

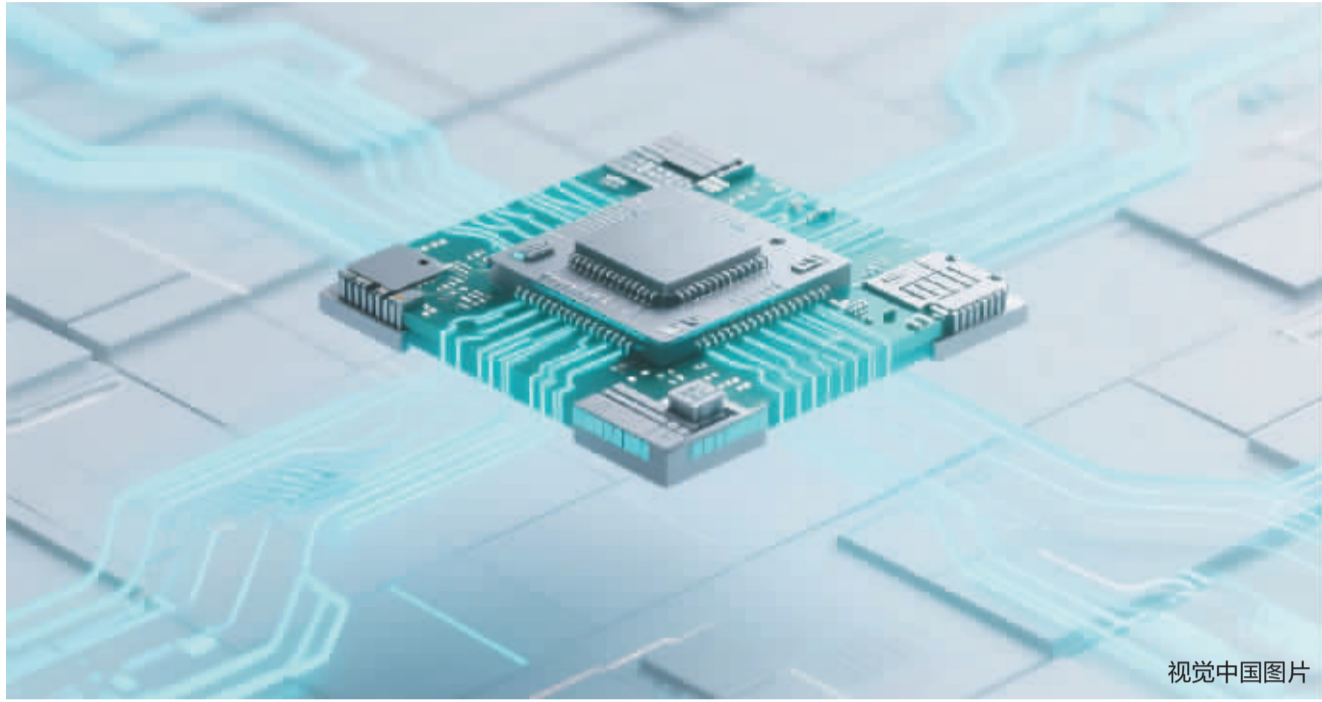
半导体板块引领A股走强 机构建议关注三条主线

5月25日,A股市场三大指数全线上涨,创业板指涨逾2%。半导体产业链爆发,引领市场走强,整个A股市场超2100只股票上涨,逾120只股票涨停。市场成交额为3.23万亿元,较前一交易日放量。

资金面上,5月25日沪深两市主力资金净流出超120亿元,电子板块主力资金净流入近100亿元,电子板块仍受资金青睐。

分析人士认为,市场交投活跃度维持在较高水平,资金格局并未出现明显变化。市场重心从预期和流动性驱动转向盈利驱动,短期波动较大,但中期结构性行情的基础逻辑依然稳固。

● 本报记者 吴玉华



视觉中国图片

半导体产业链大涨

5月25日,半导体产业链引领A股市场走强。截至收盘,上证指数、深证成指、创业板指、科创综指分别上涨0.96%、1.66%、2.10%、3.52%,北证50指数下跌0.79%。

大盘股表现活跃,大盘股集中的上证50指数、沪深300指数分别上涨1.55%、1.58%,小盘股集中的中证1000指数、中证2000指数分别上涨1.23%、0.28%,微盘股集中的万得微盘股指数下跌1.51%。

个股方面,个股多数下跌,整个A股市场上涨股票数为2181只,128只股票涨停,3225只股票下跌,24只股票跌停。当日A股市场成交活跃,成交额为3.23万亿元,较前一个交易日增加3023亿元。

指数全线上涨主要由大盘成长股带动。从对上证指数贡献度来看,寒武纪、工业富联、中芯国际、海光信息、兆易创新对上证指数贡献点数居前,合计达16.27点,占上证指数上涨点数的逾四成;从对深证成指贡献度来看,中际旭创、新易盛、华工科技、北方华创、沪电股份对深证成指贡献点数居前,合计达112.44点,占深证成指上涨点数的逾四成;从对

创业板指贡献度来看,中际旭创、新易盛、天孚通信、精测电子、长川科技对创业板指贡献点数居前,合计达69.33点,占创业板指上涨点数的逾八成。

从盘面上看,半导体产业链爆发,培育钻石、晶圆产业、GPU、先进封装、HBM、半导体产业等板块领涨,锂电电解液、油气开采、锂电池等板块有所调整。申万一级行业中,电子、通信、煤炭行业涨幅居前,分别上涨4.79%、3.77%、2.16%;石油石化、综合、基础化工行业跌幅居前,分别下跌2.01%、1.27%、1.20%。

电子板块中,商络电子、华虹公司、甬矽电子、杰美特、秋田微、东芯股份等多股涨停,中芯国际、光弘科技均涨逾18%,盛美上海涨逾17%。

值得注意的是,电子板块当日成交额达10525.47亿元,占A股成交额比例超三成。

电子板块吸引资金流入

从资金面来看,资金情绪相对谨慎,部分资金在市场上行之时流出市场,5月25日沪深两市主力资金净流出超120亿元。

具体来看,Wind数据显示,5月25日

沪深两市主力资金净流出126.98亿元,沪深300主力资金净流出3.32亿元。沪深两市出现主力资金净流入的股票数为2167只,出现主力资金净流入的股票数为3024只。

行业板块方面,5月25日申万一级行业中有9个行业出现主力资金净流入,其中电子、通信、公用事业行业主力资金净流入金额居前,分别为99.75亿元、46.12亿元、14.19亿元。在出现主力资金净流入的22个行业中,电力设备、有色金属、基础化工行业主力资金净流出金额居前,分别为115.33亿元、34.23亿元、29.72亿元。

个股层面,5月25日有160只股票主力资金净流入超1亿元,新易盛、华工科技、通富微电、天孚通信、华天科技、中际旭创主力资金净流入金额均超10亿元,科技股受到资金显著青睐。宁德时代、天赐材料、胜宏科技、多氟多主力资金净流出均超12亿元,锂电池龙头股遭遇资金明显流出。

结构性行情逻辑稳固

Wind数据显示,截至5月25日,A股总市值为131.11万亿元。

对于A股市场,招商证券首席策略分析师张夏表示,当前A股呈现震荡整固、结构极致分化格局,硬科技赛道持续主导资金流向,传统板块承压,市场重心从预期和流动性驱动转向盈利驱动,短期波动较大,但中期结构性行情的基础逻辑依然稳固。

“美联储货币政策预期偏紧,地缘风险扰动持续,共同构成市场的外部约束。”中国银河证券首席策略分析师杨超认为,A股盘面呈现震荡分化特征,但市场交投活跃度维持在较高水平,资金格局并未出现明显变化。

中信建投证券策略分析师夏凡捷认为,风格主线的切换尚未到来,在全球AI高景气度和科技股上行的背景下,资金仍将继续抱团AI算力方向。

对于市场配置,张夏建议,聚焦三大主线:第一,科技板块的高景气度,算力、半导体等行业呈现供需平衡、业绩高增态势;第二,出口韧性较强,高端制造出海受益全球需求;第三,产能出清领域拐点初现,化工、工业金属、电力设备、航海装备等供需改善,弹性可期。建议在三大主线上均衡布局,重点关注电子、电力设备、机械装备、国防军工、有色金属、基础化工等行业。

政策与产业共振

算电协同三大细分赛道迎来价值重估

● 本报记者 刘英杰

继东数西算工程构建全国一体化算力网络框架之后,算电协同成为2026年资本市场的重要产业主线。从首个大规模示范项目在宁夏中卫投运,到四部门联合印发人工智能与能源双向赋能行动方案,算电协同行业迎来政策与产业共振。Wind数据显示,5月以来,万得算力主题指数累计涨幅超19%,万得智能电网概念指数累计涨幅超6%。

分析人士认为,“源网荷储算”(即电源、电网、负荷、储能与算力设施)协同运行的模式正加速从蓝图走向落地,绿电运营、算力侧储能系统及电力调度设备三大细分赛道有望率先迎来业绩兑现期。

示范项目与顶层设计衔接落地

据央视网报道,近日,全国首个大规模算电协同绿电直供项目大唐中卫50万千瓦光伏电站正式投运,标志着我国“东数西算”工程实现了从沙漠风光电到数字算力的直连直通。

据悉,该项目位于宁夏中卫,是全国首个新能源综合示范区。项目由50万千瓦光伏电站和150万千瓦风电场以及配套储能装置组成。全容量投产后,项目发电量将达到43亿千瓦时,相当于年减排二氧化碳365万吨。届时可以保障整个中卫云基地22.9亿千瓦时的用电需求,实现绿电消纳与电网稳定性的协同优化。

在政策方面,据新华社报道,国家发展改革委、国家能源局、工业和信息化部、国家数据局四部门日前联合印发《关于促进人工智能与能源双向赋能的行动计划》。《方案》提出,力争到2030年,人工智能算力设施的清洁能源供给保障能力和能源领域人工智能应用水平大幅提升,构建人工智能与能源双向赋能、深度融合的发展新格局。

《方案》以能源支撑人工智能发展、人工智能赋能能源转型为主线,聚焦保障算力设施安全可靠的能源供给、推动算力设施绿色低碳转型、促进算力电力高效经济协同、开放能源领域人工智能高价值应用场景、挖掘能源领域数据价值、强化能源领域人工智能模型创新等方面部署29项重点任务,着力促进能源、算力、场景、数据、模型等人工智能发展各要素高效协同。

分析人士认为,从宁夏中卫的项目落地到国家层面的制度设计,算电协同已成为具有确定性的产业主线之一。

算力与电力双向互动

如果说传统的算力中心建设是对电力系统的单向消耗,那么算电协同则实现了算力负荷与电力供应的双向优化。

据央视网报道,算电协同包含两个层面的协同:一是空间协同,将算力中心优先布局在宁夏、内蒙古等新能源富集地,减少长距离输电损耗;二是时间协同,利用电价波峰低谷,在光伏发电充足、电价较低时集中处理大模型训练等高强度任务。这种模式正在推动电力系统从支撑算力发展向算力优化电力运行转变。

多位券商分析师认为,这一趋势将为电力板块带来价值重估的机遇。

长江证券电力及公用事业行业首席分析师张伟华认为,在人工智能基建时代,算力网将成为与水网、电网、交通网同等重要的公共基础设施。电力作为算力的基础支撑,其价值有望在这一进程中得到提升,相关资产价格也面临重新评估。随着算力中心建设速度加快,风光资源富集的省份将迎来持续的绿色能源需求增长。

国金证券环保煤炭行业首席分析师姜涛表示,算电协同是绿电直连政策在应用端的主要方向。根据相关要求,国家枢纽节点新建数据中心的绿电使用比例需超过80%。以宁夏地区项目为例,当绿电直连比例达到60%时,电网侧的中间费用可节省约每千瓦时0.05元。这部分节省的输电成本,既有助于提高绿电运营项目和数据中心的收益,也是推动产业链利润重新分配的重要因素。

中金公司研究团队表示,算力中心的大规模发展需要能源体系作为基础支撑,同时算力也能够为新型电力系统建设提供技术赋能。近期相关政策密集出台,表明算电协同已上升至国家战略层面。

三大细分赛道迎来业绩兑现期

随着算电协同从概念走向规模化落地,市场关注点已转向具备业绩弹性的细分领域。券商分析师普遍认为,绿电运营、算力侧储能系统以及电力调度设备是三个公认的受益方向。

张伟华表示,2026年是“十五五”规划的开局之年,能源领域的规划部署继续以绿色降碳为核心。通过绿电绿证等机制,让重点高耗能行业率先为绿电资产的环境价值付费,这将有助于健全行业长期发展机制,拓展市场空间,并促进行业估值回升。从近期部分公司披露的年报数据来看,光伏电价虽然仍在下降,但下降幅度已有所收窄,反映出市场交易压力出现边际缓解。综合考虑绿电短期面临的基本面风险以及政策层面的积极因素,建议关注低估值绿电企业的布局机会。

在算电协同模式下,风电、光伏的波动性与算力中心需要的稳定性存在矛盾,储能已成为不可或缺的缓冲环节。中金公司电力设备新能源首席分析师曲昊源表示,储能及供配电系统是实现算力曲线与电力曲线匹配的物理基础,随着算力中心的绿电直连与消费比例提升,储能的配比有望进一步提高。姜涛认为,国内绿电直连叠加现货电价机制有效破解消纳痛点,催生了独立储能的刚性需求,风光储能装机空间全面打开。

当算力负荷需要跟随天气变化和电价信号进行实时迁移时,传统的电网调度软件已无法满足需求,智能调度系统成为算电协同的关键环节。

曲昊源表示,针对采用绿电直连的算力中心,对算力负荷曲线与风光储能曲线进行高精度拟合,势必大幅增加算力中心EMS(能量管理系统)的复杂度和难度,算力园区电力调度软件有望迎来量价齐升。姜涛认为,人工智能的反向赋能正在驱动电网智能化升级,功率预测与智能调度等软硬件产品将迎来确定性放量。

东兴证券研究所所长鄒永忠：

均衡配置捕捉市场结构性机遇

● 本报记者 胡雨

5月中旬以来,A股市场呈现高位震荡态势,市场日成交额有所回落,部分热门板块波动加剧。在经历极致分化的5个多月结构性行情后,下半年A股市场行情还将如何演绎?市场主线又将出现哪些新变化?

日前,东兴证券研究所所长鄒永忠在接受中国证券报记者专访时表示,当前A股仍具备多重支撑因素,本轮上涨行情尚未结束,但部分热门板块在经历快速上涨后短期波动或加大,不建议投资者盲目追高;在具体操作上,建议均衡配置、淡化择时,重视产业逻辑,在布局高端半导体、AI服务器等高景气度细分领域的同时,把握刚需消费、高端制造和部分资源板块左侧的布局机会。

热门板块短期波动或加大 不建议投资者盲目追高

如果用一词来形容A股2026年以来的走势,“极致分化”或许会成为不少投资者的共识。

从宽基指数表现看,截至5月25日收盘,今年以来上证指数累计涨幅为4.63%,而创业板指累计涨幅已超过25%;从行业板块表现看,上半年科技赛道表现亮眼,不少非热门行业持续震荡态势,31个申万一级行业中,表现最强的电子和通信行业今年以来累计涨幅均超过53%,而表现最差的商贸零售行业累计下跌超过17%,二者收益率差距超过70个百分点。

对投资者而言,随着2026年市场分化进一步加剧,谋取超额收益的难度也较前两年明显提升。随着股价持续走高,光通信等热门科技板块估值不断攀升,成交量持续放大,市场也存在较为丰富的结构性机遇:“从宏观环境看,当前国内经济稳步修复,政策基调保持宽松友好,流动性保持合理充裕,为A股市场提供了良好的流动性环

境和估值提升的空间;从产业层面看,人工智能、数字经济等新兴产业仍处于快速发展阶段,技术迭代、产能扩张、商业模式落地将持续带动产业链的盈利增长;从居民资产配置层面看,居民资产配置向权益市场倾斜仍是大势所趋,未来增量资金有望源源不断入场。”

对于市场结构变化前景,鄒永忠判断,从资金层面看,当下机构投资者风险偏好较前些年发生重要转变,中长期资金更加看重行业确定性与成长性,而科技产业仍处于上行周期,企业盈利增速持续改善,基本面支撑力度充足,因此市场分化格局或进一步延续。

不过近期,包括美国国债在内的多国国债收益率大幅攀升引发市场高度关注。从全球市场表现看,包括纳斯达克指数在内的多个科技指数近几个交易日出现明显波动。对A股投资者而言,接下来有哪些潜在风险需要关注?对此,鄒永忠从宏观和产业两个层面提出了自己的判断。

A股行情仍具备多重支撑因素 海外货币政策变动风险需重视

首先是海外货币政策变动风险。鄒永忠认为,若海外主要经济体货币政策迎来调整,可能对全球流动性与北向资金流向形成扰动,从而间接影响A股成长板块估值。随着美国国债收益率走强和通胀数据维持高位,当前市场对美联储年内降息的预期进一步走低,并持续加大对加息的押注。

其次是产业政策与技术迭代风险。鄒永忠认为,科技行业技术更新速度快,若技术路线发生突变,部分赛道或面临淘汰风险,同时产业监管政策变动也可能会影响行业发展节奏。

其次,在热门赛道外,市场也存在大量估值处于历史低位、基本面逐步改善的优质板块,具备左侧布局价值。

鄒永忠表示,AI算力、光通信等科技赛道产业逻辑清晰,全球相关行业景气度上行趋势较为明确,因此短期内鲜有其他产业赛道可以替代。就具体配置而言,建议投资者重点关注高端半导体、AI服务器、算力芯片等高景气度细分领域。

对于市场左侧布局机遇,鄒永忠建议关注三大方向:一是刚需消费板块,食品饮料、家电等行业估值处于相对低位,随着消费复苏逐步回暖,具备稳健防御属性;二是高端制造板块,工业母机、精密零部件、工业自动化等领域国产化率不断提升,在政策加持下成长空间广阔;三是资源板块,部分顺周期资源行业供需格局优化、估值合理,或迎来阶段性修复行情。

针对当前市场“强者恒强”的分化格局,投资者常常面临是坚守高位主线还是布局低位品种的抉择。对此,鄒永忠认为,不同风险偏好的投资者应适配不同投资策略,不可一概而论:“对于风险承受能力较强、交易经验丰富的投资者,可保留核心仓位,坚守科技主线,依托行业高景气度长期持有,理性承受短期波动,避免频繁追涨杀跌,赚取产业成长收益;对于风险偏好偏低、追求稳健收益的投资者,不宜过度追高热门科技标的,应提前左侧布局估值低位、基本面拐点明确的行业,通过低位布局降低持仓风险,等待板块轮动修复。”

在具体操作层面,鄒永忠表示,2026年A股市场仍是存量博弈下的结构性行情,均衡配置、淡化择时,重视产业逻辑是核心投资原则:“首先,坚持产业优先,选择景气度上行、政策扶持、技术迭代的优质赛道;其次,坚持估值约束,高位标的严控仓位,低位标的耐心持有;最后,坚持均衡分散,搭配高景气成长标的与低位修复标的,优化持仓结构,降低市场波动风险。”

部分优质板块具备左侧布局价值 后市布局建议均衡配置、淡化择时

下半年A股市场该如何布局?市场主线或风格是否会发生切换?面对记者提问,鄒永忠表示,科技成长仍是下半年核心主