芯片涨价、国产化率逐步提升的背景下,存储芯片板块已迎来业绩增长与估值修复双重驱动的窗口期。Wind数据显示,A股存储芯片板块5月18日表现亮眼,万得存储器概念指数上涨3.98%。

分析人士认为,存储芯片景气周期的持续性和强度与过往周期有所不同,国内存储产业链有望在更长周期内维持较高景气度。

存储芯片板块走强

Wind数据显示,截至5月18日收盘,同有科技、大普微-UW均20%涨停,万润科技、深科技涨停,佰维存储涨超8%,兴森科技、兆易创新均涨超6%。

从已披露的一季报数据看,前述公司业绩普遍实现较快增长。同有科技一季度实现营业收入1.22亿元,同比增长156.12%;实现净利润8718.08万元,同比增长431.25%,实现扭亏为盈。深科技一季度实现营业收入37.24亿元,同比增长10.67%;实现净利润2.42亿元,同比增长35.35%。兆易创新一季度实现营业收入41.88亿元,同比增长119.38%;实现净利润14.61亿元,同比增长522.79%。公司表示存储芯片产品面临供不应求局面,出现量价齐升。

在投资者互动平台上,多家公司近期就存储业务布局作出回应。万润科技日前在互动平台表示,公司主要产品包括固态硬盘、嵌入式存储产品和内存存储产品,

可应用于消费级、工业级或企业级等存储应用场景。公司正在努力抢抓市场机会,努力开拓客户和承接订单,努力扩大存储业务营业收入规模,提升盈利能力。

佰维存储日前向投资者披露公司未来战略定位时表示,公司整体战略规划主要围绕“存储+先进封装”布局。在存储端,公司以全面的存储技术能力服务AI场景应用,覆盖主控芯片设计、介质研究与设计、解决方案研发以及先进封装等技术环节。在先进封装端,公司通过先进封装技术打造生态链,覆盖AI硬件基础设施“存、算、运”三大核心领域,可全方位响应AI时代对大容量存储、存算合封、高速信号传输的核心诉求。

同有科技日前表示,公司产品已规模化应用于智算中心等应用场景。此外,公司通过自主研发和产业投资,精准布局从主控芯片、固件算法、SSD固态硬盘到存储系统,打造“同有系”存储产业链。

供需两侧共振驱动涨价

当下,全球存储芯片市场正经历一轮由人工智能算力需求引发的结构性涨价。与以往由供给端主动减产驱动的周期不同,本轮涨价的底层逻辑是人工智能对存储资源的系统性“虹吸”,叠加供给端产能调整形成的双重挤压。

从价格走势看,本轮涨价的幅度与速度均超出市场预期。TrendForce集邦咨询数据显示,2026年第二季度通用型DRAM合约价格预计环比上涨58%至63%,NAND闪存合约价格环比上涨70%至75%。而在2026年第一季度,DRAM合

约价涨幅已被上修至90%至95%,NAND涨幅被上修至55%至60%。

本轮涨价的驱动机制可从供需两端理解。在供给端,全球存储芯片产能正经历一轮结构性迁徙。三星电子、SK海力士、美光科技三大巨头垄断全球90%以上的DRAM产能,近年来不约而同将先进制程产能向高带宽存储器(HBM)倾斜。SK海力士此前表示,AI需求爆发叠加洁净室扩张缓慢,导致供给增长无法匹配需求增速。

在需求端,人工智能服务器是存储芯片最主要的增量需求来源。高盛研究团队表示,2026年全球DRAM市场供需缺口达4.9%,NAND闪存缺口达4.2%,HBM缺口高达5.1%,均为2011年以来最高水平。交银国际研究团队认为,当前全球存储芯片行业正经历强劲的上行周期,周期强度高于此前几轮,上行趋势至少将持续至2027年第一季度。

值得关注的是,本轮涨价正从上游晶圆环节向下游传导。2025年下半年以来,OPPO、vivo、小米、荣耀等国产手机品牌相继发布调价说明,中端机型普遍上调300元至500元,旗舰机型涨幅超过千元。

机构看好产业链投资机遇

存储芯片行业景气周期持续演绎,券商分析师普遍认为,AI算力需求拉动、国产化率提升与价格上涨形成共振,为存储芯片产业链相关企业带来了投资机遇。

万联证券TMT行业首席分析师夏清莹认为,AI算力建设方兴未艾,算力产业链中高景气细分赛道如PCB、存储等需求

旺盛,均处于景气扩张周期,亦有望拉动上游设备及材料需求,建议关注PCB、存储等细分赛道及产业链投资机遇。

国金证券电子行业首席分析师樊志远认为,大模型迭代与算力集群扩张增加了对高带宽与大容量存储的需求,带动HBM与企业级SSD(eSSD)出货量快速增长;海外原厂产能持续向高附加值的HBM倾斜,导致传统DRAM与NAND供给偏紧,产品均价在2026年一季度维持高位。国内存储厂商凭借前期低价库存优势与产品结构优化,盈利弹性得到充分释放;同时,随着国产化率逐步提升,国产存储模组及主控芯片在服务器及端侧AI设备(如AI PC、AI手机)市场的渗透率稳步提升,供需格局改善为板块业绩高增提供了实质支撑。

大同证券TMT行业分析师闻晓伟表示,从已披露的一季报来看,存储芯片模组与利基存储毛利率大幅提升。整体来看,AI驱动的基本面高增长正在从预期走向报表兑现,建议关注AI算力硬件、存储芯片及半导体设备方向,尤其是一季报业绩超预期且二季度展望较为积极的龙头公司。

业内人士认为,本轮存储芯片景气周期由人工智能结构性需求驱动,叠加国产化率提升的长期趋势,其持续性和强度与过往周期有所不同。从产业层面看,国内存储产业链已形成从晶圆制造、设备材料到封装模组的完整闭环,龙头企业业绩兑现能力持续增强,产业链协同效应逐步显现。随着AI算力建设向纵深推进,存储芯片作为数据存算的核心载体,有望在更长周期内维持较高景气度。

衍生品新规重塑业务发展生态 头部券商具备先发优势

● 本报记者 林倩

近日,证监会正式发布《衍生品交易监督管理办法(试行)》(简称“衍生品新规”),自2026年11月16日起施行,衍生品新规对衍生品交易和结算、衍生品交易者、衍生品经营机构、衍生品市场基础设施、监督管理和法律责任等作出规定。

这一新规的出台,标志着衍生品市场监管进入新阶段。在业内人士看来,衍生品新规的落地将推动行业从粗放式规模增长转向精细化服务发展,重塑券商衍生品业务的展业逻辑,并有望进一步加剧行业的“马太效应”。

有利于衍生品业务健康发展

衍生品新规明确了衍生品市场管理风险、配置资源、服务实体经济的功能定位,鼓励利用衍生品市场从事套期保值等风险管理活动,支持开发满足中长期资金管理需求的衍生品,依法限制过度投机行为。

开源证券非银首席分析师高超表示,衍生品新规对股权类(持股上市公司5%以上的股东)衍生品交易设置限制,明确管理风险、配置资源、服务实体经济的核心功能定位,鼓励套期保值等风险管理活动,这些政策落地有利于衍生品业务健康发展,有利于监管常态化。

在加强衍生品经营机构监管方面,衍生品新规明确内部控制和风险管理要求,规定证券公司、期货公司申请开展衍生品交易业务应当符合最近6个月净资产持续不低于人民币5亿元等行政许可条件。

“衍生品新规将进一步重塑券商衍生品业务的展业逻辑。”东吴证券非银首席分析师孙婷表示,2024年证监会发布的《证券公司风险控制指标计算标准规定》便对衍生品等风险较高的业务作出进一步约束。尽管风控新规优化了一些新业务的计算标准,并给予连续三年分类评级靠前的券商一定奖励。但同时强调了对场外衍生品等创新业务的监管不放松,并加强对私募非标资管、托管等业务的监管力度,更多的是在鼓励券商走资本集约型专业化发展道路。

在孙婷看来,此次的衍生品新规着重强调了要发挥衍生品管理风险、配置资源、服务实体经济的作用,将进一步推动券商从原有的粗放式规模增长转向以客群多元化和精细化服务为核心的新业态。

行业“马太效应”加剧

在业内人士看来,目前场外衍生品市场朝着规范、健康的方向发展,头部券商在业务竞争中占据主动,衍生品新规落地后,头部券商的先发优势将更加突出。

目前,行业共有8家场外衍生品业务一级交易商,37家二级交易商。一级交易商可以直接开展对冲交易,具有相对业务优势,二级交易商只能通过一级交易商进行场内个股对冲交易。广发证券表示,2025年,公司作为场外衍生品业务一级交易商,立足衍生品定价和交易的专业优势,持续强化团队及系统建设,深耕产品创设、策略创新、交易销售及客户服务能力,丰富和拓展产品体系、挂钩标的种类及收益结构,持续为机构客户提供以场外衍生品为载体的资产配置和风险管理解决方案。

同样是场外衍生品业务一级交易商的国泰海通,也在2025年年报中表示,公司场外衍生品业务构建了多层次产品体系,运用AI技术加快产品研发、丰富产品种类,提升跨境垂直一体化管理水平,跨境业务交易规模创历史新高,国泰君安国际港股场内衍生品交易量位居内资券商首位,并不断拓展对欧洲、日本等境外市场的产品定价能力与服务覆盖范围。

“长期来看,衍生品业务既和境内客需业务相关,又是发展国际业务的重要抓手之一,利好具备业务资质、客户基础、资金规模等优势头部券商。”国金证券非银分析师舒思勤表示。

孙婷认为,目前场外衍生品市场集中度较高,头部券商占据了绝大部分市场份额。衍生品新规进一步提升了合规与净资产的门槛,头部券商凭借雄厚的资本实力、人才储备及完善的系统建设,将在承接优质机构客群、跨境业务及复杂产品上占据先发优势,向“综合金融服务商”转型。而中小券商受限于资本及风控成本,可能将更多聚焦于特定行业的套保服务或区域客户深耕,走“小而精”的差异化路线。

具体到投资策略,舒思勤认为,当前券商板块估值处于低位,安全垫较厚,配置性价比高。她建议投资者关注两条主线:一是低估值、业绩好的头部券商,有收并购主题的券商,以及地方特色券商;二是多元高股息标的。