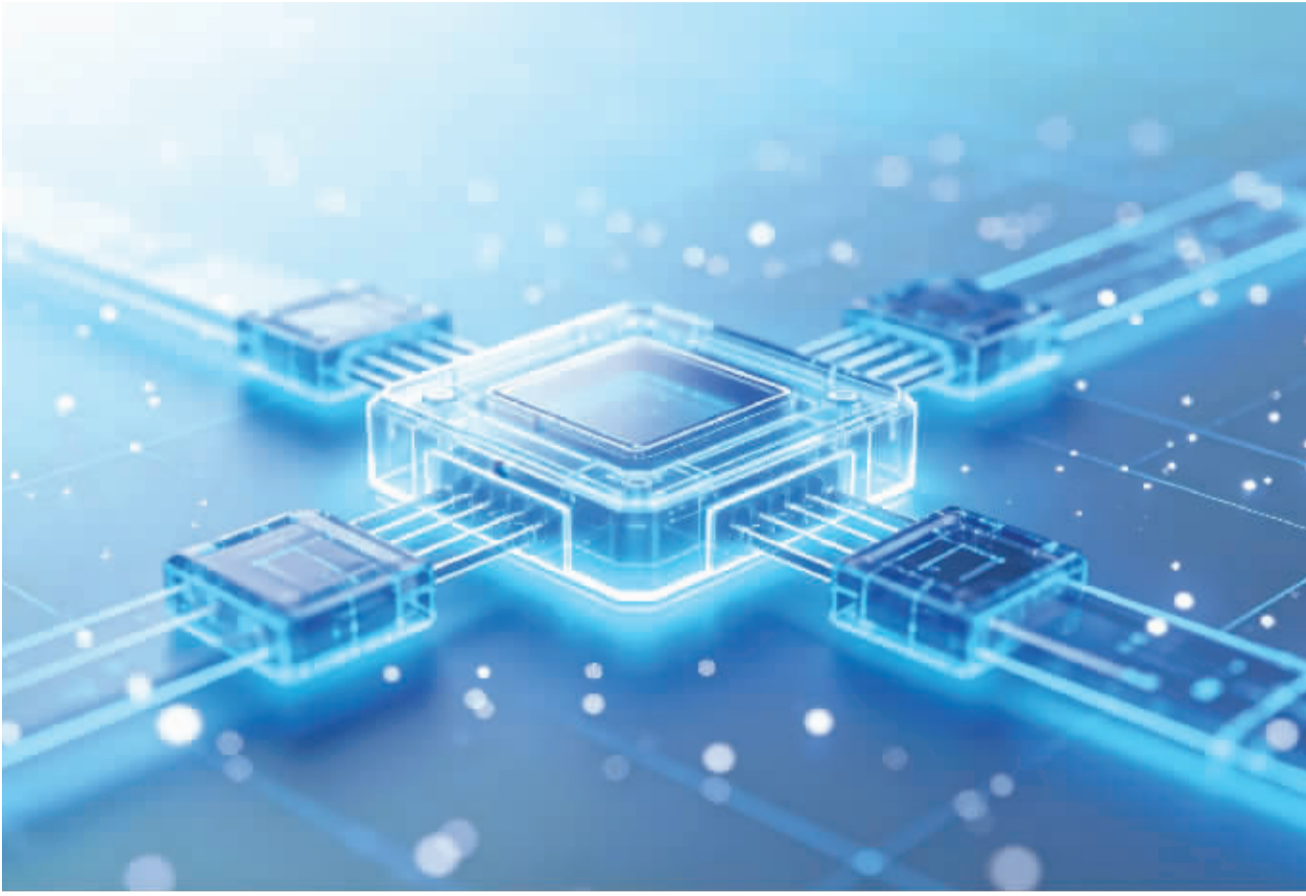


光通信产业链领涨 A股结构性行情延续

6月2日,A股市场呈现震荡反弹态势,主要指数全线飘红,创业板指表现最为强势,涨幅达2.66%,成为市场领涨核心。光通信产业链成为全天最强主线,元件、CPO、光纤等细分板块集体爆发,多只个股涨停并创历史新高。尽管指数普遍上涨,但市场分化现象明显,全市场超3800只个股出现下跌,资金继续向核心赛道集中。

机构普遍认为,6月A股结构性行情将延续,科技成长仍是主线,但眼前的约束条件是“拥挤度太高+资金面不够厚+缺乏增量催化”,因此6月大概率走出“震荡整固-结构收敛-等待下一脚油门”的路径。今天盘中的V型反弹,印证了这一叙事框架下的“清洗浮筹”逻辑,而非新一轮趋势性逼空的开始。

● 本报记者 赵中昊



视觉中国图片

创业板指表现亮眼

6月2日,A股主要指数全线上涨,截至收盘,上证指数收报4075.10点,上涨0.43%;深证成指收报15591.13点,上涨1.63%;创业板指表现最为突出,收报4055.87点,上涨2.66%;科创50指数收报1690.56点,上涨1.61%;沪深300指数收报4914.56点,上涨1.45%;北证50指数收报1252.21点,上涨0.20%。沪深两市合计成交额达28132亿元,呈现缩量上涨态势,显示在反弹过程中市场分歧有所加大。

从个股表现来看,当日A股市场共有1543只个股上涨,3876只下跌。其中,322只个股涨超5%,176只个股跌超5%;98只个股涨停,18只个股跌停。

板块方面,前几日刚刚经历短暂调整的科技股全面回归。Wind热门概念指数中,光模块、光通信、光芯片等核心板块单日大涨均超过5%。

CPO概念股再度爆发,阿莱德、深圳华强、长飞光纤等十余股涨停,光库科技、国瓷材料、源杰科技等涨超10%,多股创出历史新高。机构表示,算力板块长期演进逻辑并未动摇,随着时间进入6月,2027年光模块需求预期正变得更为明朗,而此前制约交付

的上游核心器件缺货问题也逐步迎来改善的拐点,龙头厂商的产能与业绩弹性有望进一步释放。

元件概念股持续走强,胜业电气30%涨停,达利凯普、中京电子、东山精密涨停,兴森科技、鹏鼎控股、生益电子、沪电股份涨幅居前。消息面上,随着AI Server、ASIC封测以及高功率GPU需求持续放量,高端MLCC产能正被快速消耗。机构认为,AI浪潮不仅推动MLCC需求数量激增,更带动高容、小尺寸、高可靠性产品加速升级。在供给端扩产谨慎、海外龙头产能持续向AI领域倾斜的背景下,MLCC行业有望开启新一轮景气周期。

PCB概念震荡拉升,宏和科技盘中一度走出“地天板”,鹏鼎控股触及涨停。MLCC概念延续强势,火炬电子4天3板。机器人概念股表现活跃,中大力德、凯迪股份涨停。有色金属板块走强,华锡有色、锡业股份、江西铜业涨停。

交易拥挤并非行情反转信号

把视线拉远,在经历了5月科技成长方向的极致分化与6月首个交易日的缩量普跌之后,机构对当下位置的判断普遍趋同——不是拐点,是整固。

中信建投证券认为,短期市场进入资金接力关键时点,高风偏资金的情绪演绎与仓位博弈已趋于充分,从宽基ETF份额视角看,后续承压将逐

渐减弱;微观流动性结构的脆弱性意味着指数可能因承接力不足而出现技术性调整与震荡整固,但这种“清洗浮筹→新资金接力”的过程,反而可能成为优化资金结构、夯实上涨基础的有利契机,后续指数有可能复刻“M形”震荡向上路径。

东方证券认为,5月市场的核心矛盾并非基本面重新定价,而是交易结构主导下的极致分化——科技、算力、半导体等局部板块短期涨幅透支,成交集中度与换手率同步抬升,已出现微观结构恶化迹象。展望6月,大势仍将维持震荡格局,向上突破需等待基本面或政策端新的催化。

财信证券亦持相近看法:当前宏观环境下,AI硬件交易拥挤度攀升至历史高位,国内降准降息预期边际减弱,叠加海外美债收益率持续走高,均对高估值板块构成短期压制;而低位板块受制于内需偏弱的基本面现实,能否有效承接资金转移仍待观察。其给出的操作建议是合理控制仓位,静待指数企稳和筹码结构改善。

申万宏源证券认为,科技产业趋势延续的方向正在收缩(已向PCB细分领域和电容等更窄的环节聚焦),极致结构分化越来越依赖新催化、新验证;高活跃资金参与“高切低”使得短期行情速度很快但后续反复增加,中期主线资产的逻辑不变——继续关注AI产业链和战略资源的配置机会,光通信、储能、存储、燃机等板块中期仍是重点配置的资产。

哑铃策略受青睐

当指数进入震荡蓄力阶段,机构配置建议的逻辑起点也在悄然转换:从押注“哪一个主题会再度起飞”,转向“精算”哪类资产能在半年报验证窗口前经得住拥挤度的反向检验。

招商证券认为,6月逐渐进入对半年报的预期阶段,业绩将逐步纳入考量因素。行业配置层面预计围绕传统产能出清、新消费崛起及行业景气度较高领域展开,具体结合中观景气、盈利改善、筹码分布等多维度筛选,建议重点关注的景气方向包括有色金属(小金属、贵金属)、汽车、国防军工、商贸零售等。总体来看,宽基指数在6月偏震荡的概率较大。而基本面、流动性和监管环境更加有利于权重和质量类风格的表现。

中信建投认为,6月配置推荐哑铃配置,防御端看好银行等高股息和黄金,进攻端相对更看好AI芯片、创新药、新消费、风电、军工等方向。

东吴证券认为,6月配置思路上,建议坚守科技核心资产内线,同时兼顾红利防御以及具备内外需支撑的优质标的,平衡组合波动。因此,在板块配置策略上,一方面科技仍应作为主线性持有,但需规避板块内边缘或纯主题性品种,优选具备扎实基本面的个股;另一方面,可适度调配部分仓位,布局储能、电力、内外需等细分领域龙头,均衡攻防布局6月行情。

供给偏紧 AI需求托底 锡价中长期上行可期

● 本报记者 马爽

今年以来,金属锡表现抢眼。这个曾经相对“小众”的品种,因被贴上“算力金属”的标签,突然站到了聚光灯下。自此前两次高位回落调整之后,3月下旬以来,锡市场期现货价格同步走强,其中沪锡期货主力合约一度从323010元/吨低点攀升至最高449960元/吨,区间累计最大涨幅近四成。

业内人士认为,锡价这一轮上涨是供需两端共同作用的结果。供应端,缅甸低邦复产进度不及预期、印尼资源管控趋严、非洲产区扰动不断,全球锡供应弹性偏低;需求端,AI算力、半导体等领域持续打开新的消费空间。虽然长期需求基本面具有显著优势,但当前偏高的锡价已制约了下游采购的积极性,短期锡价或维持高位震荡。中长期来看,锡价运行中枢有望逐步抬升。

期现货价格同步大涨

3月下旬以来,锡市场期现货价格同步上涨。现货方面,富宝资讯数据显示,截至6月2日,1#锡最新报441500元/吨至444500元/吨,平均报价为443000元/吨,3月23日创下阶段性均价低点341000元/吨,区间累计涨幅为29.91%。

期货市场同样表现强势。文华财经数据显示,国内方面,沪锡期货主力合约自3月23日盘中触及323010元/吨阶段低点后一路攀升,6月2日最高上摸至449960元/吨,创下今年3月3日以来新高,区间累计最大涨幅达39.30%;海外方面,伦敦金属交易所(LME)三个月期锡表现更为强势,截至北京时间6月2日16时,日内最高达到58750美元/吨,创下今年3月初以来新高,较3月23日低点40555美元/吨上涨了44.86%。

锡价上涨的核心驱动在于供应端。富宝资讯锡分析师贺茜表示,4月国内锡原料进口量环比出现阶段性回落,同时缅甸低邦锡矿复工复产进度不及市场预期,两方面因素叠加,使国内锡市场整体供给偏紧。目前锡市供需格局维持紧张平衡,价格对供给端扰动的敏感度较高,供给紧缺为锡价提供了稳定的风险溢价支撑。

在供应收紧之外,需求和库存也在进一步放大锡价弹性。贺茜认为,AI产业及HBM高带宽存储器行业发展势头强劲,持续拉动高端封装领域锡消费需求释放,为锡价提供长效需求支撑。库存方面,上海期货交易所锡库存自5月8日当周起持续去库,海外LME锡库存也同步下行,目前全球锡显性库存已跌至近十年低位,库存端进一步放大了供给紧缺效应。

生意社研究报告也显示,5月中旬锡价急涨的核心诱因来自供给侧。缅甸低邦锡矿复产进度持续低于市场预期——此前市场普遍预计二季度将恢复出矿,但实际落地一再推迟。同时,印尼雨季影响精锡出口,LME锡库存存在5月中上旬连续下降,加剧了原料短缺担忧。市场资金借此迅速拉涨期货盘面价格,现货市场也出现了短暂的惜售情绪。

供需格局矛盾突出

相比铜、铝、镍等有色金属,锡的市场关注度一直不算高。但从产业链角度看,锡的供需格局正在发生变化,其稀缺性、战略属性和需求成长性正在同步提升。

供应端的约束尤为明显。一德期货有色分析师张圣涵表示,锡市场整体呈现“外部扰动频发、供应弹性匮乏”的特征,难以形成实质性利空。首先,缅甸锡矿复产不及预期,自去年低邦放开锡矿开采限制后,市场曾预期锡矿供应将快速回暖,但受多重审批流程、安全检查及雨季气候影响,复产进度较慢。4月我国锡矿进口量不足5000吨,仅为2022年禁矿前峰值的一半。

其次,印尼资源管控力度持续提升。当地精炼锡RKAB审批流程繁琐,资源税费上调,叠加国家层

面从“低价外销资源”向“自主管控资源”转型,后续还计划搭建统一出口平台,精炼锡出口将长期受限。

与此同时,非洲产区不确定性仍然存在。刚果(金)地缘冲突与埃博拉疫情频发,直接影响当地锡矿生产与出口。其中,年产1.7万吨、占全球供应量6%的Bisie矿区生产状态反复,一旦再度停产,将进一步影响全球供应。

低库存则让供应扰动的影响被进一步放大。张圣涵表示,截至目前,全球锡锭库存总量不足2万吨,处于有色金属各品类中的极低水平。低库存属性放大了消息面对价格的影响,任意供应端异动都可能引发锡价大幅波动。“综合来看,锡行业供应弹性极低,供应端各类扰动问题的化解难度较大,整体供给格局偏紧。”张圣涵说。

中信建投证券金属新材料首席分析师王介超也表示,锡在地壳中的含量仅0.004%,储采比仅14.8年,且近年来呈逐年下降趋势。由于常年过度开采,全球主要锡矿山品位下降、资源枯竭问题突出,供给紧张只是时间问题。近年来,各国纷纷将锡列为战略储备资源,锡资源的战略属性正在逐步凸显。

需求端的增长空间则为锡价提供了向上的想象力。张圣涵介绍,锡的下游核心消费领域为焊料,广泛应用于AI设备、半导体、算力硬件等硬科技赛道。锡的需求具有两个特征:一方面,锡在焊料原材料中的成本占比低,即便锡价上涨,也不会给下游企业造成明显的经营压力,终端需求对锡价波动并不敏感;另一方面,全球AI产业扩张节奏尚未放缓,海外科技巨头一季度财报显示,行业AI相关资本开支仍处于高速扩张阶段,长期将持续转化为锡的刚性需求。

从市场联动性看,张圣涵认为,锡价走势与费城半导体指数、国内科技板块走势高度相关。“只要硬科技赛道维持向好行情,锡的需求增长逻辑就不会崩塌,锡也是AI产业链中确定性较高的受益品种。”张圣涵说。

中长期上涨趋势仍被看好

展望后市,业内人士普遍认为,从中长期看,锡价中枢上移的趋势较难逆转。

张圣涵认为,低弹性的供给格局、持续存在的供应扰动以及AI产业的需求托底,将支撑锡价中枢稳步上移,行业呈现易涨难跌的格局。不过,他也提醒,市场仍存在短期矛盾。虽然长期需求基本面具有显著优势,但当前偏高的锡价已经对下游采购的积极性形成制约,现货市场出货节奏清淡,认可当前价格的宏观资本形成分歧。张圣涵认为,这类分歧不会颠覆长期需求逻辑,但会造成短期价格震荡,同时也为投资者提供回调布局的机会。

贺茜持相近观点。她认为,从宏观方面看,市场情绪反复多变,但整体对锡市的负面影响逐步减弱。不过,美联储加息预期有所升温,推动美元指数走强,对大宗商品整体形成压制。从基本面来看,供给端,5月国内锡矿进口量将基本保持平稳,难以出现大幅回升,叠加缅甸锡矿复产进度缓慢,原料供应紧缺的市场预期或长期支撑锡价。此外,全球锡库存处于历史低位,供给端压力在短期内难以缓解。需求端,AI行业发展前景广阔,市场对焊锡长期消费需求保持乐观。但就短期来看,锡价或在高位持续宽幅波动。后续重点关注锡价上涨后下游终端需求对其的承接能力。

横向对比其他有色金属品类,张圣涵认为,铜因具备宏观金融属性,价格上涨逻辑受限;铝受高库存压制,价格上行空间有限;镍受需求疲软,题材支撑不足。相比之下,锡凭借集中的供应端扰动、行业超低库存以及较扎实的AI需求逻辑,赛道优势更为突出。“锡大概率会成为下半年有色金属赛道中最具增长潜力的品种之一。”张圣涵说。

科技仍是长期主线 短期交易拥挤度需充分消化

● 本报记者 谭丁豪

6月2日,A股三大股指全线走高,科技板块迎来阶段性修复。此前,科技相关板块积累了可观的涨幅,受短期获利盘集中了结、场内交易拥挤影响,科创50、中证TMT产业主题指数快速回撤,算力、半导体等热门赛道大幅下挫,调整从核心赛道扩散至全产业链。

分析人士认为,本轮回落仅是阶段性行情的消化,并非科技成长主线趋势反转,板块正在经历结构性调整。资金逐步从估值高位透支的标的撤出,转向储能、机器人等高赔率细分领域,多家券商更新月度配置思路,择优布局具有产业催化和明确盈利预期的科技细分资产。

科技板块震荡调整后迎修复

近期A股科技板块震荡回调态势显著,结构性分化特征突出,调整力度与范围较前期明显扩大。从核心指数表现来看,科创50指数近期回调趋势明显,自5月25日触及阶段高点后,随即开启调整,5月26日至6月2日累计回调超10%。其间出现两次单日跌幅达5%的

剧烈波动。

中证TMT产业主题指数近三个交易日回调超4%,创业板指中科技类成分股多数调整。此轮调整已从算力、半导体等核心赛道向全产业链蔓延,板块整体承压明显。从阶段性涨幅回溯看,科创50指数年初至5月高点累计上涨超40%,中证TMT产业主题指数同期累计涨幅超30%,而这两个指数在短短数个交易日内回调幅度均超10%,反映出在前期累计涨幅较大的背景下出现的短期获利回吐压力。

行业层面呈现显著分化,不同细分赛道涨跌差异明显。半导体、算力、硬件设备成为此次调整中的重灾区,其中GPU、CPO、PCB等前期热门方向领跌全市场,行业内多数标的随板块回调。从行业轮动角度看,科技板块内部热点轮动加快,前期领涨的算力产业链明显降温,而具备政策支撑或有业绩兑现预期的细分领域开始获得资金青睐,行业分化格局进一步加剧。

业内人士认为,科技板块前期累计涨幅较大,叠加短期资金集中进出导致交易拥挤,进一步引发了本次回调。从市场情绪看,因前期板块持续走高,市场中形成的乐观预期有所降温,投资者

风险偏好回落,高位筹码获利了结意愿升温,进一步放大了短期波动。但从长期视角看,科技板块作为今年核心主线的地位并未改变,本次回调更多是阶段性休整,随着分歧逐步收敛,板块有望重新回归上行轨道。

科技成长结构性换挡

对于当前市场,业内人士认为,短期将震荡休整,中期上行趋势不变,科技成长维持主线地位但内部结构迎来优化调整。

国信证券策略首席分析师吴信坤表示,短期市场因部分资金存在获利了结需求,震荡整固态势或持续,结构层面需注重均衡配置。从中期维度观察,A股短期整固并未改变向上趋势,反弹行情仍将延续,分化行情有望收敛。

“当前并非行情终结,而是拥挤交易的消化过程;亦非趋势反转,而是行情第三阶段的结构再筛选。”开源证券策略首席分析师韦冀星认为,如长鑫存储、长江存储等巨型IPO的催化,有望成为重要时间节点,其性质更接近2025年9月的“阅兵交易”,而非

“资金吸血逻辑”。科技成长仍是当前核心主线,但板块内部正迎来审美升级,市场需重新筛选具备估值承载和盈利兑现能力的资产;后市主线仍聚焦科技成长,但并非简单追高景气赛道,而是需沿“二次点火”方向推进结构升级。

此外,多家机构在6月金股报告中明确“坚守科技”“布局科技主线”等核心观点。中泰证券在6月金股报告中表示,预计后续指数波动将有所放大,科技板块内部将出现风格切换,重点向高赔率资产倾斜。科技板块内部结构将持续优化,建议重点布局储能、机器人、军工、港股互联网等具备高赔率、高弹性的方向,同时适当规避前期涨幅显著、估值透支的细分领域。

配置策略上,吴信坤表示,科技板块行情或向细分领域扩散,除前期涨幅居前的硬件端外,上游能源电力、下游AI应用领域值得重视;同时,机器人、商业航天等产业层面具备积极催化的科技赛道亦具备关注价值。此外,房地产、白酒等传统板块存在补涨潜力,成交热度提升背景下的券商板块,以及供需格局改善的资源品领域,也可重点关注。