

策略周报

迎接创业板更强的新时代

迎接创业板指进一步走强的新时代，我们认为创业板指本轮有望再创新高。

- **创业板指曾在2021年7月29日至8月6日短暂超越上证指数点位，这是历史上创业板指收盘价第一次超过上证指数的区间。为何能成功逼近并超越？**彼时正处于新一轮高端制造产业的景气周期，疫情期间，全球对中国产品需求高增，企业基于需求高增预期进行大规模产能扩张。财务数据上，创业板指的在建工程、固定资产同比增速持续抬升，资本开支持续扩张，营收、业绩皆处于高增阶段。**为何最终失败并回落？**尽管一度超越，但创业板指未能守住胜果，超越点反而成为未来几年的最高点。后视角来看，核心在于产业扩张周期与需求周期的严重错配，最终在业绩层面体现为权重股盈利能力系统性降速。由于疫情后全球需求回落以及海外加息等多重原因，创业板前期扩产的产能陆续在建转固，财务数据上，可见创业板指的收入增速开始持续低于资产增速，业绩同步进入下行阶段。至此，创业板指点位历史上对于上证指数的第一次超越，宣告失败。
- **当前或再度进入“双指交汇”窗口，但担忧声也会增多。**当一种新的时代逻辑演绎过半时，正方与反方都能构建出一套自洽的逻辑体系，但如果考虑资金的有限性或者相对收益考核的现实性，“守旧”与“迎新”本身接近零和博弈，那么围绕上证指数传统权重防御属性展开的复杂推演进行交易，资产定价或进一步陷入叙事噪音，导致绝对与相对收益的承压。进一步的，这需要围绕一个当下“需解”的命题做观察：即传统经济的企稳反弹能否强过新经济的渗透扩散？上证指数的盈利增长依赖于宏观信用的重新扩张与旧模式的出清，这是一个短期缺乏明确答案、且弹性受限的困难问题。而创业板指的盈利增长，依托的是全球科技产业周期共振与自身硬实力的突破，这是一条具备清晰验证路径的有为主线。围绕上证指数的“估值底”做配置，本质上是在博弈一个下行空间有限但上行空间亦有限的选项，而当前的创业板指，则或仍处于盈利与估值的双击阶段。从估值-盈利性价比角度来看，当前创业板指预测净利润增速维持较高水平，且相对上证指数市盈率比值仍显著低于2021年。上证指数尽管市盈率处于相对较低水平，但受制于名义价格传导的阻滞与宏观杠杆率的约束，盈利修复的斜率较为平缓。虽然当期名义价格有回升趋势，但PPI的回正更多由生产资料价格上行带动，旧经济领域的盈利剪刀差依然存在。在景气与确定性的考量中，创业板指的“确定性景气成长”或将对上证指数的“不确定性弱复苏”形成明显优势。因此，本轮创业板指在指数点位超越上证指数或将具备实现的条件基础。
- **波动皆是扰动，核心是产业趋势。**此前创业板指相对上证指数的数次超调，正是对应的市场的习惯性担忧，包括但不限于整体风险偏好下降或海外流动性收紧，这种情况往往对应的是创业板指的整体估值会受到更多负面影响，但这正是另一种叙事噪音。过往数据显示，AI带来的强盈利趋势并不会受到短期宏观环境的明显影响。虽然板块整体估值在风偏回落时会受到短期压制，但其中盈利增长确定性较强的核心细分方向（如光模块/CPO、算力基础设施、创新药出海链条）仍然在形成持续的行情穿越。
- **点位之争：从不是数学题，而是新时代的必答题。**两者的点位在严格的金融层面“不具备可比性”，这固然是客观事实，但我们认为这并不重要。重要的是创业板指点位若超越上证指数，这一现象的“象征意义”远大于“计算意义”。点位数字的差异终归细节，趋势的交汇才昭示未来。
- **风险提示：**1) 地缘冲突超预期导致油价持续走高。2) 美元流动性快速收紧，引发全球资本从新兴市场回流美国，对权益资产形成冲击。3) 冲突持续时间与范围存在不确定性，或持续扰动市场风险偏好，压制估值。4) 国内经济基本面修复节奏若不及预期，可能难以对冲外部流动性收紧。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

策略研究

证券分析师：王君

(8610)66229061

jun.wang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300519060003

证券分析师：徐亚

(8621) 20328506

ya.xu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521070003

目录

市场热点思考	4
一周数据集锦	8
风险提示	17

图表目录

图表 1. 指数走势：创业板指 VS 上证指数：迎接第二次超越.....	4
图表 2. 创业板指营收增速 VS 资产增速.....	5
图表 3. 产能周期：创业板指 VS 上证指数.....	5
图表 4. 估值与业绩增速：创业板指 VS 上证指数.....	6
图表 5. 创业板指权重行业走势 VS 流动性与风偏扰动.....	6
图表 6. 行业权重：创业板指 VS 上证指数.....	7
图表 7. 本周油价明显回落，新兴市场权益资产涨幅靠前.....	8
图表 8. 当前金油比 45.26，自本轮高点回落 38.4%.....	8
图表 9. 开年以来进出口维持相对高位.....	9
图表 10. 高新技术产品出口金额维持高增.....	9
图表 11. 当前 A 股 ERP 与 PMI 均处于小幅修复过程中.....	9
图表 12. 本周小盘成长表现占优.....	9
图表 13. BOCIASIA 股情绪指标.....	10
图表 14. 万得全 A 三年滚动股权风险溢价.....	10
图表 15. 本周一级行业表现.....	11
图表 16. 本周二级行业表现（前后 15）.....	11
图表 17. 近 2 周以来，行业轮动强度继续回落，市场主线趋于集中.....	11
图表 18. 科技成长与高端制造方向相对占优，消费及金融板块表现偏弱.....	12
图表 19. 传媒、汽车等具备较优估值-盈利性价比.....	13
图表 20. AI 产业链内部延续分化，算力基础设施方向表现相对占优.....	13
图表 21. 本周主力资金延续净流入.....	14
图表 22. 本周股票型 ETF 继续净赎回.....	14
图表 23. 主力资金行业流向情况（单位：亿元）.....	14
图表 24. 热点主题筛选结果及近期变化.....	15
图表 25. 当前热门主题分布情况.....	16

市场热点思考

迎接创业板指超越上证的新时代。我们认为创业板指本轮有望实现对上证指数的彻底超越。

2021年的短暂超越。若以收盘价为基，创业板指曾在2021年7月29日至8月6日（共计7个交易日）短暂超越过上证指数点位，这是历史上创业板指收盘价第一次超过上证指数的区间，但回顾来看，更像一次具有有限高度象征意义的“冲顶未果”。

为何能成功逼近并超越？彼时正处于新一轮高端制造产业的景气周期，疫情期间，全球对中国产品需求高增，企业（尤其新能源、电子等外需敞口较高的创业板权重行业）基于需求高增预期进行大规模产能扩张。财务数据上，创业板指的在建工程、固定资产同比增速持续抬升，资本开支持续扩张，营收、业绩皆处于高增阶段。

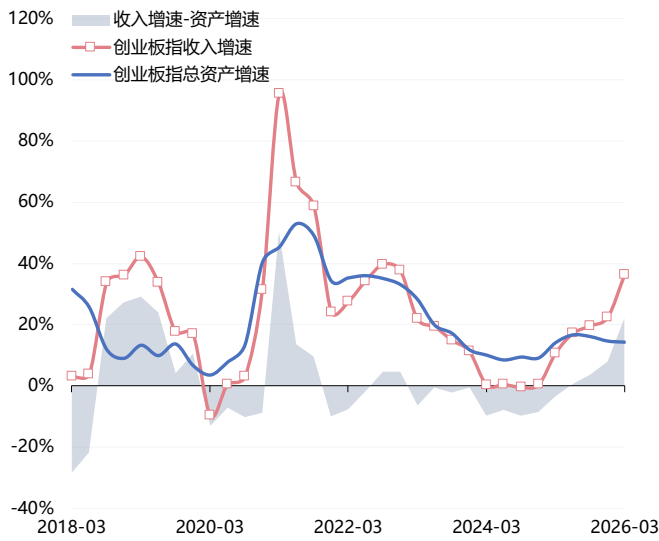
为何最终失败并回落？尽管一度超越，但创业板指未能守住胜果，超越点反而成为未来几年的最高点。创业板指自2021年高点之后表现疲软，后视角来看，核心在于产业扩张周期与需求周期的严重错配，导致供给远超需求，最终在业绩层面体现为权重股盈利能力系统性降速。由于疫情后全球需求回落以及海外加息等多重原因，创业板前期扩产的产能陆续在建转固，财务数据上，可见创业板指的收入增速开始持续低于资产增速，业绩同步进入下行阶段。至此，创业板指点位历史上对于上证指数的第一次超越，宣告失败。

图表 1. 指数走势：创业板指 VS 上证指数：迎接第二次超越



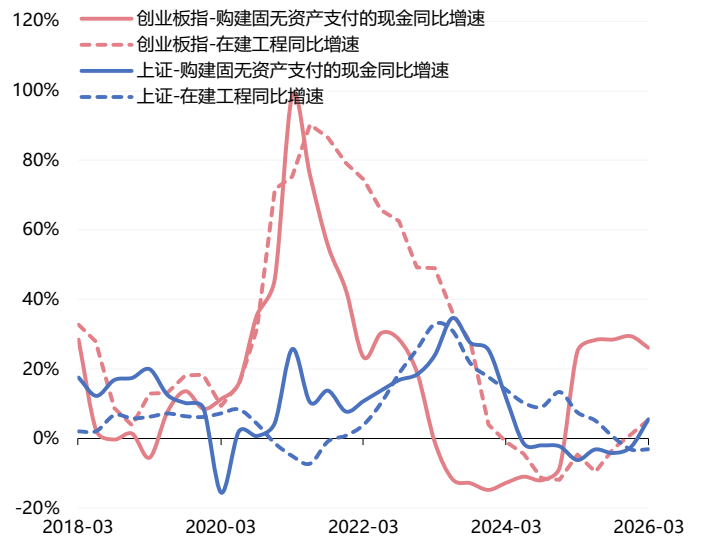
资料来源：万得，中银证券

图表 2. 创业板指营收增速 VS 资产增速



资料来源：万得，中银证券

图表 3. 产能周期：创业板指 VS 上证指数



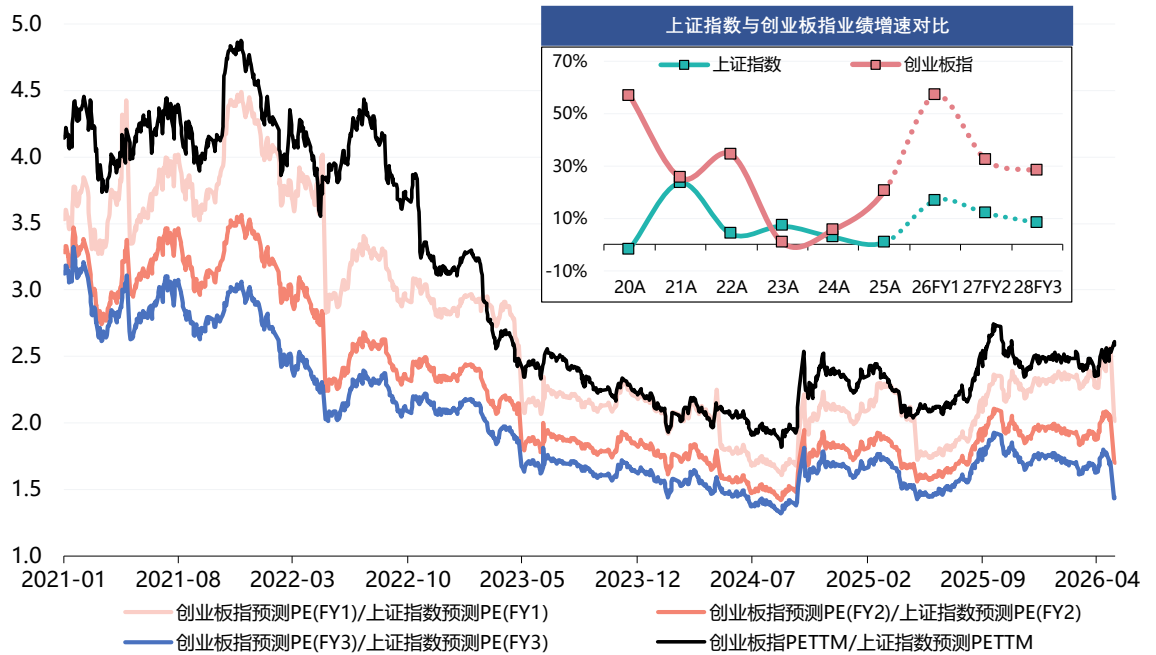
资料来源：万得，中银证券

当前或再度进入“双指交汇”窗口，但担忧声也会增多。部分投资者或会产生一定的适应性困难，其习惯于在两者点位距离剧烈收敛前后，本能地倾向于在“估值收敛”、“均值回归”的旧剧本中寻找支撑逻辑，认为蓝筹权重的价值底线将托起指数的下限，而成长的估值泡沫或将遭遇重力牵引。即当一种新的时代逻辑（科技产业趋势的全面启动与旧经济增长动能换挡）演绎过半时，正方与反方都能构建出一套自洽的逻辑体系，但如果考虑资金的有限性或者相对收益考核的现实性，“守旧”与“迎新”本身接近零和博弈，那么围绕上证指数传统权重的防御属性展开的复杂推演（如短期宏观脉冲、低估值博弈）进行交易，资产定价或进一步陷入叙事噪音，导致绝对与相对收益的承压。

进一步的，这需要围绕一个当下“需解”的命题做观察：即传统经济的企稳反弹能否强过新经济的渗透扩散？上证指数的盈利增长依赖于宏观信用的重新扩张与旧模式的出清，这是一个短期缺乏明确答案、且弹性受限的困难问题。而创业板指的盈利增长，依托的是全球科技产业周期的共振与自身硬实力的突破，这是一条具备清晰验证路径的有为主线。围绕上证指数的“估值底”做配置，本质上是在博弈一个下行空间有限但上行空间亦有限的选项，而当前的创业板指，则或仍处于盈利与估值的双击阶段。

从估值-盈利性价比角度来看，当前创业板指预测净利润增速维持较高水平，且相对上证指数市盈率比值仍显著低于 2021 年。上证指数尽管市盈率处于相对较低水平，但受制于名义价格传导的阻滞与宏观杠杆率的约束，盈利修复的斜率较为平缓。虽然当期名义价格有回升趋势，但 PPI 的回正更多由生产资料价格上行带动，旧经济领域的盈利剪刀差依然存在。在景气与确定性的考量中，创业板指的“确定性景气成长”或将对上证指数的“不确定性弱复苏”形成明显优势。因此，本轮创业板指在指数点位超越上证指数或将具备实现的条件基础。

图表 4. 估值与业绩增速：创业板指 VS 上证指数



资料来源：万得，中银证券

波动皆是扰动，核心是产业趋势。此前创业板指相对上证指数的数次超调，正是对应的市场的习惯性担忧，包括但不限于整体风险偏好下降或海外流动性收紧，这种情况往往对应的是创业板指的整体估值会受到更多负面影响，但这正是另一种叙事噪音。过往数据显示，AI带来的强盈利趋势并不会受到短期宏观环境的明显影响。虽然板块整体估值在风偏回落时会受到短期压制，但其中盈利增长确定性较强的核心细分方向（如光模块/CPO、算力基础设施、创新药出海链条）仍然在形成持续的行情穿越。

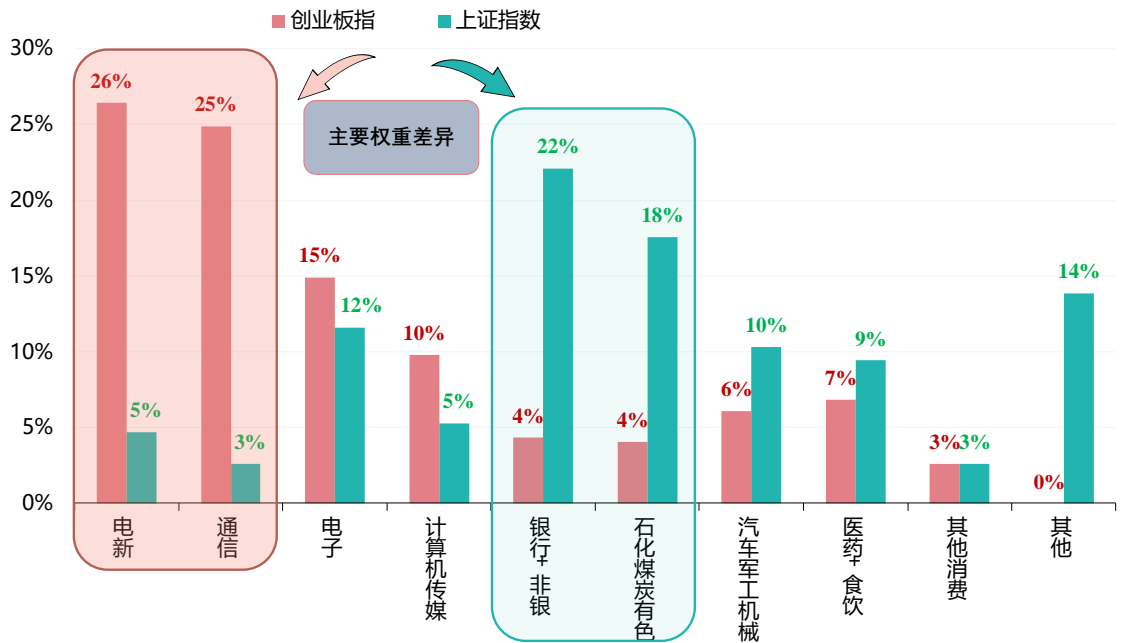
图表 5. 创业板指权重行业走势 VS 流动性与风偏扰动



资料来源：万得，中银证券

点位之争：从不是数学题，而是新时代的必答题。部分声音或认为创业板指与上证指数在编制方法、样本空间及权重规则上存在显著差异，两者的点位在严格的金融层面“不具备可比性”，这固然是客观事实，但我们认为这并不重要。重要的是创业板指点位若超越上证指数，这一现象的“象征意义”远大于“计算意义”。**点位数字的差异终归细节，趋势的交汇才昭示未来。**它是经济结构转型在资本市场上投下的最长、最清晰的影子，是新旧动能转换在资产定价层面的显性确认。我们认为，创业板指的超越，或将是资本市场见证中国经济结构转型成功弱冠时刻及里程碑。

图表 6. 行业权重：创业板指 VS 上证指数



资料来源：万得，中银证券

一周数据集锦

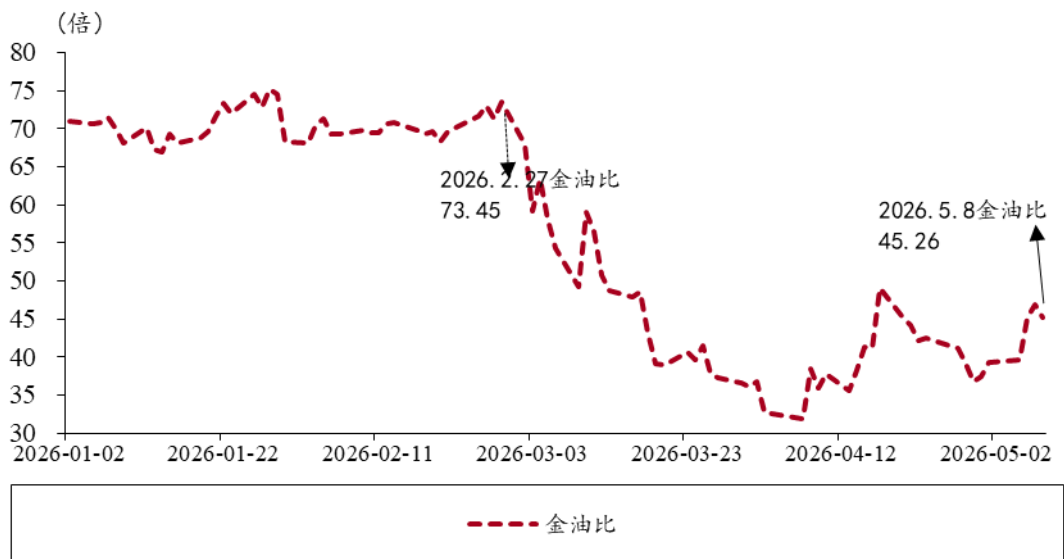
本周(5.4-5.9)全球主要股指普遍上涨,其中新兴市场优于发达市场,韩国综指以13.63%的周涨幅领跑。商品市场分化明显,布油价格明显回落,铜价、金价小幅修复,美元指数小幅走弱。当前金油比45.26,自本轮高点回落38.4%,自4月7日本轮低点修复41.9%。

图表7. 本周油价明显回落, 新兴市场权益资产涨幅靠前

大类资产		本周涨跌幅(%)	5月涨跌幅(%)	年初以来涨跌幅(%)
股	MSCI发达市场	1.78	2.07	7.38
	MSCI新兴市场	6.86	6.94	21.85
	标普500	2.33	2.63	8.08
	日经指数	5.38	5.78	24.58
	斯托克指数	0.75	0.75	3.69
	韩国综指	13.63	13.63	77.92
	万得全A	3.09	3.09	10.75
	恒生指数	2.39	2.39	2.98
汇	美元指数	(0.37)	(0.26)	(0.43)
	美元兑人民币	(0.18)	(0.18)	(2.54)
	美元兑日元	(0.23)	0.04	0.01
	欧元兑美元	0.54	0.46	0.32
商	CRB商品	(1.01)	(1.44)	30.34
	LME铜	4.15	4.22	8.96
	布伦特原油	(11.39)	(15.06)	66.57
	伦敦金现	2.25	2.82	10.06
债	10Y美债收益率(Bps)	(1.00)	(2.00)	20.00
	10Y国债收益率(Bps)	1.97	1.97	(8.03)

资料来源: 万得, 中银证券 (注: 截至2026年5月8日)

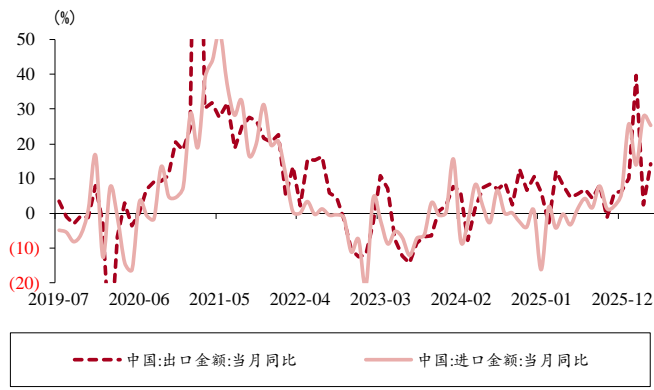
图表8. 当前金油比45.26, 自本轮高点回落38.4%



资料来源: 万得, 中银证券 (注: 截至2026年5月8日)

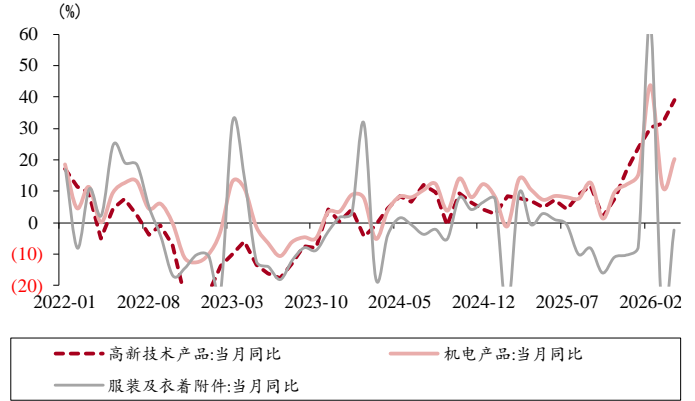
开年以来（1-4月）国内进出口增速维持相对高位，主要出口商品品类中，高新技术产品出口增速持续高企，显示出AI产业链高景气的拉动作用。

图表 9. 开年以来进出口维持相对高位



资料来源：万得，中银证券

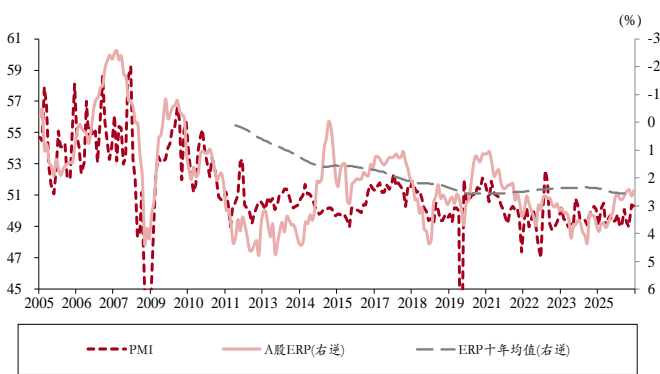
图表 10. 高新技术产品出口金额维持高增



资料来源：万得，中银证券

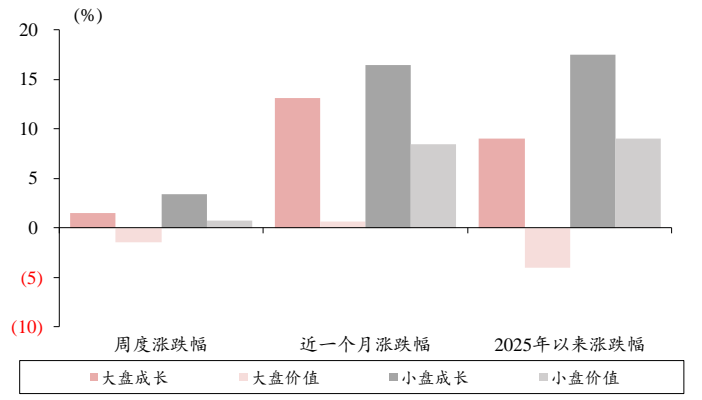
受益于海外科技股映射及AI产业趋势，本周小盘成长风格走强，当前国内PMI与A股风偏均处于小幅修复过程之中。

图表 11. 当前A股ERP与PMI均处于小幅修复过程中



资料来源：万得，中银证券

图表 12. 本周小盘成长表现占优



资料来源：万得，中银证券

截至5月8日周五，BOCIASI慢线情绪由4月30日的73.0%上升至76.3%，快线情绪由48.4%上升至58.8%。慢线指标触发降仓阈值75.1%，考虑近期指数上升斜率过高及本周部分宽基ETF的小幅放量现象，建议适当留意组合潜在波动风险。

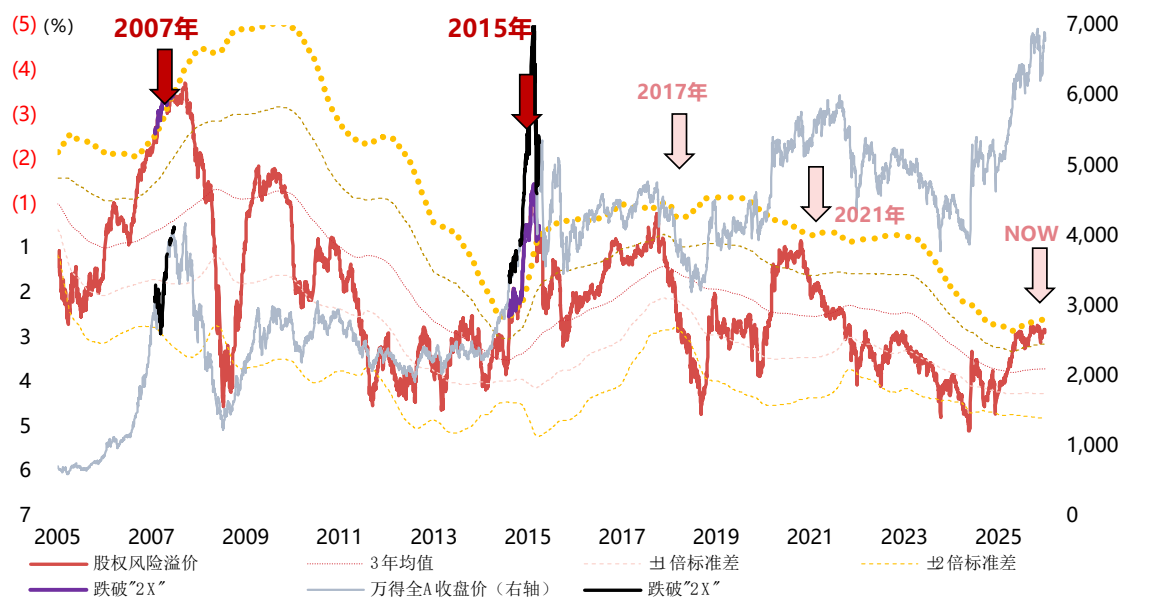
图表 13. BOCIASIA 股情绪指标



资料来源：万得，中银证券

截至5月8日周五，万得全A股权风险溢价(ERP)为2.26%，较4月30日下降0.12Pct，万得全A指数报7099.31，3年滚动2倍标准差(逆序)上沿对应理论值为7369.85，空间为3.7%。

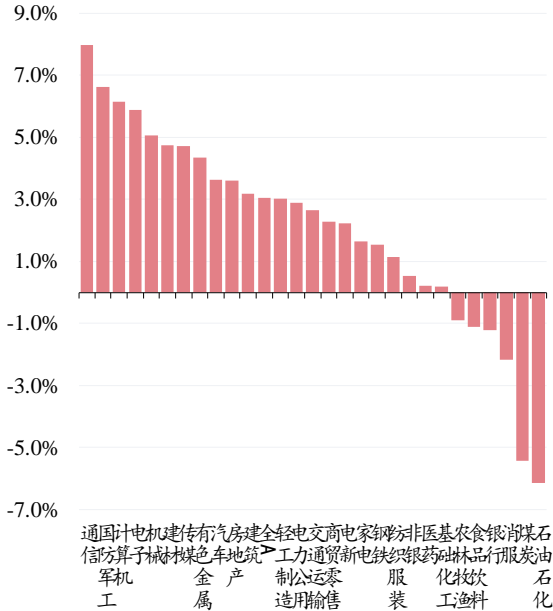
图表 14. 万得全A 三年滚动股权风险溢价



资料来源：万得，中银证券

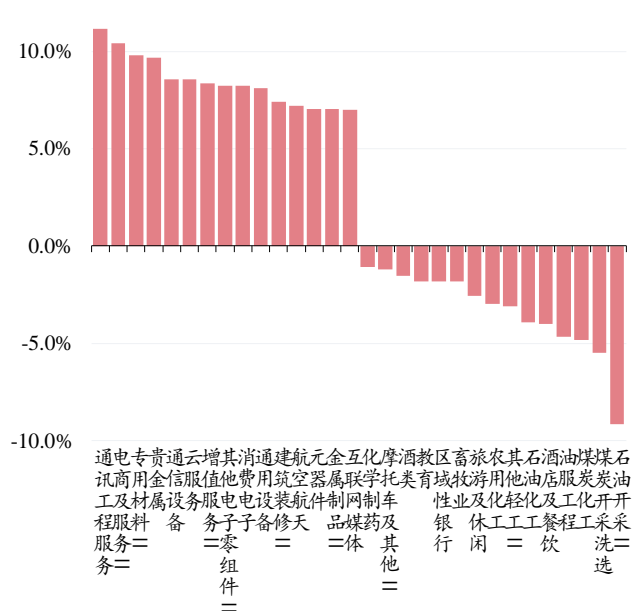
A 股一级行业涨多跌少。5 月 6 日至 5 月 8 日，国庆长假后第一周，科技延续强势，通信行业再度领涨，商业航天带动军工行业涨幅居前，机器人概念驱动机械行业当周涨幅排名第五。上游资源领跌，受累于中东局势短暂缓和，国际油价下跌，石油石化及煤炭行业区间涨幅垫底。

图表 15. 本周一级行业表现



资料来源：万得，中银证券

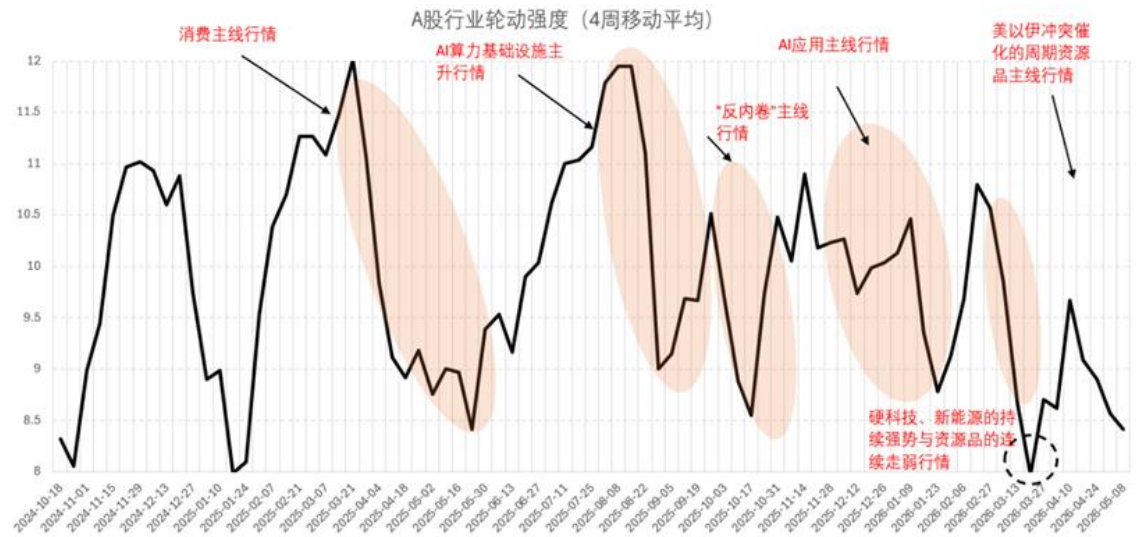
图表 16. 本周二级行业表现（前后 15）



资料来源：万得，中银证券

5 月 8 日当周，A 股行业轮动强度指数进一步回落至低位区间，市场主线风格趋于集中，资金仍围绕硬科技、高端制造等方向展开博弈。

图表 17. 近 2 周以来，行业轮动强度继续回落，市场主线趋于集中



资料来源：万得，中银证券

5月8日当周，科技成长方向相对占优。具体来看，云服务、半导体、元器件、通信设备等科技板块延续相对强势表现，工业金属、贵金属等有色金属方向同样表现较强，而消费、金融板块则相对承压。

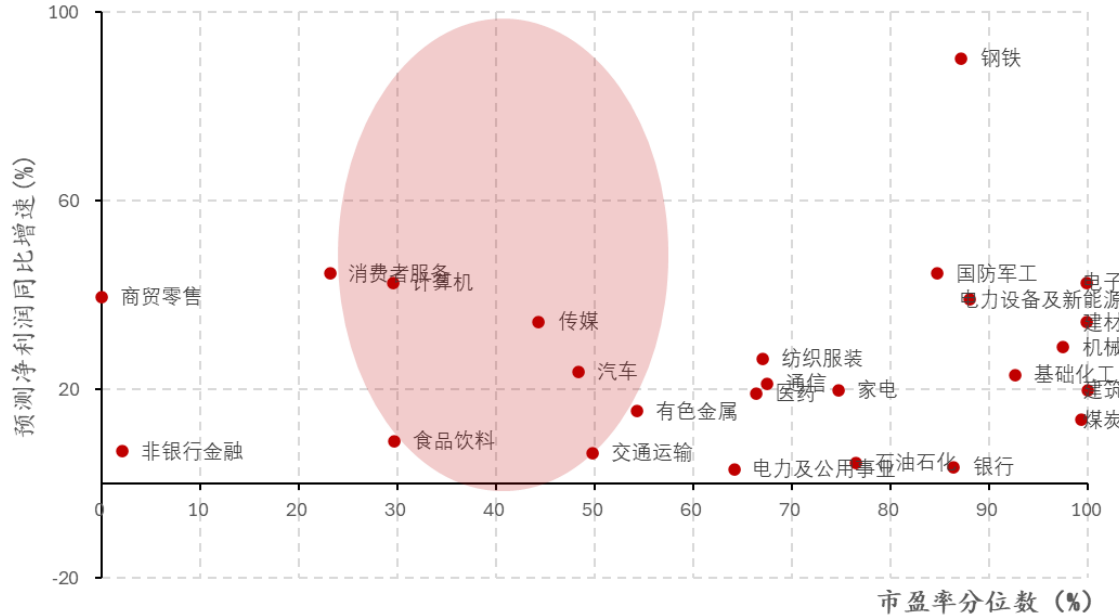
图表 18. 科技成长与高端制造方向相对占优，消费及金融板块表现偏弱

证券代码	证券简称	区间涨跌幅		区间涨跌幅		区间涨跌幅		区间涨跌幅		区间涨跌幅	
		[区间首日] 2026-01-01 [区间尾日] 2026-01-31	[区间首日] 2026-02-01 [区间尾日] 2026-02-28	[区间首日] 2026-03-01 [区间尾日] 2026-03-31	[区间首日] 2026-04-01 [区间尾日] 2026-04-30	[区间首日] 2026-05-01 [区间尾日] 2026-05-08	[单位] %	[单位] %	[单位] %	[单位] %	[单位] %
CI005844.WI	云服务	18.6261	6.2338	-18.0113	5.4174	8.5759					
CI005834.WI	半导体	18.6338	-1.3021	-15.2214	28.2872	4.8673					
CI005835.WI	元器件	2.0380	13.6105	-15.1000	32.6177	7.0559					
CI005842.WI	计算机设备	-0.1620	0.2996	-11.4315	16.1155	6.2102					
CI005843.WI	计算机软件	7.9721	-0.3435	-15.8991	3.8007	5.2753					
CI005181.WI	通信设备	6.7339	-0.4252	1.0605	25.9295	8.5859					
CI005837.WI	消费电子	-1.0037	4.3071	-9.8451	28.0732	8.2551					
CI005122.WI	造纸	4.0513	3.7857	-9.0298	3.5718	3.8443					
CI005823.WI	食品	0.7618	0.7164	-2.3236	3.7946	-0.7837					
CI005822.WI	饮料	-4.7876	-1.6413	-3.5172	4.9322	0.4444					
CI005154.WI	生物医药	0.9999	-2.7339	-4.9790	-0.8492	2.1374					
CI005156.WI	酒类	1.1974	0.5648	-2.7472	-3.5481	-1.5309					
CI005144.WI	酒店及餐饮	5.6311	1.7367	-8.3336	-1.6459	-4.0254					
CI005802.WI	家居	7.4383	0.7114	-10.5501	-0.2928	3.8522					
CI005143.WI	旅游及休闲	-1.4574	-7.0988	-9.6900	-4.9604	-2.5468					
CI005160.WI	畜牧业	-2.4119	0.4846	-6.2343	3.5950	-1.8278					
CI005145.WI	白色家电	-1.3289	0.3044	-4.2625	5.4185	-0.5303					
CI005136.WI	乘用车	-5.4124	-0.2065	0.9916	-2.1669	-0.5837					
CI005810.WI	新能源动力系统	-3.3933	0.2269	8.2708	11.9564	0.5550					
CI005134.WI	兵器兵装	-0.5009	3.9632	-12.3841	-0.6604	3.4945					
CI005133.WI	航空航天	4.4711	6.4922	-13.4462	3.3865	7.2077					
CI005138.WI	汽车零部件	0.7778	2.8777	-13.4782	4.6269	6.3655					
8841877.WI	商业航天	2.0304	3.5300	-13.1420	5.3948	6.7303					
CI005124.WI	工程机械	0.9769	7.8844	-15.7188	2.9457	1.1542					
CI005172.WI	航运港口	5.2301	9.6170	-1.1409	-1.1789	4.5969					
CI005104.WI	煤炭开采洗选	7.9212	7.3167	2.2931	6.3698	-5.5008					
CI005107.WI	工业金属	21.7468	-1.2053	-18.3872	5.4250	4.9833					
CI005106.WI	贵金属	53.9024	-10.8917	-10.2457	-7.7673	9.6651					
CI005101.WI	石油开采	13.8395	1.3353	10.6315	-0.7933	-9.1520					
CI005187.WI	油服工程	23.4310	2.5557	-9.8566	3.5293	-4.6586					
CI005102.WI	石油化工	13.6440	1.8567	-13.8860	8.7757	-3.9348					
CI005188.WI	稀有金属	16.2901	14.9125	-18.0712	18.1835	2.1930					
CI005152.WI	化学制药	1.6752	-0.2753	0.8448	0.1314	-1.0827					
CI005191.WI	化学纤维	13.3328	0.1064	-9.8028	8.4279	-0.6060					
CI005190.WI	特材	7.4429	12.3843	-17.3613	5.9441	2.5340					
CI005111.WI	特钢	5.3401	7.8917	-15.4927	-0.7002	1.8333					
CI005168.WI	房地产开发和运营	5.1729	-0.0319	-11.2468	7.9334	3.6336					
CI005165.WI	证券	-1.4897	-2.0840	-11.7909	4.7822	0.2654					
CI005166.WI	保险	1.3291	-6.8730	-11.3813	3.3133	0.9728					
CI005163.WI	国有大型银行	-8.9789	-2.9801	7.8298	-0.7860	-0.7995					
CI005164.WI	全国性股份制银行	-8.3129	0.5154	2.2420	-3.2146	-1.0523					

资料来源：万得，中银证券

从估值-盈利性价比角度来看，当前传媒、汽车、计算机、有色金属等行业仍具备相对较优的估值-盈利性价比，相关板块在盈利预期维持稳定的同时，市盈率分位数仍处于相对合理区间，具备一定配置价值。

图表 19. 传媒、汽车等具备较优估值-盈利性价比



资料来源：万得，中银证券；注：数据统计时间截至2026年5月8日

本周 AI 产业链整体均呈现上涨趋势，其中，光模块、AI 编程、AI 广告等环节表现相对较强；而国产算力、基础大模型、AI agent 等则表现相对偏弱。

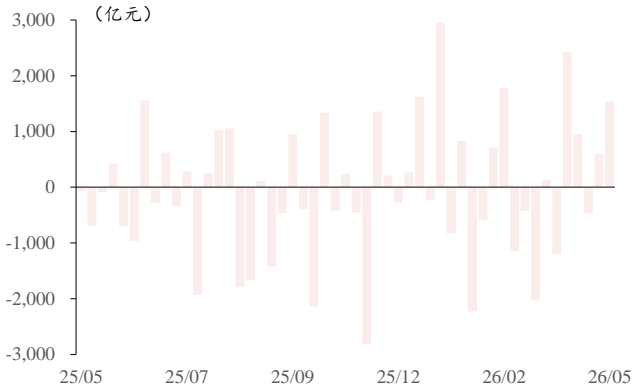
图表 20. AI 产业链内部延续分化，算力基础设施方向表现相对占优

板块	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	2026年以来涨跌幅 (%)	2025年年报归母净利润增速 (%)	预测PEG
光模块	12.08	12.08	87.15	117.93	2.3134
PCB	7.03	7.03	45.49	61.80	0.6842
高速铜连接	8.57	8.57	45.96	29.23	0.5511
服务器	6.60	6.60	29.23	18.97	0.9193
存储芯片	6.99	6.99	51.48	31.83	1.5348
国产算力	5.58	5.58	51.70	105.59	1.4768
AI 电力	5.34	5.34	39.45	3.06	1.7238
AIDC及云服务	10.39	10.39	55.37	204.18	-0.6849
基础大模型	6.33	6.33	10.91	76.44	1.0762
AI agent	6.63	6.63	20.07	510.57	1.3955
AI 医疗	8.09	8.09	-2.67	-515.82	-40.5279
AI 编程	15.67	15.67	53.32	33.18	1.1284
AI 广告	13.10	13.10	42.07	176.43	4.1583
AI 端侧	4.06	4.06	4.09	47.02	0.6595

资料来源：万得，中银证券；注：数据统计时间截至2026年5月8日

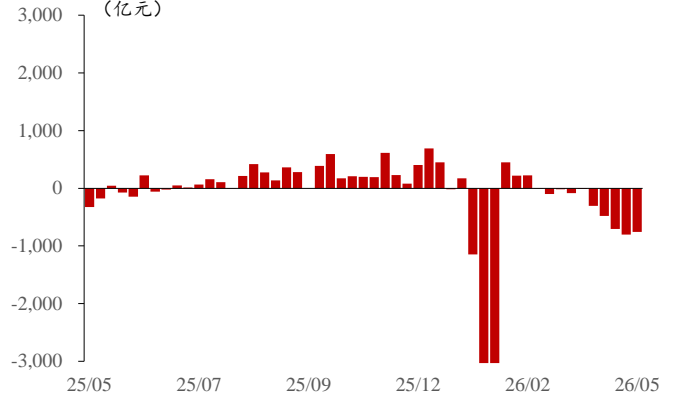
本周 A 股市场主力资金净买入 1543.09 亿元，为连续第 2 周净买入，环比增加 952.63 亿元，单周净买入规模创 4 周以来最大。具体行业上，本周最受市场资金青睐的行业是电子，资金净流入规模达 541.34 亿元；通信、机械设备分列二、三，资金净流入规模分别是 363.91 亿元和 271.16 亿元；资金净流出规模最大的三个行业是电力设备、基础化工和非银金融。本周股票型 ETF 场内净赎回金额 758.97 亿元，为连续第 9 周净赎回，净赎回环比增加 45.38 亿元。其中，份额增加最多的国泰中证全指证券公司 ETF、广发国证新能源车电池 ETF、华泰柏瑞上证红利 ETF、华安创业板 50ETF、永赢国证商用卫星通信产业 ETF；减少最多的五只 ETF 分别是华泰柏瑞沪深 300ETF、南方中证 500ETF、华夏上证 50ETF、易方达沪深 300ETF、嘉实沪深 300ETF。

图表 21. 本周主力资金延续净流入



资料来源：通联数据，中银证券

图表 22. 本周股票型 ETF 继续净赎回



资料来源：通联数据，中银证券

图表 23. 主力资金行业流向情况（单位：亿元）

	近一周	近一月	近三月	近半年		近一周	近一月	近三月	近半年
电子	541.34	1974.54	2387.59	3014.85	纺织服饰	8.11	21.77	(5.54)	65.05
通信	363.91	356.28	1170.44	1930.71	商贸零售	5.44	(11.28)	(205.38)	(149.05)
机械设备	271.16	309.87	649.98	1268.31	综合	1.41	20.47	25.39	27.93
计算机	242.11	255.42	(43.41)	(191.31)	社会服务	0.28	(34.86)	(110.31)	(153.04)
汽车	122.01	46.02	(95.98)	(384.60)	钢铁	0.23	(29.03)	17.05	26.37
公用事业	107.02	68.45	246.61	(213.25)	美容护理	(0.42)	(7.02)	(19.35)	(48.89)
国防军工	98.06	193.58	(147.32)	452.20	煤炭	(19.61)	(7.27)	66.14	42.21
有色金属	72.09	154.84	(694.00)	1.62	农林牧渔	(20.12)	(52.95)	(110.59)	(255.56)
建筑装饰	54.48	(10.23)	38.97	(82.04)	石油石化	(51.73)	(131.19)	(16.79)	135.94
传媒	53.87	(88.44)	(675.59)	(145.87)	食品饮料	(53.48)	(94.80)	(163.73)	(330.39)
房地产	44.79	125.91	14.81	(18.00)	医药生物	(65.59)	(297.82)	(382.40)	(1088.64)
建筑材料	41.65	96.35	184.90	323.64	银行	(65.84)	(143.30)	(137.18)	(671.73)
交通运输	39.94	(50.40)	(28.68)	(307.48)	非银金融	(82.07)	(244.64)	(922.25)	(1669.33)
家用电器	29.20	76.06	(22.30)	(254.61)	基础化工	(112.34)	(42.86)	259.43	701.30
环保	23.13	70.88	78.06	(27.39)	电力设备	(121.57)	29.79	808.57	598.56
轻工制造	15.67	61.77	112.52	317.10					

资料来源：万得，中银证券；数据截至 2026/5/8

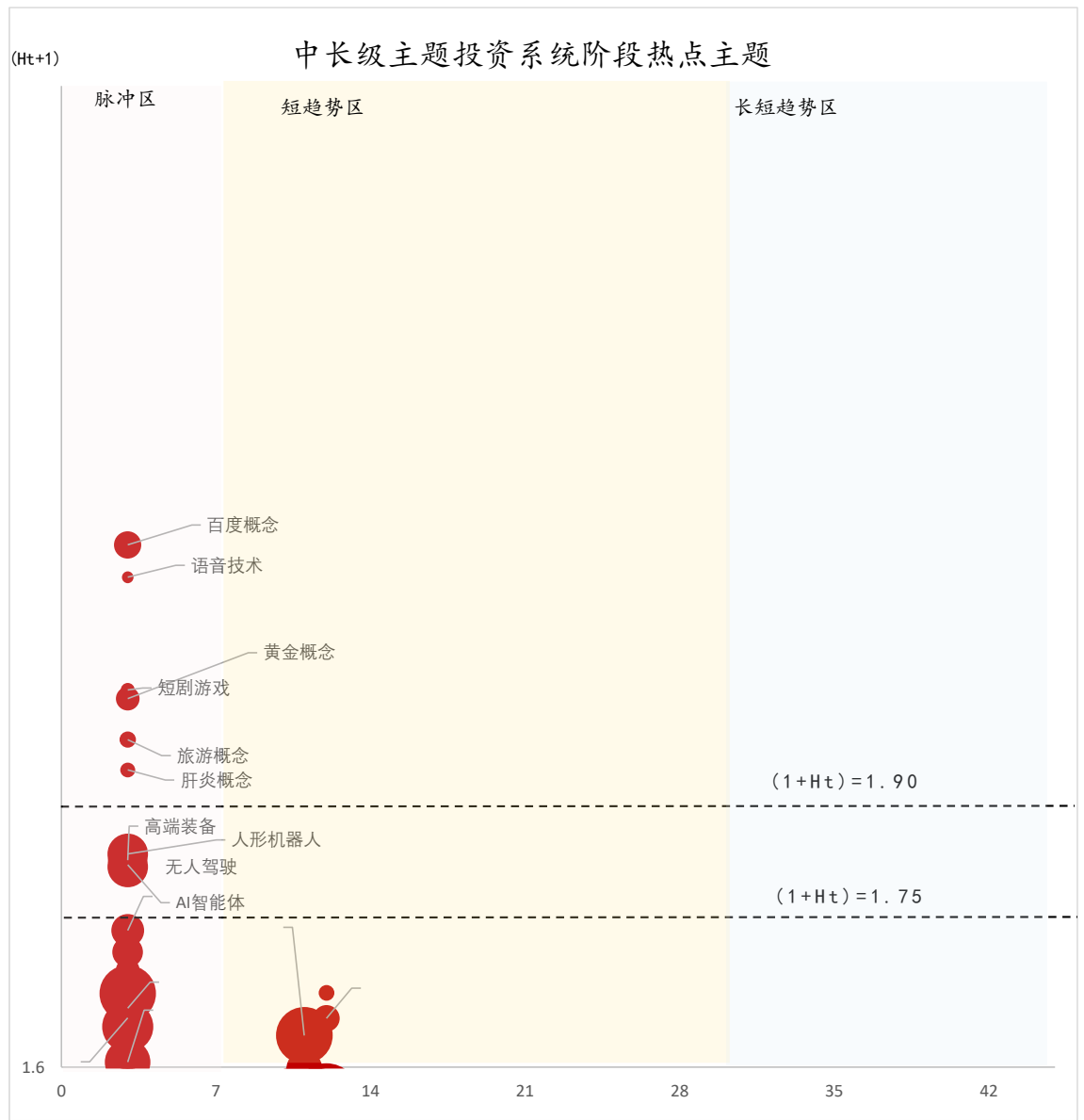
从主题热点轮动看，近期可重点关注高端装备、人形机器人、无人驾驶、AI智能体等处于热度阈值附近的主题，同时对语音技术、黄金概念等脉冲型高热方向保持持续观察。从当前数据看，高端装备、人形机器人、无人驾驶和AI智能体已具备一定资金参与和阶段性催化支撑。后续可继续围绕AI应用链、机器人与智能驾驶链、高端装备制造等事件驱动型主题的演绎节奏进行重点跟踪。

图表 24. 热点主题筛选结果及近期变化

序号	入选主题	指数代码	综合热度	区间评级	▲两周	龙头股 1	龙头股 2	龙头股 3	龙头股 4	龙头股 5
1	语音技术	885772.TI	2.29	H _t ≥90%	2.17	科大讯飞 002230.SZ	汉王科技 002362.SZ	拓尔思 300229.SZ	云从科技 688327.SH	歌尔股份 002241.SZ
2	短剧游戏	886060.TI	1.82	H _t ≥90%	1.40	中文在线 300364.SZ	掌阅科技 603533.SH	华策影视 300133.SZ	芒果超媒 300413.SZ	上海电影 601595.SH
3	黄金概念	885530.TI	1.79	H _t ≥90%	0.48	紫金矿业 601899.SH	山东黄金 600547.SH	中金黄金 600489.SH	山金国际 000975.SZ	赤峰黄金 600988.SH
4	人形机器人	886069.TI	1.30	H _t ≥90%	0.88	三花智控 002050.SZ	拓普集团 601689.SH	绿的谐波 688017.SH	中大力德 002896.SZ	鸣志电器 603728.SH
5	高端装备	885427.TI	1.29	H _t ≥90%	0.94	三一重工 600031.SH	徐工机械 000425.SZ	中联重科 000157.SZ	中国中车 601766.SH	时代电气 688187.SH
6	AI智能体	886099.TI	1.27	H _t ≥90%	0.90	科大讯飞 002230.SZ	金山办公 688111.SH	同花顺 300033.SZ	恒生电子 600570.SH	昆仑万维 300418.SZ
7	无人驾驶	885736.TI	1.27	H _t ≥90%	0.75	德赛西威 002920.SZ	中科创达 300496.SZ	经纬恒润 688326.SH	华阳集团 002906.SZ	伯特利 603596.SH
8	华为概念	885806.TI	0.88	75%≤H _t <90%	0.13	赛力斯 601127.SH	立讯精密 002475.SZ	软通动力 301236.SZ	润和软件 300339.SZ	中贝通信 603220.SH
9	光热发电	886011.TI	0.85	75%≤H _t <90%	0.51	西子洁能 002534.SZ		兰石重装 603169.SH	宝色股份 300402.SZ	东方电气 600875.SH
10	光伏建筑一体化	885920.TI	0.84	75%≤H _t <90%	0.50	隆基绿能 601012.SH	森特股份 603098.SH	江河集团 601886.SH	天合光能 688599.SH	东方日升 300118.SZ
11	铜缆高速连接	886073.TI	0.83	75%≤H _t <90%	0.23	沃尔核材 002130.SZ	兆龙互连 300913.SZ	神宇股份 300563.SZ	胜蓝股份 300843.SZ	华丰科技 688629.SH
12	回购增持再贷款概念	886089.TI	0.83	75%≤H _t <90%	0.55	美的集团 000333.SZ	贵州茅台 600519.SH	中国石化 600028.SH	中国石油 601857.SH	京东方A 000725.SZ
13	PCB概念	885959.TI	0.79	75%≤H _t <90%	0.16	胜宏科技 300476.SZ	沪电股份 002463.SZ	深南电路 002916.SZ	生益科技 600183.SH	鹏鼎控股 002938.SZ
14	无人机	885564.TI	0.79	75%≤H _t <90%	0.21	航天彩虹 002389.SZ	中无人机 688297.SH	纵横股份 688070.SH	宗申动力 001696.SZ	航天电子 600879.SH
15	足球概念	885580.TI	0.79	75%≤H _t <90%	(0.02)	雷曼光电 300162.SZ	中体产业 600158.SH	共创草坪 605099.SH	星辉娱乐 300043.SZ	双象股份 002395.SZ
16	先进封装	886009.TI	0.75	50%≤H _t <75%	0.17	长电科技 600584.SH	通富微电 002156.SZ	华天科技 002185.SZ	甬矽电子 688362.SH	晶方科技 603005.SH
17	汽车芯片	885945.TI	0.74	50%≤H _t <75%	0.28	韦尔股份 603501.SH	兆易创新 603986.SH	北京君正 300223.SZ	全志科技 300458.SZ	纳芯微 688052.SH
18	中芯国际概念	885897.TI	0.74	50%≤H _t <75%	0.36	中芯国际 688981.SH	北方华创 002371.SZ	中微公司 688012.SH	拓荆科技 688072.SH	芯源微 688037.SH
19	5G	885556.TI	0.74	50%≤H _t <75%	0.12	中际旭创 300308.SZ	新易盛 300502.SZ	中兴通讯 000063.SZ	工业富联 601138.SH	立讯精密 002475.SZ
20	固态电池	886032.TI	0.73	50%≤H _t <75%	0.26	宁德时代 300750.SZ	比亚迪 002594.SZ	国轩高科 002074.SZ	赣锋锂业 002460.SZ	上海洗霸 603200.SH
21	东数西算(算力)	885957.TI	0.73	50%≤H _t <75%	0.24	浪潮信息 000977.SZ	中科曙光 603019.SH	工业富联 601138.SH	紫光股份 000938.SZ	海光信息 688041.SH
22	OLED	885738.TI	0.72	50%≤H _t <75%	0.20	京东方A 000725.SZ	TCL科技 000100.SZ	深天马A 000050.SZ	维信诺 002387.SZ	莱特光电 688150.SH

资料来源：同花顺 iFind，中银证券；数据截至 2026/5/8

图表 25. 当前热门主题分布情况



资料来源：同花顺 iFind，中银证券；气泡大小表示主题流通市值；数据截至 2026/5/08

风险提示

- 1) 地缘冲突超预期升级或霍尔木兹海峡遭长期封锁，导致油价持续走高。
- 2) 美元流动性快速收紧，引发全球资本从新兴市场回流美国，对权益资产形成冲击。
- 3) 冲突持续时间与范围存在不确定性，或持续扰动市场风险偏好，压制估值。
- 4) 国内经济基本面修复节奏若不及预期，可能难以对冲外部流动性收紧。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371