

# 业绩期过后科技成长会高低切吗？

## 定期报告

### 投资要点

- ◆ **复盘历史，业绩期过后科技成长内部多出现高低切，主要受前期涨幅、政策和产业趋势等因素驱动。**（1）业绩期后科技行业内部多出现高低切。一是业绩期后5月中上旬业绩对科技行业的指引性相对4月变弱。二是5年中业绩期后科技行业内部均出现了高低切。（2）业绩期后科技成长行业内部出现高低切主要受前期涨幅、政策和产业趋势、业绩等因素驱动。一是业绩期后科技成长中出现调整的行业主要是受前期涨幅较高、业绩已经充分反映的行业。二是业绩期后科技成长中出现补涨的行业主要是前期涨幅较低、政策和产业趋势向上的行业：首先，5月中上旬出现补涨的科技行业基本是在4月涨幅后三的科技行业；其次，政策和产业趋势向上的科技成长行业可能出现补涨；最后，出现补涨的科技成长行业业绩增速排名相对靠后。
- ◆ **当前来看，业绩期过后科技成长短期可能出现高低切，医药、传媒、计算机、电新等可能出现补涨。**（1）科技成长短期可能出现高低切。一是涨跌幅来看，4月以来通信、电子、军工涨幅较高，医药生物、传媒、计算机等涨幅相对较低。二是业绩来看，已公布的2025年年报业绩同比增速排名靠前的科技成长行业是电子、计算机、传媒、国防军工，通信、电子、军工的涨幅可能已较为充分地反映了业绩的高增。（2）医药、传媒、计算机、电新等科技成长行业短期可能出现补涨。一是产业趋势来看，短期AI、电新、创新药等产业趋势或景气度可能向上。二是政策来看，短期集成电路、创新药、绿电等相关支持政策不断落地。
- ◆ **A股短期可能继续处于震荡偏强的趋势中。**（1）短期经济和盈利可能继续处于回升趋势中。一是短期经济可能继续企稳回升：首先，短期出口增速可能维持高位；其次，短期地产投资增速也可能降幅收窄，基建投资增速也可能有所回升；最后，消费增速短期可能企稳有所回升。二是短期企业盈利可能进一步改善。（2）短期流动性可能继续偏宽松。一是短期宏观流动性仍可能维持宽松。二是短期股市资金可能继续回流：首先，历史上6次A股在外部负面冲击影响调整后，外资成交额占比平均回升5.5%，融资平均回流1471.8亿元；其次，4月7日以来外资成交额占比上升1.6%，融资已累计净流入1414.9亿元。（3）短期风险偏好仍可能偏强。一是短期外部风险仍可能较小。二是短期政策依然可能偏积极。
- ◆ **行业配置：短期继续配置低位的科技成长和部分周期等行业。**（1）短期聚焦低位的科技成长。一是短期科技硬件情绪已相对偏高：首先，复盘历史，2023年以来4次科技硬件行业达到阶段性高点的成交额占比历史分位数均值为95.7%；其次，当前来看，4月24日科技硬件行业成交额占比历史分位数为97.4%，已达历史高位。二是短期低位的科技成长可能相对占优：首先，根据前述分析，业绩期过后科技成长行业可能出现高低切；其次，当前科技成长中的医药、汽车、传媒等行业情绪较低，可能出现补涨。（2）短期建议继续逢低配置：一是政策和产业趋势向上的电新（AI电力、锂电）、传媒（AI应用、游戏）、计算机（AI应用）、有色金属、军工（商业航天）、电子（半导体、AI硬件）、通信（AI硬件）、创新药、化工等行业；二是券商、消费（食品饮料、社服、商贸零售）等基本面可能改善和补涨的行业。
- ◆ **风险提示：历史经验未来不一定适用、政策超预期变化、经济修复不及预期**

分析师

邓利军

 SAC执业证书编号：S0910523080001  
 denglijun@huajinsec.com

### 相关报告

- 经济回升时科技和周期占优吗？2026.4.19  
春和景明——A股二季度策略展望  
2026.4.16
- 底部震荡会如何演绎？2026.4.11
- 短期见底了吗？2026.4.4
- 四月回归基本面，科技和周期重回主线  
2026.3.28
- 高油价对股市的影响 2026.3.21



## 内容目录

一、业绩期过后科技成长会高低切吗？	3
(一) 复盘历史，业绩期后科技成长行业多出现高低切	3
(二) 当前来看，短期医药、传媒、计算机、电新等可能出现补涨	5
二、周度策略：A 股短期可能继续处于震荡偏强的趋势中	6
三、行业配置：短期继续配置低位的科技成长和部分周期等行业	9
(一) 短期科技硬件情绪已相对偏高，聚焦低位的科技成长	9
(二) 短期继续逢低配置科技成长、部分周期和消费等行业	11
四、风险提示	13

## 图表目录

图 1：业绩期后 5 月中上旬科技行业内部多出现高低切	4
图 2：业绩期后 5 月中上旬业绩对科技行业的指引性相对 4 月变弱	5
图 3：2020 年 5 月医疗与健康服务销售额同比增速较高	5
图 4：2021 年 5 月电子信息制造业工业增加值同比增速较高	5
图 5：4 月以来通信、电子、军工涨幅较高	6
图 6：年报及一季报电子、计算机业绩增速排名较高	6
图 7：近期出口集装箱运价指数上升	7
图 8：3 月美国零售销售同比增速延续修复趋势	7
图 9：一、二、三线城市商品房周成交同比回升	7
图 10：近期螺纹钢、电炉开工率明显回升	7
图 11：钢铁、有色、电子年报业绩增速较高	8
图 12：计算机、有色、电子一季报业绩增速较高	8
图 13：美国初请失业金人数上升	8
图 14：CME 预测 12 月降息概率约 26.5%	8
图 15：人民币汇率震荡偏强	9
图 16：历史上外部负面事件发生后融资、外资回流情况	9
图 17：硬件相关行业成交额占比历史分位数已达 97.4%	10
图 18：成长一级估值性价比筛选	10
图 19：成长二级估值性价比筛选	11
图 20：3 月集成电路出口金额上涨	12
图 21：近期天然橡胶期货结算价上涨	12
图 22：近期全 A 成交额回暖	13
图 23：3 月金银珠宝类零售额上涨	13

## 一、业绩期过后科技成长会高低切吗？

### （一）复盘历史，业绩期后科技成长行业多出现高低切

复盘历史，业绩期过后科技成长内部多出现高低切，主要受前期涨幅、政策和产业趋势等因素驱动。2005年以来有5年（2007、2009、2012、2020、2021年）大多数科技成长行业在4月业绩期上涨且领涨科技行业业绩增速排名靠前，复盘来看，可以看到：（1）业绩期后5月中上旬科技行业内部多出现高低切。一是业绩期后5月中上旬业绩对科技行业的指引性相对4月变弱：如2009年4月涨幅排名第1的通信年报业绩增速排名为第1，而5月中上旬涨幅排名第1的电子年报和一季报业绩增速排名均为第31；2020年4月涨幅排名第2的电力设备年报和一季报业绩增速排名分别为第6、第3，而5月中上旬涨幅排名第2的军工一季报业绩增速排名为第23。二是5年中业绩期后5月中上旬科技行业内部均出现了高低切：如2007年4月机械设备在科技行业中（下同）涨幅排名第3（+29.2%），而在5月中上旬涨幅排名倒数第1（-0.5%），4月通信、国防军工在科技行业中涨幅排名倒数第1、倒数第3（+8.1%、+23.8%），而在5月中上旬涨幅排名第3、第1（+3.6%、+9.6%）；2021年4月电力设备、电子在科技行业中涨幅排名分别为第2、第3（+6.9%、+6.2%），而在5月中上旬涨幅排名分别为倒数第2、倒数第1（-2.8%、4.1%），4月国防军工、通信、计算机在科技行业中涨幅排名倒数第1、第2、第3（-4.1%、-3.6%、-2.1%），而在5月中上旬涨幅排名倒数第1、第2、第3（+5.5%、+2.1%、+1.8%）。（2）业绩期后科技成长行业内部出现高低切主要受前期涨幅、政策和产业趋势、业绩等因素驱动。一是业绩期后科技成长中出现调整（定义为4月涨幅排名前3、而在5月中上旬涨幅排名后3，下同）的行业主要受是前期涨幅较高、业绩已经充分反映的行业：首先，5月中上旬出现调整的科技行业在4月涨幅相对较高，如2007年4月机械设备涨幅高达29.2%，2009年4月通信、传媒、计算机涨幅分别为14.5%、12.0%、10.5%；其次，5月中上旬出现调整的科技行业业绩增速排名相对靠前，如2007年机械设备年报业绩增速排名为第5，2009年通信年报业绩增速排名为第1，2020年电力设备一季报业绩增速排名为第3。二是业绩期后科技成长中出现补涨（定义为4月涨幅排名后3、而在5月中上旬涨幅排名前3，下同）的行业主要是前期涨幅较低、政策和产业趋势向上的行业：首先，5月中上旬出现补涨的科技行业基本是在4月涨幅后三的科技行业，4月涨幅相对较低，如2012年4月医药生物、传媒涨幅分别为3.3%、3.2%，2021年4月计算机、通信、国防军工涨幅分别为-2.1%、-3.6%、-4.1%；其次，政策和产业趋势向上的科技成长行业在5月中上旬可能出现补涨，如2009年的电子受益于《电子信息产业调整和振兴规划》出台、2012年的传媒受益于《“十二五”时期文化改革发展规划》发布、2020年的医药受益于新冠疫情带动检测试剂等需求爆发而产业趋势向上、2021年的通信、计算机新基建产业趋势向上等而出现补涨；最后，5月中上旬出现补涨的科技成长行业业绩增速排名相对靠后，如2007年国防军工和通信年报业绩增速排名分别为第30、第31，2009年电子年报和一季报业绩增速排名均为第31，2021年计算机和通信一季报业绩增速排名分别为第28、第30。

图 1：业绩期后 5 月中上旬科技行业内部多出现高低切

2007				2009				2012			
4月	涨跌幅 (%)	5月中上旬	涨跌幅 (%)	4月	涨跌幅 (%)	5月中上旬	涨跌幅 (%)	4月	涨跌幅 (%)	5月中上旬	涨跌幅 (%)
医药生物	36.6	国防军工	9.6	通信	14.5	电子	5.5	国防军工	9.8	医药生物	6.5
电子	35.2	医药生物	4.2	传媒	12.0	电力设备	5.4	机械设备	9.2	电子	1.6
机械设备	29.2	通信	3.6	计算机	10.5	国防军工	3.7	电子	4.9	传媒	1.5
传媒	27.8	电子	2.5	医药生物	7.3	机械设备	3.4	通信	4.1	计算机	1.5
计算机	26.3	计算机	1.9	国防军工	6.8	医药生物	3.2	计算机	4.0	电力设备	0.8
国防军工	23.8	电力设备	1.8	机械设备	5.4	传媒	3.0	医药生物	3.3	机械设备	0.1
电力设备	22.0	传媒	0.7	电子	5.3	计算机	2.9	传媒	3.2	国防军工	-0.1
通信	8.1	机械设备	-0.5	电力设备	5.2	通信	-1.5	电力设备	1.9	通信	-0.4

2020				2021			
4月	涨跌幅 (%)	5月中上旬	涨跌幅 (%)	4月	涨跌幅 (%)	5月中上旬	涨跌幅 (%)
电子	11.4	电子	5.8	医药生物	11.0	国防军工	5.5
电力设备	10.0	国防军工	3.9	电力设备	6.9	通信	2.1
计算机	7.6	医药生物	3.5	电子	6.2	计算机	1.8
国防军工	7.4	计算机	3.3	传媒	2.1	医药生物	1.0
传媒	5.6	传媒	3.1	机械设备	-1.4	传媒	0.3
医药生物	5.4	通信	3.0	计算机	-2.1	机械设备	-1.2
机械设备	4.9	机械设备	2.4	通信	-3.6	电力设备	-2.8
通信	1.9	电力设备	1.2	国防军工	-4.1	电子	-4.1

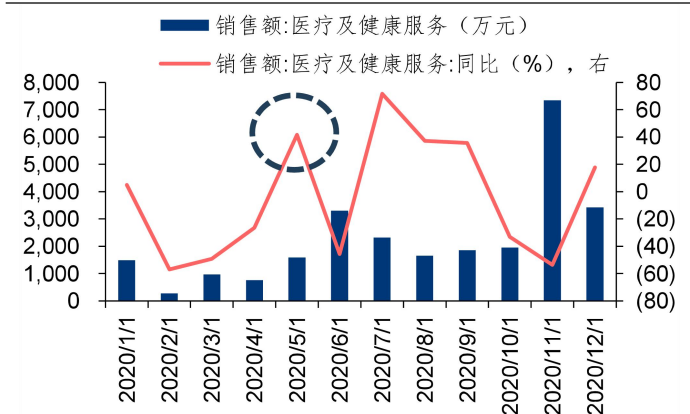
资料来源：华金证券研究所，iFinD（注：标红行业为 5 月中上旬相对 4 月补涨科技行业，定义为 4 月在科技行业中涨幅排名后 3、而在 5 月中上旬涨幅排名前 3 的行业；标绿行业为 5 月中上旬相对 4 月调整科技行业，定义为 4 月涨幅排名前 3、而在 5 月中上旬涨幅排名后 3 的行业）

图 2：业绩期后 5 月中上旬业绩对科技行业的指引性相对 4 月变弱

年报/一季报业绩增速在全行业排名														
2007					2009					2012				
4月	年报	一季报	5月中上旬	年报	一季报	4月	年报	一季报	5月中上旬	年报	一季报	4月	年报	一季报
医药生物	13	25	国防军工	30	7	通信	1	13	电子	31	31	国防军工	13	26
电子	17	4	医药生物	13	25	传媒	26	7	电力设备	18	9	机械设备	17	22
机械设备	5	19	通信	31	23	计算机	7	11	国防军工	4	23	电子	1	19
传媒	23	30	电子	17	4	医药生物	8	2	机械设备	14	19	通信	20	15
计算机	1	17	计算机	1	17	国防军工	4	23	医药生物	8	2	计算机	6	14
国防军工	30	7	电力设备	10	1	机械设备	14	19	传媒	26	7	医药生物	15	12
电力设备	10	1	传媒	23	30	电子	31	31	计算机	7	11	传媒	23	4
通信	31	23	机械设备	5	19	电力设备	18	9	通信	1	13	电力设备	16	7
国防军工	15	12	机械设备	17	22	医药生物	23	16	国防军工	10	13	国防军工	13	26
电子	1	6	电子	1	6	医药生物	23	16	通信	9	30	医药生物	29	4
电力设备	6	3	国防军工	8	23	电力设备	5	25	电子	19	8	计算机	8	28
计算机	27	14	医药生物	29	4	电子	19	8	计算机	8	28	传媒	17	9
国防军工	8	23	计算机	27	14	传媒	17	9	医药生物	23	16	机械设备	1	22
传媒	10	25	传媒	10	25	机械设备	1	22	传媒	17	9	计算机	8	28
医药生物	29	4	通信	26	11	计算机	8	28	机械设备	1	22	通信	9	30
机械设备	28	2	机械设备	28	2	通信	9	30	电力设备	5	25	国防军工	10	13
通信	26	11	电力设备	6	3	国防军工	10	13	电子	19	8	电子	19	8

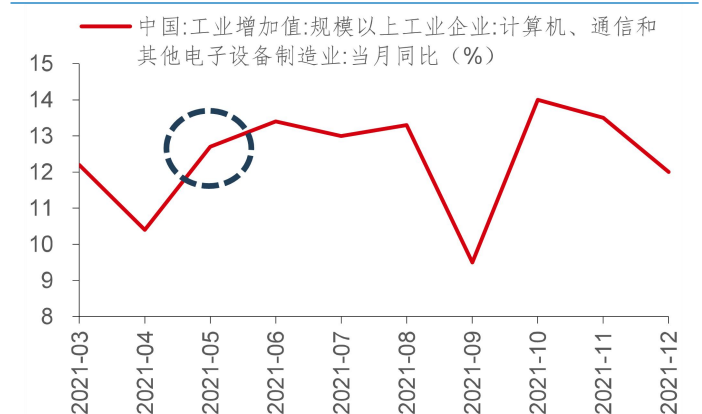
资料来源：华金证券研究所，iFinD（注：标红行业为 5 月中上旬相对 4 月补涨科技行业，定义为 4 月在科技行业中涨幅排名后 3、而在 5 月中上旬涨幅排名前 3 的行业；标绿行业为 5 月中上旬相对 4 月调整科技行业，定义为 4 月涨幅排名前 3、而在 5 月中上旬涨幅排名后 3 的行业）

图 3：2020 年 5 月医疗与健康服务销售额同比增速较高



资料来源：华金证券研究所，wind

图 4：2021 年 5 月电子信息制造业工业增加值同比增速较高



资料来源：华金证券研究所，wind

## （二）当前来看，短期医药、传媒、计算机、电新等可能出现补涨

当前来看，业绩期过后科技成长短期可能出现高低切，医药、传媒、计算机、电新等可能出现补涨。（1）科技成长短期可能出现高低切。一是涨跌幅来看，4 月以来通信、电子、军工涨

幅较高，分别为 24.7%、21.0%、8.4%，医药生物、传媒、计算机等涨幅相对较低，分别为 0.8%、2.2%、7.3%。二是业绩来看，已公布的 2025 年年报业绩同比增速排名靠前的科技成长行业是电子、计算机、传媒、国防军工，分别为第 3、4、6、7 名，已公布的 2026 年一季报盈利同比增速排名靠前的科技成长行业是计算机、电子、电新、机械设备，分别为第 1、3、8、13 名，相比 4 月涨幅来看，通信、电子、军工的涨幅可能已较为充分地反映了业绩的高增。（2）医药、传媒、计算机、电新等科技成长行业短期可能出现补涨。一是产业趋势来看，短期 AI、电新、创新药等产业趋势或景气度可能向上：首先，短期 AI 产业趋势大概率持续上行，景气度最高的依然可能是 AI 硬件，但随着 DeepSeek4 等国产大模型不断更新迭代，AI 应用的景气度短期也可能逐步向上；其次，AI 需求驱动数据中心供电等景气持续上行，同时美伊冲突导致全球能源成本上升，储能和新能源等相关需求可能持续上升，锂电、储能等相关行业短期景气度可能持续较高；最后，今年一季度我国创新药对外授权（BD）交易总额已超过 600 亿美元，接近 2025 年全年的一半，短期创新药加速出海景气度可能有所回升。二是政策来看，短期集成电路、创新药、绿电等相关支持政策不断落地：首先，4 月 9 日发改委发布《关于做好 2026 年享受税收优惠政策的集成电路企业或项目、软件企业清单制定工作的通知》；其次，4 月 14 日国务院发布《关于健全药品价格形成机制的若干意见》；最后，4 月 23 日中共中央、国务院印发《碳达峰碳中和综合评价考核办法》。

图 5：4 月以来通信、电子、军工涨幅较高

行业	4月涨跌幅 (%)
通信	29.6
电子	20.9
国防军工	10.5
机械设备	9.2
计算机	7.8
电力设备	7.7
传媒	4.4
医药生物	1.1

资料来源：华金证券研究所，wind

图 6：年报及一季报电子、计算机业绩增速排名较高

行业	年报业绩增速排名	行业	一季报业绩增速排名
电子	3	计算机	1
计算机	4	电子	3
传媒	6	电力设备	8
国防军工	7	机械设备	13
电力设备	8	通信	15
医药生物	9	医药生物	16
机械设备	10	国防军工	19
通信	11	传媒	28

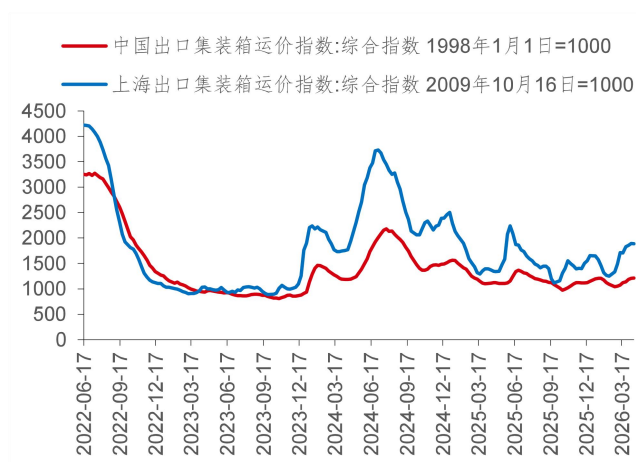
资料来源：华金证券研究所，wind（注：数据截至 2026/4/24，通过已披露可比口径计算）

## 二、周度策略：A 股短期可能继续处于震荡偏强的趋势中

**短期经济和盈利可能继续处于回升趋势中。**（1）短期经济可能继续企稳回升。一是出口增速可能维持高位：首先，出口运价指数持续回升，中国出口集装箱运价指数由 2 月 27 日低点的 1044.57 回升至 1211.08，上海出口集装箱运价指数由 2 月低点 1251.46 大幅回升至 1886.54；其次，3 月美国零售销售同比增速达 3.97%（前值为 3.96%），显示外需仍然偏强，美伊战争使得全球能源成本上升，中国出口优势短期进一步凸显，短期出口增速可能维持高位。二是投资可能有所回升：首先，近期地产销售同比降幅有所收窄，一线城市成交面积同比回升至 26.18%（前值为 -0.82%），二线城市同比降幅由 -20.06% 收窄至 -0.87%，短期地产投资增速也可能降幅收窄；其次，而螺纹钢、电炉开工率近期持续回升，螺纹钢最新开工率录得为 41.65%、电炉最新开工

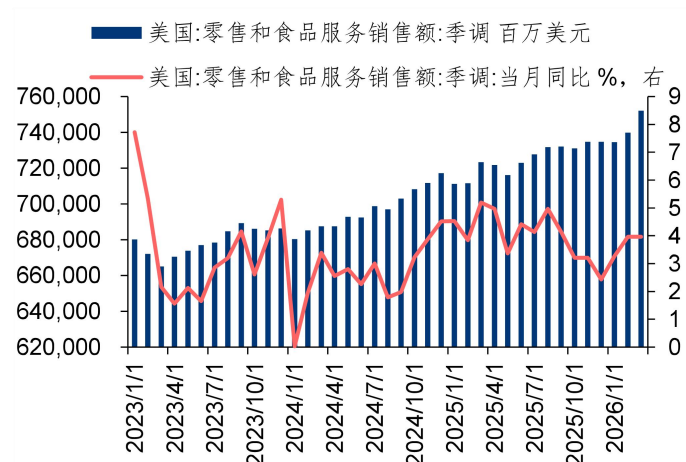
率录得为 66.03%，开工旺季来临下短期基建投资增速也可能有所回升。三是消费增速可能企稳回升：首先，出行方面，根据航班管家预测，2026 年五一假期航班量日均约 1.63 万架次，预计同比 2025 年增长 0.4%，预测假期民航旅客量约 1135.9 万人次，预计同比 2025 年增长 1.9%；其次，消费方面，同程旅行数据显示，“五一”旅行产品搜索热度月环比上涨 364%，部分热门城市机票、酒店民宿、门票等预订热度同比增长近 40%，文旅消费有望达到上半年高点。（2）短期企业盈利可能进一步改善。一是当前已披露的 A 股 2025 年年报盈利同比增速为正的占比达 55.0%，其中钢铁、有色、电子等周期和科技行业已披露年报盈利增速较高，分别为 115.1%、58.3%、35.0%。二是当前已披露的 A 股 2026 年一季报盈利同比增速为正比例达 54.7%，其中计算机、有色、电子等行业已披露可比口径盈利同比增速较高，分别为 103.0%、100.8%、71.5%，在商品价格维持高位、科技硬件景气度持续较高下，预计 A 股一季报盈利增速可能继续处于回升周期中。

图 7：近期出口集装箱运价指数上升



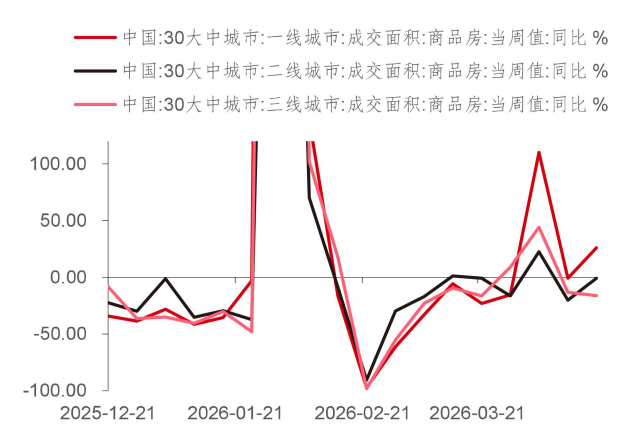
资料来源：华金证券研究所，wind

图 8：3 月美国零售销售同比增速延续修复趋势



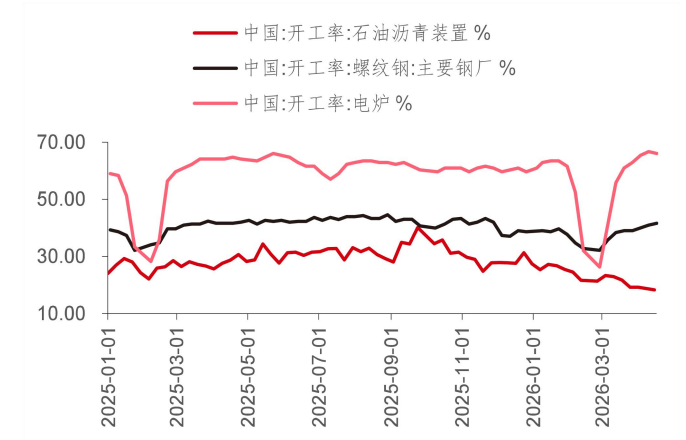
资料来源：华金证券研究所，wind

图 9：一、二、三线城市商品房周成交同比回升



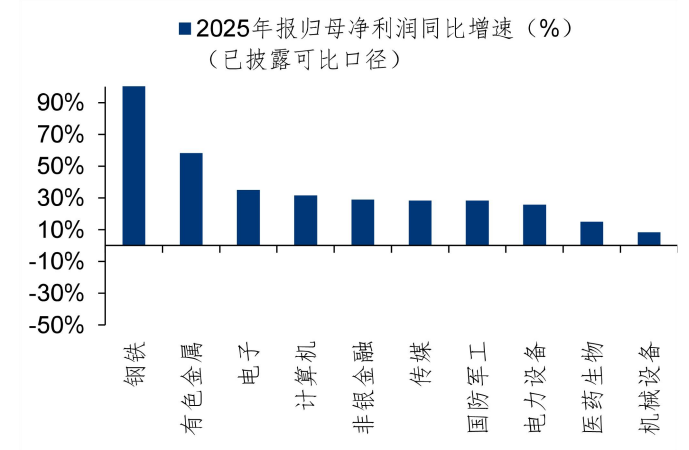
资料来源：华金证券研究所，wind

图 10：近期螺纹钢、电炉开工率明显回升



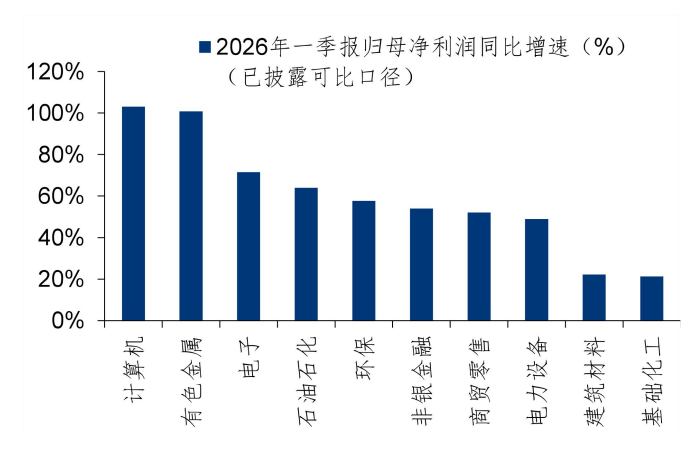
资料来源：华金证券研究所，wind

图 11: 钢铁、有色、电子年报业绩增速较高



资料来源: 华金证券研究所, wind

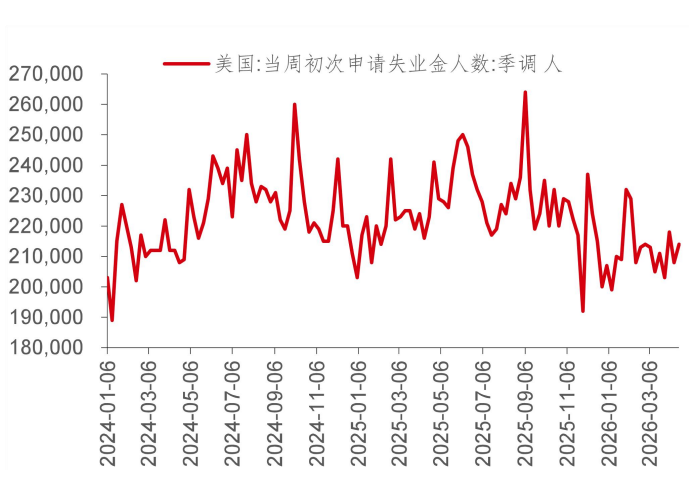
图 12: 计算机、有色、电子一季报业绩增速较高



资料来源: 华金证券研究所, wind

**短期流动性可能继续偏宽松。**一是短期宏观流动性仍可能维持宽松：首先，4月18日美国初请失业金人数上升至21.4万人（前值为20.8万人），美国就业短期依旧疲软，尽管美联储4月大概率不降息（CME预测4月不降息的概率超过99%），但随着美伊冲突可能边际缓和，美联储年内降息可能性增加（CME预测12月降息概率约26.5%）；其次，美元指数短期可能继续维持低位震荡，人民币汇率持续震荡偏强，海外对国内流动性宽松的掣肘较小，同时4月25日有6000亿MLF到期，短期国内央行可能维持流动性宽松。二是短期股市资金可能继续回流：首先，历史上6次A股在外部负面冲击影响调整后，外资成交额占比平均回升5.5%，融资平均回流1471.8亿元；其次，美伊冲突以来，外资成交额占比最高下降3.7%，而截至4月23日外资成交额占比相比4月2日低点最高上升1.6%，相比历史均值还有较大回流空间，3月2日至4月3日融资已累计净流出891.3亿元，而随着冲突缓解，4月7日至4月23日融资已累计净流入1414.9亿元，已接近历史平均回流水平。

图 13: 美国初请失业金人数上升



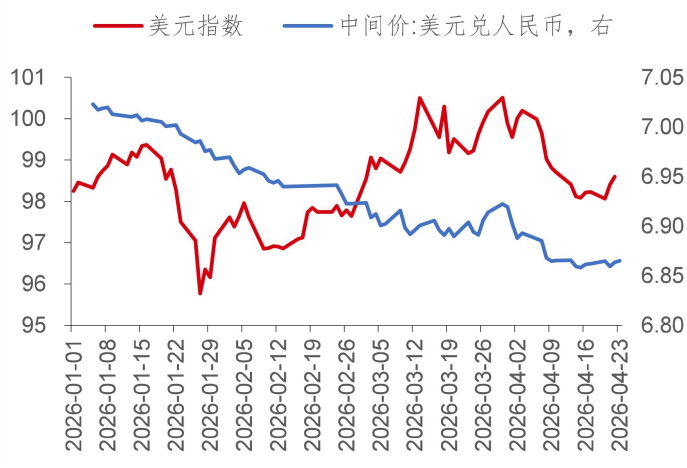
资料来源: 华金证券研究所, wind

图 14: CME 预测 12 月降息概率约 26.5%

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425
2026/4/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	100.0%	0.0%	0.0%
2026/6/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	99.3%	0.0%	0.0%
2026/7/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.9%	94.0%	0.0%	0.0%
2026/9/16	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	11.4%	88.2%	0.0%	0.0%
2026/10/28	0.0%	0.0%	0.0%	1.3%	17.4%	81.3%	0.0%	0.0%
2026/12/9	0.0%	0.0%	0.2%	3.6%	26.5%	69.7%	0.0%	0.0%
2027/1/27	0.0%	0.0%	0.2%	3.5%	26.0%	68.7%	1.6%	0.0%
2027/3/17	0.0%	0.0%	0.2%	3.4%	25.3%	67.3%	3.8%	0.1%
2027/4/28	0.0%	0.0%	0.8%	7.6%	33.4%	55.1%	3.1%	0.0%
2027/6/9	0.0%	0.0%	0.8%	7.1%	31.5%	53.5%	6.8%	0.3%
2027/7/28	0.0%	0.2%	2.2%	12.8%	36.6%	42.6%	5.3%	0.2%
2027/9/15	0.0%	0.3%	2.9%	14.2%	37.0%	40.4%	5.0%	0.2%
2027/10/27	0.1%	0.9%	5.6%	19.7%	37.8%	31.9%	3.9%	0.1%
2027/12/8	0.8%	5.1%	18.1%	35.8%	32.6%	7.0%	0.6%	0.0%

资料来源: 华金证券研究所, CME (注: 数据统计截至 2026/4/23)

图 15: 人民币汇率震荡偏强



资料来源: 华金证券研究所, wind

图 16: 历史上外部负面事件发生后融资、外资回流情况

开始日期	结束日期	外资成交额占比回升 (%)	融资回流 (亿元)
2012/1/7	2012/3/29	-	284.06
2014/3/11	2014/3/31	-	189.17
2018/7/6	2019/1/4	8.4%	2691.60
2020/3/24	2020/5/22	5.6%	3607.50
2022/3/16	2022/4/26	6.4%	903.80
2025/4/8	2025/4/30	1.7%	1154.46

资料来源: 华金证券研究所, wind

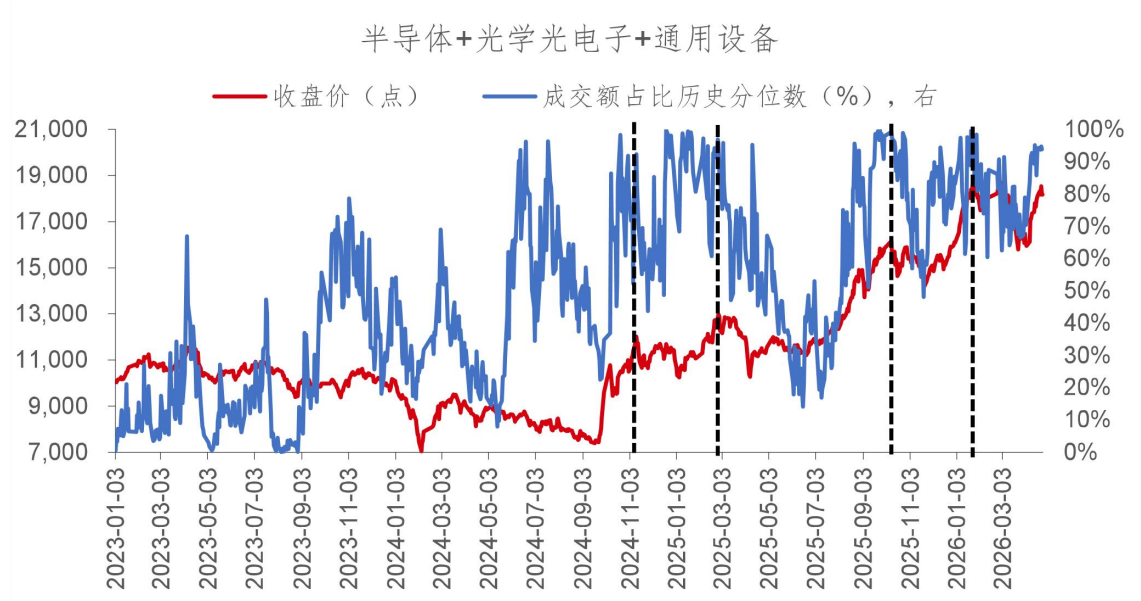
**短期风险偏好仍可能偏强。**一是短期外部风险仍可能较小: 首先, 特朗普宣布延长停火期限, 等待伊方提交方案, 且未设定明确最后期限, 表明美方仍希望通过外交方式解决冲突, 同时全球股市表现较强, 资本市场对美伊冲突影响最大的阶段已经过去、未来边际缓和的预期较强; 其次, 近期国外领导人密集访华, 中美关系维持平稳, 短期外部风险仍可能较小。二是短期政策依然可能偏积极: 首先, 经济政策上, 近期密集发布了提振服务业、发展新能源等方面的政策, 显示提振内需、绿色发展的政策短期仍在加速落实; 其次, 资本市场政策上, 证监会发布《证券期货法律适用意见第 18 号》, 进一步畅通中长期资金入市渠道, 吸引社保、养老金等机构长期配置 A 股, 显示维稳资本市场的政策意愿依然较强。

### 三、行业配置: 短期继续配置低位的科技成长和部分周期等行业

#### (一) 短期科技硬件情绪已相对偏高, 聚焦低位的科技成长

**短期科技硬件相关的行业情绪已达相对高位, 聚焦低位的科技成长。**(1) 短期科技硬件情绪已相对偏高。一是复盘历史, 2023 年以来 4 次科技硬件行业达到阶段性高点的成交额占比历史分位数均值为 95.7%。二是当前来看, 4 月 24 日科技硬件行业成交额占比历史分位数为 97.4%, 已达历史高位。(2) 短期低位的科技成长可能相对占优。一是根据前述分析, 业绩期过后科技成长行业可能出现高低切, 前期涨幅较低的行业如医药、传媒、计算机、电新等短期可能相对占优。二是当前科技成长中的医药、汽车、传媒等行业情绪较低, 可能出现补涨: 首先, 成长一级行业中的医药生物、汽车、传媒等情绪较低, 成交额占比历史分位数分别为 5.7%、13.7%、23.6%; 其次, 成长二级行业中的中药、汽车服务、乘用车、医疗服务等情绪较低, 成交额占比历史分位数分别为 0.7%、2.6%、3.4%、4.8%。

图 17：硬件相关行业成交额占比历史分位数已达 97.4%



资料来源：华金证券研究所，wind（注：数据截至 2026/4/24，历史分位数自 2003 年开始计算，取电子二级行业中的半导体、光学光电子，通信二级行业中的通信设备为硬件相关行业）

图 18：成长一级估值性价比筛选

行业	涨跌幅 (%)	基本面	估值		情绪			
		预期营收增速 (%)	预测 PEG	预测 PEG 历史分位数 (%)	成交额占万得全 A 比 (%)	成交额占比历史分位数 (%)	换手率 (%)	换手率历史分位数 (%)
医药生物	-13.0%	0.7%	2.16	98.9%	4.0%	5.7%	2.1%	76.3%
汽车	-0.4%	7.3%	1.43	95.1%	3.4%	13.7%	2.4%	71.8%
传媒	-2.0%	6.2%	1.09	64.1%	2.3%	23.6%	3.3%	72.3%
计算机	-9.9%	9.0%	2.45	83.9%	5.6%	24.6%	3.5%	67.1%
机械设备	17.1%	6.2%	2.02	96.7%	6.8%	68.4%	2.7%	75.8%
电力设备	40.4%	9.6%	0.74	45.2%	10.9%	82.9%	4.1%	91.5%
国防军工	8.8%	39.6%	1.64	64.3%	4.3%	87.8%	4.0%	93.7%
电子	31.3%	20.5%	1.57	79.0%	21.2%	99.1%	4.1%	94.2%
通信	67.0%	4.6%	2.18	100.0%	9.2%	99.6%	2.9%	86.2%

资料来源：华金证券研究所，wind（注：数据截至 2026/4/24，历史分位数从 2005 年开始计算，预测 PEG 基于 2025 年报计算）

图 19：成长二级估值性价比筛选

行业	基本面	估值		情绪			
	预期营收增速 (%)	预测PEG	预测PEG历史分位数 (%)	成交额占万得全A比 (%)	成交额占比历史分位数 (%)	换手率 (%)	换手率历史分位数 (%)
中药 II	-2.1%	3.25	74.8%	0.3%	0.7%	1.4%	41.1%
汽车服务	-11.8%	7.77	84.0%	0.0%	2.6%	1.2%	46.4%
乘用车	5.3%	1.88	98.5%	0.4%	3.4%	0.7%	21.0%
医疗服务	5.0%	0.94	8.9%	0.6%	4.8%	2.4%	82.8%
电视广播 II	4.7%	-36.08	0.3%	0.1%	5.0%	1.5%	49.3%
数字媒体	1.0%	3.76	87.2%	0.1%	9.6%	3.1%	56.3%
工程机械	11.9%	0.88	82.1%	0.3%	9.9%	1.8%	81.8%
游戏 II	23.8%	0.42	22.4%	0.6%	13.7%	3.0%	53.3%
软件开发	2.7%	1.79	60.3%	1.7%	13.9%	2.9%	56.9%
生物制品	-8.1%	3.86	97.1%	0.4%	14.9%	1.3%	65.4%
商用车	12.1%	0.66	68.3%	0.2%	15.3%	2.9%	82.7%
医药商业	1.9%	1.60	94.9%	0.2%	15.9%	2.6%	86.9%
出版	-8.2%	1.54	77.3%	0.2%	21.7%	1.5%	49.2%
化学制药	1.1%	2.02	93.8%	1.5%	22.2%	2.6%	82.4%
医疗器械	-0.1%	3.74	97.6%	0.9%	22.7%	2.3%	75.9%
计算机设备	13.0%	1.67	81.9%	1.3%	23.8%	2.8%	60.8%
电机 II	4.3%	2.52	92.2%	0.3%	24.2%	3.4%	56.6%
影视院线	5.8%	-	36.7%	0.3%	29.4%	5.7%	90.6%
汽车零部件	9.9%	1.38	84.8%	2.6%	32.7%	2.9%	73.0%
地面兵装 II	31.3%	1.29	33.2%	0.2%	36.6%	3.0%	75.7%
光伏设备	-9.3%	-	13.8%	2.0%	37.1%	3.3%	79.9%
IT服务 II	10.2%	-10.60	0.7%	2.6%	40.4%	4.4%	76.7%
轨交设备 II	7.2%	1.81	67.3%	0.2%	46.8%	1.2%	87.7%
专用设备	4.3%	2.24	96.8%	1.9%	56.3%	2.4%	64.4%
通用设备	0.5%	2.95	95.1%	2.6%	62.6%	4.1%	76.9%
广告营销	10.2%	5.05	96.7%	0.9%	66.9%	4.9%	85.9%
风电设备	36.3%	0.94	79.7%	0.7%	70.3%	4.6%	89.2%
军工电子 II	93.4%	2.64	89.8%	1.4%	71.7%	4.7%	91.1%
其他电子 II	23.8%	1.53	91.8%	0.9%	72.8%	6.5%	89.5%
航空装备 II	3.0%	4.27	94.5%	1.3%	76.1%	2.9%	89.3%
其他电源设备 II	11.5%	1.37	75.1%	1.0%	84.5%	2.8%	69.3%
航海装备 II	90.3%	0.29	34.3%	0.6%	85.5%	4.9%	97.5%
电网设备	6.7%	1.63	82.5%	2.7%	85.8%	4.7%	95.0%
光学光电子	5.7%	3.68	84.2%	2.3%	86.8%	3.9%	96.0%
自动化设备	14.6%	2.97	98.9%	1.8%	89.2%	3.5%	80.6%
电池	23.0%	0.67	38.2%	4.3%	89.2%	5.0%	91.8%
消费电子	28.2%	1.11	75.3%	3.8%	93.3%	3.0%	83.3%
半导体	14.9%	1.80	77.5%	8.8%	95.7%	3.8%	82.0%
航天装备 II	3.8%	24.09	99.4%	0.9%	96.2%	5.3%	95.4%
通信设备	20.1%	1.07	59.7%	8.1%	99.5%	6.8%	97.2%
元件	23.7%	1.10	70.5%	4.2%	99.6%	5.5%	96.7%

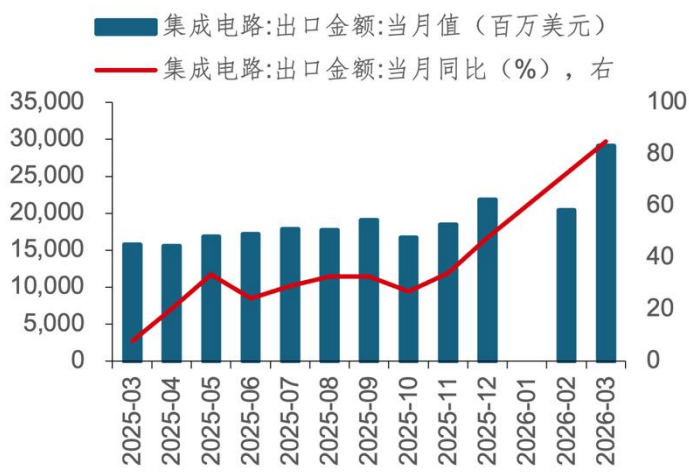
资料来源：华金证券研究所，wind（注：数据截至 2026/4/24，历史分位数从 2005 年开始计算，预测 PEG 基于 2025 年报计算）

## （二）短期继续逢低配置科技成长、部分周期和消费等行业

短期建议逢低配置政策和产业趋势向上的电新（AI 电力、锂电）、传媒（AI 应用、游戏）、计算机（AI 应用）、有色金属、军工（商业航天）、电子（半导体、AI 硬件）、通信（AI 硬件）、创新药、化工等行业。（1）电新：一是第四届虚拟电厂运营与未来发展研讨会于 4 月 23-24 日

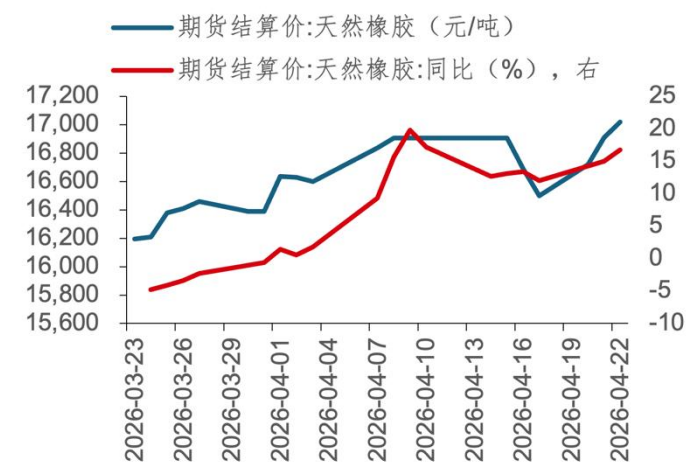
在四川广安举行，此次研讨会将展出 CET 虚拟电厂运营管理系统及相关硬件产品；二是第十八届深圳国际电池技术交流会/展览会(CIBF2026)将于 5 月 13-15 日在深圳国际会展中心举办，本届展会将齐聚全球技术首发高地，借全链生态聚合平台和跨域创新协调，共同赋能数智体验。(2) 传媒：北京怀柔发布《中国影都人工智能算力服务平台智能影像算力服务实施办法》，对符合条件的 AI 短剧、AI 微短剧作品提供算力券支持，单部作品算力券总额支持不超过 2 万元，单部出海发行作品算力券支持最高不超过 2.6 万元。(3) 计算机：第九届数字中国建设峰会将于 4 月 29 日至 30 日在福建省福州市举办，峰会的主题是“加快数智技术创新发展，深入推进数字中国建设”。(4) 有色金属：2026 中国钨产业发展大会将于 5 月 7-9 日在广东潮州举行，探寻钨市新平衡。(5) 军工：长征十号乙已矗立在文昌发射塔，将于 4 月 28 日首飞并尝试全球独创的海上网系回收，长征十号乙是中国航天科技集团研制的新一代可回收大型液体运载火箭，是长征系列火箭中唯一专门为商业航天任务设计的可重复使用型号。(6) 电子：一是 3 月集成电路出口金额上涨，同比上涨 84.92%，环比上涨 42.81%；二是 2026（第五届）半导体生态创新大会于 4 月 22-23 日在上海举办，本届大会以“生态深度融合 创新驱动突破”为主题，汇聚政、产、学、研、用多方力量，助力中国半导体产业筑牢核心竞争力，推动全球半导体产业高效整合与协同发展；三是 2026 杭州国际半导体与集成电路产业创新展览会将于 5 月 14-16 日在杭州大会中心举行，展会以“链接芯生态，智造新机遇”为核心宗旨。(7) 通信：一是 OSIC 2026 第 3 届 AI+ 光电智联大会于 4 月 23-24 日在苏州举办，活动以技术培训、主论坛+跨界应用、新品展示等多元形式，聚焦 AI 算力光通信产业延伸至 6G 空天地海一体化、车路云智能网联、具身智能互联等前沿领域，共话光电产业新增长；二是第二届先进半导体与通信国际学术会议将于 2026 年 5 月 8-10 日在上海举办，会议旨在搭建一个交流最新研究成果、分享前沿技术和探讨未来发展趋势的平台。(8) 医药：一是世界中医药学会联合会儿童医药健康产品产业分会于 2026 年 4 月 25-26 日在山东济南召开，大会秉承“儿童三联（产品、标准、方案）体系”的发展理念，旨在围绕儿童健康问题，通过专项研究、开发产品、制定标准，提出解决方案；二是 2026DIA 药物信息大会暨展览会将于 5 月 13-16 日在上海张江科学会堂举办，大会以“激发监管、研发与全球可及性的创新价值”为主题，推动全球生物医药产业全链条发展。(9) 化工：一是近期天然橡胶期货结算价上涨，截至 4 月 22 日，天然橡胶期货结算价同比上涨 16.74%，较 3 月 23 日上涨 5.09%；二是中国化学会第九届高分子结晶研讨会于 4 月 23-26 日在山东省青岛市银丰玥美酒店举办。

图 20：3 月集成电路出口金额上涨



资料来源：华金证券研究所，wind

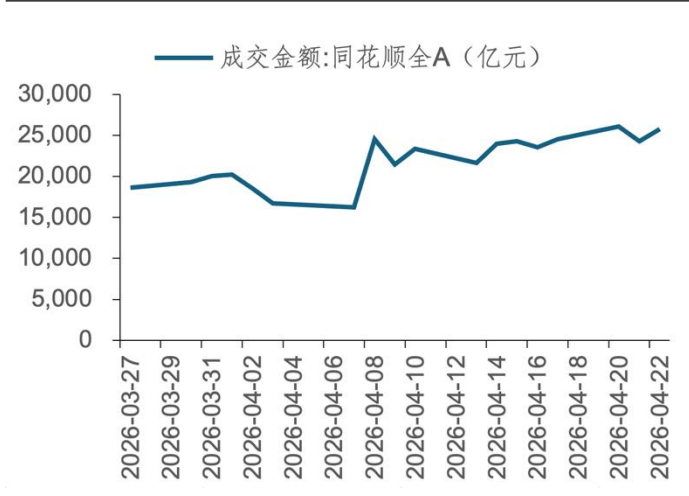
图 21：近期天然橡胶期货结算价上涨



资料来源：华金证券研究所，wind

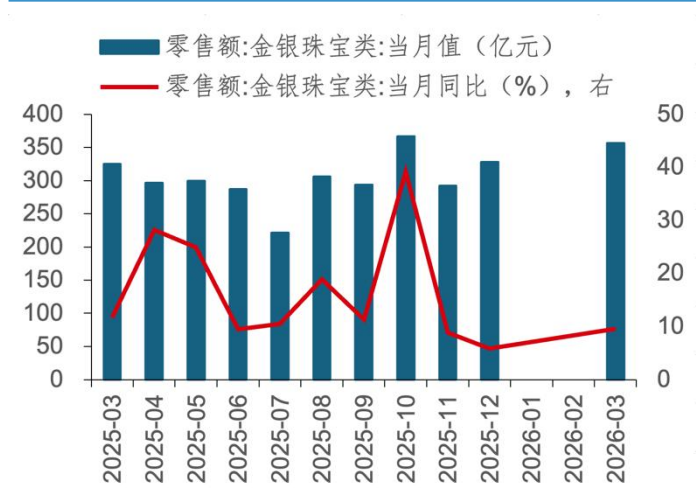
短期建议逢低配置券商、消费（食品饮料、社服、商贸零售）等基本面可能改善和补涨的行业。（1）券商：一是近期全 A 成交额回暖，市场情绪逐步恢复下券商交易佣金可能提升，行业景气可能改善；二是 Digital Quant 2026 & HSC Asset Management Conference 将于 4 月 23 日在香港合和酒店举办，本次峰会将汇聚全球金融巨头、顶级咨询机构及数字资产先锋，共同探讨量化金融与资产管理的新范式。（2）消费：一是 3 月金银珠宝类零售额上涨，同比上涨 9.61%，较 12 月上涨 8.57%；二是第九届数字中国建设峰会主题交流——数字互动与消费新业态新模式新场景大会将于 4 月 29 日在福州海峡国际会展中心 7 号馆举办，大会以“数实互动催生消费三新，数智融合激活经济增长新引擎”为主题，探索数字消费升级新路径；三是 2026 年“中华美食荟”暨宁夏服务消费季活动将于 4 月 28 日至 5 月 2 日在银川市兴庆区兰溪谷商务广场举办，以“乐享中华美食·共创美好生活”为主题。

图 22: 近期全 A 成交额回暖



资料来源: 华金证券研究所, wind

图 23: 3 月金银珠宝类零售额上涨



资料来源: 华金证券研究所, wind

## 四、风险提示

- 1.历史经验未来不一定适用：文中相关复盘具有历史局限性，不同时期的市场条件、行业趋势和全球经济环境的变化会对投资产生不同的影响，过去的表现仅供参考。
- 2.政策超预期变化：经济政策受宏观环境、突发事件、国际关系的影响可能超预期或者不及预期，从而影响当下分析框架下的投资决策。
- 3.经济修复不及预期：受外部干扰、贸易争端、自然灾害或其他不可预测的因素影响，经济修复进程可能有所波动，从而影响当下分析框架下的投资决策。

## 分析师声明

邓利军声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

## 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

## 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

## 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.com