

2026年04月06日

油价上行的量价影响，关注国内自主的科技、服务消费、创新药等板块

——资产配置周报（2026/03/30-2026/04/03）

证券分析师

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

证券分析师

谢建斌 S0630522020001

xjb@longone.com.cn

证券分析师

王鸿行 S0630522050001

whxing@longone.com.cn

证券分析师

张季恺 S0630521110001

zjk@longone.com.cn

证券分析师

陈伟业 S0630526020001

cw@longone.com.cn

投资要点

- **全球大类资产回顾。**4月3日当周，全球股市涨跌不一，欧美股市表现较好；主要商品期货中黄金、原油、铝、铜均收涨；美元指数微涨，人民币、欧元、日元小幅升值。1) 权益方面：英国富时100>纳指>法国CAC40>标普500>道指>德国DAX30>恒生指数>日经225>上证指数>沪深300指数>恒生科技指数>深证成指>科创50>创业板指。2) 中东局势的日内变化仍然反复扰动黄金和原油价格表现，同时黄金在前期大幅调整后存在技术性反弹的需求。3) 工业品期货：南华工业品价格指数下跌，螺纹钢、水泥小幅下跌、炼焦煤、混凝土小幅上涨；乘用车销量5.35万辆，环比27.89%；高炉开工率环比上涨；BDI环比上涨1.72%。4) 全周中债1Y国债收益率下跌1.56BP至1.2362%，10Y国债收益率上涨0.27BP收至1.8199%。5) 2Y美债收益率当周下跌4BP至3.84%，10Y美债收益率下跌9BP至4.35%。6) 美元指数收于100.19，周上涨0.01%；离岸人民币对美元升值0.48%。
- **国内权益市场。**4月3日当周，风格方面，消费>金融>周期>成长，日均成交额为18851亿元（前值20994亿元）。申万一级行业中，共有4个行业上涨，27个行业下跌。其中，涨幅靠前的行业为通信（+3.01%）、医药生物（+2.26%）、食品饮料（+0.87%）；跌幅靠前的行业为公用事业（-8.62%）、电力设备（-8.32%）、房地产（-5.37%）。
- **油价上行的量价影响，关注国内自主的科技、服务消费、创新药等板块。**自2月28日以来，中东局势持续升级，原油价格出现大幅波动。除布伦特、WTI原油期货持续上涨之外，现货市场如阿曼、迪拜、俄罗斯ESPO的价格波动更大，下游生产企业外购原油的实际采购成本差异较大。由于中东局势对于伊拉克的原油生产、卡塔尔LNG供应、阿联酋和沙特的主要石化生产等基础设施影响更加长久，装置受损后的中短期复产较难。长期而言，国内的石化化工竞争力增强，化工行业复苏的逻辑得到强化。但由于本轮的原油及石化产品的价格上涨主要受供给端影响，高成本同样会影响下游的需求复苏，影响投资的边际因素中的量比价重要，石化化工行业建议原料供应稳定、合约货占比高的大炼化、乙烷裂解、煤化工等标的，细分行业中关注染料、农化等集中度提高、资产负债表修复完善的标的。从资产配置的角度，商品维持谨慎，美债仍有避险功能，国内债券具备配置价值；国内权益方面，关注国内自主的科技（如安全保证下的算力、新能源等）、服务消费（如国内旅游业）、创新药（如AI应用、BD交易等）等板块。
- **利率与汇率。**资金方面：跨季后资金面继续转松，DR001、DR007及同业存单利率进一步下行，公开市场地量续作但连续强调“全额满足了一级交易商需求”，反映机构短期流动性需求有限、市场整体仍偏宽松。利率债方面：长端上方有供给和数据修复扰动，下方有资金宽松与配置力量支撑，震荡格局仍难打破。美债方面：油价冲击的主导性有所下降，3月非农偏强后，市场关注点进一步回到就业与通胀等基本面临验证。汇率方面：美元指数高位震荡，人民币短期仍受外部扰动，但6.90附近支撑仍较明确。
- **风险提示：**周度基金仓位为预估，存在偏差风险；关税政策存在不确定性；特朗普政策不确定性；国内价格走弱的影响等。

正文目录

1. 核心观点：油价上行的量价影响，关注国内自主的科技、服务消费、创新药等板块.....	5
1.1. 市场观点与资产配置建议	5
1.2. 全球大类资产回顾.....	5
1.3. 国内权益市场回顾.....	7
2. 利率及汇率跟踪.....	7
2.1. 资金面：跨季平稳，央行顺势回笼.....	7
2.2. 利率债：长端仍以震荡为主.....	8
2.3. 美债：战争冲击转向结构化定价	8
2.4. 汇率：人民币小幅升值，显示 6.90 附近仍有支撑.....	9
3. 原油、黄金、金属铜等大宗跟踪.....	9
3.1. 能源跟踪	9
3.2. 黄金跟踪	11
3.3. 金属铜跟踪.....	12
4. 行业及主题.....	14
4.1. 行业高频跟踪.....	14
4.2. 主要指数及行业估值水平	16
5. 重要市场数据	17
5.1. 3 月 PMI：需求恢复好于预期，输入性价格影响显现.....	17
5.2. 资金及流动性跟踪.....	19
6. 市场资讯	20
6.1. 海外市场资讯.....	20
6.2. 国内市场资讯.....	21
6.3. 政策面.....	21
7. 财经日历	22
8. 风险提示	22

图表目录

图 1 全球主要大类资产周度表现, %	6
图 2 中债美债周度表现, BP	6
图 3 申万一级行业周度涨跌幅, %	7
图 4 原油价格, 美元/桶	10
图 5 天然气价格, 美元/百万英热	10
图 6 美国原油产量与钻机数, 万桶/天, 台	10
图 7 美国燃料库存, 百万桶	10
图 8 美国炼厂原油加工量及开工率, 万桶/天, %	10
图 9 中国原油进口及炼厂加工量, 万吨/天	10
图 10 美国汽油与原油现货价差, 美元/桶	11
图 11 国内的成品油价差, 元/吨, 元/吨	11
图 12 美元指数与伦敦金现, 美元/盎司	11
图 13 VIX 与金价, 美元/盎司	11
图 14 10Y-2Y 美国国债利差, %, bps	12
图 15 10Y-2Y 中国国债利差, %, bps	12
图 16 中美国债收益率与金价, 美元/盎司, %	12
图 17 CME FedWatch 对美联储降息概率预测	12
图 18 2000 年以来我国央行黄金储备, 万盎司, 美元/盎司	12
图 19 全球黄金 ETF 总持仓量, 吨, %	12
图 20 金属铜价格, 元/吨, 美元/吨	13
图 21 铜精矿 25%Cu: 远期现货综合指数, 美元/千吨	13
图 22 铜精矿和电解铜库存, 万吨	13
图 23 中国矿产粗铜产量, 万吨	13
图 24 中国铜精矿和电解铜产量, 万吨	14
图 25 中国电解铜产能和产能利用率, 万吨, %	14
图 26 中国电解铜和需求缺口, 万吨	14
图 27 SHFE 中国电解铜单边交易持仓量和成交量, 手	14
图 28 SHFE 中国电解铜单边交易交割量, 吨	14
图 29 上海平水铜、升水铜升贴水, 元/吨	14
图 30 247 家钢厂高炉产能利用率, %	15
图 31 乘用车日均零售销量, 辆	15
图 32 BDI 指数	15
图 33 一、二、三线城市新房成交面积, 万平方米	15
图 34 30 城新房成交面积, 万平方米	15
图 35 14 城二手房成交面积, 万平方米	15
图 36 主要行业高频数据	16
图 37 主要指数估值及分位数水平, %	16
图 38 各行业指数估值及分位数水平, %	16
图 39 制造业 PMI 各分项, %, %	18
图 40 主要原材料购进价格、出厂价格指数, %, %	18
图 41 非制造业 PMI 各分项, %, %	19
图 42 建筑业、服务业 PMI, %	19
图 43 两融余额, 亿元, 亿元	19
图 44 普通股票型、偏股混合型基金仓位, %	19
图 45 DR007、7 天期 OMO 利率, %	20
图 46 SHIBOR 3M, %	20

图 47 财经日历..... 22

1.核心观点：油价上行的量价影响，关注国内自主的科技、服务消费、创新药等板块

1.1.市场观点与资产配置建议

1) 油价上行的量价影响，关注国内自主的科技、服务消费、创新药等板块。自2月28日以来，中东局势持续升级，原油价格出现大幅波动。除布伦特、WTI原油期货持续上涨之外，现货市场如阿曼、迪拜、俄罗斯ESPO的价格波动更大，下游生产企业外购原油的实际采购成本差异较大。由于中东局势对于伊拉克的原油生产、卡塔尔LNG供应、阿联酋和沙特的主要石化生产等基础设施影响更加长久，装置受损后的中短期复产较难。长期而言，国内的石化化工竞争力增强，化工行业复苏的逻辑得到强化。但由于本轮的原油及石化产品的价格上涨主要受供给端影响，高成本同样会影响下游的需求复苏，影响投资的边际因素中的量比价重要，石化化工行业建议原料供应稳定、合约货占比高的大炼化、乙烷裂解、煤化工等标的，细分行业中关注染料、农化等集中度提高、资产负债表修复完善的标的。从资产配置的角度，商品维持谨慎，美债仍有避险功能，国内债券具备配置价值；国内权益方面，关注国内自主的科技（如安全保证下的算力、新能源等）、服务消费（如国内旅游业）、创新药（如AI应用、BD交易等）等板块。

2) 利率与汇率。资金方面：跨季后资金面继续转松，DR001、DR007及同业存单利率进一步下行，公开市场地量续作但连续强调“全额满足了一级交易商需求”，反映机构短期流动性需求有限、市场整体仍偏宽松。利率债方面：长端上方有供给和数据修复扰动，下方有资金宽松与配置力量支撑，震荡格局仍难打破。美债方面：油价冲击的主导性有所下降，3月非农偏强后，市场关注点进一步回到就业与通胀等基本验证。汇率方面：美元指数高位震荡，人民币短期仍受外部扰动，但6.90附近支撑仍较明确。

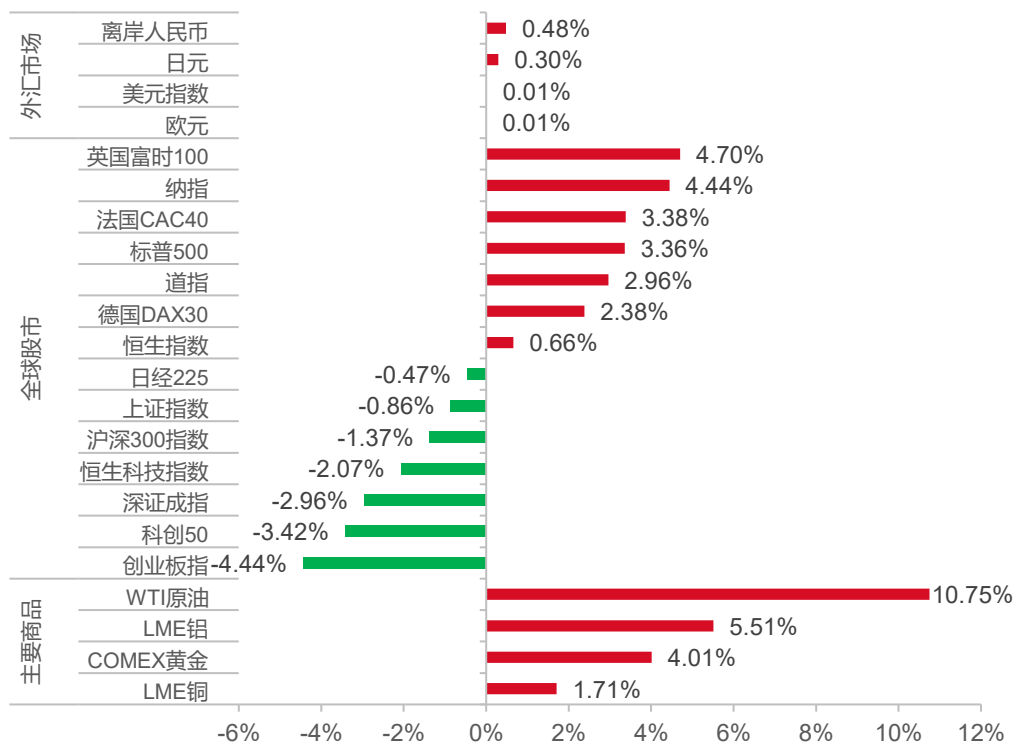
3) 新的一周主要经济数据与市场预期。新的一周市场仍将继续关注中东局势，全球公布的主要数据指标是服务业PMI指数，相较于制造业的数据，服务业受中东的冲突影响更大，主要是消费服务业尤其是旅游业、金融服务业等。在美国，将关注FOMC会议纪要，评估中东冲突对经济增长、通胀和利率预期的影响；美国的3月份CPI报告预计受与伊朗冲突相关的能源价格飙升推动，通胀大幅上升；ISM服务业PMI指数可能显示服务业活动放缓，而密歇根消费者信心指数初值预计将显示4月份消费者信心进一步恶化。在欧洲，德国2月贸易顺差预计较去年同期的扩大，但环比放缓；欧元区2月份零售额预计将小幅上升，2月份生产者价格预计缓慢上涨。在中国，3月份的通胀数据将受到关注，年化通胀率预计将小幅下降，而PPI预计将上涨。在日本，上个月消费者信心可能下降，而2月份经常项目盈余预计将扩大，其他重要数据包括家庭支出、领先指标、机床订单和生产者价格指数等。

1.2.全球大类资产回顾

4月3日当周，全球股市涨跌不一，欧美股市表现较好；主要商品期货中黄金、原油、铝、铜均收涨；美元指数微涨，人民币、欧元、日元小幅升值。1) 权益方面：英国富时100>纳指>法国CAC40>标普500>道指>德国DAX30>恒生指数>日经225>上证指数>沪深300指数>恒生科技指数>深证成指>科创50>创业板指。国内来看，3月制造业PMI结构中，新订单指数的升幅大于生产指数，反映节后需求恢复速度快于生产，而输入性通胀的传导已在价格指数上反映，未来需关注原材料购进价格与出厂价格指数之间的剪刀差。海外来看，伊朗与美以之间的冲突继续升级，但法日等国船只开始相继通过霍尔木兹海峡，伊拉克也获得豁免，中东局势演变仍是当前主导市场的主要变量；3月美国非农超预期，失业率下降，当

前就业市场并非美联储货币政策的主要矛盾。2) 中东局势的日内变化仍然反复扰动黄金和原油价格表现, 同时黄金在前期大幅调整后存在技术性反弹的需求。3) 工业品期货: 南华工业品价格指数下跌, 螺纹钢、水泥小幅下跌、炼焦煤、混凝土小幅上涨; 3月21日当周, 乘用车销量 5.35 万辆, 环比 27.89%, 同比-15.00%; 高炉开工率环比上涨; BDI 环比上涨 1.72%。4) 国内利率债收益率涨跌不一, 全周中债 1Y 国债收益率下跌 1.56BP 至 1.2362%, 10Y 国债收益率上涨 0.27BP 收至 1.8199%。5) 2Y 美债收益率当周下跌 4BP 至 3.84%, 10Y 美债收益率下跌 9BP 至 4.35%; 10Y 日债收益率上行 1.5BP 至 2.3950%。6) 美元指数收于 100.19, 周上涨 0.01%; 离岸人民币对美元升值 0.48%; 日元对美元升值 0.30%。

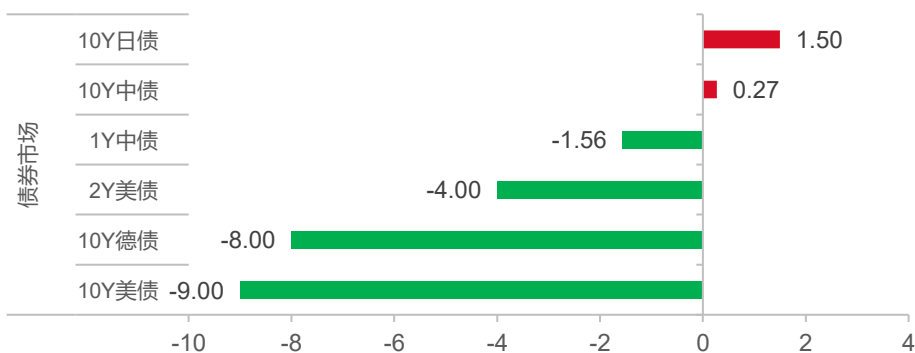
图1 全球主要大类资产周度表现, %



资料来源: 同花顺, 东海证券研究所

备注: 美元兑人民币/日元汇率涨跌幅均取负值表现货币升值。

图2 中债美债周度表现, BP

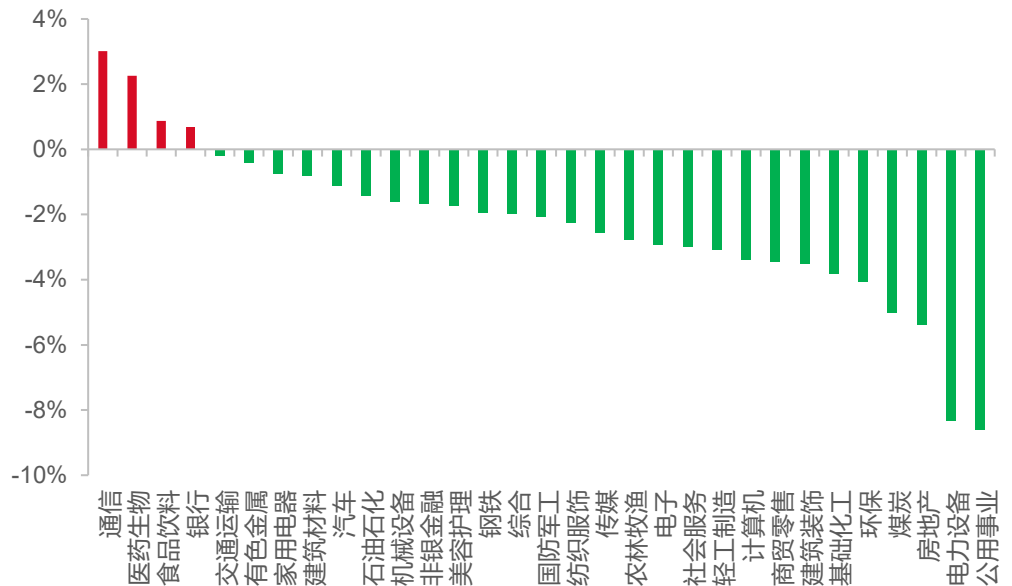


资料来源: 同花顺, 东海证券研究所

1.3.国内权益市场回顾

国内权益市场：至 4 月 3 日当周，风格方面，消费>金融>周期>成长，日均成交额为 18851 亿元（前值 20994 亿元）。申万一级行业中，共有 4 个行业上涨，27 个行业下跌。其中，涨幅靠前的行业为通信（+3.01%）、医药生物（+2.26%）、食品饮料（+0.87%）；跌幅靠前的行业为公用事业（-8.62%）、电力设备（-8.32%）、房地产（-5.37%）。

图3 申万一级行业周度涨跌幅，%



资料来源：同花顺，东海证券研究所，3/30-4/3

2.利率及汇率跟踪

2.1.资金面：跨季平稳，央行顺势回笼

本周资金面整体表现好于预期。短端资金方面，DR001 周内运行区间为 1.23%-1.31%，DR007 运行区间为 1.34%-1.43%，周五均价分别较前一周下行约 8bp 和 10bp，显示跨季结束后银行间短端资金进一步转松。公开市场操作层面，央行在 3 月 30 日和 3 月 31 日分别实现净投放 2615 亿元和 150 亿元，帮助跨季平稳过渡；进入 4 月后，随着时点性扰动消退，4 月 1 日至 4 月 3 日连续净回笼，单周逆回购口径累计转为净回笼约 1702 亿元。整体看，央行操作节奏反映的并非流动性约束，而是资金总量本就处于相对舒适区间。

中长期资金价格继续下移，进一步印证流动性环境偏松。AAA 级同业存单 1M、3M、6M、1Y 收益率分别降至 1.38%、1.41%、1.44%和 1.48%，周内分别下行 4bp、4.5bp、4.25bp 和 5bp；若以 2026 年 3 月 20 日为起点，累计下行幅度已达 14-18bp。更值得关注的是，央行在 4 月 2 日和 4 月 3 日公开市场公告中新增“全额满足了一级交易商需求”的表述。结合连续两日 5 亿元、4 月 3 日 10 亿元的地量逆回购操作来看，这一措辞更像是在主动向市场澄清：当前并非央行有意将投放压至极低，而是一级交易商真实申报的短期流动性需求本就有限，央行只是按需全额对冲。换言之，这一表述既确认了跨季后资金面确实偏松、机构对央行短钱依赖明显下降，也在防止市场将“地量操作”误读为政策转紧。结合政府债净缴款压力有限、同业存单净融资恢复力度一般来看，短期资金面大概率仍将维持短端稳定、中端偏松的格局。

2.2.利率债：长端仍以震荡为主

本周债市延续“短端下、长端稳、超长端偏弱”的格局。中债国债收益率曲线中，1个月至5年期普遍下行，10年期国债收益率上行0.27bp至1.82%，30年期国债收益率上行2.28bp至2.37%，显示交易逻辑仍主要围绕资金宽松对短端的支撑展开，而长端则继续在基本面修复、风险偏好回升与配置力量之间反复博弈。整体看，长端并未走出趋势性上行，更像是前期超跌修复后的再平衡。

3月PMI回升对长端利率形成了一定扰动，但从债市表现看，市场并未将其视为内需趋势性走强的确认，后续持续性仍有待观察。值得注意的是，美东时间2026年4月2日原油大涨而美股低开高走、商品也未出现普跌，说明海外市场对最坏情景的定价已有所松动，这在一定程度上削弱了高油价向国内长端利率持续传导的强度。周五公布的美国3月非农新增17.8万人、失业率4.3%，则进一步将市场关注点拉回到基本面数据本身，短期也会通过美元和美债收益率对国内长端形成一定情绪扰动。

从政策取向看，当前适度宽松的货币政策基调并未发生变化，而一季度过后银行息差约束和汇率约束均较前期有所缓解，这意味着长端收益率即便受到阶段性数据修复扰动，也缺乏持续大幅上行的基础。财政部于3月31日公布2026年第二季度国债发行安排，关键期限供给节奏更为清晰。10年期和超长端在单次招标窗口附近仍会受到一定供给情绪扰动，但计划公布本身也降低了不确定性。特别国债和超长期特别国债安排尚待另行公布，因此现阶段供给对长端的影响更多仍是预期层面的扰动，而非立即形成趋势性利空。整体看，长端上方有供给和数据修复扰动，下方有资金宽松与配置力量支撑，震荡格局仍难打破。策略上，配置盘仍可关注10Y在1.85%以上、30Y在2.40%-2.45%以上时的吸纳机会；若只是1.80%-1.85%区间内的小幅波动，交易价值相对一般。

从后续一周看，国内债市的关注点主要有两个：一是3月数据改善能否继续向价格、信用和地产链条扩散，二是跨季后资金宽松能否延续。在资金利率继续低位运行、基本面改善仍偏弱修复的背景下，长端收益率大概率维持震荡，而非持续大幅上行。

2.3.美债：战争冲击转向结构化定价

上周我们提出，美债市场需要关注从通胀恐慌转向定价修复，本周这一判断在大方向上得到兑现，但周五非农又带来了新的扰动。美国3月非农新增17.8万人，失业率由4.4%降至4.3%，明显强于此前偏谨慎的市场预期，显示劳动力市场阶段性企稳。受此影响，市场对美联储年内降息的押注再度收敛，非农公布后美元偏强、利率预期上修，市场重新交易“就业韧性+降息后移”。由于4月3日适逢Good Friday，美债现券市场交易时段较短，这一日更适合从方向上把握市场反应，而不宜过度放大单日点位波动。不过从全周看，此前由地缘冲突、通胀担忧和风险资产调整共同推动的利率上冲，正在从情绪驱动转向数据验证。

4月2日，原油单日大涨约11%，但美股却低开高走，纳指和标普最终小幅收涨；4月3日非农公布后，美股现货休市，但股指期货小幅走弱。由此可见，当前资产价格并非对战争或高油价完全免疫，而是定价重心已从单一地缘恐慌，转向地缘风险与基本面数据并行的双变量框架。背后主要有三点原因：一是伊朗与阿曼起草霍尔木兹海峡通行协议，市场认为最差的长期封锁情景概率下降，油价更多体现局部供应风险溢价；二是此前风险资产已连续调整，临近长周末出现明显空头回补和仓位修复；三是市场关注点重新回到非农、就业和后续盈利验证，说明当前更像高油价尚未演化为系统性滞胀恐慌。这意味着市场对战争冲击的定价正由全面risk-off转向结构化定价。若后续数据走弱且霍尔木兹海峡通行预期继续改善，则10年期美债收益率仍有望向4.25%一线回落；反之若强就业与高油价形成共振，则4.30%-4.40%附近仍会有反复。

2.4. 汇率：人民币小幅升值，显示 6.90 附近仍有支撑

本周美元指数高位震荡，并在周五非农后略偏强，但离岸人民币对美元仍由上周的 6.9198 升至 6.8865，全周升值约 334 个基点。美元兑日元明显反弹，欧元和英镑走势分化，也说明当前外汇市场的主线仍是美元高位震荡下的非美再定价，而不是单边美元牛市。短期内，人民币汇率仍将主要受制于美元指数方向和外部风险事件演变。如果美国就业数据偏强、美联储降息预期继续后移，人民币短期可能面临一定波动；但从中期看，国内基本面较 2025 年下半年已有改善，且中美利差继续大幅走阔的空间有限，人民币在 6.90 附近仍有一定支撑。整体而言，短期波动仍需关注，但中期人民币仍具相对优势。

3. 原油、黄金、金属铜等大宗跟踪

3.1. 能源跟踪

截至 4 月 2 日当周，WTI 原油整体震荡上涨，于周五收于 111.54 元/桶，较上周同期上涨 18.1%。截至 2026 年 3 月 27 日当周，美国原油产量为 1365.7 万桶/天，同比增长 7.7 万桶/天。美国炼厂吞吐量为 1637.9 万桶/天，开工率 92.1%。2026 年 4 月 2 日当周，美国钻机数 548 台，较去年同期减少 42 台；其中采油钻机数 411，较去年同期减少 70 台。

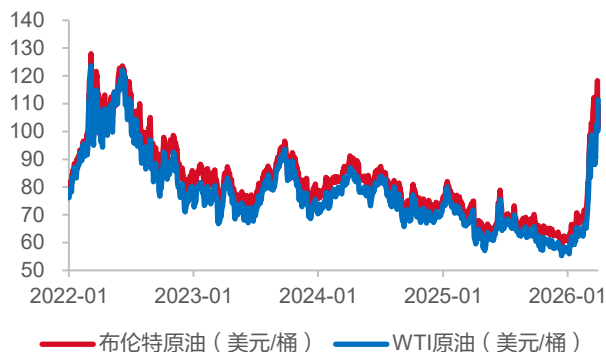
数据显示，俄罗斯上月交付至进口国的原油量为 461 万桶/日，高于 2 月的 438 万桶/日，为自 2023 年 6 月（465 万桶/日）以来的最高水平，亦是自 2016 年有记录以来的最高值。这主要是由于美国表示在 3 月 5 日前装载的俄罗斯原油及精炼产品，无论运输船舶是否受制裁，只要在 4 月 4 日前运抵印度港口即可交易。此项宽限适用于 3 月 12 日前装载的所有俄罗斯石油，并对其他所有国家持续至 4 月 11 日。该政策消除了俄罗斯石油运输的部分物流限制。CAS 数据显示，在途俄罗斯原油数量已从 3 月 4 日的 1.251 亿桶降至 9930 万桶。俄罗斯对印度的原油交付量从 2 月的 107 万桶/日飙升至 3 月的 211 万桶/日，而对中国的交付量则从 178 万桶/日降至 147 万桶/日。

欧洲天然气市场于 4 月 1 日进入夏季注气季。由于伊朗对卡塔尔基础设施的袭击，加上霍尔木兹海峡船舶交通停滞，欧洲 LNG 供应正面临挑战。卡塔尔作为全球第二大液化天然气出口国，2025 年出口了 8244 万公吨液化天然气，其中 8.9% 运往欧洲终端。尽管注气期通常于 4 月左右开始，但市场不确定性以及缺乏吸引力的再气化经济性，正促使该地区将注气进一步推迟至 6 月开始，这或将拉高欧洲的用气成本。欧盟成员国被要求在 10 月 1 日至 12 月 1 日期间的任何时点达到 90% 的储气目标，在条件困难时，该数字可下调 10 个百分点。欧盟能源委员会在 3 月下旬呼吁进一步降低目标。CERA 最新的基准情景预测，库存将在下一个供暖季开始时补充至约 82%，与 2025-26 年冬季开始时的水平相似。汇总的天然气库存数据显示，截至 3 月 29 日，欧盟天然气库存填充率为 28.11%，当日净注入 0.01%。尽管增幅不大，但这是今年记录的第二次净注入。

油价判断：美伊战争持续进行，目前霍尔木兹海峡已被关闭，多个海运原油设施受到。短期俄乌方面内地缘政治因素影响边际减弱，欧美加强对俄罗斯制裁，目前美联储逆回购处于历史低位，预计短期布伦特原油将在 90~120 美元/桶区间震荡运行，短期内需关注降息预期、特朗普政府突发政策变动、美国攻打伊朗持续时间引起的油价波动风险。如中东局势进一步恶化，需关注油价或冲击 150 美元/桶，同时需注意冲突缓和带来的油价快速下探。

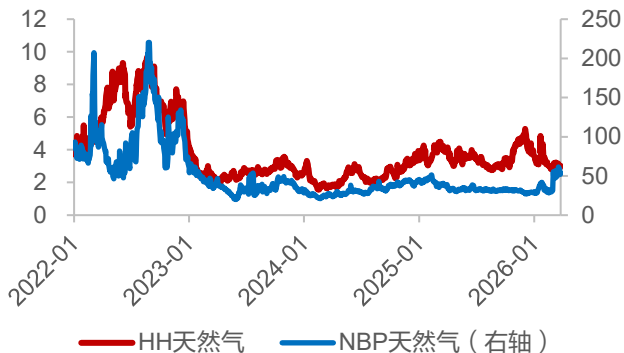
（数据来源：Wind，EIA，Platts，Oilprice，BakerHughes，OPEC）

图4 原油价格，美元/桶



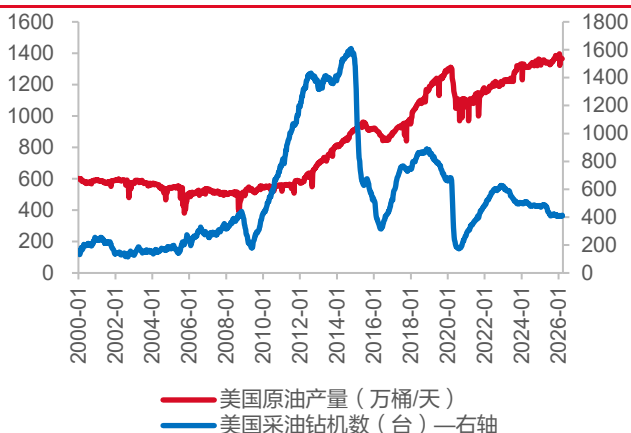
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图5 天然气价格，美元/百万英热



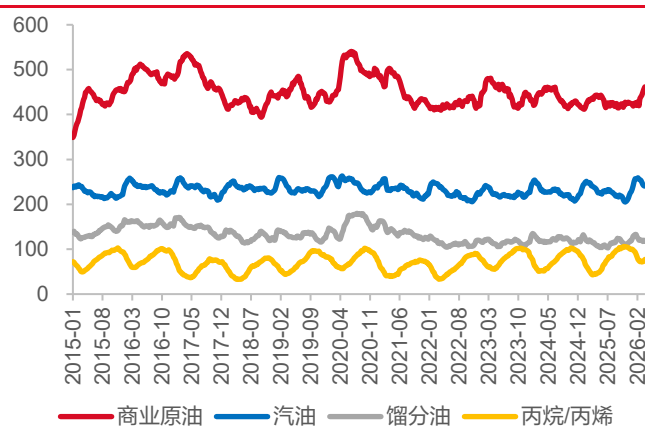
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图6 美国原油产量与钻机数，万桶/天，台



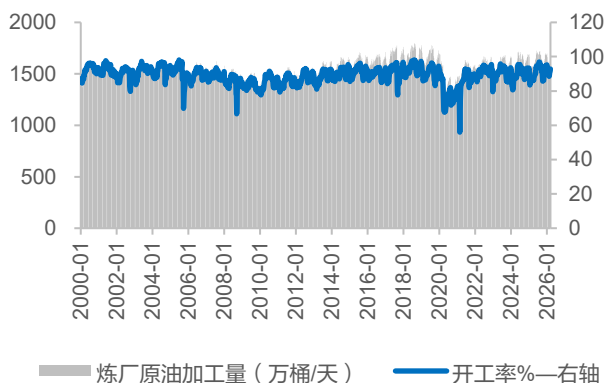
资料来源: EIA, 东海证券研究所

图7 美国燃料库存，百万桶



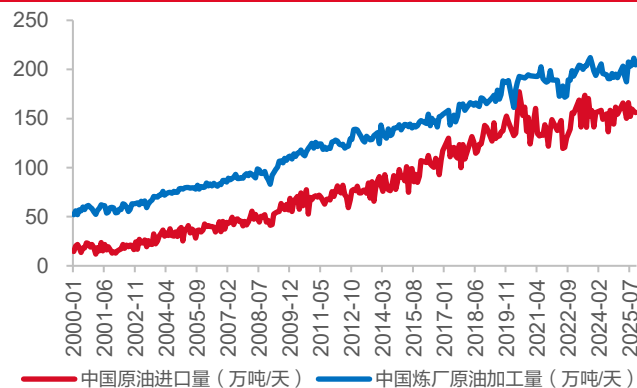
资料来源: EIA, 东海证券研究所

图8 美国炼厂原油加工量及开工率，万桶/天，%



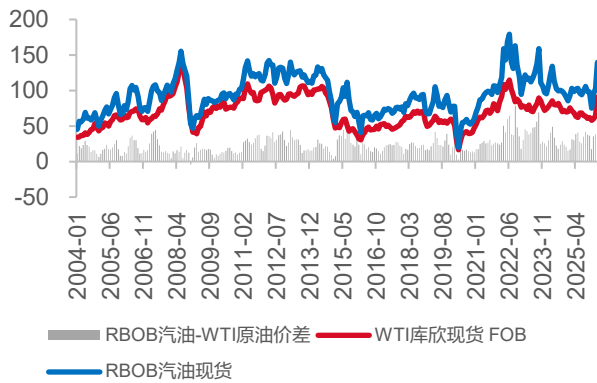
资料来源: EIA, 东海证券研究所

图9 中国原油进口及炼厂加工量，万吨/天



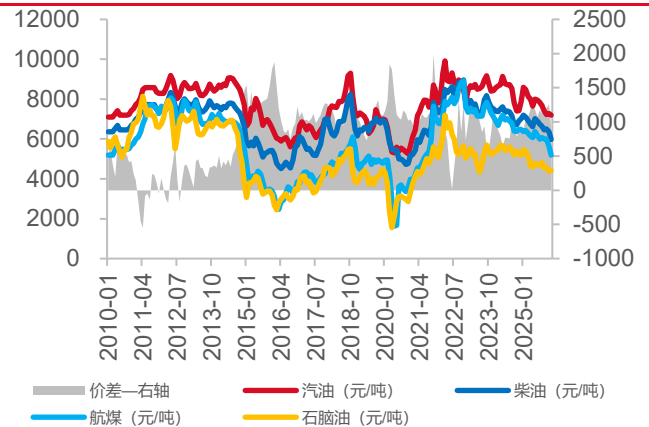
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图10 美国汽油与原油现货价差，美元/桶



资料来源：EIA，东海证券研究所

图11 国内的成品油价差，元/吨，元/吨



资料来源：钢联数据，东海证券研究所

注：价差 = $0.2 \times \text{石脑油} + 0.3 \times \text{柴油} + 0.2 \times \text{汽油} + 0.1 \times \text{航空煤油} - \text{原油} \times \text{VAT} \times \text{汇率}$ （未考虑副产品和除增值税外各项税）

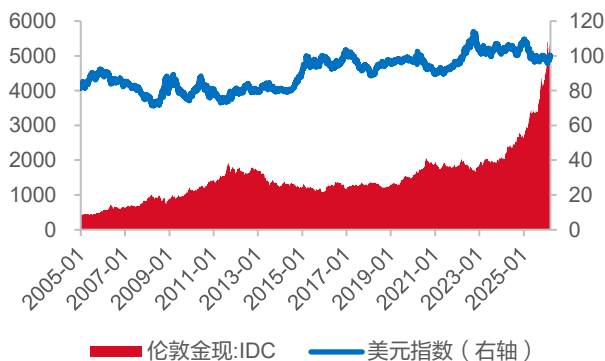
3.2. 黄金跟踪

美伊战事胶着，中东原油供应持续中断，周内金价震荡反弹。截至 2026 年 4 月 2 日当周，金价震荡反弹，在周五收于 4676.86 美元/盎司，较上周同期上涨 6.78%。美国三大股指周内震荡上行，美元指数在周五收于 100 点上方。2 月我国央行继续增持黄金储备 3 万盎司。美伊战事胶着，伊朗表示正制定海峡通行规则。市场预期美联储下次降息时间推迟至明年 9 月，押注降息 50 个基点，但我们认为今年 6 月或 7 月美联储仍将降息至少一次。SPDR 持有量基本持平，中日矛盾、美国贸易协定、俄乌冲突等仍存在较大不确定性。长期来看，美元及美债的避险属性被削弱，黄金避险需求凸显，美元长期贬值预期较强，黄金长期上涨逻辑坚挺。

美债利率继续上行，中债利率反向微跌。截至 4 月 3 日，10Y 美债利率较 3 月 27 日下跌 9bp 收于 4.35%，截至 4 月 3 日 10Y 中美利差倒挂值为 253.01bp，较上周收窄。4 月 3 日中国 10Y 国债利率本周最终报收 1.8199%，较上周同期微涨 0.27bp。3 月，我国制造业 PMI 为 50.4%，较前值改善 1.4 个百分点；美国制造业 PMI 为 52.7%。

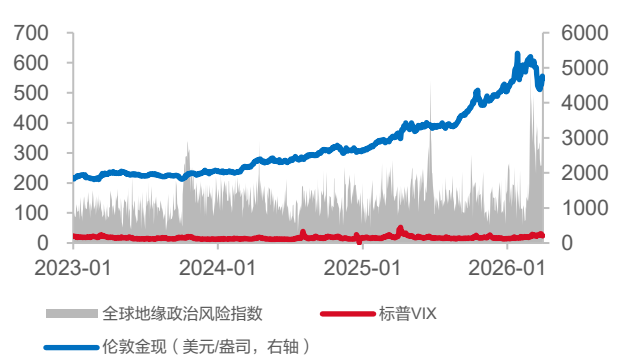
金价判断：原油为首的工业大宗商品价格上行挤压美元流动性，美股波动剧烈，叠加美联储降息预期落空，导致金价偏弱运行。美伊战事胶着，地缘政治不确定性增大，美国持续挑起全球贸易争端但中美贸易摩擦预期缓和，俄乌冲突预计边际缓和，美国化债不利，押注美元指数未来走低，全球避险需求或受中东区域问题影响持续走高，尽管美联储降息预期有所波动，但金价长期走势不变，建议逢低买入。

图12 美元指数与伦敦金现，美元/盎司



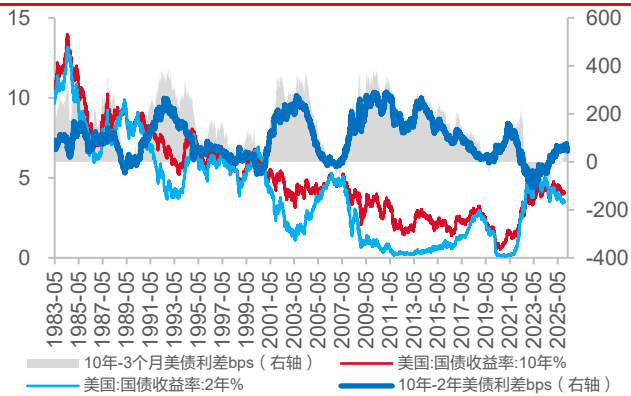
资料来源：Wind，东海证券研究所

图13 VIX 与金价，美元/盎司



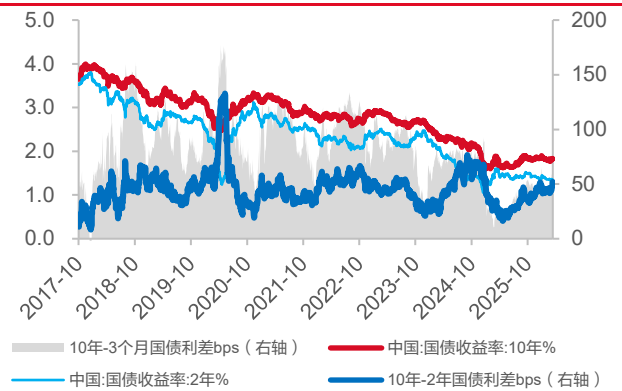
资料来源：Wind，东海证券研究所

图14 10Y-2Y 美国国债利差, %, bps



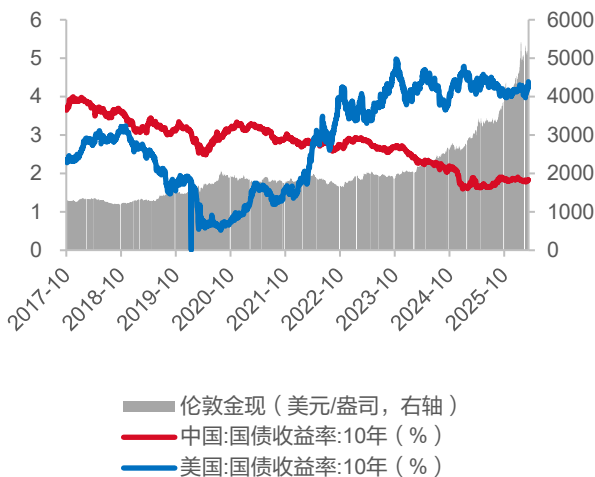
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图15 10Y-2Y 中国国债利差, %, bps



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图16 中美国债收益率与金价, 美元/盎司, %



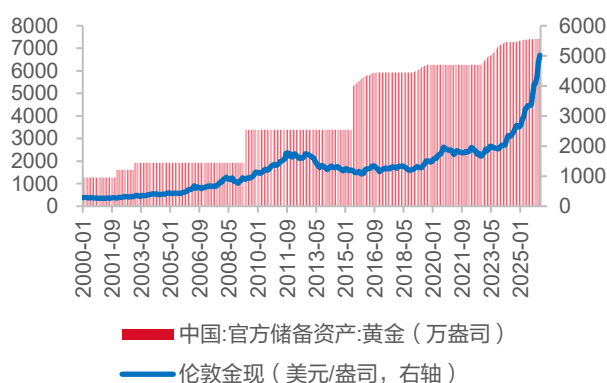
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图17 CME FedWatch 对美联储降息概率预测

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES										
MEETING DATE	250-225	225-200	200-175	175-150	150-125	125-100	100-75	75-50	50-25	25-0
2026/4/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	99.5%	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/6/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.8%	96.7%	0.5%	0.0%	0.0%
2026/7/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	5.8%	93.6%	0.5%	0.0%	0.0%
2026/9/16	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	5.5%	89.1%	5.3%	0.0%	0.0%
2026/10/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	5.0%	81.7%	12.7%	0.5%	0.0%
2026/12/9	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.9%	18.5%	69.5%	10.5%	0.4%	0.0%
2027/1/27	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.8%	16.3%	63.1%	18.0%	1.7%	0.1%
2027/3/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	14.2%	56.6%	24.3%	3.9%	0.3%
2027/4/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	6.5%	32.4%	42.7%	15.5%	2.4%	0.2%
2027/6/9	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	6.4%	32.1%	42.6%	15.8%	2.5%	0.2%
2027/7/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.9%	9.0%	33.2%	40.0%	14.5%	2.3%	0.2%
2027/9/15	0.0%	0.8%	7.8%	29.7%	39.0%	18.2%	4.0%	0.5%	0.0%	0.0%
2027/10/27	0.4%	4.3%	18.8%	34.4%	28.5%	11.0%	2.2%	0.2%	0.0%	0.0%
2027/12/18	0.0%	0.0%	0.8%	5.6%	20.2%	33.9%	27.0%	10.3%	2.1%	0.2%

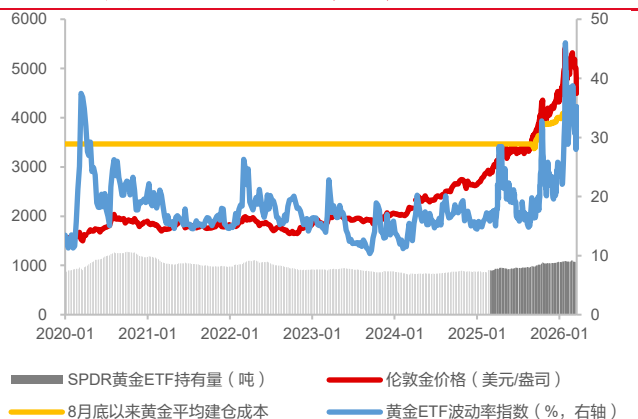
资料来源: CME, 东海证券研究所

图18 2000 年以来我国央行黄金储备, 万盎司, 美元/盎司



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图19 全球黄金 ETF 总持仓量, 吨, %



资料来源: Wind, 东海证券研究所

3.3.金属铜跟踪

2026 年, 金属精炼铜价格震荡上行, 4 月 3 日当周, SHFE 电解铜连续合约结算平均价格为 95964 元/吨, 较上一周环比上升 1.3%, 价格与去年同比增长 20.3%; LME 伦铜 3 个月合约结算价为 12266.75 美元/吨。4 月 3 日当周, 我国铜精矿干净料 (25%Cu) 远期现货综合价格指数约为 3362 美元/干吨, 价格环比上升 1.5%。主要原因在于宏观情绪阶段性

改善、市场风险偏好回升，同时下游需求出现边际修复，现货成交有所回暖；此外，铜精矿港口库存持续下降，冶炼厂原料需求保持刚性，带动铜精矿（干净料 25%Cu）远期现货综合指数同步走强。

2026 年 4 月 3 日当周，电解铜现货库存为 40.09 万吨，较上周环下降 13.5%，同比上升 23%，铜精矿港口库存约为 37.8 万吨，环比下降 17%。电解铜现货库存继续下降，主要由于冶炼厂维持较高开工水平，对原料需求保持刚性，持续提货带动港口去库；同时部分海外矿山发运节奏偏慢，进口到港量阶段性减少。

2026 年 2 月，我国电解铜产量约为 109.98 万吨，环比下降 6.9%，同比增幅 5.6%，生产能力复苏较上期回暖。2026 年 2 月，我国电解铜年化平均产能为 1698 万吨，产能利用率为 83.94%。2026 年 2 月我国电解铜产量和需求缺口约为-12.62 万吨，近年来产量首次超过实际消费量。我国进口电解精炼铜总量基本可以覆盖生产需求缺口。

2026 年 4 月 3 日当周，我国 SHFE 电解铜持仓量为 183454.6 手，环比下降 5.7%；成交量为 185478 手，环比下降 38.7%，主力合约成交量下滑，要由于价格震荡并逼近短期压力位，市场对于后续走势缺乏明确方向性预期，短线资金主动出场观望。同时，宏观及基本面利好消息释放有限，投机性交易意愿减弱，期货市场整体成交活跃度显著下降。

金属铜价格整体呈现震荡回升走势，SHFE 和 LME 电解铜均价较上周走高，主要受宏观情绪改善、市场风险偏好回升及下游需求边际回暖推动，但期货市场成交量大幅下滑反映投资者观望情绪仍较浓。短期来看，若终端消费继续改善、库存持续走低，铜价具备进一步上行动力；同时需关注宏观政策变化及全球经济指标对需求预期的影响，预计铜价将维持震荡偏强格局。

图20 金属铜价格，元/吨，美元/吨



资料来源：钢联数据，东海证券研究所

图21 铜精矿 25%Cu：远期现货综合指数，美元/千吨



资料来源：钢联数据，东海证券研究所

图22 铜精矿和电解铜库存，万吨

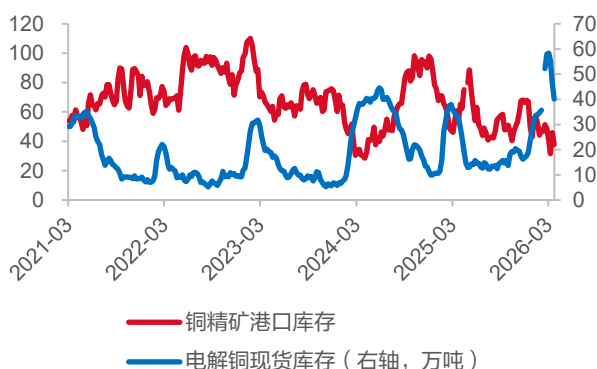
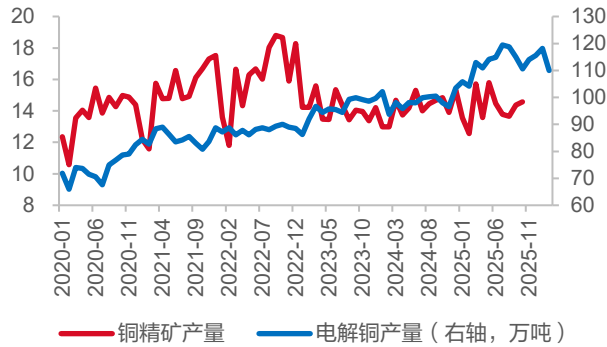


图23 中国矿产粗铜产量，万吨



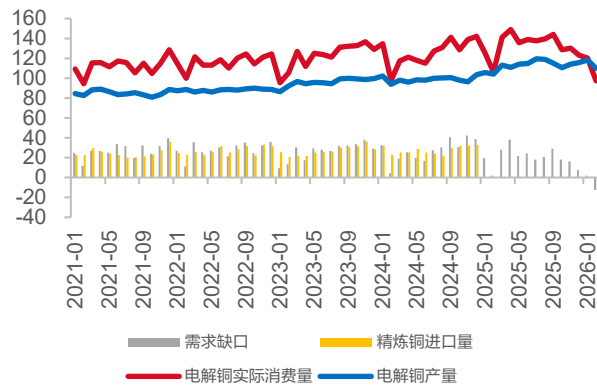
资料来源：钢联数据，东海证券研究所

图24 中国铜精矿和电解铜产量，万吨



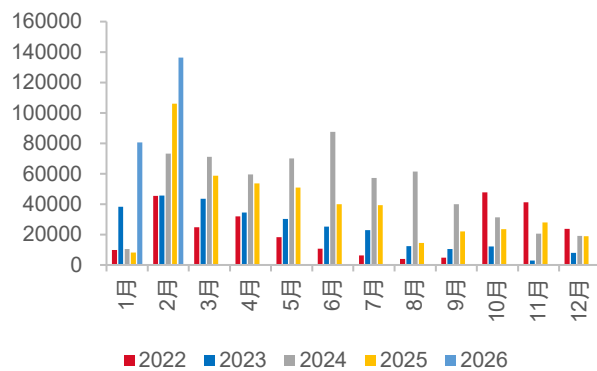
资料来源：钢联数据，东海证券研究所

图26 中国电解铜和需求缺口，万吨



资料来源：钢联数据，东海证券研究所

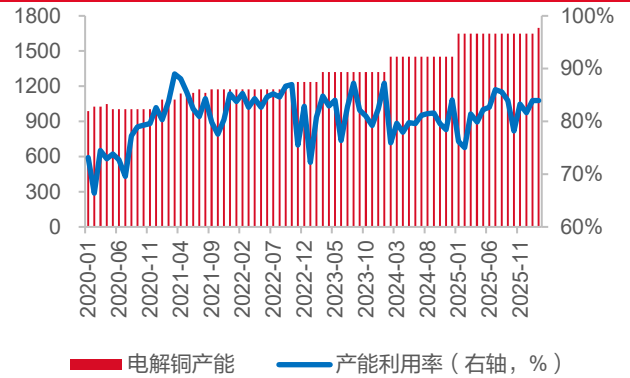
图28 SHFE 中国电解铜单边交易交割量，吨



资料来源：钢联数据，东海证券研究所

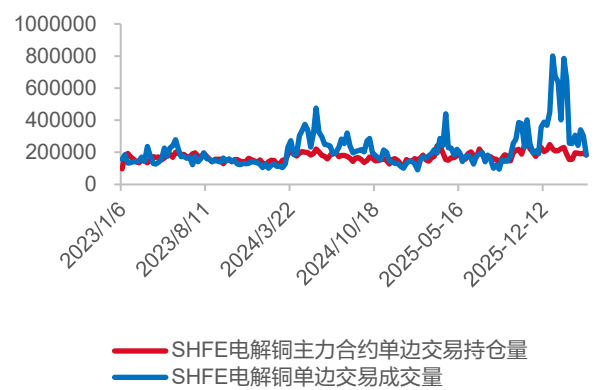
资料来源：钢联数据，东海证券研究所

图25 中国电解铜产能和产能利用率，万吨，%



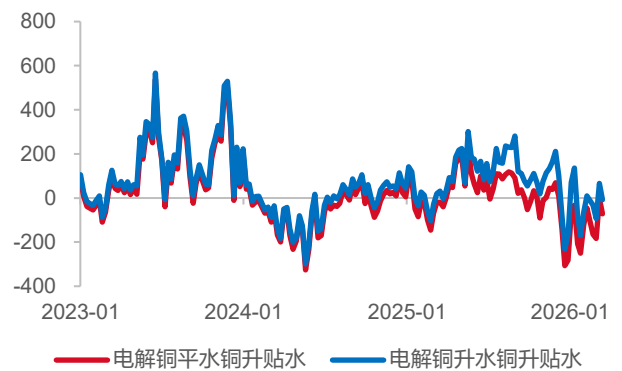
资料来源：钢联数据，东海证券研究所

图27 SHFE 中国电解铜单边交易持仓量和成交量，手



资料来源：钢联数据，东海证券研究所

图29 上海平水铜、升水铜升贴水，元/吨

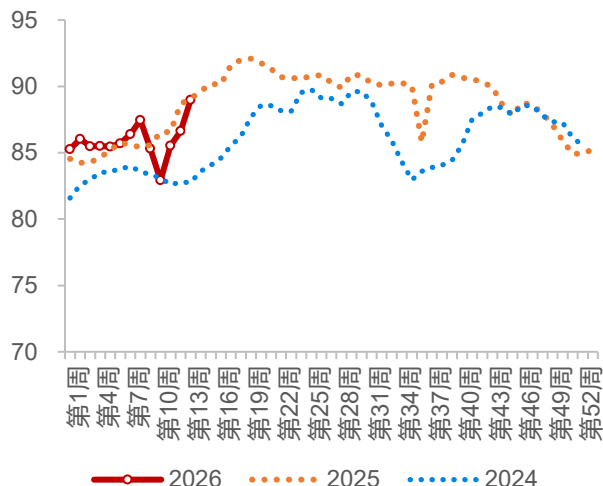


资料来源：钢联数据，同花顺 iFinD，东海证券研究所

4.行业及主题

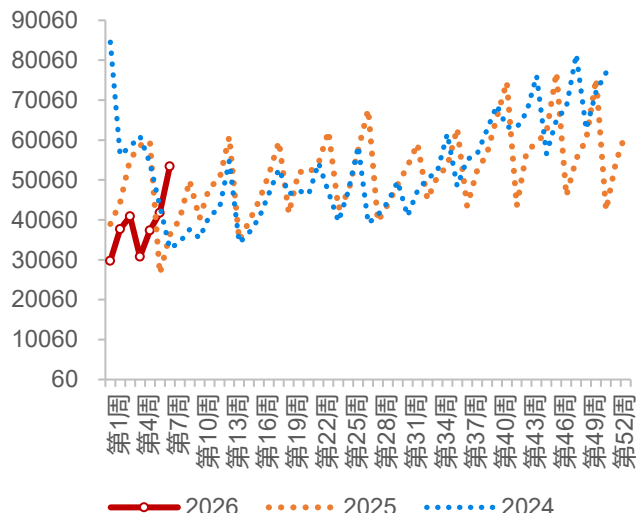
4.1.行业高频跟踪

图30 247家钢厂高炉产能利用率，%



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图31 乘用车日均零售销量，辆



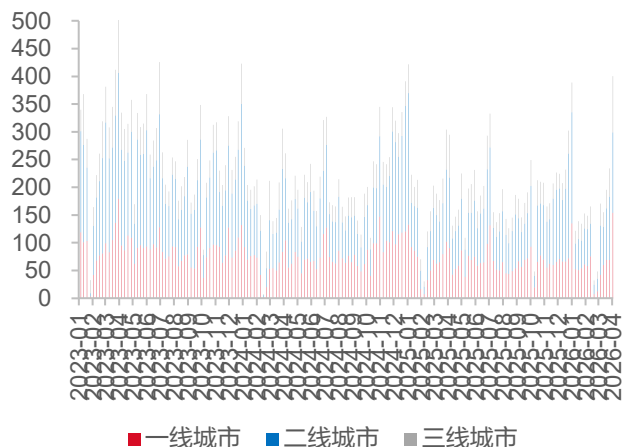
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图32 BDI指数



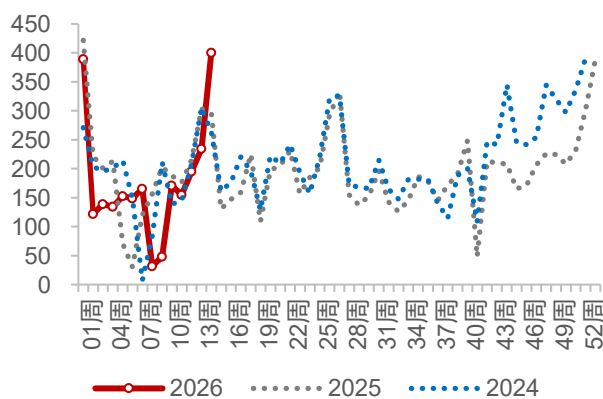
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图33 一、二、三线城市新房成交面积，万平方米



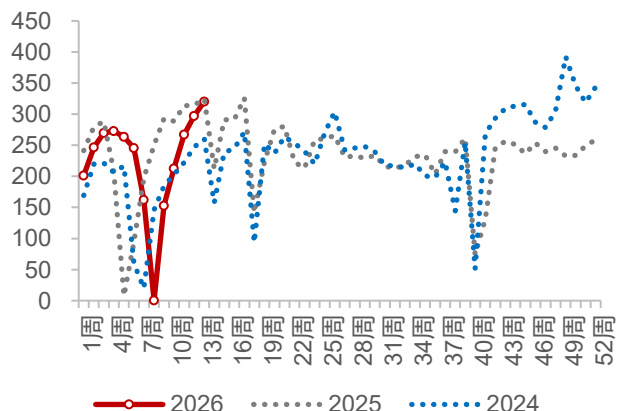
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图34 30城新房成交面积，万平方米



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图35 14城二手房成交面积，万平方米



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图36 主要行业高频数据

大类	指标名称	环比(%) 环比变化(pct)	同比(%) 同比变化(pct)	单位	4/3	3/27	3/20	3/13	3/6	走势图
地产	30大中城市商品房销售面积	70.8	35.8	万平方米	400	234	195	155	171	
	一线城市	122.3	70.5	万平方米	154	69	69	60	42	
	二线城市	27.7	14.1	万平方米	145	114	93	69	89	
	三线城市	96.6	31.0	万平方米	102	52	33	26	40	
消费出行	国内航班执飞	-1.3	1.6	架次	91017	92230	91751	94090	101533	
	国际航班执飞	-0.5	3.0	架次	12334	12384	12251	12246	12841	
	电影票房	-20.5	13.9	万元	26597	33473	33466	54822	117936	
外需	观影人次	-17.6	14.3	万人次	662	803	813	1318	2757	
	BDI指数	1.7	/	/	2066	2031	2056	2026	2010	
物价	CCF指数	4.0	7.4	/	1185	1139	1121	1072	1054	
	南华工业品价格指数	-1.7	10.9	/	4159	4232	4241	4151	3902	
	螺纹钢	-0.55	-1.5	元吨	3119.40	3136.80	3137	3119	3074	
	水泥价格指数	-0.03	-22.6	/	98.57	98.59	98.10	96.07	97.37	
	南华农产品指数	-1.1	-0.4	/	1078	1088	1106	1113	1081	
	猪价	-3.2	-26.3	元/公斤	15.34	15.84	16.13	16.70	17.23	
	7种重点水果	-1.0	2.2	元/公斤	7.70	7.75	7.83	7.91	7.98	
	鸡蛋	1.1	-3.4	元/公斤	7.79	7.71	7.55	7.54	7.56	
生产开工率	28种重点蔬菜	-4.1	-4.5	元/公斤	4.63	4.83	4.87	4.99	5.15	
	PTA	1.3	0.7	%	81.22	79.90	76.27	80.33	79.69	
	纯碱	-0.28	-3.5	%	81.59	81.87	86.38	87.00	86.77	
	浮法玻璃	-0.3	-5.6	%	69.87	70.12	70.55	71.05	70.81	
	江浙织机	-0.03	-9.0	%	53.53	53.56	52.61	51.25	42.36	
	半钢胎	-0.6	-4.1	%	77.66	78.24	78.25	77.71	74.03	
	全钢胎	-0.04	4.2	%	70.71	70.75	70.72	70.22	65.90	

资料来源：同花顺，东海证券研究所

4.2. 主要指数及行业估值水平

主要指数估值(PE)分位数水平: 创业板指<创业板50<中证1000<上证180<中证500<上证50<沪深300<科创50。

图37 主要指数估值及分位数水平, %

分类	指数名称	PETTM 分位数(%)	PETTM	PBMRQ 分位数(%)	PBMRQ
主要指数	创业板指	26.12	38.64	59.59	5.31
	创业板50	30.44	38.50	56.66	6.07
	中证1000	60.38	46.56	48.52	2.50
	上证180	73.18	11.92	31.45	1.21
	中证500	73.29	34.37	60.90	2.36
	上证50	73.79	11.26	36.83	1.21
	沪深300	76.02	13.92	38.78	1.42
	科创50	89.14	147.44	63.07	5.80

资料来源：同花顺，东海证券研究所，分位数水平为2010年以来

主要行业估值(PE)分位数水平: 周期: 有色金属<交通运输<公用事业。消费: 商贸零售<食品饮料<农林牧渔。高端制造: 家用电器<汽车<机械设备。科技: 通信<传媒<电子。金融(PB): 房地产<非银金融<银行。

图38 各行业指数估值及分位数水平, %

分类	指数名称	PETTM 分位数(%)	PETTM	PBMRQ 分位数(%)	PBMRQ
周期	有色金属	29.82	27.71	85.31	3.84
	交通运输	32.39	18.07	22.00	1.37
	公用事业	32.41	19.57	48.80	1.82
	石油石化	59.94	17.50	79.93	1.56

	建筑装饰	67.44	13.87	12.83	0.84	
	钢铁	74.48	62.89	55.58	1.14	
	环保	81.10	43.19	31.32	1.81	
	基础化工	85.38	38.64	78.87	2.48	
	煤炭	87.43	20.61	79.48	1.81	
	建筑材料	98.90	75.45	18.86	1.48	
	商贸零售	0.00	-73.65	35.08	1.88	
	食品饮料	13.24	20.79	14.21	3.91	
	农林牧渔	17.82	28.64	5.56	2.40	
消费	美容护理	18.61	37.28	3.61	2.80	
	纺织服饰	59.63	38.01	21.13	1.83	
	社会服务	61.28	59.46	8.53	2.80	
	医药生物	79.36	46.57	13.14	2.94	
	轻工制造	84.33	53.03	32.28	2.25	
	家用电器	29.31	15.40	17.35	2.34	
	汽车	69.29	30.72	52.97	2.39	
	高端制造	机械设备	75.02	48.29	74.51	3.05
		国防军工	78.98	140.30	88.34	4.15
		电力设备	86.07	67.87	58.25	3.38
	通信	28.00	28.98	57.19	2.56	
科技	传媒	62.57	59.83	30.28	2.54	
	电子	85.57	75.20	95.10	5.29	
	计算机	86.13	168.49	44.77	4.13	
	房地产	0.00	-4.23	11.71	0.87	
金融地产	非银金融	0.02	10.29	9.96	1.27	
	银行	83.87	6.93	24.53	0.67	

资料来源：同花顺，东海证券研究所，分位数水平为 2010 年以来

5.重要市场数据

5.1.3 月 PMI：需求恢复好于预期，输入性价格影响显现

3月，制造业 PMI 为 50.4%，前值 49.0%；非制造业 PMI 为 50.1%，前值 49.5%。

剔除春节错位影响后，制造业 PMI 表现依然略超季节性。3月制造业 PMI 环比+1.4pct，高于近 5 年同期均值的+0.38 pct。若与 2015 年以后春节同样偏晚（正月初一落在 2 月中下旬）的年份相比，今年 3 月回升的幅度也不小（均值+1.10pct）。

供给反映开工平稳，需求恢复好于季节性。供给方面，生产指数季节性回落（51.4%，+1.8pct），同维度下基本持平季节性（均值+1.88pct）；需求方面，新订单指数也同步回落（51.6%，+3.0pct），好于季节性（均值+2.05pct）。外需上，新出口订单指数低基数下大幅反弹至 49.1%，4.1 个百分点的回升幅度也明显强于季节性（均值+2.38pct）。

输入性价格影响显现。3月，主要原材料购进价格指数（63.9%，+9.1pct）以及出厂价格指数（55.4%，+4.8pct）均明显上行，但前者更贴近上游，上行幅度更大。两者剪刀差走扩至 2022 年 4 月以来高位，需关注其持续性。细分项上，石油煤炭及其他燃料加工、化学

原料及化学制品等行业两个价格指数均高于 70.0%，也验证了中东冲突下输入性通胀的传导路径。当前来看，PPI 同比 3 月回正的可能性明显增加。

四大行业 PMI 也均有不同程度的上升。3 月高技术制造业 PMI52.1%，绝对水平最高，装备制造业 PMI51.5%，结合新出口订单指数的回升来看，3 月出口在中东冲突的背景下可能依旧维持较强的韧性。消费品行业 PMI 也连续两个月回升至 50.8%，且当月回升的幅度达 2.0 个百分点，反映开年以来景气度的回升。高耗能行业 PMI 回升 1.1 个百分点至 48.9%。

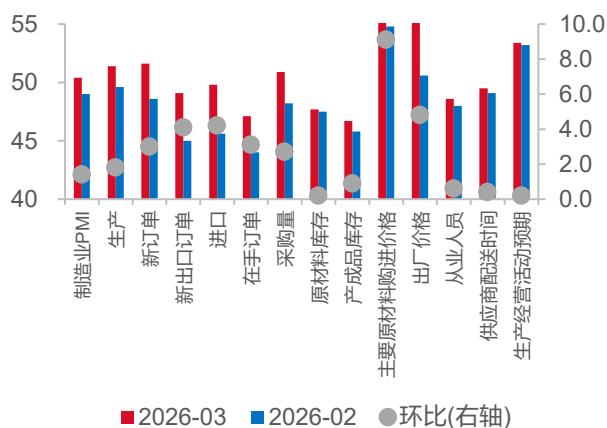
春节效应消退，非制造业恢复偏慢。3 月非制造业 PMI 环比+0.6pct，同维度下要弱于季节性（均值+1.63pct）。分项上，建筑业及服务业均弱于季节性。

服务业景气度虽回升至荣枯线上，但略弱于季节性。3 月服务业 PMI50.2%，环比+0.5pct，虽然回升至荣枯线以上，但略弱于季节性（同期均值+1.18pct）。假期效应减退，居民出行相关的零售、住宿、餐饮等行业景气度回落至荣枯线以下。3 月 27 日国常会要求要充分挖掘服务业发展潜力，政策上关注年内居民增收计划落地的节奏。

复工偏慢拖累建筑业，但活动预期仍位于荣枯线以上。3 月建筑业 PMI49.3%，环比+1.1pct，弱于季节性（同期均值 3.98pct），反映建筑业春节后复工节奏偏慢，假期时间较长或是主因。不过建筑业活动预期指数 50.5%，仍位于荣枯线以上。开年投资不弱，财政前置的节奏也较快，我们依然看好年内投资的弹性。

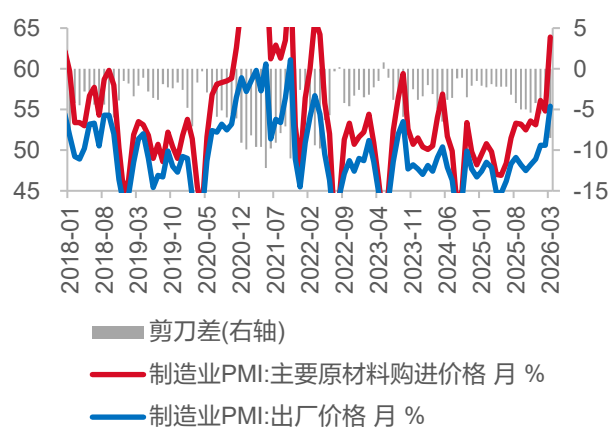
剔除春节错位影响后，制造业 PMI 表现依然略超季节性。值得注意的是，3 月新订单指数回升的幅度要大于生产指数：新出口订单指数、装备制造制造业 PMI 以及高技术制造业 PMI 的回升均反映 3 月出口的韧性可能仍然较强；而内需层面，消费品制造业 PMI 也重回荣枯线以上。非制造业 PMI 相对偏弱，尤其是建筑业，主要仍受到节后复工偏慢的影响，但开年财政前置节奏明显，投资回升的弹性依然相对可观。价格指数的大幅上升反映中东冲突的影响传导，关注原材料购进价格与出厂价格之间剪刀差的变化。

图39 制造业 PMI 各分项，%，%



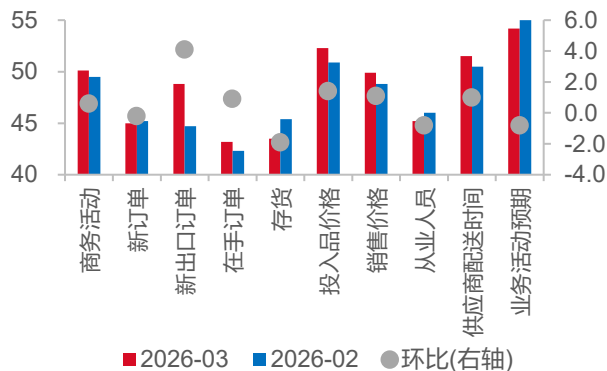
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图40 主要原材料购进价格、出厂价格指数，%，%



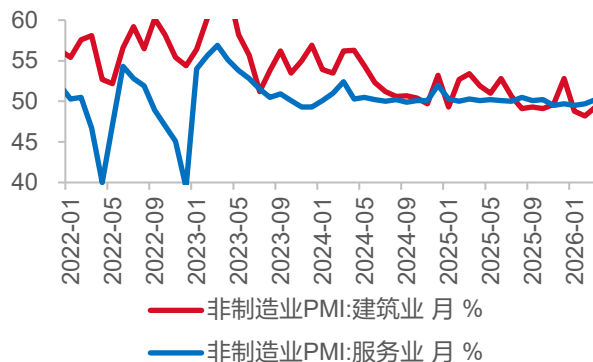
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图41 非制造业 PMI 各分项, %, %



资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图42 建筑业、服务业 PMI, %



资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

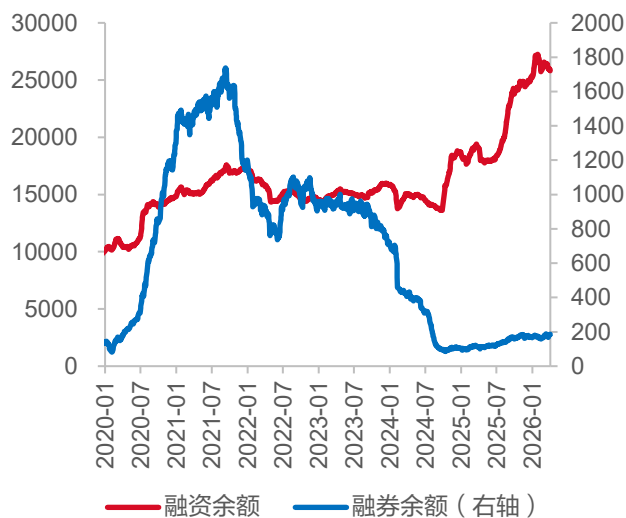
5.2.资金及流动性跟踪

融资余额减少。4月2日, 融资余额 25801.99 亿元, 较上周末减少 105.84 亿元。

普通股票型基金仓位环比下降, 偏股混合型基金仓位环比上升。4月3日当周, 据同花顺数据, 普通股票型基金平均仓位为 82.38%, 较上周下降 0.03%, 偏股混合型基金平均仓位为 78.53%, 较上周上升 3.33%。

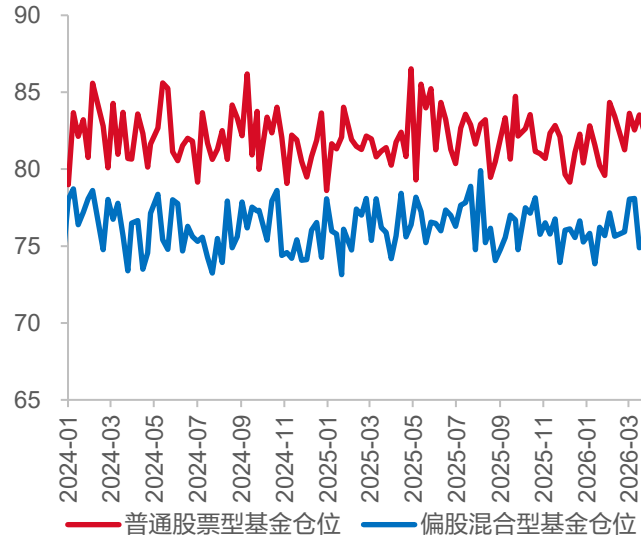
资金利率回落。4月3日当周, DR007 周均为 1.4043%, 较上周环比下降 2.88 个 BP。SHIBOR3M 周均为 1.5025%, 较上周环比下降 1.19 个 BP。

图43 两融余额, 亿元, 亿元



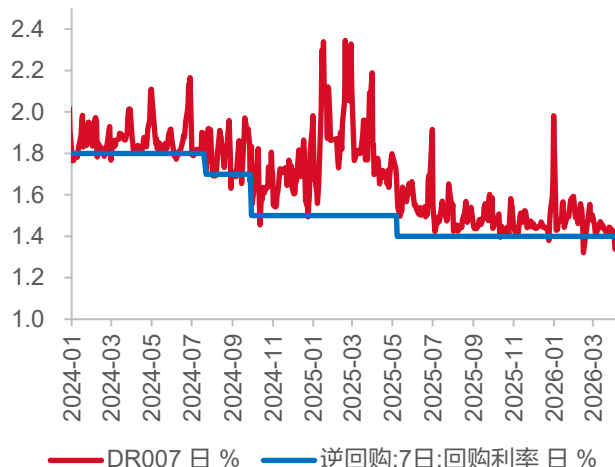
资料来源: 同花顺, 东海证券研究所

图44 普通股票型、偏股混合型基金仓位, %



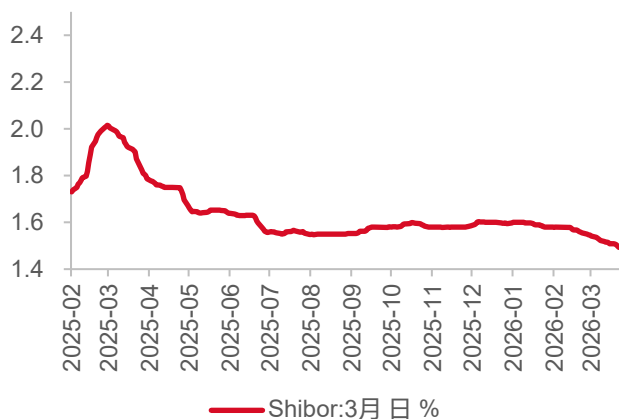
资料来源: 同花顺, 东海证券研究所

图45 DR007、7 天期 OMO 利率, %



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图46 SHIBOR 3M, %



资料来源：同花顺，东海证券研究所

6. 市场资讯

6.1. 海外市场资讯

1) 伊朗战争爆发逾一个月后，霍尔木兹海峡封锁出现松动迹象。一艘法国集装箱船和一艘日本所有的石油气运输船相继穿越这一关键水道，成为已知的首批与美国传统盟友国家有关联的船只成功通行。与此同时，一套由伊朗主导的通行机制逐步成形：船舶需获得许可、可能缴纳“过路费”，且被划分为五档收费等级；航线亦分化为伊朗北线与阿曼南线。

2) 特朗普称对伊朗战事取得“快速、决定性、压倒性胜利”，绝不让伊朗拥核，未来两到三周将对伊朗包括发电厂在内实施严厉打击。美国汽油充足，石油产量将大幅提高，建议他国购买美油；美方几乎不进口经霍尔木兹海峡的石油，冲突结束后海峡自会开放。

3) 4月4日，美国总统特朗普在社交平台发文，就伊朗问题再次发出强硬表态，称此前已给予伊朗10天时间达成协议或开放霍尔木兹海峡。特朗普表示，相关期限正在临近，并警告称，若未能满足美方要求，“48小时内”可能采取进一步行动。

4) 特朗普政府正式发布2027财年预算草案，要求大幅增加国防开支，再次削减国内项目开支。该预算案提出的国防开支高达1.5万亿美元，较2026财年申请额增加5000亿美元，为二战以来最大年度增幅。非国防可自由支配开支拟削减10%至约730亿美元。

5) 伊朗与阿曼起草协议，监测霍尔木兹海峡通航情况以确保安全；同时研究对通行船只征收费用。伊朗外交部称，非侵略方船只经协调后可通行。阿联酋表示愿参与任何确保海峡航行安全的措施。

6) 美国白宫宣布对关键工业和医药领域加征新关税：对进口钢、铝、铜维持50%关税，对制成品及衍生产品统一征收25%；对拥有品牌或专利的进口药品征收100%关税，已达成协议国家和药企可获豁免。

7) 美国3月季调后非农就业人口增加17.8万人，远超6万人的市场预期，创2024年12月以来最高水平，较上月就业“负增长”的情况大幅改善。美国3月失业率为4.3%，预估为4.4%，前值为4.4%。美国2月非农就业人数修正至减13.3万；1月修正至增16万人。

8) 美国 3 月 ISM 制造业 PMI 升至 52.7, 创 2022 年 8 月以来新高, 连续三个月处于扩张区间。但投入物价指标跃升至近四年最高, 中东战事导致供应商交付延迟, 反映供应链受阻。

9) 欧元区 3 月 CPI 初值同比升 2.5%, 预期升 2.6%, 2 月终值升 1.9%; 环比升 1.2%, 2 月终值升 0.6%; 核心 CPI 初值同比升 2.2%, 预期升 2.4%, 2 月终值升 2.3%; 环比升 0.7%, 2 月终值升 0.6%。

10) 欧洲央行管理委员会委员、法国央行行长表示, 伊朗战事正将欧元区经济推向欧洲央行设定的“不利情景”, 这意味着央行下一步政策举措极有可能是加息。

(信息来源: 同花顺、Wind、央视新闻)

6.2. 国内市场资讯

1) 国务院总理李强在四川调研时强调, 要实施能源安全新战略, 坚持创新引领, 扩大绿电供给, 推进新型电网建设, 加快能源结构调整, 推动人工智能与制造业融合, 在清洁能源装备领域取得新突破, 更好服务新能源发展和能源转型。

2) 央行货币政策委员会一季度例会指出, 外部环境复杂、国内供强需弱。要坚持适度宽松的货币政策, 加大逆周期调节, 保持流动性充裕, 促进物价合理回升。强化利率引导, 降低融资成本, 关注债市长期收益率, 增强汇率韧性。引导大型银行发挥主力军作用, 中小银行聚焦主业。用好结构性工具, 重点支持内需、科技、小微, 维护金融稳定, 推进双向开放。

3) 商务部 4 月 3 日召开全国消费品以旧换新工作推进电视电话会议, 总结一季度成效, 部署下一步扩消费工作。会议强调, 要优化政策实施机制, 加快央地平台直联, 提高补贴审核和资金兑付效率, 严查骗补套补, 确保资金落到实处。

4) 2026 年 4 月 7 日, 中国人民银行将开展 8000 亿元买断式逆回购操作, 期限为 3 个月(89 天), 到期日为 2026 年 7 月 5 日。当月有 1.1 万亿元到期量, 本次 3 个月买断式逆回购为减量续作, 净回笼 3000 亿元。

(信息来源: 同花顺、Wind、央视新闻)

6.3. 政策面

1) 《关于进一步加强电动自行车锂离子电池回收利用体系建设》印发。通知指出, 发挥供销合作社三级回收体系作用, 引导电动自行车、锂电池企业与供销社合作, 共建或委托建设锂电池暂存及回收网点。规范回收贮存环节, 加强与综合利用企业合作。推动中转站、分拣中心与综合利用企业对接, 开展分级分质利用, 提升再生资源高值化利用水平。

2) 《人工智能科技伦理审查与服务办法(试行)》印发。开展人工智能科技活动应将科技伦理要求贯穿全过程, 遵循增进人类福祉、尊重生命权利、坚持公平公正、合理控制风险、保持公开透明、保护隐私安全、确保可控可信的人工智能科技伦理原则, 遵守我国宪法、法律法规和有关规定。

3) 《2026 年中央财政预算》印发。明确, 自 2026 年起, 烟草、石油石化、电力、电信、煤炭等资源型与核心垄断领域央企, 税后利润统一按 35% 比例上缴, 较 2025 年执行的最高档 25% 大幅提升 10 个百分点。与此同时, 上缴档位由过去五档精简为四档, 分类更清晰、导向更明确。

(信息来源: 同花顺、Wind、央视新闻)

7.财经日历

图47 财经日历

日期	时间	国家/地区	指标名称	前值	预测值
04-06	22:00	美国	3月ISM服务业PMI	56.1	
04-07	待定	中国	3月外汇储备(亿美元)	34278.07	34069.33
04-07	待定	中国	3月黄金储备(万金衡盎司)	7422	
04-08	17:00	欧盟	2月欧元区:PPI:环比(%)	0.7	
04-08	17:00	欧盟	2月欧元区:PPI:同比(%)	-2.1	
04-09	20:30	美国	2月个人消费支出:季调(十亿美元)	21536.63	
04-09	20:30	美国	2月核心PCE物价指数:环比(%)	0.36	
04-09	20:30	美国	2月核心PCE物价指数:同比(%)	3.06	
04-09	20:30	美国	第四季度核心PCE价格指数:季调:环比折年率(终值)(%)	2.9	2.7
04-09	20:30	美国	第四季度实际GDP:季调:环比折年率(终值)(%)	4.4	1.4
04-10	07:50	日本	3月PPI:环比(%)	-0.08	
04-10	07:50	日本	3月PPI:同比(%)	1.99	
04-10	09:30	中国	3月PPI:同比(%)	-0.9	0.4
04-10	09:30	中国	3月CPI:同比(%)	1.3	1.03
04-10	20:30	美国	3月CPI:季调:环比(%)	0.3	
04-10	20:30	美国	3月核心CPI:季调:环比(%)	0.2	
04-10	20:30	美国	3月CPI:季调:同比(%)	2.4	
04-10	20:30	美国	3月核心CPI:季调:同比(%)	2.5	
04-10	22:00	美国	4月密歇根大学1年期通胀率预期(初值)(%)	3.8	
04-10	22:00	美国	4月密歇根大学5年期通胀率预期(初值)(%)	3.2	

资料来源: Wind, 东海证券研究所

8.风险提示

周度普通股票型基金、偏股混合型基金仓位为预估,可能存在数据计算的结果与实际情况之间存在偏差的风险。

关税政策存在不确定性,若关税政策超预期,或导致中国出口规模的下降,影响顺差规模回落,或经济下行形成压力。

特朗普政策不确定性,或导致美国通胀预期走高,影响美联储长期维持高利率,对人民币汇率形成压力,进而影响国内货币政策空间。

国内价格走弱的影响,消费价格同比下降或影响消费预期,工业生产者出厂价格下降影响工业企业利润。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

本报告署名分析师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,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效,本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8621) 20333275
 手机: 18221959689
 传真: (8621) 50585608
 邮编: 200125

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8610) 59707105
 手机: 18221959689
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089