

分析师：徐驰

执业证书编号：S0740519080003

Email: xuchi@zts.com.cn

分析师：张文宇

执业证书编号：S0740520120003

Email: zhangwy01@zts.com.cn

## 相关报告

- 1、《3 月金股报告》2026-02-27
- 2、《担保比例提至高位，资金调仓节奏加快》2026-02-27
- 3、《春节后科技主线行情或将如何演绎？》2026-02-15

## 报告摘要

- **一、美伊局势出现实质性缓和信号，全球资产风险偏好回暖**
- 本周 A 股市场震荡上行，创业板指与北证 50 表现突出。美伊冲突缓和是推动本周市场上涨的核心因素。美伊双方已“原则上同意”延长将于 4 月 22 日到期的临时停火协议，以争取更多外交时间。国内方面，一季度经济数据超预期叠加 AI 算力涨价潮共振上行。本周国际原油价格震荡下跌，贵金属价格回暖。地缘风险降温显著改善全球市场风险偏好，外资风险偏好回升带动 A 股情绪修复。
- **二、本轮反弹的持续性：关注中美元首会晤与 AI 通胀叙事**
- 当前市场核心风险主要来自两方面：一是美伊冲突的演绎路径，二是中美元首会晤的预期变化。中美元首会晤的领先指标在于美国贝森特、卢比奥等高层官员访华或开始密切接触，但目前尚未看到这一信号，这意味会晤前景仍存在较大不确定性。
- 我们维持当前市场不具备主升条件，仍在震荡区间的判断。周五受美伊冲突缓和影响，原油价格大幅下跌，或带来下周市场短期上涨，但仍需注意局势仍有反复扰动风险。短期交易拥挤度较高、反弹幅度较大的板块可适当兑现收益。配置策略上，建议反向配置石化、自由现金流及红利等防御性板块，以应对市场波动。
- 展望 4 月下旬，市场将进入压力测试期，需密切关注全球市场表现。若金融市场向原油物理短缺及连带的通胀、经济压力收敛，这一情形下油价可能出现反转，带动全球科技在内风险资产回调。但这一情形若出现，可能倒逼特朗普进一步向伊朗妥协，之后伊朗完全主导霍尔木兹海峡，美元基础受重大冲击。在此情景下，黄金、港股、人民币资产等将成为市场主线，安全资产将显著跑赢风险资产。
- 另一种情形下，市场叙事向美伊冲突带来的原油价格脱敏，逐渐转向 AI 产业景气叙事。原油价格整体未失控，而纳指等全球科技股依然韧性较强，则 A 股市场的科技结构牛市有望延续。
- **三、一季报持续披露，哪些趋势值得关注？**
- 2025 年 A 股整体业绩呈现出由弱转稳、逐步修复的特征，全年归母净利润同比增长 4.09%，显示上市公司盈利端已初现企稳回升信号。截至 2026 年 4 月 17 日，A 股已有 2136 家上市公司披露 2025 年年报，整体披露率为 38.84%。2025 年 A 股上市公司业绩整体呈现企稳回升态势，全 A 营业收入同比增长 1.33%，较上年提升 1.63 个百分点，增速已回升至 2023 年水平。在利润端，全 A 归母净利润同比增长 4.09%，较上年大幅提升 7.06 个百分点，A 股盈利增速已逐步走出底部区间。
- 从已披露年报的板块分布来看，2025 年科技、高端制造与医药板块业绩增速整体领先于其他板块，体现了产业升级与科技创新驱动下的结构性亮点。在科技成长赛道中，电子板块归母净利润同比增长 35.36%，计算机板块增长 17.61%，两大板块的高增主要受益于 AI 产业的持续蓬勃发展以及国家补贴政策带动消费电子需求回暖的双重提振。电力设备板块维持较高增速水平，2025 年归母净利润同比增长 37.89%，主要受益于新能源车渗透率持续提升以及配套设施建设的加快推进。周期板块在 2025 年呈现出明显的盈利修复特征，尤其是部分细分领域利润端增速显著领先于收入端。有色金属板块延续高增态势，同时受益于新能源产业与 AI 建设周期的双重拉动。
- 截至周五，共有 156 家上市公司披露一季报。创业板指近期整体涨幅较大，一定程度上受一季报业绩报喜影响。从已披露数据来看，电力设备与 AI 产业链两大方向业绩表现尤为亮眼，成为推动创业板指上行的核心动力。当前建议关注新能源与 AI 板块季报与后续业绩指引。
- **四、投资建议**
- 一、短期市场震荡偏上沿，能化等防御性资产可作为底仓配置，对冲市场波动风险。
- 二、科技方面重点关注光模块、电力设备、创新药等资金流入较强的细分领域，业绩确定性较高的方向可逢低布局。
- 三、建议左侧布局新能源、化工设备、全球军备扩张以及中东重建与管道建设等细分领域，捕捉地缘风险缓和后的修复机会。
- **风险提示：**全球流动性超预期收紧，市场博弈的复杂性超预期，政策变化的节奏复杂性超预期等。

## 内容目录

|                                              |    |
|----------------------------------------------|----|
| 一、美伊局势出现实质性缓和信号，全球资产风险偏好回暖 .....             | 3  |
| 二、本轮反弹的持续性：关注中美元首会晤与 AI 通胀叙事 .....           | 3  |
| 三、一季报持续披露，哪些趋势值得关注？ .....                    | 4  |
| 四、投资建议 .....                                 | 8  |
| 五、本周市场微观结构观察（2026 年 4 月 13 日-4 月 17 日） ..... | 8  |
| 5.1 宽基指数表现 .....                             | 8  |
| 5.2 市场热度与风险偏好追踪 .....                        | 10 |
| 5.3 市场融资变化 .....                             | 11 |
| 5.4 市场行业结构变化 .....                           | 11 |
| 风险提示 .....                                   | 13 |

## 图表目录

|                                               |    |
|-----------------------------------------------|----|
| 图表 1：春节以来黄金与 ICE 布油价格 .....                   | 3  |
| 图表 2：2020Q2-2025 年全 A 与全 A 两非营收增速（%） .....    | 5  |
| 图表 3：2020Q2-2025 年全 A 与全 A 两非归母净利润增速（%） ..... | 5  |
| 图表 4：一级行业板块 2025 年年报营收与利润同比 .....             | 7  |
| 图表 5：A 股 2026 年一季报利润前 20 大上市公司财务摘要 .....      | 7  |
| 图表 6：本周宽基指数涨跌幅（%） .....                       | 9  |
| 图表 7：本周风格指数涨跌幅（%） .....                       | 9  |
| 图表 8：各大宽基指数近一年相对走势（%） .....                   | 9  |
| 图表 9：各大风格指数近一年相对走势（%） .....                   | 10 |
| 图表 10：沪深 300 指数 10 年历史 ERP 与指数走势 .....        | 11 |
| 图表 11：过去一年融资买入额占比（%） .....                    | 11 |
| 图表 12：过去一年 A 股融资余额与占总市值比（%） .....             | 11 |
| 图表 13：一级行业板块市场情绪 .....                        | 12 |
| 图表 14：一级行业板块估值数据 .....                        | 13 |

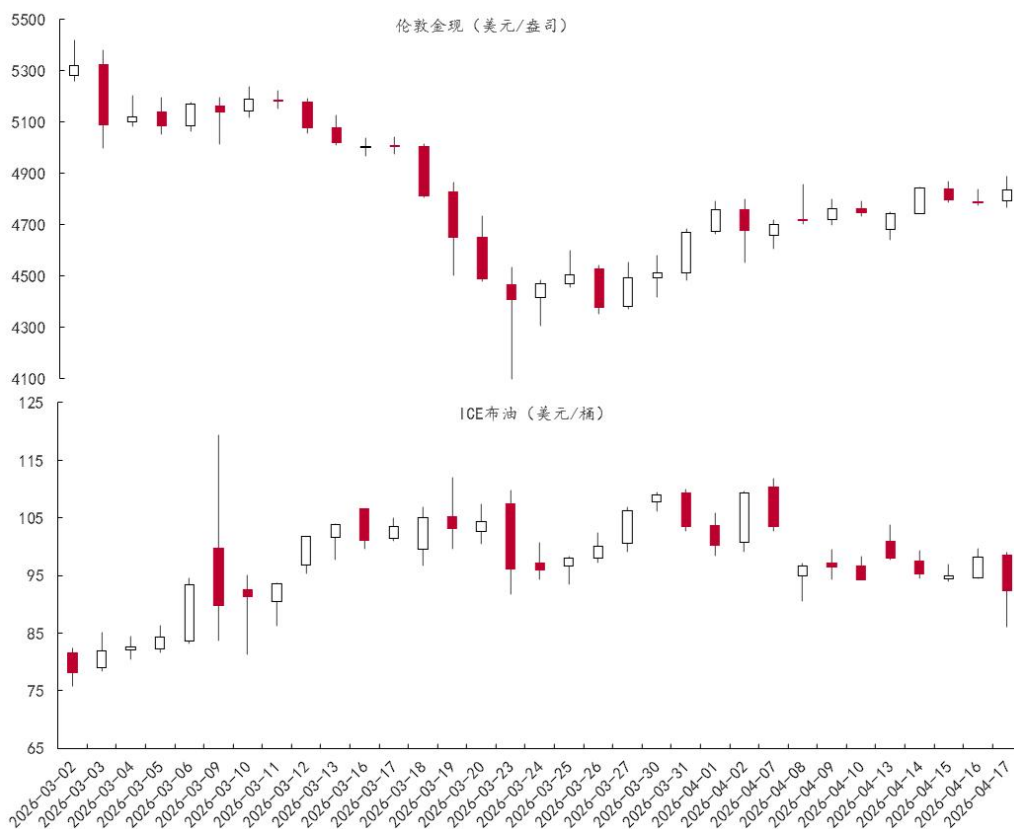
## 一、美伊局势出现实质性缓和信号，全球资产风险偏好回暖

本周 A 股市场震荡上行,创业板指与北证 50 表现突出。本周上证指数上涨 1.64%,创业板指大涨 6.65%,北证 50 涨幅达 7.43%;中小盘成长风格表现优于大盘蓝筹。从成交额来看,本周日均成交额 2.36 万亿元,环比增长 10.27%,市场交投活跃度明显提升。

美伊冲突缓和是推动本周市场上涨的核心因素。4 月 15 日美国方面称,调解方正接近就延长美国与伊朗之间的停火达成一致,并推动重启谈判。消息人士称,美伊双方已“原则上同意”延长将于 4 月 22 日到期的临时停火协议,以争取更多外交时间。此前,包括美国总统特朗普和联合国秘书长古特雷斯在内的多方表示,未来几天有望重启谈判。从大类资产来看,本周全球流动性有所修复,本周国际原油价格震荡下跌,贵金属价格回暖。地缘风险降温显著改善全球市场风险偏好,外资风险偏好回升带动 A 股情绪修复。

国内方面,一季度经济数据超预期叠加 AI 算力涨价潮共振上行。4 月 16 日国家统计局公布数据显示,一季度 GDP 同比增长 5.0%,比上年四季度加快 0.5 个百分点;外贸表现亮眼,一季度进出口同比增长 15%至 11.84 万亿元。产业层面,全球云厂商掀起涨价潮。需求激增下,国内云厂商自 3 月起陆续启动调价,腾讯云混元系列模型服务涨幅普遍在 4 倍以上,阿里云 AI 算力、存储产品最高涨价 34%,百度智能云相关产品上调 5%-30%;4 月以来腾讯云、阿里云再度发布调价通知,AI 相关产品涨幅在 2%-7%不等,调价将于 5 月陆续生效。本周半导体、算力等 AI 相关板块受到明显催化。

图表 1: 春节以来黄金与 ICE 布油价格



来源: WIND, 中泰证券研究所;

## 二、本轮反弹的持续性: 关注中美元首会晤与 AI 通胀叙事

当前市场核心风险主要来自两方面：一是美伊冲突的演绎路径，二是中美元首会晤的预期变化。就中美元首会晤而言，时间主动权并不完全在美方，市场对会晤的乐观预期正在降温。更重要的是，中美元首会晤的领先指标在于美国贝森特、卢比奥等高层官员访华或开始密切接触，但目前尚未看到这一信号，这意味会晤前景仍存在较大不确定性。

在上述因素影响下，我们维持当前市场不具备主升条件、仍在震荡区间的判断。周五受美伊冲突缓和影响，原油价格大幅下跌，或带来下周市场短期上涨，但仍需注意局势仍有反复扰动风险。短期交易拥挤度较高、反弹幅度较大的板块可适当兑现收益。配置策略上，建议反向配置石化、自由现金流及红利等防御性板块，以应对市场波动。

展望4月下旬，市场将进入压力测试期，需密切关注全球市场表现。若金融市场向原油物理短缺及连带的通胀、经济压力收敛，这一情形下油价可能出现反转，带动全球科技在内风险资产回调。但这一情形若出现，可能倒逼特朗普进一步向伊朗妥协，之后伊朗完全主导霍尔木兹海峡，美元基础受重大冲击。在此情景下，黄金、港股、人民币资产等将成为市场主线，安全资产将显著跑赢风险资产。

另一种情形下，市场叙事向美伊冲突带来的原油价格脱敏，逐渐转向AI产业景气叙事。原油价格整体未失控，而纳指等全球科技股依然韧性较强，则A股市场的科技结构牛市有望延续。近期算力等涨价是对AI真实需求的一个测试，从结果来看AI需求仍较强劲。从业绩来看，近期一季报关注度较高的光模块业绩超预期，AI叙事继续演绎。科技通胀叙事下，A股特别是创业板，AI算力板块或仍有空间。

### 三、一季报持续披露，哪些趋势值得关注？

2025年A股整体业绩呈现出由弱转稳、逐步修复的特征，全年归母净利润同比增长4.09%，显示上市公司盈利端已初现企稳回升信号。截至2026年4月17日，A股已有2136家上市公司披露2025年年报，整体披露率为38.84%，样本覆盖面已具备一定的代表性。

从已披露的年报数据来看，2025年A股上市公司业绩整体呈现企稳回升态势。在收入端，全A营业收入同比增长1.33%，较上年提升1.63个百分点，增速已回升至2023年水平，表明上市公司主营业务经营情况较上年有所改善。在利润端，修复态势更为明显，全A归母净利润同比增长4.09%，较上年大幅提升7.06个百分点，显示出在经历了2024年的业绩压力后，A股盈利增速已逐步走出底部区间。

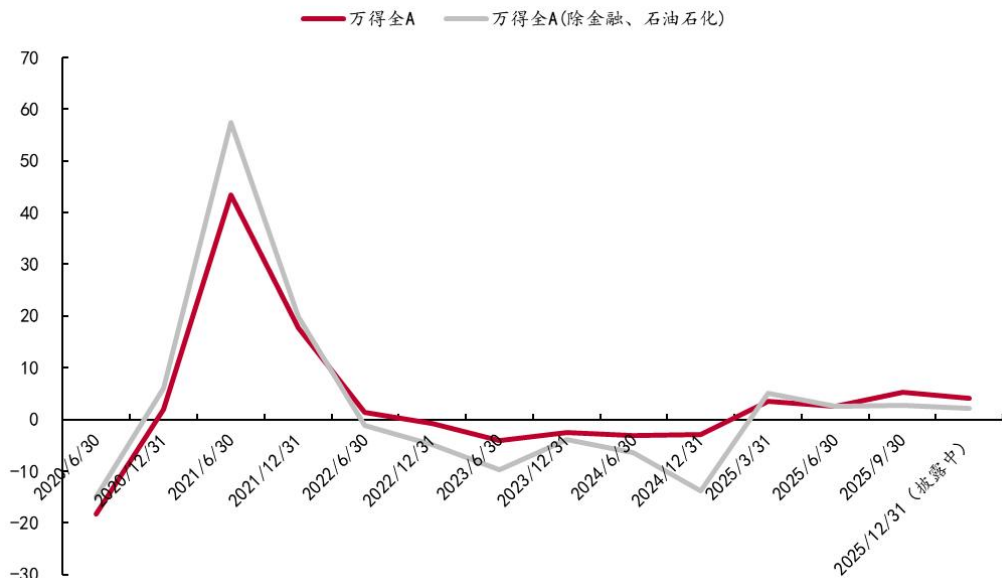
进一步剔除非经常性损益后，核心利润指标同样表现亮眼。2025年全A扣非归母净利润同比增长2.20%，较去年同期的-14%显著改善，增速由负转正且大幅回升，为2022年以来最高水平。核心利润的修复更为真实地反映了上市公司主营业务盈利能力的改善情况，也表明本轮业绩修复具有较强的内生性，而非单纯依赖非经常性损益粉饰。从修复节奏来看，2025年一季度与三季度为全年业绩增长的主要拉动阶段，这两个季度上市公司归母净利润增速相对领先，对全年业绩形成重要支撑。

图表 2：2020Q2-2025 年全 A 与全 A 两非营收增速 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

图表 3：2020Q2-2025 年全 A 与全 A 两非归母净利润增速 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

从已披露年报的板块分布来看，2025 年科技、高端制造与医药板块业绩增速整体领先于其他板块，体现了产业升级与科技创新驱动下的结构性亮点。

在科技成长赛道中，电子板块归母净利润同比增长 35.36%，计算机板块增长 17.61%，两大板块的高增主要受益于 AI 产业的持续蓬勃发展以及国家补贴政策带动消费电子需求回暖的双重提振。一方面，以大模型为代表的 AI 技术加速落地，催生了对算力芯片、存储半导体等关键零部件的强劲需求，半导体设计、制造及封测环节订单饱满、产能利用率维持高位；另一方面，国内以旧换新等促消费政策持续发力，智能手机、电脑等消费电子产品出货量环比改善，叠加 AI PC、

AI 手机等创新产品渗透率逐步提升,产业链上下游公司均受益于需求端的边际改善。

电力设备板块维持较高增速水平,2025 年归母净利润同比增长 37.89%,主要受益于新能源车渗透率持续提升以及配套设施建设的加快推进。在新能源汽车领域,国内电动车销量保持两位数增长,带动动力电池、电机电控、充电桩等细分赛道景气度维持高位。在电网建设方面,新型电力系统建设加速推进,特高压、配电网改造升级项目密集落地,为电力设备企业提供了充足的市场需求。此外,海外新能源市场需求同样旺盛,储能产品出口保持高速增长,进一步打开了电力设备龙头公司的成长空间。

周期板块在 2025 年呈现出明显的盈利修复特征,尤其是部分细分领域利润端增速显著领先于收入端,显示企业盈利能力出现实质性改善。

有色金属板块延续高增态势,同时受益于新能源产业与 AI 建设周期的双重拉动。新能源汽车、风电光伏等绿色能源产业持续扩张,带动了铜、铝、锂等上游原材料的需求增长。与此同时,AI 数据中心建设加速,服务器、交换机等 IT 基础设施的投产推升了对铜缆、散热器等配套材料的需求,有色金属行业景气度整体维持在较高水平。

钢铁与化工板块的表现则更具特殊性。尽管 2025 年两大板块营业收入增速仍处于历史低位区间,但归母净利润却出现明显高增,利润率水平大幅改善。这一现象的核心驱动力在于行业供给侧格局的优化——“反内卷”政策导向下,行业自律性增强,落后产能加速出清,龙头企业市场份额稳步提升,供需关系从过剩逐步走向平衡,产品价格中枢有所抬升。在钢铁板块表现尤为突出,受前期高基数及地产需求疲弱影响,钢铁行业前几年净利润处于历史低位,2025 年在上述因素共同作用下出现了显著的“困境反转”,全年净利润增速高达 135.90%,部分头部钢企吨钢利润创出多年新高。

综合来看,2025 年年报业绩呈现出“科技制造领跑、周期板块修复”的格局。科技成长赛道受益于产业趋势与政策红利,业绩确定性较高;周期板块在供给侧改革推动下盈利端出现边际改善,部分细分领域实现了从“量跌价跌”到“量稳价升”的转变。投资者在筛选标的时,可重点关注业绩增速与估值匹配度较高的方向,同时关注一季报披露期业绩超预期的结构性机会。

**图表 4：一级行业板块 2025 年年报营收与利润同比**

| 大类行业     | 一级行业 | 2025年营收增速 (%) | 2024年营收增速 (%) | 同比增幅 (%) | 2025年净利润增速 (%) | 2024年净利润增速 (%) | 同比增幅 (%)  |
|----------|------|---------------|---------------|----------|----------------|----------------|-----------|
| 周期       | 基础化工 | 1.06          | 2.56          | -1.50    | 8.35           | -9.57          | 17.93     |
|          | 石油石化 | -6.05         | -2.81         | -3.24    | -11.75         | 0.49           | -12.24    |
|          | 有色金属 | 11.13         | 5.73          | 5.41     | 42.58          | 1.49           | 41.08     |
|          | 钢铁   | -7.85         | -9.56         | 1.71     | 135.90         | -131.68        | 267.58    |
|          | 煤炭   | -14.94        | -5.14         | -9.80    | -18.10         | -19.80         | 1.71      |
|          | 建筑材料 | -7.94         | -12.57        | 4.64     | -30.51         | -46.71         | 16.20     |
|          | 建筑装饰 | -6.23         | -4.01         | -2.22    | -20.80         | -15.80         | -5.00     |
| 消费       | 食品饮料 | 4.79          | 1.76          | 3.03     | -1.60          | 5.58           | -7.19     |
|          | 医药生物 | 2.06          | -1.00         | 3.05     | 25.47          | -11.40         | 36.87     |
|          | 家用电器 | 6.49          | 4.53          | 1.97     | 8.62           | 7.50           | 1.12      |
|          | 美容护理 | 3.44          | 2.41          | 1.03     | 16.11          | -21.37         | 37.48     |
|          | 农林牧渔 | 1.43          | -1.70         | 3.13     | 0.60           | 1,365.30       | -1,364.70 |
|          | 纺织服装 | 2.42          | -1.55         | 3.97     | 2.12           | -37.43         | 39.55     |
|          | 轻工制造 | -1.86         | 0.65          | -2.52    | -40.00         | -33.84         | -6.16     |
|          | 商贸零售 | -6.10         | -6.71         | 0.61     | -218.09        | 8.26           | -226.36   |
|          | 社会服务 | 1.86          | 5.48          | -3.63    | 6.64           | -36.34         | 42.98     |
| 制造       | 机械设备 | 6.09          | 4.99          | 1.10     | 6.22           | -8.07          | 14.29     |
|          | 电力设备 | 10.73         | -8.28         | 19.01    | 37.89          | -61.50         | 99.40     |
|          | 汽车   | 6.92          | 7.60          | -0.67    | -1.54          | 10.92          | -12.46    |
|          | 国防军工 | 5.04          | -1.20         | 6.23     | 14.82          | -39.24         | 54.06     |
| 科技 (TMT) | 电子   | 24.89         | 17.00         | 7.89     | 35.36          | 20.45          | 14.91     |
|          | 通信   | 2.53          | 3.98          | -1.45    | 5.14           | 6.44           | -1.30     |
|          | 计算机  | 11.07         | 4.83          | 6.24     | 17.61          | -53.53         | 71.14     |
|          | 传媒   | 1.33          | 0.02          | 1.31     | 22.83          | -49.84         | 72.67     |
| 金融地产     | 房地产  | -19.63        | -21.11        | 1.48     | -93.97         | -2,936.77      | 2,842.80  |
|          | 银行   | 1.24          | 0.08          | 1.16     | 1.30           | 2.35           | -1.05     |
|          | 非银金融 | 10.56         | 16.48         | -5.92    | 28.76          | 47.38          | -18.62    |
| 公用       | 公用事业 | -3.77         | -1.50         | -2.26    | 9.35           | 5.24           | 4.11      |
|          | 环保   | 0.21          | 0.24          | -0.04    | -4.22          | -17.17         | 12.95     |
|          | 交通运输 | 1.99          | -0.67         | 2.66     | -7.33          | 11.24          | -18.57    |

来源：WIND，中泰证券研究所；

截至周五，共有 156 家上市公司披露一季报。其中披露的行业以化工，硬件设备和半导体，高端制造居多。整体来看，科技，电力设备行业一季度业绩表现亮眼。已披露的上市公司中，宁德时代归母净利润最高，达到 207 亿元人民币，同比增长 48.52%。排名第二的是 AI 产业链龙头中际旭创，归母净利润高达 57 亿元，同比增长 262%。除此之外，归母净利润前五的个股还有佰维存储，海康威视，华友钴业，大多都是新能源与芯片科技龙头，且归母净利润增速均处于较高水平。

**图表 5：A 股 2026 年一季报利润前 20 大上市公司财务摘要**

| 代码        | 名称   | 披露日期       | 本期营业收入 (亿元) | 上年同期营业收入 (亿元) | 增长率 (%) | 本期归属母公司股东的净利润 (亿元) | 上年同期归属母公司股东的净利润 (亿元) | 增长率 (%)  | 行业   |
|-----------|------|------------|-------------|---------------|---------|--------------------|----------------------|----------|------|
| 300750.SZ | 宁德时代 | 2026-04-16 | 1291.31     | 847.05        | 52.45   | 207.38             | 139.63               | 48.52    | 电力设备 |
| 300308.SZ | 中际旭创 | 2026-04-17 | 194.96      | 66.74         | 192.12  | 57.35              | 15.83                | 262.28   | 通信   |
| 688525.SH | 佰维存储 | 2026-04-16 | 68.14       | 15.43         | 341.53  | 28.99              | -1.97                | 1,567.85 | 电子   |
| 002415.SZ | 海康威视 | 2026-04-18 | 207.15      | 185.32        | 11.78   | 27.81              | 20.39                | 36.42    | 计算机  |
| 603799.SH | 华友钴业 | 2026-04-17 | 258.04      | 178.42        | 44.62   | 24.97              | 12.52                | 99.45    | 有色金属 |
| 000933.SZ | 神火股份 | 2026-04-14 | 124.09      | 96.32         | 28.83   | 22.90              | 7.08                 | 223.28   | 有色金属 |
| 002648.SZ | 卫星化学 | 2026-04-14 | 126.77      | 123.29        | 2.82    | 21.17              | 15.68                | 34.97    | 基础化工 |
| 002128.SZ | 电投能源 | 2026-04-15 | 84.13       | 75.37         | 11.62   | 20.01              | 15.59                | 28.35    | 煤炭   |
| 000703.SZ | 恒逸石化 | 2026-04-15 | 299.48      | 271.68        | 10.23   | 19.95              | 0.51                 | 3,773.77 | 石油石化 |
| 000408.SZ | 藏格矿业 | 2026-04-18 | 7.16        | 5.52          | 29.61   | 15.74              | 7.47                 | 110.60   | 有色金属 |
| 600674.SH | 川投能源 | 2026-04-18 | 3.29        | 3.64          | -9.56   | 14.53              | 14.79                | -1.76    | 公用事业 |
| 601877.SH | 正泰电器 | 2026-04-16 | 213.03      | 145.59        | 46.33   | 12.67              | 11.63                | 8.92     | 电力设备 |
| 600961.SH | 株冶集团 | 2026-04-17 | 70.08       | 48.03         | 45.90   | 11.44              | 2.77                 | 313.00   | 有色金属 |
| 002236.SZ | 大华股份 | 2026-04-18 | 69.02       | 62.56         | 10.33   | 6.98               | 6.53                 | 6.81     | 计算机  |
| 688041.SH | 海光信息 | 2026-04-08 | 40.34       | 24.00         | 68.06   | 6.87               | 5.06                 | 35.82    | 电子   |
| 603588.SH | 高能环境 | 2026-04-10 | 49.92       | 33.08         | 50.91   | 6.03               | 2.25                 | 168.40   | 环保   |
| 300773.SZ | 拉卡拉  | 2026-04-17 | 16.14       | 13.00         | 24.13   | 5.95               | 1.01                 | 490.97   | 非银金融 |
| 002353.SZ | 杰瑞股份 | 2026-04-17 | 32.91       | 26.87         | 22.48   | 5.88               | 4.66                 | 26.32    | 机械设备 |
| 300442.SZ | 润泽科技 | 2026-04-10 | 18.40       | 11.98         | 53.55   | 5.82               | 4.30                 | 35.35    | 通信   |
| 603129.SH | 春风动力 | 2026-04-16 | 53.59       | 42.50         | 26.07   | 4.23               | 4.15                 | 1.81     | 汽车   |

来源：WIND，中泰证券研究所；

创业板指近期整体涨幅较大，一定程度上受一季报业绩报喜影响。从已披露数据来看，电力设备与 AI 产业链两大方向业绩表现尤为亮眼，成为推动创业板指上行的核心动力。

**电力设备板块维持高景气。**宁德时代作为创业板权重股，业绩增速在已披露公司中位居前列。新能源车渗透率持续提升带动动力电池需求旺盛，同时储能业务放量贡献增量，公司在全球动力电池领域的市场份额进一步巩固。除宁德时代外，华友钴业等上游材料龙头同样表现突出，一季度归母净利润增速保持较高水平，显示出新能源产业链整体景气度依然高企。

**AI 产业链业绩超预期。**中际旭创一季度归母净利润高达 57 亿元，同比增长 262%，为已披露公司中增速最高者，光模块龙头充分受益于全球 AI 算力建设带来的光通信需求爆发。针对业绩变动的原因，公司解释称，主要系受益于终端客户对算力基础设施的强劲投入，公司产品出货持续增长。值得注意的是，公司本季度上游材料预付款暴涨 10 倍，达到 14.9 亿元，远超去年底的 1.3 亿元。预付款大幅增加或预示着公司内部对于未来需求指引持续向好。

与此同时，佰维存储等半导体存储公司归母净利润同样保持高增，海康威视等 AI 应用端龙头业绩增速亦处于较高区间。AI 产业链从算力芯片、光通信到智能终端的全链条业绩释放，验证了产业景气度的真实性与持续性，也使得创业板中的科技成长标的成为本轮一季报行情的核心主线。

整体来看，一季报业绩超预期叠加市场风险偏好回升，共同推动了创业板指的大幅上涨。后续需持续跟踪一季报披露高峰期来临后的数据验证情况，若科技与电力设备板块业绩持续得到印证，创业板结构性行情有望延续。

## 四、投资建议

短期市场仍处于震荡区间，位置偏向上沿，并非新一轮主升浪的开启。下周起需关注“压力测试窗口”，市场波动或有所加剧。

一、短期市场震荡偏上沿，能化等防御性资产可作为底仓配置，对冲市场波动风险。

二、科技方面重点关注光模块、电力设备、创新药等资金流入较强的细分领域，业绩确定性较高的方向可逢低布局。

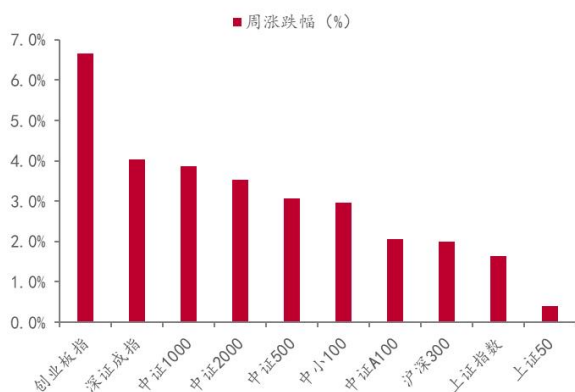
三、建议左侧布局新能源、化工设备、全球军备扩张以及中东重建与管道建设等细分领域，捕捉地缘风险缓和后的修复机会。

## 五、本周市场微观结构观察（2026 年 4 月 13 日-4 月 17 日）

### 5.1 宽基指数表现

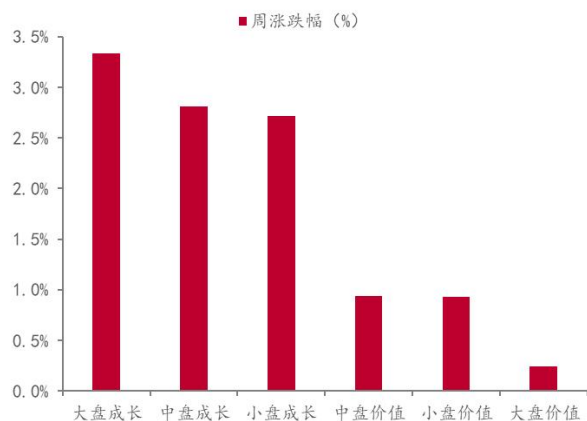
本周市场主要指数大多上涨，创业板指涨幅较大，本周上涨 6.65%。风格方面，本周大盘成长板块表现较好，本周上涨 3.33%；大盘价值板块本周上涨幅度较小，仅上涨 0.24%。

图表 6: 本周宽基指数涨跌幅 (%)



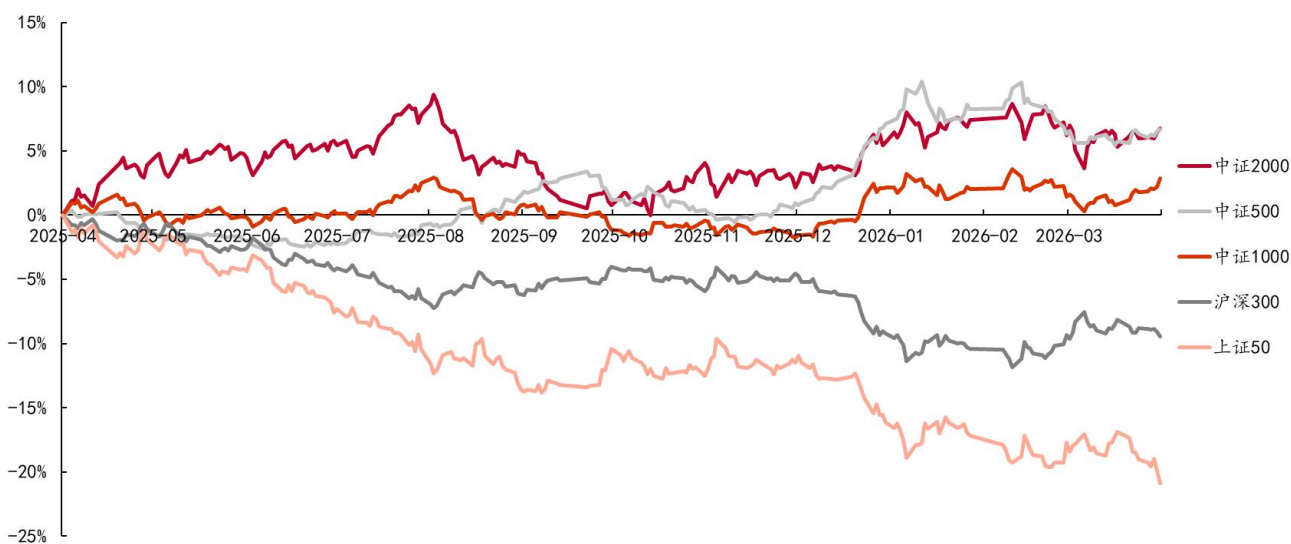
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 7: 本周风格指数涨跌幅 (%)



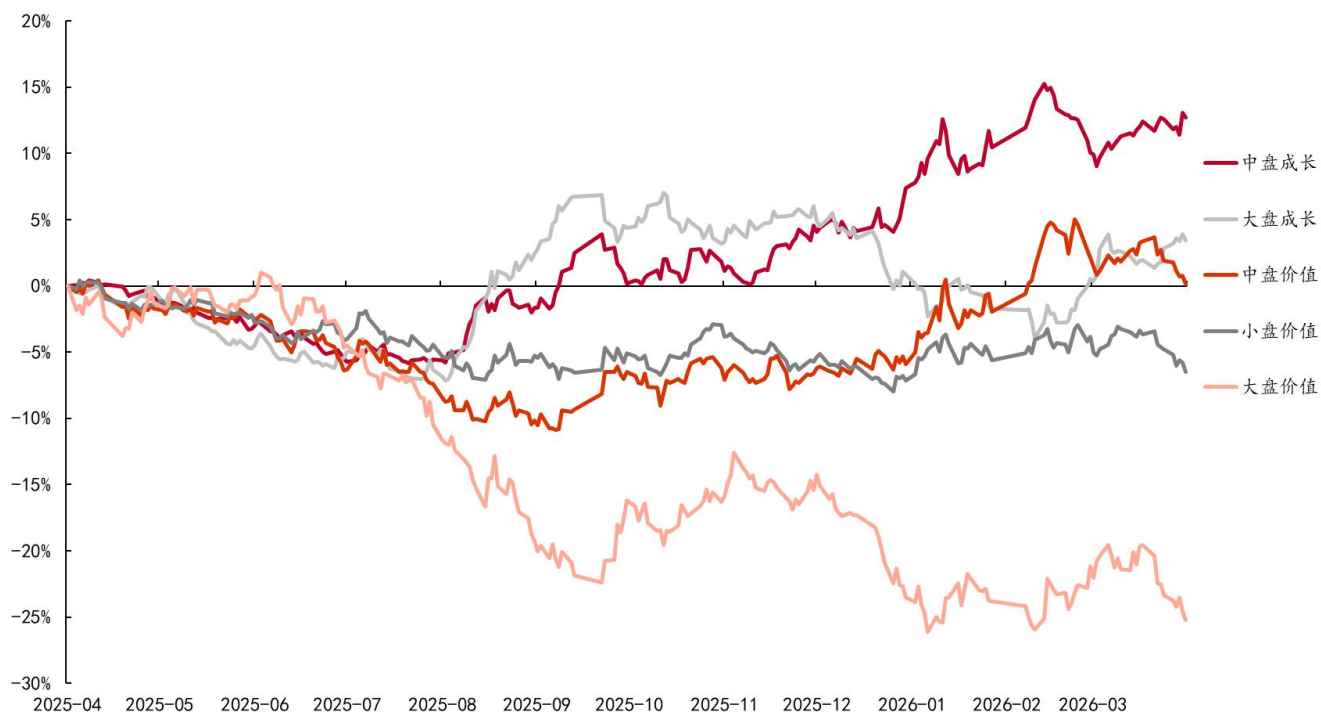
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 8: 各大宽基指数近一年相对走势 (%)



来源: WIND, 中泰证券研究所; 数据为各大指数相对基准 (万得全 A) 的涨跌幅, 单位 (%)

图表 9：各大风格指数近一年相对走势（%）

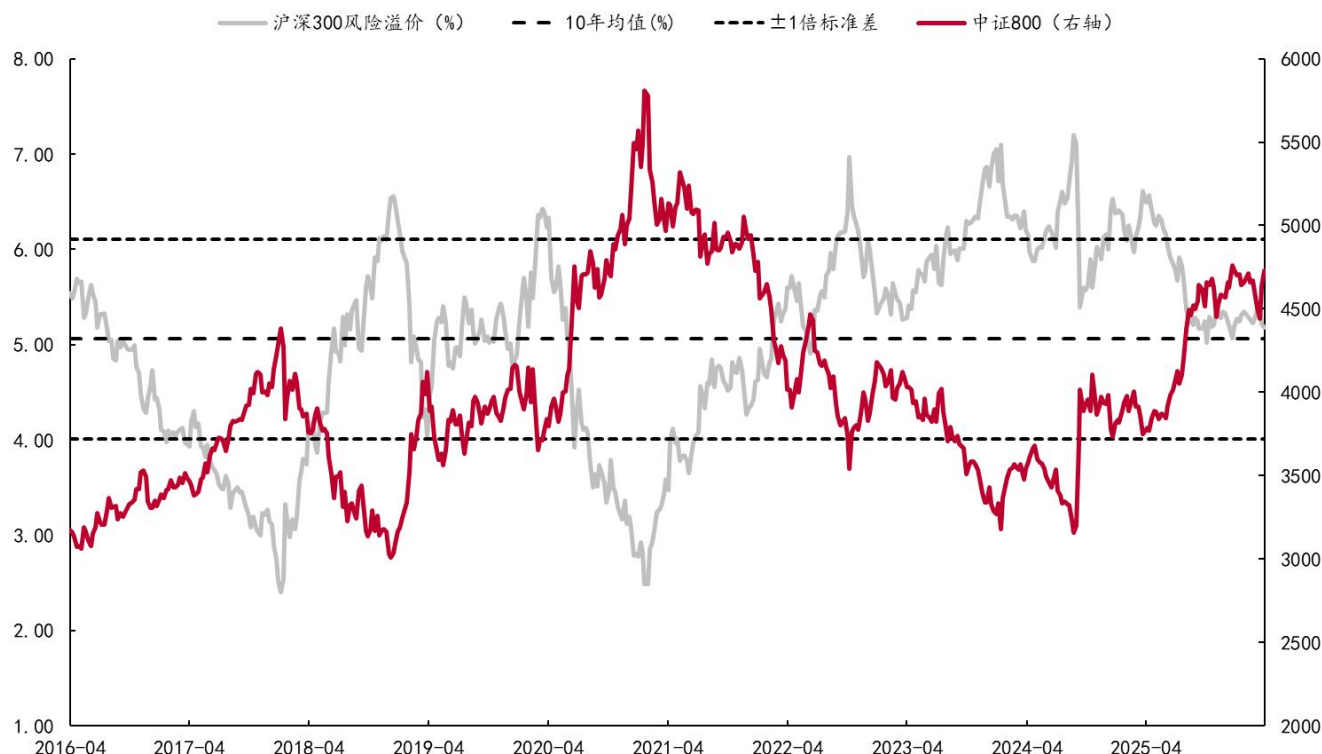


来源：WIND，中泰证券研究所；数据为各大指数相对基准（万得全 A）的涨跌幅，单位（%）

## 5.2 市场热度与风险偏好追踪

本周市场风险偏好有所回升。上周沪深 300 指数 PE\_ttm 为 14.40 倍，环比上升 0.18 倍，处于历史较高区间（10 年分位数为 90%）；风险溢价达到 5.18%，环比下降 0.04%，处于历史中等区间（10 年分位数为 46%）。

图表 10：沪深 300 指数 10 年历史 ERP 与指数走势

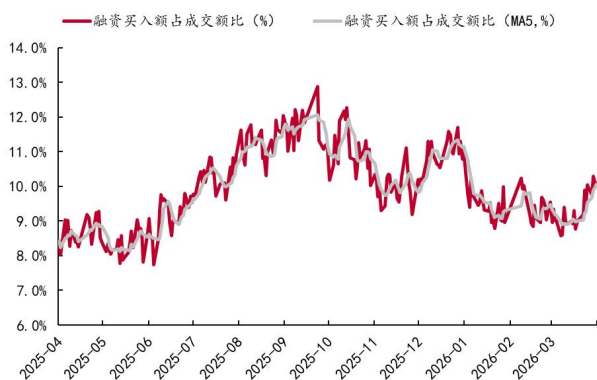


来源：WIND，中泰证券研究所；ERP 采用 10 年中债作为基准

### 5.3 市场融资变化

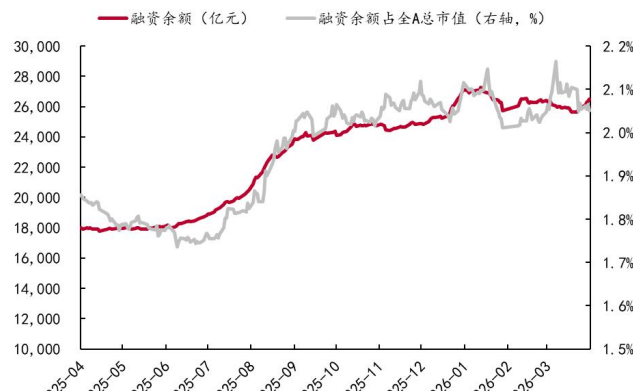
融资方面，本周融资买入占比上升。截至周四，融资余额达到 2.65 万亿元，约占全 A 总市值的 2.05%，环比回升 587 亿元。过去 5 个交易日全 A 融资买入额大约占成交额的 10.1%，环比上升 0.79%。

图表 11：过去一年融资买入额占比 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

图表 12：过去一年 A 股融资余额与总市值比 (%)



来源：WIND，中泰证券研究所

### 5.4 市场行业结构变化

行业换手率普遍上涨，建筑材料、国防军工、有色金属板块拥挤度有所上升。行业方面，上周 30 个一级行业换手率有 28 个上涨，农林牧渔、电力设备、国防军工板块上涨幅度较大，分别上涨 5.18%，5.15%，4.91%；石油石化、交通运输、非银金融板块下跌幅度较大，分别下跌 0.01%，0.01%，0.31%。

图表 13：一级行业板块市场情绪

| 大类行业 | 一级行业 | 上周<br>换手率 (%) | 前一周<br>换手率 (%) | 环比变化<br>(%) | 成交额占比<br>(%) | 环比变化<br>(%) | 交易拥挤度<br>分位数 (%) | 环比变化<br>(%) |
|------|------|---------------|----------------|-------------|--------------|-------------|------------------|-------------|
| 周期   | 基础化工 | 13.73         | 12.07          | 1.66        | 4.94         | -0.38       | 53.90            | -6.50       |
|      | 石油石化 | 3.40          | 3.39           | 0.01        | 0.99         | -0.36       | 53.90            | -31.00      |
|      | 有色金属 | 12.97         | 10.01          | 2.96        | 6.63         | 0.28        | 83.40            | 5.60        |
|      | 钢铁   | 7.59          | 5.91           | 1.68        | 0.63         | 0.00        | 42.10            | 0.30        |
|      | 煤炭   | 6.15          | 5.72           | 0.42        | 0.46         | -0.13       | 6.60             | -12.70      |
|      | 建筑材料 | 11.44         | 7.65           | 3.79        | 1.21         | 0.25        | 72.40            | 22.60       |
|      | 建筑装饰 | 8.15          | 6.63           | 1.51        | 1.62         | -0.25       | 24.40            | -14.30      |
| 消费   | 食品饮料 | 8.00          | 5.50           | 2.50        | 1.11         | 0.07        | 2.70             | 1.20        |
|      | 医药生物 | 13.19         | 11.44          | 1.76        | 5.34         | -0.87       | 24.40            | -17.40      |
|      | 家用电器 | 10.19         | 6.63           | 3.56        | 1.11         | 0.00        | 10.60            | 0.80        |
|      | 美容护理 | 8.44          | 7.70           | 0.73        | 0.14         | -0.03       | 0.00             | -2.70       |
|      | 农林牧渔 | 14.47         | 9.29           | 5.18        | 1.00         | -0.03       | 16.50            | -2.00       |
|      | 纺织服装 | 10.33         | 6.96           | 3.37        | 0.52         | 0.06        | 5.90             | 5.20        |
|      | 轻工制造 | 14.13         | 10.66          | 3.47        | 1.15         | -0.09       | 37.70            | -9.70       |
|      | 商贸零售 | 8.18          | 6.02           | 2.16        | 0.71         | -0.01       | 6.60             | -0.10       |
| 制造   | 社会服务 | 12.39         | 8.74           | 3.66        | 0.56         | 0.07        | 13.70            | 5.10        |
|      | 机械设备 | 12.21         | 9.58           | 2.63        | 7.22         | 0.02        | 80.30            | 0.10        |
|      | 电力设备 | 19.76         | 14.60          | 5.15        | 12.27        | 1.19        | 92.50            | 4.80        |
|      | 汽车   | 9.64          | 6.96           | 2.68        | 3.34         | 0.14        | 12.20            | 2.40        |
| 科技   | 国防军工 | 13.74         | 8.83           | 4.91        | 3.49         | 0.50        | 76.70            | 20.60       |
|      | 电子   | 16.34         | 12.37          | 3.98        | 19.84        | 1.02        | 98.00            | 1.60        |
|      | 通信   | 12.12         | 9.16           | 2.96        | 8.55         | -0.42       | 99.60            | -0.40       |
|      | 计算机  | 16.37         | 12.89          | 3.48        | 5.95         | -0.08       | 28.70            | -0.50       |
| 金融地产 | 传媒   | 14.44         | 11.02          | 3.41        | 2.34         | -0.12       | 23.60            | -7.60       |
|      | 房地产  | 9.36          | 5.10           | 4.26        | 0.79         | 0.14        | 2.70             | 2.00        |
|      | 银行   | 0.94          | 0.83           | 0.12        | 0.83         | -0.12       | 0.00             | -0.30       |
| 公用   | 非银金融 | 3.86          | 4.17           | -0.31       | 1.74         | -0.73       | 0.30             | -11.90      |
|      | 公用事业 | 8.55          | 6.23           | 2.32        | 2.34         | 0.07        | 61.00            | 3.70        |
|      | 环保   | 11.20         | 8.42           | 2.78        | 1.00         | 0.00        | 72.00            | 0.50        |
| 公用   | 交通运输 | 3.59          | 3.60           | -0.01       | 1.00         | -0.33       | 1.10             | -10.30      |

来源：WIND，中泰证券研究所；

行业估值多数上涨，通信、电子、房地产板块市盈率上涨较大。行业方面，上一级行业有 23 个市盈率上涨，通信、电子、房地产板块上涨明显，分别上涨 5.11、4.72、3.94 倍；下跌方面，医药生物、商贸零售、石油石化板块下跌明显，分别下跌 0.26、1.15、9.22 倍。

从相对位置来看，房地产、通信、电子板块当前市盈率处于历史极高位置（10 年分位数均高于 95%）；家用电器、食品饮料、非银金融板块市盈率较低，10 年分位数均低于 30%，其中食品饮料和非银金融板块分位数低于 10%。

从市净率来看，通信、电子、机械设备板块 PB 分位数极高，均高于 95%；家用电器、美容护理、食品饮料板块 PB 分位数较低，均低于 15%，其中食品饮料板块分位数低于 5%，处于历史极低位置。

图表 14：一级行业板块估值数据

| 大类行业 | 一级行业 | PE(TTM) | 较前值变化 | 3年分位数  | 5年分位数  | 10年分位数 | 较上周分位数变化 | PB(LF) | 较前值变化 | 3年分位数  | 5年分位数  | 10年分位数 | 较上周分位数变化 |
|------|------|---------|-------|--------|--------|--------|----------|--------|-------|--------|--------|--------|----------|
| 周期   | 基础化工 | 33.87   | 0.34  | 95.73  | 97.44  | 87.15  | 0.11     | 2.51   | 0.01  | 96.01  | 70.74  | 65.30  | 0.86     |
|      | 石油石化 | 15.11   | -9.22 | 32.30  | 51.69  | 38.69  | -45.37   | 1.38   | -0.23 | 88.29  | 72.52  | 49.92  | -17.75   |
|      | 有色金属 | 30.12   | 1.19  | 93.80  | 83.64  | 49.53  | 2.02     | 3.90   | 0.14  | 94.56  | 94.59  | 97.30  | 1.49     |
|      | 钢铁   | 31.99   | 0.29  | 71.97  | 83.18  | 81.24  | 0.43     | 1.23   | 0.02  | 95.39  | 82.85  | 65.63  | 2.13     |
|      | 煤炭   | 20.84   | -0.19 | 95.45  | 97.27  | 84.71  | -0.22    | 1.46   | -0.02 | 83.20  | 70.04  | 69.56  | -2.08    |
|      | 建筑材料 | 37.32   | 2.06  | 99.86  | 99.92  | 90.82  | 1.42     | 1.61   | 0.06  | 98.28  | 63.31  | 33.07  | 3.23     |
|      | 建筑装饰 | 14.99   | 0.17  | 99.86  | 99.92  | 81.14  | 0.33     | 0.87   | 0.00  | 86.16  | 63.76  | 34.08  | 0.07     |
| 消费   | 食品饮料 | 20.68   | 0.35  | 24.52  | 14.71  | 7.33   | 2.15     | 3.64   | -0.03 | 0.76   | 0.45   | 0.39   | -0.27    |
|      | 医药生物 | 35.05   | -0.26 | 74.72  | 76.98  | 51.17  | -1.05    | 2.73   | -0.01 | 56.89  | 34.13  | 18.18  | -0.53    |
|      | 家用电器 | 14.44   | 0.28  | 58.06  | 46.82  | 30.07  | 5.39     | 2.37   | 0.04  | 36.78  | 24.38  | 13.94  | 3.64     |
|      | 美容护理 | 34.79   | -0.24 | 39.19  | 23.51  | 32.58  | -1.51    | 2.87   | -0.01 | 8.20   | 4.92   | 11.04  | -0.29    |
|      | 农林牧渔 | 26.10   | 0.68  | 47.52  | 37.85  | 35.44  | 4.59     | 2.54   | 0.06  | 52.00  | 31.20  | 18.12  | 4.01     |
|      | 纺织服装 | 27.09   | 0.03  | 82.23  | 78.60  | 62.15  | 0.08     | 1.89   | 0.02  | 89.39  | 79.42  | 62.34  | 3.63     |
|      | 轻工制造 | 34.31   | 0.15  | 96.14  | 97.69  | 83.65  | 0.32     | 2.10   | 0.00  | 92.98  | 74.71  | 62.60  | -0.01    |
|      | 商贸零售 | 42.62   | -1.15 | 84.02  | 90.41  | 86.82  | -1.52    | 1.93   | 0.02  | 74.04  | 57.73  | 58.13  | 1.28     |
|      | 社会服务 | 44.54   | 0.37  | 51.45  | 30.87  | 44.83  | 1.23     | 2.94   | 0.02  | 52.96  | 32.36  | 18.60  | 2.07     |
| 制造   | 机械设备 | 43.87   | 1.07  | 99.17  | 99.50  | 80.89  | 0.91     | 3.39   | 0.07  | 95.32  | 97.19  | 98.43  | 0.81     |
|      | 电力设备 | 42.64   | 1.59  | 96.49  | 77.23  | 73.08  | 7.44     | 3.66   | 0.13  | 99.24  | 62.15  | 75.93  | 6.14     |
|      | 汽车   | 29.26   | 1.00  | 80.58  | 60.50  | 74.22  | 6.14     | 2.62   | 0.03  | 79.75  | 81.78  | 88.47  | 3.33     |
|      | 国防军工 | 84.61   | 2.46  | 84.30  | 90.58  | 79.82  | 1.78     | 3.90   | 0.16  | 90.36  | 90.83  | 92.90  | 6.64     |
| 科技   | 电子   | 72.97   | 4.72  | 96.42  | 97.85  | 96.79  | 5.21     | 5.67   | 0.30  | 99.04  | 99.42  | 99.71  | 1.26     |
|      | 通信   | 64.08   | 5.11  | 100.00 | 100.00 | 98.15  | 6.65     | 6.29   | 0.44  | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 0.00     |
|      | 计算机  | 82.58   | 2.35  | 75.21  | 85.12  | 91.68  | 2.49     | 4.36   | 0.13  | 80.30  | 87.73  | 76.38  | 6.05     |
|      | 传媒   | 43.27   | 0.43  | 67.63  | 80.17  | 75.00  | 1.12     | 3.06   | 0.03  | 83.54  | 90.12  | 76.63  | 1.35     |
| 金融地产 | 房地产  | 73.39   | 3.94  | 99.86  | 99.92  | 99.96  | 0.29     | 0.84   | 0.03  | 81.89  | 51.61  | 25.72  | 4.22     |
|      | 银行   | 6.14    | 0.08  | 74.24  | 69.79  | 39.13  | 4.13     | 0.52   | 0.01  | 60.47  | 50.87  | 25.35  | 2.96     |
|      | 非银金融 | 11.83   | -0.02 | 1.86   | 1.53   | 0.76   | 0.02     | 1.20   | 0.00  | 47.66  | 43.31  | 21.58  | 0.02     |
| 公用   | 公用事业 | 20.64   | 0.23  | 78.10  | 56.03  | 49.63  | 3.53     | 1.70   | 0.02  | 92.08  | 77.27  | 66.27  | 3.27     |
|      | 环保   | 30.89   | 0.35  | 96.28  | 97.77  | 78.86  | 0.58     | 1.80   | 0.02  | 97.38  | 86.40  | 60.46  | 2.66     |
|      | 交通运输 | 18.55   | -0.20 | 92.84  | 90.12  | 62.15  | -2.23    | 1.30   | -0.02 | 47.25  | 28.35  | 17.61  | -4.89    |

来源：WIND，中泰证券研究所；

## 风险提示

全球流动性超预期收紧，市场博弈的复杂性超预期，政策变化的节奏复杂性超预期等。

## 投资评级说明

|                                                                                                                                                                          | 评级 | 说明                                 |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|------------------------------------|
| 股票评级                                                                                                                                                                     | 买入 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上     |
|                                                                                                                                                                          | 增持 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间  |
|                                                                                                                                                                          | 持有 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间 |
|                                                                                                                                                                          | 减持 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上     |
| 行业评级                                                                                                                                                                     | 增持 | 预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上      |
|                                                                                                                                                                          | 中性 | 预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间 |
|                                                                                                                                                                          | 减持 | 预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上      |
| 备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。 |    |                                    |

## 重要声明

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。