



## 一、本周行情回顾

**行情方面**，本周 A 股各主要指数周度均上涨、且由小盘成长领跑：创业板指周涨幅为 6.65%、深证成指涨 4.02%、中证 500 涨 3.07%、沪深 300 涨 1.99%、上证综指涨 1.64%，北证 50 亦录得上涨 7.43% 的强势表现。申万一级行业涨幅靠前有通信 8.4%、电子 6%、电力设备 4.8%、军工 4.4%、有色 4.2%、地产 4.1%、建材 4.1%；通信连续三周涨幅靠前，电子、电新、有色连续两周涨幅靠前。申万一级行业跌幅靠前有石化-3.9%、餐饮-1.7%、煤炭-0.9%、交运-0.8%、医药-0.6%，餐饮、煤炭、交运连续两周跌幅靠前。主题涨幅靠前的光模块 12.8%、超硬材料 11.2%、玻纤 11.1%、锂矿 10.6%、光芯片 10.1%、电路板 8.6%、存储 8.1%。电路板、光模块、存储连续两周涨幅靠前。跌幅靠前有油气开采-3.5%、化学原料-3.1%、航运-2.2%、天然气-1.9%、挖掘机-1.7%、稳定币-1.5%；成交层面，本周 A 股日均成交约 2.36 万亿元、环比放大约 10%、单日成交在 2.16—2.45 万亿区间，交投显著升温、风险偏好延续修复。

本周“指数普涨、成长领跑、科技链条显著占优、成交高位放量”的组合，体现资金在业绩季与政策预期下向“高景气+高确定性”方向集聚，资源品与防御板块阶段性承压，结构分化显著。

全球宏观事件对市场形成共振支撑与扰动并存。国内方面，一季度 GDP 同比增长 5.0% 落地，强化“经济开局平稳”的预期支撑市场风险偏好；海外方面，美国 3 月 CPI 同比 3.3%、核心 CPI 同比 2.6%，叠加密歇根消费者信心初值大幅回落至 47.6，强化“通胀边际钝化、增长约束上升”的交易线索，有助于压制长端利率上行、支撑全球风险资产估值；地缘层面，美伊伊斯兰堡谈判未达成协议但延续停火与再谈可能，霍尔木兹通行与油价路径仍是关键变量；能源侧，国际能源署表态已准备再次释放战略石油储备，边际缓释油价冲击预期。

制度与产业维度的催化持续利好“新质生产力”与 AI 主线。深化创业板改革文件发布、支持优质未盈利 IPO，制度包容性抬升有助于改善成长板块中期风险溢价；周度维度通信、电子等科技板块表现突出，AI 链条（如光模块）继续吸引资金参与。

### 后市展望：

本周 A 股成交明显放大、指数震荡上行、成长风格占优，背后是国内“稳增长”数据验证、海外“胀转滞”的再定价与地缘风险短期钝化的共振，科技成长与部分高β品种获得超额，能源链条阶段承压、日内轮动加快。

在“内稳外变”的大背景下，A 股短期仍以“震荡偏强+结构性机会”为主线，随着年报与一季报密集披露，定价核心将持续回归“业绩与景气”，成交活跃度的维持将有利于结构性机会的延续。可以围绕“AI 算力链+电力设备/有色”的成长与景气主线进行攻守兼备的配置，同时以高股息作为波动对冲。

**债市方面**，本周债市整体走强，长短端有所分化明显。短端利率受资金面支撑维持低位震荡，而长端与超长端在配置盘与交易盘共振下表现更为强势，30 年期国债收益率创阶段性新低，期限利差显著压缩。



### 核心表现：

1. 经济数据：GDP 超预期但结构分化，通胀温和。
  - 增长端：一季度 GDP 同比增长 5.0%，数据基本符合预期，未改变“温和复苏”的定价逻辑。
  - 通胀端：3 月 CPI 同比 1.0%（环比-0.7%），PPI 同比+0.5%（环比+1.0%）。PPI 转正释放工业品价格修复信号，但 CPI 低位显示内需仍偏弱，市场预期“温和通胀”组合或未对货币政策构成约束。
2. 资金面与机构行为：资产荒逻辑强化，超长债补涨。
  - 资金环境：央行延续“地量”逆回购操作，DR007 持续运行在政策利率下方。流动性“堰塞湖”推动机构被动拉长期，资金与负债流成为当下市场核心逻辑。
  - 机构行为：理财规模回升与基金申购形成增量负债。交易盘增配长债和超长债，而配置盘部分止盈，筹码正由配置盘向交易盘转移，市场波动率可能上升。
  - 期限表现：在资金面持续宽松预期下，压缩利差的逻辑延续。10 年期国债收益率下行至 1.75%-1.77%区间，30Y 国债活跃券陡峭化下行，收益率逼近 2.25%。

**本周转债市场呈现反弹走势。**受地缘局势缓和及正股情绪修复驱动，市场风险偏好显著回升。高价券与次新券成为反弹急先锋，估值压缩压力暂缓。

### 核心表现：

1. 估值修复与强赎分化。

高价/次新券：此前超跌的高价券及次新券在本轮反弹中弹性最大，转股溢价率出现明显修复，百元溢价率周内上行约 2%。

强赎债：表现极度分化。已公告强赎且溢价率未完全收敛的个券受正股反弹带动表现亮眼。

2. 资金情况：风险偏好边际回暖，但逢反弹资金流出明显

美伊局势阶段性缓和是核心驱动力，外资回流与两融资金活跃度提升带动正股反弹，转债市场成交额放大。但资金并未无差别追高，更倾向于流向业绩确定性高、信用资质优的标的，对信用下沉仍保持谨慎。

上证可转债 ETF (511180.SH) 近 5 个交易日有 3 天主力资金净流出，合计流出 2.75 亿元，居全市场第一梯队。

**ETF&REITs&FOF 方面**，上周（2026 年 4 月 13 日至 4 月 17 日）指数表现：中证全指 2.69%，南华商品指数 1.88%，国债指数 0.24%，中证 REITs 全收 0.96%，中证转债 2.16%，中证全债 0.19%，上证指数 1.64%，深证成指 4.02%，创业板指 6.65%，科创综指 5.70%，北证 50 7.43%，中证 A500 2.26%，中证 2000 3.52%，红利低波 0.47%，万得微盘股指数 0.59%，恒生指数 1.03%，恒生科技 3.75%，港股通 1.21%，日经 225 2.73%，道琼斯工业平均 1.38%，纳斯达克指数 5.24%，标普 500 3.29%，万得全基指数 1.56%，万得股基指数 2.62%，万得混基指数 2.45%，万得债基指数 0.25%，万得货基指数 0.02%。

策略表现：股债商等权 (ETF&LOF) 1.23%，宽基与跨境 (ETF) 2.93%，行业与主题 (ETF) 1.74%，固定收益 (ETF) 0.36%，红利现金流 (ETF) 1.23%，低价低换手 (ETF) 0.99%，高息高折价 (REITs) 0.01%，ROE 与 ROA (港股通) -0.05%，PEG (双创) 2.33%，大小盘轮动 (ETF) 2.19%，双低月调仓 (可转债) 0.20%，微盘月调仓 (全 A) 0.01%，多资产周调仓 (ETF) 0.21%。

ETF 周涨幅前五：创业板成长 ETF 华夏 10.81%，创业板人工智能 ETF 华宝 10.08%，纳指科技 ETF 景顺 9.57%，通信 ETF 富国 8.93%，通信 ETF 国泰 8.51%；周跌幅前五：标普油气 ETF



嘉实-4.12%，油气 ETF 汇添富-3.23%，石油 ETF 国泰-2.89%，石油 ETF 鹏华-2.66%，医疗 ETF 华宝-2.36%；今年涨幅最大：中韩半导体 ETF 华泰柏瑞 46.76%；今年跌幅最大：旅游 ETF 富国-15.70%。REITs 周涨幅最大：招商基金蛇口租赁住房 REIT 4.23%；周跌幅最大：广发成都高投产业园 REIT -3.61%；今年涨幅最大：南方润泽科技数据中心 REIT 14.09%；今年跌幅最大：易方达广开产业园 REIT -6.79。FOF 今年涨幅最大：中信建投睿选 6 个月持有 C 21.43%；今年跌幅最大：工银养老 2050 五年持有 A -3.04%。

上周股市继续上涨，债市继续上涨，商品反弹，REITs 继续上涨。国内方面，中国一季度经济数据公布，多项宏观指标超预期，同时中国将制定 2026 年至 2030 年扩大内需战略实施方案；A 股市场表现向好，创业板指刷新 11 年新高；资本市场违规减持“紧箍咒”进一步收紧。海外方面，市场仍聚焦美伊冲突，美国和伊朗新一轮面对面谈判最快可能于 20 日恢复，尽管双方谈判已取得显著进展，但在关键问题上仍存在分歧。

在个体策略容量受限、生命周期衰减、尾部风险不可预测的背景之下，FOF 成为突破单一管理边界的核心载体。通过配置多个独立投研团队，整合跨市场、跨策略、多工具的智慧网络，实现系统性风险分散与能力互补。FOF 不追求资产拼盘，而是构建“专业投资能力网络”。投资 FOF 是为了提升跨越策略周期和市场周期的生存概率，而非短期冠军收益。FOF 是复杂环境下，理性投资者追求稳健的最优解。

根据 Wind 统计，截至 4 月 19 日，今年以来新成立的 FOF 产品为 61 只（不同份额合并统计），其中有 26 只募集规模超 10 亿元。26 只产品中，有 3 只成立于 4 月期间。

## 二、行业动态跟踪

**大健康行业方面**，中信医药指数-1.5%，跑输创业板指数，跑输沪深 300 指数。周三受政策影响上涨，创新药整体表现较弱，周五药明康德回调明显。市场担忧公司近期涨幅明显，公司或在业绩期后减持，科技股大涨，创新药前期阶段性上涨明显，数据接近兑现期，资金提前流出，带动创新药整体回调。风险提前释放。

### 行业重要新闻及公告：

1、Revolution Medicines 公布数据，Daraxonrasib(RMC-6236)在针对既往接受过治疗的转移性胰腺导管腺癌(PDAC)的 III 期 RASolute 302 研究中取得积极结果。与标准化疗相比，Daraxonrasib 的中位 OS 为 13.2 个月，而化疗组为 6.7 个月，风险比为 0.40( $p < 0.0001$ )。相比标准治疗，患者生存期整整翻了一倍，死亡风险降低 60%。

2、4 月 16 日下午，国家药品监督管理局官网发布信息，中央组织部有关负责同志出席国家药监局领导干部会议，宣布中央决定：黄果任国家药监局党组书记，免去李利国家药监局党组书记职务。

3、国务院办公厅近期发布《国务院办公厅关于健全药品价格形成机制的若干意见》（国办发〔2026〕9 号），旨在健全以市场为主导的药品价格形成机制，服务药品领域全国统一大市场建设，通过优化重点环节价格政策、发挥多主体价格发现作用、引导关键领域价格合理水平及加强价格治理，激发市场活力，支持医药产业高质量发展。



**大制造行业方面**，本周电力设备及新能源（中信一级）涨幅 3.82%，汽车（中信一级）涨幅 1.48%。

特斯拉 AI5 芯片是特斯拉自主研发的第五代 AI 芯片，主要针对自动驾驶和人形机器人等边缘端 AI 计算场景进行专项优化。

北京亦庄人形机器人半马纪录：齐天大圣队“闪电”机器人以 50 分 26 秒跑完 21.0975 公里，打破人类半马世界纪录（57 分 20 秒），适配复杂地形（坡道、弯道等 10 余种）。

2026 中国人形机器人生态大会（CHREC，4.17-19，上海）：华翔启源发布 PEEK 材料全链路技术，自研改性 PEK 行星减速器减重 70%、扭矩重量比提升 70%；单台人形机器人减重 5.3kg，破解轻量化与续航痛点。

3 月欧洲电动车销量再提升，欧洲 9 国合计销量 38.3 万辆，同环比 34%/73%，其中纯电注册 26.2 万辆，占比 68.4%。乘用车注册 118.5 万辆，同环比 4%/59%，电动车渗透率 32.3%，同环比+7.3/+2.6pct。1-3 月欧洲主流 9 国累计销量 81.3 万辆，同比+29%。

### 三、兴合观点

#### 公募基金投资部梁辰星（权益）观点：

维持前几期观点，市场反转确定，短期冲高后可能进入指数休整期，但是个股或仍会轮动表现。AI 叙事转好，token 涨价，存储和 pcb 涨价传导持续，光模块和台积电等大票业绩是稳定的压舱石。围绕一季报。围绕 AI 叙事。

此外，商业航天，量子，机器人等受到风偏影响的板块都或有反弹机会。另一方面，如果停战进入实质性阶段，有望重回通胀逻辑。

#### 公募基金投资部蒋婷婷（权益）观点：

1) 科技成长（AI 算力链为锚）：建议继续关注通信设备/光模块、半导体、PCB/服务器/液冷等“算力基础设施”板块，受益于超大规模智算集群建设与制度层面的中期支持；同时关注科创属性强、业绩兑现度高的细分龙头，优先把握“业绩+景气+政策”的三重共振标的。

2) 中国制造正在成为全球压舱石，关注机械设备为代表的制造业重估机会，受“设备更新+龙头出海+AI 产业链渗透”驱动，重点跟踪一季报兑现与订单边际。电力设备在“算电协同”和出海逻辑下景气延续。

3) 能源约束或开始回归，关注新旧能源（油、油运、煤炭，锂电、风光、储能）以及化工行业；同时，开始逐步关注具有金融属性的大宗商品，在需求复苏情形下的机会。

#### 公募基金投资部魏婧（固收）观点：

长端力量有所分歧，止盈渐增。但是驱动这波的资金宽松期限利差等因素可能在，配置盘前期有所踏空，难言长端行情结束，估计仍然有一定空间。

#### 专户基金投资部孙祺（权益）观点：

A 股行情继续延续前周的结构特征，市场普遍继续看好算力引领的科技。



## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。基金管理人承诺以恪尽职守、诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金管理人提醒投资者在做出投资决策前应全面了解基金的产品特性并充分考虑自身的风险承受能力，理性判断市场，投资者自行承担基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险。投资有风险，选择须谨慎。敬请投资者于投资前认真阅读基金的基金合同、最新招募说明书、基金产品资料概要及其他法律文件。

本材料为客户服务材料，不构成任何投资建议或承诺，本材料并非基金宣传推介材料，亦不构成任何法律文件。若本材料转载或引用第三方报告或资料，转载内容仅代表该第三方观点，并不代表兴合基金的立场。