



赢的不是「小登」，是AI算力：计算机-12%的另一半真相

文 / Opm.AI · 2026-07-11

电子+86%、计算机-12%、北证-13%——小登阵营内部的冰火

先做一道假设测算。

假设2025年12月31日投入10万元，账户收益分别跟随电子和计算机行业价格指数，持有至2026年6月30日，不计费用。

电子对应的账面金额是**18.63万元**。

计算机只剩**8.76万元**。

同样叫“科技”，半年相差约**9.87万元**。

都说2026上半年“小登”赢了。可如果买的是计算机、北证50或者微盘，赢在哪里？

答案很直接：

2026上半年赢的不是整个“小登”阵营，而是AI算力硬件这条兑现证据更强的主线。

口径框：本文“老登/小登”沿用社区梗与市场约定，不是学术分类。老登通常指银行、地产、消费、红利；小登通常指科创、AI、成长。本文H1涨跌均以**2025年12月31日收盘**为基准，终点为**2026年6月30日**，采用价格指数口径。

一个“小登”标签，装不下99.38个点的剪刀差

先看2026上半年的内部账本：

指数/行业	2026H1涨跌幅	10万元假设账本	数据来源
电子	+86.29%	18.63万元	Wind，价格指数统一窗口
通信	+73.59%	17.36万元	Wind，价格指数统一窗口
科创50	+64.25%	16.43万元	Wind；青岛财经日报《经济李论》报道互证
万得微盘	-6.86%	9.31万元	Wind，价格指数统一窗口
计算机	-12.43%	8.76万元	Wind，价格指数统一窗口
北证50	-13.09%	8.69万元	Wind，价格指数统一窗口

注：假设账本仅按对应涨跌幅进行算术换算，不代表真实账户收益。

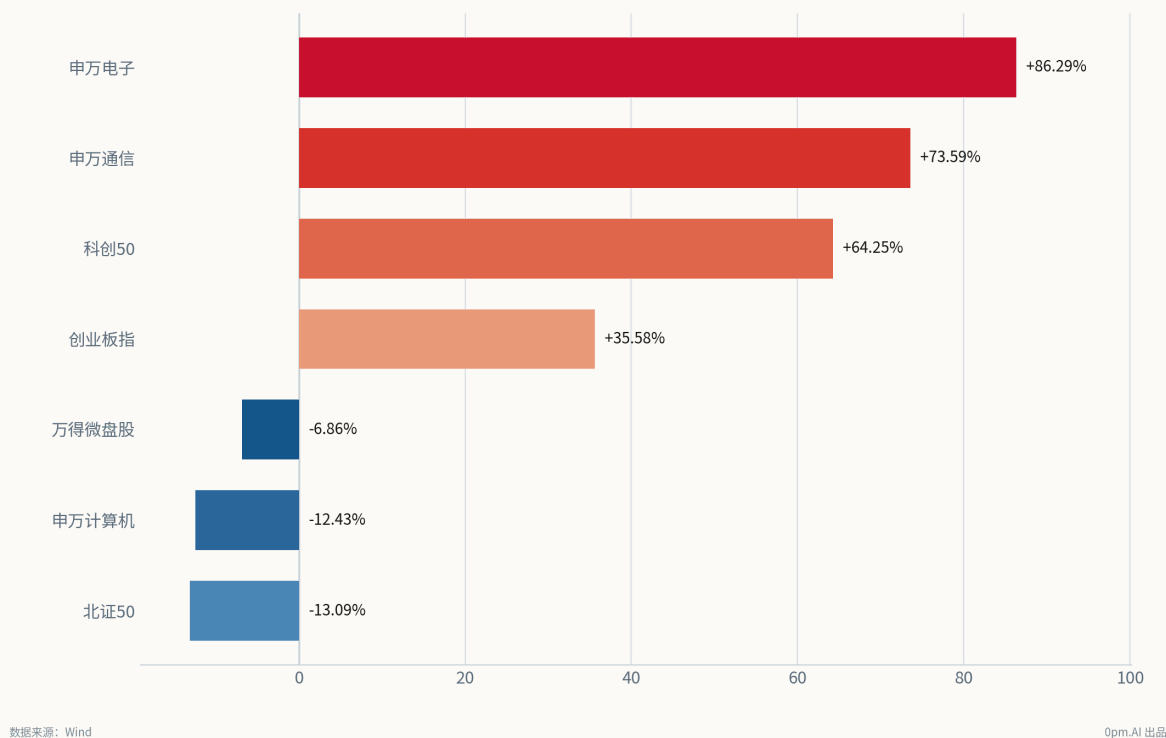
表内最高与最低之间，相差**99.38个百分点**。

科创50的计算过程尤其清楚：从2025年12月31日的**1344.20点**，上涨至2026年6月30日的**2207.86点**，H1涨幅为**64.25%**。

与此同时，计算机下跌**12.43%**，北证50下跌**13.09%**。

都叫科技股：电子+86%，计算机-12%

「小登阵营」内部 2026H1 涨跌幅 · 分界线=有无业绩兑现 · 来源 Wind



电子与通信大幅上涨，计算机与北证50仍在水下——“小登”内部的分化远大于标签能够解释的范围

如果“科技”本身就是答案，为什么计算机和北证50会交出负收益？

因为市场并未按照“新”与“旧”统一发奖。

它追问的是另一组问题：

收入在哪里？

利润在哪里？

兑现能见度有多高？

市场付钱，不是因为名字新

半导体、通信设备和元件的盈利预期，构成了第一层证据。

方向	2026年一致预期盈利增速	来源
半导体	158.77%	中国证券报援引券商一致预期
通信设备	125.43%	同上
元件	73.95%	同上

这些数字是**2026E一致预期**，不是已经落袋的利润。

第二层证据来自一季报。

中际旭创2026年一季度实现营收**194.96亿元**，同比增长**192%**、环比增长**47.3%**；归母净利润**57.35亿元**，同比增长**262%**、环比增长**56.5%**；毛利率为**46.06%**。数据来自中际旭创一季报相关报道。

寒武纪同期实现营业收入**28.85亿元**，同比增长**159.56%**。公司一季报及风险提示公告数据。

预测、报表与指数表现由此形成一条可观察的链条：

盈利预期上升——代表公司收入与利润兑现——资金向具体环节集中——相关指数获得更高定价。

这不是对整个板块的严格因果证明。

两家公司不能代表所有电子股，一季报也不能替整条产业链担保。

但它足以解释，为什么市场给电子和通信的价格反馈，明显强于计算机与北证50。

同叫科技，市场买的是兑现证据，不是行业户口本。

资金没有整筐买科技，它在挑环节

截至2026年6月30日，半导体材料设备主题ETF在H1净流入**324.76亿元**，相关ETF规模增长约**700亿元**。

其中，半导体设备ETF易方达规模由**16亿元**增至**171亿元**；半导体材料设备指数半年涨幅超过**155%**。数据来自Wind及界面新闻、证券市场周刊统计。

这组数据的作用域必须守住。

它只能证明资金流向了半导体材料设备这一ETF子类，不能外推为全部科技板块都在净流入，更不能据此判断外资动作。

但资金选择的颗粒度已经足够清楚：

它买的不是一个模糊的“科技故事”，而是能够接上AI算力景气的具体环节。

国泰海通策略团队在2026年4月24日发布的基金一季报持仓分析中测算，主动基金Q1增配AI算力、出海制造与周期等高景气方向，明显减配电子中的消费电子端、有色和耐用消费品；同时继续增配创业板、科创板，减配主板。国泰海通基金一季报持仓分析。

连电子内部都在分叉。

你还准备拿“小登”两个字概括全部行情吗？

机构的分歧，不在科技要不要，而在能否继续外推

国泰海通呈现的是Q1主动基金已经发生的调仓。

中金公司给出的则是H2策略判断。

在2026年下半年A股市场展望《把握业绩准绳》中，中金认为当下市场“**稳**”好于“**快**”，2026年风格更趋均衡，应慎“估”择“优”。

中金列出的三条主线是AI产业链——首选光通信、电子元件——能源瓶颈与转型，以及周期反转。中金公司《把握业绩准绳》公开报道。

这两份材料并不回答同一个问题。

一份记录资金在Q1向哪里集中；一份提醒H2不能把集中行情机械外推。

这也意味着，机构并没有为“泛科技”统一背书。

真正被反复强调的，仍然是业绩、估值和具体产业环节。

阵营负责吸引注意力，业绩负责决定谁能留下。

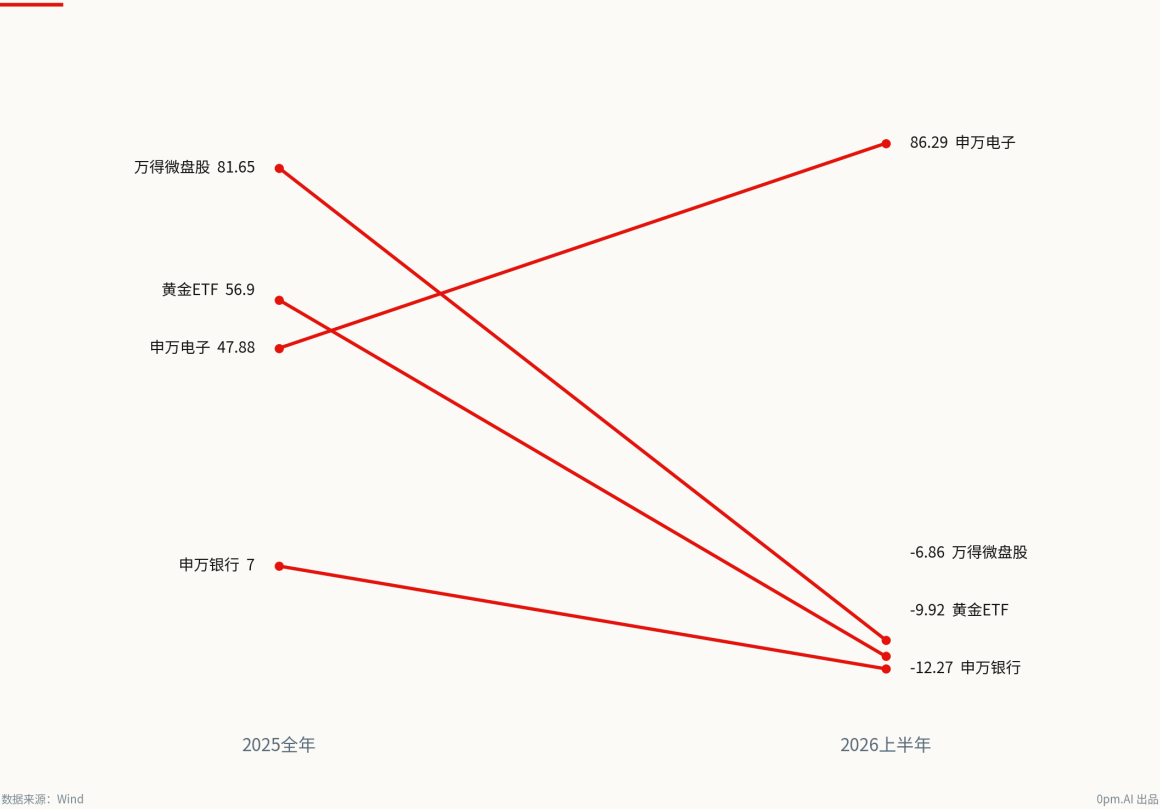
去年的强者，拿不到今年的免死牌

再把时间往前拉一年：

资产/指数	2025年	2026H1	来源
万得微盘	+81.65%	-6.86%	Wind，图表统一序列
黄金ETF对照序列	+56.9%	-9.92%	Wind，图表对照序列
银行	+7.0%	-12.27%	Wind，价格指数口径
电子	+47.88%	+86.29%	Wind，价格指数口径

去年的冠军，今年的输家：风格一年一翻脸

2025全年收益 → 2026H1收益（% · 价格口径 · 来源 Wind） · 去年+81.65%的微盘股冠军今年-6.86%



微盘与黄金ETF对照序列由正转负，电子仍保持强势——前一阶段的赢家没有永久席位

这里必须注明：2025年是全年收益，2026年是H1收益，两个时间窗口不能直接年化比较。这张表只用于观察方向是否延续，不能据此判断上涨或下跌“速度”。

黄金ETF也要单独守口径。

图表采用的是黄金ETF对照序列。具体到黄金ETF华夏（518850），2026H1净值跌幅为9.84%，同期国际金价跌超7%。每日经济新闻相关数据。

不同产品与对照序列，不能混成同一条收益曲线。

微盘的翻转更加直接。

2025年上涨**81.65%**，2026H1却下跌**6.86%**。

如果“小登”是一种稳定身份，为什么前一年强势的微盘没能继续赢？

因为“小登”不是稳定因子，更不是护城河。

若上涨后才被归入“小登”，下跌后又被划出“小登”，这个标签就只是在事后解释赢家。

先有涨跌，后有故事。

先有主线，后有阵营。

一个只能在收盘后重新划分边界的标签，能帮你识别下一条主线吗？

泛科技叙事，解释不了这半年

我的判断不骑墙：

2026上半年不是“小登”普胜，而是AI算力硬件主线胜出。

电子上涨**86.29%**，不等于科技普涨。

科创50上涨**64.25%**，也不能替计算机的**-12.43%**销账。

“押对科技”，甚至不是获得这轮正收益的充分条件。

还得继续往下拆：

押的是硬件还是软件？

盈利预期有没有抬升？

收入和利润有没有跟上？

资金买的是整个行业，还是行业中的特定环节？

这才是逻辑差。

把行情理解成老登与小登的阵营战争，只能看到两只筐。

把它理解成兑现能力的筛选赛，才能看见同一只筐里，哪些方向正在交账，哪些资产只是共用一个名字。

当然，冷水也必须泼在证据边界上。

2026E一致预期仍然只是预测；单家公司的一季报不能覆盖整条产业链；ETF资金流只代表对应产品范围；国泰海通的测算针对Q1主动基金，不能外推为所有机构在整个H1的共同动作。

指数上涨，也不等于每只成分股都上涨。

但这些边界不改变主结论：

泛科技没有整体获胜，是AI算力把自己的阶段性胜利，借给了“小登”这个标签。

问题也随之变得更尖锐。

如果市场有一天不再为同样的兑现证据支付同样的价格，靠什么判断主线是在换挡，还是接力已经结束？

系列第05篇《A杀物理学》，继续拆解主线反转时的触发链。

数据与资料来源

Wind价格指数及ETF统计数据；青岛财经日报《经济李论》；中国证券报；中际旭创2026年一季报相关报道；寒武纪一季报及风险提示公告相关报道；国泰海通基金一季报持仓分析；中金公司《把握业绩准绳》；界面新闻、证券市场周刊统计；每日经济新闻。

风险提示：本文仅作市场数据与风格研究，不构成投资建议。历史表现不代表未来，指数不等于个股，预测数据可能随盈利预期变化。市场有风险，投资需谨慎。

◆ Opm.AI 出品

老登小登之争：低估值是陷阱还是底，科技是未来还是圈套

真图驱动

一手权威源

多源交叉核验

数据与口径

数据来源

Wind（指数估值/分位/日K/EDB）· 中证指数公司 · 交易所与公司公告 · 具名券商研报 · 财新/证券时报/21世纪经济报道等具名报道 · 雪球/知乎/集思录社区原话（仅作参考）

🔄 更新：2026-07-11

访问官网



扫码直达 Opm.ai

官网入口

Opm.AI

风险提示：本内容基于公开信息整理，仅供研究参考，不构成任何投资建议、不预测涨跌、不承诺收益；力求准确但不保证完整无误，据此操作风险自担。市场有风险，决策需谨慎。

© 2026 Opm.AI