

短端趋于震荡，分化格局或将加剧

【20260504-20260510】

核心观点

► **大类资产总览：权益市场震荡整固，结构性分化加剧。**

节后 A 股惯性冲高，之后分化加剧。通信、计算机等主线在业绩支撑下维持活跃，业绩定价权逐步回归；但资金在科技内部及不同风格间出现轮动，中小盘风格活跃，红利板块则有所调整。市场正消化前期过快上涨的压力，同时等待更清晰的政策信号。债市方面，与权益呈现“跷跷板”效应。A 股偏强叠加特别国债发行预期，长端利率承压；但资金面整体宽松，短债相对韧性突出。商品市场方面，原油高位波动，有色金属维持强势，黑色系在成本支撑与弱现实间反复拉锯。综合来看，市场正处于“业绩验证期”与“政策等待期”的交叠窗口：年报季报披露进入尾声，业绩对个股及板块的分化作用仍在释放；而 4 月政治局会议后，存量政策的落地效果与增量政策的相机抉择，成为市场关注的焦点。

► **本周 A 股观点：短端趋于震荡，分化格局或将加剧。**

本周 A 股在节后惯性冲高后进入震荡分化格局。从盘面来看，市场正在从“流动性驱动、主题投资”向“业绩验证”阶段切换。一季报披露收官后，业绩成为资金筛选的核心标尺：通信、电子等一季报高增板块延续强势，其中通信行业周涨幅达 7.86%，领跑全市场，电子板块以 6.03% 的涨幅紧随其后；而石油石化、煤炭等板块受外部因素压制的板块则明显回调。短期来看，市场或面临“震荡蓄势、分化加大”的格局。一方面，上证指数逼近 4200 点前期高点，AI 硬件等热门板块交易拥挤度已至高位，获利盘兑现压力增大；另一方面，4 月政治局会议定调“用好用足宏观政策”，政策进入“执行兑现期”，总量层面大幅加码概率有限，市场等待更清晰的基本面信号。中长期来看，科技创新仍是市场核心主线。一季报显示，业绩高增方向高度集中在 AI 需求高景气领域及涨价资源品领域。当前，“国产算力”方向短期弹性最强，光模块/CPO、算力基础设施等核心细分方向盈利确定性较强。在“国产替代”与“大国博弈”长期逻辑支撑下，双创板块仍有望持续引领市场。

A 股配置建议：一方面，仍可持续关注通信、电子等科技硬件方向，另一方面，或可阶段性关注证券、航运、能源、有色等业绩表现较优的板块。

大同证券研究中心

分析师：景剑文

执业证书编号：

S0770523090001

邮箱：jingjw@dtsbc.com.cn

地址：山西太原长治路 111 号

山西世贸中心 A 座 F12、F13

网址：

<http://www.dtsbc.com.cn>

➤ **本周债市观点：短债或更受青睐。**

节后权益市场高开高走，风险偏好回升压制债市表现；叠加特别国债发行提速、一级市场需求偏弱，长端利率明显承压。全周 10 年期国债收益率有所上行，30 年期国债期货回落。但资金面整体维持宽松，短端品种跌幅有限，韧性相对突出。向后看，政府债供给压力上升，长端下行空间受限，短债在当前环境下更具配置价值。

债市配置建议：权益市场吸金效应仍在，长端受供给与情绪压制波动加大。建议优先关注同业存单、短久期利率债等灵活性较高的短端品种。

➤ **本周商品观点：短期震荡分化，结构性支撑仍存。**

本周商品市场延续分化。原油方面，受美伊局势缓和预期升温影响，国际油价回调，上期所原油主力合约周线回落。但供需层面，霍尔木兹海峡封锁未解，全球原油仍处紧平衡状态。有色方面表现亮眼，铜延续强势，伦铜周线上涨，锡价受供需偏紧及 AI 需求预期带动，向上走高。贵金属方面，COMEX 黄金周涨超 1.5% 至 4720 美元上方，地缘反复及央行购金逻辑持续支撑。向后看，美元替代仍是黄金中长期上行的核心逻辑，有色金属需求预期不弱，原油短期波动风险需警惕。

商品配置建议：黄金、有色等板块或可持续关注，原油短期警惕波动风险。

每周一图：权益市场高位震荡

股票市场 行情概述	区间起始日	2026-04-07	2026-04-13	2026-04-20	2026-04-27	2026-05-06	本周走势
	区间结束日	2026-04-10	2026-04-17	2026-04-24	2026-04-30	2026-05-08	
	周行情特征	大幅攀升	持续拉升	高位震荡	科创走强	集体拉升	
主要指数 区间涨跌幅	上证指数 (%)	2.74	1.64	0.70	0.79	1.65	
	深证成指 (%)	7.16	4.02	0.37	1.12	3.02	
	创业板指 (%)	9.50	6.65	-0.29	0.26	3.24	
	科创50 (%)	8.62	4.31	2.13	8.07	4.42	
	北证50 (%)	4.22	7.43	-2.46	-2.93	1.65	
	万得全A (%)	5.15	2.74	0.28	1.22	3.02	
市场成交情况	日均成交量 (亿股)	1210	1240	1834	1349	1535	
	日均成交额 (亿元)	21398	23594	35997	26308	31635	
个股涨跌情况	上涨数 (家)	4901	3601	2024	3160	4199	
	下跌数 (家)	563	1814	3430	563	1221	

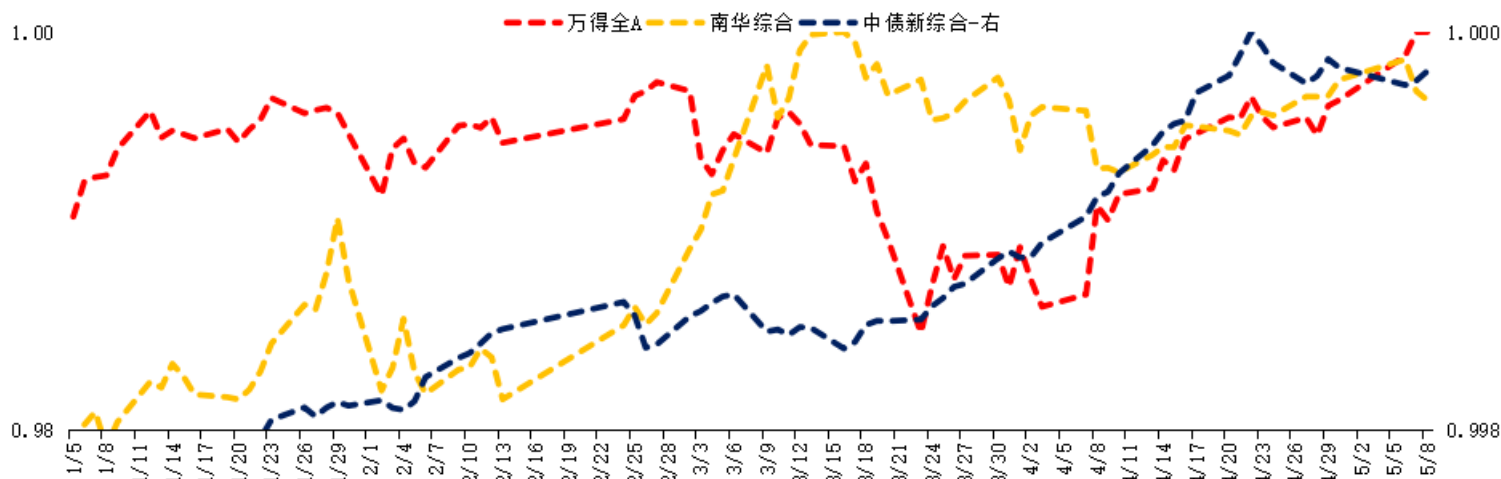
数据来源：Wind，大同证券

风险提示：热门板块突发利空、地缘冲突恶化、宏观经济数据不及预期引发全球市场扰动

一、大类资产总体表现：权益市场震荡整固，结构性分化加剧

节后 A 股惯性冲高，之后分化加剧。通信、计算机等主线在业绩支撑下维持活跃，业绩定价权逐步回归；但资金在科技内部及不同风格间出现轮动，中小盘风格活跃，红利板块则有所调整。市场正消化前期过快上涨的压力，同时等待更清晰的政策信号。债市方面，与权益呈现“跷跷板”效应。A 股偏强叠加特别国债发行预期，长端利率承压；但资金面整体宽松，短债相对韧性突出。商品市场方面，原油高位波动，有色金属维持强势，黑色系在成本支撑与弱现实间反复拉锯。综合来看，市场正处于“业绩验证期”与“政策等待期”的交叠窗口：年报季报披露进入尾声，业绩对个股及板块的分化作用仍在释放；而 4 月政治局会议后，存量政策的落地效果与增量政策的相机抉择，成为市场关注的焦点。

图表 1：股商波动加剧，债市延续稳健



数据来源：Wind, 大同证券

二、权益市场：短端趋于震荡，分化格局或将加剧

(一) 核心观点：本周 A 股在节后惯性冲高后进入震荡分化格局。从盘面来看，市场正在从“流动性驱动、主题投资”向“业绩验证”阶段切换。一季报披露收官后，业绩成为资金筛选的核心标尺：通信、电子等一季报高增板块延续强势，其中通信行业周涨幅达 7.86%，领跑全市场，电子板块以 6.03% 的涨幅紧随其后；而石油石化、煤炭等板块受外部因素压制的板块则明显回调。短期来看，市场或面临“震荡蓄势、分化加大”的格局。一方面，上证指数逼近 4200 点前



期高点，AI 硬件等热门板块交易拥挤度已至高位，获利益兑现压力增大；另一方面，4 月政治局会议定调“用好用足宏观政策”，政策进入“执行兑现期”，总量层面大幅加码概率有限，市场等待更清晰的基本面信号。中长期来看，科技创新仍是市场核心主线。一季报显示，业绩高增方向高度集中在 AI 需求高景气领域及涨价资源品领域。当前，“国产算力”方向短期弹性最强，光模块/CPO、算力基础设施等核心细分方向盈利确定性较强。在“国产替代”与“大国博弈”长期逻辑支撑下，双创板块仍有望持续引领市场：

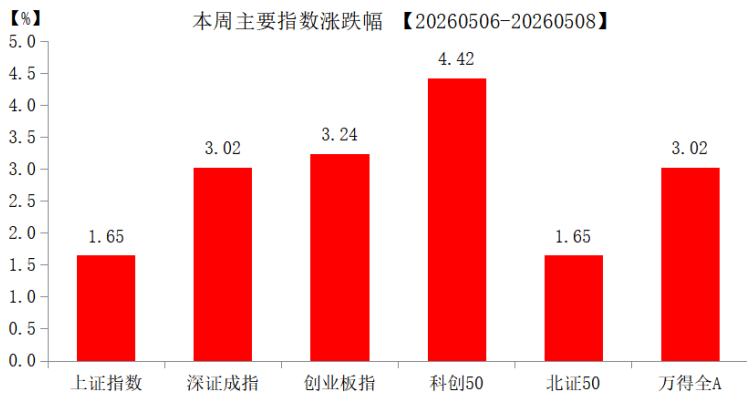
1. 短期更需关注一季报业绩兑现方向。当前，年报、一季报已披露完毕，市场对业绩的关注度显著提升。通信、电子等业绩高增板块已率先走强，后续资金有望向更多具备业绩支撑的方向扩散，如证券、航运、能源、有色等，板块轮动有望加快。

2. 双创板块中期逻辑未变，主线仍在“科创圈”。科技创新是中美大国博弈的主要战场，国产替代仍是未来经济发展的必然方向。尽管短期有所波动，但双创板块整体走强，中长期仍有望走出独立行情。

因此，我们综合认为，短期业绩为王，通信、电子等高增板块率先验证后，资金或向更多方向扩散，但资金的轮动或也将使市场震荡加剧，需注意控制仓位，切忌追高；中长期主线仍在科技，双创板块韧性犹存，有望在分化中突围。

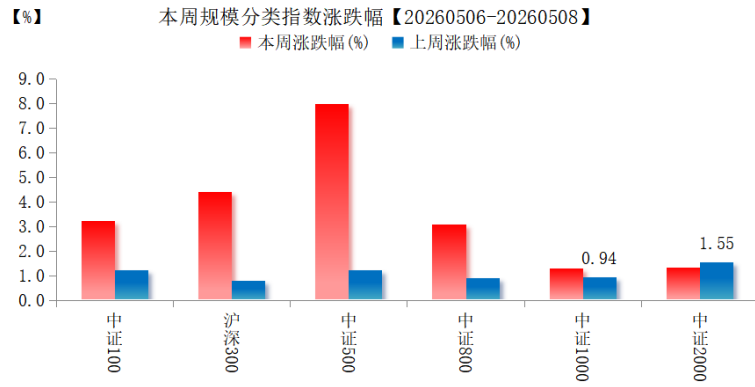
（二）配置建议：一方面，仍可持续关注通信、电子等科技硬件方向，另一方面，或可阶段性关注证券、航运、能源、有色等业绩表现较优的板块。

图表 2: 主要指数全线收涨, 科创领跑



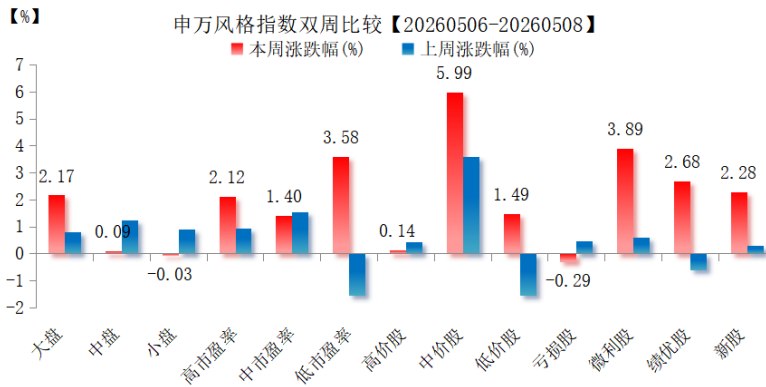
数据来源: Wind, 大同证券

图表 3: 中小盘风格表现占优



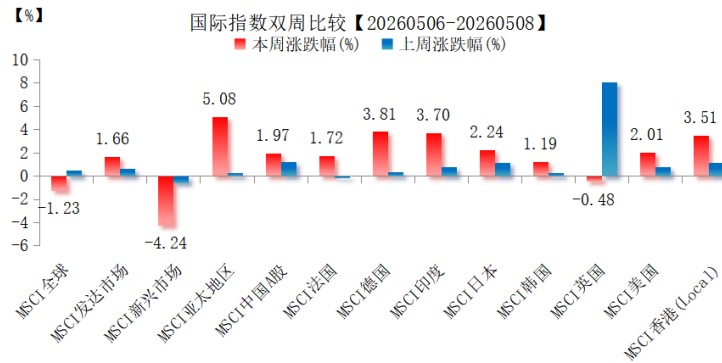
数据来源: Wind, 大同证券

图表 4: 风格分化, 低估值与微利股领涨



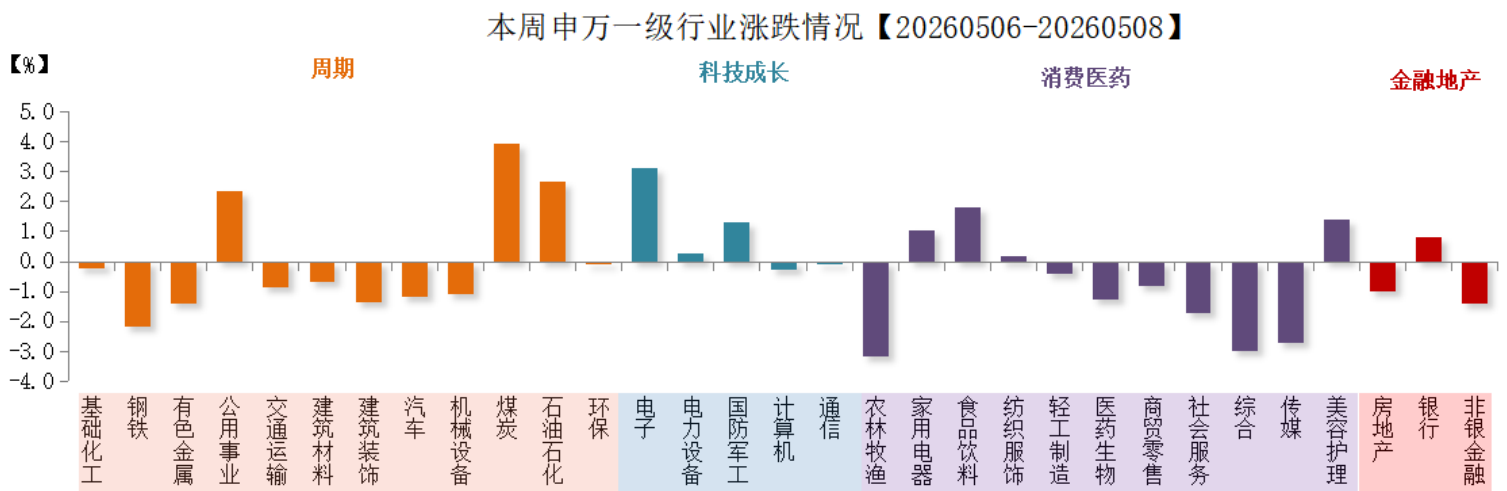
数据来源: Wind, 大同证券

图表 5: 本周全球指数表现分化

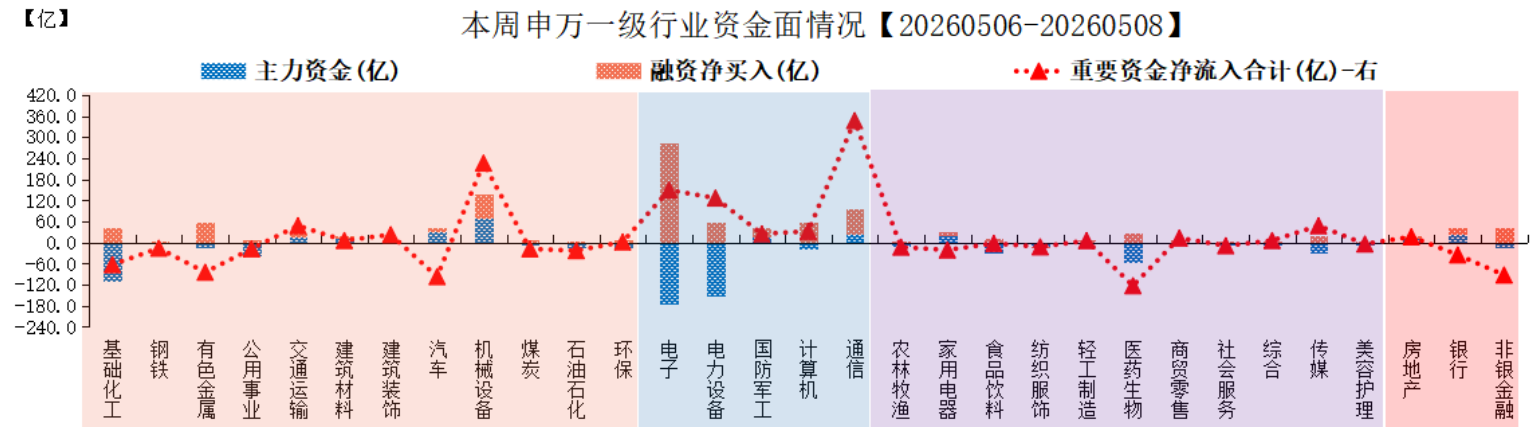


数据来源: Wind, 大同证券

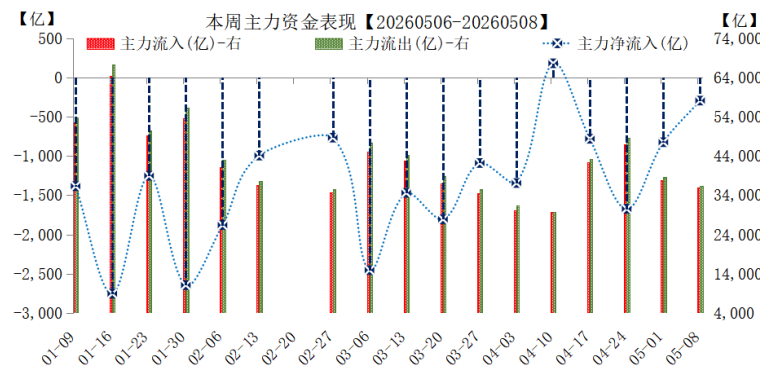
图表 6: 本周行业表现分化



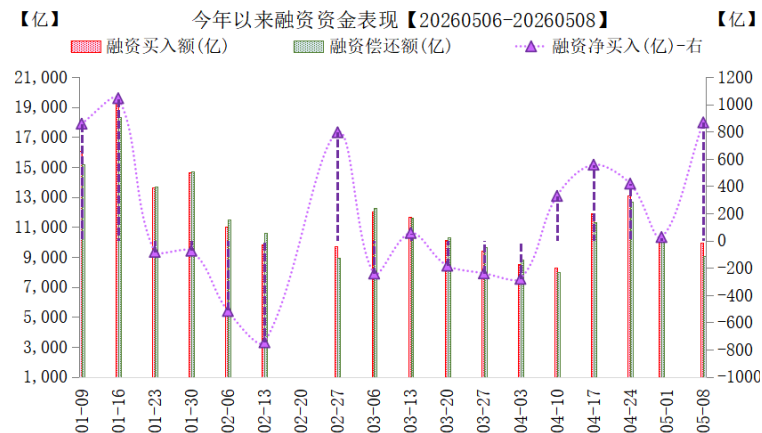
数据来源: Wind, 大同证券

图表 7：行业资金普遍净流出


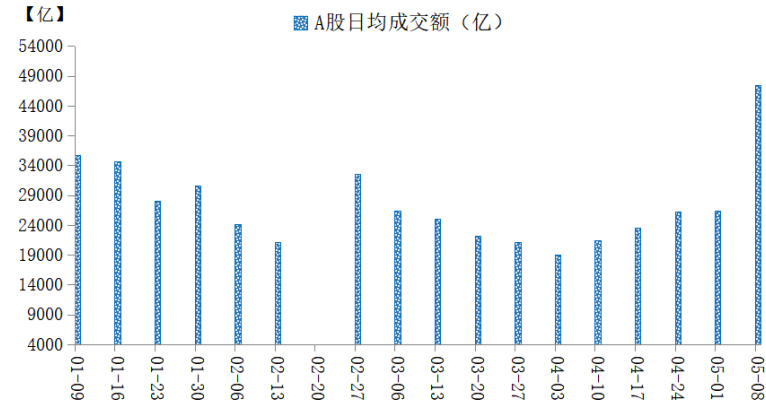
数据来源: Wind, 大同证券

图表 8：主力资金净流入大幅回升


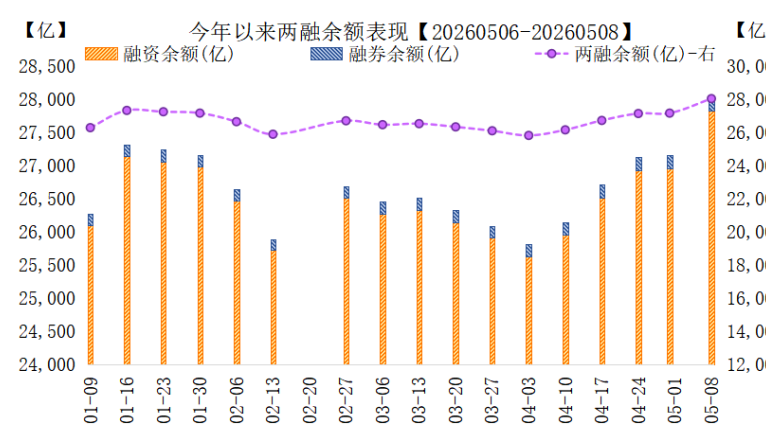
数据来源: Wind, 大同证券 (以上市日为统计标准)

图表 10：融资资金转为净流入


数据来源: Wind, 大同证券

图表 9：市场量能大幅放量


数据来源: Wind, 大同证券

图表 8：两融余额小幅回升


数据来源: Wind, 大同证券

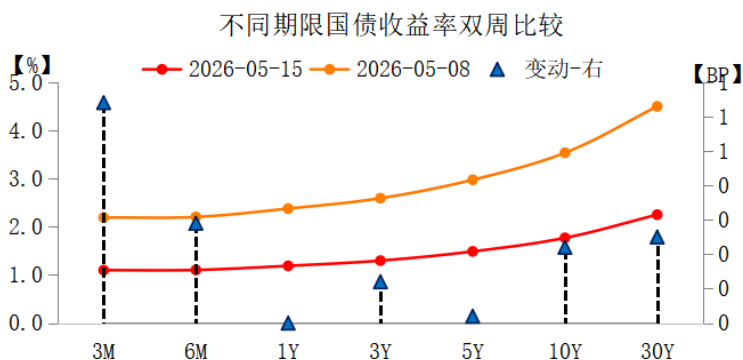
三、债券市场跟踪：长端承压，短债占优

(一) 核心观点：短债或更受青睐

节后权益市场高开高走，风险偏好回升压制债市表现；叠加特别国债发行提速、一级市场需求偏弱，长端利率明显承压。全周10年期国债收益率有所上行，30年期国债期货回落。但资金面整体维持宽松，短端品种跌幅有限，韧性相对突出。向后看，政府债供给压力上升，长端下行空间受限，短债在当前环境下更具配置价值。

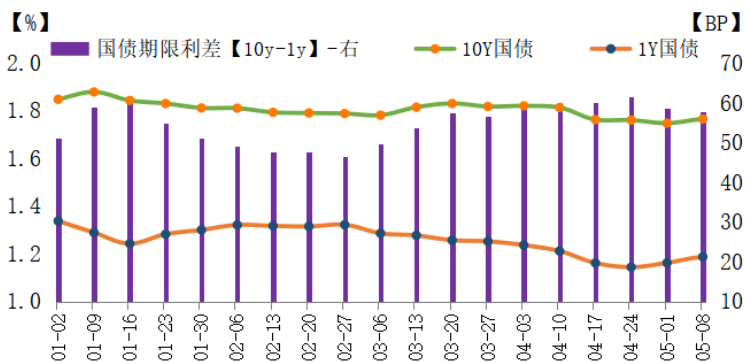
(二) 债市配置建议：权益市场吸金效应仍在，长端受供给与情绪压制波动加大。建议优先关注同业存单、短久期利率债等灵活性较高的短端品种。

图表 9：国债收益率整体上行



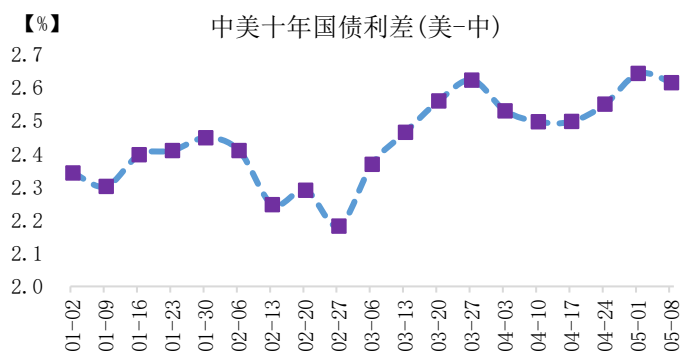
数据来源：Wind，大同证券

图表 11：国债期限利差收窄



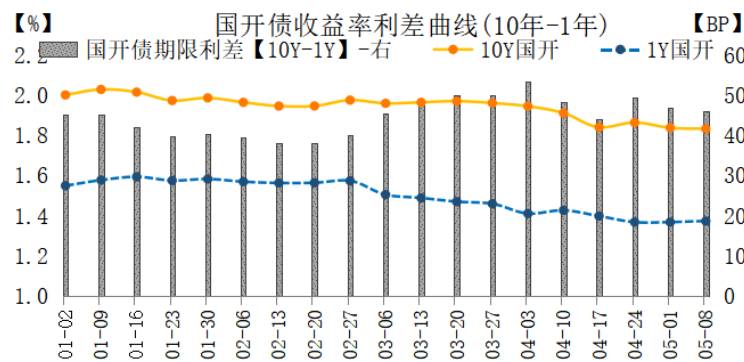
数据来源：Wind，大同证券

图表 10：中美利差高位小幅收窄



数据来源：Wind，大同证券

图表 12：国开债期限利差收窄



数据来源：Wind，大同证券

四、商品市场跟踪：品种分化，黄金有色占优

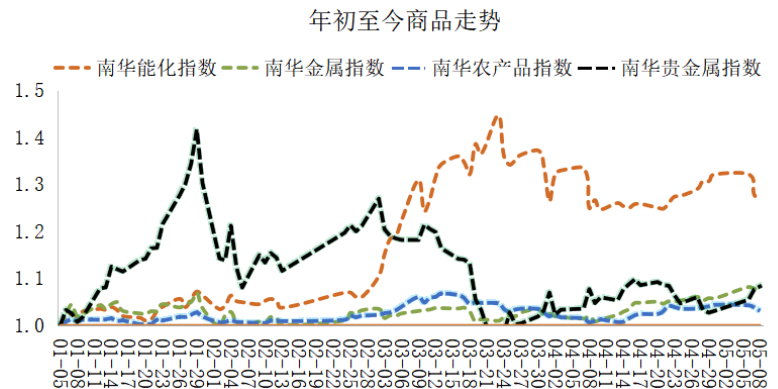
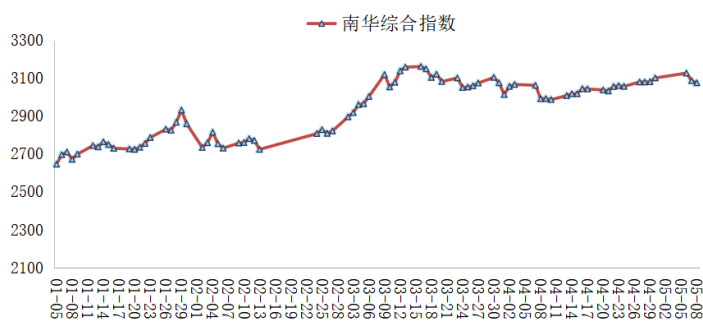
（一）核心观点：短期震荡分化，结构性支撑仍存

本周商品市场延续分化。原油方面，受美伊局势缓和预期升温影响，国际油价回调，上期所原油主力合约周线回落。但供需层面，霍尔木兹海峡封锁未解，全球原油仍处紧平衡状态。有色方面表现亮眼，铜延续强势，伦铜周线上涨，锡价受供需偏紧及 AI 需求预期带动，向上走高。贵金属方面，COMEX 黄金周涨超 1.5% 至 4720 美元上方，地缘反复及央行购金逻辑持续支撑。向后看，美元替代仍是黄金中长期上行的核心逻辑，有色金属需求预期不弱，原油短期波动风险需警惕。

（二）商品配置建议：黄金、有色等板块或可持续关注，原油短期警惕波动风险。

图表 16：商品市场持续震荡

图表 17：多品类进入震荡期



数据来源：Wind，大同证券

数据来源：Wind，大同证券

五、风险提示

热门板块突发利空、地缘冲突恶化、宏观经济数据不及预期引发全球市场扰动

大同证券投资评级的类别、级别定义：

类别	级别	定义
股票评级	强烈推荐	预计未来6~12个月内，股价表现优于市场基准指数20%以上
	谨慎推荐	预计未来6~12个月内，股价表现优于市场基准指数10%~20%
	中性	预计未来6~12个月内，股价波动相对市场基准指数-10%~+10%
	回避	预计未来6~12个月内，股价表现弱于市场基准指数10%以上
	“+”表示市场表现好于基准，“-”表示市场表现落后基准	

类别	级别	定义
行业评级	看好	预计未来6~12个月内，行业指数表现强于市场基准指数
	中性	预计未来6~12个月内，行业指数表现跟随市场基准指数
	看淡	预计未来6~12个月内，行业指数表现弱于市场基准指数

- 注1：公司所处行业以交易所公告信息为准
 注2：行业指数以交易所发布的行业指数为主
 注3：基准指数为沪深300指数

分析师声明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为注册分析师，保证报告所采用的相关资料及数据均为公开信息。
 本报告准确客观反映了作者本人的研究观点，结论不受第三方授意或影响。在研究人员所知情的范围内本公司、作者以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。
 本报告采用的研究方法均为定性、定量相结合的方法，本报告所依据的相关资料及数据均为市场公开信息及资料（包括但不限于：Wind/同花顺 iFinD/国家统计局/公司官网等），做出的研究结论与判断仅代表报告发布日前的观点，具有一定局限性。

免责声明：

本报告由大同证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点皆为公开信息，但大同证券不能保证其准确性和完整性，因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。
 本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。
 市场有风险，投资需谨慎。此报告仅作参考，并不能依靠此报告以取代独立判断。本报告仅反映研究员的不同设想，见解及分析方法，并不代表大同证券有限责任公司。

特别提示：

- 1、投资者应自主做出投资决策并自行承担投资风险，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。
- 2、未经允许投资者不得将证券研究报告转发给他人。
- 3 投资者需慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

版权声明：

本报告版权为大同证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用需注明出处为大同证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

分析师承诺：

本人、本人配偶及本人的利害关系人与报告内容所涉标的公司不涉及利益冲突。

