

策略点评 20260413

停火信号下的美股七连阳——美股周观点

2026年04月13日

- 本周（2026年4月6日-2026年4月10日）市场回顾：发达市场领涨（+3.7%），新兴市场上涨（+7.4%）。

美股：本周纳斯达克指数领涨，上涨4.7%，标普上涨3.6%，道指上涨3.0%。行业上，可选消费、电信业务领涨，能源下跌。标普500成份股上涨占比66%，占比边际下降，其中英特尔、闪迪、芯源系统、拉姆研究、泰瑞达等领涨。

本周美股市场在外部地缘风险与内部经济数据的双重拉扯下，呈现出高波动与情绪快速轮动的典型格局。具体来看：

其一，中东冲突变数仍存，停火协议反复。在特朗普对伊朗持续威胁后，美国和伊朗双双妥协，接受临时停火方案，并计划于巴基斯坦伊斯兰堡进行谈判。双方达成初步协议临时停火，换取霍尔木兹海峡重启，冲突进一步升级为更大范围冲突的概率显著下降，避险情绪释放，风偏修复。然而停火生效后冲突再生变数，以军空袭导致海峡再度关闭，油价反弹市场再次回到避险模式。**全周市场在“战与和”的消息中高频切换，风险偏好随之起伏不定。**

其二，3月美国通胀“如期”回升。美国通胀在3月大幅跳升，与伊朗的战争推动汽油价格创下1967年以来最大单月涨幅，整体物价压力显著升温。3月CPI环比上涨0.9%，与市场预期一致，为2022年6月以来最大单月涨幅；同比上涨3.3%，较2月的2.4%显著加速，创2024年以来最高水平。汽油价格创1967年有记录以来最大单月涨幅，几乎独力支撑本月整体涨幅，贡献了月度增幅的近四分之三。整体通胀升温，但核心通胀降温，核心CPI环比仅上涨0.2%，低于市场预期的0.3%，内生通胀压力有所缓和为市场带来些许安慰。结构上，通胀走势分化清晰：商品中汽车及服饰类涨幅偏弱，服务仅在与油价关联度较高的领域如机票、运输等领域出现明显涨价，油价外溢效果尚不显著。由于本次数据已被充分定价，因此更重要的是后续油价上涨的持续性。对于美联储而言，短期内增加降息的困难。中东冲突带来“双向风险”，既推高通胀又可能损害经济，数据与纪要共同强化了美联储“按兵不动、观望为主”的立场。

- **展望：短期内，在“反射性修复”中对冲潜在波动风险。**财报将决定本轮反弹是由于地缘缓和带来的“空头回补”，还是基本面支撑下的“趋势翻转”。市场回调更多反映为估值收缩而非盈利下滑。停火协议显著缓解了伊朗冲突的“黑天鹅”风险，触发了美股剧烈的调仓反弹。在指数估值经历了调整和收缩后，带来的技术性空间为本次反弹提供了支撑。但是能源价格对通胀预期的冲击具有“长尾效应”。目前原油远期曲线定价仍高于冲突前水平，通胀压力持续阴燃。在此背景下，美联储大概率在未来至少半年内保持“袖手旁观”。这意味着市场无法依赖流动性宽松，股价的进一步上行基本完全依赖基本面的“硬扛”。基本面的命门在于一季度财报，验证高盈利预期能否在“信用收缩+AI扰动”的环境下兑现。如果公司盈利总体保持坚挺，美股则有望跨越“忧虑之墙”；但如果高油价和强美元挤压盈利空间，则需警惕波动率的二次抬头。

■ 下周重点关注数据及事件：

基本面方面：1) 4月13日，美国3月成屋销售总数年化；2) 4月14日，美国3月政府预算、美国3月PPI同比；3) 4月15日，美国4月纽约联储制造业指数；4) 4月16日，美国4月11日当周首次申请失业救济人数。

财报方面：1) 4月13日，高盛集团第一季报；2) 4月14日，贝莱德、摩根大通、花旗第一季报；3) 4月15日，美国银行，摩根士丹利第一季报；4) 4月16日，百事第一季报；5) 4月17日，奈飞第一季报。

- **风险提示：**美国经济快速陷入衰退，美联储政策超预期，全球地缘政治风险超预期，特朗普政策反复，历史经验不代表未来，数据统计及测算的误差风险。

证券分析师 陈梦

执业证书：S0600524090001

chenm@dwzq.com.cn

证券分析师 葛晓媛

执业证书：S0600525040003

gexy@dwzq.com.cn

相关研究

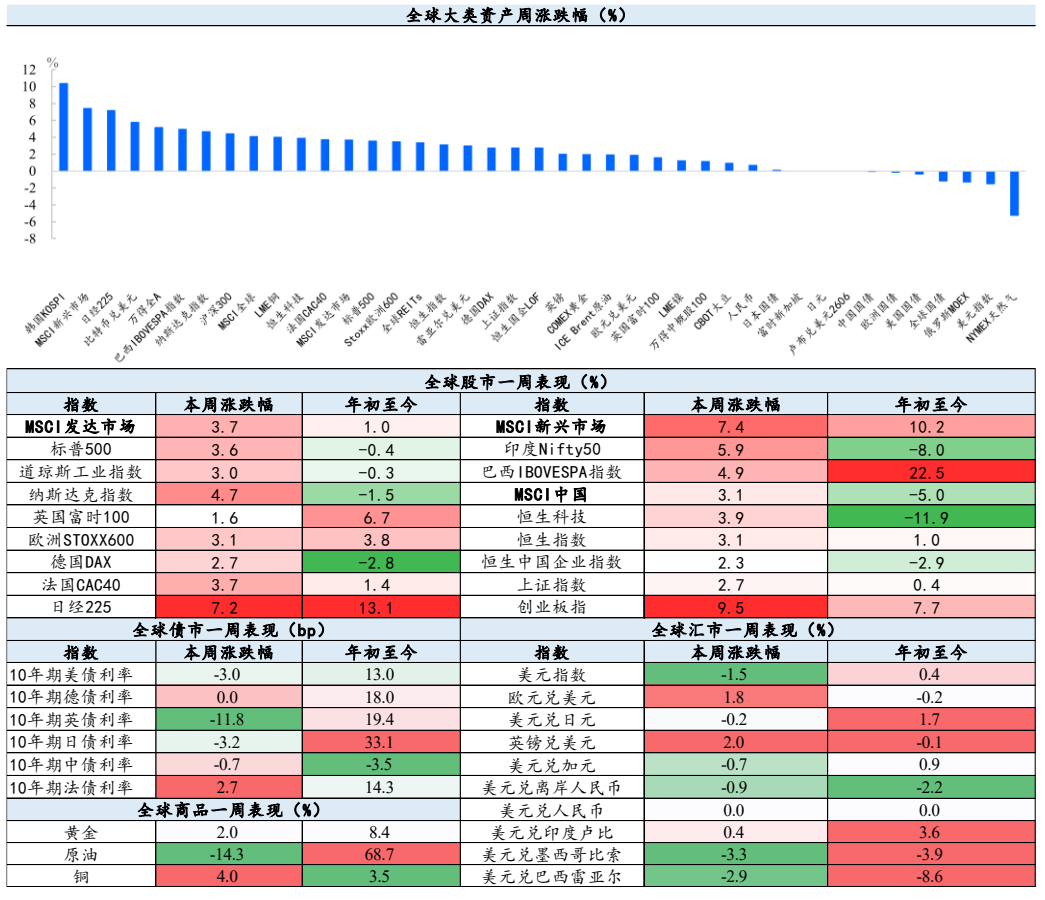
《以油价观今昔：70年代与当下市场》

2026-04-12

《Q1及近期资金行为全景复盘》

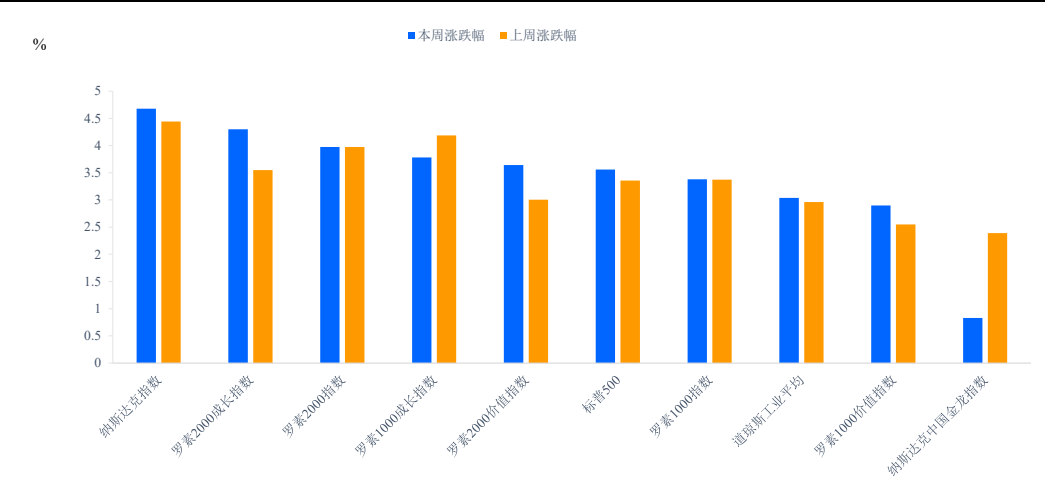
2026-04-08

图1：新兴市场领涨，发达市场上涨



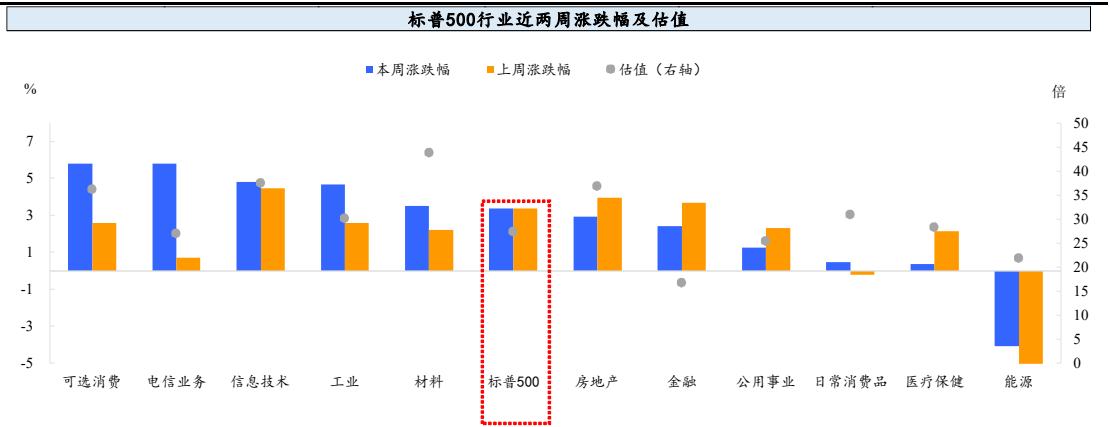
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：美股股指本周整体上涨，纳斯达克指数领涨



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：美股行业上，可选消费、电信业务领涨，能源下跌



注：以上为标普500中的行业指数

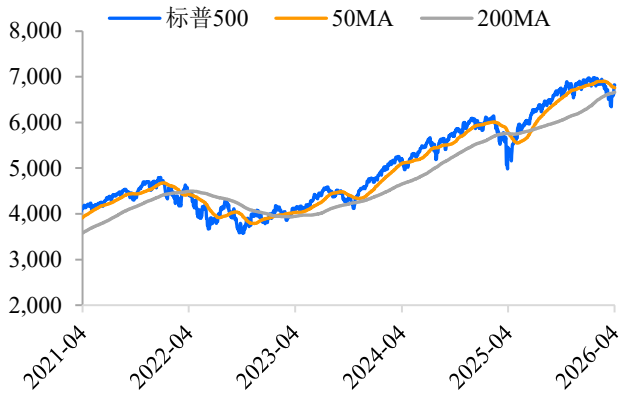
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：美联储官员表态

官员表态			
国家及官员	日期	经济	货币政策
纽约联储主席威廉姆斯	2026/4/7	威廉姆斯认为，伊朗战争可能推高美国的总体通胀水平，但核心通胀走势变化不大。关税仍是通胀的重要组成部分。 预计今年美国通胀率约为2.75%，GDP增长2%至2.5%，失业率保持稳定。 美国经济展现韧性，科技提升生产力。劳动力市场形势复杂，但未推动通胀上升，公众对劳动力市场的看法更加悲观。 他预计今年晚些时候核心通胀将下降。	威廉姆斯认为，货币政策正处于恰当的位置，目前可暂观其变，但已准备好在必要时进行调整。 他强调实现2%的通胀目标至关重要，并高度关注核心通胀。
芝加哥联储主席古尔斯比	2026/4/8	古尔斯比警告通胀可能卷土重来，特别是油价上涨属于“滞胀冲击”，在最糟糕的情况下可能导致滞胀型衰退。他对此感到担忧，并指出高通胀持续越久就越扎根于经济。目前处境棘手，缺乏明确指引。他希望石油影响是暂时的，但每加仑5美元的油价将影响供应链。他认为就业市场稳定但不景气。	古尔斯比强调美联储的独立性至关重要，指出《联邦储备法》并未要求让股市或总统满意，剥夺美联储独立性是糟糕的主意。
美联储副主席杰斐逊	2026/4/8	杰斐逊指出，美国贸易政策不确定性及地缘政治紧张局势给通胀带来上行风险，而就业面临下行风险。持续高企的能源价格会拖累消费者和企业支出。 目前美国通胀率仍高于目标，就业增长已放缓但可能正在企稳。 他认为劳动力市场大致平衡，但易受不利冲击影响。	杰斐逊认为，当前政策利率已做好充分准备应对市场变化，且利率大致处于中性区间。
旧金山联储主席戴利	2026/4/9	戴利表示，美国经济基本面良好，消费者和企业持续活跃。但油价将在高位维持多久存在不确定性，现在下结论为时过早。 她认为长期通胀预期已被锚定。	戴利认为， 美联储的行动应保持稳定，避免频繁变动带来不确定性。 她预计新任美联储主席上任不会带来巨大的方向性转变，政策延续性强。她强调美联储的使命由国会制定，其职责是执行，并通过制度保持政治中立。
旧金山联储主席戴利	2026/4/10	戴利认为，实现充分就业和通胀目标的风险基本平衡。 油价持续高企会推高通胀，但也会通过影响消费者支出而拖累经济增长。 她强调调停火能否持续是关键，将决定经济影响。美国经济基本面稳固，劳动力市场更加稳定。当前看到的更多是可逆转的附加费，而非永久性价格上涨，需观察冲突发展及企业如何转嫁成本。	戴利认为，如果伊朗冲突迅速解决且油价回落，降息是“并非没有可能”的。当前政策处于有利位置，已足够收紧，可对通胀形成下行压力，同时又足够平衡以支撑劳动力市场。 她强调加息的可能性低于降息或维持利率不变，若通胀持续高于预期，美联储将保持观望。

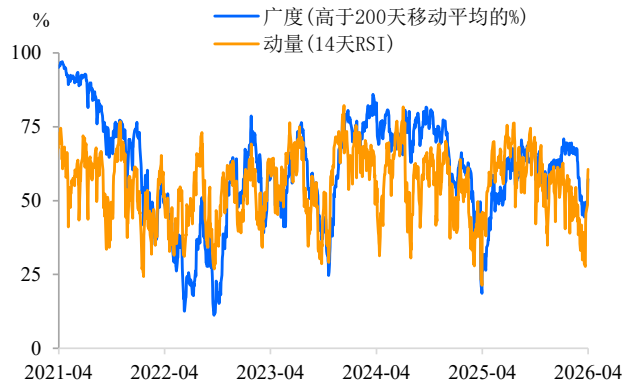
数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图5：标普500的50日均线向下、200日均线向上



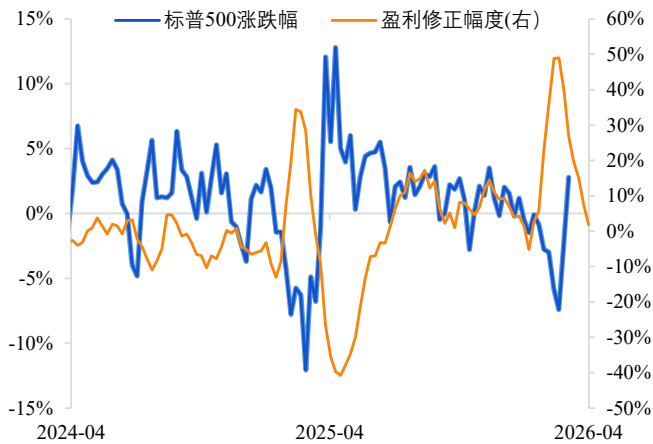
数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图6：市场广度上升至57%



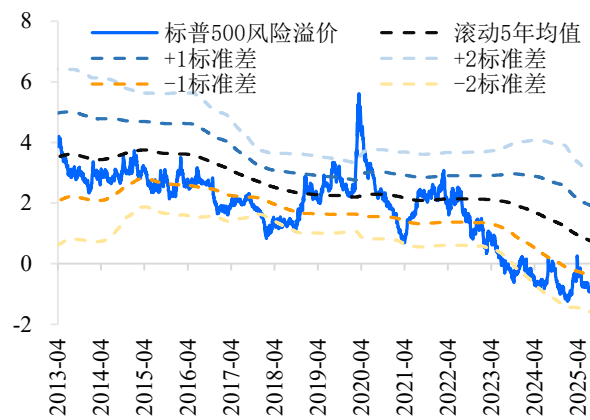
数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图7：美股的盈利修正幅度斜率向下



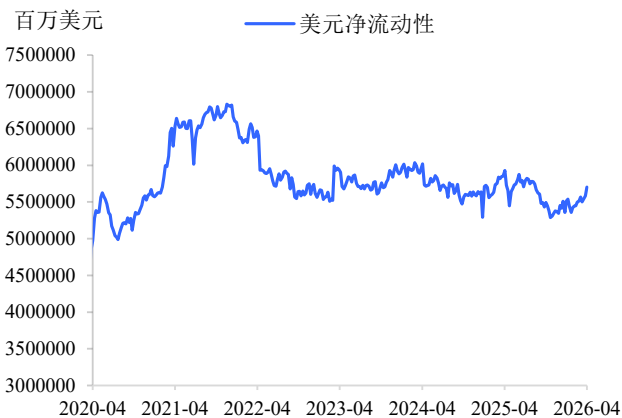
数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图8：美股风险溢价回落



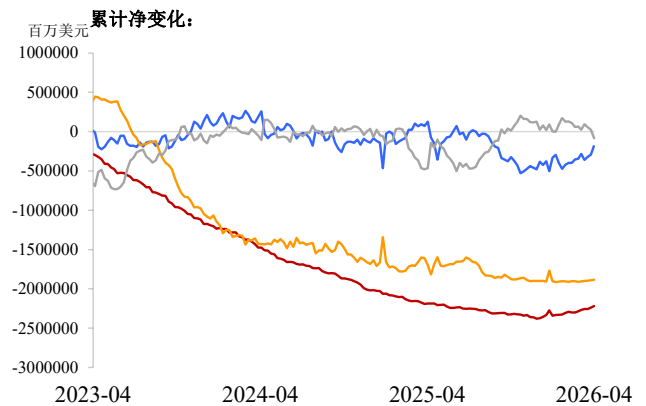
数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图9：美元净流动性边际宽松



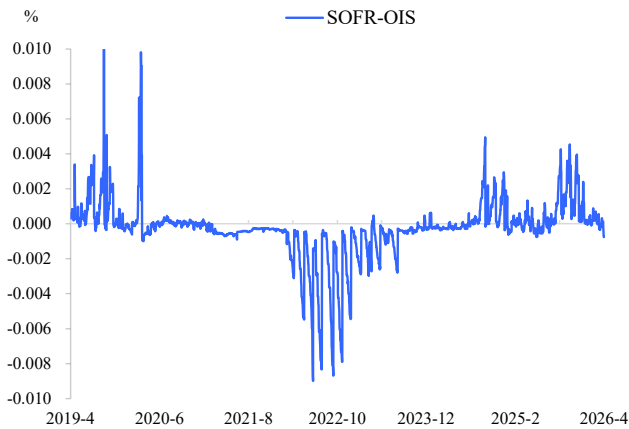
注：美元净流动性=总资产-TGA-逆回购
数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图10：TGA余额回落



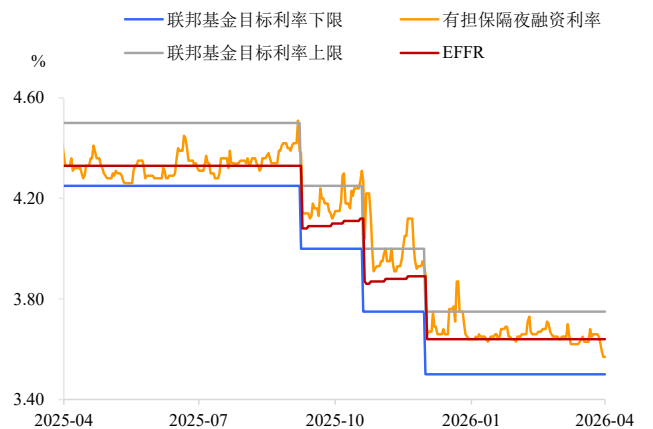
数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图11: SOFR-OIS 利差边际走廊收窄



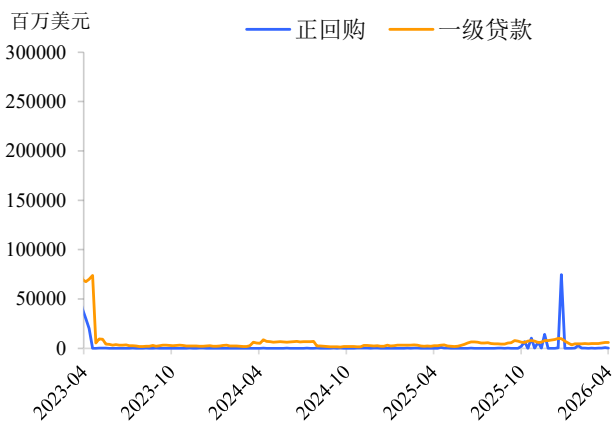
数据来源: Bloomberg, 东吴证券研究所

图12: SOFR 尚未突破联储利率走廊, 流动性紧张可控



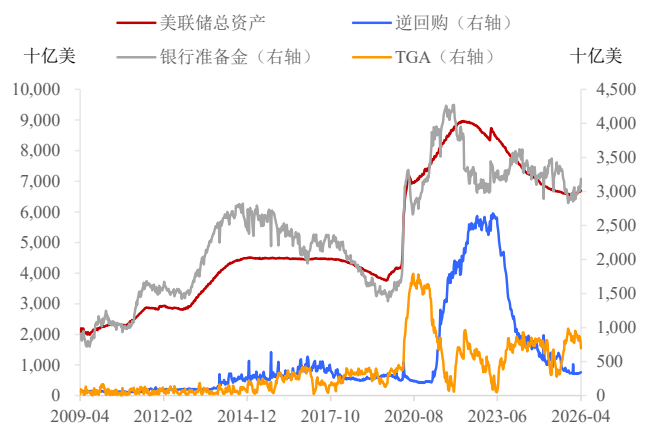
数据来源: Bloomberg, 东吴证券研究所

图13: 联储近期减少紧急流动性投放, 正回购规模缩小



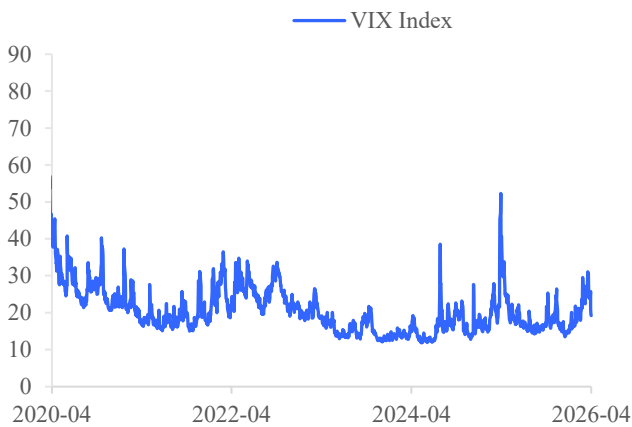
数据来源: Bloomberg, 东吴证券研究所

图14: 美联储资产负债表规模增大, 银行准备金增加



数据来源: Bloomberg, 东吴证券研究所

图15: 美股仍旧处于高波状态



数据来源: Bloomberg, 东吴证券研究所

图16: 投机成长与 AI 半导体同步大幅调整



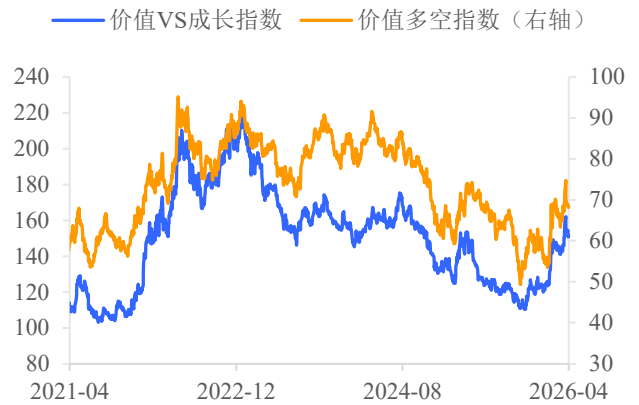
数据来源: Bloomberg, 东吴证券研究所

图17：动量多空小幅回升



数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图18：价值强势跑赢成长



数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

图19：重点关注欧元区 CPI；美国工业产值

周一 (2026/4/13)	周二 (2026/4/14)	周三 (2026/4/15)	周四 (2026/4/16)	周五 (2026/4/17)
美国-二手房销量年率 印度-CPI同比	美国-生产者价格环比 日本-工业产值(月环比)	美国-周度MBA抵押贷款申请指数 环比 美国-纽约州制造业调查指数 日本-核心机械订单-环比	美国-周度首次申领失业救济 人数 美国-工业产值(月环比) 欧元区-CPI同比 欧元区-CPI月环比	-

数据来源：Bloomberg，东吴证券研究所

免责声明

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

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享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。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A、股市场基准为沪深、300、指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普、500、指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证50指数),具体如下:

公司投资评级:

买入:预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在15%以上;

增持:预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于5%与15%之间;

中性:预期未来、6个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与5%之间;

减持:预期未来、6个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来、6个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持:、预期未来6个月内,行业指数相对强于基准5%以上;

中性:、预期未来6个月内,行业指数相对基准-5%与5%;

减持:、预期未来6个月内,行业指数相对弱于基准5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街5号
邮政编码:215021

传真:(0512)62938527

公司网址:、<http://www.dwzq.com.cn>