

长城财富投研周报

2026 年第 18 周 5 月 11 日星期一

一、 核心观点

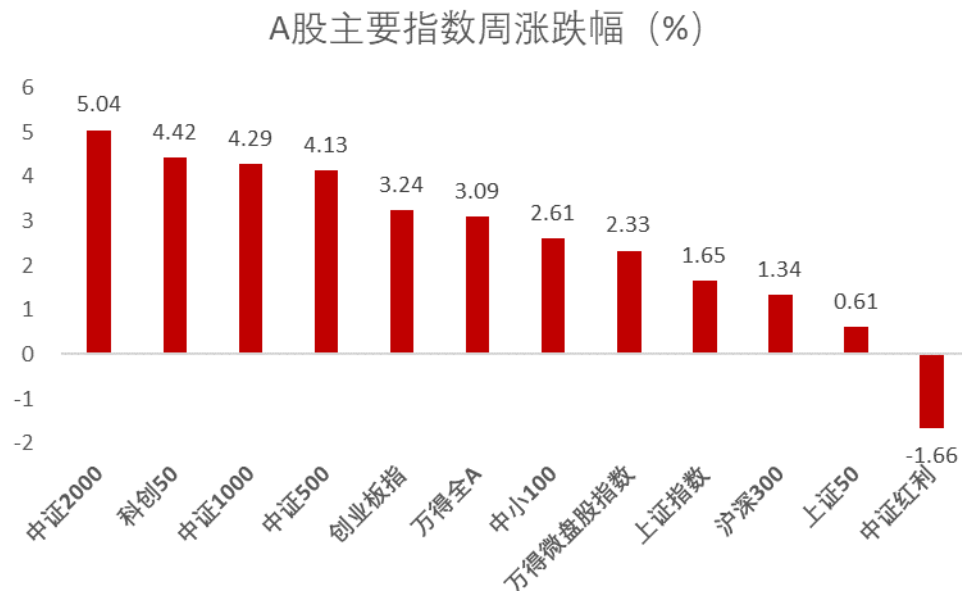
近期海外算力、国产算力、锂电三个主题的产业景气度较高。海外算力方面，大模型厂商正在投资大规模数据中心和电力资源，算力资产化趋势更加明确。国产算力方面，DeepSeek V4 带动推理算力需求预期，叠加 AI 算力链一季报业绩兑现，市场开始从国产替代预期转向产业验证。锂电方面，5 月排产继续上修，储能电芯占比提升，行业走向持续供需紧平衡。投资上，短期弹性最强的是国产算力。该方向同时受益于大模型迭代，国产替代，业绩兑现和资金风险偏好修复。中期确定性较强的是海外算力基础设施，海外 AI 资本开支仍将拉动服务器，光模块，液冷和电力设备。锂电处于景气修复阶段，储能排产是现实支撑，钠电，快充和凝聚态电池是中长期催化。风格层面，进入 5 月后，风格的季节性弱化，综合考虑宏观流动性、PPI 变化、增量资金结构等因素，预计中小盘风格相对占优，成长价值相对均衡；行业选择层面，展望 5 月，行业配置建议主要围绕一季报业绩验证与景气延续的方向展开，建议重点关注：

1) AI 需求高景气领域，如电子（半导体）、电力；2) 出口优势制造领域，如电力设备（电池、电网设备）、国防军工（航空装备、航天装备、军工电子）；3) 涨价资源品领域，如有色金属（工业金属、能源金属、小金属）、基础化工（化学原料、化学制品）。赛

道选择层面，5月重点关注五大具备边际改善的赛道：国产算力、锂电、海外算力、商业航天、煤炭。

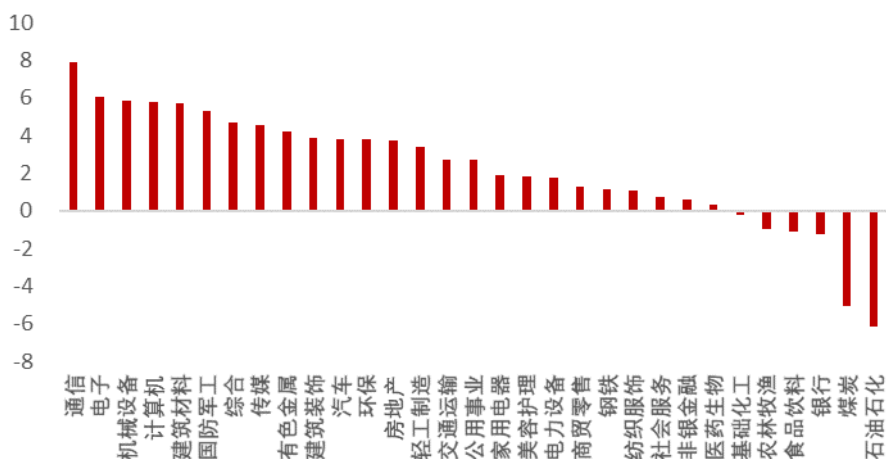
二、 上周市场复盘

上周A股主要宽幅多数收涨，上证指数涨1.65%收报4179.95点，中证2000涨5.04%、科创50涨4.42%领涨，仅中证红利下跌1.66%。



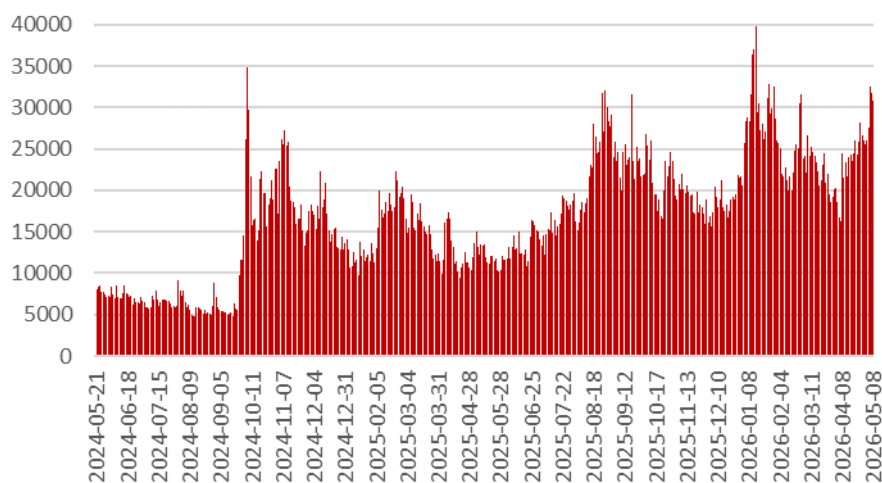
分行业看，上周一级行业多数上涨，通信、电子、机械设备领涨，石油石化、煤炭、银行行业跌幅较大。

申万一级行业周涨跌幅（%）



上周市场成交活跃度连续回升，万得全A日均成交额为 31635.29 亿元，环比上行 5326.89 亿元，创 1 月以来增量新高，已连续 5 周上行。

万得全A日成交额（亿元）



三、 宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

5月9日，化债|国务院常务会议研究推进地方政府债务风险化解有关工作。会议指出，一揽子化债方案部署实施以来，债务风险化解工作取得明显成效。要继续聚焦重点领域和薄弱环节，完善支持化债政策，增强地方自主偿债能力，确保如期完成化债任务。要建立健全长效机制，坚决防范新增隐性债务。

上周主要经济金融数据及事件：

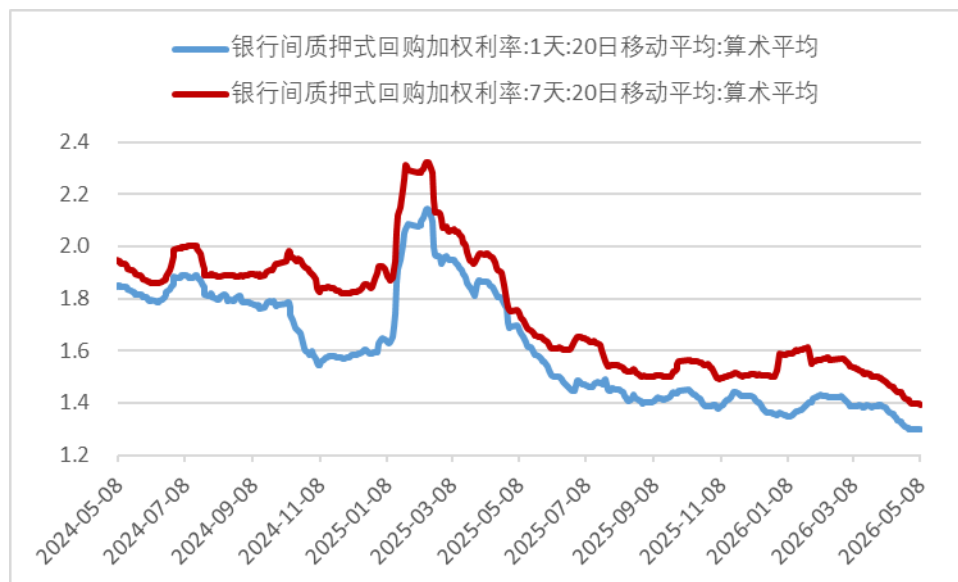
据文化和旅游部数据中心测算，“五一”假期，全国国内出游3.25亿人次，同比增长3.6%；国内出游总花费1854.92亿元，同比增长2.9%。共接待入境游客243万人次，同比增长7.4%。

美国4月非农就业人数增加11.5万人，远超市场预期的6.2万人，连续2个月超预期增长。2月和3月非农就业新增人数合计被下修1.6万人。美国4月失业率维持在4.3%，符合市场预期；平均时薪环比增长0.2%，同比增长3.6%，均低于预期。

以美元计价，中国4月出口增加14.1%，进口增加25.3%，贸易顺差848.2亿美元。

四、 市场流动性

银行间市场流动性：上周央行公开市场累计净回笼 3651 亿元。资金价格走势分化，DR001/DR007 延续走低，10 年国债到期收益率上行 1.75 个 bp 至 1.7648%。

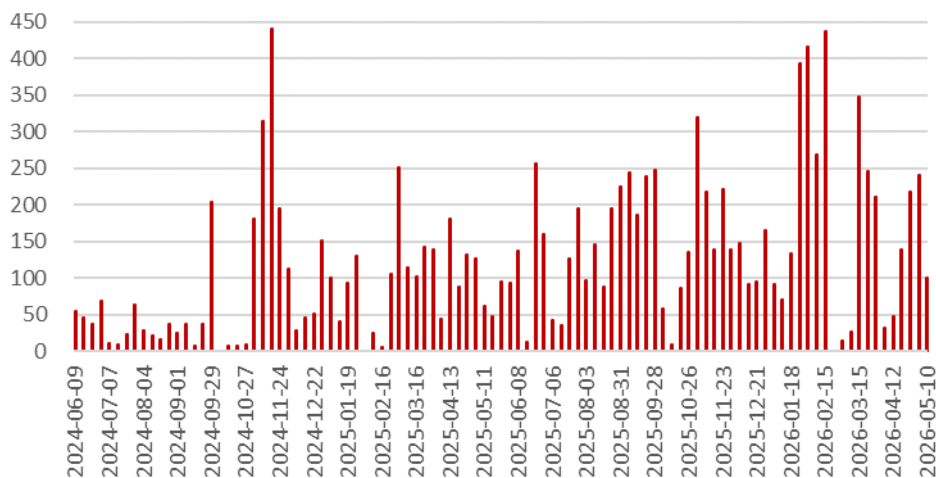


中债国债到期收益率:10年

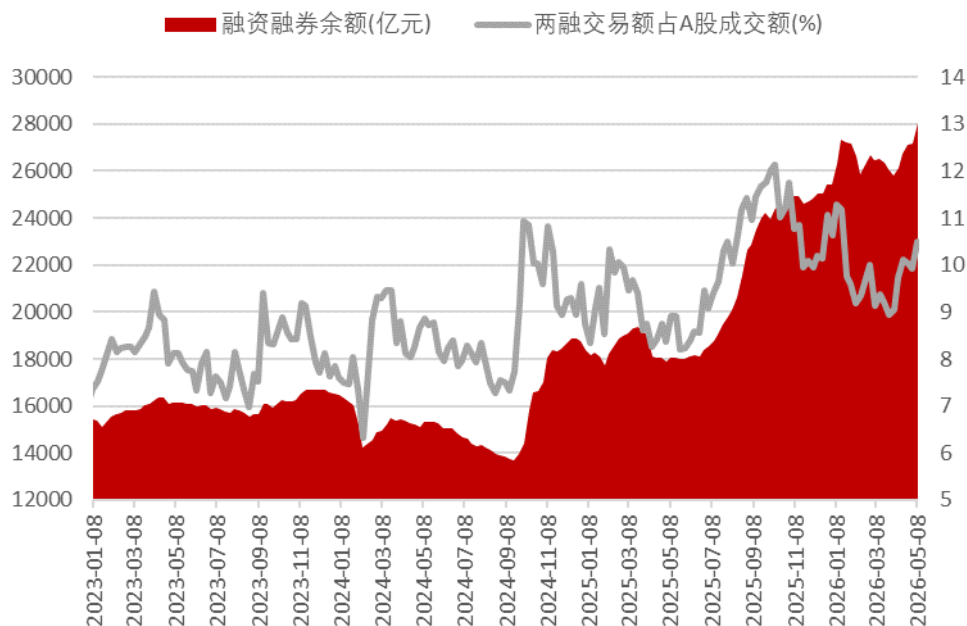


新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金新发规模为 100.91 亿元，环比减少 140.19 亿元，结束此前连续 4 周多增趋势。

偏股型基金单周新发份额（亿元）



融资融券：上周两融余额环比多增 872.93 亿元至 28025.01 亿元，已连续 5 周上行。两融周成交额 9954.30 亿元，占期间 A 股成交额比为 10.49%，创 1 月以来新高水平，环比多增 0.56 个百分点。



五、 估值性价比跟踪

风险溢价率：上周沪深 300 市盈率环比上升、十年期国债收益率环比上升，风险溢价率指标（ $1/\text{沪深 300 市盈率} - \text{十年期国债收益率}$ ）环比下行，处于近 10 年历史均值位置下方。

股票指数与风险溢价率

