

## 【一周市场述评】市场风格正从“主题先行”切换至“业绩与景气共振”

前海联合基金

发布：2026 年 4 月 20 日

### 市场表现回顾

上周上证指数上涨 1.64%，深证成指上涨 4.02%，沪深 300 上涨 1.99%，创业板上涨 6.65%，科创 50 上涨 4.31%。其中，表现相对居前的行业是通信（+8.40%）、电子（+5.95%）、电力设备（+4.77%）；表现相对落后的行业是石油石化（-3.88%）、食品饮料（-1.70%）、煤炭（-0.93%）。

### 市场事件回顾

1. 3 月 PPI 同比由负转正，3 月份全国工业生产者出厂价格（PPI）同比上涨 0.5%，环比上涨 1.0%。这是 PPI 同比在连续下降 41 个月首次转正，被视为重要的价格拐点。不过，其驱动结构偏向外生输入型，内生需求拉动尚不稳固。CPI 同比上涨 1.0%，通胀水平整体温和可控。
2. 4 月 10 日，证监会发布《关于深化创业板改革更好服务新质生产力发展的意见》。核心举措包括：增设创业板第四套上市标准（针对高成长、高研发投入企业）；引入做市商制度；推出再融资储架发行制度；适时推出创业板股指期货。市场观点认为，此举提升了资本市场对新质生产力的包容性和支持力度。
3. 4 月 13 日，央行发布数据显示，一季度社会融资规模增量累计为 14.83 万亿元，比上年同期少 3545 亿元；3 月末广义货币（M2）同比增长 8.5%。社融结构呈现“总量稳、结构优”特征，对实体经济发放的人民币贷款增加 8.9 万亿元。
4. 4 月 14 日，国务院办公厅正式发布《关于健全药品价格形成机制的若干意见》（国办发〔2026〕9 号），从完善重点环节价格政策、发挥相关主体价格发现作用、引导关键领域药价合理、加强价格治理四大维度，出台 14 条具体举措，标志着我国药品价格机制从“控费压价”向“价值定价、激励创新、保障可及”转型，将对医药全产业链产生深远影响，推动行业进入高质量发展新阶段。
5. 2026 年 4 月 16 日，国家统计局正式发布 2026 年一季度国民经济运行情况。一季度 GDP 同比增长 5%，高于 4.9% 的市场一致预期，达到全年目标上限。整体来看，开年经济表现抢眼，为全年实现增速目标打下坚实基础。消费：一季度社会消费品零售总额 127695 亿元，同比增长 2.4%；3 月份社会消费品零售总额增长 1.7%。投资：一季度全国固定资产投资（不含农户）102708 亿元，同比增长 1.7%。海关总署公布一季度货物贸易进出口总值 11.84 万亿元，同比增长 15%，创近五年同期最高。出口、投资均维持良好表现，较弱的环节主要是社零消费，且二季度在去年基数走高环境下仍有回落压力。物价回升速度加快，拉动名义增速也升至 2023 年 3 季度以来最高，物价回暖同时缘于需求改善和成本推升。而短期油价影响下，平均消费倾向和工业产能利用率已现回落迹象，尽管暂未扩散到量的层面，但若油价持续维持高位，随着原油库存的消耗，对经济各环节的影响或将持续显露。

## 市场观点

一季度 GDP 5%的增速及 PPI 转正，验证了经济内生修复的逻辑，为 A 股指数继续反弹提供了基本面支撑。市场风格正从“主题先行”切换至“业绩与景气共振”。在创业板改革政策利好及产业景气度（如 AI 算力、锂电）回升的驱动下，成长风格（通信、电子、电力设备）显著占优。整体看，当前市场处于“经济转型”与“外部冲击”交汇点。随着冲突和谈判交替演进，尽管谈判无法一蹴而就，但预计影响边际递减。伴随业绩期财报陆续披露，前期部分被错杀板块有望逐步迎来估值修复行情，我国具备优势的新能源产业链、全球具备突出竞争力的新经济产业链同样有可能在中长期出海视角下，成为通胀预期逐步消解后前期流出资金的承接池。

中期宏观层面看，国内央行密集开展公开市场操作，积极引导市场预期，居民存款持续搬家，央行“类平准基金”+创业板改革+中长期资金引导，构建长期信心；反内卷政策推动下企业盈利有望改善，GDP 增量超 6 万亿、内需政策加码提振盈利预期。叠加美国局势动荡背景下渐显国内资产吸引力有望进一步增强。截至 4 月 17 日，沪深两市动态 PE 为 20 倍，处在历史中枢位置；随着十五五规划各项政策落地预期提升、通胀预期的缓解，预计行情将继续沿业绩增长确定性高、估值合理、符合景气提升和新质生产力发展方向的主线演绎。

在行业选择方面，建议持续关注：

行业方向一：先进制造业作为现代产业体系骨干力量配置价值提升。重点关注新能源景气度提升方向（锂电、光伏及乘用车出海、风电、储能）、算电协同（公用事业、能源信息化等）、化工（新能源材料、磷化工、农药等）带来的机会。密切关注商业航天、6G、可控核聚变、固态电池等十五五重点规划方向。

行业方向二：科技产业主线共识凝聚下投资价值仍显著。国内外互联网龙头开始形成终端模型用户扩张-AI 资本开支持续加码的正向循环，强化产业趋势确定性。海外大模型应用逐步丰富并培育出较强的软件付费能力，国内大模型应用的成本预计具有优势，技术日渐成熟更具大规模推广的基础，AI 硬件持续落地逐步提升渗透率。具体关注 1) 算力、自主可控产业链受益科技周期久期拉长估值中枢有望提振，重点关注光通信、液冷、电源、芯片、半导体设备材料等环节。2) AI 应用侧机遇：AI 模型端实力增强、成本下行加速各行业 AI 平权，大厂入局扩展 C 端场景，有望看到各领域 AI 应用收入或订单指标有更大程度的体现，全面赋能 B 端、C 端、G 端用户，优选大模型、传媒、计算机软件等应用领域。

行业方向三：反内卷政策提升高股息板块的兑现确定性，资源在大国博弈中的地位提升下配置价值凸显。前期受到地缘政治影响剧烈波动后具有稳定盈利能力的品种估值有望仍有修复空间，主要分布在有色、石油石化、煤炭、非银、建筑建材、钢铁等领域。

行业方向四：新型消费端有望持续。受益大力提振消费政策预期提升，CPI 回升有望提振消费端景气，后续政策加码可期，重点关注服务消费和新业态消费，相关板块盈利增长持续性增强，估值有望提振，关注医药生物（创新药）、餐饮旅游、食品饮料、农林牧渔等可选消费赛道。

风险提示与免责声明：数据来源于 Wind，**市场过往不预示未来**。本文不构成本公司任何业务的投资建议或保证，不作为任何法律文件。报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道，不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅供阅读者参考，不构成任何投资建议。未经本公司事先书面许可，任何人不得将此文或其任何部分以任何形式进行派发、复制、转载或发布，或对本文内容进行任何有悖原意的删节或修改。**基金有风险，投资需谨慎**。投资者进行投资时，应严格遵守反洗钱相关法规，远离非法金融活动，切实履行反洗钱义务。