

【下周策略】

◆本周走势回顾

本周大盘冲高回落，沪指、深成指周 K 线均收跌，创业板指收涨。从周 K 线来看，上证指数下跌 1.08%，深证成指下跌 0.14%，创业板指上涨 2.53%，科创 50 指数下跌 2.20%，北证 50 指数下跌 6.27%。个股板块跌多涨少，煤炭、公用事业、通信、建筑材料和食品饮料等板块涨幅靠前，计算机、综合、国防军工、基础化工和汽车等板块跌幅靠前。

◆下周大势研判：市场将延续震荡调整走势

从本周市场来看：

首先，2026 年 4 月经济除了出口维持强势，大部分指标延续放缓。

其次，2026 年一季度 A 股业绩回暖，科创板实现超高业绩增速。

最后，新一任美联储主席沃什正式就职，市场进一步提高了对美联储未来收紧货币政策的预期。

总体来看，本周大盘冲高回落，沪指、深成指周 K 线均收跌，创业板指收涨。海外方面，美国 4 月核心 PCE 价格指数环比上涨 0.2%，低于预期。美国经济第一季度折年率增长 1.6%，低于初步数据。表明受中东局势推高能源价格影响，美国通胀有所加速。国内方面，2026 年 4 月经济除了出口维持强势，大部分指标延续放缓，内生增长动能偏弱，往后看，短期内需偏弱的格局仍将延续，但随着各类稳增长、扩内需、促转型政策持续落地见效，经济内生动能有望逐步修复。市场方面，A 股此前已经出现指数和个股极具分化的局面，近期的震荡回调显示出分化背景下抛压有所释放，特别是强势板块的获利回调压力，对市场热度和信心带来压制。短线市场走势进入高波动震荡反复期，需要注意热门板块短期回调对市场的冲击。中期来看，中美贸易形势和中东局势的缓和，政策对资本市场的强力支撑仍是积极因素，指数在前期平台仍有支撑，市场在经历抛压释放后或有机会出现一定的风格转换和高低切换，建议投资者保持理性，不盲目追涨杀跌，立足长期，适度控制仓位，对科技成长主线继续保持关注，等待回调企稳机会。

◆操作建议：

板块上建议关注 TMT、电力设备、基础化工、金融和有色金属等板块。

◆风险提示：

海外经济超预期下滑，以及中东局势再度趋紧，全球避险情绪升温；全球主要经济体超预期延长加息周期，高利率环境使全球经济增速明显放缓，压缩国内资金面；海外信用收缩引发风险事件，对市场流动性造成冲击，干扰利率和汇率走势。

市场近一周走势

指数名称	周收盘(点)	涨跌幅
上证指数	4068.57	-1.08%
深证成指	15575.13	-0.14%
沪深 300	4892.12	0.97%
创业板	4037.95	2.53%
科创 50	1751.32	-2.20%
北证 50	1244.10	-6.27%

资料来源：东莞证券研究所、iFind

上证指数周 K 线图



资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

1. 下周策略

◆下周大势研判：市场将延续震荡调整走势

本周大盘冲高回落，沪指、深成指周 K 线均收跌，创业板指收涨。从周 K 线来看，上证指数下跌 1.08%，深证成指下跌 0.14%，创业板指上涨 2.53%，科创 50 指数下跌 2.20%，北证 50 指数下跌 6.27%。个股板块跌多涨少，煤炭、公用事业、通信、建筑材料和食品饮料等板块涨幅靠前，计算机、综合、国防军工、基础化工和汽车等板块跌幅靠前。

从下周来看：

首先，2026 年 4 月经济除了出口维持强势，大部分指标延续放缓。从 4 月经济数据来看，工业增加值方面，中国 4 月规上工业增加值同比增长 4.1%，较前值下行 1.6 个百分点。投资端方面，1-4 月城镇固定资产投资累计同比下降 1.6%，较前值回落 3.3 个百分点。分领域来看，1-4 月广义基础设施建设投资累计同比增长 4.3%，较前值回落 4.6 个百分点。1-4 月制造业投资累计同比增长 1.2%，较前值回落 2.9 个百分点，企业投资意愿偏低，应是“反内卷”限产、投资走弱等因素有关。1-4 月房地产开发投资累计同比-13.7%，降幅较前值回升 2.5 个百分点，销售出现回暖迹象，但是投资增速持续下滑。消费端方面，消费内生动力偏弱，社零数据继续回落，4 月社会消费品零售总额同比增长 0.2%，增速较前值回落 1.5 个百分点，主要受高基数、“以旧换新”政策效果减退影响。总的来看，4 月经济数据维持市场此前预期的边际回落，除了出口维持强势外，其他大部分指标继续下行，显示出内生增长动能偏弱。一方面，4 月出口超预期大幅反弹，出口韧性持续凸显。另一方面，受房地产市场景气度下行、“反内卷”限产政策约束等因素影响，房地产、基建和制造业投资增速普遍放缓。而消费方面，随着补贴政策效应减弱叠加同期高基数影响，消费增速继续回落。此外，4 月 CPI 同比小幅回升，PPI 加速上行，物价整体走势向好；制造业 PMI 连续两月处于荣枯线上，工业生产活动持续活跃；4 月新增信贷、社融规模均低于市场预期，主因居民与企业中长期贷款负增，反映出地产销售持续低迷、消费意愿疲弱及私人部门信用扩张停滞。往后看，短期内需偏弱的格局仍将延续，但随着各类稳增长、扩内需、促转型政策持续落地见效，经济内生动能有望逐步修复，下半年整体经济增速大概率较二季度稳步回暖，新旧动能分化的结构性特征将持续凸显。

其次，2026 年一季度 A 股业绩回暖，科创板实现超高业绩增速。根据 iFind 数据显示，2026 年一季度，全部 A 股营业总收入同比增长 4.71%，归母净利润同比增长 6.93%，盈利增速较 2025 年四季度小幅抬升，业绩修复态势明确。分上市板块看，板块景气度差异显著，科创板、创业板高增，主板平稳，2026 年一季度沪深主板增长 5.12%，创业板增长 22.39%，科创板增长 196.46%，盈利周期向上拐点已明确，企业的基本面正在实质性改善。分行业板块看，行业景气度呈现“高景气赛道爆发、周期资源分化、传统行业承压”的鲜明特征，新旧动能切换加速。2026 年一季度，计算机、有色金属、综合、电子和国防军工归母净利润同比增速居前，分别为 99.49%、90.51%、85.58%、72.16%和 70.90%；轻工制造、汽车、建筑材料、钢铁和农林牧渔归母净利润同比增速靠后，分别为-20.68%、-22.47%、-39.53%、-77.49%和-109.14%。估值方面，A 股整体估值处于合理区间，但当前市场呈现出明显的分化，特别是科创板和创业板。截至 2026 年 5 月 28 日，科创板 PE 高达 176 倍，处于历史 97%的分

位数，这反映了市场对 AI 等新质生产力的极致乐观预期，但风险也较大。创业板 PE 约 49 倍，处于历史 63% 的分位水平，估值相对合理，且与经济复苏的关联度更高。

最后，新一任美联储主席沃什正式就职，市场进一步提高了对美联储未来收紧货币政策的预期。5 月 22 日，凯文·沃什在华盛顿宣誓就任新一任美联储主席。沃什在宣誓仪式讲话中表示，他将领导一个“以改革为导向”的美联储，并强调美联储应以“独立性、清晰判断与坚定立场”履行控制通胀和实现充分就业的职责。沃什就任之际，金融市场进一步提高了对美联储未来收紧货币政策的预期。另外，5 月 28 日，美国经济分析局发布了个人收入和支出报告，数据显示，美国 4 月 PCE 价格指数环比上升 0.4%，低于 3 月的 0.7% 和市场预期的 0.5%。但同比增幅仍录得 3.8%，上一次达到这一水平还是在 2023 年 5 月。美国 4 月剔除食品和能源后的核心 PCE 价格指数环比上涨 0.2%，低于市场预期的 0.3%；同比增幅录得 3.3%，与预期一致，较 3 月加速了 0.1 个百分点，为 2023 年 11 月以来的最高水平。经济分析局公布的数据显示，美国经济第一季度折年率增长 1.6%，低于初步数据，上月初值显示为增长 2%。数据表明，受中东局势推高能源价格影响，美国通胀有所加速。根据 CME “美联储观察”显示，截至 5 月 28 日，6 月美联储保持利率不变的概率为 98.9%，累计加息 25 个基点的概率为 1.1%。美联储到 7 月维持利率不变的概率为 92.6%，累计加息 25 个基点的概率 7.4%，累计加息 50 个基点的概率 0.1%。

总体来看，本周大盘冲高回落，沪指、深成指周 K 线均收跌，创业板指收涨。海外方面，美国 4 月核心 PCE 价格指数环比上涨 0.2%，低于预期。美国经济第一季度折年率增长 1.6%，低于初步数据。表明受中东局势推高能源价格影响，美国通胀有所加速。国内方面，2026 年 4 月经济除了出口维持强势，大部分指标延续放缓，内生增长动能偏弱，往后看，短期内需偏弱的格局仍将延续，但随着各类稳增长、扩内需、促转型政策持续落地见效，经济内生动能有望逐步修复。市场方面，A 股此前已经出现指数和个股极具分化的局面，近期的震荡回调显示出分化背景下抛压有所释放，特别是强势板块的获利回调压力，对市场热度和信心带来压制。短线市场走势进入高波动震荡反复期，需要注意热门板块短期回调对市场的冲击。中期来看，中美贸易形势和中东局势的缓和，政策对资本市场的强力支撑仍是积极因素，指数在前期平台仍有支撑，市场在经历抛压释放后或有机会出现一定的风格转换和高低切换，建议投资者保持理性，不盲目追涨杀跌，立足长期，适度控制仓位，对科技成长主线继续保持关注，等待回调企稳机会。

◆操作建议

板块上建议关注 TMT、电力设备、基础化工、**金融**和**有色金属**等板块。

◆本周走势回顾

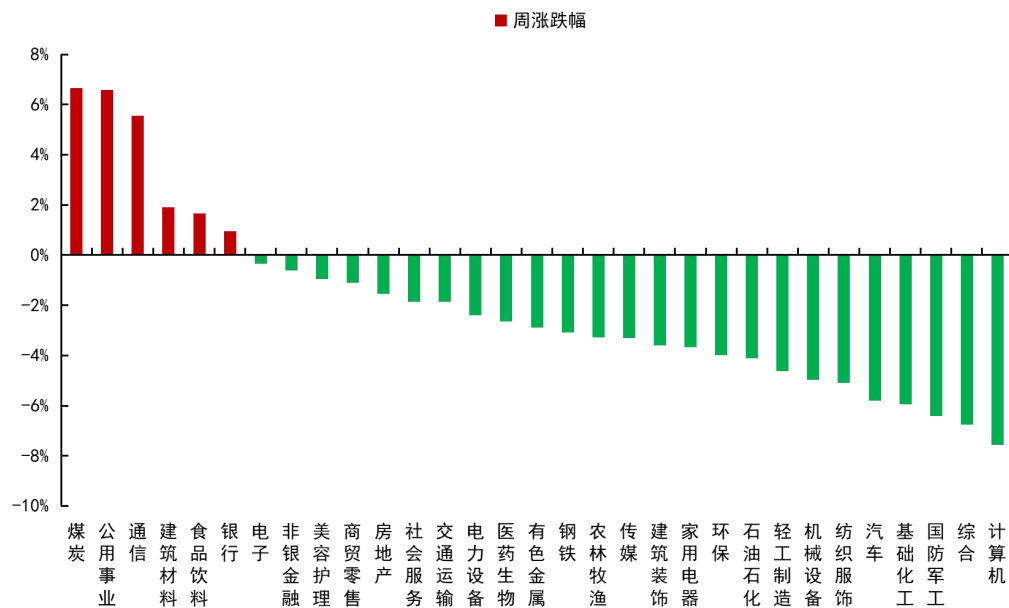
图 1：近期上证指数日线走势





资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

图 2：行业周涨幅



资料来源：东莞证券研究所、iFind

2. 风险提示

海外经济超预期下滑，以及中东局势再度趋紧，全球避险情绪升温；全球主要经济体超预期延长加息周期，高利率环境使全球经济增速明显放缓，压缩国内资金面；海外信用收缩引发风险事件，对市场流动性造成冲击，干扰利率和汇率走势。

东莞证券宏观策略研究团队：

分析师：费小平

SAC 执业证书编号：S0340518010002

电话：0769-22111089

邮箱：fxp@dgzq.com.cn

分析师：尹炜祺

SAC 执业证书编号：S0340522120001

电话：0769-22118627

邮箱：yinweiqi@dgzq.com.cn

分析师：曾浩

SAC 执业证书编号：S0340523110001

电话：0769-22119276

邮箱：zenghao@dgzq.com.cn

分析师：熊越

SAC 执业证书编号：S0340524080001

电话：0769-22118627

邮箱：xiongyue@dgzq.com.cn

分析师：叶子沛

SAC 执业证书编号：S0340525070001

电话：0769-22119276

邮箱：yezipei@dgzq.com.cn

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn