

“汉口银行-普益标准”

华中地区银行理财产品收益指数月报

(2026年4月)

华中地区银行理财产品收益指数月报

4月资金面整体维持合理充裕，税期扰动、政府债发行推进及假期因素对流动性形成阶段性影响，但财政支出靠前发力、信贷需求整体温和，对资金面形成一定支撑。央行继续通过逆回购、MLF等公开市场操作灵活调节流动性，市场资金利率整体维持低位平稳运行。4月债市整体呈现震荡偏强后小幅回落走势，全国与华中固收类银行理财产品指数增速有所加快。从本期理财市场表现来看，**华中地区现金管理类产品收益指数**2026年4月整体呈下行趋势，从43点降至39点左右，截至2026年4月30日，为**38.95**点。**华中地区固收类产品收益指数**继续上行，涨幅较上月有所上升，2026年3月末收于112.75点，环比上涨0.27点。

一、理财指数总览

1.1 指数构建说明

银行理财产品进入“真净值”时代后，市场波动将直观地反映在产品的净值上，产品收益表现不确定性加大，产品的业绩基准仅能为收益表现情况提供参考，无法直观反映其真实运作情况。对于广大投资者来说，如何及时跟踪银行理财市场趋势、如何挑选合适的产品、如何配置投资组合，都成了一个不小的挑战；对于理财机构来说，如何根据市场走势制定发行、投资和营销策略、如何客观评价产品表现也成了一项难题。为更好跟踪区域理财市场趋势，汉口银行联合普益标准于2024年1月针对老版“**华中地区精选理财产品指数**”进行全新升级，主要从产品范围、权重选择和指数体系三大方面出发进行优化，旨在客观反映市场趋势，为投资者提供更为直观的行情跟踪，为投资者遴选产品提供更为客观的参考标准。

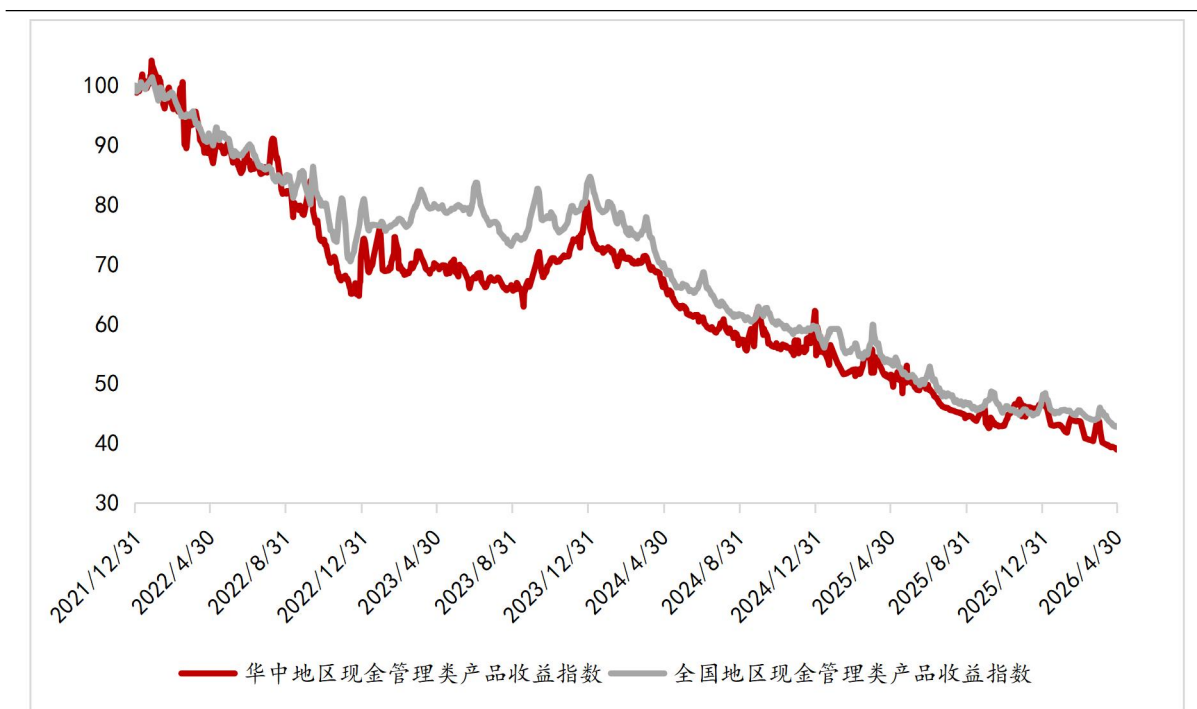
[附录1：指数详细编制说明及样本选取详见附录](#)

1.2 理财指数表现

1.2.1 现金管理类产品收益指数

截至4月30日，华中地区现金管理类产品指数为38.95，较上月末下降5.10点。4月央行继续通过逆回购、MLF等公开市场操作平滑市场流动性，以削峰填谷方式适度回笼中长期流动性，全月资金利率维持低位平稳运行。华中地区现金管理类产品收益指数整体走势下行，全国地区现金管理类产品指数从45.04点下降至42.77点，低于月初水平。

图表 1：华中地区现金管理类产品收益指数走势

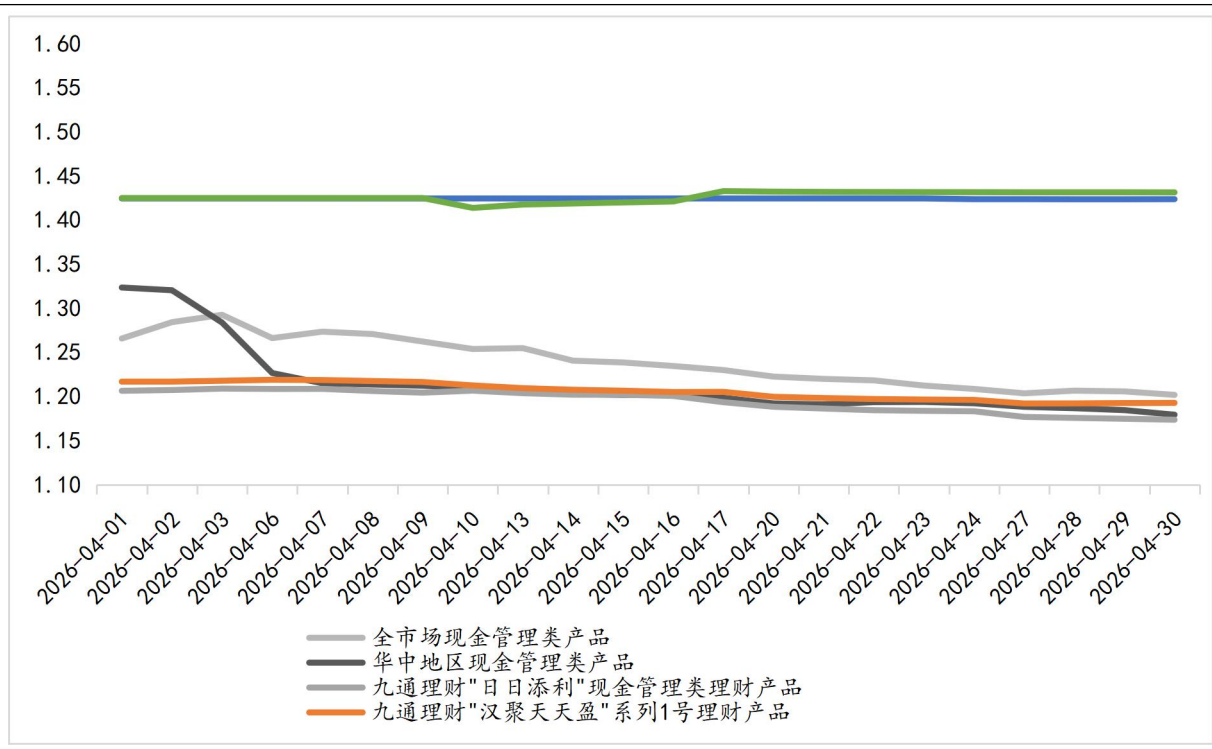


数据来源：普益标准

全国现金管理类产品的平均近7日年化收益率本月延续下降趋势，华中地区现金管理类产品平均近7日年化收益率本月初整体高于全国水平，但随后时点均略低于全国。截至月末，华中地区现金管理类产品和全国现金管理类产品的平均近7日年化收益率分别达1.18%和1.20%，分别较3月末环比下降15BP和下降4BP。本月，汉口银行成立稍早的两款现金管理类近7日年化收益率较上月表现略有下滑，月末收益表现均低于1.20%水平，且月内各时点跑输全国平均水平。2026年1月末新成立的九通理财“稳盈系列日日盈”1号和2号现金管理类理财产品收益表现相对较好，两款产品整体收益表

现相近，本月维持 1.42% 左右水平，分别跑赢华中地区平均水平 20-25BP，跑赢全国地区 15-20BP 左右，收益竞争力相对更为明显。

图表 2：全市场和华中地区现金管理产品平均近 7 日年化收益率走势（单位：%）



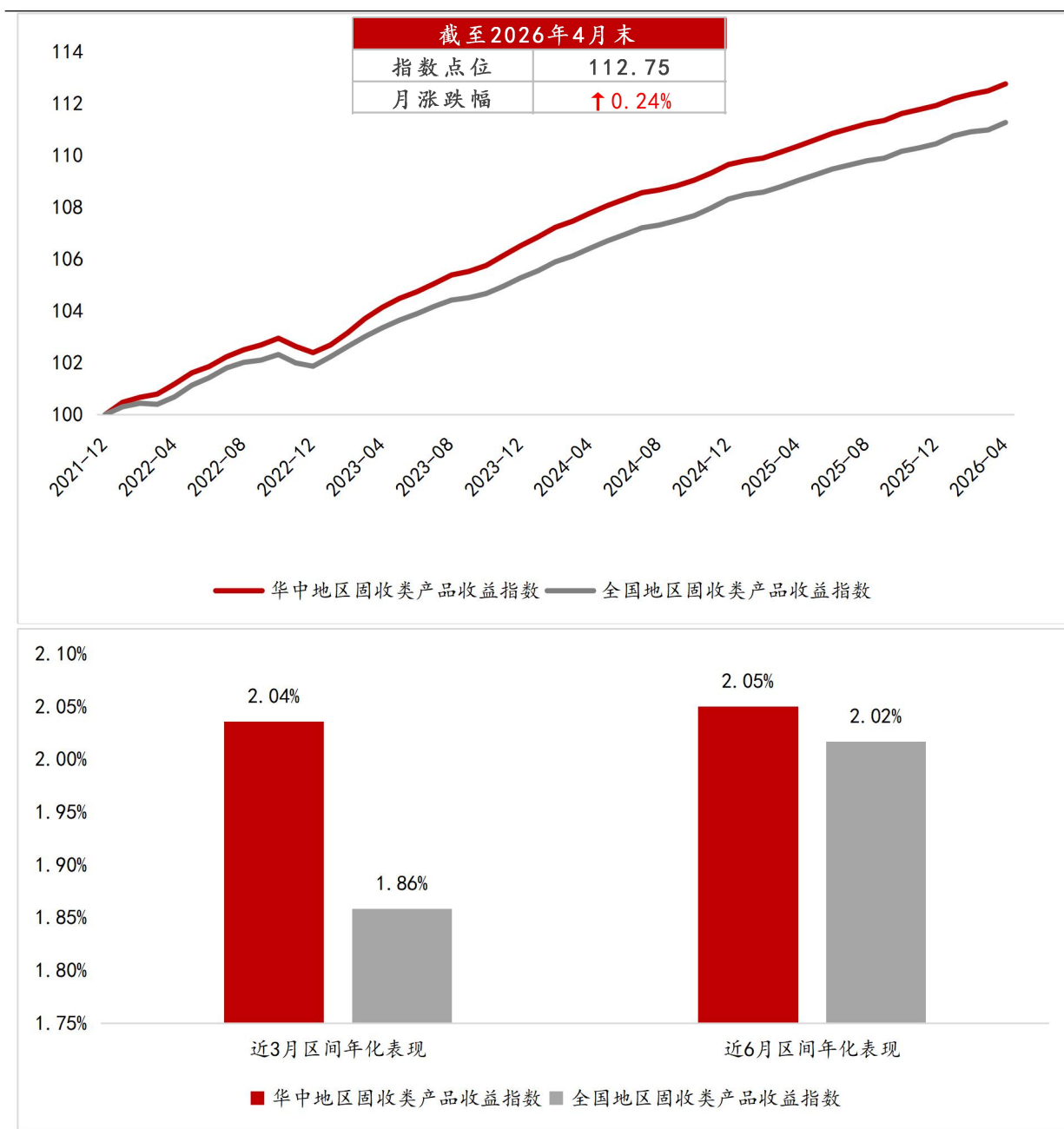
数据来源：普益标准

1.2.2 固收类产品收益指数

2026 年 4 月末，华中地区固收类产品指数为 112.75，环比上升 0.27 点，环比涨幅达 0.24%，同比涨幅达 2.18%。4 月以来，债市在经济边际修复、政策维持宽松以及海内外多重因素扰动下整体延续震荡运行格局。月初受经济景气保持平稳、部分外需数据表现较好以及市场风险偏好阶段性回升影响，债市情绪有所承压，利率债收益率出现一定波动；随后在资金面维持合理充裕、流动性环境整体平稳以及机构配置需求持续支撑下，债市情绪逐步企稳，中下旬收益率震荡下行后有所回调。与此同时，随着超长期特别国债启动发行、地方债供给节奏推进，市场对后续政府债供给及资金面扰动的关注有所升温。

通过固收类产品收益指数测算该类产品近期收益表现发现，华中地区理财产品 4 月的近三月区间年化收益率达 2.04%，近六月区间年化收益率达 2.05%，均跑赢全国水平。

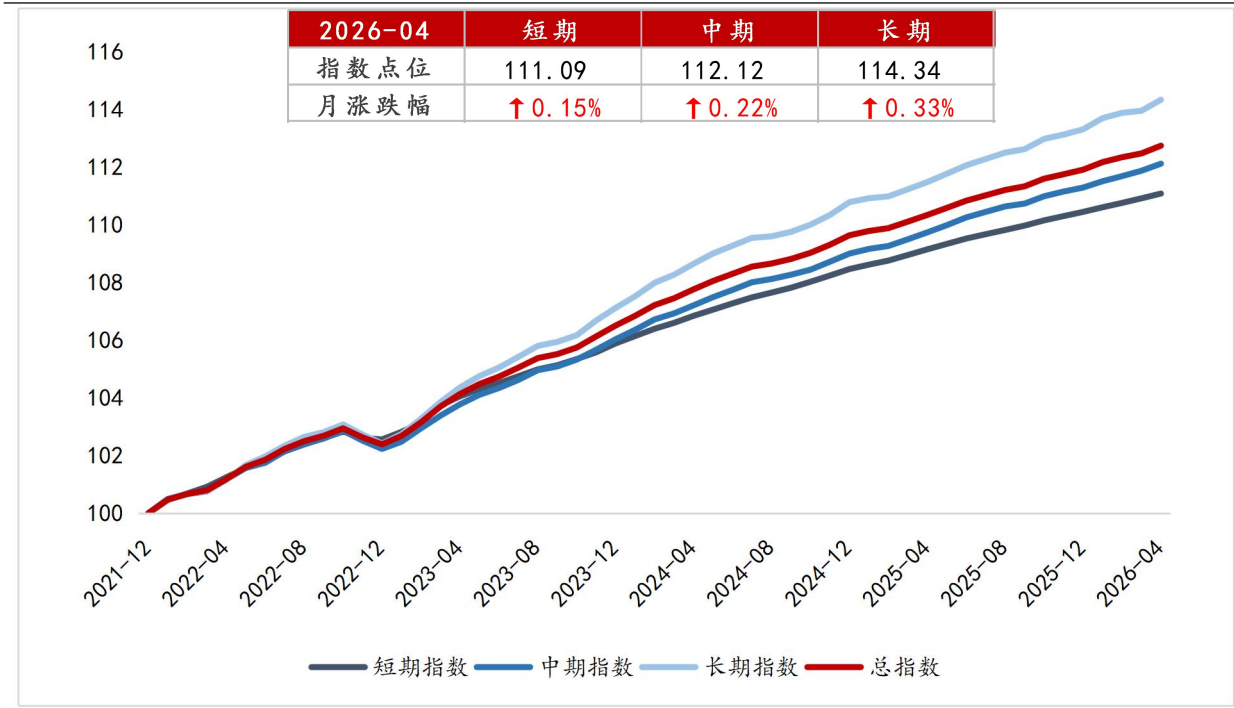
图表 3：华中地区固收类产品收益指数走势和区间表现



数据来源：普益标准

具体来看细分指数表现，短期、中期和长期产品收益指数分别达 111.09、112.12 和 114.34，分别环比上升 0.17 点、0.24 点和 0.38 点，月涨幅分别达 0.15%、0.22% 和 0.33%。

图表 4：华中地区各期限固收类产品收益指数走势



数据来源：普益标准

4月以来，债市震荡、权益市场轮动加快，部分投资者对资产配置灵活性的需求也有所上升。这种背景下，中短期最小持有期、每日开放型这类申赎相对灵活的产品具有较高流动性，市场关注度也有一定提升。相较于中长期产品，这类产品可降低资金锁定约束期，更好兼顾流动性与阶段性配置需求，使投资者能够更灵活地应对市场变化。例如，汉口银行“嘉盈”系列最短持有期产品、湖南银行“添利”系列最短持有期产品等，投资者可结合自身资金安排与风险偏好酌情关注。

图表 5：汉口银行部分优秀产品近期表现 (%)

产品名称	近1月年化收益率 (%)	近3月年化收益率 (%)
九通理财嘉盈系列最低持有91天5号理财产品	9.13 (↑691BP)	3.90 (↑231BP)
九通理财嘉盈系列最低持有91天6号理财产品	7.38 (↑516BP)	3.88 (↑229BP)
全市场短期固收类产品收益指数	2.21	1.59

注：括号内为产品收益率超全市场同类产品收益指数情况

数据来源：普益标准

二、本月理财市场动态

➤ 银行理财加快权益布局与服务创新

随着权益市场持续回温，银行理财机构近期也加快了权益市场布局脚步，多家理财子公司积极参与 A 股打新、定向增发及港股基石投资，通过适度提升权益资产配置比例增强产品收益弹性，“固收+权益”策略关注度有所提升。与此同时，部分机构开始推广“T+0.5”赎回模式，将开放式理财产品到账时间进一步提前，以提升资金使用效率和客户体验。整体来看，在收益率承压及产品同质化背景下，理财机构正通过拓展含权配置策略与优化资金流动性以增强产品吸引力，但背后的权益投资风险及流动性管理压力也值得关注。

➤ “五一”假期前后银行理财加码揽客

随着“五一”假期临近、权益市场进入休市阶段，银行及理财公司围绕闲置资金管理加大理财营销力度。近期，多家银行及理财子公司重点推广现金管理类、短债类及短最小持有期产品，主打“收益不停息”、“申赎灵活”、“快赎到账”等特点，满足投资者假期期间的资金配置与流动性需求。与往年侧重收益率宣传不同，今年机构更加注重流动性服务与客户

体验，通过提示节前申购时间、优化赎回效率等方式减少资金“站岗”情况。从行业趋势来看，在理财收益率整体承压及客户流动性需求提升背景下，兼顾稳健性与灵活性的短期理财产品关注度有所提升，理财机构亦持续通过服务优化增强客户吸引力。

➤ 顺应市场趋势，汉口银行持续优化理财产品供给与客户服务能力

在低利率环境延续、投资者稳健配置需求提升的背景下，汉口银行顺应银行理财市场发展趋势，不断完善理财产品体系与客户服务能力。围绕投资者对流动性与稳健收益的需求，汉口银行重点布局最短持有期产品、“固收+”策略产品等热门类别，通过优化产品期限结构与资产配置策略，提升产品灵活性与收益体验。同时，汉口银行持续加强投研与风险管理能力建设，理财业务综合竞争力与产品管理能力多次获得市场机构关注与认可。在市场波动加大与理财行业加快净值化转型的背景下，汉口银行正持续优化产品供给，提升客户财富管理体验，更好满足投资者多元化资产配置需求。

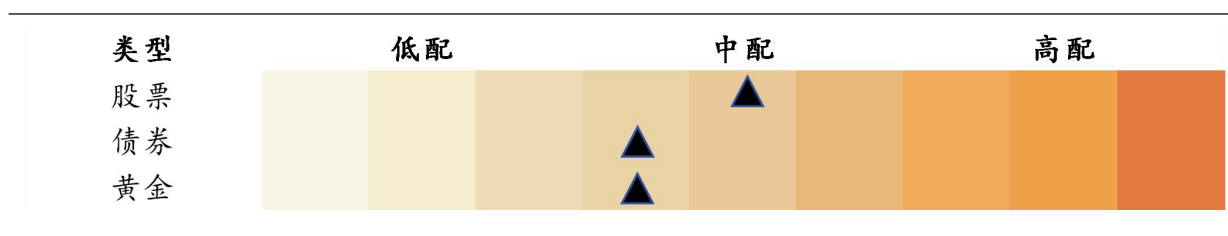
三、大类资产配置建议

综合各方面来看，4月公开市场操作实现净回笼，央行以削峰填谷思路操作MLF、逆回购适度回笼中长期流动性，未收紧流动性。信贷需求温和、政府债投放平缓，叠加财政支出托底，支撑资金宽松格局延续。4月随着集中复工效应消退、生产经营回归常态，叠加宏观政策持续发力、新动能支撑增强，指数小幅回落符合季节性规律，经济复苏基础进一步夯实；4月我国货币政策维持稳健偏宽松、精准调控基调，保持流动性合理充裕；财政政策坚持更加积极、靠前发力、提质增效，当月启动超长期特别国债发行，重点支持“两重”建设与“两新”工作。

4月经济景气总体稳定，呈现生产韧性较强、外需超预期回暖、中小企业明显改善、新动能持续领跑的格局。但内需修复基础尚不牢固、非制造业景气回落、成本压力高位运行等问题仍存，经济回升向好基础有待进一步巩固。展望5月，经济基本面有望延续边际修复态势。随着以旧换新消费券陆续投放、设备更新政策成效持续释放，内需或将稳步回暖，经济基本面有望在波动中夯实复苏根基，整体或将维持平稳向好的扩张节奏。与此同时，中东局势变化或将扰动外需韧性与大宗商品成本端，需持续关注地缘政治风险对国内经济复苏带来的影响。**政策面来看**，4月我国货币政策维持稳健偏宽松、精准调控基调，保持流动性合理充裕，央行通过逆回购等公开市场操作平滑资金波动，货币市场利率平稳，实体经济融资成本持续处于低位。当前政策处于观察期，既兼顾稳增长、促转型需求，又防范输入性通胀与外部不确定性，为后续政策预留灵活空间。4月财政政策坚持更加积极、靠前发力、提质增效，当月启动超长期特别国债发行，重点支持“两重”建设与“两新”工作。新增专项债持续提速，聚焦基建、民生与产业升级，同时推进地方隐性债务置换。财政支出结构优化，加大民生、科技与设备更新支持，靠前发力稳内需、促转型、防风险，助力经济持续回升向好。**资金面方面**，4月资金面合理充裕，利率低位平稳、流动性分层减弱。税期和政府债供给有阶段性小幅扰动，央行以削峰填谷思路操作MLF、逆回购适度回笼中长期流动性，未收紧流动性。信贷需求温和、政府债投放平缓，叠加财政支出托底，支撑资金宽松格局延续。展望5月，资金面大概率维持低波运行、整体适度宽松。作为“十五五”开局之年，稳增长诉求支撑货币政策保持宽松，央行将以公开市场操作维稳流动性、平抑利率波动。五月政府债发行、假期提现、税期等会造成阶段性扰动，但央行有望以中长期工具对冲，冲击整体有限，资金利率或平稳可控。同时需警惕财政超预期发力、海外政策变化及突发事件带来的资金面风险，密切跟踪央行调控动向。

债券市场方面，4月国内主要债市指数整体呈现先震荡上行、中下旬冲高后小幅回落的运行态势，全月整体收获正向收益。权益市场方面，4月A股整体呈现高位震荡、结构性分化格局，业绩成为行情核心驱动，科技成长与防御板块交替显现结构性机会。主要指数的表现方面，科创50指数4月涨幅相对较大，其余各类主要指数月末全数收涨。黄金市场方面，4月黄金市场整体呈现高位宽幅震荡、冲高回落走势。当月中下旬以来，地缘局势趋于缓和，市场避险情绪有所降温，叠加市场延后美联储降息预期，以及高位获利盘集中了结，共同推动国际金价月内震荡下行。4月末COMEX黄金期货价格收于4629.60美元/盎司，月内下跌1.05%。

图表 6：理财市场大类资产配置建议



数据来源：普益标准

3.1 宏观市场表现

3.1.1 资金面

4月，央行开展4000亿元MLF操作，当月MLF到期量为6000亿元，逆回购量4396亿元，逆回购到期量7712亿元，此外，央行4月还开展了合计13000亿元的买断式逆回购操作，并有17000亿元买断式逆回购到期，公开市场操作合计净回笼9316亿元。整体来看，4月银行间资金面整体维持合理充裕格局，呈现利率低位运行、波动幅度偏小、流动性分层弱化的特征，税期高峰及政府债供给带来阶段性扰动但冲击有限，央行延续“削峰填谷”思路，通过MLF、逆回购等工具适度回笼中长期流动性，但流动性并未转向收紧，信贷需求温和、政府债券供给节奏平缓，叠加财政支出托底，共同支撑资金宽松格局延续。展望5月，资金面或将延续低波运行、整体适度宽松的格局。作为“十五五”开局之年，稳增长诉求支撑货币政策继续维持宽松基调，央行将依托各类公开市场操作保持流动性充裕、收窄资金利率波动。5月政府债集中发行缴款、假期居民提现、税期等因素会带来阶段性资金扰动，但央行或仍将通过中长期工具投放进行对冲缓释，对资金面冲击或整体有限，预计资金利率将围绕政策利率平稳运行、波动幅度可控。此

外,需警惕财政超预期发力、海外货币政策变动及突发经济事件带来的资金面偏离风险,持续跟踪央行政策调控动向。

3.1.2 基本面

4月制造业 PMI 为 50.3%,环比微降 0.1 个百分点,连续两个月处于扩张区间,制造业景气水平总体平稳,延续回升向好态势。随着集中复工效应消退、生产经营回归常态,叠加宏观政策持续发力、新动能支撑增强,指数小幅回落符合季节性规律,经济复苏基础进一步夯实。**着眼重要细分项**,4月生产指数环比上升 0.1 个百分点至 51.5%,持续位于扩张区间,制造业企业生产节奏平稳,产能利用率维持高位,产业链供应链运转顺畅。**新订单指数环比下降 1.0 个百分点至 50.6%**,仍处扩张区间,市场需求延续扩张态势但边际有所放缓,供需两端仍同步扩张、供给修复更具韧性。**内需方面**,受“两新”政策持续发力、基建投资稳步推进以及居民刚需稳定释放等因素带动,国内市场需求保持整体稳定、稳中有增的发展态势,但房地产市场调整仍在延续,部分行业市场活跃度偏弱。**外需方面**,新出口订单指数环比上升 1.2 个百分点至 50.3%,在连续 23 个月运行于收缩区间后重返荣枯线以上,受益于 AI 基础设施、电网投资、储能等全球性需求释放,以及中东局势带来的涨价预期和提前备货因素,电气机械、通用设备、化工等行业出口订单增长显著。**总体来看**,4月制造业 PMI 连续两个月处于扩张区间,经济景气总体稳定,呈现生产韧性较强、外需超预期回暖、中小企业明显改善、新动能持续领跑的格局。但也要看到,内需修复基础尚不牢固、非制造业景气回落、成本压力高位运行等问题仍存,经济回升向好基础有待进一步巩固。从市场预期看,生产经营活动预期指数为 54.5%,环比上升 1.1 个百分点,连续三个月回升,制造业企业对近期市场发展信心持续增强。**展望后续**,经济大概率延续边际修复态势,随着以旧换新消费券陆续发放、设备更新政策效应持续显现,内需修复动能有望保持稳健。高技术制造、装备制造等新动能行业在产业升级与出口结构优化支撑下有望延续较好发展态势。同时,中东局势演变对外需的持续性和成本端的扰动仍需密切关注,谨防地缘政治风险对国内制造业运行的冲击。总体而言,制造业有望在波动中巩固复苏基础,保持平稳向好的扩张态势。

4月非制造业商务活动 PMI 为 49.4%,环比下降 0.7 个百分点,回落至荣枯线以下,非制造业景气水平有所回落,主要受季节性因素减弱、需求恢复乏力及行业分化延续影响,复苏基础仍不稳固。分行业来看:4月建筑业 PMI 为 48.0%,环比下降 1.3 个百分

点，景气水平有所回落。尽管进入传统施工旺季，但房地产市场持续调整拖累行业整体表现，基建相关土木工程虽保持扩张但力度有限，建筑项目施工进度不及预期，行业整体仍呈收缩态势，新订单指数低位运行，需求端支撑偏弱；不过建筑业业务活动预期指数为 50.5%，与上月持平，继续位于临界点以上，企业对后续重大项目落地与施工进度加快的信心保持稳定。4 月服务业 PMI 为 49.6%，环比下降 0.6 个百分点，重回收缩区间。清明小长假虽对交通运输、住宿餐饮形成短期支撑，但节后消费动能回落，批发、零售、居民服务等行业商务活动指数均回落至临界点以下；行业分化依然显著，铁路运输、邮政、电信广播电视及卫星传输服务等行业商务活动指数均位于 55.0% 以上较高景气区间，线上消费与信息服务需求旺盛，而房地产及相关中介服务景气度持续低位运行；值得关注的是，服务业业务活动预期指数升至 55.4%，企业对二季度市场改善预期有所增强。后续随着稳投资政策持续落地、“五一”假期消费需求预热，非制造业有望在 5 月企稳回升，但需关注内需恢复节奏及外部环境变化对信心的影响。

通胀方面，4 月 CPI 同比预计落在 1.0%-1.1% 区间，整体保持温和运行态势，同比涨幅与 3 月基本持平或小幅抬升。从支撑因素来看，国际原油价格持续上行，直接带动国内能源品类及工业消费品价格走强，为整体通胀形成重要托底；同时随着线下消费场景持续恢复，服务类价格迎来季节性修复，核心通胀呈现稳步温和回暖态势，对物价形成正向拉动。拖累端同样较为突出，国内生猪市场供给充足、猪价延续偏弱运行走势，对食品端物价形成明显压制；叠加整体居民消费需求尚未实现全面修复回暖，内需复苏节奏偏缓，进一步约束物价整体上行幅度。综合供需两端因素判断，4 月 CPI 同比将维持小幅波动格局，在低位水平企稳运行，国内整体物价水平继续延续温和通胀的运行态势，暂无明显通胀上行或下行压力。

PPI 方面，4 月 PPI 同比预计延续上行态势，整体预测区间落在 0.9%-1.9%。从支撑因素来看，国际原油价格维持高位震荡，其价格变动的滞后传导效应逐步向国内工业生产端蔓延；同时国内工业品“反内卷”调控政策持续落地见效，为工业出厂价格形成坚实托底。此外，人工智能、新能源产业快速发展带来增量市场需求，新兴产业新动能持续发力，有效拉动上下游工业产品需求回暖。多重因素共同推动本月 PPI 同比涨幅进一步扩容。但当前仍存在制约因素，国内房地产产业链整体复苏力度偏弱，上下游相关工业品需求修复不足；同时部分黑色、有色等大宗商品现货及期货价格出现阶段性回调，一定程度压制工业品涨价空间。综合来看，4 月 PPI 难以出现单边大幅冲高行情，整体

将呈现温和回升、结构性分化的运行特征，上下游行业、传统与新兴产业价格走势差异较为明显。

3.1.3 政策面

货币政策方面，4月13日，中国人民银行发布2026年一季度金融统计数据报告，报告表明，当前金融运行总体稳健、流动性保持合理充裕，社融与货币信贷总量平稳增长、融资结构持续优化，政府债券和企业直接融资发力托底实体经济；但信贷呈现企业强、居民弱格局，住户消费及房贷修复偏缓，居民储蓄仍处高位、存款搬家迹象显现，银行间市场利率维持低位，跨境资金流动与外汇储备保持平稳。整体来看金融对实体支撑力度稳固，但居民消费意愿、地产回暖节奏及资金传导效率仍是当前薄弱环节，后续货币政策有望维持稳健偏松基调，依托结构性工具持续提振内需、稳住地产和实体经济复苏势头。**财政政策方面**，4月财政政策延续积极加力、靠前精准的基调，超长期特别国债启动发行，地方专项债持续提速扩容，资金重点投向重大战略、基建民生、城市更新及设备更新与消费品以旧换新领域；当月落地出口退税结构性调整，优化外贸产业结构，同时加大社保、养老、医疗等民生财政保障力度，一季度财政收支数据同步披露，财政收入稳步回暖、支出进度靠前发力，土地相关基金收入仍承压，整体财政政策兼顾稳增长、扩内需、防地方债务风险与保民生多重目标，政策协同发力、结构持续优化。此外，4月28日中央政治局会议召开，会议在一季度经济实现开局开门红、主要经济指标表现好于预期的背景下，明确当前经济稳中向好的基础仍不牢固，面临内需修复偏弱、结构转型承压及外部环境复杂多变等挑战，会议坚持稳中求进工作总基调，强调以更大力度、更实举措推动宏观政策精准协同发力，用好积极财政与适度宽松货币政策，着力扩大消费、推进六网等重点领域投资，培育新质生产力、优化产业生态、维护产业链供应链与能源资源安全，坚持因城施策稳定房地产市场、防范化解相关风险，持续深化改革开放、提振民营经济活力，同时全力稳就业、兜牢民生底线，通过各项政策落地见效巩固经济回升向好态势，夯实全年经济平稳健康发展根基。

3.2 大类资产表现

3.2.1 债券市场

债券方面，4月国内主要债市指数整体呈现先震荡上行，下旬以来冲高后小幅回落的运行态势，全月整体收获正向收益。月初银行间流动性持续维持合理充裕格局，市场

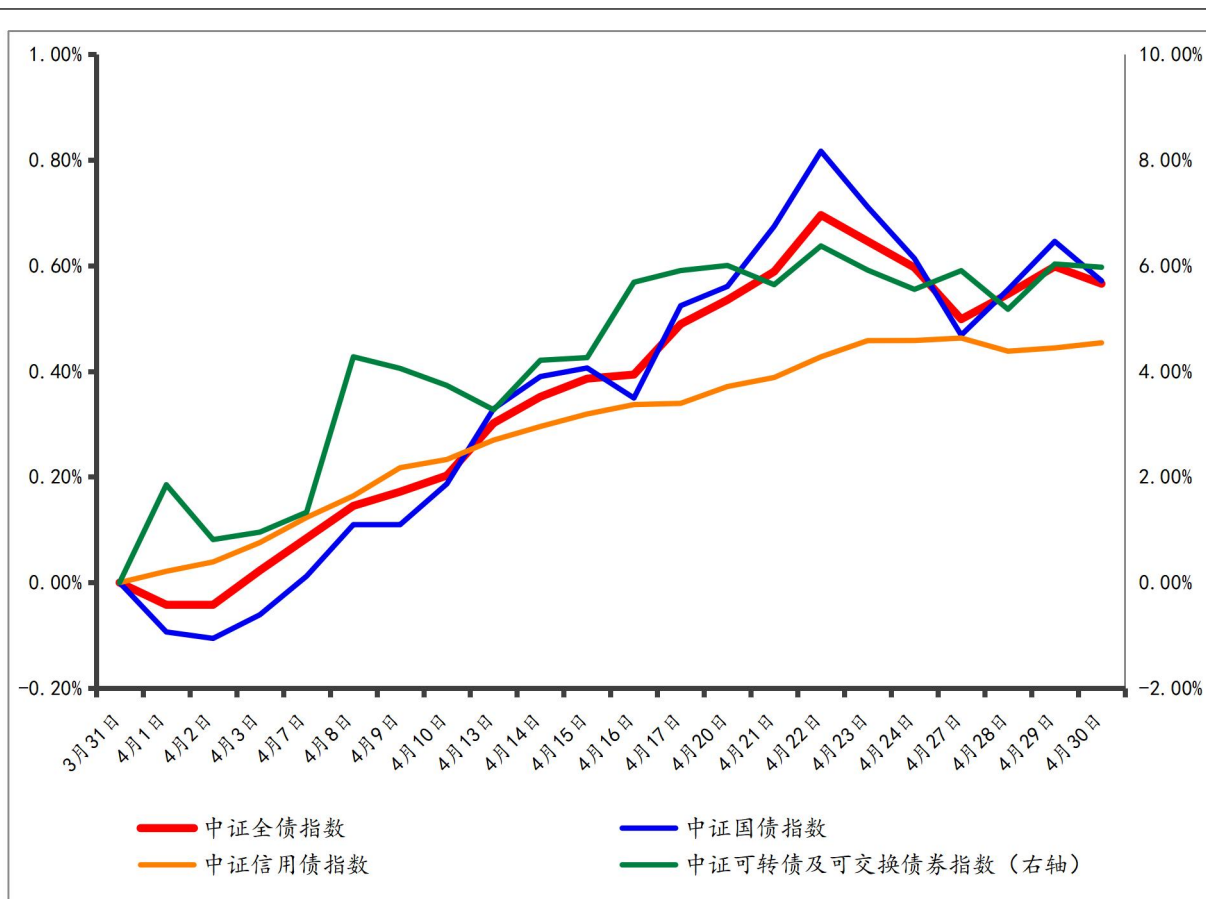
资金利率运行在低位，叠加国内经济复苏动能整体偏弱，经济基本面难以形成明显利空压制，货币政策保持稳健偏松基调，为债市营造了良好的做多环境，推动债市指数稳步抬升。月中市场做多情绪进一步升温，配置型机构持续增配债券资产，交易盘顺势跟进，带动长端国债收益率下行至阶段低位，债市指数迎来一轮明显上行行情。进入下旬后，市场环境出现边际变化，超长期特别国债集中落地发行带来供给扩容压力，叠加银行间资金面边际收敛，前期获利资金选择止盈了结，推动债市指数冲高回落，转入区间震荡整固。

展望5月，利率债市场整体或将呈现短端利率平稳低位、长端震荡偏强的运行格局。弱复苏叠加低通胀环境为债市提供基本面支撑，银行体系流动性维持宽松格局且资产荒行情延续，对利率债形成较强配置托底。尽管5月超长债及特别国债进入发行高峰带来阶段性供给扰动，叠加前期利率下行后交易盘存在止盈兑现压力，市场波动有所抬升，但货币政策维持适度宽松取向，经济修复动能仍有待进一步夯实，也对债市形成一定支撑，还需重点跟踪资金面变化、政府债发行节奏及通胀等关键数据带来的阶段性扰动。**国债方面**，按照此前的安排，5月将有1只50年期特别国债首发，1只20年期以及2只30年期特别国债续发。5月进入国债发行高峰期，尤其超长期特别国债发行可能对长端国债形成供给压力，但机构配置需求仍较强，供需整体或相对平衡。此外，受国际地缘政治、通胀数据及权益市场表现影响，市场波动可能加剧，若权益市场走弱，资金可能回流债市，支撑国债价格；若通胀或政策收紧预期升温，债市可能面临调整压力。总体而言，5月国债市场将以区间震荡为主，短端国债运行或相对平稳，长端国债需关注通胀和政策变化，投资者可适度配置短期限国债，谨慎参与长端波段交易。**地方债方面**，5月地方债市场将迎来二季度发行高峰，专项债与再融资债集中放量，财政积极发力且化债工作持续推进，受地方债供给集中投放、缴期等因素影响，市场流动性或将阶段性波动，地方债收益率中枢或将同步小幅波动，区域及期限利差或将延续分化格局。此外，4月财政部及国家发展改革委发布了《关于扩大地方政府专项债券项目“自审自发”试点范围的通知》，通过下放审核权限，激发地方积极性，同时加强监管，确保专项债资金精准高效使用。

展望5月，信用债市场整体将延续资金面平稳宽松、配置需求韧性充足的格局，市场呈现供给季节性回落、供需维持紧平衡态势，信用债收益率或将以低位震荡为主、长端修复动力或相对更强，信用利差或将延续结构性分化特征，中短端高等级及强区域城

投利差可能仍有小幅收窄空间，低资质弱区域主体及地产链、过剩产能行业尾部信用风险仍需警惕，此外还需关注经济复苏超预期、供给放量及突发信用事件带来的市场波动风险。**城投债方面**，城投债市场或将延续流动性宽松下的低位震荡格局，但区域及主体分化的市场特征或仍将呈现。5月城投债到期偿付压力仍存，发行以借新还旧为主、整体供给收缩，特殊再融资债持续落地推进债务置换，叠加城投监管趋严及平台转型提速，高资质平台估值更具韧性，弱资质高债务率区域及尾部区县平台信用溢价仍易走阔，投资上建议以短久期中高等级品种为核心，谨慎下沉弱区域资质，严控区域集中度与久期风险，把握票息收益同时规避尾部信用事件冲击。

图表 7：债券指数涨跌幅（%）



数据来源：普益标准

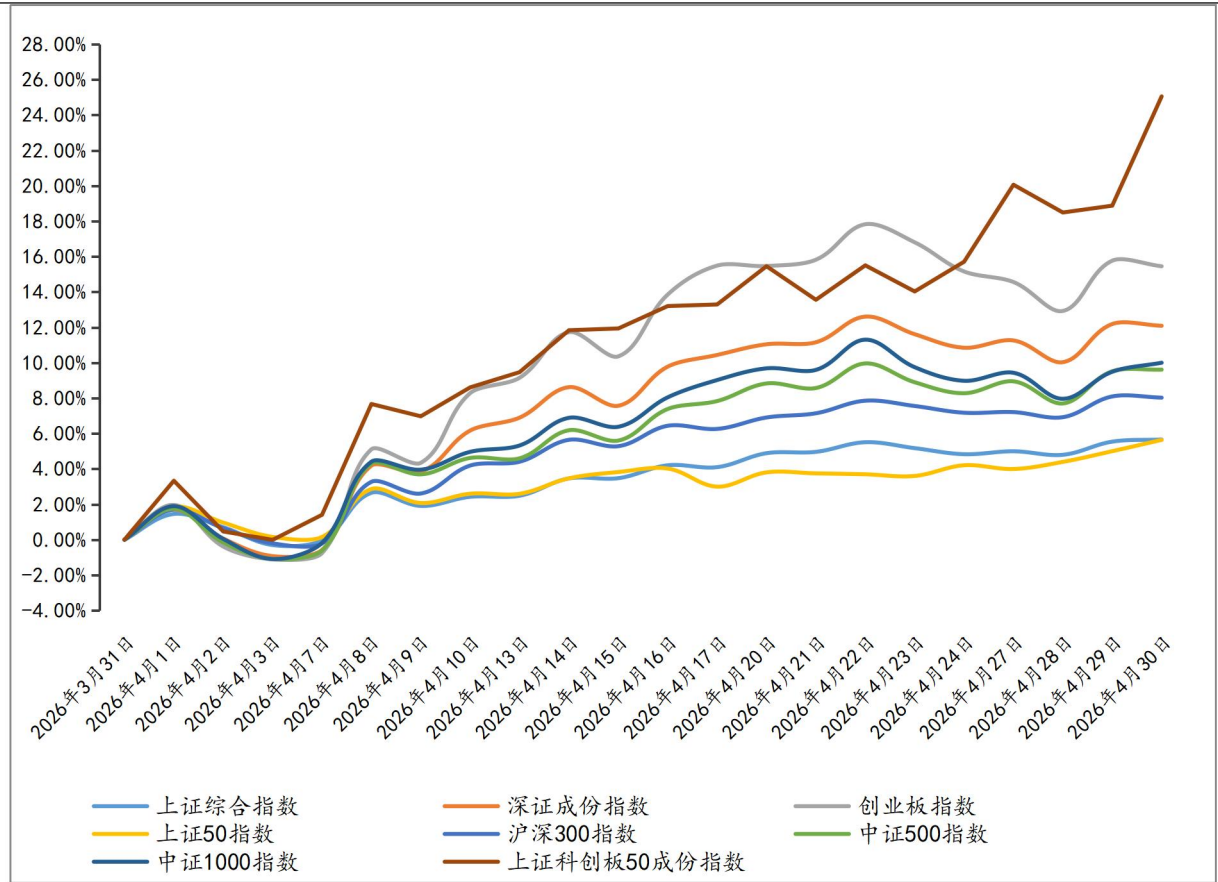
3.2.2 股票市场

市场行情方面，4月A股整体呈现高位震荡、结构性分化格局，全月来看三大指数

全数收涨：上证指数上涨 5.66%、深证成指上涨 12.09%、创业板指上涨 15.45%。主要指数表现方面，上证 50 上涨 5.64%；中小盘的中证 500 和中证 1000 全数上涨，中证 500 上涨 9.61%，中证 1000 上涨 10.00%；上证科创板 50 指数上涨 25.05%。具体来看，4 月初中东地缘冲突扰动市场情绪，市场波动有所加大；4 月下旬随着年报、一季报密集披露收官，市场重心进一步向业绩高景气赛道转移。当月市场主要受地缘冲突缓和、国内流动性保持合理充裕、一季报业绩集中兑现以及新质生产力政策加持等核心因素影响，板块表现呈现明显分化格局：AI 算力、半导体、光模块等硬科技成长板块全程领涨，月末继续维持高位强势；电力设备、新能源等赛道同步走强；食品饮料、银行等防御板块走弱，地产、建筑等周期板块表现平淡、波动偏小。资金层面，主力资金持续扎堆科技成长主线，低位蓝筹及传统消费板块则遭遇资金持续流出；全月两市日均成交额突破 2.3 万亿元，资金活跃度明显提升。整体来看，市场呈现指数震荡上行、内部结构显著分化的特征，高景气业绩与产业趋势成为行情核心驱动，硬科技成长赛道主导市场走势，板块轮动节奏加快、行业分化进一步加剧。

展望 5 月，A 股市场预计将延续高位震荡、结构分化的格局。4 月业绩披露期过后，市场进入“业绩真空期”，指数上行动力或相对有限，大概率在震荡中消化获利盘，操作重心或将由大盘价值切换至中小盘主题。外部环境方面，“五一”假期需重点关注美伊局势对油价的影响以及美联储政策信号，这两大变量或将决定节后开盘情绪。配置上建议均衡收缩，聚焦三条主线：一是业绩确定性的国产算力与半导体设备，二是有涨价逻辑支撑的化工、有色等周期品，三是兼具防御性的银行、公用事业等高股息板块。整体而言，5 月机会更偏向结构性，需注意控制仓位并警惕外部冲击带来的波动风险。

图表 8：国内股市累计涨跌幅（单位：%）



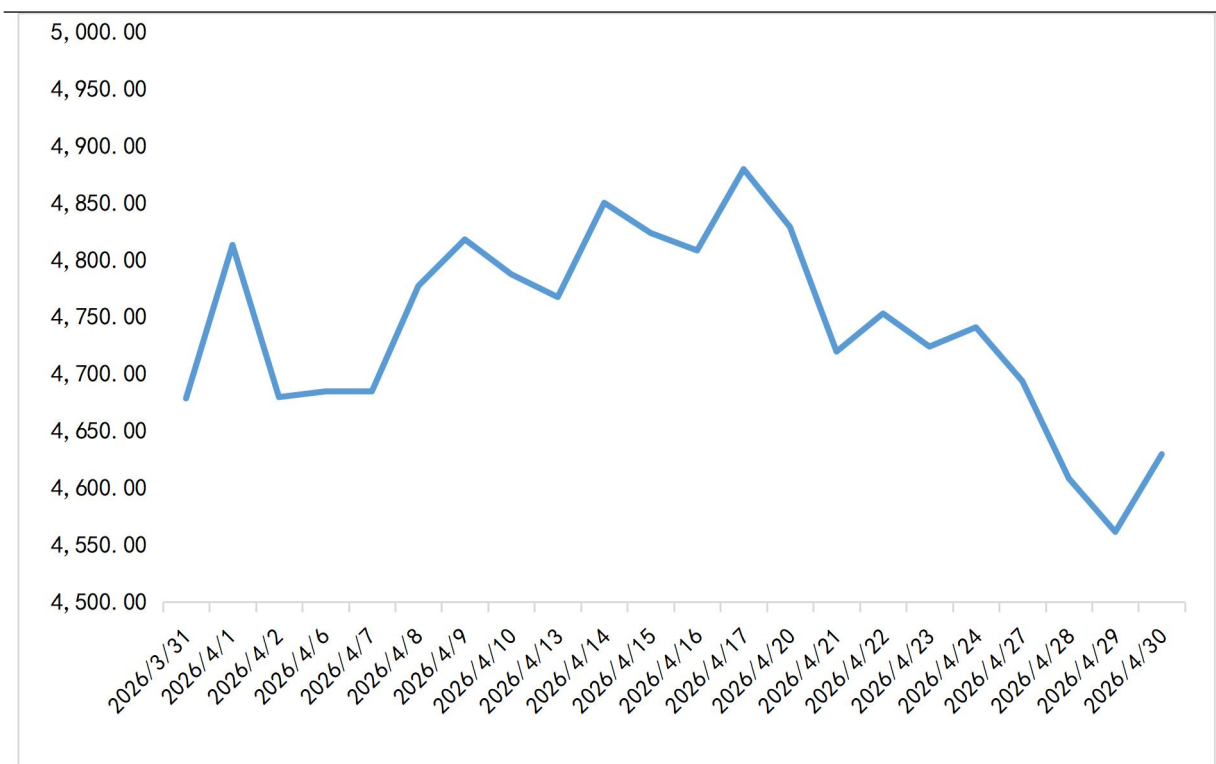
数据来源：普益标准

3.2.3 黄金市场

4月黄金市场整体呈高位宽幅震荡、冲高回落走势，当月跌幅1.05%。月初受中东地缘局势紧张提振，金价快速冲高；随后地缘局势趋于缓和，市场避险情绪有所降温，叠加市场延后美联储降息预期，美债收益率与美元指数同步走强，再加上前期高位获利盘集中了结，共同推动国际金价当月下旬震荡下行。虽然全球央行持续增持黄金、去美元化趋势为金价提供了中长期支撑，一定程度上限制了金价下行空间，但仍难以对冲短期政策预期与资金情绪的压制，黄金整体走出阶段性回调行情。展望后续，5月黄金价格整体或将维持区间震荡格局，多空博弈态势或仍将延续。地缘局势演变、美国核心经济数据表现，以及美元和美债收益率走势，或将阶段性扰动金价运行节奏。短期来看，金价波动不确定性仍相对较大，但长期来看，全球央行购金趋势和货币信用风险或仍将为黄金提供支撑。后续需重点关注地缘局势变化及关键经济数据发布，操作上适宜依托

区间把握波段交易机会。

图表 9：COMEX 黄金走势（单位：美元/盎司）



数据来源：普益标准

四、银行理财专栏

什么是“全天候”策略？

“全天候”策略（All Weather Strategy）是由桥水基金创始人达里欧提出的一种基于风险平价理念的多资产配置投资策略，其核心目标是在不同经济环境下，通过在股票、债券、黄金及大宗商品等资产之间进行风险均衡配置，力求实现组合收益的相对稳定性与抗周期能力。该策略并不依赖单一资产，而是强调通过资产分散与风险权重平衡，使组合在不同宏观阶段均具备一定适应性。

对于投资者而言，“全天候”策略更适合关注长期稳健配置、希望降低市

场大幅波动影响的投资需求。不过，由于不同资产在不同阶段表现存在差异，“全天候”策略并不意味着产品净值不会波动，投资者仍需结合自身风险偏好与投资期限进行选择。

附录

附录一：指数编制说明

1. 指数基期及基点：

现金管理类产品收益指数和固收类产品收益指数均以2021年12月31日为基期日，以100点为基点。

2. 样本选取

产品样本包含全市场理财机构（除外资银行及合资理财公司）发行的公募净值型人民币理财产品，产品样本容量为指数计算时在存续运作且成立满1个月的产品。产品底层数据来源于官方披露的净值类、收益类指标，包括累计净值、单位净值、万份收益、七日年化收益率等，经处理加工计算成收益指标后，构建形成最终的产品收益指数。其中，华中地区产品样本为注册地在华中地区的区域性理财机构发行管理的产品。

指数分为现金管理类产品收益指数和固收类产品收益指数，其中固收类产品收益指数根据产品的期限细分为短期（149天及以下）、中期（150天-355天）和长期（356天以上）三类分指数。

3. 指数计算方法

■ 现金管理产品：

$$Index_T = 100 * \left[\sum_{i=1}^N R_{t,i} * W_{t,i} \right] / \left[\sum_{i=1}^N R_{0,i} * W_{0,i} \right]$$

- $Index_T$ 是第 t 日现金管理类产品收益指数；
- $R_{t,i}$ 是第 t 日第 i 款理财产品当日近七日年化收益率，其中 $t=0$ 时表示基期日收益指标；

$$R_{t,i} = \left[\left[\prod_{t=1}^7 \left(1 + \frac{r_{t,i}}{10000} \right) \right]^{\frac{365}{7}} - 1 \right] * 100\%$$

其中， $r_{t,i}$ 为产品 i 在第 t 个自然日（包括计算当日）的每万份理财产品份额已实

现收益。

- $W_{t,i}$ 是第 t 日第 i 款理财产品规模权重，其中 $t=0$ 时表示基期日对应权重指标；
- N 是第 t 日华中地区现金管理型产品的数量。

■ 固收类产品：

$$Index_T = 100 * \prod_{t=1}^T \left[1 + \sum_{i=1}^N W_{t,i} * R_{t,i} \right]$$

- $Index_T$ 是第 t 月的固收类产品收益指数；
- $W_{t,i}$ 是第 t 月末第 i 款理财产品规模占固收类产品规模的比例，即规模权重；
- $R_{t,i}$ 是第 t 月末第 i 款理财产品的近 1 月收益率。
- N 是第 t 月末华中地区存续的固收类产品数量。

4. 指数应用场景

■ 跟踪银行理财市场走势表现

机构可以通过指数近期走势情况，跟踪全市场或该地区银行理财产品收益情况，从而为投资决策做出参考。如果指数出现较大波动，机构可以及时察觉并采取相应的风险控制措施，以保护投资组合。

■ 提供投资策略参考

投资者可以以指数作为基准来制定投资策略，若指数处于上升趋势，一定程度上可以反映该地区理财产品近期收益获取能力较强，投资价值高；若指数近期震荡运行，一定程度上可以反映该地区理财产品近期收益获取的不确定性较大；若指数下行，一定程度上反映出该地区理财产品近期收益下行，投资需要谨慎。

■ 用于产品评价

将产品近期收益表现与指数走势进行对比，可以衡量产品近期表现情况是否优于指数表现，从而对产品进行评价，可应用于代销引入、理财经理业绩表现评价、优秀产品投资组合构建等场景。

免责声明

本报告中的数据和信息均来源于各机构公开发布的信息，普益标准力求报告内容及引用资料、数据的客观与公正，但对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对买卖的出价或询价，也不保证对做出的任何建议不会进行任何变更，对于因使用、引用、参考本报告内容而导致的投资损失、风险与纠纷，普益标准不承担任何责任。