

# 美伊双方达成脆弱停火，市场情绪有所修复

——宏观与大类资产周报（2026.04.06—2026.04.11）

宏观周报

## ● 大类资产表现

**A股大势研判：**上周市场整体震荡上涨，主要宽基指数普遍上涨，上证综指、沪深300、创业板指分别上涨2.7%、4.4%、9.5%。日均成交金额为2.03万亿元，较前周小幅放量。两融余额为2.61万亿元，较前周小幅上升，融资买入占比也小幅上升。美伊双方达成脆弱停火，局势仍有变数，市场或维持震荡。目前美伊局势已从全面军事对抗，转为巴基斯坦斡旋下的脆弱临时停火，并即将开展首轮谈判。4月中下旬，美国航空母舰及其护航舰艇，以及调配的爱国者导弹防御系统等将抵达中东。以色列持续袭击黎巴嫩真主党武装是否继续扰动局势仍有待观察。叠加随着股市反弹进入压力位，后续若美伊谈判进程不及预期，则市场仍有回落并检验3月底低点的可能。

**A股配置策略：**配置层面，聚焦业绩确定性，反弹阶段继续围绕超跌品种及高景气板块布局，若谈判破裂则增配高股息板块。业绩披露阶段，建议继续关注产业链年报与一季报高确定性的AI算力硬件及上游涨价材料，关注受益国产替代的半导体设备、芯片与材料，关注创新药上游CXO龙头。高景气板块方面，继续关注锂电板块，4月中国锂电（储能+动力+消费）市场排产环比增7.3%。若美伊谈判进展受阻、市场情绪再次回落，则关注国有大型银行以及高油价受益品种。

## ● 宏观经济及政策动态

3月，CPI同比增速1%，一季度同比增速0.83%，高于2025年全年的0.1%，以及2025年四季度的0.6%，主要原因是食品和能源价格同比增速回升。核心CPI同比增速1.1%，一季度同比增速1.2%，持平于2025年四季度，物价运行平稳。受供给冲击影响，PPI同比增长转正。3月，PPI恢复正增长，同比增速0.5%，较上月上升1.4个百分点。未来，若原油价格维持高位，则会支撑CPI、PPI同比增速，但内需仍有待加强，核心CPI增速或保持相对稳定。从高频数据看，3月，全国乘用车市场零售165.7万辆，同比上年3月下降15%，较上月增长60%，2026年以来累计零售423.6万辆，同比下降17%；政府债券净融资9629亿元，同比少融资5126亿元，财政对经济的支持力度或阶段性放缓。

## ● 行业中观监测

上周，钢铁产业链开工率上升，化工、汽车产业链开工率下降；新房、二手房销售均下降；水泥发运率上升；集装箱吞吐量下降。4月1-6日，全国乘用车市场零售14.9万辆，同比较去年4月同期下降29%，环比较上月同期下降20%。上周，猪肉平均批发价降至14.92元/公斤，同比增速降至-28.06%；蔬菜平均批发价降至4.51元/公斤，同比增速降至-7.64%；螺纹钢期货、铁矿石期货、焦煤期货分别下跌0.8%、3.2%、5.8%；原油价格下跌13.5%；黄金价格上涨1.5%，白银价格上涨3.9%。

## ● 资金面跟踪

上周，公开市场操作净回笼3005亿元；A股合计减持18.5亿元，前值为减持50.6亿元；全A换手率1.25%（前值1.17%）。4月截至目前IPO募集54.5亿元（3月107.5亿元），定增募集337.9亿元（3月598.5亿元）；股票与混合型基金共发行0.3亿份（3月共发行327.0亿份）。

**风险提示：**国内政策落地存在不确定性；美伊冲突存在不确定性。

## 邢曙光（分析师）

xingshuguang@cctgsc.com.cn  
登记编号：S0280520050003

## 钟山（分析师）

zhongshan01@cctgsc.com.cn  
登记编号：S0280525060002

## 段雅超（分析师）

duanyachao@cctgsc.com.cn  
登记编号：S0280525060001

## 窦凯（研究助理）

doukai@cctgsc.com.cn  
登记编号：S0280124090001

## 相关报告

《美伊冲突继续升级，市场或持续震荡》  
2026-04-05

《国内经济开局良好，海外扰动仍存》  
2026-03-21

《美伊冲突持续发酵，风险资产价格波动加大》  
2026-03-15

《全国两会顺利召开，美伊冲突扰动全球市场》  
2026-03-08

《聚焦全国两会，美伊冲突爆发》  
2026-03-01

《中国社融“开门红”，美国关税再起波澜》  
2026-02-23

《市场缩量下跌，全球风险资产普遍调整》  
2026-02-08

## 目 录

1、 大类资产及行业表现.....	4
1.1、 大类资产：股市震荡上涨，债市小幅走强.....	4
1.2、 行业表现：中信一级行业多数上涨.....	5
1.3、 财经日历.....	9
2、 宏观经济及政策动态.....	10
2.1、 中国物价改善，美国通胀风险增加.....	10
3、 行业中观监测.....	13
3.1、 生产：钢铁产业链开工率上升，化工、汽车产业链开工率下降.....	13
3.2、 需求：新房、二手房销售均下降.....	14
3.3、 物价：贵金属价格上涨，原油、黑色系、猪肉、蔬菜价格下跌.....	15
4、 资金面跟踪.....	16
4.1、 央行流动性：上周货币净回笼 3005 亿元，DR007 下行.....	16
4.2、 股票资金：上周主要股东合计净减持资金减少，换手率上升.....	17

## 图表目录

图 1： 股市震荡上涨，债市小幅走强.....	4
图 2： A 股行业指数周度表现.....	6
图 3： 热门指数周度表现.....	6
图 4： 中国 CPI 同比增速稳定.....	11
图 5： 中国 PPI 同比增速转正.....	11
图 6： 3 月美国 CPI 同比增速上升.....	12
图 7： 4 月 11 日，市场预期 2027 年 9 月美联储降息.....	12
图 8： 高炉开工率小幅上升.....	13
图 9： 电炉开工率上升.....	13
图 10： 日均铁水产量上升.....	13
图 11： 电厂日耗煤量下降.....	13
图 12： 化工产业链平均开工率小幅下降.....	13
图 13： 汽车轮胎开工率下降.....	13
图 14： 30 大中城市商品房成交面积下降.....	14
图 15： 7 城二手房成交面积下降.....	14
图 16： 沥青开工率下降.....	14
图 17： 水泥发运率上升.....	14
图 18： 集装箱吞吐量下降.....	14
图 19： 4 月 1-6 日，全国乘用车市场零售 14.9 万辆，同比去年 4 月同期下降 29%，较上月同期下降 20%.....	14
图 20： 猪肉平均批发价降至 14.92 元/公斤，同比增速降至-28.06%.....	15
图 21： 蔬菜平均批发价降至 4.51 元/公斤，同比增速降至-7.64%.....	15
图 22： 贵金属价格上涨，原油、黑色系价格下跌.....	15
图 23： 公开市场操作上周净回笼 3005 亿元.....	16
图 24： DR007 下行.....	16
图 25： LPR 维持不变.....	16
图 26： 10 年期国债收益率于 4 月 10 日录得 1.82%.....	16
图 27： 4 月截至目前 IPO 募集 54.5 亿元（3 月 107.5 亿元），定增募集 337.9 亿元（3 月 598.5 亿元）.....	17
图 28： 上周 A 股主要股东资金合计减持 18.5 亿元，前值为减持 50.6 亿元.....	17
图 29： 4 月截至目前股票与混合型基金共发行 0.3 亿份（3 月共发行 327.0 亿份）.....	17

图 30: 上周全 A 换手率 1.25% (前值 1.17%) .....	17
表 1: 未来一个月宏观及行业重要事件 .....	9
表 2: 上周重要经济事件 .....	10

## 1、大类资产及行业表现

上周，上证综指、沪深300、创业板指分别上涨2.7%、4.4%、9.5%。债市走强，债券市场整体上涨0.2%，国债收益率分化，1年、10年期国债收益率分别下降2.5bp、0.8bp，5年期国债收益率上升0.7bp。海外港股恒生指数上涨3.1%，美股三大股指普遍上涨，道琼斯工业指数、纳斯达克指数、标普500指数分别上涨3.0%、4.7%、3.6%。

### 1.1、大类资产：股市震荡上涨，债市小幅走强

图1：股市震荡上涨，债市小幅走强

市场		最新指数	周涨跌幅	年涨跌幅	
股票	指数	上证综指	3986.2	2.7%	0.4%
		沪深300	4636.6	4.4%	0.1%
		创业板指	3448.8	9.5%	7.7%
		上证50	2899.6	2.4%	-4.3%
		中证500	7969.4	5.8%	6.7%
	中信风格	科创50	1364.5	8.6%	1.5%
		金融	8455.2	1.6%	-7.9%
		周期	6396.9	4.3%	5.7%
		消费	10454.6	1.3%	-1.9%
		成长	9333.6	8.2%	6.8%
到期收益率	银行间回购	7日	1.3	-1.4bp	-65.8bp
		14日	1.4	-3.5bp	-70.9bp
	交易所	GC007	1.4	3.2bp	-47.2bp
		GC014	1.4	2.1bp	-36.1bp
	国债	1年	1.19	-2.5bp	-14.5bp
		5年	1.54	0.7bp	-7.5bp
		10年	1.81	-0.8bp	-4.3bp
	国开债	1年	1.38	0bp	-14.3bp
		5年	1.68	1.7bp	-6.9bp
		10年	1.94	-1.9bp	21bp
债券（中债财富指数）	债券整体	债券整体	136.2	0.2%	0.3%
	国债	国债整体	133.6	0.3%	0.4%
		1-3年	117.5	0.0%	0.2%
	金融债	金融债整体	130.2	0.0%	0.1%
		1-3年	117.1	-0.1%	-0.8%
		7-10年	141.7	0.2%	0.6%
		10年以上	151.3	0.4%	1.0%
	企业债	企业债整体	88.5	0.0%	-0.1%
		1-3年	66.4	0.0%	-0.3%
		7-10年	115.7	0.2%	1.1%
10年以上		100.8	0.4%	2.0%	
港股与海外	股票指数	恒生指数	25893.5	3.1%	1.0%
		道琼斯	47916.6	3.0%	-0.3%
		纳斯达克	22902.9	4.7%	-1.5%
		标普500	6816.9	3.6%	-0.4%
	美债	1年	3.7	-0.1bp	21.4bp
		5年	3.9	-3.5bp	27.5bp
		10年	4.3	-1.6bp	20.7bp

资料来源：Wind，诚通证券研究所

**大类资产表现：**上周，上证综指、沪深300、创业板指分别上涨2.7%、4.4%、9.5%。上周市场整体震荡上涨，主要宽基指数普遍上涨。从资金面来看，截至4月9日，两融余额为2.61万亿元，较前周小幅上升，融资买入占比也小幅上升。交易量方面，两市日均成交金额为2.03万亿元，较前周小幅放量。小盘成长领涨，大盘价值股表现居后。热门指数方面，稀土指数、光模块(CPO)指数、半导体设备指数、电子元器件指数、存储器指数分别上涨12.8%、12.7%、12.7%、12.1%、11.7%，

涨幅居前。光模块、光通信相关上游材料涨价持续，整体业绩持续增长，板块相对景气。美伊双方达成脆弱停火，市场风险偏好有所修复，叠加业绩有所支撑，AI 相关板块领涨。

债市走强，债券市场整体上涨 0.2%，国债收益率分化，1 年、10 年期国债收益率分别下降 2.5bp、0.8bp，5 年期国债收益率上升 0.7bp。海外港股恒生指数上涨 3.1%，美股三大股指普遍上涨，道琼斯工业指数、纳斯达克指数、标普 500 指数分别上涨 3.0%、4.7%、3.6%。

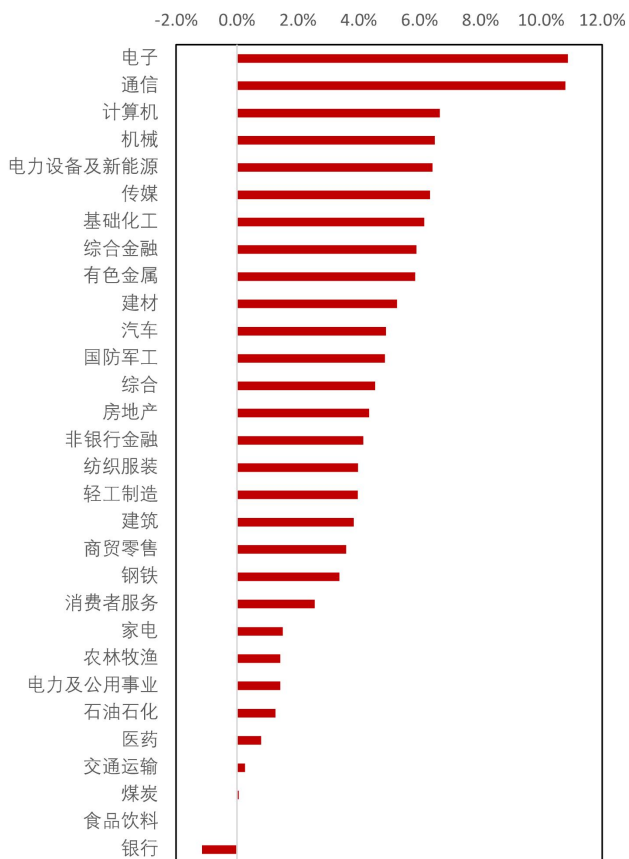
**A 股大势研判：美伊达成脆弱停火，局势仍有变数，市场或维持震荡。**自 3 月底我们在报告中提示冲击已经进入兑现期、悲观预期不必过分线性外推以来，市场已反弹 3 周。目前美伊局势已从全面军事对抗，转为巴基斯坦斡旋下的脆弱临时停火，并即将开展首轮谈判。据央视新闻报道，4 月 7 日双方表态达成一项为期两周的临时停火协议：美方将暂停对伊朗的轰炸和袭击两周，伊朗则同意开放霍尔木兹海峡两周。双方宣布停火后全球资本市场普遍反弹。截至 4 月 11 日，据央视新闻报道，伊方提出的核心条件包括完全控制霍尔木兹海峡、解冻所有伊朗海外资产和账户、美方支付伊朗重建费用但美国公司不能参与投标，停止所有袭击尤其是针对黎巴嫩的袭击、允许伊朗使用民用核能等。目前双方谈判仍有分歧。结合新华网与参考消息的新闻，4 月中下旬，美国出发的布什号航空母舰及其护航舰艇，以及调配的爱国者导弹防御系统等将抵达中东。以色列持续袭击黎巴嫩真主党武装是否继续扰动局势仍有待观察。叠加随着股市反弹进入压力位，后续若美伊谈判进程不及预期，则市场仍有回落并检验 3 月底低点的可能。

**A 股配置策略：配置层面，聚焦业绩确定性，反弹阶段继续围绕超跌品种及高景气板块布局，若谈判破裂则增配高股息板块。**业绩披露阶段，建议继续关注产业链年报与一季报高确定性的 AI 算力硬件及上游涨价材料，关注受益国产替代的半导体设备、芯片与材料，关注创新药上游 CXO 龙头。高景气板块方面，继续关注锂电板块，4 月中国锂电（储能+动力+消费）市场排产环比增 7.3%。若美伊谈判进展受阻、市场情绪再次回落，则关注国有大型银行以及高油价受益品种。

## 1.2、行业表现：中信一级行业多数上涨

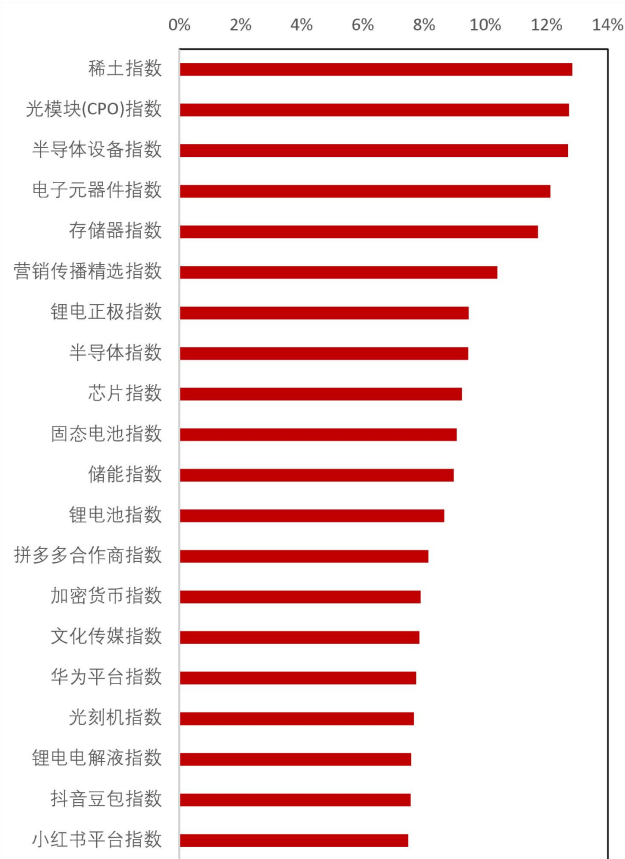
上周中信一级行业指数多数上涨，30 个行业中，电子、通信、计算机、机械、电力设备及新能源分别上涨 10.9%、10.8%、6.7%、6.5%、6.4%，领涨市场；仅银行下跌 1.1%，领跌市场。

图 2: A 股行业指数周度表现



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 3: 热门指数周度表现



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

**医药:** 国际多项学术会议临近, 创新药进入年报+临床数据密集披露催化期

上周医药生物市场表现一般, 全周涨幅 0.92%, 排 32 个行业指数涨跌幅榜倒数第 6 位。细分行业涨跌互现, 其中化学原料药周涨幅最大, 全周上涨 3.46%; 医药商业是跌幅最大, 周跌幅 1.73%。今年以来, 医疗服务板块表现最优, 累计上涨 9.62%。

3 月份 AH 创新药上市公司经受住了外部国际环境动荡冲击, 市场表现较好, 我们继续看好国产创新药, 近期将面临多项国际学术会议召开带来的临床密集数据催化, 同时叠加营收增长良好的年报业绩催化。

国际多项医药学术年会期临近。从 4 月下旬到 6 月中旬, 一年一度的 AACR (美国癌症研究协会, 4 月 17-22 日召开)、ASCO (美国临床肿瘤学会, 5 月底召开) 和 EHA (欧洲血液学协会, 6 月 11-14 日召开) 等世界顶级医药学术会议将相继召开。全球顶级医药学术年会, 一方面是创新药披露和更新临床数据的学术舞台, 也是达成管线 BD 交易合作的催化时点。今年前三季度, 我国创新药海外授权 BD 交易总金额突破 600 亿美元, 接近去年全年总交易金额 (1357 亿美元) 的一半; 国家药监局数据显示, 已批准 10 款创新药, 其中国产创新药占据 8 款。

年报业绩催化, 创新药企 2025 年业绩较佳: 科创板已披露年报的百济神州、荣昌生物、三生国健、君实生物、诺诚健华、盟科药业、迈威生物、迪哲医药和泽璟制药等创新药年营收均保持较快增速, 百济神州首次实现全年净利润扭亏, 打通研发-销售内循环。恒瑞医药创新药转型成功, 2025 年创新药营收 163 亿元 (同比

+26%)，显著高于公司整体营收增速(+13%)，创新药占公司药品销售收入的 58.3%，创新药收入占比从 2021 年的约 30%提升到 58%，创新转型成功。

**消费：**商务部等 9 部门联合印发《服务消费提质惠民行动 2026 年工作方案》（以下简称《工作方案》）。《工作方案》以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，扩大优质服务供给，释放服务消费潜力，更好满足人民群众个性化、多样化、品质化服务消费需求。

《工作方案》坚持惠民生和促消费、投资于物和投资于人紧密结合，既聚焦服务消费基础设施改造升级，又围绕“一老一小”等民生关切，针对性支持家政、养老、托育等民生领域发展，促进消费和投资、供给和需求良性互动。

《工作方案》从完善政策支持、创新消费场景、搭建平台载体、扩大对外开放、强化标准引领、优化消费环境等 6 个方面，提出 64 条具体任务举措，围绕餐饮住宿、养老托育、文娱旅游、体育健康等传统服务消费领域，和家政服务、网络视听、入境消费、演出服务等新增长点领域，从供给和需求两端协同发力，打造一批带动面广、显示度高的消费新场景。

下一步，商务部将会同相关部门扎实推进各项任务举措落地见效，推动扩大服务消费，满足人民美好生活需要，为大力提振消费、建设强大国内市场作出积极贡献。

为切实规范补贴行为，坚决遏制恶性价格竞争，由国家发展改革委、市场监管总局、国家网信办三部门联合印发的《互联网平台价格行为规则》于 4 月 10 日正式实施。《规则》共计 7 章 29 条，规定了平台经营者、平台内经营者实施价格行为应当遵守的规范。具体来看，一是规范价格竞争秩序；二是保护经营者自主定价权；三是保护消费者合法权益。市场监管总局表示，将持续强化价格竞争监管，深入整治“内卷式”竞争，有力维护公平竞争的市场环境，推动形成优质优价、良性竞争的市场秩序。

从市场体量看，市场监管总局此前发布的数据显示，目前，我国平台经济发展涉及数千万网络经营主体、众多灵活就业人员、9 亿多网络消费者，赋能实体经济千行百业，成为一个覆盖面广、包容性强、开放度高的生态系统。艾媒咨询发布的《2026-2027 年中国平台经济行业发展研究报告》显示，2024 年中国平台经济市场规模约为 25.2 万亿元，预计 2029 年市场规模将达到 37.3 万亿元。

对此，商务部研究院副研究员洪勇表示，《规则》的出台与实施，是推动平台经济从“野蛮生长”走向“规范发展”的关键一步。市场并非没有新增量，关键在于新增量在哪里、如何打开。以即时零售为例，商务部研究院报告显示，该市场仍处于快速扩容期。平台竞争不应只围绕存量商家和价格做文章，更要聚焦新人群、新场景、新需求，真正做大市场规模。

**电子：**AI 推动半导体设备投资持续增长。根据 SEMI 报告，受人工智能芯片需求持续旺盛以及半导体本土化战略的影响，全球 300mm 晶圆厂设备支出预计 2026 年增长 18%，达到 1330 亿美元；2027 年增长 14%，达到 1510 亿美元，首次突破 1500 亿美元大关；2028 年增长 3%至 1550 亿美元，2029 年增长 11%至 1720 亿美元。

分应用领域看，逻辑和存储投资高增。2027 至 2029 年间，逻辑领域的设备支出合计预计达到 2280 亿美元，主要得益于代工领域强劲需求，尤其是 2nm 及以下先进制程产能的投资。AI 性能提升推动边缘 AI 设备增长，各节点需求预计温和增

长，进而支撑成熟制程投资。存储领域进入新一轮增长周期，三年设备支出合计达到 1750 亿美元，其中 DRAM 设备支出达 1110 亿美元，3D NAND 设备支出约 620 亿美元。AI 训练拉动了高带宽存储器（HBM）需求；AI 推理推动了 NAND 闪存 在数据中心应用的增长。

中国大陆投资持续高增。2027 至 2029 年间，中国大陆预计均将保持可观的设备支出水平。中国大陆在成熟制程及部分先进节点上持续投资，半导体设备公司预计将受益于本土晶圆厂的持续扩产。

**电新：**海外新能源汽车销量跟踪：2026 年 3 月，欧洲 8 国合计销量 40 万辆，环比增长约 85%，同比增长约 43%，新能源乘用车渗透率约为 32%。其中：

- (1) 德国 10.1 万辆，同比/环比分别为 46%/43%，渗透率为 34%；
- (2) 英国 13.6 万辆，同比/环比分别为 32%/321%，渗透率 35.7%；
- (3) 法国 5.8 万辆，同比/环比分别为 54%/49%，渗透率 32.7%；
- (4) 意大利 3.3 万辆，同比/环比分别为 92%/27%，渗透率 17.7%；
- (5) 西班牙 2.7 万辆，同比/环比分别为 62%/27%，渗透率 20.5%；
- (6) 挪威 1.8 万辆，同比/环比分别为 41%/144%，渗透率 99.1%；
- (7) 瑞典 1.7 万辆，同比/环比分别为 18%/38%，渗透率 65.2%；
- (8) 葡萄牙 1.0 万辆，同比/环比分别为 26%/33%，渗透率 36.3%。

我们认为，全球锂电行业有望保持景气上行态势，其中动力电池方面，虽然年初以来国内新能源乘用车销量有所承压，但单车带电量增长明显，支撑电池出货稳定增长，海外市场在政策驱动、能源价格上涨的背景下，新能源车加速渗透，此外新能源重卡、专用车渗透持续上行，共同支撑动力电池增长。

### 1.3、财经日历

表 1：未来一个月宏观及行业重要事件

星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六	星期日
4.6	4.7	4.8	4.9	4.10	4.11	4.12
			美国 2 月 PCE 物价指数	美国 3 月通胀 数据 中国 3 月通胀 数据		
4.13	4.14	4.15	4.16	4.17	4.18	4.19
中国 3 月金融 数据	中国 3 月进出 口数据		中国 3 月经济 运行数据			
4.20	4.21	4.22	4.23	4.24	4.25	4.26
4.27	4.28	4.29	4.30	5.1	5.2	5.3
中国 3 月工业 企业利润数据			中国 4 月官方 制造业 PMI 美国 3 月 PCE 物价指数	美国 4 月 ISM 制造业 PMI		
5.4	5.5	5.6	5.7	5.8	5.9	5.10
		美国 4 月 ADP 就业人数		美国 4 月就业 数据	中国 4 月进出 口数据	

资料来源：Wind，诚通证券研究所

## 2、宏观经济及政策动态

表 2: 上周重要经济事件

时间	事件
4月5日	伊朗军方拒绝美国总统特朗普“48小时”通牒
4月5日	美国总统特朗普称, 美军完成了历史上“最大胆的搜救行动”, 失踪飞行员均已获救
4月5日	美国总统特朗普称, 美国目前正与伊朗进行“深入谈判”, 有望在其设定的4月7日最后期限到来之前达成协议
4月6日	清明假期全社会跨区域人员流动量预计超8.4亿人次
4月6日	伊朗已就美国提出的结束战争的提议向巴基斯坦作出回应, 伊朗的回应包含10项核心条款
4月6日	美国总统特朗普威胁“摧毁伊朗文明”
4月6日	商务部等六部门发布《关于更好服务实体经济, 推进电子商务高质量发展的指导意见》, 支持企业上市融资
4月7日	商务部公布数据显示, 1-2月, 我国服务进出口总额11430.7亿元, 同比下降3.9%
4月8日	在距离美国总统特朗普所谓“最后期限”不到一个半小时之际, 美伊双方均表示接受巴基斯坦提出的停火提议, 同意在未来两周内暂停军事行动
4月8日	美国总统特朗普表示, 伊朗的10点方案可以作为“谈判基础”。随后美国白宫新闻秘书莱维特表示, 伊朗最初提出的10点方案已被美方直接否决, 伊朗提交了一份经过修改且完全不同的精简方案, 该方案被认为“可以作为谈判基础”
4月8日	以色列国防军也宣布暂停打击伊朗。不过, 特朗普和以色列方面均表示, 停火不包括黎巴嫩。以色列军方还对黎巴嫩真主党发动本轮冲突以来最大规模空袭
4月8日	霍尔木兹海峡已再次关闭, 在以色列袭击黎巴嫩之后, 伊朗叫停了霍尔木兹海峡油轮通行
4月9日	美国和伊朗将于4月11日在巴基斯坦举行首轮会谈, 但目前双方存在明显分歧, 主要集中在伊朗铀浓缩活动、霍尔木兹海峡通航、黎巴嫩停火问题、美军从中东地区撤出等方面
4月9日	伊朗最高领袖穆杰塔巴·哈梅内伊声明, 强调伊朗不寻求战争, 但也不会放弃权利
4月9日	美国核心PCE物价指数在2月份同比上涨3%, 较前值3.1%小幅收窄, 符合市场预期
4月10日	中国3月CPI环比下降0.7%, 同比上涨1.0%, 核心CPI同比上涨1.1%。PPI环比上涨1.0%, 同比上涨0.5%
4月10日	习近平总书记会见中国国民党主席郑丽文

资料来源: Wind, 中国政府网, 新华社, 央视新闻, 诚通证券研究所

### 2.1、中国物价改善, 美国通胀风险增加

**食品和能源价格增速回升, 中国CPI同比增速稳健。**3月, CPI同比增速1%, 一季度同比增速0.83%, 高于2025年全年的0.1%, 以及2025年四季度的0.6%, 主要原因是食品和能源价格同比增速回升。核心CPI同比增速1.1%, 一季度同比增速1.2%, 持平于2025年四季度, 物价运行平稳。

**受供给冲击影响, PPI同比增长转正。**3月, PPI恢复正增长, 同比增速0.5%, 较上月上升1.4个百分点。一方面, CRB同比增速3.4%, 较上月上升3.8个百分点。另一方面, 2025年3月PPI环比增速-0.4%, 形成低基数。从具体行业来看, 石油和天然气开采业, 石油、煤炭及其他燃料加工业, 有色金属矿采选业, 煤炭开采和洗选业, 化学纤维制造业, 化学原料及化学制品制造业PPI同比增速分别上升18.1、7.5、6.2、4.8、3.7、3.4个百分点, 上升幅度较大。

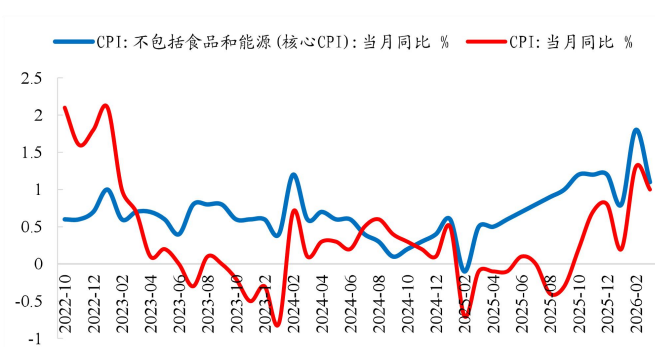
**未来, 若原油价格维持高位, 则会支撑CPI、PPI同比增速, 但内需仍有待加强, 核心CPI增速或保持相对稳定。**虽然3月制造业PMI从49%上升至50.4%,

但中国企业经营状况指数（BCI）从 52.4% 下降至 51.7%，同时 RatingDog 制造业 PMI 从 52.1% 下降至 50.8%。从高频数据来看，3 月，全国乘用车市场零售 165.7 万辆，同比上年 3 月下降 15%，2026 年以来累计零售 423.6 万辆，同比下降 17%；政府债券净融资 9629 亿元，同比少融资 5126 亿元，财政对经济的支持力度或阶段性放缓。

**海外方面，美国整体 CPI 同比增速上升，核心 CPI 同比增速相对稳定。**3 月美国 CPI 同比增速 3.3%，主要是受能源价格上升影响。能源 CPI 同比增速 12.5%，较上月上升 12 个百分点。油价尚未明显影响核心通胀，核心 CPI 同比增速 2.6%，较上月上升 0.1 个百分点。

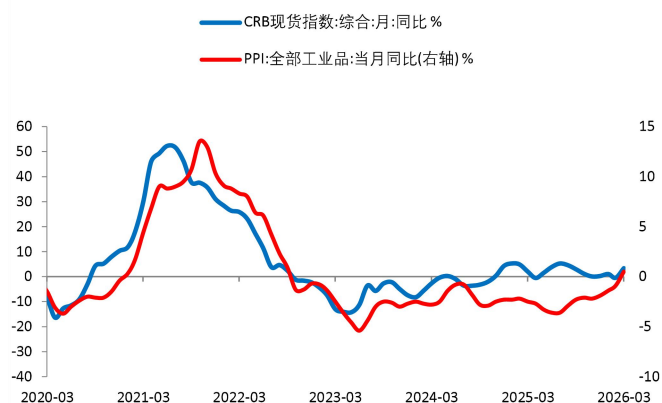
油价对核心通胀的影响比较缓慢，甚至可能通过抑制消费者信心阶段性拉低核心通胀。3 月，美国 ISM 制造业 PMI 从 52.4% 上升至 52.7%；美国就业市场稳健，3 月新增非农就业 17.8 万人，失业率从 4.4% 下降至 4.3%。整体来看，美国经济仍处于扩张阶段，加之关税及油价对物价的传导，美国通胀风险仍然较大。美国 CPI 数据公布后，市场反应不大。截至 4 月 11 日，市场预期美联储重启降息仍在 2027 年下半年。

图 4： 中国 CPI 同比增速稳定



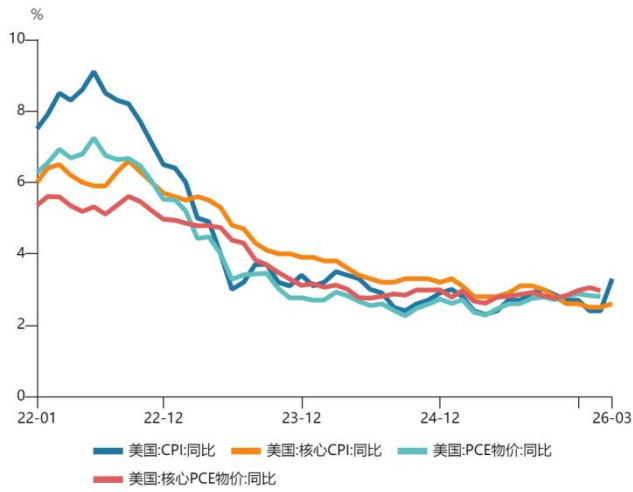
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 5： 中国 PPI 同比增速转正



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 6: 3月美国 CPI 同比增速上升



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 7: 4月11日, 市场预期2027年9月美联储降息

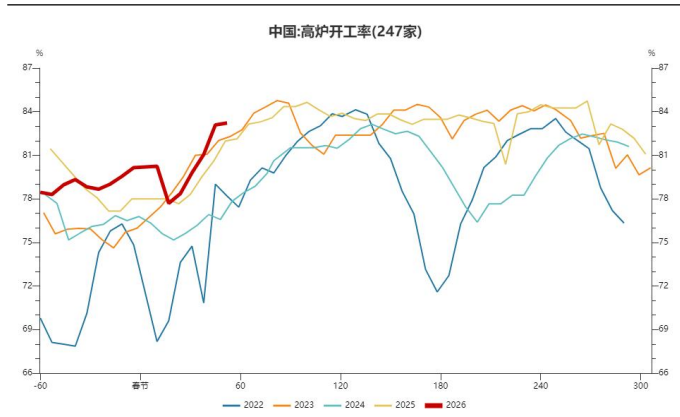
CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400
2026/4/29		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	97.9%	2.1%
2026/6/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.8%	94.2%	2.0%
2026/7/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	5.7%	92.3%	1.9%
2026/9/16	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	10.5%	87.2%	1.8%
2026/10/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.8%	13.9%	83.4%	1.8%
2026/12/9	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	2.8%	24.4%	71.1%	1.5%
2027/1/27	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	4.3%	27.7%	66.3%	1.4%
2027/3/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	6.1%	30.7%	61.2%	1.3%
2027/4/28	0.0%	0.0%	0.1%	0.8%	6.7%	31.3%	59.9%	1.3%
2027/6/9	0.0%	0.0%	0.2%	1.6%	10.4%	35.6%	51.2%	1.1%
2027/7/28	0.0%	0.0%	0.3%	2.6%	13.2%	37.3%	45.6%	0.9%
2027/9/15	0.0%	0.1%	0.8%	4.8%	18.2%	39.1%	36.3%	0.8%
2027/10/27	0.0%	0.2%	1.2%	6.0%	20.1%	38.8%	33.1%	0.7%
2027/12/8	0.1%	1.1%	5.5%	18.5%	36.7%	33.7%	4.3%	0.1%

资料来源: Fedwatch, 诚通证券研究所

### 3、行业中观监测

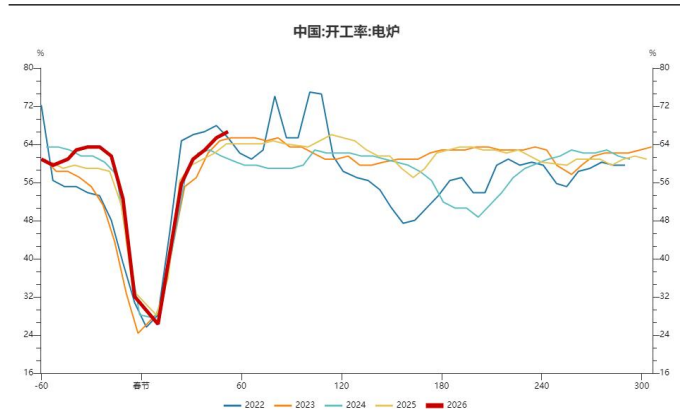
#### 3.1、生产：钢铁产业链开工率上升，化工、汽车产业链开工率下降

图 8：高炉开工率小幅上升



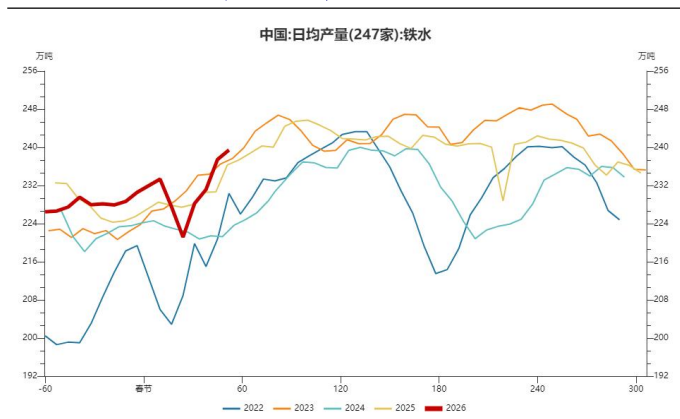
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 9：电炉开工率上升



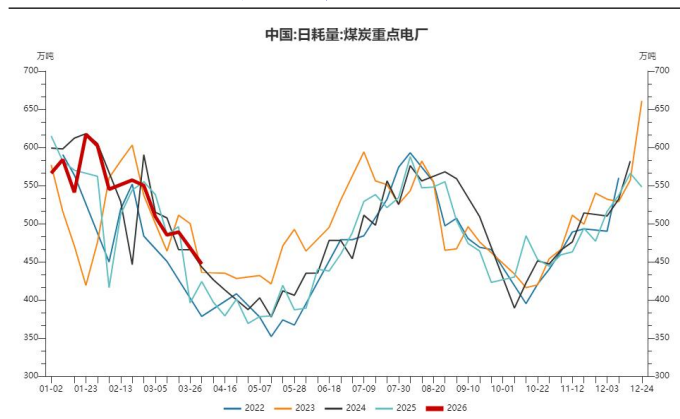
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 10：日均铁水产量上升



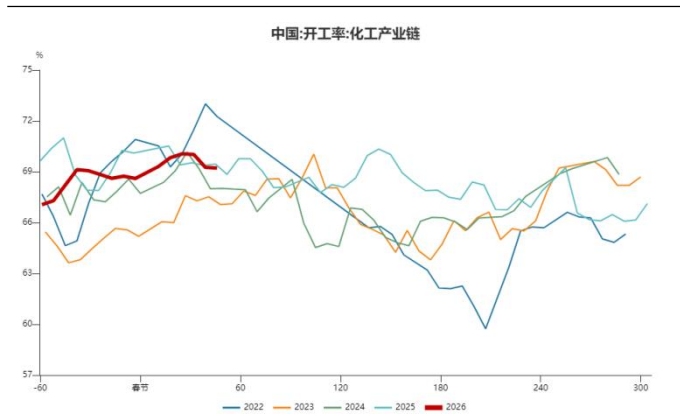
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 11：电厂日耗煤量下降



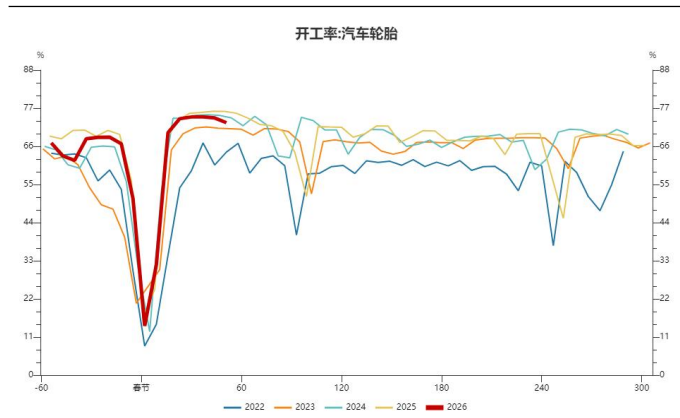
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 12：化工产业链平均开工率小幅下降



资料来源：Wind，诚通证券研究所

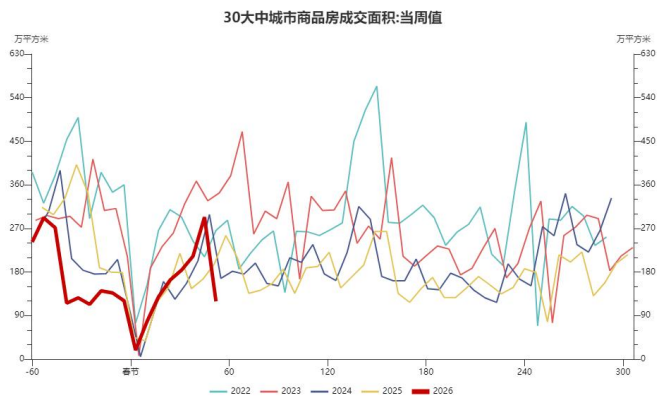
图 13：汽车轮胎开工率下降



资料来源：Wind，诚通证券研究所

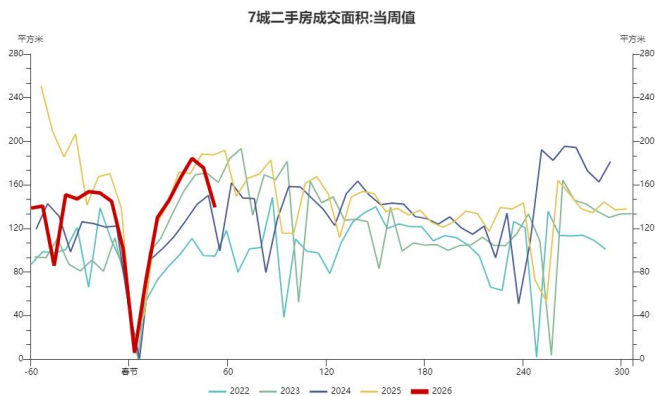
### 3.2、需求：新房、二手房销售均下降

图 14: 30 大中城市商品房成交面积下降



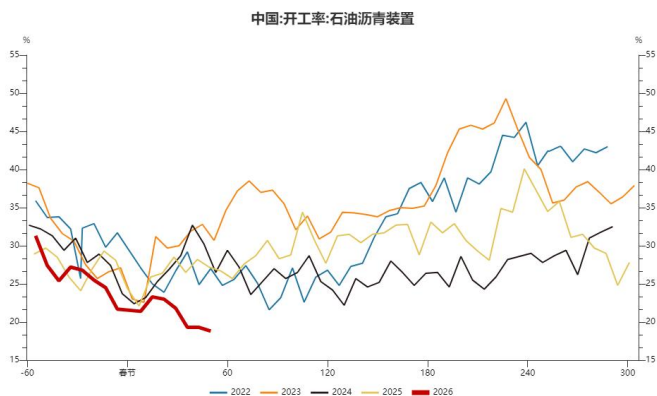
资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 15: 7 城二手房成交面积下降



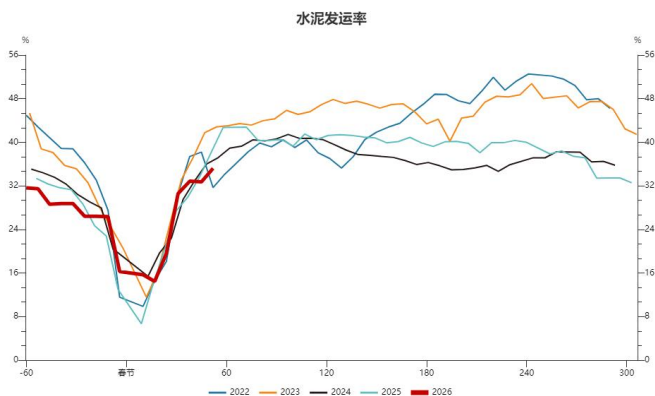
资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 16: 沥青开工率下降



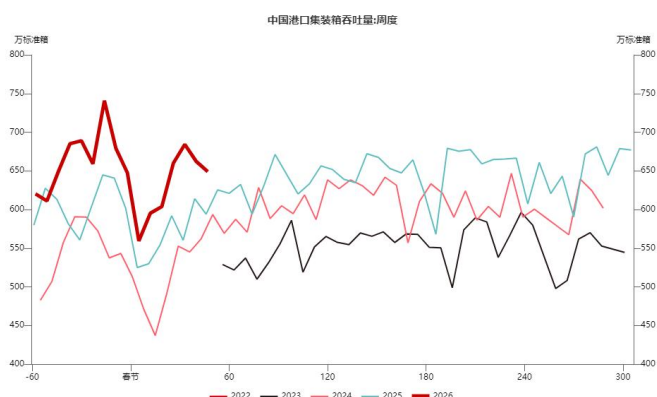
资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 17: 水泥发运率上升



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 18: 集装箱吞吐量下降



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 19: 4 月 1-6 日, 全国乘用车市场零售 14.9 万辆, 同比去年 4 月同期下降 29%, 较上月同期下降 20%

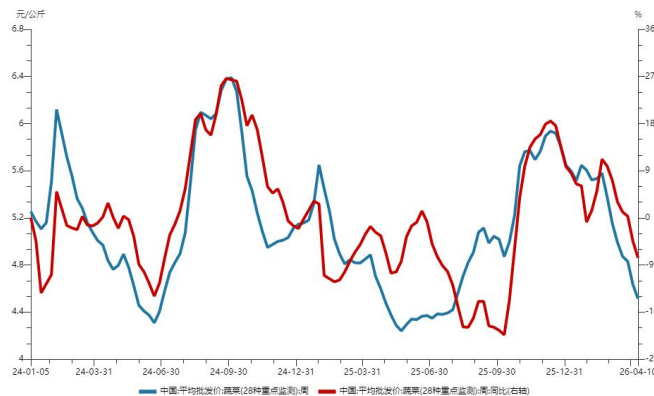
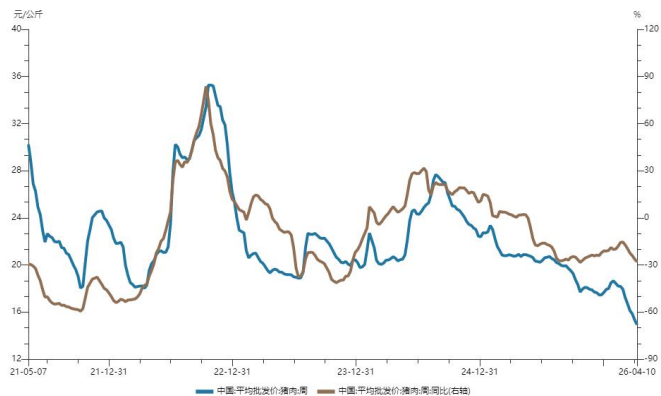


资料来源: 乘联会, 诚通证券研究所

### 3.3、 物价： 贵金属价格上涨， 原油、 黑色系、 猪肉、 蔬菜价格下跌

图 20: 猪肉平均批发价降至 14.92 元/公斤， 同比增速降至-28.06%

图 21: 蔬菜平均批发价降至 4.51 元/公斤， 同比增速降至-7.64%



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 22: 贵金属价格上涨， 原油、 黑色系价格下跌

		最新指数	周涨跌幅	年涨跌幅
基本金属	SHFE 铜	98440	2.3%	-0.9%
	SHFE 铝	24610	-0.4%	7.1%
	SHFE 螺纹钢	3099	-0.8%	-1.7%
	伦敦金现	4747	1.5%	9.9%
	伦敦银现	76	3.9%	5.9%
	DCE 铁矿石	754	-3.2%	-1.8%
能源化工	DCE 焦煤	1056	-5.8%	-5.3%
	ICE 布油	94	-13.5%	63.2%
	碳酸锂	155400	-1.9%	28.8%
农产品	DCE 玉米	2379	1.3%	6.3%
	DCE 豆粕	2977	-0.3%	3.3%

资料来源: Wind, 诚通证券研究所

**黑色系:** 上周，黑色系价格普遍下跌。螺纹钢期货、铁矿石期货、焦煤期货分别下跌 0.8%、3.2%、5.8%。基本面方面，日均铁水产量上升，螺纹钢库存下降，焦煤库存下降。

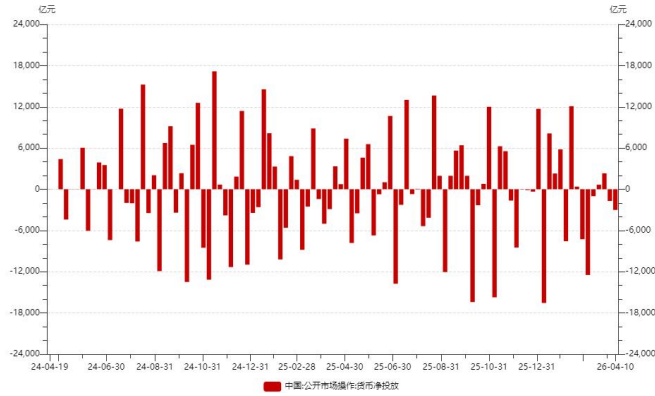
**原油:** 上周，原油价格下跌 13.5%。库存方面，据美国 EIA 数据显示，截至 4 月 3 日当周，美国原油库存增加 308.1 万桶，预期增加 70.1 万桶，前值增加 545.1 万桶，俄克拉荷马州的原油库存增加 2.4 万桶，前值增加 52.0 万桶。当周美国汽油库存减少 158.9 万桶，预期减少 140.3 万桶，前值减少 58.6 万桶。

**贵金属:** 上周，黄金价格上涨 1.5%，白银价格上涨 3.9%。

## 4、 资金面跟踪

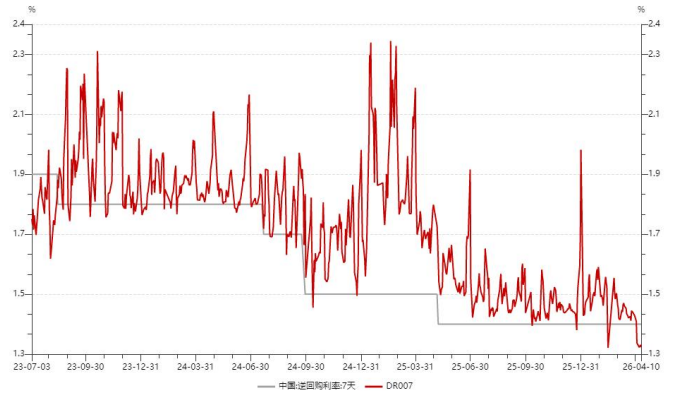
### 4.1、 央行流动性： 上周货币净回笼 3005 亿元， DR007 下行

图 23： 公开市场操作上周净回笼 3005 亿元



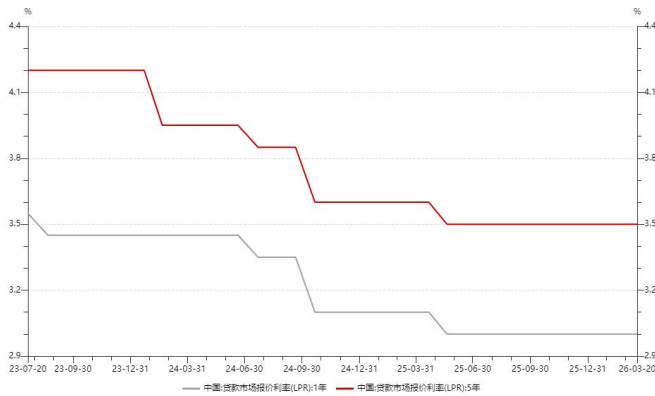
资料来源：Wind， 诚通证券研究所

图 24： DR007 下行



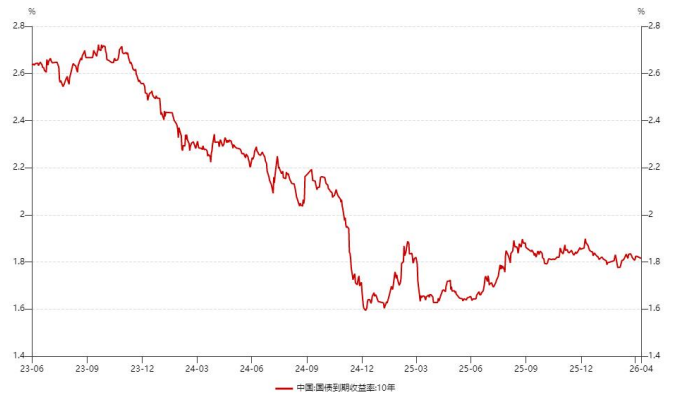
资料来源：Wind， 诚通证券研究所

图 25： LPR 维持不变



资料来源：Wind， 诚通证券研究所

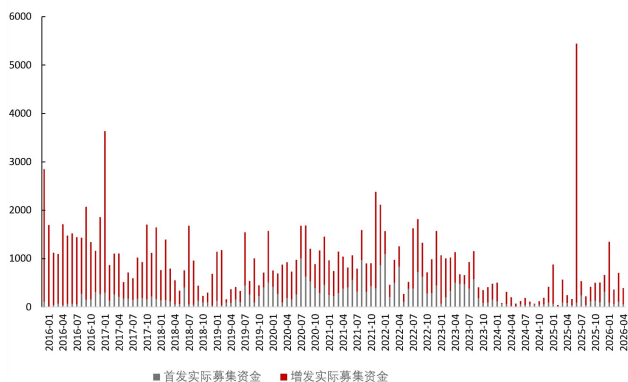
图 26： 10 年期国债收益率于 4 月 10 日录得 1.82%



资料来源：Wind， 诚通证券研究所

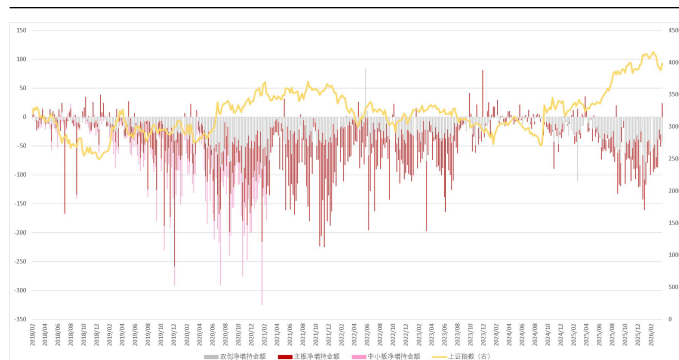
## 4.2、 股票资金： 上周主要股东合计净减持资金减少， 换手率上升

图 27： 4 月截至目前 IPO 募集 54.5 亿元（3 月 107.5 亿元）， 定增募集 337.9 亿元（3 月 598.5 亿元）



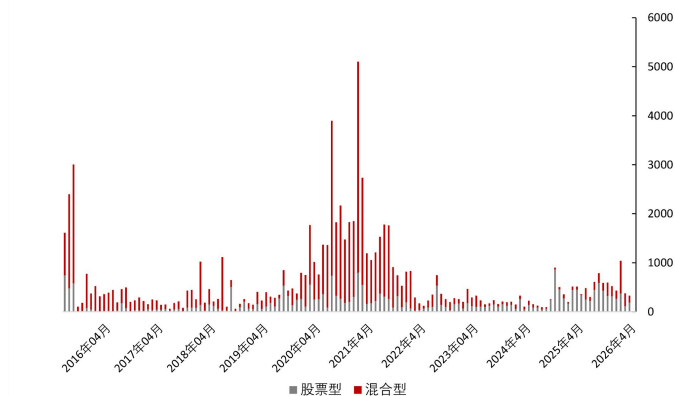
资料来源：Wind， 诚通证券研究所

图 28： 上周 A 股主要股东资金合计减持 18.5 亿元， 前值为减持 50.6 亿元



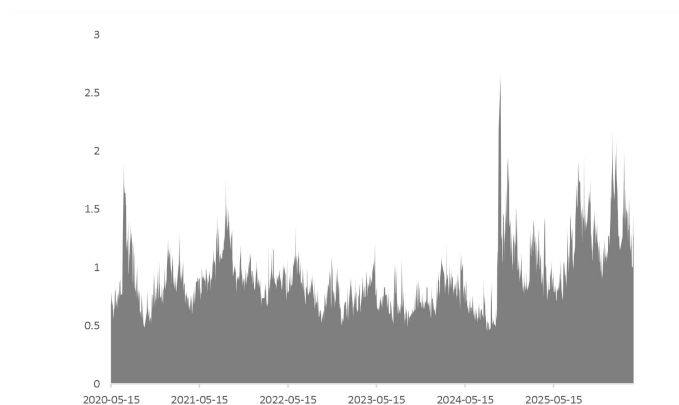
资料来源：Wind， 诚通证券研究所

图 29： 4 月截至目前股票与混合型基金共发行 0.3 亿份（3 月共发行 327.0 亿份）



资料来源：Wind， 诚通证券研究所

图 30： 上周全 A 换手率 1.25%（前值 1.17%）



资料来源：Wind， 诚通证券研究所

## 特别声明

根据《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》规定，诚通证券评定此研报的风险等级为 R3（中风险），适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者。若您为非专业投资者及风险承受能力低于 C3 的普通投资者，请勿阅读、收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

若因适当性不匹配，给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 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登记为注册分析师，认真审慎、专业严谨、独立客观的出具本报告并对报告内容和观点负责。

分析师的薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 投资评级说明

### 诚通证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

### 诚通证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 免责声明

诚通证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由诚通证券股份有限公司（以下简称诚通证券）供其机构或个人客户（以下简称客户）使用，诚通证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给诚通证券客户的，属于机密材料，只有诚通证券客户才能参考或使用，如接收人并非诚通证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。诚通证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。诚通证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。诚通证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是诚通证券在发表本报告当日的判断，诚通证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但诚通证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。诚通证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

对于浏览过程中可能涉及的诚通证券网站以外的地址或超级链接，诚通证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

除非另有说明，所有本报告的版权属于诚通证券。未经诚通证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为诚通证券的商标、服务标识及标记。诚通证券版权所有并保留一切权利。

## 联系我们

诚通证券股份有限公司 研究所  
北京市朝阳区东三环北路27号楼12层

邮编：100020

公司网址：<http://www.cctgsc.com.cn>