

2026年05月10日

证券研究报告 | 策略周报

轮动、扩散、成交冲高，该怎么看？

策略周报

分析师：郝一凡

分析师登记编码：S0890524080002

电话：021-20321080

邮箱：haoyifan@cnhbstock.com

分析师：刘芳

分析师登记编码：S0890524100002

电话：021-20321091

邮箱：liufang@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

相关研究报告

1、《财报季后，如何布局——策略周报》

2026-05-05

2、《中东停火，市场情绪回升——策略周报》

2026-04-12

3、《波动反复难测，仍要保持耐心——策略周报》

2026-03-22

4、《中东局势风险被低估？——策略周报》

2026-03-15

5、《外部烽烟再起，稳健为主——策略周报》

2026-03-01

投资要点

⊕【债市方面】近期债市受益于流动性充裕，情绪仍偏积极。短期来看市场流动性充裕、资产荒的大背景下，债市情绪仍偏暖，配置力量对债市形成支撑，长债或仍有交易机会。由于5月往往是信用债发行淡季，供给偏少，因而信用债配置价值依然较高。

⊕【股市方面】风格扩散之后，可以多一点耐心。近期财报季尾声，市场热点开始在科技成长方向内部轮动、扩散，前期涨幅较大的AI硬件方向冲高后涨幅有所放缓，商业航天、机器人、AI应用以及小微盘方向活跃度明显上升，但是相关方向波动较大较快，以短期交易机会为主。配置方面仍然建议关注中证500、电子、通信、电力电网、新能源、红利等方向机会，近期成交量明显放大，短期情绪有过热风险，不宜追高，可耐心等待震荡调整后的机会。

⊕风险提示：经济修复不及预期的风险，政策效果不及预期的风险，关税博弈持续升级的风险，地缘政治风险，海外经济衰退风险，外部政策不确定性风险。本报告模拟组合结果基于对应模型计算，非实盘业绩，需警惕模型失效的风险；文中涉及基金组合等模型结果，仅供研究参考，不构成投资建议；模型均基于历史数据测试得到，在未来存在失效的可能，不代表基金未来表现，不对基金的未来表现构成预测。

内容目录

1. 重要事件回顾.....	3
2. 周度行情回顾（5.4-5.10）.....	3
3. 市场展望.....	4
4. A股债市市场重要指标跟踪监测.....	5
5. 华宝资产配置组合表现.....	6
6. 下周重点关注.....	7
7. 风险提示.....	7

图表目录

图 1： 大类资产周度涨跌幅回顾（%）.....	4
图 2： 大类资产配置观点展望.....	5
图 3： A股及债市重要指标变化（%）.....	5
图 4： 国内宏观多资产配置组合表现.....	6
图 5： 全球宏观多资产配置组合表现.....	7

1. 重要事件回顾

1、5月8日，新华社消息，据伊朗塔斯尼姆通讯社8日凌晨报道，伊朗武装部队哈塔姆安比亚中央总部发言人表示，由于美国违反停火协议，袭击伊朗油轮和另一艘进入霍尔木兹海峡的船只，伊朗武装力量当晚打击了霍尔木兹海峡以东的美国军舰。美军中央司令部证实美驱逐舰遭袭，并称进行了回击，但美方无意寻求局势升级。

2、5月7日，据文旅部报道，2026年“五一”假期，全国文化和旅游市场总体平稳有序。经文化和旅游部数据中心测算，“五一”假期，全国国内出游3.25亿人次，同比增长3.6%；国内出游总花费1854.92亿元，同比增长2.9%。

3、5月6日，据新华社报道，白宫认为，与伊朗接近达成一份一页的谅解备忘录。该备忘录旨在结束战争，并为更详细的核问题谈判设定框架。

2. 周度行情回顾（5.4-5.10）

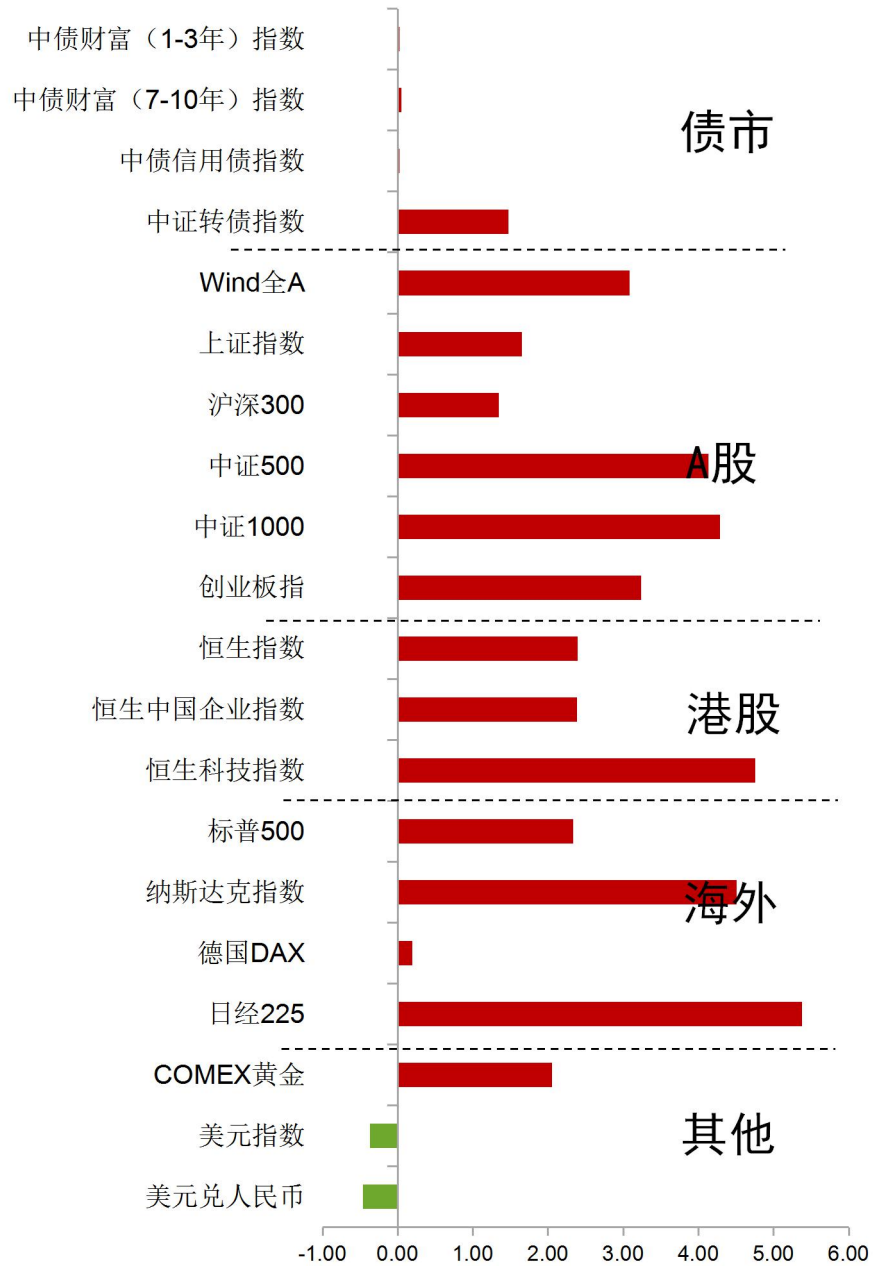
【债市震荡】债市震荡，长债收益率小幅下行。节前市场震荡为主，市场流动性仍然充裕，持债过节意愿仍偏强，10年期国债收益率小幅下行。

【A股上涨】A股5月开门红。上证综指涨1.65%，Wind全A涨3.09%，本周市场仍然主要聚焦于成长方向，芯片、通信算力节后大涨，后续逐渐扩散到AI应用、机器人、商业航天等领域。

【港股上涨】港股大幅反弹。海外市场普遍上涨，市场情绪偏强，带动港股大幅反弹，港股通信信息技术方向涨幅较大。

【海外市场普涨】海外市场延续强势。当前全球市场情绪依然偏强，美股科技股，日、韩市场均延续强势上涨，再创新高。

图 1：大类资产周度涨跌幅回顾（%）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

3. 市场展望

【债市方面】近期债市受益于流动性充裕，情绪仍偏积极。短期来看市场流动性充裕、资产荒的大背景下，债市情绪仍偏暖，配置力量对债市形成支撑，长债或仍有交易机会。由于5月往往是信用债发行淡季，供给偏少，因而信用债配置价值依然较高。

【股市方面】风格扩散之后，可以多一点耐心。近期财报季尾声，市场热点开始在科技成长方向内部轮动、扩散，前期涨幅较大的AI硬件方向冲高后涨幅有所放缓，商业航天、机器人、AI应用以及小微盘方向活跃度明显上升，但是相关方向波动较大较快，以短期交易机会为主。配置方面仍然建议关注中证500、电子、通信、电力电网、新能源、红利等方向机会，近期成交量明显放大，短期情绪有过热风险，不宜追高，可耐心等待震荡调整后的机会。

【海外市场】海外市场涨势或将放缓。海外市场风险偏好仍然偏高，但考虑到前期反弹幅度较大，近期美国、韩国市场财报催化进入尾声，后续涨势或将放缓。

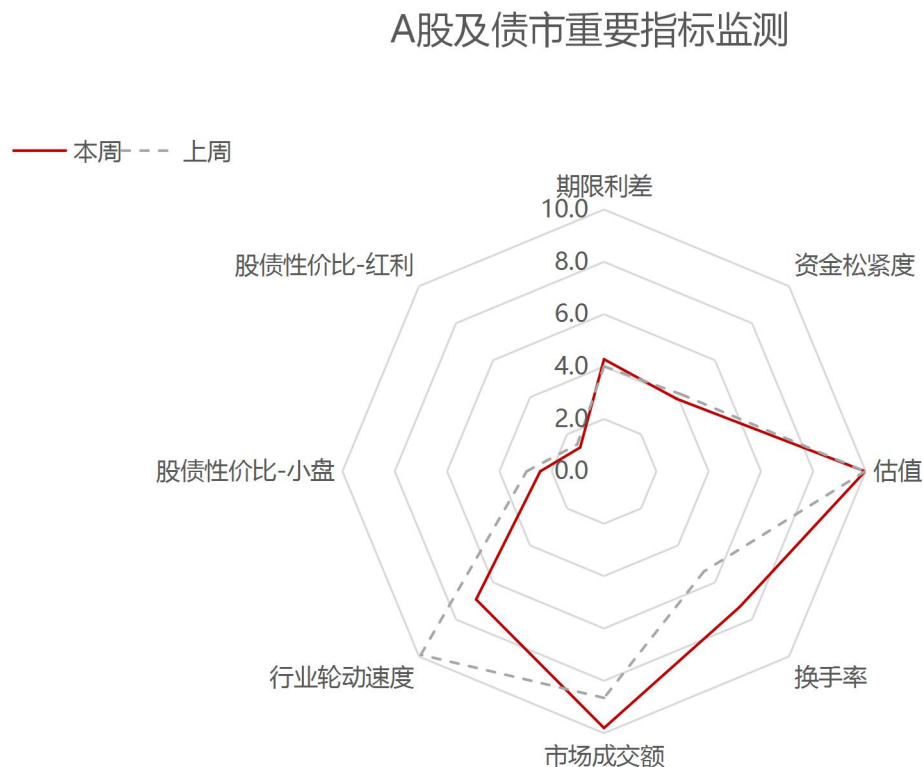
图 2：大类资产配置观点展望

资产	时间维度	市场观点				
		谨慎	相对谨慎	中性	相对乐观	乐观
债市	周度			●		
	月度			●		
A股	周度			●		
	月度				●	
海外	周度			●		
	月度				●	
黄金	周度			●		
	月度				●	

资料来源：华宝证券研究创新部

4. A 股债市市场重要指标跟踪监测

图 3：A 股及债市重要指标变化（%）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

备注：

期限利差数值越高代表国债收益率曲线越陡峭，越低代表国债收益率曲线越平坦。

资金松紧度数值越高代表短期市场资金量越紧张，越低代表资金量越充足。

估值数值越高代表 A 股市场估值水平越高。换手率数值越高代表 A 股市场换手率水平越高。行业轮动速度越高代表市场轮动越快，越低代表市场轮动越慢。股债性价比（小盘）数值越高代表中小盘股性价比越高。股债性价比（红利）数据越高代表 A 股红利性价比越高。

期限利差：期限利差近期整体平稳。

资金松紧度：资金面总体表现平稳。

股债性价比：A 股市场震荡走强，股债性价比小幅回落。

A 股估值：本周 A 股走强，估值水平回升。

A 股换手率：市场换手率大幅上升，市场成交活跃度回升。

市场成交额：两市日均成交额回升至 31635 亿元，较上周上升 5327 亿元，本周市场成交活跃度大幅抬升。

行业轮动速度：行业轮动速度回落，市场热点仍主要集中于成长行业，但行业内部轮动有所加快。

5. 华宝资产配置组合表现

【国内宏观多资产模型】截至 5 月 8 日，近 1 年内的收益率为 14.37%，基准（40%中证 800 指数+60%中债总财富指数）收益率为 13.04%。近 1 年内的夏普比率为 1.91，基准的夏普比率 1.92。

图 4：国内宏观多资产配置组合表现

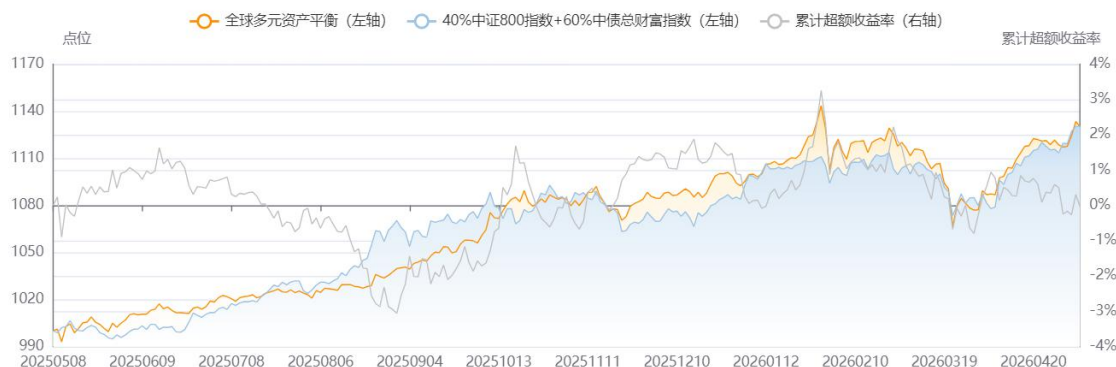


资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

备注：以高流动性 ETF 为标的，通过宏观主观判断定期调整多资产配置观点。以经典风险资产+固收的 40、60 比例为配置参考，对风险资产（A 股、黄金）、固收（国债、货币）进行主观配置，根据主观观点适度调整配置比例。权益内部，根据策略观点变化，通过低波红利、沪深 300、中证 2000、银行等 ETF 指数调整权益配置风格。固收内部，以十年期国债 ETF 以及货币 ETF 为核心，并对货币保留最低配置比例以维持配置组合流动性需求。

【全球宏观多资产模型】截至 5 月 8 日，近 1 年内的收益率为 13.01%，基准（40%中证 800 指数+60%中债总财富指数）收益率为 13.04%。近 1 年内的夏普比率为 1.78，基准的夏普比率 1.92。

图 5：全球宏观多资产配置组合表现



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

备注：选择中国国债、A股、美股、日股、黄金对应的ETF，根据海外经济货币政策、国内经济货币政策撰写月度策略报告观点或者点评报告，根据对应观点进行调仓。该组合旨在通过多资产配置，构建较为全面的投资组合，满足投资者跨国多元资产配置的需求。

6. 下周重点关注

5月11日，中国4月通胀数据

5月11日（待定），中国4月金融数据

5月12日，美国4月CPI数据

7. 风险提示

经济修复不及预期的风险，政策效果不及预期的风险，关税博弈持续升级的风险，地缘政治风险，海外经济衰退风险，外部政策不确定性风险。本报告模拟组合结果基于对应模型计算，非实盘业绩，需警惕模型失效的风险；文中涉及基金组合等模型结果，仅供研究参考，不构成投资建议；模型均基于历史数据测试得到，在未来存在失效的可能，不代表基金未来表现，不对基金的未来表现构成预测。

分析师承诺

本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体建议或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

风险提示及免责声明

- ★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。
- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

适当性申明

- ★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。