

财报季后，如何布局

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、《中东停火，市场情绪回升——策略周报》2026-04-12

2、《波动反复难测，仍要保持耐心——策略周报》2026-03-22

3、《中东局势风险被低估？——策略周报》2026-03-15

4、《外部烽烟再起，稳健为主——策略周报》2026-03-01

5、《波动明显上升，适度回归稳健——策略周报》2026-02-01

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】财报季过后，风格有望扩散。近期财报季市场主要聚焦于高景气板块，通信算力、半导体、新能源等方向持续爆发，财报季过后市场风格有望扩散，一方面近期能源等商品价格高位运行，另一方面财报季对微盘股的扰动减弱，预计资源品板块、红利、微盘股风格有望补涨。建议关注中证500、电子、通信、电力电网、新能源、石油石化、红利等方向机会。

⊕**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（4.27-5.3）.....	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4日，据新华社报道，在美国推动所谓霍尔木兹海峡被困船只疏导行动后，伊朗和美国的紧张局势再度加剧。伊朗军方4日发表声明说，美军驱逐舰当天试图接近霍尔木兹海峡，在无视初次警告后，伊朗海军在敌方船只附近进行了警告射击。美军同日表示，作为疏导行动第一步，两艘悬挂美国国旗的商船已成功通过霍尔木兹海峡。

2、5月2日，据新华社报道，美国总统特朗普2日表示，他将很快评估伊朗新提出的谈判方案，但“无法想象”该方案“可以接受”。据伊朗塔斯尼姆通讯社报道，伊朗通过斡旋方巴基斯坦向美方提交了一份包含14点提议的新方案，主要内容包括确保不再发生军事侵略、美军从伊朗周边地区撤出、解除海上封锁、解冻伊朗被冻结资产、支付赔偿、取消制裁、在所有战线（包括黎巴嫩）实现和平、建立霍尔木兹海峡新的管理机制等。

3、4月30日，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平在上海出席加强基础研究座谈会并发表重要讲话。他强调，基础研究是整个科学体系的源头，是所有技术问题的总机关。要以更大力度、更实举措加强基础研究，提升我国原始创新能力，进一步打牢科技强国建设根基。

4、4月30日，美联储如市场所料连续三次会议暂停降息，但此次会议出现了自1992年以来最多的反对票，共有四名官员对货币政策行动表示异议，其中三名官员强烈反对声明中暗示未来降息的措辞。鲍威尔在最后一次作为主席的新闻发布会上明确表示，在针对美联储总部翻修工程的调查彻底结束前，他将继续担任美联储理事。

2. 周度行情回顾（4.27-5.3）

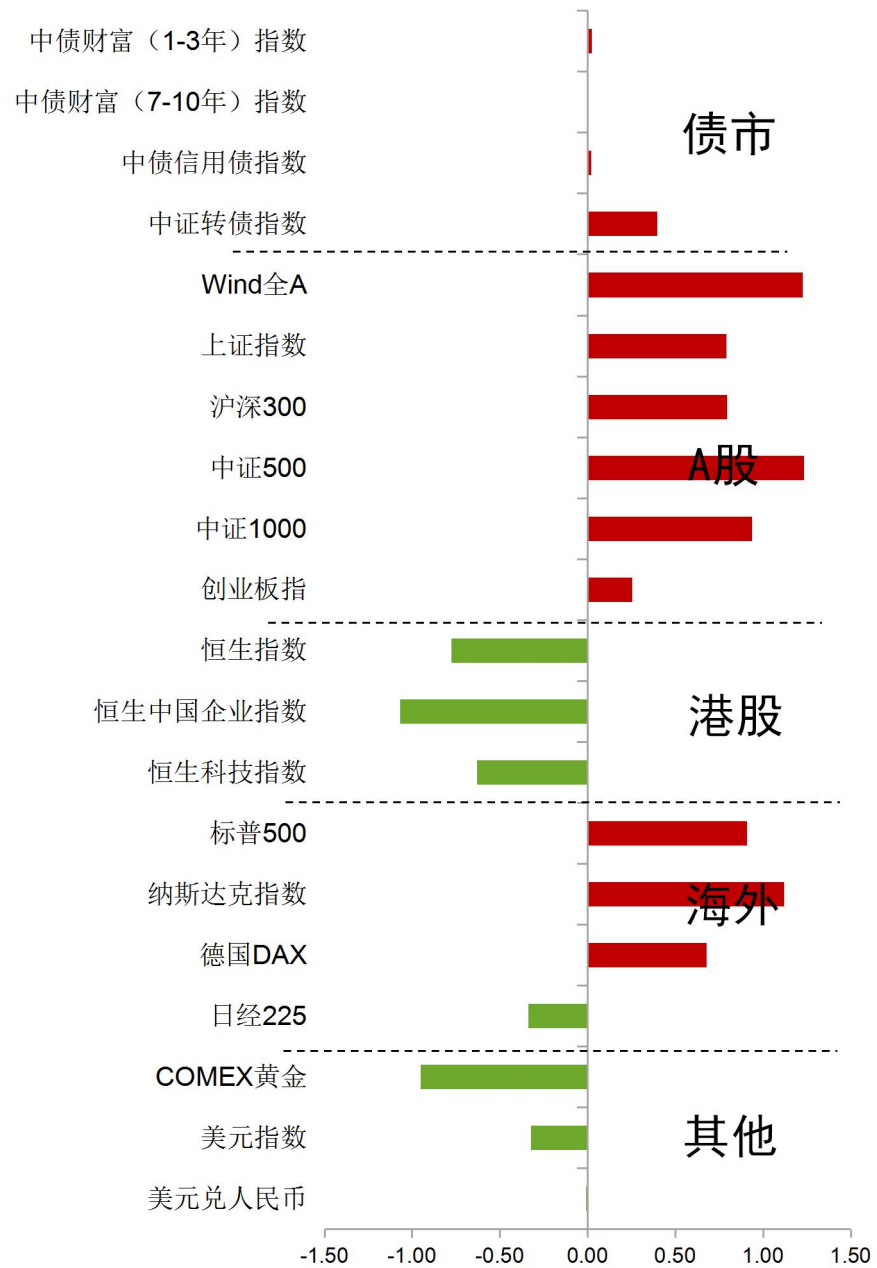
【债市震荡】债市震荡，长债收益率小幅下行。节前市场震荡为主，市场流动性仍然充裕，持债过节意愿仍偏强，10年期国债收益率小幅下行。

【A股上涨】A股先抑后扬继续上行。上证综指涨0.79%，Wind全A涨1.22%，本周市场主线从通信算力转向芯片，半导体、科创板大幅上涨，带动A股再度走强。此外，财报季尾声微盘股也迎来强势上涨。

【港股下跌】港股弱势下跌。当前市场主线主要集中在科技硬件领域，港股由于互联网平台及消费股占比偏高，表现相对偏弱。

【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，美股科技股继续表现强势，欧股、韩国股市延续强势，日股小幅下跌。

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】财报季过后，风格有望扩散。近期财报季市场主要聚焦于高景气板块，通信算力、半导体、新能源等方向持续爆发，财报季过后市场风格有望扩散，一方面近期能源等商品价格高位运行，另一方面财报季对微盘股的扰动减弱，预计资源品板块、红利、微盘股风格有望补涨。建议关注中证500、电子、通信、电力电网、新能源、石油化工、红利等方向机会。

【海外市场】海外市场延续修复。海外市场风险偏好仍然偏高，但考虑到油价高位运行，通胀隐忧仍在，后续涨势或将放缓。

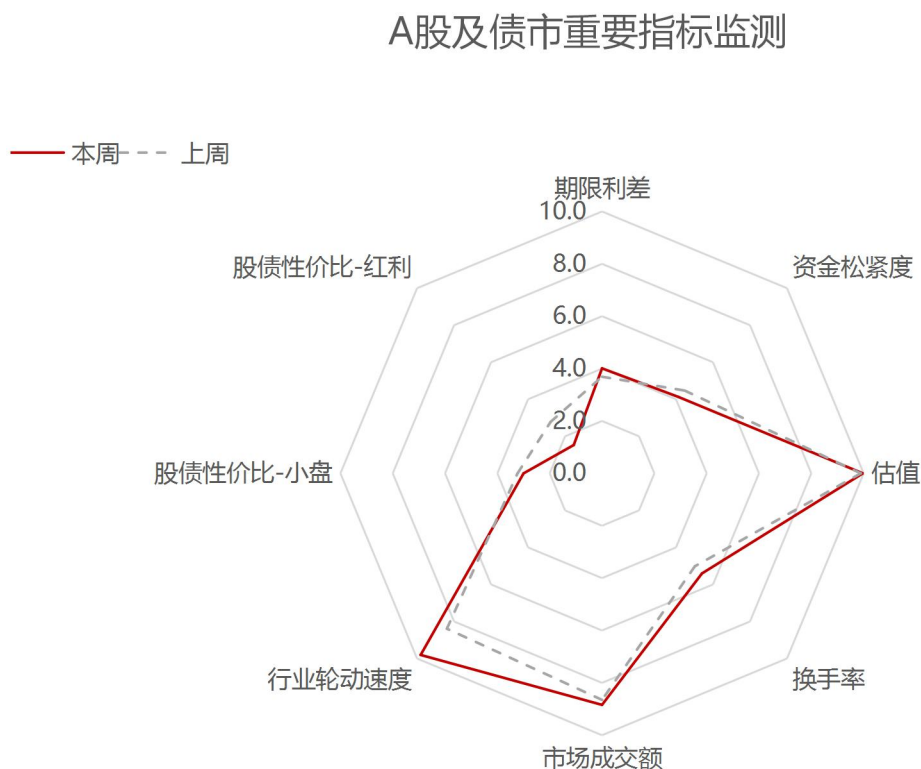
图 2：大类资产配置观点展望

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：市场换手率小幅上升，市场成交活跃度回升。

市场成交额：两市日均成交额回升至 26308 亿元，较上周上升 122 亿元，本周市场成交活跃度小幅抬升。

行业轮动速度：行业轮动速度回升，市场热点轮动速度加快，赚钱效应有所扩散。

5. 华宝资产配置组合表现

【国内宏观多资产模型】截至 4 月 30 日，近 1 年内的收益率为 14.31%，基准（40%中证 800 指数+60%中债总财富指数）收益率为 12.99%。近 1 年内的夏普比率为 1.91，基准的夏普比率 1.91。

图 4：国内宏观多资产配置组合表现

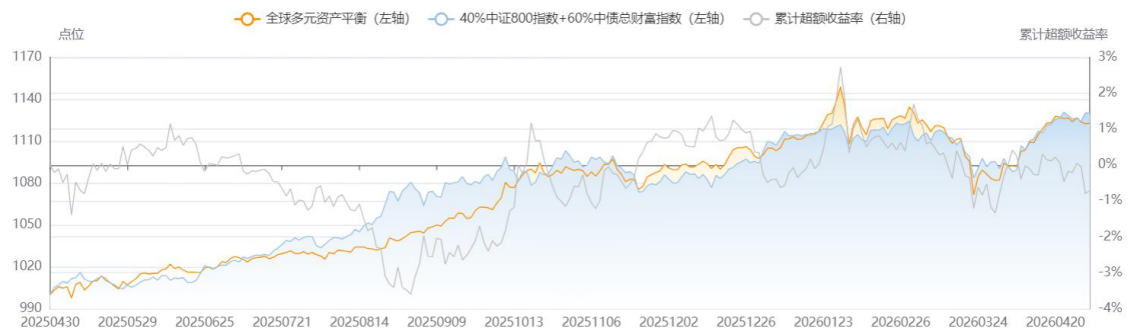


资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

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 4 月 30 日，近 1 年内的收益率为 12.27%，基准（40%中证 800 指数+60%中债总财富指数）收益率为 12.99%。近 1 年内的夏普比率为 1.68，基准的夏普比率 1.91。

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7日（待定），中国4月进出口数据

5月8日，美国4月非农就业数据

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。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、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。