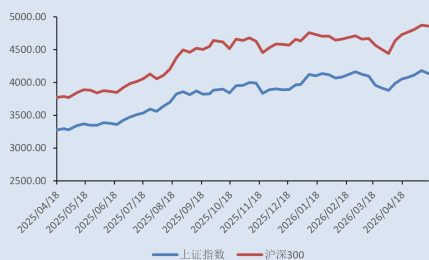


市场呈现震荡蓄力

——A股投资策略周报

华龙证券研究所

A股市场走势 (2025/4/18-2026/5/15)



分析师

姓名：朱金金

执业证书编号：S0230521030009

邮箱：zhujj@hlzq.com

相关阅读

《A股月度金股：震荡不改向上》
2026.4.30

《A股投资策略周报：基本面影响因素上升》2026.4.14

《A股投资策略周报：市场风险偏好有所提升》2026.4.9

请认真阅读文后免责条款

摘要（核心观点）：

- **上周风格指数分化调整。**金融、周期、消费、成长、稳定等风格指数的平均区间涨跌幅分别为-0.50%、-0.52%、-0.45%、0.18%、0.00%，风格指数多数调整，其中成长、稳定好于其他风格。上周成长板块尽管有所调整，但总体上仍强于其他风格类型，主要原因是成长方向继续保持较高的景气度，资金关注度较高。
- **4月CPI温和回升，PPI涨幅扩大。**①CPI环比由上月下降0.7%转为上涨0.3%，高于季节性水平0.4个百分点，主要受能源和出行服务价格上涨影响。CPI同比上涨1.2%，涨幅比上月扩大0.2个百分点。②全国PPI环比上涨1.7%，涨幅比上月扩大0.7个百分点，主要原因为国际输入性因素、国内部分行业需求增加、市场竞争秩序优化等。PPI同比上涨2.8%，涨幅比上月扩大2.3个百分点。
- **短期油价高位影响流动性预期。**冲突以来国际油价有较大幅度上行，近期原油期货价格持续运行在100美元/桶附近，油价短期持续高位运行影响全球流动性预期。油价上涨推动了通胀预期升温。通胀超预期直接打乱了市场对主要央行宽松节奏的判断。5月12日，根据CME美联储观察工具显示，市场预期美联储到6月维持利率不变的概率为97.6%。欧洲央行加息预期升温。
- **市场呈现震荡蓄力。**上周市场调整原因，一是多重利好阶段兑现后，市场可预见的强驱动因素有所减少。二是地缘不确定性导致油价高位运行，推动通胀预期升温。三是市场局部估值较快扩张，部分资金选择兑现，且缺乏较为明确的板块承接，带来阶段性调仓引发震荡。当前地缘导致的流动性预期变化，短期可能仍会影响市场，市场可能阶段性仍有所震荡。
- **行业及主题配置。**一是科技与先进制造。行业呈现较快增速，政策推动经济持续转型升级，相关方向景气动能延续，成为市场关注焦点。建议关注电子、计算机、通信服务；电力设备、国防军工、机械设备等行业及细分方向。二是政策推动供需优化。需求端总体呈现改善态势，反内卷政策推动供给端持续优化，建议关注汽车、家用电器、医疗器械、化工等行业及细分方向。三是十五五相关主题。建议持续关注人工智能+、商业航天、低空经济、人形机器人等。
- **风险提示：**经济不及预期风险；行业风险；汇率风险；数据风险；贸易保护主义风险；全球流动性风险；黑天鹅事件等。

内容目录

1. 策略观点	1
1.1 市场聚焦	1
1.2 市场研判	2
2. 市场数据	4
2.1 全球及国内指数表现	4
2.2 行业及概念指数表现	4
2.3 融资交易行业方向	5
2.4 市场及行业估值	6
3. 事件日历	7
4. 风险提示	8

图目录

图 1: 风格指数收益率走势	1
图 2: CPI 及 PPI 走势(%)	2
图 3: 美联储目标利率变动概率(%)	3
图 4: 全球主要指数涨跌幅(%)	4
图 5: 国内指数涨跌幅(%)	4
图 6: 行业指数涨跌幅(%)	4
图 7: 概念指数涨幅前十板块(%)	5
图 8: 概念指数跌幅前十板块(%)	5
图 9: 期间净买入额(融资净买入-融券净卖出)(万元)	5

表目录

表 1: 风格涨跌幅	1
表 2: 主要宽基指数市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位	6
表 3: 行业市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位	6
表 4: 数据前瞻	7

1. 策略观点

1.1 市场聚焦

(1) 上周风格指数分化调整

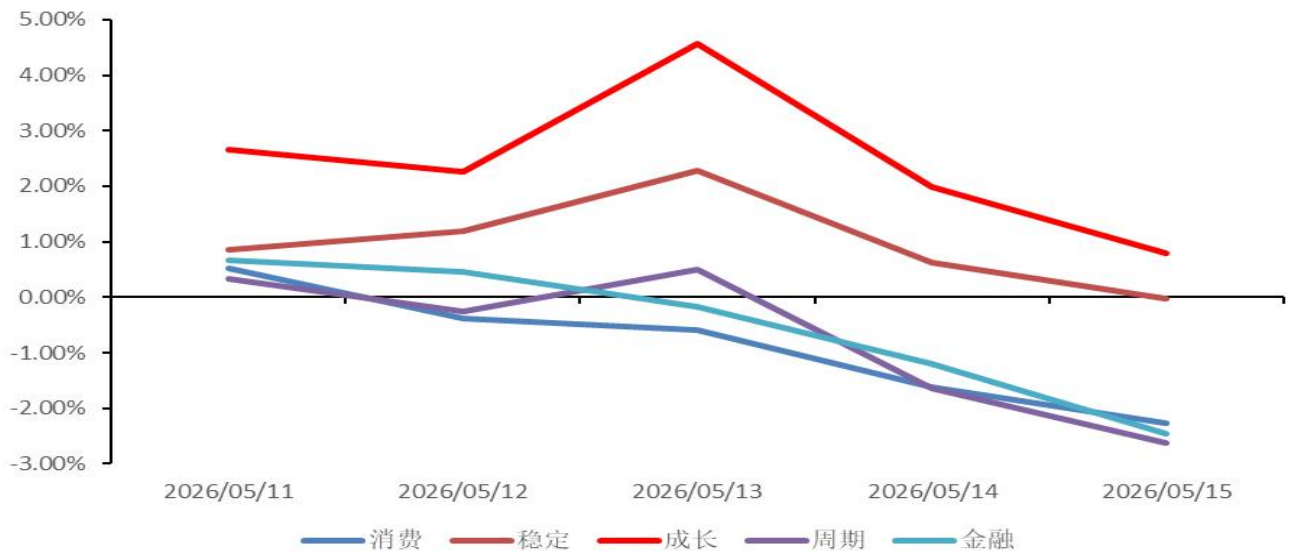
金融、周期、消费、成长、稳定等风格指数的平均区间涨跌幅分别为-0.50%、-0.52%、-0.45%、0.18%、0.00%，风格指数多数调整，其中成长、稳定好于其他风格。上周成长板块尽管有所调整，但总体上仍强于其他风格类型，主要原因是成长方向继续保持较高的景气度，资金关注度较高。

表 1：风格涨跌幅

证券简称	区间涨跌幅(%)					平均涨跌幅
	2026-5-11	2026-5-12	2026-5-13	2026-5-14	2026-5-15	
金融	0.67	-0.20	-0.64	-1.02	-1.28	-0.50
周期	0.33	-0.59	0.76	-2.12	-1.00	-0.52
消费	0.53	-0.90	-0.21	-1.03	-0.66	-0.45
成长	2.66	-0.40	2.27	-2.46	-1.19	0.18
稳定	0.85	0.35	1.07	-1.62	-0.64	0.00

资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 1：风格指数收益率走势

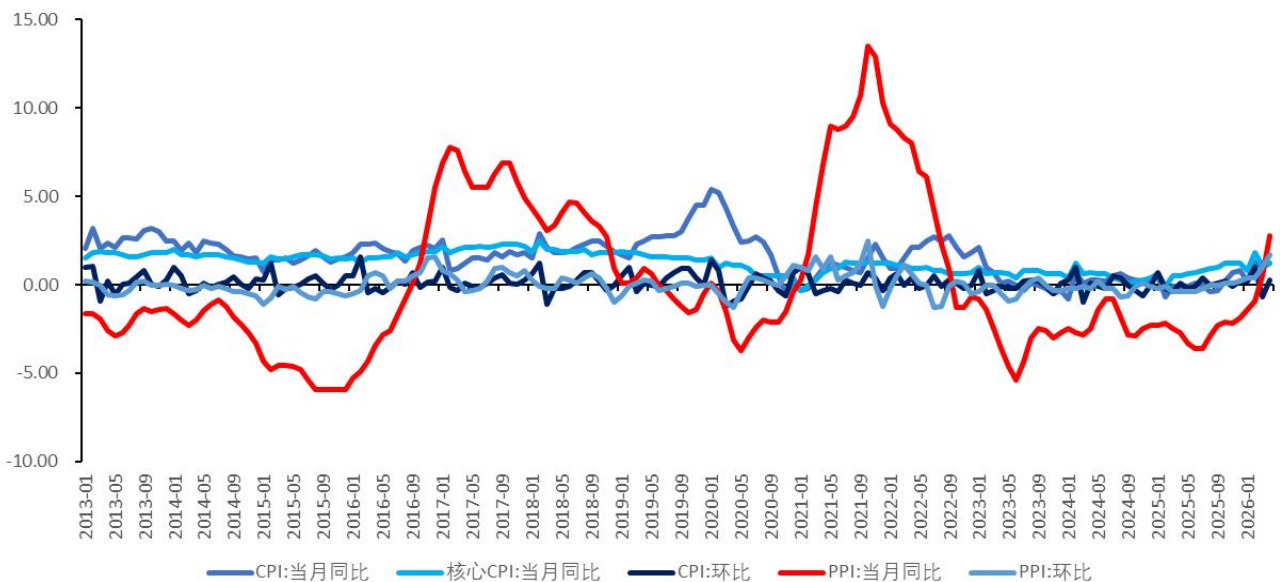


资料来源：Wind，华龙证券研究所

(2) 4月CPI温和回升，PPI涨幅扩大

①CPI环比由上月下降0.7%转为上涨0.3%，高于季节性水平0.4个百分点，主要受能源和出行服务价格上涨影响。其中国内能源价格上涨5.7%，涨幅比上月扩大0.9个百分点，影响CPI环比上涨约0.39个百分点。CPI同比上涨1.2%，涨幅比上月扩大0.2个百分点。4月工业消费品价格上涨3.5%，涨幅比上月扩大1.3个百分点，影响CPI同比上涨约1.06个百分点。服务价格上涨0.9%，涨幅比上月扩大0.1个百分点，影响CPI同比上涨约0.44个百分点。②全国PPI环比上涨1.7%，涨幅比上月扩大0.7个百分点，主要原因为国际输入性因素、国内部分行业需求增加、市场竞争秩序优化等，行业上，上游能化、有色行业、光纤制造、外存储设备及部件、锂离子电池制造等领域价格环比不同程度上涨。PPI同比上涨2.8%，涨幅比上月扩大2.3个百分点。

图 2：CPI 及 PPI 走势 (%)

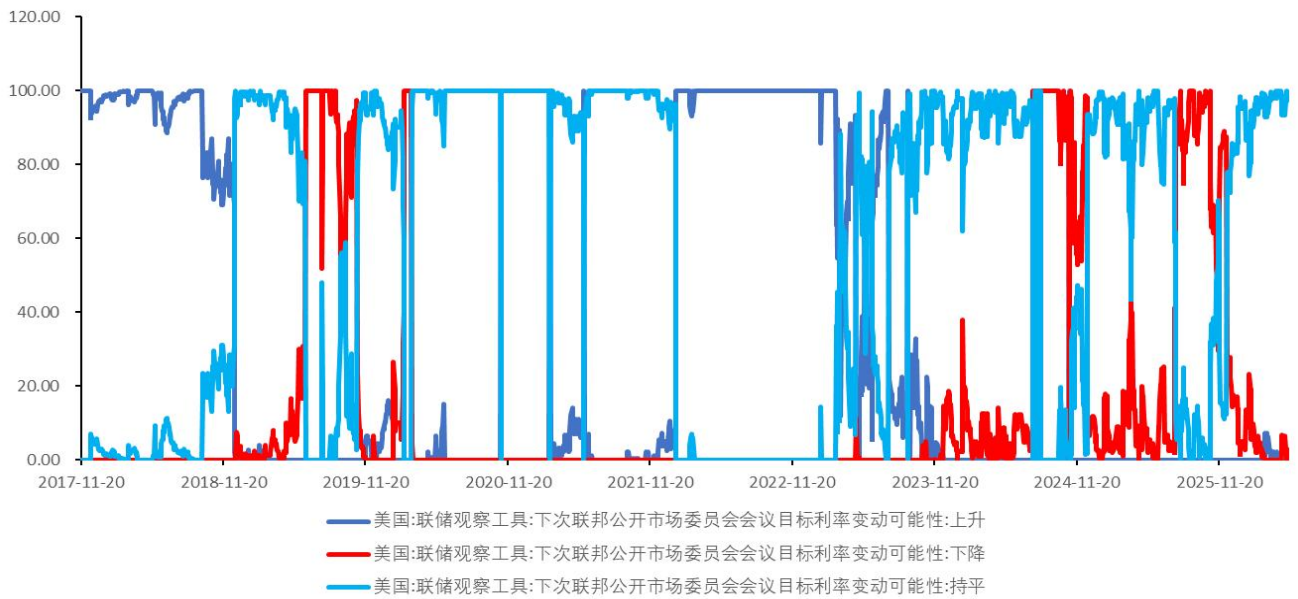


资料来源：Wind，华龙证券研究所

(3) 短期油价高位影响流动性预期

冲突以来国际油价有较大幅度上行，近期原油期货价格持续运行在100美元/桶附近，油价短期持续高位运行影响全球流动性预期。油价上涨推动了通胀预期升温。美国4月CPI同比上涨3.8%，为2023年5月以来最大同比涨幅，PPI同比上涨2.8%。因通胀超预期，降息预期延后，并且不确定性增加。通胀超预期直接打乱了市场对主要央行宽松节奏的判断。5月12日，根据CME美联储观察工具显示，市场预计美联储到6月维持利率不变的概率为97.6%。欧洲央行加息预期升温。

图 3：美联储目标利率变动概率(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

1.2 市场研判

市场呈现震荡蓄力。上周(2026年5月11日-2026年5月15日)上证指数区间涨跌幅为-1.07%、沪深300区间涨跌幅为-0.25%、万得全A指数区间涨跌幅为-0.74%，主要指数均调整。市场调整原因，一是多重利好阶段兑现后，市场可预见的强驱动因素有所减少。近期业绩公布期的基本面驱动、地缘缓和等利好推动市场上行，但相关利好在市场中得到集中定价，因此对市场的影响有所减弱。二是地缘不确定性导致油价高位运行，推动通胀预期升温。地缘尽管有所缓和，但战争对油价带来的影响，并未因此减弱，油价持续高位运行，逐步体现在价格数据中，引发通胀预期升温，导致外围流动性紧缩预期，影响市场风险偏好。三是市场局部估值较快扩张，部分资金选择兑现，且缺乏较为明确的板块承接，带来阶段性调仓引发震荡。当前地缘导致的流动性预期变化，短期可能仍会影响市场，市场可能阶段性仍有所震荡。

行业及主题配置。一是科技与先进制造。行业呈现较快增速，政策推动经济持续转型升级，相关方向景气动能延续，成为市场关注焦点。建议关注电子、计算机、通信服务；电力设备、国防军工、机械设备等行业及细分方向。二是政策推动供需优化。需求端总体呈现改善态势，反内卷政策推动供给端持续优化，建议关注汽车、家用电器、医疗器械、化工等行业及细分方向。三是十五五相关主题。建议持续关注人工智能+、商业航天、低空经济、人形机器人等。

2. 市场数据

2.1 全球及国内指数表现

图 4：全球主要指数涨跌幅(%)

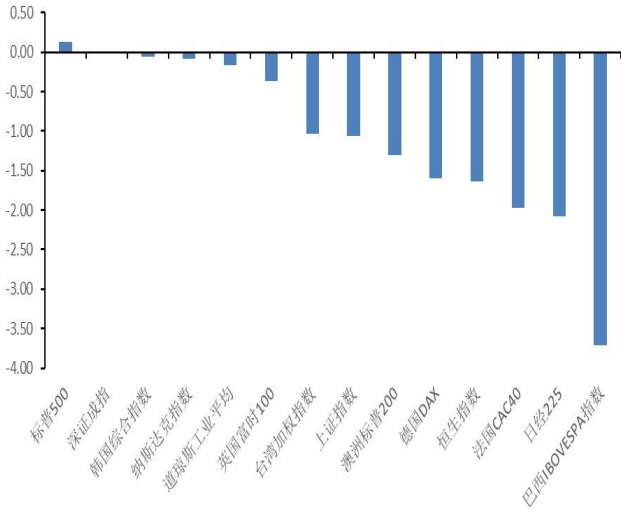
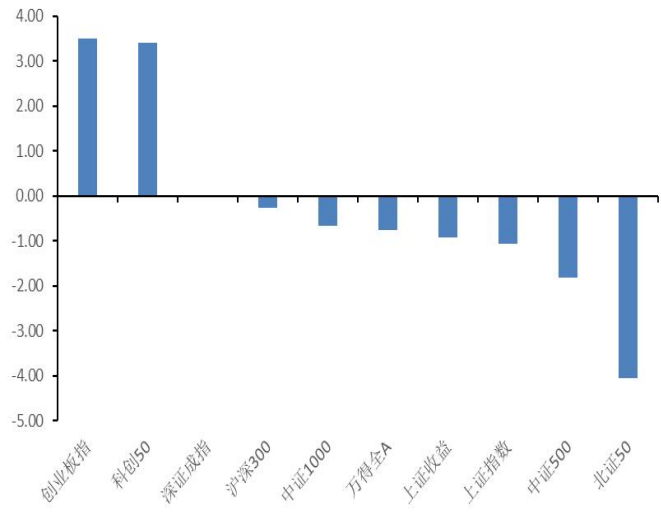


图 5：国内指数涨跌幅(%)

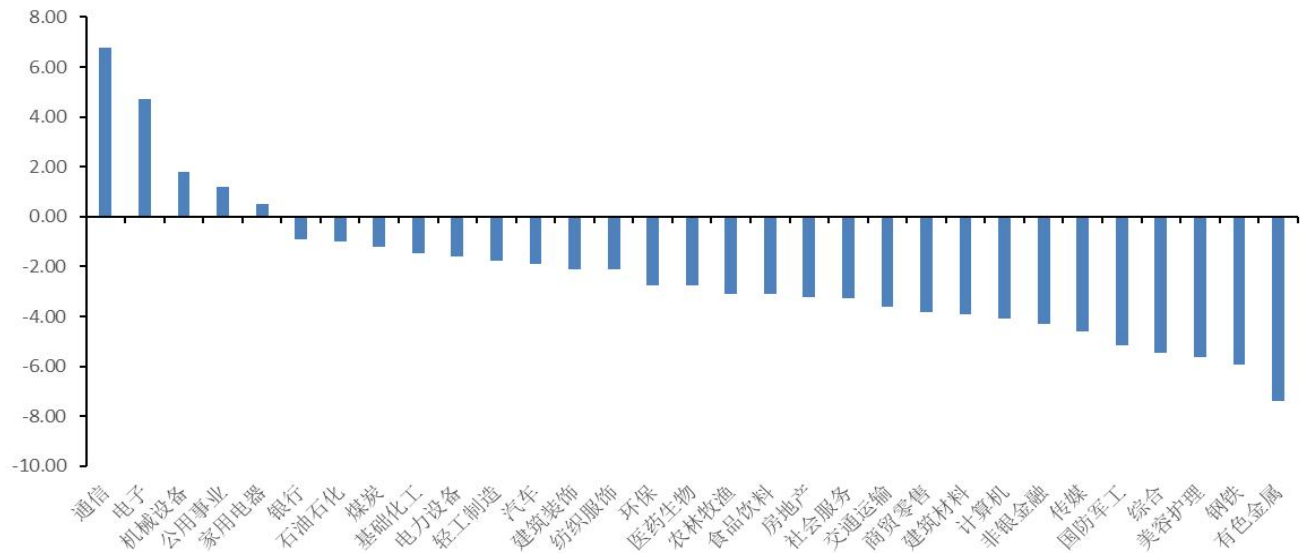


资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2026 年 5 月 11 日-2026 年 5 月 15 日

2.2 行业及概念指数表现

图 6：行业指数涨跌幅(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2026 年 5 月 11 日-2026 年 5 月 15 日

图 7：概念指数涨幅前十板块(%)

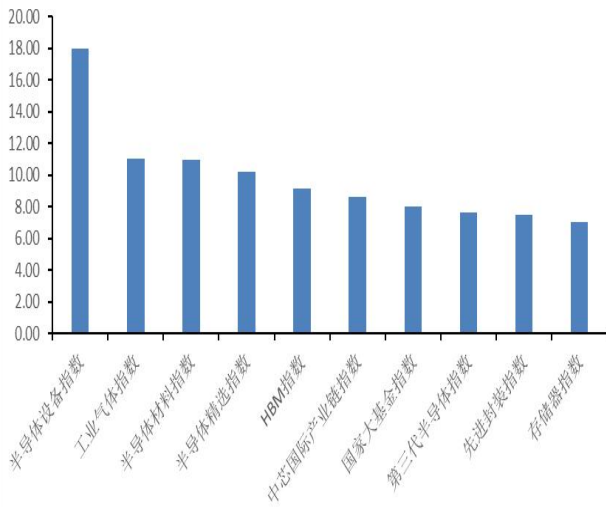
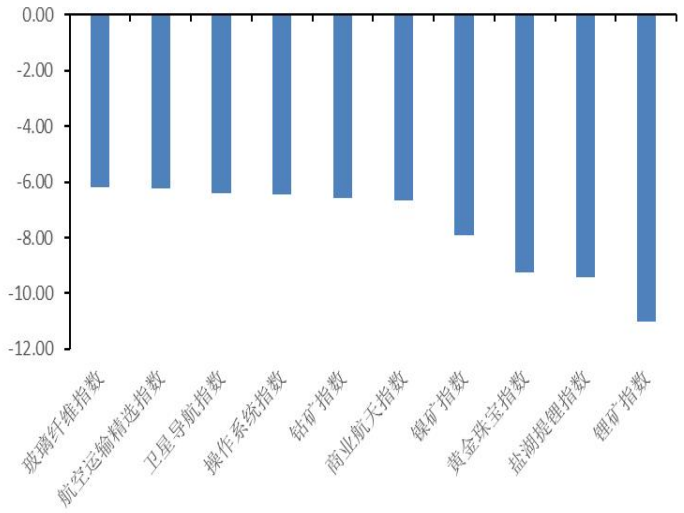


图 8：概念指数跌幅前十板块(%)

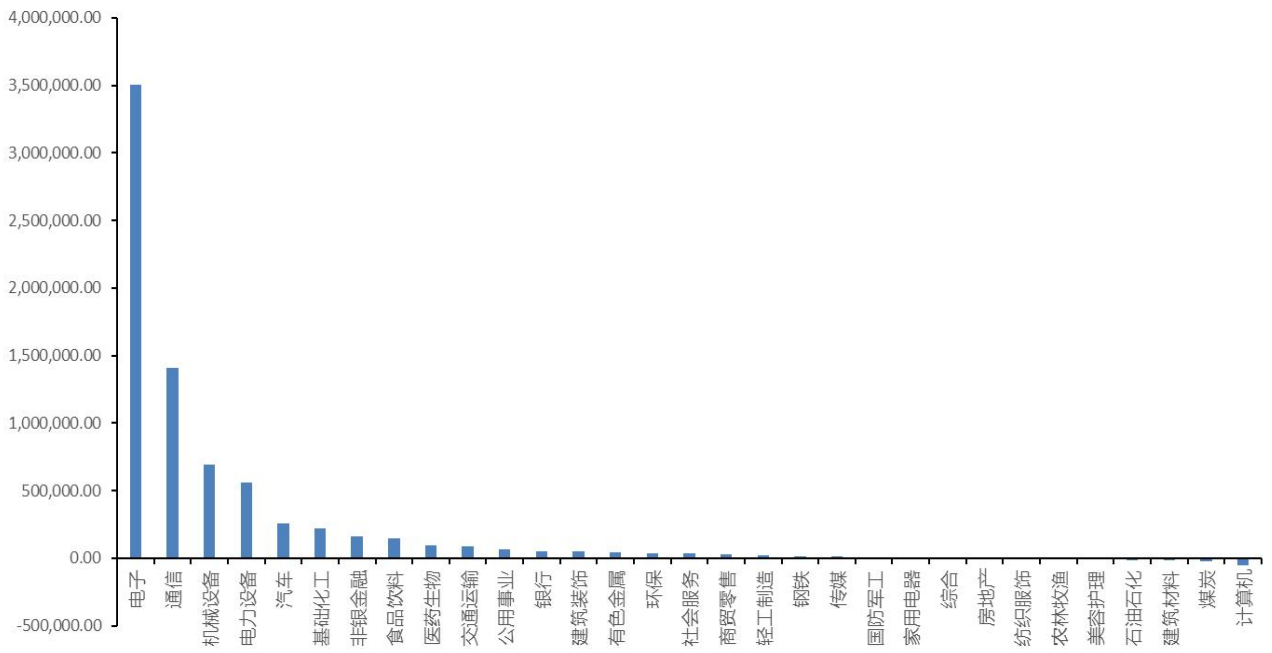


资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2026 年 5 月 11 日-2026 年 5 月 15 日

2.3 融资交易行业方向

图 9：期间净买入额(融资净买入-融券净卖出)(万元)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2026 年 5 月 11 日-2026 年 5 月 15 日

2.4 市场及行业估值

表 2：主要宽基指数市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位

证券简称	市盈率分位数%	市净率分位数%
创业板指	61.45	75.18
北证 50	71.85	76.77
沪深 300	90.43	51.08
科创 50	91.62	89.42
中证 1000	98.08	82.83
中证 500	98.17	93.09
万得全 A	99.50	73.63
上证指数	99.63	72.73
上证收益	99.63	72.73
深证成指	99.68	73.63

资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2017 年 5 月 15 日-2026 年 5 月 15 日

表 3：行业市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位

证券简称	市盈率分位数%	市净率分位数%
非银金融	0.07	13.99
食品饮料	15.48	0.00
美容护理	28.73	6.98
银行	36.24	20.67
有色金属	37.87	89.24
医药生物	48.65	13.42
社会服务	52.47	10.74
交通运输	61.47	6.64
家用电器	61.93	20.95
公用事业	62.50	81.71
纺织服装	69.16	70.97
电力设备	71.11	75.32
农林牧渔	72.60	15.16
国防军工	74.82	94.41
传媒	75.87	81.00
汽车	76.90	87.23
房地产	81.23	50.05
石油石化	82.18	69.12
环保	85.20	68.82
计算机	85.44	82.12
商贸零售	89.35	60.33
建筑装饰	91.62	35.39
钢铁	92.65	60.39
机械设备	93.86	99.91
基础化工	95.49	67.99

煤炭	95.79	71.25
通信	99.04	99.91
综合	99.63	99.45
建筑材料	99.68	40.48
电子	99.73	99.82
轻工制造	99.77	74.04

资料来源: Wind, 华龙证券研究所

注: 时间区间为 2017 年 5 月 15 日-2026 年 5 月 15 日

3. 事件日历

表 4: 数据前瞻

日期	指标名称	国家/地区
2026-05-18	4 月平板玻璃产量累计值(万重量箱)	中国
2026-05-18	4 月固定资产投资:累计同比(%)	中国
2026-05-18	4 月社会消费品零售总额:当月同比(%)	中国
2026-05-18	4 月工业增加值:当月同比(%)	中国
2026-05-18	4 月原煤产量累计值(万吨)	中国
2026-05-18	4 月原油加工量累计值(吨)	中国
2026-05-18	4 月钢材产量累计值(万吨)	中国
2026-05-18	4 月生铁产量累计值(万吨)	中国
2026-05-18	4 月天然气产量累计值(亿立方米)	中国
2026-05-18	4 月天然原油产量累计值(万吨)	中国
2026-05-18	4 月发电量产量累计值(亿千瓦时)	中国
2026-05-20	5 月 15 日原油和石油产品(不包括战略石油储备)库存量(千桶)	美国
2026-05-20	5 月 15 日原油库存量(千桶)	美国
2026-05-20	5 月 15 日战略石油储备库存量(千桶)	美国
2026-05-20	5 月 15 日原油产量引伸需求(万桶/日)	美国
2026-05-20	5 月 15 日蒸馏燃油产量引伸需求(万桶/日)	美国
2026-05-20	5 月 15 日车用汽油总产量引伸需求(万桶/日)	美国
2026-05-20	5 月 15 日炼油厂产能利用率(%)	美国
2026-05-20	5 月 15 日炼油厂开工率(%)	美国
2026-05-21	5 月 16 日初请失业金人数:季调(人)	美国

资料来源: Wind, 华龙证券研究所

4. 风险提示

(1) 经济不及预期风险。在政策的支撑下，经济稳中有进，政策延续发力提振内需，经济有望实现质的有效提升和量的合理增长，但仍会受到很多不确定因素的影响，若经济增长不及预期可能会引发市场波动。

(2) 行业风险。行业业绩会受到多种因素影响，如供求关系、行业周期、关税政策等，若业绩不及预期可能导致行业指数或个股波动。

(3) 汇率风险。人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，有利于A股市场表现，但人民币汇率受到多种因素影响，若超预期波动可能导致市场波动。

(4) 数据风险。市场历史数据表现不能完全代表未来，且市场受多种因素影响，存在结果与实际存在差距的风险，以及第三方预测数据误差风险。

(5) 贸易保护主义风险。全球贸易保护主义事件频率有所上升，尤其涉及到关税领域，若由此带来全球贸易摩擦增多，可能会引发全球经济衰退风险。

(6) 全球流动性风险。美联储降息预期存在调整和预期差，可能导致全球流动性预期变化，叠加其他潜在因素可能影响流动性预期，进而造成全球市场波动的传导风险。

(7) 黑天鹅事件。难以预计的突发事件对市场产生扰动，这些事件可能包括地缘冲突、金融风险、自然灾害等。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人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。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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的6-12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。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，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，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但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。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。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及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、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的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046