

## 【一周市场述评】中美关系缓和降低外部风险溢价，经济结构分化，科技成长主线延续

前海联合基金

发布：2026 年 5 月 25 日

### 市场表现回顾

上周上证指数下跌 0.54%，深证成指上涨 0.23%，沪深 300 下跌 0.30%，创业板上涨 0.24%，科创 50 上涨 5.57%。其中，表现相对居前的行业是电子(+6.56%)、建筑材料(+2.61%)、机械设备(+1.92%)；表现相对落后的行业是农林牧渔(-6.31%)、石油石化(-4.70%)、美容护理(-4.23%)。

(时间区间：2026 年 5 月 18 日-2026 年 5 月 22 日。市场过往表现不预示未来，指数涨跌不代表具体基金业绩表现。)

### 市场事件回顾

1、5 月 18 日，国家统计局发布 2026 年 1-4 月国民经济运行数据。数据显示：工业生产：1-4 月规模以上工业增加值同比增长 5.6%，但 4 月单月同比增速放缓至 4.1%（3 月为 5.7%）。消费：4 月社会消费品零售总额同比增长 0.2%，较 3 月的 1.7% 大幅回落。投资：1-4 月固定资产投资同比下降 1.6%，而 1-3 月为增长 1.7%，其中房地产投资下降 13.7%。出口：4 月出口交货值同比增长 10.6%，表现强劲，但主要为名义值增长，受价格上涨因素推动。高技术制造业：1-4 月高技术制造业增加值同比增长 12.6%，显著高于整体工业增速。

2、5 月 22 日（美国东部时间），第 12 次星舰 V3 试飞。地点：得克萨斯州 Starbase 发射场。版本：星舰 V3 (Version 3)，超过 400 英尺（约 121 米）高。飞行表现：整体评价："大部分成功"，优于 V1 和 V2 的首飞表现。关键里程碑：成功发射升空、完成亚轨道飞行（约 1 小时）、上级飞船在印度洋目标海域溅落回收、仍未实现完整地球轨道飞行、在轨加注、载人飞行等关键能力。技术改进：相比 V1/V2，V3 在推力、整体效能、可重复使用性方面显著提升，采用不锈钢材质，设计目标是更低成本、更高频次的轨道发射。

3、证监会联合八部门发布《综合整治非法跨境证券期货基金经营活动实施方案》，并对富途、老虎等无证跨境券商重罚。监管持续收紧跨境展业门槛，境外机构境内违规业务迎来两年清退周期。随着非法跨境渠道逐步出清，此前借境外非持牌机构出海投资的境内资金，将加速转向港股通、QDII、跨境理财通等合规通道。

4、5 月 22 日 19 时 35 分，山西省沁源县通洲集团留神峪煤矿发生瓦斯爆炸。5 月 23 日 22 时 30 分左右，山西省长治市召开新闻发布会，介绍山西通洲集团留神峪煤矿瓦斯爆炸事故有关情况。会上，相关负责人介绍：截至目前，煤矿瓦斯爆炸事故已致 82 人遇难，2 人失联，128 人受伤。

### 市场观点

中美关系缓和降低外部风险溢价，但美联储紧缩预期形成对冲；国内经济数据结构性分化，外需和高技术制造强劲，内需疲软强化政策预期；半导体与 AI 算力产业趋势

明确，业绩高增+国产替代双轮驱动；资金面活跃但分化，内资主导下科技成长风格占优。后市展望，短期：市场可能延续震荡格局，消化前期涨幅和事件兑现压力，中期：中美沟通机制延续+国内稳增长政策+企业盈利拐点，A股长期向好趋势不变。短期大型企业上市可能带来市场震荡幅度加大，长期来看我国具备比较优势的新能源产业链、全球具备突出竞争力的新经济产业链等有望持续迎来业绩与估值双升。

截至5月22日，沪深两市动态PE为20.7倍，处在历史中枢位置；随着十五五规划各项政策落地预期提升、市场逐步消化估值，预计后续市场将继续沿业绩增长确定性高、估值合理、符合景气提升和新质生产力发展方向的主线演绎。

在行业选择方面，建议持续关注：

行业方向一：科技产业主线共识凝聚下投资价值仍显著。国内外互联网龙头AI资本开支持续扩张，逐步形成终端模型用户扩张-AI资本开支持续加码的正向循环，强化产业趋势确定性。海外大模型应用逐步丰富，国内大模型应用的性价比具有优势，技术日渐成熟更具大规模推广的基础。具体关注1)算力、自主可控产业链受益科技周期久期拉长估值中枢有望提振，重点关注存储、PCB、MLCC、光通信、芯片、液冷、电源、半导体设备材料等环节。2) AI应用侧机遇：AI模型端实力增强、成本下行加速各行业AI平权，优选大模型、计算机软件等应用领域。

行业方向二：先进制造业作为现代产业体系骨干力量配置价值提升。重点关注算电协同（AIDC、公用事业等）、新能源景气度提升方向（锂电、光伏出海、风电、储能）、化工带来的机会。密切关注商业航天、6G、可控核聚变、新型能源等十五五重点规划方向。

行业方向三：反内卷政策提升高股息板块的兑现确定性，资源在大国博弈中的地位提升下配置价值凸显。前期受到地缘政治影响剧烈波动后具有稳定盈利能力的品种估值有望仍有修复空间，主要分布在煤炭、有色、石油石化、非银、建筑建材、钢铁等领域。

行业方向四：新型消费端有望持续。受益大力提振消费政策预期提升，CPI回升有望提振消费端景气，后续政策加码可期，重点关注服务消费和新业态消费，相关板块盈利增长持续性增强，估值有望提振，关注医药生物（创新药）、餐饮旅游、美容护理、农林牧渔等可选消费赛道。

风险提示与免责声明：数据来源于Wind，**市场过往不预示未来**。本文不构成本公司任何业务的投资建议或保证，不作为任何法律文件。报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道，不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅供阅读者参考，不构成任何投资建议。未经本公司事先书面许可，任何人不得将此文或其任何部分以任何形式进行派发、复制、转载或发布，或对本文内容进行任何有悖原意的删节或修改。**基金有风险，投资需谨慎**。投资者进行投资时，应严格遵守反洗钱相关法规，远离非法金融活动，切实履行反洗钱义务。