

2026年05月09日

# 行情未完，科技成长继续占优

## 定期报告

### 投资要点

- ◆ **复盘历史，业绩期过后盈利继续上行时政策支持和产业趋势向上的行业在 5-6 月可能持续走强。**（1）政策支持和产业趋势向上的行业在 5-6 月可能持续偏强。一是工业企业利润增速上行时占优行业在 5-6 月可能恒强：历史上 6 次工业企业利润增速在 5-6 月上行时仅有 2 次低位行业在 6 月出现了补涨，有 6 次占优行业在 5-6 月表现持续偏强。二是 5-6 月表现恒强的行业多受政策支持和产业趋势向上等因素驱动。（2）情绪和估值较低的蓝筹行业在 5-6 月可能出现补涨。一是工业企业利润增速上行时 5-6 月蓝筹行业可能出现补涨。二是在 5、6 月出现补涨的行业估值和情绪较低：首先，5、6 月补涨行业估值历史分位数相对偏低；其次，5、6 月补涨行业情绪相对偏低；最后，一季报业绩对 5、6 月补涨行业的影响较小。
- ◆ **今年来看，5-6 月科技成长和周期行业可能继续占优。**（1）政策支持和产业趋势向上的科技成长和部分周期行业在 5-6 月可能继续占优。一是 5-6 月科技和周期行业短期产业趋势或景气度可能持续上行：首先，短期 AI 产业趋势大概率持续上行，景气度最高的依然可能是 AI 硬件，同时国产算力、机器人、AI 应用等的景气度短期也可能不断上行；其次，燃气轮机、锂电、储能等相关行业短期景气度可能持续较高；最后，有色金属、化工等周期行业景气度短期也可能继续上行。二是科技和周期行业短期可能继续受政策支持。（2）非银金融、食品饮料等部分蓝筹行业在 5-6 月可能出现阶段性补涨。一是蓝筹行业前期涨幅滞涨明显：4 月 7 日以来食品饮料、银行、医药等蓝筹行业依然领跌。二是蓝筹行业当前估值和情绪相对较低。三是部分蓝筹行业短期基本面可能边际改善。
- ◆ **A 股短期可能延续震荡偏强的趋势，行情未完。**（1）短期经济和盈利可能继续处于回升趋势中。一是短期经济可能继续回升：首先，短期外需仍偏强，出口可能维持较高增速；其次，短期地产投资增速降幅可能进一步收窄，基建投资增速也可能有所回升，制造业投资增速可能继续上升；最后，短期消费增速可能有所企稳回升。二是短期企业盈利增速可能继续上升。（2）短期流动性可能继续维持宽松。一是短期宏观流动性仍可能维持宽松：首先，美伊短期可能达成协议导致原油价格出现回落，美联储后续降息预期可能有所上升；其次，美元指数短期继续低位回落，人民币汇率持续震荡偏强，短期海外对国内宽松的影响较小。二是短期股市资金流入可能继续上升。（3）短期风险偏好仍可能偏强。一是短期外部风险可能缓和：首先，美伊谈判可能获得实质性推进；其次，特朗普可能于 5 月中旬访华，中美关系短期可能进一步改善。二是短期国内政策依然可能偏积极。
- ◆ **行业配置：短期科技成长和部分周期行业仍可能是配置主线。**（1）当前成长中的电力设备、传媒、汽车等情绪较低，价值中的非银金融、食品饮料等估值较低。（2）短期建议继续逢低配置：一是政策和产业趋势向上的电子（半导体、AI 硬件）、通信（AI 硬件）、电新（AI 电力、锂电）、军工（商业航天）、传媒（AI 应用、游戏）、计算机（AI 应用）、有色金属、化工、创新药等行业；二是券商、消费等基本面可能改善和补涨的行业。
- ◆ **风险提示：历史经验未来不一定适用，政策超预期变化，经济修复不及预期。**

分析师

邓利军

 SAC 执业证书编号：S0910523080001  
 denglijun@huajinsec.cn

### 相关报告

- 五月震荡偏强，中小盘成长占优 2026.5.4
- 扩大有效投资，股市可能继续偏强 2026.4.28
- 业绩期过后科技成长会高低切吗？ 2026.4.25
- 经济回升时科技和周期占优吗？ 2026.4.19
- 春和景明——A 股二季度策略展望 2026.4.16
- 底部震荡会如何演绎？ 2026.4.11
- 短期见底了吗？ 2026.4.4



## 内容目录

一、短期科技成长可能持续偏强 .....	3
(一) 复盘历史，盈利上行时强产业趋势的行业 5-6 月可能恒强 .....	3
(二) 今年来看，5-6 月科技成长和周期行业可能继续占优 .....	6
二、周度策略：A 股短期可能延续震荡偏强的趋势，行情未完 .....	8
三、行业配置：短期科技成长和部分周期行业仍可能是配置主线 .....	10
(一) 成长中的医药、传媒，价值中的非银、食品饮料估值性价比较高 .....	11
(二) 短期继续逢低配置科技成长、部分周期和消费等行业 .....	14
三、风险提示 .....	15

## 图表目录

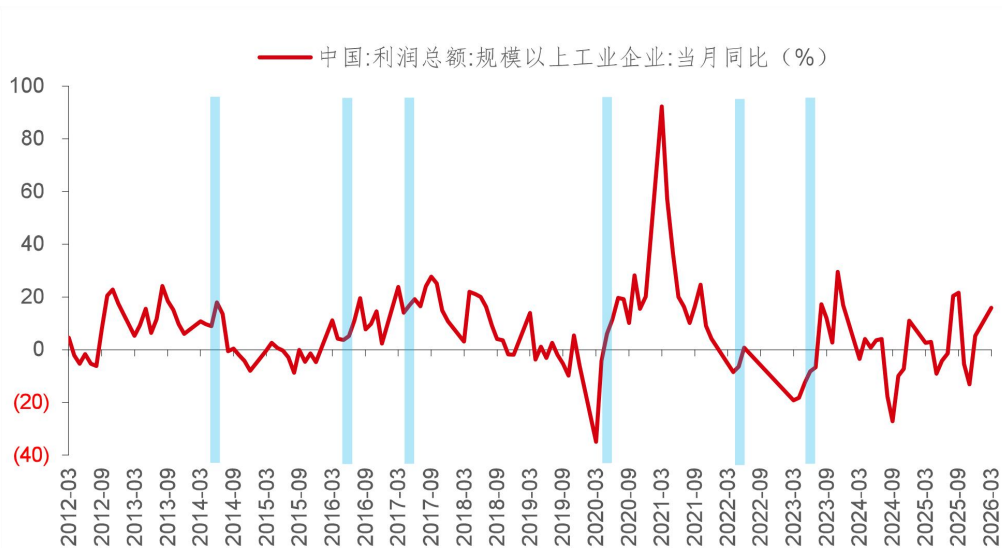
图 1：2012 年以来工业企业利润增速在 5-6 月上行共有 6 次 .....	4
图 2：工业企业利润增速上行时 5-6 月占优行业可能恒强 .....	4
图 3：工业企业利润增速上行时 5 月蓝筹行业多出现补涨 .....	5
图 4：工业企业利润增速上行时 6 月蓝筹行业多出现补涨 .....	6
图 5：工业企业利润增速上行时 5 月补涨行业估值和情绪偏低 .....	6
图 6：工业企业利润增速上行时 6 月补涨行业估值和情绪偏低 .....	6
图 7：4 月 7 日以来电子、通信、军工等科技成长行业领涨，而食品饮料、银行、医药等蓝筹行业依然领跌 .....	7
图 8：非银金融、美容护理、食品饮料等估值历史分位数相对较低 .....	8
图 9：美容护理、银行、农林牧渔等成交额占比历史分位数较低 .....	8
图 10：近期出口集装箱运价指数上升 .....	9
图 11：三线城市商品房周成交同比回升 .....	9
图 12：近期螺纹钢、电炉开工率明显回升 .....	9
图 13：工业企业利润增速上升 .....	9
图 14：美国服务业 PMI 下降 .....	10
图 15：CME 预测短期内美联储大概率维持利率不变 .....	10
图 16：美元指数低位回落，人民币汇率震荡偏强 .....	10
图 17：“五一”假期过后外资、融资流入概率较大 .....	10
图 18：成长一级性价比筛选 .....	11
图 19：成长二级性价比筛选 .....	12
图 20：价值一级性价比筛选 .....	13
图 21：价值二级性价比筛选 .....	13
图 22：半导体销售金额:连续多月上涨 .....	15
图 23：全国电影票房收入上涨 .....	15
图 24：近期全 A 成交额回暖 .....	15
图 25：3 月书报杂志类零售额上涨 .....	15

## 一、短期科技成长可能持续偏强

### （一）复盘历史，盈利上行时强产业趋势的行业 5-6 月可能恒强

复盘历史，业绩期过后盈利继续上行时政策支持和产业趋势向上的行业在 5-6 月可能持续走强。复盘 2012 年以来历史上 6 次（2014、2016、2017、2020、2022、2023 年）工业企业利润增速在 5-6 月上行时的 A 股行业表现，可以看到：（1）政策支持和产业趋势向上的行业在 5-6 月可能持续偏强。一是工业企业利润增速上行时占优行业在 5-6 月可能恒强：历史上 6 次工业企业利润增速在 5-6 月上行时仅有 2 次低位行业在 6 月出现了补涨（5 月涨幅排名后 5 的行业在 6 月涨幅排名前 5），有 6 次占优行业在 5-6 月表现持续偏强（5 月涨幅排名前 5 的行业在 6 月涨幅排名前 5）。二是 5-6 月表现恒强的行业多受政策支持和产业趋势向上等因素驱动：首先，政策支持的行业在 5-6 月可能恒强，如 2014 年 5-6 月军工受益于军工研究所改制政策而持续占优，2016 年 5-6 月电子、计算机受益于《关于软件和集成电路产业企业所得税优惠政策有关问题的通知》发布而持续占优，2022 年汽车受益于《关于减征部分乘用车车辆购置税的公告》发布而持续占优；其次，产业趋势向上的行业在 5-6 月可能恒强，如 2017 年 5-6 月家电行业受益于消费升级趋势景气度上行，2020 年美容护理、社会服务受益于疫情带动线上消费发展而产业趋势向上，2022 年 5-6 月电力设备受益于发电装机量持续增长、电网智能化升级而产业趋势向上，在当年 5-6 月持续占优。（2）情绪和估值较低的蓝筹行业在 5-6 月可能出现补涨。一是工业企业利润增速上行时 5-6 月蓝筹行业可能出现补涨：历史上 6 次工业企业利润增速在 5-6 月上行的年份均有 5 次在 5 月下半月和 6 月下半月出现了补涨（上半月涨幅排名后 5 的行业在下半月涨幅排名前 5，下同），且多为蓝筹行业，如 2017 年 5 月的钢铁、2020 年 5 月的交通运输、2022 年 5 月的煤炭、2016 年 6 月的煤炭、2017 年 6 月的银行及非银金融、2023 年 6 月的公用事业等。。二是在 5、6 月出现补涨的行业估值和情绪较低：首先，5、6 月补涨行业估值历史分位数相对偏低，5 月补涨的行业估值历史分位数多在 10%-50% 左右，6 月补涨的行业估值历史分位数多在 30%-60% 左右；其次，5、6 月补涨行业情绪相对偏低，成交额占比历史分位数多在 5%-50% 左右、换手率历史分位数多在 20%-40% 左右；最后，一季报业绩对 5、6 月补涨行业的影响较小，补涨行业一季报业绩增速排名通常在 15-30 名左右。

图 1：2012 年以来工业企业利润增速在 5-6 月上行共有 6 次



资料来源：华金证券研究所，wind

图 2：工业企业利润增速上行时 5-6 月占优行业可能恒强

5-6月工业企业利润增速上行的年份5月、6月行业涨跌幅 (%)								
排名	2014年				2016年			
	5月		6月		5月		6月	
	TOP5	LAST5	TOP5	LAST5	TOP5	LAST5	TOP5	LAST5
1	计算机	美容护理	国防军工	商贸零售	电子	煤炭	电子	银行
2	通信	食品饮料	美容护理	房地产	非银金融	综合	国防军工	交通运输
3	电子	环保	汽车	交通运输	计算机	钢铁	电力设备	钢铁
4	国防军工	交通运输	环保	煤炭	有色金属	石油石化	食品饮料	传媒
5	有色金属	纺织服饰	机械设备	非银金融	食品饮料	建筑材料	计算机	商贸零售
排名	2017年				2020年			
	5月		6月		5月		6月	
	TOP5	LAST5	TOP5	LAST5	TOP5	LAST5	TOP5	LAST5
1	银行	国防军工	家用电器	石油石化	美容护理	通信	社会服务	建筑材料
2	非银金融	美容护理	有色金属	纺织服饰	食品饮料	非银金融	电子	银行
3	家用电器	综合	食品饮料	公用事业	商贸零售	农林牧渔	医药生物	建筑装饰
4	食品饮料	农林牧渔	煤炭	环保	社会服务	建筑装饰	传媒	煤炭
5	石油石化	建筑材料	汽车	银行	轻工制造	石油石化	美容护理	石油石化
排名	2022年				2023年			
	5月		6月		5月		6月	
	TOP5	LAST5	TOP5	LAST5	TOP5	LAST5	TOP5	LAST5
1	汽车	房地产	电力设备	石油石化	公用事业	商贸零售	家用电器	医药生物
2	石油石化	银行	汽车	建筑装饰	电子	农林牧渔	通信	交通运输
3	电力设备	非银金融	食品饮料	公用事业	通信	建筑装饰	汽车	商贸零售
4	国防军工	医药生物	有色金属	煤炭	环保	建筑材料	机械设备	非银金融
5	基础化工	家用电器	家用电器	交通运输	计算机	有色金属	电力设备	银行

资料来源：华金证券研究所，wind（注：红色填充为恒强行业，红色字体为补涨行业，绿色字体为回调行业）

图 3：工业企业利润增速上行时 5 月蓝筹行业多出现补涨

5-6月工业企业利润增速上行的年份5月上半月、下半月行业涨跌幅(%)								
排名	2014年				2016年			
	5月上半月		5月下半月		5月上半月		5月下半月	
	TOP5	LAST5	TOP5	LAST5	TOP5	LAST5	TOP5	LAST5
1	煤炭	美容护理	计算机	煤炭	食品饮料	煤炭	电子	交通运输
2	有色金属	电力设备	通信	美容护理	交通运输	综合	计算机	食品饮料
3	国防军工	房地产	电子	非银金融	农林牧渔	建筑材料	非银金融	公用事业
4	农林牧渔	汽车	房地产	食品饮料	家用电器	钢铁	有色金属	农林牧渔
5	钢铁	食品饮料	家用电器	交通运输	银行	石油石化	通信	房地产
排名	2017年				2020年			
	5月上半月		5月下半月		5月上半月		5月下半月	
	TOP5	LAST5	TOP5	LAST5	TOP5	LAST5	TOP5	LAST5
1	银行	国防军工	非银金融	国防军工	美容护理	社会服务	社会服务	通信
2	家用电器	农林牧渔	银行	美容护理	电子	银行	商贸零售	电子
3	非银金融	美容护理	钢铁	建筑材料	食品饮料	农林牧渔	轻工制造	计算机
4	电子	综合	食品饮料	电子	家用电器	交通运输	食品饮料	国防军工
5	食品饮料	钢铁	石油石化	综合	国防军工	房地产	交通运输	环保
排名	2022年				2023年			
	5月上半月		5月下半月		5月上半月		5月下半月	
	TOP5	LAST5	TOP5	LAST5	TOP5	LAST5	TOP5	LAST5
1	汽车	美容护理	煤炭	房地产	非银金融	通信	通信	煤炭
2	国防军工	银行	石油石化	医药生物	公用事业	传媒	电子	非银金融
3	电力设备	煤炭	美容护理	建筑装饰	银行	建筑装饰	计算机	商贸零售
4	纺织服饰	房地产	汽车	家用电器	煤炭	石油石化	机械设备	房地产
5	环保	食品饮料	有色金属	银行	汽车	商贸零售	公用事业	农林牧渔

资料来源：华金证券研究所，wind（注：红色填充为恒强行业，红色字体为补涨行业，绿色字体为回调行业）

图 4：工业企业利润增速上行时 6 月蓝筹行业多出现补涨

5-6月工业企业利润增速上行的年份6月上半月、下半月行业涨跌幅 (%)								
排名	2014年				2016年			
	6月上半月		6月下半月		6月上半月		6月下半月	
	TOP5	LAST5	TOP5	LAST5	TOP5	LAST5	TOP5	LAST5
1	传媒	房地产	国防军工	银行	食品饮料	传媒	计算机	银行
2	环保	社会服务	美容护理	商贸零售	有色金属	非银金融	国防军工	交通运输
3	机械设备	食品饮料	通信	非银金融	电力设备	煤炭	煤炭	钢铁
4	汽车	商贸零售	有色金属	交通运输	电子	石油石化	电子	社会服务
5	电子	钢铁	汽车	煤炭	汽车	银行	美容护理	商贸零售
排名	2017年				2020年			
	6月上半月		6月下半月		6月上半月		6月下半月	
	TOP5	LAST5	TOP5	LAST5	TOP5	LAST5	TOP5	LAST5
1	家用电器	银行	家用电器	传媒	传媒	煤炭	社会服务	纺织服饰
2	食品饮料	石油石化	银行	纺织服饰	社会服务	银行	电子	交通运输
3	汽车	美容护理	有色金属	环保	医药生物	建筑装饰	计算机	建筑材料
4	煤炭	钢铁	美容护理	公用事业	商贸零售	钢铁	医药生物	建筑装饰
5	传媒	非银金融	非银金融	石油石化	电子	农林牧渔	食品饮料	银行
排名	2022年				2023年			
	6月上半月		6月下半月		6月上半月		6月下半月	
	TOP5	LAST5	TOP5	LAST5	TOP5	LAST5	TOP5	LAST5
1	非银金融	交通运输	电力设备	石油石化	家用电器	国防军工	国防军工	传媒
2	汽车	环保	社会服务	煤炭	传媒	公用事业	机械设备	商贸零售
3	有色金属	轻工制造	家用电器	非银金融	通信	医药生物	通信	食品饮料
4	电力设备	社会服务	商贸零售	建筑装饰	食品饮料	环保	电力设备	社会服务
5	煤炭	商贸零售	食品饮料	钢铁	汽车	建筑装饰	公用事业	建筑材料

资料来源：华金证券研究所，wind（注：红色填充为恒强行业，红色字体为补涨行业，绿色字体为回调行业）

图 5：工业企业利润增速上行时 5 月补涨行业估值和情绪偏低

年份	补涨行业	一季报业绩增速排名	估值历史分位数 (%)	成交额占比历史分位数 (%)	换手率历史分位数 (%)
2014年	房地产	16	17.7%	66.7%	20.2%
2017年	钢铁	4	51.9%	57.7%	40.9%
2020年	社会服务	30	70.7%	3.1%	24.3%
	交通运输	29	57.4%	11.3%	21.1%
2022年	美容护理	21	51.1%	-	-
	煤炭	2	10.5%	-	-
2023年	通信	15	19.3%	79.1%	65.4%

资料来源：华金证券研究所，wind（注：历史分位数自 2005 年开始计算）

图 6：工业企业利润增速上行时 6 月补涨行业估值和情绪偏低

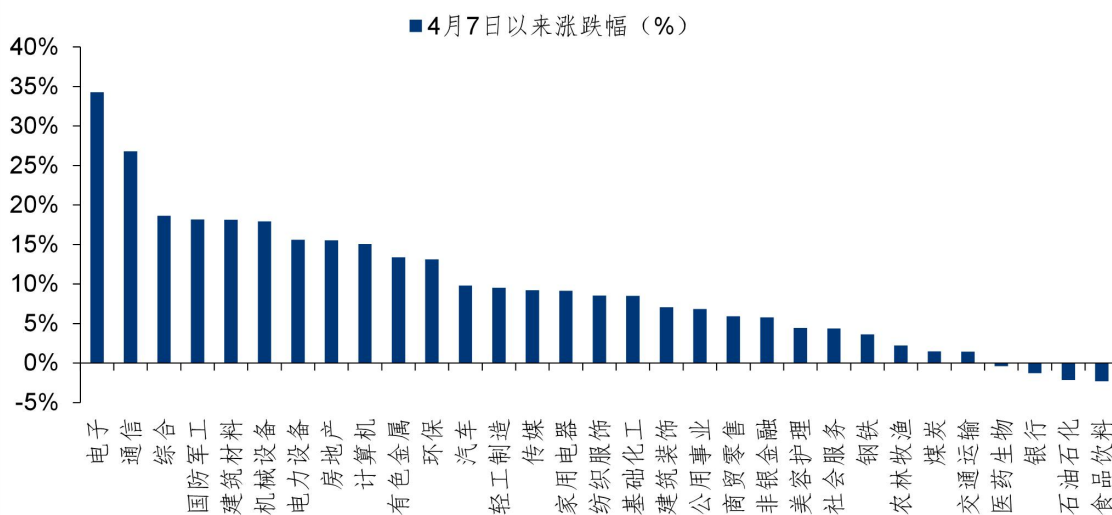
年份	补涨行业	一季报业绩增速排名	估值历史分位数 (%)	成交额占比历史分位数 (%)	换手率历史分位数 (%)
2016年	煤炭	22	91.3%	5.9%	20.8%
2017年	银行	25	47.0%	45.6%	23.5%
	美容护理	9	93.8%	76.7%	33.5%
2022年	非银金融	10	-	51.4%	38.3%
	社会服务	30	83.3%	63.4%	90.2%
2023年	商贸零售	24	47.7%	19.7%	61.4%
	国防军工	11	35.3%	56.2%	35.2%
	公用事业	24	60.7%	8.9%	33.9%

资料来源：华金证券研究所，wind（注：历史分位数自 2005 年开始计算）

## （二）今年来看，5-6 月科技成长和周期行业可能继续占优

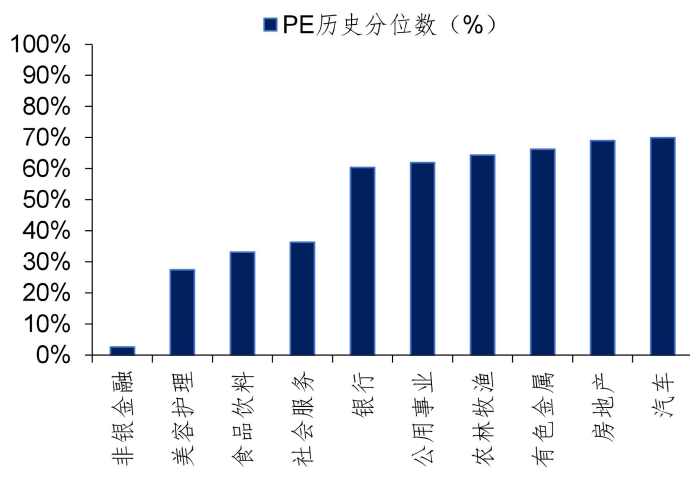
今年来看，5-6月科技成长和周期行业可能继续占优。(1)政策支持和产业趋势向上的科技成长和部分周期行业在5-6月可能继续占优。一是5-6月科技和周期行业短期产业趋势或景气度可能持续上行：首先，短期AI产业趋势大概率持续上行，景气度最高的依然可能是AI硬件，同时国产算力、机器人、AI应用等的景气度短期也可能不断上行；其次，AI需求驱动数据中心供电等景气持续上行，同时美伊冲突导致全球能源成本上升，储能和新能源等相关需求可能持续上升，燃气轮机、锂电、储能等相关行业短期景气度可能持续较高；最后，美伊冲突导致有色金属、化工等相关商品价格上涨，相关的周期行业景气度短期也可能继续上行。二是科技和周期行业短期可能继续受政策支持：首先，4月政治局会议强调发展先进制造业、人工智能，继续实施反内卷等，显示支持科技成长和周期等的政策短期可能进一步落实；其次，近期科技和周期行业政策不断出台落地，如中共中央和国务院发布《关于更高水平更高质量做好节能降碳工作的意见》，央行等三部门联合发文将科技创新和技术改造再贷款的支持范围扩展至人工智能、电子信息等14个领域，工业和信息化部发布《国家数据局综合司关于联合实施2026年“模数共振”行动的通知》等。(2)非银金融、食品饮料等部分蓝筹行业在5-6月可能出现阶段性补涨。一是蓝筹行业前期涨幅滞涨明显：4月7日以来电子、通信、军工等科技成长行业领涨，涨幅分别为34.3%、26.8%、18.2%，而食品饮料、银行、医药等蓝筹行业依然领跌，跌幅分别为2.3%、1.3%、0.4%。二是蓝筹行业当前估值和情绪相对较低：首先，非银金融、美容护理、食品饮料、社会服务等当前估值历史分位数相对较低，分别为2.6%、27.4%、33.1%、36.3%；其次，美容护理、银行、农林牧渔、医药生物、交通运输等成交额占比历史分位数相对较低，分别为0.0%、0.1%、1.1%、2.3%、3.3%。三是部分蓝筹行业短期基本面可能边际改善：首先，随着A股慢牛不断进行，成交额维持相对偏高水平，券商等相关行业业绩可能持续改善；其次，随着经济的回升以及消费旺季的刺激，部分消费行业业绩可能出现低位阶段性改善。

图7：4月7日以来电子、通信、军工等科技成长行业领涨，而食品饮料、银行、医药等蓝筹行业依然领跌



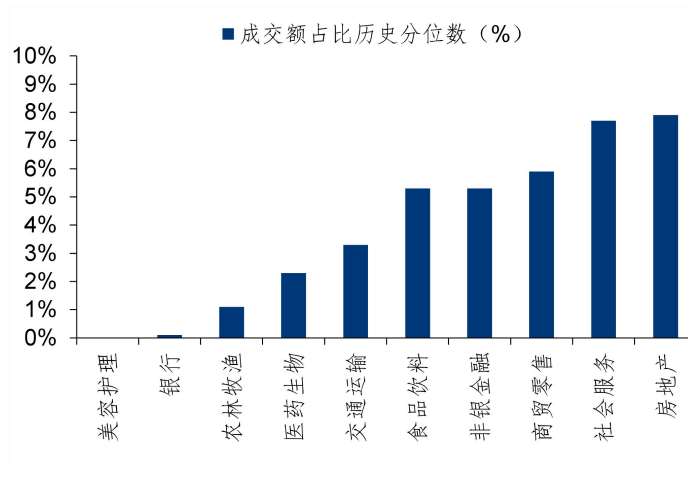
资料来源：华金证券研究所，wind（注：历史分位数自2005年开始计算）

图 8：非银金融、美容护理、食品饮料等估值历史分位数相对较低



资料来源：华金证券研究所，wind（注：历史分位数自 2005 年开始计算）

图 9：美容护理、银行、农林牧渔等成交额占比历史分位数较低

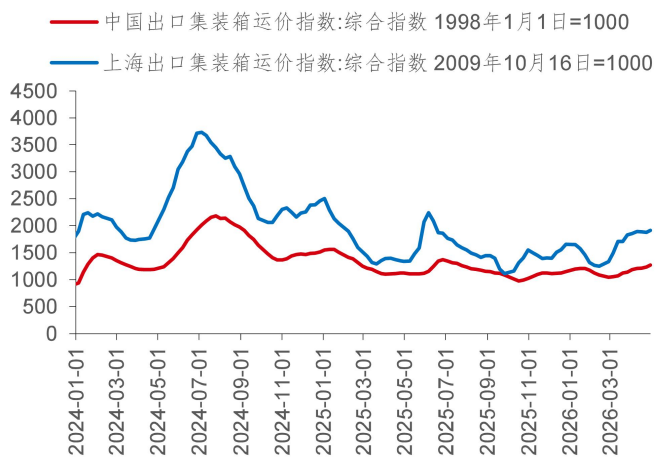


资料来源：华金证券研究所，wind（注：历史分位数自 2005 年开始计算）

## 二、周度策略：A 股短期可能延续震荡偏强的趋势，行情未完

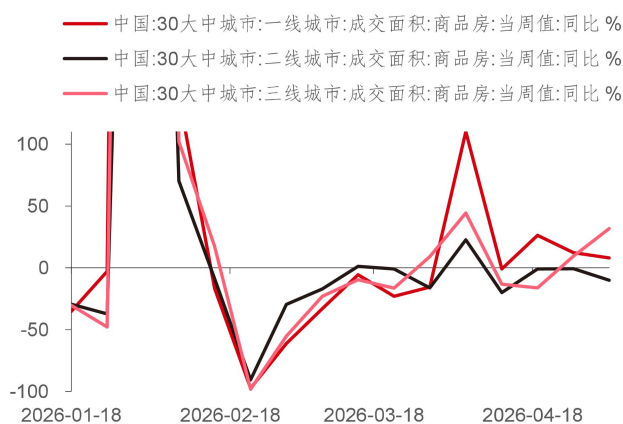
短期经济和盈利可能继续处于回升趋势中。(1) 短期经济可能继续回升。一是短期出口可能维持较高增速：首先，近期出口运价指数持续回升，中国出口集装箱运价指数由 2 月 27 日低点的 1044.57 回升至 1269.64，上海出口集装箱运价指数由 2 月低点 1251.46 大幅回升至 1911.40；其次，美国 4 月制造业 PMI 继续维持 52.7 的高水平，显示短期外需仍偏强，在全球能源成本上升、中国出口优势进一步凸显的背景下，短期出口可能维持较高增速。二是短期投资和消费增速也可能上升：首先，三线城市地产周销售同比依然增长，三线城市成交面积同比回升至 31.86%（前值为 9.44%），在地产销售持续企稳下短期地产投资增速降幅可能进一步收窄；其次，螺纹钢、电炉开工率近期持续回升，开工旺季到来使得短期基建投资增速也可能有所回升，企业盈利回升、出口高景气以及政策支持等使得短期制造业投资增速可能继续上升；最后，“五一”假期出行、消费数据偏好，出行方面，假期期间全社会跨区域人员流动总量为 15.2 亿人次，日均为 3.0 亿人次，同比增长 3.49%，消费方面，假期消费相关行业销售收入同比增长 14.3%，后续来看，随着端午、暑期等消费旺季的来临，以及地产企稳和经济回升带来的消费信心的回升，短期消费增速可能有所企稳回升。(2) 短期企业盈利增速可能继续上升。一是 1-3 月工业企业利润累计同比增速由 1-2 月的 15.2% 回升至 15.5%，短期科技硬件景气可能继续上行，同时反内卷政策实施等导致有色金属、化工等周期行业产品价格短期可能继续上行，相关行业盈利可能继续改善，工业企业利润增速短期因此可能继续回升。二是 A 股 2026 年一季报盈利同比增速为 6.89%，较 2025 年年报盈利同比增速 1.96% 继续回升，后续来看，AI 需求和价格上涨等驱动科技成长和周期等行业盈利增速继续回升，A 股盈利增速可能继续上升。

图 10: 近期出口集装箱运价指数上升



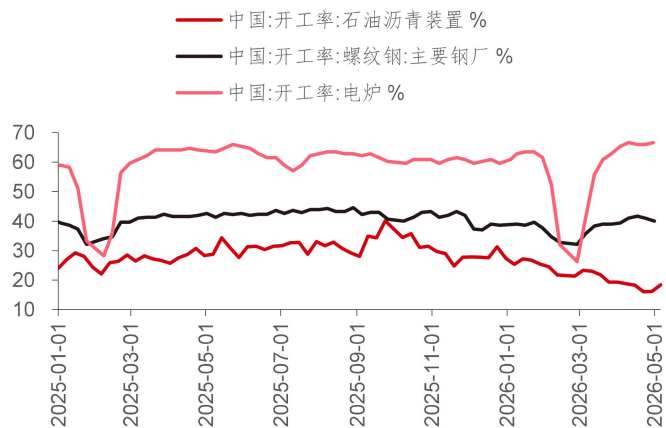
资料来源: 华金证券研究所, wind

图 11: 三线城市商品房周成交同比回升



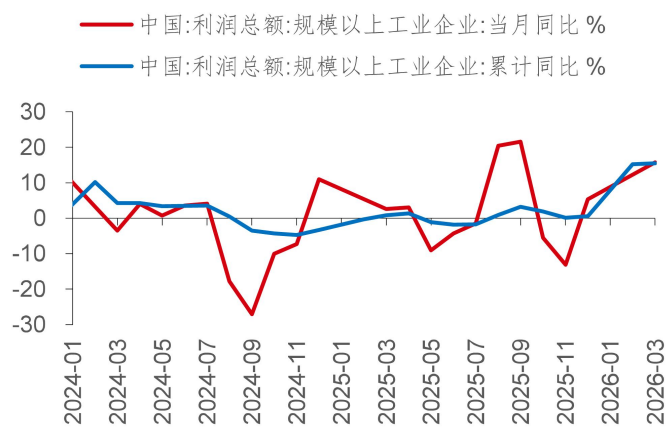
资料来源: 华金证券研究所, wind

图 12: 近期螺纹钢、电炉开工率明显回升



资料来源: 华金证券研究所, wind

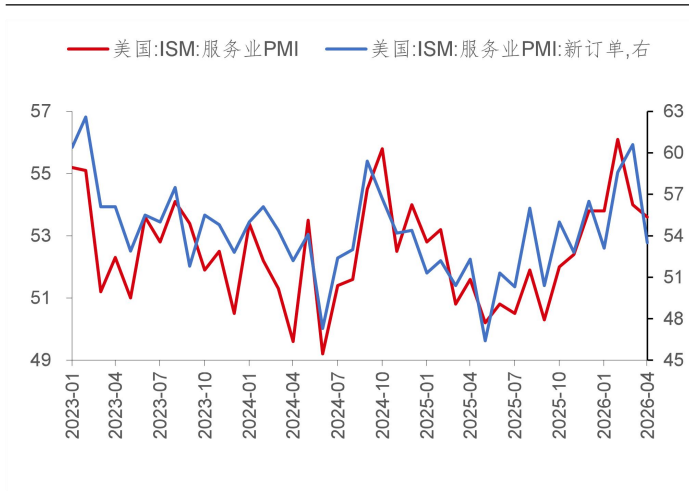
图 13: 工业企业利润增速上升



资料来源: 华金证券研究所, wind

**短期流动性可能继续维持宽松。**(1) 短期宏观流动性仍可能维持宽松。一是美国 4 月 ISM 服务业 PMI 由 54.0 降至 53.6, 服务业新订单指数由 60.6 大幅回落至 53.5, 显示美国服务业需求边际降温。二是美伊短期可能达成协议导致原油价格出现回落, 美联储后续降息预期可能有所上升。三是美伊局势可能边际缓和导致美元指数短期继续低位回落, 人民币汇率持续震荡偏强, 短期海外对国内宽松的影响较小, 在通胀压力较小、稳增长需求较强下国内央行短期可能继续维持流动性宽松。(2) 短期股市资金流入可能继续上升。一是历史经验上, “五一”假期过后两周内股市资金多维持净流入, 2015 年以来的 11 年中外资净流入 8 次, 融资净流入 8 次。二是今年来看, 5 月中旬特朗普可能访华、美伊谈判可能达成协议等可能导致市场情绪有所回升, 融资、外资等资金流入和新发基金规模短期都可能继续上升。

图 14：美国服务业 PMI 下降



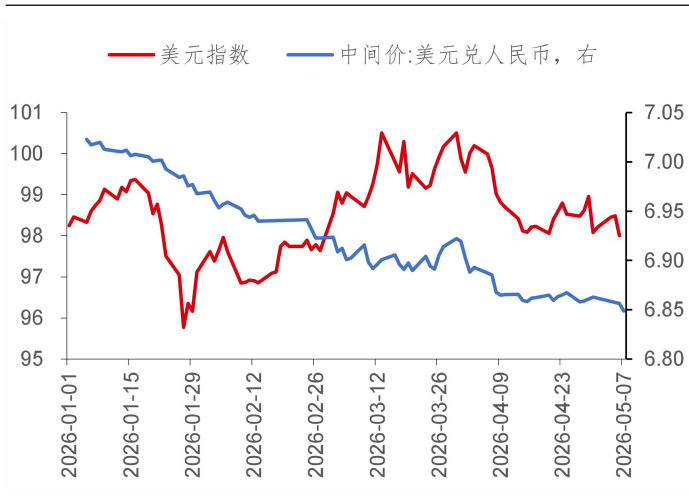
资料来源：华金证券研究所，wind

图 15：CME 预测短期内美联储大概率维持利率不变

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475
2026/6/17	0.0%	0.0%	6.1%	93.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/7/29	0.0%	0.4%	11.7%	87.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/9/16	0.0%	0.7%	13.9%	85.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/10/28	0.0%	0.7%	12.7%	79.0%	7.6%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/12/9	0.0%	0.6%	11.4%	71.5%	15.7%	0.9%	0.0%	0.0%
2027/1/27	0.0%	0.6%	10.9%	68.7%	18.3%	1.5%	0.0%	0.0%
2027/3/17	0.0%	0.5%	9.6%	61.9%	24.3%	3.5%	0.2%	0.0%
2027/4/28	0.0%	0.5%	9.4%	60.7%	25.1%	4.0%	0.3%	0.0%
2027/6/9	0.0%	1.0%	12.6%	58.5%	23.8%	3.7%	0.3%	0.0%
2027/7/28	0.1%	2.1%	16.7%	55.5%	22.0%	3.4%	0.2%	0.0%
2027/9/15	0.5%	4.7%	23.8%	49.3%	18.6%	2.9%	0.2%	0.0%
2027/10/27	0.5%	4.6%	23.2%	48.4%	19.6%	3.4%	0.3%	0.0%
2027/12/8	0.3%	2.9%	15.4%	37.9%	31.7%	10.2%	1.6%	0.1%

资料来源：华金证券研究所，CME（注：数据统计截至 2026/5/7）

图 16：美元指数低位回落，人民币汇率震荡偏强



资料来源：华金证券研究所，wind

图 17：“五一”假期过后外资、融资流入概率较大

年份	外资净流入 (亿元)	融资净流入 (亿元)	新成立偏股型基金份额 (亿份)
2015	90.52	1364.40	1853.57
2016	(42.34)	(447.40)	113.57
2017	152.04	(260.40)	88.34
2018	285.38	69.70	98.86
2019	(388.36)	(282.70)	198.54
2020	160.61	372.37	414.41
2021	43.30	372.56	518.07
2022	78.95	39.41	68.79
2023	82.69	16.47	94.89
2024	189.37	233.92	48.23
2025	-	250.00	134.80

资料来源：华金证券研究所，wind

**短期风险偏好仍可能偏强。**(1)短期外部风险可能缓和。一是美伊谈判可能获得实质性推进，伊朗正在评估美方提出的包括 14 个条款的停战谅解备忘录，且特朗普称极有可能在最新一轮会谈后与伊朗达成协议，并表示协议终将达成，不会设定最后期限，反映出美伊谈判仍在延续，存在分歧的同时正在推进框架性共识形成。二是特朗普可能于 5 月中旬访华，中美关系短期可能进一步改善。(2)短期国内政策依然可能偏积极。如 5 月 1 日起我国对所有非洲建交国实施零关税政策，体现我国持续扩大高水平对外开放、深化中非经贸合作的政策导向，有助于进一步提升贸易便利化水平并拓展外需空间，全国首部具身智能机器人领域地方性法规《杭州市促进具身智能机器人产业发展条例》正式施行，对新质生产力与前沿科技产业的支持力度进一步增强，产业升级与科技创新持续成为政策重点方向等。

### 三、行业配置：短期科技成长和部分周期行业仍可能是配置主线

## （一）成长中的医药、传媒，价值中的非银、食品饮料性价比较高

当前成长一级行业中的电力设备、传媒、汽车等情绪较低。成长一级主要从成交额占比历史分位数的角度筛选，医药生物、汽车、传媒成交额占比历史分位数较低，分别为 2.3%、10.0%、30.8%。

图 18：成长一级性价比筛选

行业	基本面	估值		情绪			
	预期营收增速 (%)	预测PEG	预测PEG历史分位数 (%)	成交额占万得全A比 (%)	成交额占比历史分位数 (%)	换手率 (%)	换手率历史分位数 (%)
医药生物	6.7%	1.22	26.8%	3.6%	2.3%	2.0%	73.1%
汽车	14.0%	0.75	27.1%	3.2%	10.0%	2.4%	72.3%
传媒	8.2%	1.20	67.8%	2.5%	30.8%	3.9%	79.8%
计算机	13.7%	1.63	57.1%	6.2%	32.4%	4.1%	80.8%
国防军工	18.4%	1.11	29.8%	3.1%	60.5%	3.2%	86.9%
机械设备	11.9%	1.34	62.6%	7.4%	81.2%	3.1%	87.6%
电力设备	22.8%	0.48	9.5%	10.9%	82.2%	4.3%	93.3%
通信	8.4%	1.40	46.6%	7.6%	97.0%	2.6%	82.1%
电子	30.2%	1.03	47.5%	23.0%	99.6%	4.6%	96.9%

资料来源：华金证券研究所，wind（注：数据截至 2026/5/8，历史分位数从 2005 年开始计算）

当前成长二级行业中的中药、乘用车、汽车服务等情绪较低。成长二级主要从成交额占比历史分位数的角度筛选，中药、乘用车、汽车服务成交额占比历史分位数较低，分别为 0.3%、0.4%、0.7%。

图 19：成长二级性价比筛选

行业	基本面	估值		情绪			
	预期营收增速 (%)	预测PEG	预测PEG历史分位数 (%)	成交额占万得全A比 (%)	成交额占比历史分位数 (%)	换手率 (%)	换手率历史分位数 (%)
中药 II	4.9%	2.21	63.6%	0.3%	0.3%	1.4%	42.5%
乘用车	15.8%	0.47	0.3%	0.3%	0.4%	0.7%	18.7%
汽车服务	-1.1%	3.82	81.7%	0.0%	0.7%	1.3%	49.5%
医药商业	4.1%	1.80	97.9%	0.1%	0.9%	1.5%	55.3%
生物制品	8.8%	-	0.3%	0.3%	2.2%	1.2%	57.8%
商用车	17.1%	0.37	28.3%	0.2%	7.6%	2.1%	60.3%
医疗器械	13.3%	1.12	30.2%	0.7%	9.7%	2.2%	72.7%
医疗服务	12.5%	1.65	51.4%	0.7%	10.1%	3.4%	94.4%
化学制药	7.3%	1.43	40.3%	1.4%	13.3%	2.3%	76.1%
电视广播 II	2.2%	-12.64	5.8%	0.1%	13.6%	2.4%	77.2%
地面兵装 II	11.0%	1.70	48.6%	0.1%	15.1%	2.8%	72.3%
软件开发	10.4%	1.70	57.4%	1.9%	19.1%	3.5%	72.0%
游戏 II	20.9%	0.63	30.3%	0.7%	21.0%	3.6%	64.3%
影视院线	3.9%	2.77	86.6%	0.3%	21.8%	5.3%	88.3%
数字媒体	5.4%	2.49	79.7%	0.2%	26.3%	3.9%	69.1%
光伏设备	17.2%	-	13.8%	1.8%	29.5%	3.2%	79.3%
出版	0.7%	1.99	82.9%	0.3%	32.3%	1.8%	64.2%
汽车零部件	11.3%	1.21	70.6%	2.6%	32.6%	3.2%	79.2%
IT服务 II	15.2%	2.12	70.3%	2.5%	38.0%	4.9%	82.4%
工程机械	14.1%	0.85	77.4%	0.4%	38.6%	1.9%	84.9%
航海装备 II	29.7%	0.24	24.1%	0.3%	44.9%	3.5%	94.2%
计算机设备	14.6%	1.36	56.0%	1.7%	46.0%	3.8%	84.9%
航空装备 II	11.4%	2.62	83.4%	1.0%	49.5%	2.4%	81.4%
电机 II	6.8%	3.12	96.2%	0.4%	50.6%	5.0%	80.4%
专用设备	11.2%	1.28	61.0%	1.8%	50.9%	2.7%	71.1%
军工电子 II	16.8%	2.04	86.0%	1.1%	53.4%	3.9%	84.6%
轨交设备 II	5.8%	1.92	74.5%	0.2%	56.1%	1.5%	94.6%
广告营销	8.5%	1.27	64.4%	0.9%	69.3%	5.8%	90.5%
风电设备	20.1%	0.63	48.2%	0.7%	71.4%	4.8%	91.4%
电网设备	12.2%	1.28	66.6%	2.1%	72.6%	4.3%	92.8%
其他电源设备 II	17.7%	0.87	47.6%	0.9%	72.7%	2.6%	64.2%
光学光电子	10.6%	1.09	59.1%	2.0%	77.2%	4.3%	97.2%
通用设备	12.7%	1.33	60.8%	3.0%	80.4%	5.0%	87.2%
消费电子	38.4%	0.69	8.8%	3.3%	82.3%	3.1%	84.6%
航天装备 II	20.1%	3.96	61.0%	0.5%	87.9%	3.6%	88.0%
自动化设备	20.5%	1.49	64.1%	1.9%	91.6%	4.6%	91.0%
其他电子 II	29.8%	0.77	42.0%	1.2%	93.3%	8.4%	96.7%
电池	36.2%	0.62	28.0%	5.0%	95.2%	6.1%	96.6%
通信设备	33.7%	0.56	2.7%	6.7%	97.3%	6.5%	96.2%
元件	30.7%	0.67	4.1%	3.6%	97.7%	5.8%	97.8%
半导体	27.6%	1.40	51.3%	11.6%	99.7%	5.0%	92.4%

资料来源：华金证券研究所，wind（注：数据截至 2026/5/8，历史分位数从 2005 年开始计算）

当前价值一级行业中的非银金融、食品饮料估值较低。价值一级行业主要从估值历史分位数的角度筛选，当前非银金融、食品饮料估值历史分位数相对较低，分别为 0.4%、19.4%。

图 20：价值一级性价比筛选

价值一级行业	估值		情绪			
	PE (倍)	PE历史分位数 (%)	成交额占万得全A比 (%)	成交额占比历史分位数 (%)	换手率 (%)	换手率历史分位数 (%)
非银行金融	10.5	0.7%	1.8%	9.4%	1.1%	57.7%
食品饮料	23.3	19.4%	1.2%	1.3%	2.0%	75.6%
有色金属	24.6	31.4%	7.2%	81.8%	3.6%	87.1%
交通运输	19.0	36.2%	1.0%	1.1%	1.0%	67.9%
电力及公用事业	22.6	47.9%	3.2%	58.4%	2.4%	90.7%
家电	19.1	49.8%	1.3%	22.5%	2.6%	86.4%
石油石化	15.8	51.5%	0.8%	16.5%	0.7%	75.1%
银行	6.8	54.1%	0.7%	0.2%	0.2%	55.3%
建筑	16.5	57.6%	1.6%	18.5%	2.3%	81.1%
基础化工	47.8	67.1%	8.3%	92.8%	3.8%	90.7%
农林牧渔	88.1	76.4%	0.7%	0.2%	2.6%	66.5%
煤炭	22.4	82.1%	0.6%	13.0%	2.2%	79.4%

资料来源：华金证券研究所，wind（注：数据截至 2026/5/8，历史分位数从 2005 年开始计算）

当前价值二级行业中的保险、证券、白色家电估值较低。价值二级行业主要从估值历史分位数的角度筛选，当前保险、证券、白色家电估值历史分位数相对较低，分别为 1.5%、7.9%、11.7%。

图 21：价值二级性价比筛选

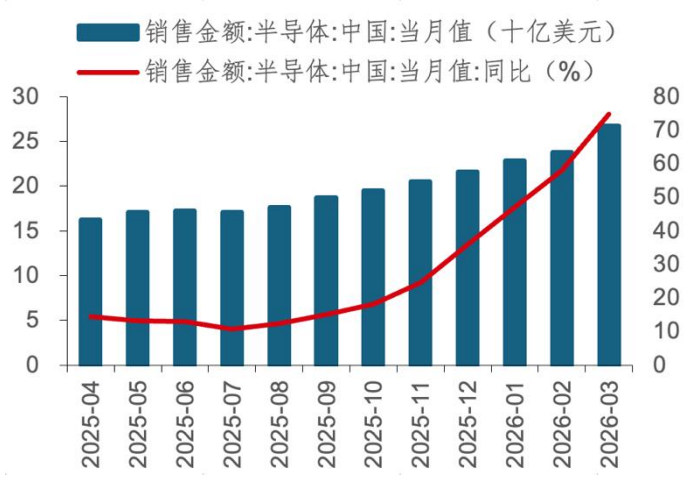
价值二级行业	估值		情绪			
	PE (倍)	PE历史分位数 (%)	成交额占万得全A比 (%)	成交额占比历史分位数 (%)	换手率 (%)	换手率历史分位数 (%)
保险 II	7.4	1.5%	0.5%	26.3%	0.5%	57.2%
证券 II	15.0	7.9%	1.2%	11.7%	1.2%	57.0%
白色家电 II	11.3	11.7%	0.2%	0.7%	0.8%	44.2%
国性股份制银行	5.7	21.1%	0.3%	0.1%	0.4%	58.6%
饮料	23.4	21.7%	0.2%	71.4%	1.7%	85.6%
酒类	21.8	25.2%	0.6%	5.9%	1.1%	69.7%
工业金属	18.5	32.2%	2.6%	72.6%	3.0%	80.9%
航运港口	13.7	34.6%	0.5%	27.7%	1.2%	70.5%
石油开采 II	13.6	41.9%	0.3%	55.9%	0.4%	64.2%
建筑施工	13.7	53.4%	1.2%	16.6%	2.1%	68.1%
区域性银行	6.1	54.1%	0.2%	69.9%	0.6%	71.2%
运输设备	31.1	54.9%	0.5%	23.1%	1.9%	78.9%
公路铁路	16.5	55.5%	0.1%	0.0%	0.5%	51.4%
稀有金属	50.1	60.0%	4.0%	96.8%	6.1%	96.7%
国有大型银行 II	7.4	69.0%	0.2%	8.2%	0.1%	71.5%
煤炭开采洗选	20.7	80.0%	0.5%	14.7%	1.9%	71.2%
石油化工	25.9	83.9%	0.5%	15.0%	0.9%	77.5%
畜牧业	126.2	92.0%	0.3%	0.5%	2.2%	71.3%

资料来源：华金证券研究所，wind（注：数据截至 2026/5/8，历史分位数从 2005 年开始计算）

## （二）短期继续逢低配置科技成长、部分周期和消费等行业

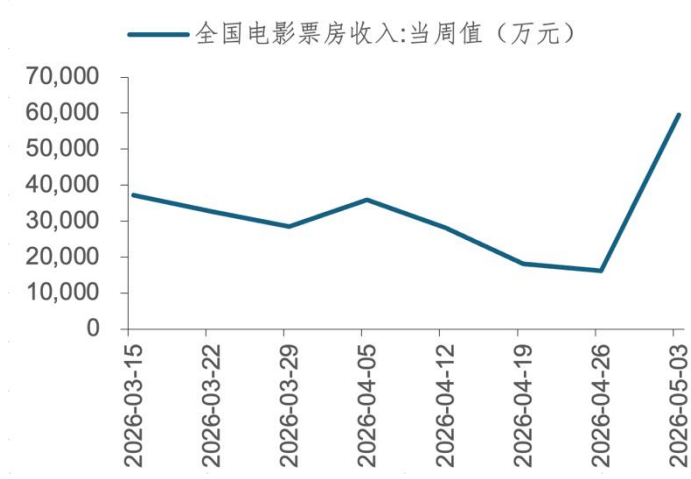
短期建议逢低配置政策和产业趋势向上的电子（半导体、AI 硬件）、通信（AI 硬件）、电新（AI 电力、锂电）、军工（商业航天）、传媒（AI 应用、游戏）、计算机（AI 应用）、有色金属、化工、创新药等行业。（1）电子：一是半导体销售金额连续多月上涨，环比上涨 12.68%，同比上涨 74.77%；二是 2026 全球人工智能终端展暨第七届深圳国际人工智能展览会将于 5 月 14-16 日在深圳会展中心（福田）1 号馆召开，本届展会以“端启未来·万物新生”为主题；三是 2026 杭州国际半导体与集成电路产业创新展览会将于 5 月 14-16 日在杭州大会中心举行，展会以“链接芯生态，智造新机遇”为核心宗旨。（2）通信：第二十一届“中国光谷”国际光电子博览会将于 5 月 18-20 日，在武汉·中国光谷科技会展中心举行。（3）电新：一是第十八届深圳国际电池技术交流会/展览会(CIBF2026)将于 5 月 13-15 日在深圳国际会展中心举办，本届展会将齐聚全球技术首发高地，借全链生态聚合平台和跨域创新协调，共同赋能数智体验；二是 2026 中国 AIDC 储能与电力大会暨展览会将于 5 月 15-16 日在杭州举办，破解 AIDC 高算力与电力保障的核心矛盾，推动储能与电力技术深度融合，共绘算力与能源协同发展新蓝图。（4）军工：第二届空天信息技术大会于 5 月 9-10 日在浙江桐乡互联网国际会展中心重磅召开，本次大会以“空天桐想·星云共生”为主题。（5）传媒：一是全国电影票房收入上涨，截至 5 月 3 日，全国电影票房收入较上一周上涨 267.95%；二是 2026 年全国电影厦门交易会暨第 29 届全国影片推介会将于 5 月 20-23 日在福建厦门举行。（6）计算机：2026 全球人工智能终端展暨第七届深圳国际人工智能展览会新闻发布会将于 5 月 14-16 日在深圳会展中心（福田）举行，本届展会以“端启未来·万物新生”为主题。（7）有色金属：一是第五届亚洲矿业创新发展高峰论坛将于 5 月 15-16 日在北京召开，本届论坛以“‘矿产+金融’双轮驱动，开辟海外矿业增长新路径”为主题；二是第三届中国再生有色金属科技大会将于 5 月 29-31 日在广西梧州市召开，本次大会以“城市矿山聚梧州，科技引领铸新材”为主题，为行业高质量发展凝聚共识、汇聚动能。（8）化工：一是中国氮肥工业协会将于 5 月 19-21 日在陕西省榆林市组织召开 2026 年甲醇产业发展大会，分析我国甲醇行业“十五五”政策环境、探讨绿色转型的有效路径、交流最新国内外市场动态和低碳技术创新情况；二是 2026 全国石油和化工行业科技创新大会将于 5 月 20-22 日在辽宁省大连市召开，推动科技创新和产业创新深度融合，以科技创新支撑和引领石油和化工行业高质量发展。（9）医药：一是 2026DIA 药物信息大会暨展览会将于 5 月 13-16 日在上海张江科学会堂举办，大会以“激发监管、研发与全球可及性的创新价值”为主题，推动全球生物医药产业全链条发展；二是第 94 届中国国际医药原料药/中间体/包装/设备交易会（API China）携手第 92 届全国药品交易会及 2026 中国国际健康营养博览会将于 2026 年 5 月 13-15 日在国家会展中心（上海）盛大举行，本届展会以“全产业链协同，创新驱动高质量发展”为核心理念。

图 22: 半导体销售金额:连续多月上涨



资料来源: 华金证券研究所, wind

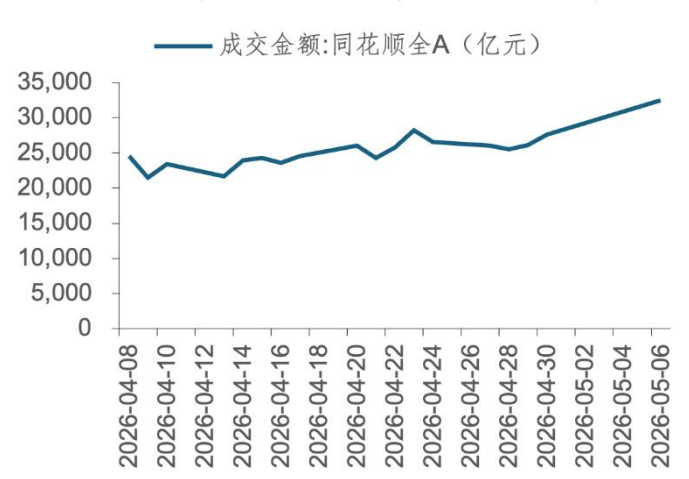
图 23: 全国电影票房收入上涨



资料来源: 华金证券研究所, wind

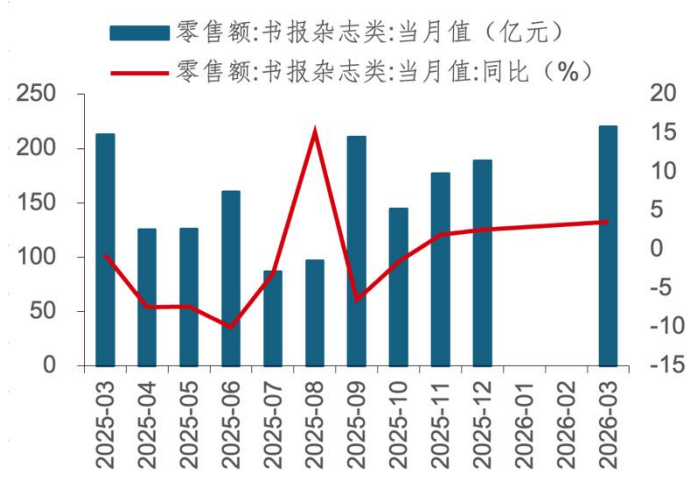
短期建议逢低配置券商、消费等基本面可能改善和补涨的行业。(1) 券商: 一是近期全 A 成交额回暖, 市场情绪逐步恢复下券商交易佣金可能提升, 行业景气可能改善; 二是“启航·新质生产力”资本市场赋能太空经济高质量发展培训会将于 5 月 15 日在北京国家会议中心举办。(2) 消费: 一是 3 月书报杂志类零售额上涨, 同比上涨 3.57%, 较 12 月上涨 16.61%; 二是 2026 年全球贸易投资促进峰会将于 5 月 18 日在北京举办, 本届峰会以“向新而行, 链接未来”为主题; 三是第八届中国国际茶叶博览会将于 5 月 21-25 日在杭州召开, 展会延续“茶和世界, 共享发展”的主题, 首次创新推出“一展双馆”模式。

图 24: 近期全 A 成交额回暖



资料来源: 华金证券研究所, wind

图 25: 3 月书报杂志类零售额上涨



资料来源: 华金证券研究所, wind

### 三、风险提示

- 1.历史经验未来不一定适用: 文中相关复盘具有历史局限性, 不同时期的市场条件、行业趋势和全球经济环境的变化会对投资产生不同的影响, 过去的表现仅供参考。
- 2.政策超预期变化: 经济政策受宏观环境、突发事件、国际关系的影响可能超预期或者不及预期, 从而影响当下分析框架下的投资决策。

3.经济修复不及预期：受外部干扰、贸易争端、自然灾害或其他不可预测的因素，经济修复进程可能有所波动，从而影响当下分析框架下的投资决策。

## 分析师声明

邓利军声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

## 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

## 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

## 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn