



1

市场回顾

4月份以来，美以伊局势缓和，市场风险偏好较好改善，指数实现V型反弹。4月份上证指数上涨5.5%，WIND全A上涨8.4%，在业绩披露期，业绩较好的板块表现更加突出，科技龙头指数4月份上涨21.1%，科创50指数上涨18.9%，价值红利类指数表现较差。

市场资金继续向AI产业链聚集，光通信和半导体实现大幅上涨，有色、建材、新能源涨幅居前，市场沿着景气度和业绩增速高的方向演绎。红利低波类型行业如公用事业表现相对较差。

2

大国会晤

北京即将迎来比较繁忙的一周，特朗普将于5月13日至15日对中国进行国事访问。进京管控更加严格了一些，外地合作伙伴原定于本周到盘京投资调研的计划大部分被临时搁浅，期待后面跟大家再洽谈。

最大的发展中国家与最大的发达国家元首在北京会晤，牵动世界格局稳定。这是美国总统时隔9年再次访华，特朗普在社交媒体中多次剧透此次访华之行，希望未来几天在北京的对话可以给市场带来更多积极的信号。

市场信心

4月末的政治局会议关于资本市场的表述，明确提出稳定和增强资本市场信心，此番表述超预期，具备重要信号意义。产业的信心来源于2026年一季报的改善，随着美以伊冲突钝化加长期化，其对A股的影响在减弱，市场焦点逐步回归国内经济与基本面。A股25年年报业绩承压，但今年一季报盈利增速已转正，主要贡献的领域为：

1、新能源和科技盈利贡献主要增量，AI算力需求爆发、国产替代加速、储能需求旺盛，芯片、光模块、锂材料盈利较高增长。

2、周期品受全球供需格局改善及地缘因素影响价格上行，有色、化工、原油产品价格上涨，相关企业盈利显著提升。

3、最亮眼的当属出口产业链大超预期，电动车、锂电池、医疗器械以及高端制造全球份额提升。

大部分行业依然处于中等景气程度，低景气的行业主要表现为产能过剩、需求疲软，如养殖业、白酒、光伏设备、家居用品、基础建设等。幸运的是在当前阶段，我们可以看到那些景气度足够、成长空间巨大且估值合理的行业和公司，这要求我们对基本面要有极致且坚定的把控力，敢于在市场分歧中坚定持有，敢于在人声鼎沸时审时度势，把握确定性机会，让基本面研判成为决策的核心锚点。

3

市场展望

过去两年的赚钱效应强化了资金入市的信心，这在低利率的背景之下，让存款搬家成为可能。多家机构测算显示，2026年一年期及以上定期存款到期规模约在50万亿至75万亿元，大规模到期潮主要源于2022年至2023年，当时由于房地产市场波动、理财产品净值回撤等因素，大量资金从理财、基金等领域回流至定期存款，特别是三年期大额存单，锁定了相对较高的利率，如3.0%、2.8%、2.5%，如今这些存款集中到期，恰逢市场利率已显著下行。

一边是股市的赚钱效应，一边是1字开头的年利率，资金将不得不面临一场财富再配置。加之偏股型公募基金份额继续增长，私募基金备案规模创下2022年以来新高，融资余额稳步增加，资产配置向权益类倾斜的趋势在强化。

当前宏观流动性保持相对充裕，为资金入市创造了良好的流动性环境。外部冲突反复可能阶段性影响风险偏好，但不会改变市场整体方向，资金大概率持续围绕业绩趋势向好、景气改善的方向布局。

4

关于港股

港股投资老将粘洪峰先生的加盟，让盘京投资持有人关于港股的讨论变得更热闹了一些。疲软的恒生科技让港股投资者在4月份继续焦灼，持续高企的AI资本开支和去年开始的外卖平台补贴压低了整个指数的EPS。

从港股的盈利预期来看，上半年市场主要关注当年的盈利变化，近期是港股上市公司披露年报预告阶段，恒生科技2026年的盈利增速预期下调，外卖平台、新能源汽车等方向的盈利预期下调幅度较大，是恒生科技指数的主要拖累项。

目前来看恒生指数的盈利预期有企稳回升迹象，恒生科技的盈利预期下修放缓。港股尤其恒生科技无论纵向还是横向都处于低估状态，估值处于近十年10%分位附近，较全球市场有较大折价，具备较高的安全边际和中长期投资价值。

下半年开始恒生科技主要标的业绩有可能重新转正，一旦预期改善将表现出较大的弹性。港股投资因为市场的独特性，从策略角度可以偏于逆向，“股价下跌是优质资产的折扣券”，在市场恐慌、标的被错杀时敢于左侧布局，在贪婪时保持冷静，逆向而行。

在港股市场过去20年中，90%的年份会出现至少一次恐慌情绪，给予市场买入操作机会，但这需要投资者对港股市场结构、参与者、估值体系、定价逻辑等因素有较深层次的把握。

五一节后的市场交投活跃，在巨大的产业趋势引领下，全球资本市场共振，当下我们正处在变革发展的浪潮风口，祝大家把握好风险与机遇、投资顺利！



— 免责声明 —

在阅读本资料后，务必请您细阅此重要声明。

- 请确认您或您所代表的机构是一名“合格投资者”（参照中华人民共和国证券、基金相关法律法规认定要求），并将遵守对您适用的司法区域的有关法例及法规。
- 本资料所载内容仅供参考，并不构成广告或分销、销售要约，或招揽买入任何证券、基金或其他投资工具的邀请或要约。
- 投资涉及风险，投资者应详细审阅本公司基金产品的发售的文件以获取进一步资料及了解有关投资于股票及衍生品或股权等市场所涉及之风险因素，并寻求适当的专业投资和税务咨询意见。基金的股份或单位价格及其收益可升可跌，而过往的基金表现数据并不预示基金未来的表现。
- 本资料所提供的信息并非投资建议或税务咨询意见，投资者不应依赖本资料所提供的信息作出投资决策。
- 上海盘京投资管理中心（有限合伙）及雇员不对本资料所提供信息之任何错误或遗漏承担任何法律责任。您在任何情况下均不得复印、复制或再分发本资料的全部或其任何部分，或对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。
- 与本资料有关的所有版权、专利权、知识产权及其他产权均为上海盘京投资管理中心（有限合伙）所有。本公司概不向浏览本资料的人士发出、转让或以任何方式转移任何种类的权利。




深入 前瞻 原创 独立

THOROUGH

PROSPECT

ORIGINAL

INDEPENDENT

 盘京投资