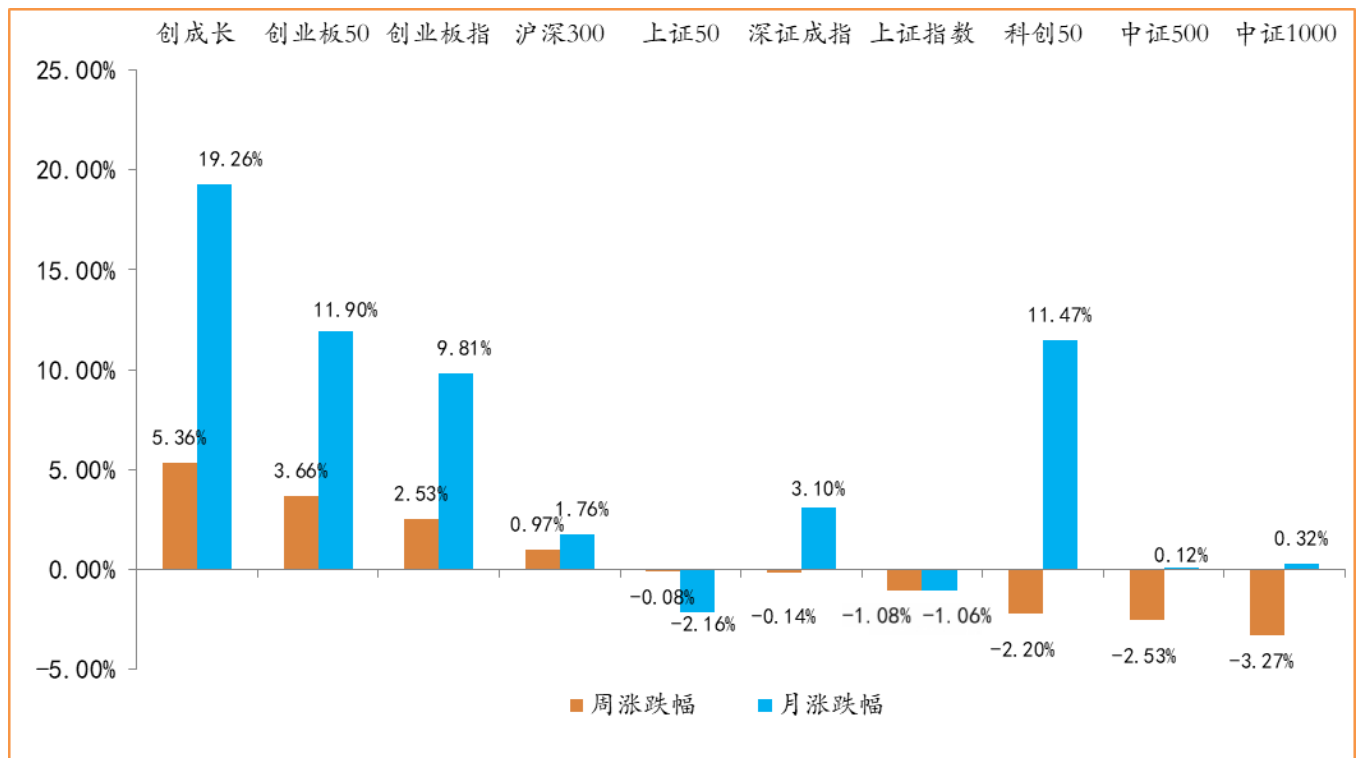


富荣权益：科技板块短期拥挤致回调，后市怎么看？

一、权益市场周度表现

上周(2026年5月25日至2026年5月29日,下同)权益市场有所分化。各指数表现如下:创成长(+5.36%)、创业板50(+3.66%)、创业板指(+2.53%)、沪深300(+0.97%)、上证50(-0.08%)、深证成指(-0.14%)、上证指数(-1.08%)、科创50(-2.20%)、中证500(-2.53%)、中证1000(-3.27%)。

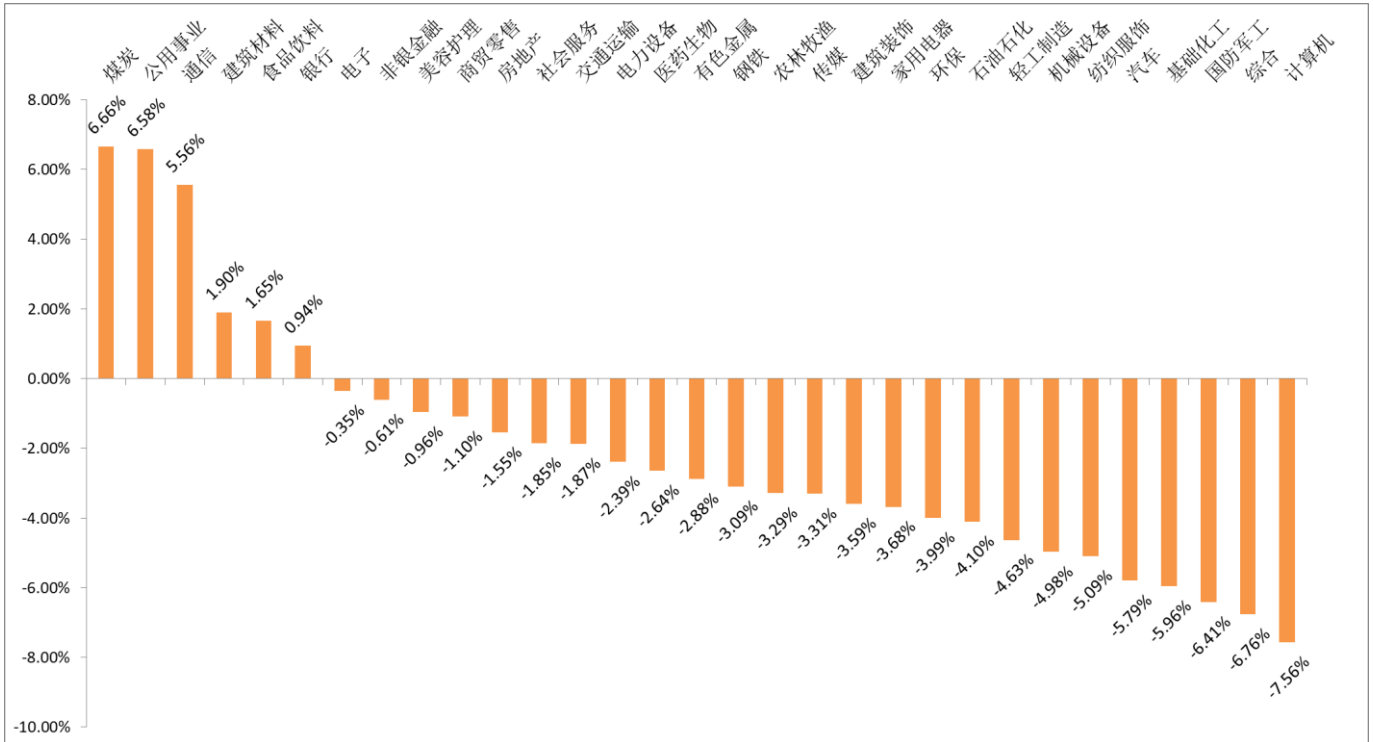
图：主要股指周度/月度涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司；周涨跌幅统计区间：20260525-20260529；月涨跌幅统计区间：20260501-20260529

上周各行业回调明显，申万一级行业指数中，煤炭(+6.66%)、公用事业(+6.58%)、通信(+5.56%)等行业领涨，计算机(-7.56%)、综合(-6.76%)、国防军工(-6.41%)等行业表现欠佳。

图：申万一级行业周涨跌幅（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司; 统计区间: 20260525-20260529

二、煤炭行业点评与展望

上周申万煤炭行业指数涨幅为 6.66%，相对沪深 300 指数超额收益为 5.69%，其周涨幅在所有申万一级行业指数中高居第一。

近期市场一直在交易美以伊冲突和谈预期与预期破裂中冲高回落，交易叙事从霍尔木兹海峡很快将迎来解封转向海峡可能以半封锁的方式常态低效运行，推高国际油价。从基本面来看，截至 5 月 29 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 705 元/吨，环比上涨 5 元/吨。鉴于美伊短期难有实质性和解协议叠加霍尔木兹海峡通行恢复缓慢，我们认为布伦特原油期货价格维持在每桶 80 美元以上价格的时长或超市场预期，国际煤价同步居高不下，带动国内煤炭市场情绪升温。受山西留神峪煤矿瓦斯爆炸事故影响，各主产区纷纷部署开展安全检查。具体来看，国有煤矿安全生产管理相对规范，产能释放节奏预计整体平稳；民营小矿在开展自查自纠、接受上级有关部门专项督察等过程中，生产组织或趋于谨慎，产能利用率或将阶段性下降。叠加进口煤价格倒挂加剧，国内煤炭的替代优势凸显，部分刚需用户对国内煤价的接受度提升，询货需求明显改善，卖方挺价意愿浓厚，推动煤价快速走强。

展望后市，中长期来看，“反内卷”政策框架下，对煤炭超产的常态化核查将系统性地限制供应，这有望抬升煤价的波动中枢，并助力煤炭企业渐缓解连续多个季度业绩同比下滑的不利局面。短期来看，当前市场对煤价借国际能源价格波动上涨的乐观预期已部分反映在股价中，尤其是动力煤企业，其估值已包含了较强的涨价预期。需警惕未来油价中枢低于当前市场一致预期与市场对未来涨价空间提前定价之间的错位风险。

三、本周展望

上周权益市场阶段性走弱，前期涨幅居前的科技板块回调幅度较大。尽管科技板块核心龙头个股表现仍相对平稳，但“缩圈”态势已较为明显，热点正进一步向更细分的赛道或龙头标的集中。

我们认为，当前市场的调整与波动，更多是科技板块短期一致性预期过强、股价加速上行后累积的“高拥挤”与“微观结构过热”所致，而非产业基本面出现趋势性向下拐头。因此，我们倾向于将本轮调整定性为行情的“震荡蓄力”阶段，建议保持战略定力。

后续市场的企稳与方向选择，仍需等待产业景气的进一步确认，或是宏观层面（如通胀走势、利率变化、地缘政治格局）出现新的预期催化。对于产业趋势确定性高、竞争格局清晰、未来1—2年景气路径较为明确的细分领域核心龙头个股而言，当前的回调恰恰是逢低关注良机。行业配置方面，建议关注两大主线：一是成长主线，重点关注AI算力与应用、半导体等方向；二是能源主线，聚焦新能源替代相关的投资机会。

风险提示：1、本材料中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料和合作客户的研究成果，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本材料所包含的信息或建议在本材料发出后不会发生任何变更，且本材料仅反映发布时的资料、观点和预测，可能在随后会作出调整。2、本材料中的资料、观点和预测等仅供参考，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。市场有风险，投资需谨慎。