

策略周报

反弹走到哪一步了？

核心观点

核心结论：①中东局势是影响市场走向核心变量，局势缓和以来，市场迎来明显反弹。②分行业看这轮反弹仍是局部性，还有半数行业所处位置、成交热度对应 4000 点以下。③转机就在四月、市场震荡向上，结构上科技成长弹性更大，重视战略资源和地产白酒相关板块。

中东局势缓和预期发酵，近期市场迎来明显反弹。2 月末以来地缘冲突对股票资产风险偏好形成压制，全球权益市场普遍出现大幅波动，3/23 日上证指数创下年内低点 3794 点。3 月下旬以来随着地缘冲突缓和，市场逐渐步入反弹。3 月下旬以来地缘冲突缓和预期持续发酵，全球股市风险偏好开启快速回升，各大市场均迎来明显反弹，其中 A 股涨幅也较为可观，3/24 以来万得全 A 涨幅 9.0%、恒指为 8.3%，标普 500 为 7.0%。从行业表现看，美伊阶段性停火后市场风格抬升，市场风格转向成长，科技成长板块成为领涨板块，A 股中通信（4/8 至今涨幅为 19.5%，下同）、电子（15.7%）、电力设备（12.1%）、计算机（9.6%）等科技成长板块涨幅居前。

分行业这轮反弹仍是局部性。行业结构分化较大，我们分别从一级行业所处位置等维度，来观测目前不同行业反弹到何处。从当前行业所处位置来看，仍有半数行业对应上证 4000 点以下。我们以行业指数最近一次处目前相同价格水平时，对应的上证点位来衡量，目前行业指数价格仍对应上证 4000 点以上的申万一级行业个占比为 53%，其中主要涵盖电子、通信、电力设备等硬科技制造板块，基础化工、石油石化等顺周期板块同样保持高位。行业指数价格 3500-4000 点的申万一级行业占比在两成左右，其中包括计算机、传媒等软件行业，以及中高端制造板块。指数价格低于 3500 点以下的申万一级行业占比同样在两成，主要是食品饮料、及房地产等内需板块。从行业市场热度来看，同样有半数左右行业热度低于 4000 点时水平。我们以上证在最近一次在 4000 点附近时（3 月中旬），各行业的成交额占比、周换手率为基准，对比目前各行业的交易热度变化。从一级行业情况看，行业热度在 4000 点以上的行业占比在五成，其中主要涵盖科技板块，如电子、通信等；另外，部分消费板块的行业热度也出现升温。另有半数一级行业热度较上一次 4000 点出现下降，其中主要分为两类：基础化工、公用事业等休整期间表现更优的板块，较前期热度则出现明显降温；另外，尽管本轮反弹中计算机、电力设备等行业表现较好，但目前计算机、电力设备较此前交易热度仍有一定差距。

转机就在四月、市场震荡向上，结构上科技成长弹性更大。当前中东局势正逐渐走向缓和，市场对战争的冲击或将逐步钝化，市场底部或已探明，反弹有望继续、市场震荡向上。当前市场仍处在牛市氛围中。历史上看牛市转熊市需要看到在整体股市情绪过热、宏观环境明显走弱等信号。26 年中美宏观政策仍有望延续宽松积极；与历史牛市高点相比，目前牛市时空和市场情绪指标均未达到极致，因此牛市氛围有望延续。往后看，内外积极因素正不断积累，有望推动市场震荡向上。结构上科技成长弹性更大，重视战略资源和地产白酒相关板块。

风险提示：地缘局势恶化超预期、国内经济修复出现波动。

策略研究 · 策略周报

证券分析师：吴信坤

021-61761046

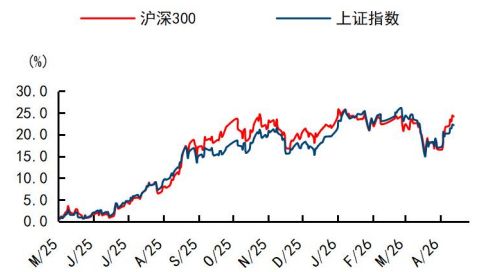
wuxinkun@guosen.com.cn

S0980525120001

基础数据

中小板/月涨跌幅 (%)	9027.86/4.81
创业板/月涨跌幅 (%)	3678.29/12.14
AH 股价差指数	118.38
A 股总/流通市值 (万亿元)	102.46/93.57

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《策略专题-地缘扰动下长短线外资的最新动向——2026Q1 股市外资季度动向跟踪》——2026-04-10
- 《策略专题-PPI 转正，共识之外的潜在影响》——2026-04-09
- 《策略专题-不畏浮云遮望眼——26 年二季度股市展望》——2026-04-05
- 《大类资产配置双观点-滞胀交易的后半场》——2026-04-03
- 《策略专题研究-哪些战略资源品更具投资价值？》——2026-03-30

内容目录

反弹走到哪一步了?	4
风险提示	8
免责声明	9

图表目录

图 1：本轮反弹期间全球股指表现	4
图 2：美伊停火以来科技成长成为领涨板块	4
图 3：目前仍有半数以下行业对应在上证 4000 点以下	5
图 6：国内大模型智能程度处于全球全列	7
图 7：12-15 年科技行情由硬件向软件内容扩散	7
图 8：开发关键资源品矿山所需时间较长	8
图 9：当前食品饮料行业估值和基金持仓均处历史低位	8
表 1：申万一级行业交易热度变化	6

表 1：申万一级行业交易热度变化

行业	周成交额占比			周换手率		
	最近一次4000点	目前	变化(%)	最近一次4000点	目前	变化(%)
电子	15%	20%	5.34 ↑	3%	3%	-0.0 ↓
通信	7%	9%	2.09 ↑	2%	2%	-0.0 ↓
医药生物	3%	5%	2.08 ↑	2%	3%	1.1 ↑
有色金属	6%	7%	0.61 ↑	3%	3%	-0.1 ↓
建筑材料	1%	1%	0.35 ↑	2%	2%	0.1 ↑
汽车	3%	3%	0.35 ↑	2%	2%	0.1 ↑
传媒	2%	2%	0.33 ↑	3%	3%	0.4 ↑
食品饮料	1%	1%	0.25 ↑	1%	2%	0.4 ↑
轻工制造	1%	1%	0.20 ↑	3%	3%	0.2 ↑
房地产	1%	1%	0.18 ↑	1%	2%	0.5 ↑
非银金融	2%	2%	0.18 ↑	1%	1%	0.0 ↑
家用电器	1%	1%	0.15 ↑	2%	2%	0.1 ↑
社会服务	0%	1%	0.13 ↑	2%	2%	0.4 ↑
商贸零售	1%	1%	0.11 ↑	1%	2%	0.2 ↑
纺织服饰	0%	1%	0.06 ↑	2%	2%	0.2 ↑
机械设备	7%	7%	0.00 ↑	3%	2%	-0.3 ↓
美容护理	0%	0%	-0.01 ↓	2%	2%	-0.0 ↓
环保	1%	1%	-0.04 ↓	3%	2%	-0.5 ↓
综合	0%	0%	-0.13 ↓	3%	2%	-0.5 ↓
银行	1%	1%	-0.18 ↓	0%	0%	-0.1 ↓
钢铁	1%	1%	-0.20 ↓	2%	2%	-0.6 ↓
农林牧渔	1%	1%	-0.30 ↓	4%	3%	-0.7 ↓
交通运输	1%	1%	-0.49 ↓	1%	1%	-0.4 ↓
国防军工	4%	3%	-0.59 ↓	3%	3%	-0.7 ↓
煤炭	1%	0%	-0.81 ↓	4%	1%	-2.6 ↓
建筑装饰	3%	2%	-0.98 ↓	3%	2%	-1.8 ↓
石油石化	2%	1%	-1.38 ↓	2%	1%	-0.9 ↓
公用事业	4%	2%	-1.72 ↓	3%	2%	-1.3 ↓
电力设备	14%	12%	-1.74 ↓	5%	4%	-1.4 ↓
计算机	8%	6%	-1.82 ↓	5%	3%	-1.2 ↓
基础化工	7%	5%	-2.04 ↓	4%	3%	-1.7 ↓

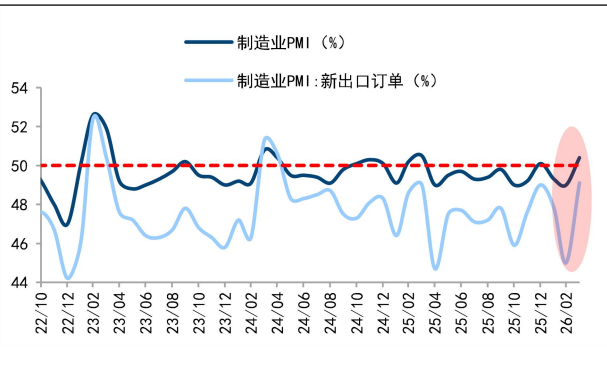
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理。

转机已在四月出现，市场将震荡向上。我们在二季度策略展望报告《不畏浮云遮望眼-20260405》中指出3月A股下跌性质属于牛市中后期的四浪回调，二季度有望见到积极信号出现，风雨之后将重见阳光。在上周周报《转机就在四月-20260411》中进一步明确当前牛市氛围还在，市场在4月将迎来向上转机。近期市场表现也印证我们前期判断。当前中东局势正逐渐走向缓和，市场对战争的冲击或将逐步钝化，市场底部或已探明，反弹有望继续、市场震荡向上。

当前市场仍处在牛市氛围中。历史上看牛市转熊市需要看到在整体股市情绪过热、宏观环境明显走弱等信号。就本轮情况而言，宏观层面看，26年中美宏观政策仍有望延续宽松积极；市场面看，与历史牛市高点相比，目前牛市时空和市场情绪指标均未达到极致，因此牛市氛围有望延续。

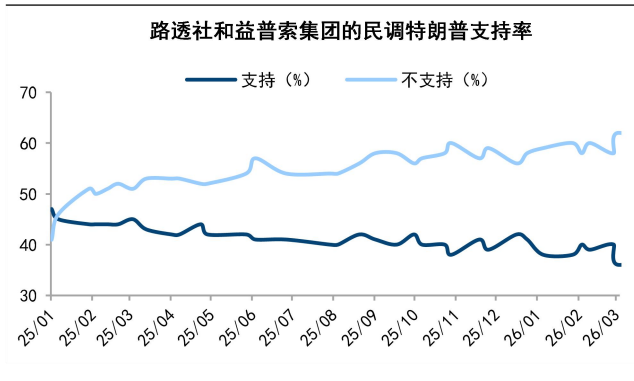
内外积极因素正不断积累。海外方面，中东局势正逐渐缓和，4月17日伊朗宣布对所有商船开放霍尔木兹海峡，美国称与伊朗正就一份旨在结束战争的计划进行沟通。以色列也宣布，全国范围内的战时限制措施已基本解除。往后看，外部环境缓和，叠加5月中旬中美领导人会晤，这有望推动市场风偏回升。国内来看，年初以来我国经济数据实现平稳开局，一季度GDP增速达5%，3月工业增加值同比增长5.7%，保持高增长，3月PPI当月同比为0.5%，自2022年10月以来首次转正。4月17日发改委表示“下一步要着力扩大国内有效需求...推动符合条件的重大工程项目尽早开工建设”，国内稳增长政策发力正推动基本面改善。

图4: 3月中国制造业 PMI 重返扩张区间, 出口韧性延续



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图5: 美国民众对特朗普的支持率降至 25 年以来最低水平

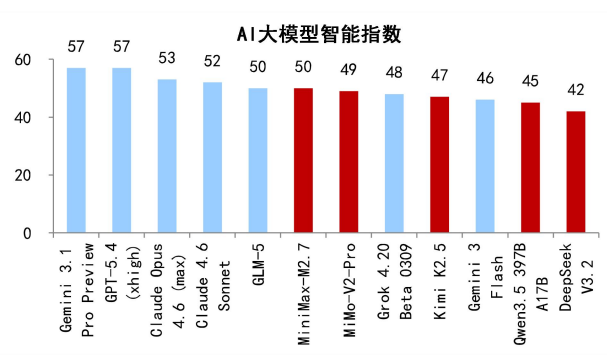


资料来源: Reuters, 国信证券经济研究所整理

结构上, 科技成长领域或更优。伴随着风险偏好修复, 产业趋势向上的科技成长等高景气主线弹性更大。3月以来地缘冲突扰动市场风险偏好, 科技成长板块调整较大, 2/28-3/23期间A股计算机跌幅为15.3%、电子为13.9%。随着市场情绪回暖, 4月初以来活跃资金已转为明显流入态势, 3月跌幅较大的科技成长在市场由守转攻中或具备更大弹性。具体可关注以下几个细分领域: 一是算力硬件及上游能源电力, AI应用繁荣将提升对算力及能源电力的需求, 1-3月我国锂电出口累计同比增速为50.4%、风电机组为45.2%, 能源电力需求支撑相关行业延续高景气; 二是AI应用, 当前以AI为代表的科技产业正处在新一轮向上大周期中, 借鉴12-15年科技行情, AI浪潮有望向应用端扩散。

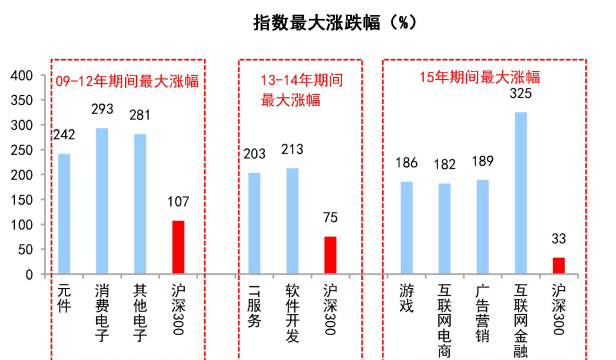
另外, 阶段性重视安全考量下的战略资源品、以及白酒地产相关板块。资源品方面, 外围环境复杂背景下, 资源品安全溢价有望长期上行, 叠加国内反内卷政策落地, 新兴需求等支撑商品价格, 战略资源品板块有望持续受益。白酒地产方面, 结合前文提出白酒地产行业位置和市场热度均处在历史低位, 扩内需政策提振下老登资产或存在预期反转可能。两会报告将“扩内需”置于首位, 近期扩内需政策持续发力, 当前消费、地产基本面已出现改善迹象, 在政策支持和积极催化下, 低估的地产白酒或有阶段性修复机会。

图6: 国内大模型智能程度处于全球前列



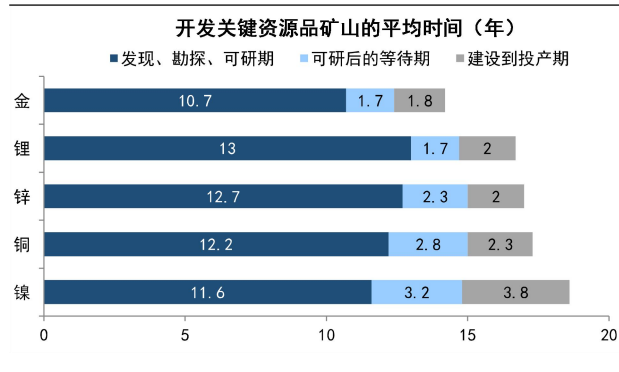
资料来源: Artificial Analysis, 国信证券经济研究所整理

图7: 12-15年科技行情由硬件向软件内容扩散



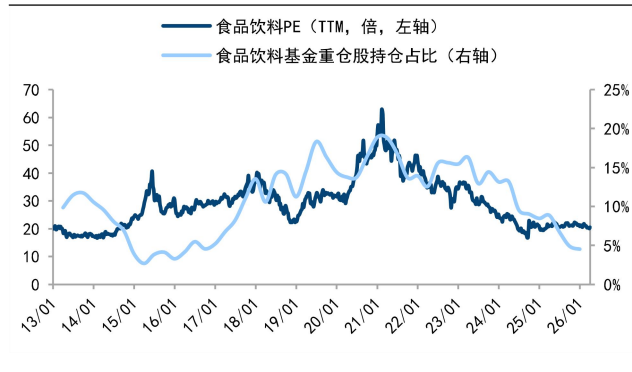
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图8: 开发关键资源品矿山所需时间较长



资料来源：标普全球，国信证券经济研究所整理

图9: 当前食品饮料行业估值和基金持仓均处历史低位



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

风险提示

风险提示：地缘局势恶化超预期、国内经济修复出现波动。

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032