

经济实现良好开局，外部扰动仍存

——宏观与大类资产周报（2026.04.13—2026.04.18）

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 1.6%、2.0%、6.7%。日均成交金额为 2.34 万亿元，较前周小幅放量。两融余额为 2.67 万亿元，较前周小幅上升，融资买入占比也小幅上升。市场已提前计价美伊冲突结束预期，目前正等待相关进展兑现，后续市场关注重点或将转向中美谈判。若美伊冲突缓和预期如期兑现，市场短期或将面临利好出尽的局面，上涨斜率可能放缓甚至进入横盘震荡阶段；若缓和进程不及预期，市场仍有震荡回落的可能。整体来看，即便美伊冲突出现反复，其对市场的影响也将逐步钝化，资本市场的关注重点或将从美伊冲突逐步转向中美谈判。

A 股配置策略：配置层面，聚焦高景气板块、自主可控主题、PPI 修复涨价主线。从目前年报披露情况来看，资源品涨价链（贵金属、能源金属、基本金属等）、AI 算力链（通信、元件）、先进制造相关新能源链（电池、风电设备）以及证券板块，年报业绩已经兑现。中美谈判临近，建议关注自主可控主题，包括稀土、半导体设备与材料、卫星等。建议继续关注高景气、强业绩支撑品种 AI 海外算力硬件及上游材料（CPO、光纤、电子布等）、储能及上游材料、电力设备出海等。关注受益于国内基本面修复以及油价回落的炼化、航空等板块。

● 宏观经济及政策动态

一季度，实际 GDP 同比增长 5%，实现“开门红”。其中，工业生产同比增长 6.1%，高于 2025 年全年的 5.9%；高基数下，服务业生产同比增长 5.1%，略低于 2025 年全年的 5.5%，仍保持较高增速。物价改善，名义 GDP 同比增长 4.94%，GDP 平减指数同比增速接近转正。

● 行业中观监测

上周，钢铁、化工、汽车产业链开工率下降；新房、二手房销售均上升；水泥发运率上升；集装箱吞吐量上升。4 月 1-12 日，全国乘用车市场零售 37.7 万辆，同比较去年 4 月同期下降 20%，环比较上月同期下降 12%。上周，猪肉平均批发价降至 14.49 元/公斤，同比增速降至 -30.25%；蔬菜平均批发价降至 4.41 元/公斤，同比增速升至 -6.21%；铁矿石期货、焦煤期货、螺纹钢期货分别上涨 3.2%、2.3%、1.3%；原油价格下跌 2.9%；黄金价格上涨 1.9%，白银价格上涨 6.5%。

● 资金面跟踪

上周，公开市场操作净回笼 5 亿元；A 股合计减持 53.7 亿元，前值为减持 36.2 亿元；全 A 换手率 1.30%（前值 1.25%）。4 月截至目前 IPO 募集 101.6 亿元（3 月 107.5 亿元），定增募集 392.6 亿元（3 月 598.5 亿元）；股票与混合型基金共发行 69.9 亿份（3 月共发行 370.9 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

《美伊双方达成脆弱停火，市场情绪有所修复》2026-04-11

《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.....	6
1.3、 财经日历.....	9
2、 宏观经济及政策动态.....	10
2.1、 经济实现良好开局，但外部扰动仍存.....	10
3、 行业中观监测.....	18
3.1、 生产：钢铁、化工、汽车产业链开工率下降.....	18
3.2、 需求：新房、二手房销售均上升.....	19
3.3、 物价：黑色系、有色金属、贵金属价格上涨，猪肉、原油价格下跌.....	20
4、 资金面跟踪.....	21
4.1、 央行流动性：上周货币净回笼5亿元，DR007下行.....	21
4.2、 股票资金：上周主要股东合计净减持资金增加，换手率上升.....	22

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： 一季度，实际 GDP 同比增速 5%.....	11
图 5： 一季度，名义 GDP 同比增速 4.94%.....	11
图 6： 一季度出口同比增速 14.7%，高于 2025 年全年的 5.5%.....	11
图 7： 全球制造业 PMI 连续 8 个月维持在 50%以上.....	11
图 8： 美欧日制造业 PMI 改善.....	12
图 9： 韩国、中国台湾出口增速均较高.....	12
图 10： 中国对主要地区出口普遍改善.....	12
图 11： 高新技术产品、机电产品产出增速较高.....	12
图 12： 全球杠杆率周期处于向上阶段.....	12
图 13： 全球经济周期领先指标半导体销售仍处于上升阶段.....	12
图 14： 一季度，固定资产投资转正，同比增速 1.7%.....	13
图 15： 基建投资增长较快，制造业投资稳步扩张，房地产投资降幅收窄.....	13
图 16： 高技术产业生产增速较高.....	13
图 17： 高技术产业投资增速较高.....	13
图 18： 物价改善，GDP 平减指数同比降幅收窄.....	14
图 19： 前 2 月工业企业利润同比增长 15.2%.....	14
图 20： 一季度，居民人均可支配收入及社会消费品零售总额同比增速下滑.....	15
图 21： 一季度，“以旧换新”相关商品消费同比增速下滑幅度较大.....	15
图 22： 一季度，房地产开发投资降幅收窄，但房屋新开工面积、商品房销售面积降幅仍较大.....	15
图 23： 一季度，二手住宅价格环比跌幅收窄.....	15
图 24： 政府债券融资暂时放缓.....	16
图 25： 信贷、社融同比增速下滑.....	16
图 26： 3 月美国 CPI 同比增速从 2.4% 上升至 3.3%.....	17
图 27： 3 月美国失业率从 4.4% 下降至 4.3%.....	17
图 28： 4 月，美国通胀预期上升，消费者信心下降.....	17
图 29： 4 月 18 日，市场预期 2027 年 9 月美联储降息.....	17

图 30: 高炉开工率持平前周	18
图 31: 电炉开工率下降	18
图 32: 日均铁水产量持平前周	18
图 33: 电厂日耗煤量下降	18
图 34: 化工产业链平均开工率下降	18
图 35: 汽车轮胎开工率小幅下降	18
图 36: 30 大中城市商品房成交面积上升	19
图 37: 7 城二手房成交面积上升	19
图 38: 沥青开工率下降	19
图 39: 水泥发运率上升	19
图 40: 集装箱吞吐量上升	19
图 41: 4 月 1-12 日, 全国乘用车市场零售 37.7 万辆, 同比去年 4 月同期下降 20%, 较上月同期下降 12%	19
图 42: 猪肉平均批发价降至 14.49 元/公斤, 同比增速降至-30.25%	20
图 43: 蔬菜平均批发价降至 4.41 元/公斤, 同比增速升至-6.21%	20
图 44: 黑色系、有色金属、贵金属价格上涨, 原油价格下跌	20
图 45: 公开市场操作上周净回笼 5 亿元	21
图 46: DR007 下行	21
图 47: LPR 维持不变	21
图 48: 10 年期国债收益率于 4 月 17 日录得 1.76%	21
图 49: 4 月截至目前 IPO 募集 101.6 亿元 (3 月 107.5 亿元), 定增募集 392.6 亿元 (3 月 598.5 亿元)	22
图 50: 上周 A 股主要股东资金合计减持 53.7 亿元, 前值为减持 36.2 亿元	22
图 51: 4 月截至目前股票与混合型基金共发行 69.9 亿份 (3 月共发行 370.9 亿份)	22
图 52: 上周全 A 换手率 1.30% (前值 1.25%)	22
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1.6%、2.0%、6.7%。债市走强，债券市场整体上涨0.2%，国债收益率下降，1年、5年、10年期国债收益率分别下降5.0bp、4.0bp、4.8bp。海外港股恒生指数上涨1.0%，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3.2%、6.8%、4.5%。

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	4051.4	1.6%	2.1%
		沪深300	4728.7	2.0%	2.1%
		创业板指	3678.3	6.7%	14.8%
		上证50	2910.9	0.4%	-4.0%
		中证500	8214.2	3.1%	10.0%
	中信风格	金融	8535.6	1.0%	-7.1%
		周期	6477.0	1.3%	7.0%
		消费	10430.6	-0.2%	-2.1%
		成长	9798.6	5.0%	12.1%
		稳定	3070.8	0.6%	3.2%
到期收益率	银行间回购	7日	1.4	4.3bp	-61.5bp
		14日	1.4	-2.3bp	-73.2bp
	交易所	GC007	1.4	-0.2bp	-46.9bp
		GC014	1.4	-0.1bp	-35.9bp
	国债	1年	1.14	-5bp	-19.5bp
		5年	1.50	-4bp	-11.5bp
		10年	1.76	-4.8bp	-9bp
	国开债	1年	1.37	-1.5bp	-15.8bp
5年		1.63	-3.8bp	-11.5bp	
10年		1.87	-7.1bp	14bp	
债券（中债财富指数）	债券整体	债券整体	136.4	0.2%	0.4%
	国债	国债整体	133.9	0.2%	0.6%
		1-3年	117.4	-0.1%	0.1%
		金融债整体	130.3	0.1%	0.2%
	金融债	1-3年	117.1	0.0%	-0.8%
		7-10年	142.1	0.3%	0.8%
		10年以上	152.3	0.7%	1.7%
		企业债整体	88.4	-0.1%	-0.2%
	企业债	1-3年	66.3	-0.2%	-0.5%
		7-10年	115.9	0.1%	1.3%
10年以上		101.2	0.5%	2.5%	
港股与海外		股票指数	恒生指数	26160.3	1.0%
	道琼斯		49447.4	3.2%	2.9%
	纳斯达克		24468.5	6.8%	5.3%
	标普500		7126.1	4.5%	4.1%
	美债	1年	3.6	-5.1bp	16.3bp
		5年	3.8	-11.2bp	16.3bp
		10年	4.2	-8.3bp	12.4bp

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1.6%、2.0%、6.7%。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16日，两融余额为2.67万亿元，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2.34万亿元，较前周小幅放量。成长风格领涨，消费风格表现居后。热门指数方面，光模块（CPO）指数、锂矿指数、存储器指数、盐湖提锂指数、电子元器件指数分别上涨12.8%、10.6%、8.1%、7.5%、7.1%，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。供应端扰动导致碳酸锂价格持续上行，海外方面，津巴布韦锂矿出口禁令虽有缓和，但港口运输、通关环节仍存在较大不确定性，叠加全球海运价格上升，成本端抬升进一步推升锂价。锂价上行背景下，不依赖海外矿石供应的盐湖提锂相关标的表现较好。

债市走强，债券市场整体上涨 0.2%，国债收益率下降，1 年、5 年、10 年期国债收益率分别下降 5.0bp、4.0bp、4.8bp。海外港股恒生指数上涨 1.0%，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 3.2%、6.8%、4.5%。

A 股大势研判：市场已提前计价美伊冲突结束预期，目前正等待相关进展兑现，后续市场关注重点或将转向中美经贸谈判。受消息面催化，市场已提前对美伊冲突缓和进行定价，若该缓和预期如期兑现，市场短期或将面临利好出尽的局面，上涨斜率可能放缓甚至进入横盘震荡阶段；若缓和进程不及预期，市场仍有震荡回落的可能。整体来看，即便美伊冲突出现反复，其对市场的影响也将逐步钝化，资本市场的关注重点或将从美伊冲突逐步转向中美谈判。

4 月 17 日，新华社报道称，美国将解冻伊朗被冻结的 200 亿美元资金，以此换取伊朗放弃其浓缩铀库存。美国总统特朗普同日在社交媒体上表示，美国将获得伊朗所有浓缩铀库存，但不会以任何方式、任何形式支付任何款项。但 4 月 18 日凌晨，伊朗伊斯兰议会议长卡利巴夫在社交媒体发文称，特朗普此前 1 小时内发布的 7 项声明“均不属实”。此外，据新华社报道，4 月 18 日，伊朗军方发言人称，因美国“屡次违背承诺”，对霍尔木兹海峡的控制权已恢复到以前的状态，这一海峡目前处于伊朗武装部队的严格管理和控制之下。这意味着，美伊冲突短期内是否能结束仍存变数，双方谈判均面临复杂约束，历史积怨、地缘格局、政治压力、大国博弈等因素互相交织，后续仍需持续跟踪关注。

5 月中旬中美谈判有望重启。结合美国谈判前极限施压的惯例，美方届时或再次采取极限施压策略，这或将阶段性压制市场情绪。从目前态势来看，美方的施压动作或已正式开启：4 月 16 日，美军调遣 F-35A 战机至日本军事基地并实现永久驻扎，该部署已将中国东北、华北及部分内陆核心区域纳入其作战半径；4 月 17 日，美国与印尼防长签署防务合作协议，宣布建立国防伙伴关系，美媒披露，印尼将向美军开放更大领空权限，美国或借此强化在马六甲海峡区域乃至印度洋的控制力，进一步巩固其在印太地区的战略布局。

国内经济层面，一季度 GDP 同比增速达 5%，超出市场预期，实现良好开局。但需注意的是，出口数据虽表现良好，但未来可能会受高运价、高基数、外需回落等多重因素影响，对经济的拉动作用或边际走弱；与此同时，金融数据、投资、地产及消费数据仍显偏弱，经济复苏动能仍需巩固。目前 Wind 一致预期二季度 GDP 增速为 4.58%，较一季度 5% 的增速出现显著回落。展望二季度，增量政策值得期待，后续 4 月、7 月政治局会议需重点关注，当前国内政策储备充足，降准降息仍有操作空间。

中期来看，在美伊冲突影响逐步钝化、国内政策面出台预期升温的背景下，市场有望呈现震荡回升态势。但需警惕的是，在美伊冲突正式结束前，局势仍可能出现反复；同时，中美谈判前的施压阶段，也仍将对市场走势形成一定扰动。后续需重点关注两方面内容：一是政策面增量政策的落地节奏，二是中美谈判的具体进展。

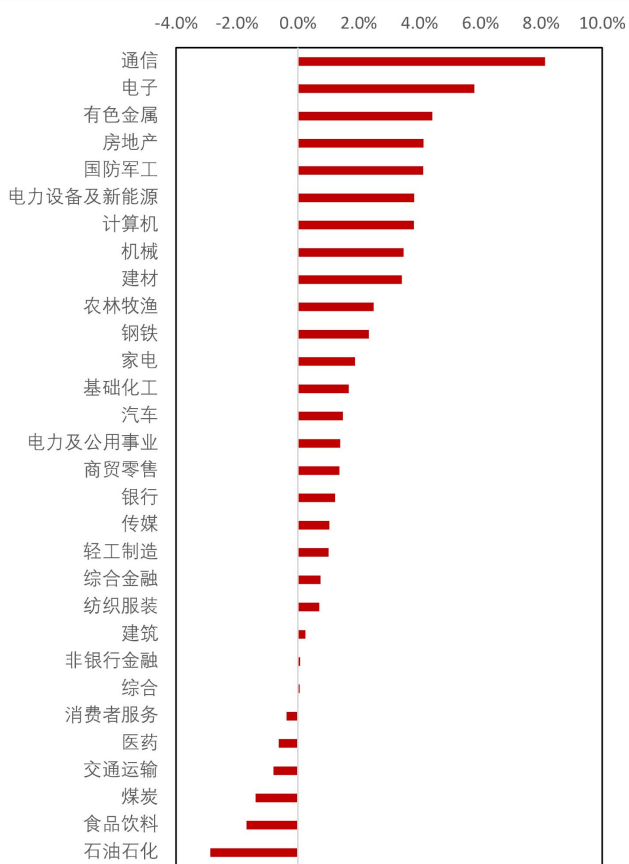
A 股配置策略：配置层面，聚焦高景气板块、自主可控主题、PPI 修复涨价主线。从目前年报披露情况来看，资源品涨价链（贵金属、能源金属、基本金属等）、

AI 算力链（通信、元件）、先进制造相关新能源链（电池、风电设备）以及证券板块，年报业绩已经兑现。中美谈判临近，建议关注自主可控主题，包括稀土、半导体设备与材料、卫星等。建议继续关注高景气、强业绩支撑品种 AI 海外算力硬件及上游材料（CPO、光纤、电子布等）、储能及上游材料、电力设备出海等。关注受益于国内基本面修复以及油价回落的炼化、航空等板块。

1.2、行业表现：中信一级行业多数上涨

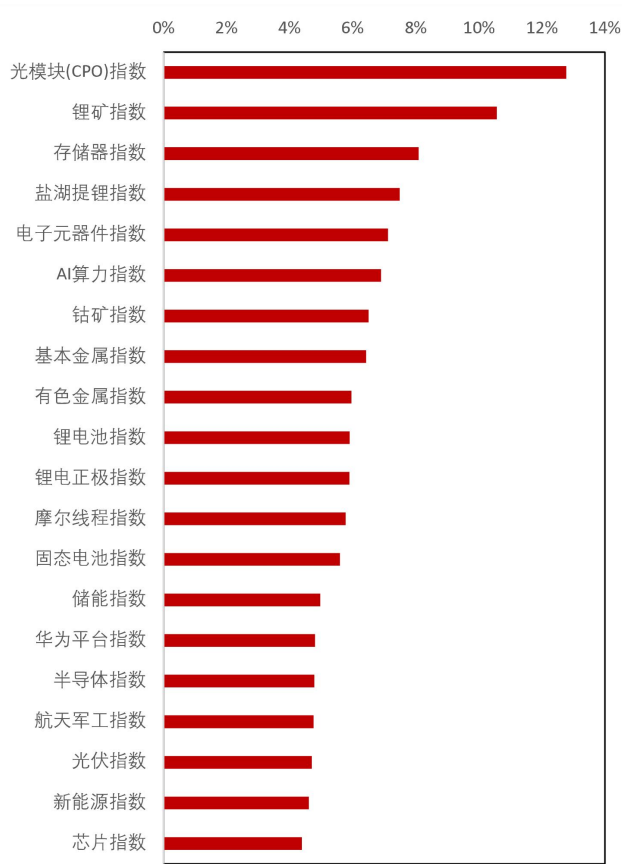
上周中信一级行业指数多数上涨，30 个行业中，通信、电子、有色金属、房地产、国防军工分别上涨 8.1%、5.8%、4.4%、4.1%、4.1%，领涨市场；石油化工、食品饮料、煤炭分别下跌 2.9%、1.7%、1.4%，领跌市场。

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：国办发布《关于健全药品价格形成机制的若干意见》，创新药首发定价机制不断优化。

上周医药生物市场表现一般，全周下跌 0.64%，排 32 个行业指数涨跌幅榜倒数第 5 位，连续两周排名靠后，年初以来累计上涨 1.12%。细分行业涨跌互现，其中生物制品周涨幅最大，全周上涨 1.98%；医疗服务是跌幅最大，周跌幅 3.39%。今年以来，化学原料药板块表现最优，累计上涨 8.17%。

近日，国务院办公厅发布《关于健全药品价格形成机制的若干意见》（以下简

称《意见》)。《意见》在创新药获批上市后的各个环节,进一步精准提出了支持措施。首发阶段,创新提出优化首发价格机制,对创新程度高、临床价值大的高水平创新药在一定时期内价格保持相对稳定。进入医保阶段,创新不集采,集采非创新,制定合理体现药品临床价值的支付标准。《意见》指出,促进创新药多元支付与价格合理形成。完善多层次医疗保障体系,充分发挥商业健康保险、公益慈善等功能作用,引入多方参与创新药价格协商,拓宽创新药支付渠道。商业健康险在多层次医疗保障体系中发挥补充保障作用,并为创新药价格形成机制提供支撑。

近年来,我国对创新药支持政策不断。2026年政府工作报告中,生物医药定位上升为新兴支柱产业,工信部正在编制《医药工业“十五五”发展规划》,下一步将重点做好“四个加快”,包括加快打造“创新医药”。国务院办公厅发布《关于健全药品价格形成机制的若干意见》为创新药上市定价提供指导意见。多重政策支持,叠加海外授权BD交易持续火热+商业化销售放量,我们继续看好国产创新药。

消费:发改委为着力扩大国内有效需求,将制定2026年—2030年扩大内需战略实施方案。4月17日,国新办举行“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会,介绍“十五五”时期推动经济社会高质量发展有关情况。国家发展改革委副主任王昌林表示,今年以来,经济运行呈现积极变化,供需两侧均有明显改善,更好发挥了全球经济稳定器作用,好于国内外许多机构和专家学者的预期。下一步,要突出抓好5个方面的工作。一是要打好宏观政策组合拳,提前储备一批综合性政策措施,根据形势需要及时出台;二是要着力扩大国内有效需求,制定2026年—2030年扩大内需战略实施方案,推动符合条件的重大工程项目尽早开工建设;三是要加强科技创新,加快新兴产业发展,深入实施人工智能+行动,打造智能经济新形态,深入贯彻落实全国服务业大会精神,推进服务业扩能机制;四是要加力稳就业、促增收,实施好稳岗扩容提质行动,制定实施城乡居民增收计划,加强普惠性、兜底性民生建设,加强困难群体社会保障;五是要夯实安全发展基础,全力做好能源资源和粮食等重要民生商品保供稳价,加快构建新型能源体系,着力稳定房地产市场。

今年第二批“国补”资金下达,消费品以旧换新今年的销售额超过4332亿元。近日,国家发展改革委会同财政部,及时向地方下达了今年第二批625亿元超长期特别国债资金,支持地方继续平稳有序实施消费品以旧换新政策。

在家电、数码和智能产品等领域实行资金预拨,缓解销售企业垫资压力。今年以来,全国消费品以旧换新销售额超过4332亿元,惠及超过6093万人次,带动1至2月社会消费品零售总额同比增长2.8%,比上年12月份加快1.9个百分点。实体零售呈现以旧换新引流、多元消费增收的特点。一些线下门店业绩增长、客流提升,同时对休闲娱乐、交通出行、特色餐饮等跨场景消费有较强带动作用。今年家电以旧换新补贴标准提升至一级能效,带动高性能家电产品增长较快。智能眼镜今年首次纳入补贴范围。

下一步,有关部门将继续指导地方,合理把握工作节奏,优化完善资金使用计划,加强资金监管,规范补贴申领和资金审核,提高补贴兑付效率,开展骗补套补、“先涨后补”等专项整治,持续提升政策实施效能。

国家税务总局发布关于啤酒计征消费税有关问题的公告,对啤酒消费税计征标准作出明确规定,啤酒生产企业(以下简称生产企业)销售的啤酒,应当以生产企业出厂价格与关联销售单位对外销售价格孰高者作为确定消费税税额的标准,并依此确定该啤酒消费税单位税额。出厂价格和对外销售价格,是按牌号、规格分别计算的加权平均价格,计算公式为:出厂价格=生产企业当月销售额/生产企业当月

销售数量；对外销售价格 = 所有关联销售单位当月对外销售额合计/所有关联销售单位当月对外销售数量合计。公告自 2026 年 4 月 1 日起施行。

通过引入“出厂价与关联方售价孰高”原则，将会遏制企业利用关联交易压低计税价格的行为。此举可能小幅推高中高端啤酒税负，但有助于维护税制公平、强化反避税监管，属于税收征管操作层面的规范性文件。白酒的消费税层面，采用从量与从价复合征收的模式，主要税负在从价税，而征收环节的调整，白酒行业在 2009 年已经通过相关举措核定消费税最低计税价格。

电子：根据 IDC 数据，2026 年第一季度全球智能手机出货量同比下降 4.1% 至 2.897 亿部，结束自 2023 年年中以来连续十个季度的增长态势。存储芯片供应受限推高整机 BOM 成本，多家头部品牌被迫提价。聚焦 200 美元以下设备的新兴市场受冲击最为显著，消费者选择空间受限，部分新兴市场手机价格涨幅高达 40%-50%。IDC 预测，2026 年全球智能手机出货量或降至约 11 亿部。

竞争格局方面，三星同比增长 3.6% 重回全球榜首；苹果同比增长 3.3% 位居第二，iPhone 17 系列在中国市场实现超 30% 的增长；小米、OPPO、vivo 分列第三至第五位，整体保住了市场份额，但均面临不同程度的出货压力。各厂商正采取更严格的成本控制，苹果、三星凭借高端市场地位和更强供应链议价能力，提价相对克制；小米、OPPO、vivo 等厂商积极推进产品结构转向更高价位段。

中国市场方面，2026 年第一季度智能手机出货量约 6901 万台，同比下降 3.3%，整体表现略高于预期，主要由华为和苹果拉动。华为 Mate 80 系列供货改善，全新折叠屏产品 Pura X 出货量突破 150 万台，助力华为延续增长势头，稳居中国智能手机市场第一；苹果 iPhone 17 系列热销，但受供货制约未能进一步扩大出货规模。面对存储成本大幅攀升叠加其他物料价格持续高位，多家厂商下调全年出货目标，严控低端产品出货节奏。IDC 预计，2026 年中国市场 600 美元以上高端市场份额将同比增长 5.4 个百分点至 35.9%，200 美元以下低端市场份额将萎缩 4.3 个百分点至 20.0%，行业呈现“总量承压、结构升级”的格局。

电新：近日，工业和信息化部、国家发展改革委、市场监管总局、国家能源局相关司局联合召开动力及储能电池行业企业座谈会，部署规范产业竞争秩序相关工作。会议要求，巩固深化规范产业竞争秩序工作成效，发挥部门协同工作机制作用，持续深入推进产能预警调控、规范价格竞争、压缩供应商账期、加强产品质量监管、打击知识产权侵权、治理“内卷外化”等工作，并对地方招商引资行为予以规范引导，统筹推动产业高质量发展。会议还讨论了动力和储能电池行业非理性竞争负面行为清单。锂电行业是中国的优势产业，过去几年由于供需结构的阶段性错配，行业面临压力，引发部分环节的低价无序竞争，随着整治“内卷式”竞争的持续深入，以及以储能为代表的有效需求的爆发增长，锂电行业格局有望持续优化，有利于优秀企业盈利修复和产业链健康发展。

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
4.20	4.21	4.22	4.23	4.24	4.25	4.26
中国 4 月 LPR						
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 4 月 ISM 制造业 PMI	
			美国 3 月 PCE 物价指数			
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	
5.11	5.12	5.13	5.14	5.15	5.16	5.17
中国 4 月通胀数据		美国 4 月通胀数据		中国 4 月金融数据		

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

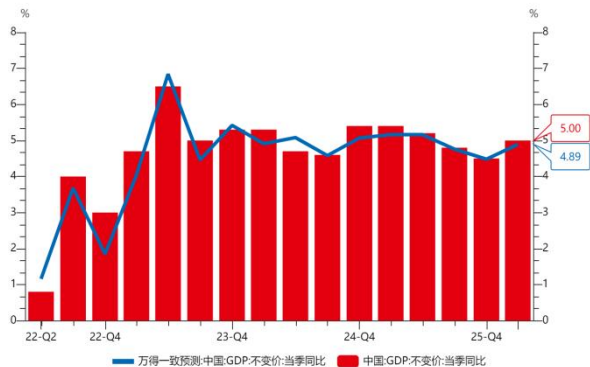
时间	事件
4月12日	伊朗与美国在巴基斯坦首都伊斯兰堡举行的谈判结束，双方未达成共识
4月12日	美国总统特朗普在社交媒体发文称，美国海军将开始阻止任何船只进出霍尔木兹海峡
4月12日	中央台办发布十项促进两岸交流合作的政策措施
4月13日	巴基斯坦、埃及和土耳其将继续与美国和伊朗进行会谈，以推动达成结束战争的协议
4月13日	美国军方正式在霍尔木兹海峡实施封锁，任何未经授权进入或离开封锁区域的船只都可能被拦截、改道和扣押
4月13日	3月末，我国社会融资规模存量同比增长 7.9%，M2 同比增长 8.5%
4月14日	国家主席习近平会见阿联酋阿布扎比王储哈利德
4月14日	美国总统特朗普表示，与伊朗的会谈“可能未来两天内”在巴基斯坦举行
4月14日	海事分析公司温沃德发布报告称，美国对所有进出伊朗港口的船舶实施封锁后，仍有部分船舶进出霍尔木兹海峡，通航并未因美国封锁而完全停止。
4月14日	3月，我国货物贸易进出口总值 4.1 万亿元，同比增长 9.2%，其中出口同比下降 0.7%，进口同比增长 23.8%
4月15日	美国白宫新闻秘书卡罗琳·莱维特表示，美国尚未正式请求延长与伊朗的停火协议，相关报道“不属实”
4月15日	美国财政部长贝森特表示，进口商已可开始申请此前被裁定为非法关税的退款
4月16日	一季度，我国 GDP 为 33.42 万亿元，同比增长 5%，超出市场预期。3 月份，规模以上工业增加值同比增长 5.7%，社会消费品零售总额增长 1.7%
4月17日	黎巴嫩和以色列正式停火，为期 10 天
4月17日	伊朗宣布，鉴于黎巴嫩和以色列达成停火，在停火期间，伊朗对所有商船开放霍尔木兹海峡
4月17日	新华社报道，美国将解冻伊朗被冻结的 200 亿美元资金，以此换取伊朗放弃其浓缩铀库存
4月17日	美国总统特朗普在社交媒体上表示，美国将获得伊朗所有浓缩铀库存，但不会以任何方式、任何形式支付任何款项
4月18日	伊朗伊斯兰议会议长卡利巴夫在社交媒体发文称，特朗普此前在 1 小时内发布的 7 项声明“均不属实”
4月18日	伊朗民航组织宣布伊朗部分空域重新开放
4月18日	伊朗军方发言人表示，因美国“违背承诺”，伊方已恢复对霍尔木兹海峡的控制

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、经济实现良好开局，但外部扰动仍存

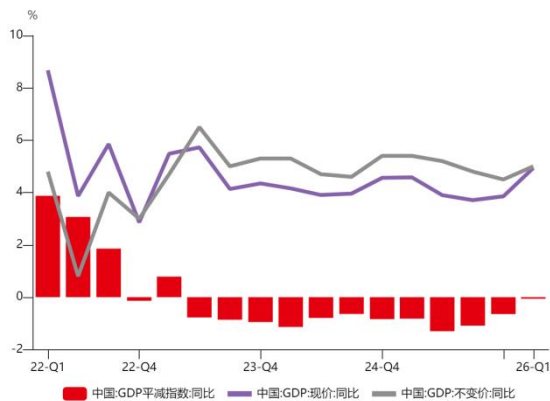
一季度，实际 GDP 同比增长 5%，实现“开门红”。其中，工业生产同比增速 6.1%，高于 2025 年全年的 5.9%；高基数下，服务业生产同比增速 5.1%，略低于 2025 年全年的 5.5%，仍保持较高增速。物价改善，名义 GDP 同比增速 4.94%，GDP 平减指数同比增速接近转正。

图 4： 一季度，实际 GDP 同比增速 5%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 5： 一季度，名义 GDP 同比增速 4.94%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

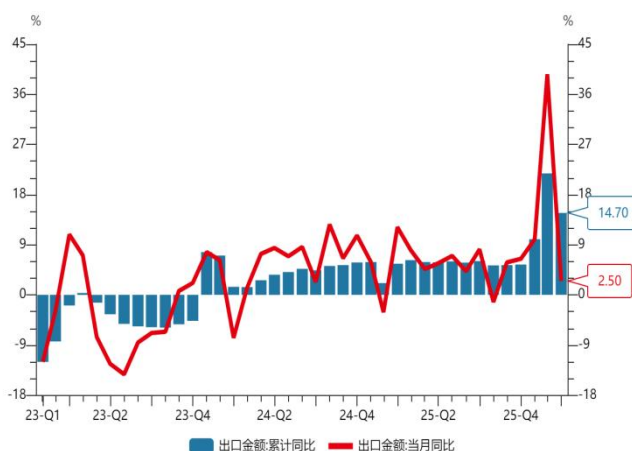
我国经济实现良好开局，其动力主要有以下四方面。

经济动力之一：一季度出口同比增速 14.7%，高于 2025 年全年的 5.5%。全球制造业周期向上，特别是半导体产业链需求旺盛。2025 年 8 月以来，全球制造业 PMI 连续 8 个月维持在 50% 以上。美欧日制造业 PMI 改善，3 月分别为 52.7%、51.6%、51.6%。此外，出口退税调降前的“抢出口”也有贡献。

一季度，中国对美国出口同比下降 16.3%，降幅较 2025 年的 20% 收窄；对欧盟出口同比增速 21.1%，高于 2025 年全年的 8.4%；对东盟出口同比增速 20.5%，高于 2025 年全年的 13.4%；对非洲出口同比增速 32.1%，高于 2025 年全年的 25.8%。高新技术、机电产品出口同比增速分别为 28.6%、21.4%，高于 2025 年全年的 7.5%、8.4%。

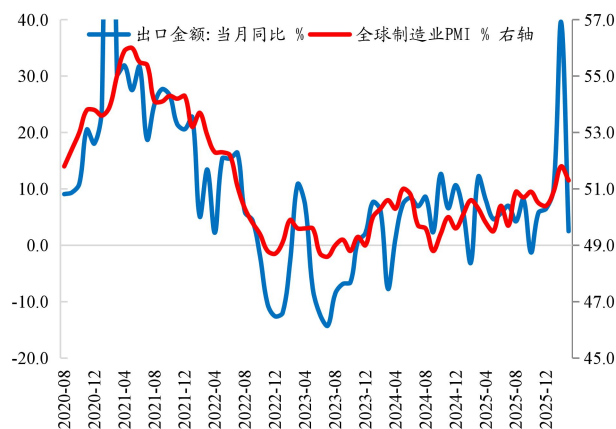
二季度出口或继续保持韧性。全球制造业景气度仍较高，半导体销售等领先指标仍在上升阶段，且美国新一轮“301 关税”落地前或存在“抢出口”。

图 6： 一季度出口同比增速 14.7%，高于 2025 年全年的 5.5%



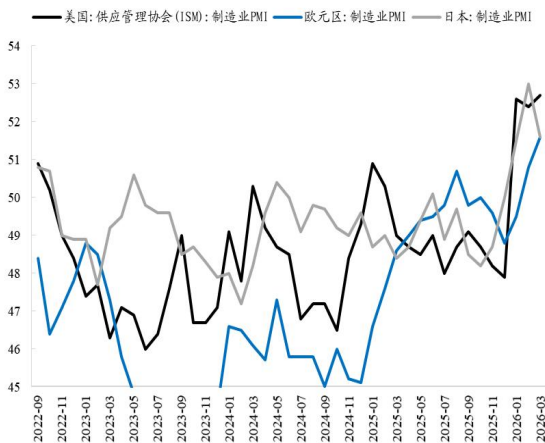
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 7： 全球制造业 PMI 连续 8 个月维持在 50% 以上



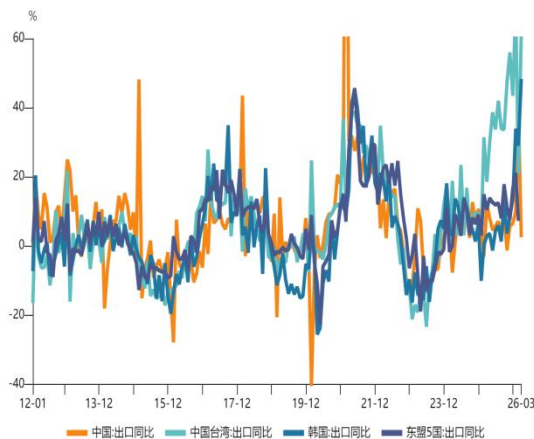
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 8: 美欧日制造业 PMI 改善



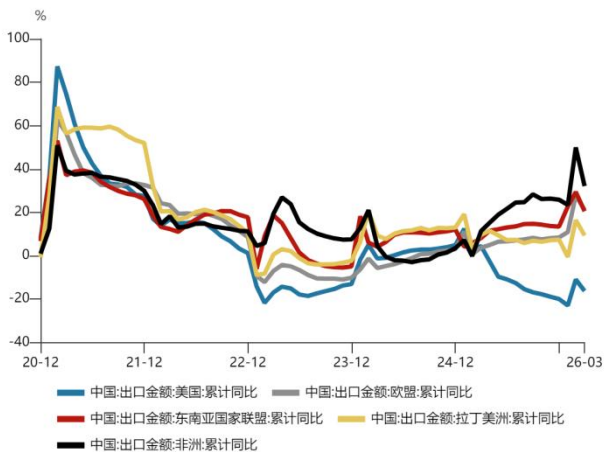
资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 9: 韩国、中国台湾出口增速均较高



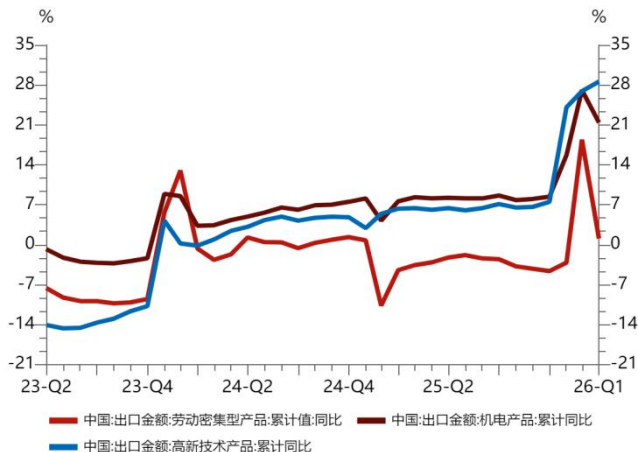
资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 10: 中国对主要地区出口普遍改善



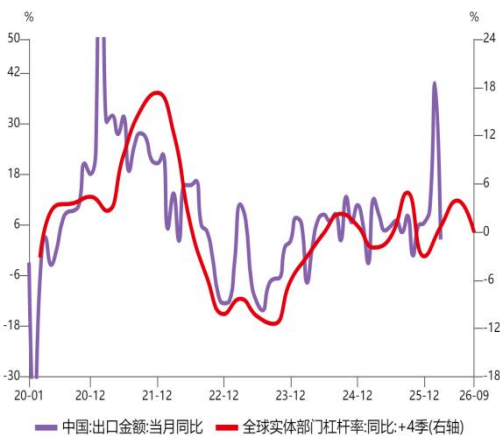
资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 11: 高新技术产品、机电产品产出增速较高



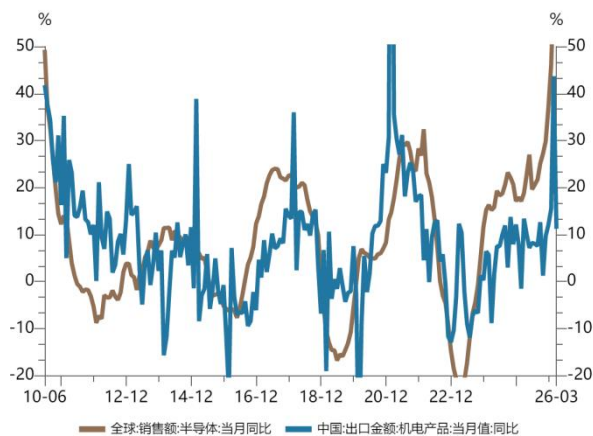
资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 12: 全球杠杆率周期处于向上阶段



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 13: 全球经济周期领先指标半导体销售仍处于上升阶段

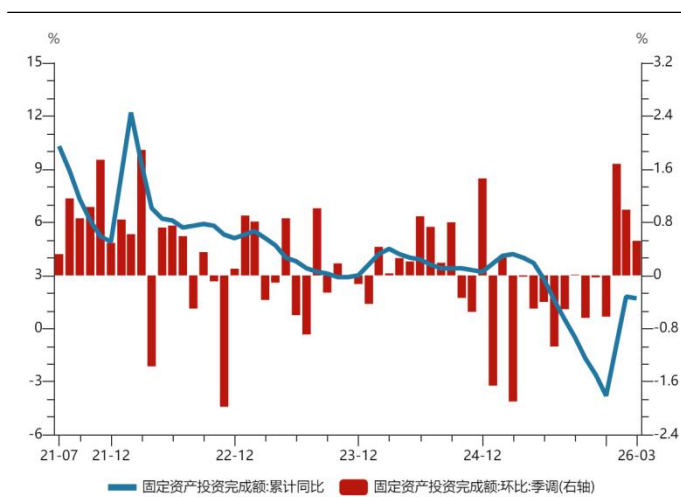


资料来源: Wind, 诚通证券研究所

经济动力之二：2025年四季度5000亿元新型政策性金融工具以及5000亿元地方债结存限额下达等政策实施，加上2026年“两重”“两新”前置，支撑内需基本稳定。

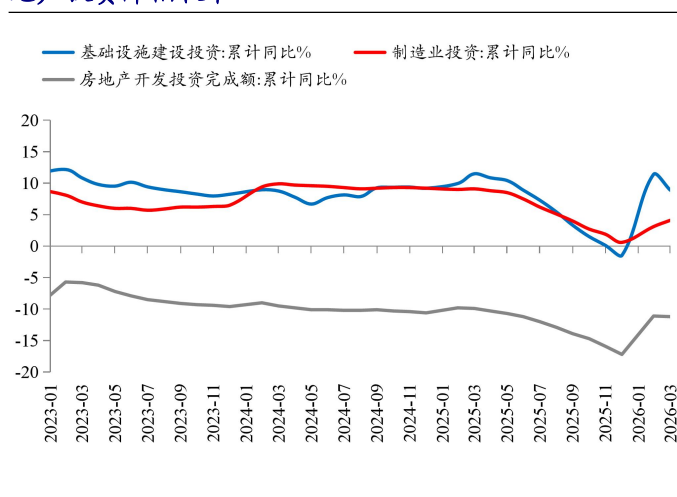
一季度固定资产投资转正，同比增速1.7%，高于2025年的-3.8%；环比连续3个月正增长。基建投资同比增速8.9%，高于2025年的-1.48%；制造业投资同比增速4.1%，高于2025年的0.6%；房地产投资同比下降11.2%，降幅较2025年的17.2%收窄。

图 14： 一季度，固定资产投资转正，同比增速 1.7%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

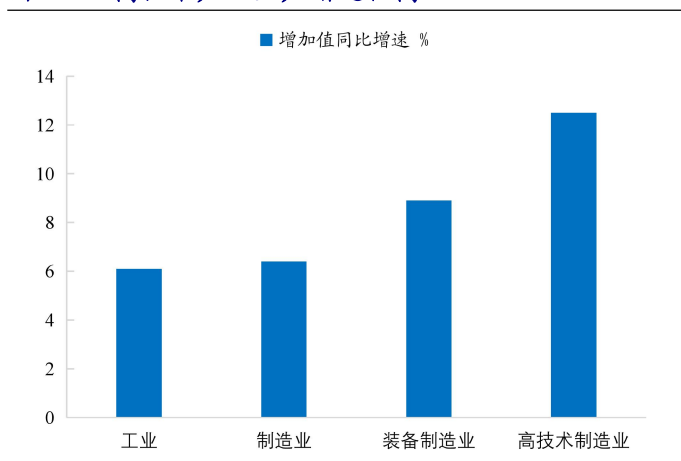
图 15： 基建投资增长较快，制造业投资稳步扩张，房地产投资降幅收窄



资料来源：Wind，诚通证券研究所

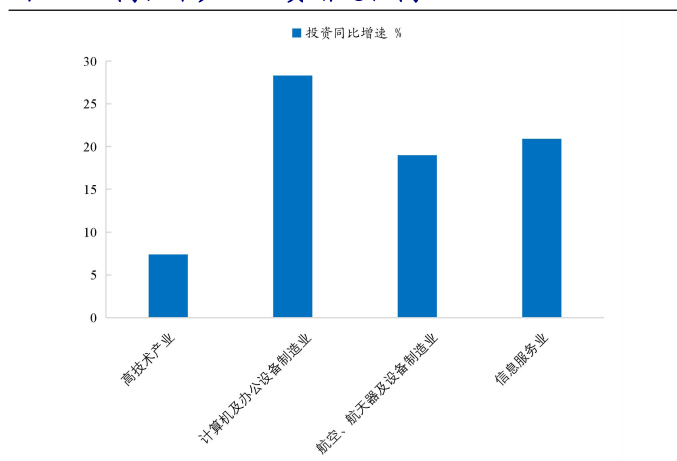
经济动力之三：高技术产业加快发展。一季度，装备制造业增加值同比增长8.9%，高技术制造业增加值增长12.5%，增速分别快于全部规模以上工业增加值2.8和6.4个百分点。3D打印设备、锂离子电池、工业机器人产品产量同比分别增长54.0%、40.8%、33.2%。高技术产业投资同比增长7.4%，其中计算机及办公设备制造业，航空、航天器及设备制造业，信息服务业投资分别增长28.3%、19.0%、20.9%。

图 16： 高技术产业生产增速较高



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 17： 高技术产业投资增速较高

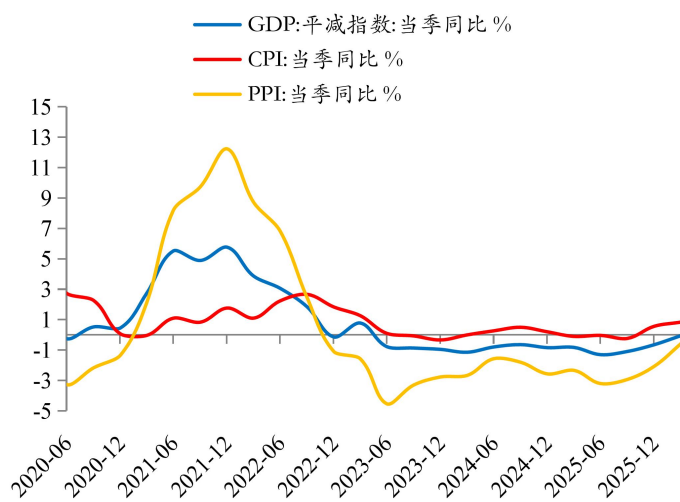


资料来源：Wind，诚通证券研究所

经济动力之四：需求基本稳定，加之产能治理以及油价上涨等供给扰动，物价出现改善苗头，名义 GDP 增速上升，部分行业利润加快增长。

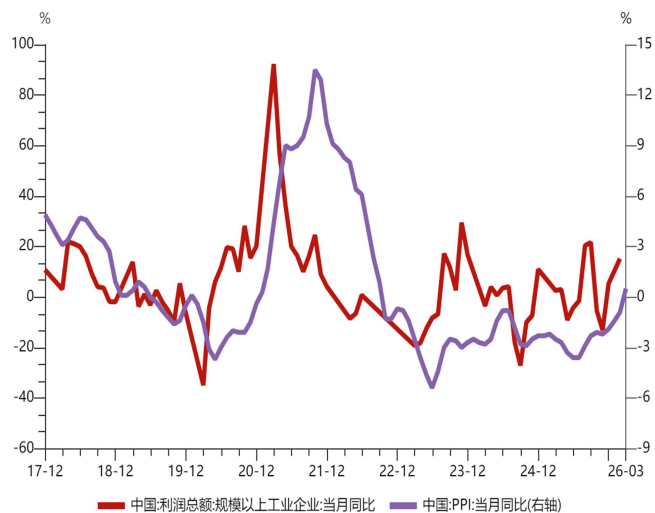
一季度，CPI 同比上涨 0.9%，涨幅比上年四季度扩大 0.4 个百分点；PPI 同比下降 0.6%，降幅比上年四季度收窄 1.5 个百分点；GDP 平减指数同比下降 0.06%，降幅较上年四季度收窄约 0.6 个百分点。3 月，石油、化工、煤炭、有色金属等行业物价增速上升幅度较大。2025 年 4 月-7 月，PPI 继续环比负增长；2026 年 4 月-7 月，PPI 同比增速仍将面临低基数，有望继续改善。

图 18： 物价改善，GDP 平减指数同比降幅收窄



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 19： 前 2 月工业企业利润同比增长 15.2%

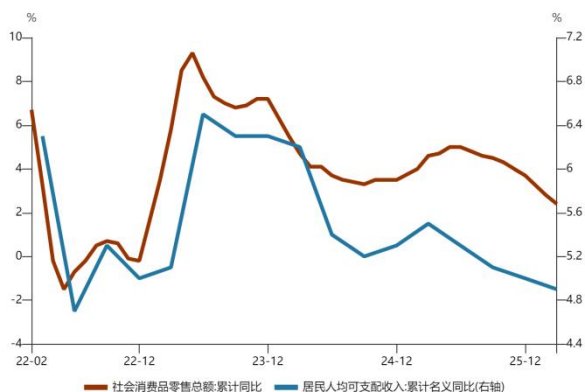


资料来源：Wind，诚通证券研究所

与此同时，我国经济运行仍存在一些短板。

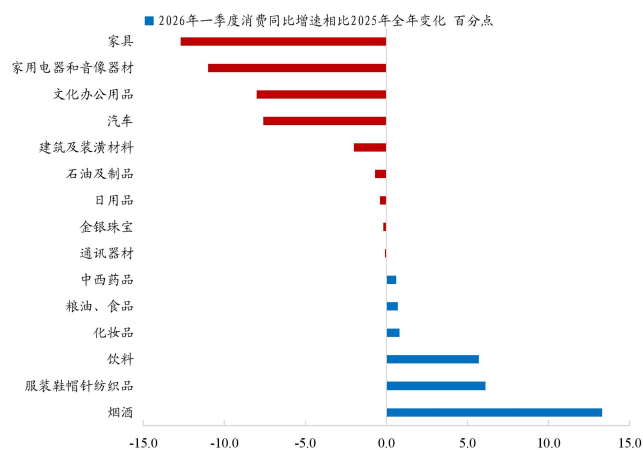
短板一：居民收入增速下滑，叠加“以旧换新”形成的高基数、边际效应递减，消费仍待进一步提振。一季度，居民人均可支配收入同比增速 4.9%，延续下滑趋势。社会消费品零售总额同比增速 2.4%，低于 2025 年的 3.7%，其中 3 月同比增速 1.7%。“以旧换新”相关商品消费增速同比下滑幅度较大，家具、家电、文化办公用品、汽车消费同比增速较 2025 年全年分别下滑 12.7、11、8、7.6 个百分点。

图 20: 一季度, 居民人均可支配收入及社会消费品零售总额同比增速下滑



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

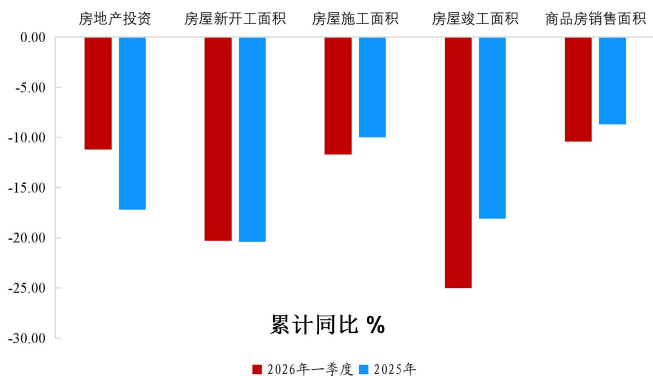
图 21: 一季度, “以旧换新”相关商品消费同比增速下滑幅度较大



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

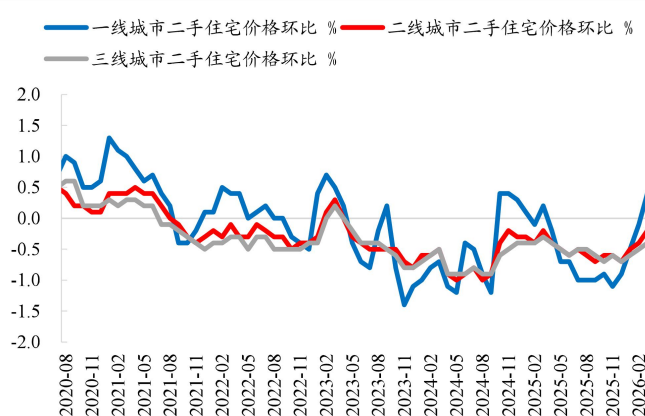
短板二: 房地产市场改善的持续性仍需再观察。一季度, 房地产开发投资下降 11.2%, 降幅较 2025 年全年收窄 6 个百分点; 但房屋新开工面积、房屋施工面积、房屋竣工面积分别下降 20.3%、11.7%、25%, 降幅均较大; 商品房销售面积同比下降 10.4%, 降幅较 2025 年全年扩大 1.7 个百分点。一季度, 二手住宅价格环比跌幅收窄, 表现好于季节性; 3 月份, 一线城市二手住宅价格环比上涨 0.4%, 可持续性待观察。

图 22: 一季度, 房地产开发投资降幅收窄, 但房屋新开工面积、商品房销售面积降幅仍较大



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 23: 一季度, 二手住宅价格环比跌幅收窄

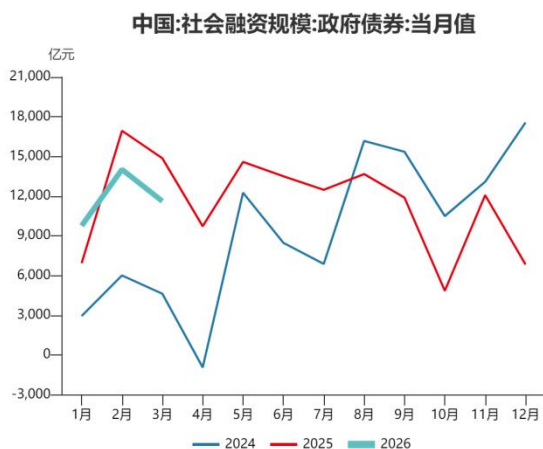


资料来源: Wind, 诚通证券研究所

短板三: 政府债券融资暂时放缓, 二季度财政对经济支持或阶段性减弱。2025 年财政前置发力, 然而, 2026 年一季度, 政府债券净融资 3.54 万亿元, 低于上年同期的 3.87 万亿元; 新增社会融资规模 5.23 万亿元, 同比少增 6701 亿元。3 月, 信贷、社融同比增速从 2025 年末的 6.4%、8.3%下降至 5.7%、7.9%。信贷脉冲下降, 对经济的支持或阶段性减弱。年初以来, 降准降息落空, 其原因是多方面的: 出口拉动下经济整体平稳; 银行流动性充裕, 但实体融资需求偏弱; 此外, 为了应

对未来不确定性，需要保留一定政策空间。如果未来经济复苏动能减弱，货币宽松仍然可期，预计年内降息 10BP、降准 25BP 左右。

图 24: 政府债券融资暂时放缓



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 25: 信贷、社融同比增速下滑



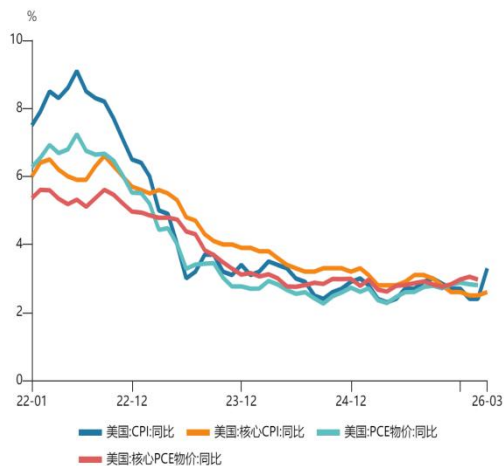
资料来源: Wind, 诚通证券研究所

还要警惕美伊冲突的反复性及其带来的海外经济滞胀风险、货币政策收紧风险。 4 月，IMF 预测，受美伊冲突影响，2026 年全球 GDP 增速从 3.4% 下降至 3.1%，CPI 通胀从 4.1% 上升至 4.4%，其中亚洲新兴经济体受影响较大。

美伊冲突对美国经济的直接影响较小，但高油价将通过消费者信心下降、货币政策收紧等渠道影响美国经济。3 月，美国 CPI 同比增速从 2.4% 上升至 3.3%；核心 CPI 通胀率从 2.6% 上升至 2.7%。4 月，美国一年期通胀预期上升至 4.8%，消费者信心下降至 47.6。关税叠加高油价，美联储推迟降息进程，甚至可能不降息，不过，短期内加息的可能性较小。截至 4 月 18 日，市场对美联储的降息预期推迟至 2027 年 9 月。

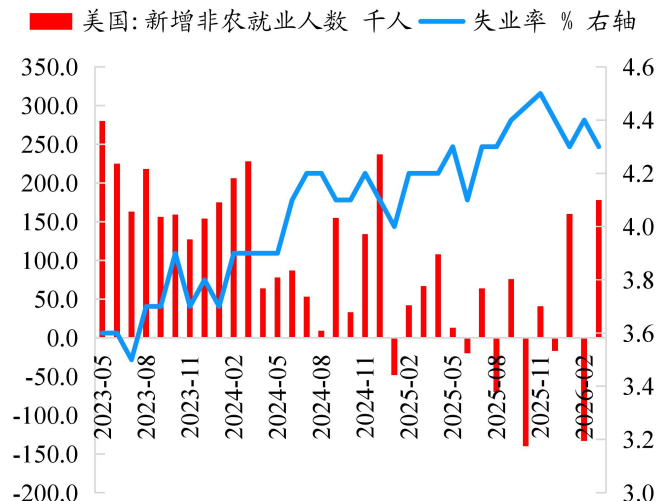
警惕美伊冲突导致油价大幅上升、外需回落同时发生，届时我国经济或将受到较大影响。不过，我国政策空间比较大，如果政策予以对冲，影响可减小。

图 26: 3 月美国 CPI 同比增速从 2.4% 上升至 3.3%



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 27: 3 月美国失业率从 4.4% 下降至 4.3%



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 28: 4 月, 美国通胀预期上升, 消费者信心下降



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 29: 4 月 18 日, 市场预期 2027 年 9 月美联储降息

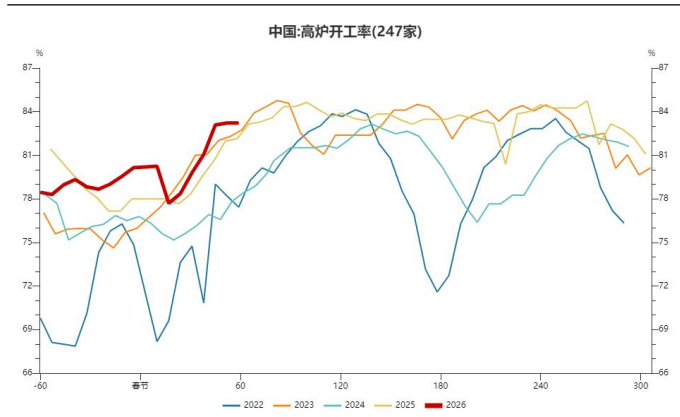
MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES							
	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400
2026/4/29		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	97.9%	2.1%
2026/6/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.5%	94.5%	2.0%
2026/7/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	9.3%	88.6%	1.9%
2026/9/16	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.9%	15.3%	82.0%	1.7%
2026/10/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	1.6%	18.3%	78.4%	1.6%
2026/12/9	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	3.8%	26.4%	68.1%	1.4%
2027/1/27	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	4.8%	28.3%	65.1%	1.4%
2027/3/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	5.7%	29.7%	62.6%	1.3%
2027/4/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	6.3%	30.4%	61.3%	1.3%
2027/6/9	0.0%	0.0%	0.1%	1.4%	9.4%	34.4%	53.5%	1.1%
2027/7/28	0.0%	0.0%	0.3%	2.3%	12.1%	36.5%	47.7%	1.0%
2027/9/15	0.0%	0.1%	0.7%	4.4%	17.3%	38.9%	37.8%	0.8%
2027/10/27	0.0%	0.2%	1.5%	7.1%	21.8%	38.7%	30.1%	0.6%
2027/12/8	0.2%	1.3%	6.5%	20.2%	36.8%	31.1%	3.9%	0.1%

资料来源: Fedwatch, 诚通证券研究所

3、行业中观监测

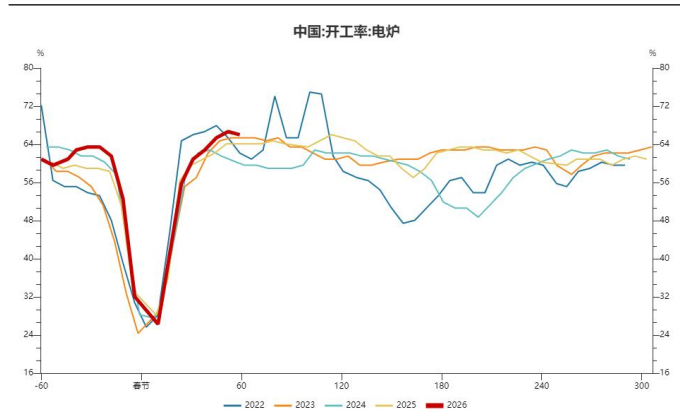
3.1、生产：钢铁、化工、汽车产业链开工率下降

图 30：高炉开工率持平前周



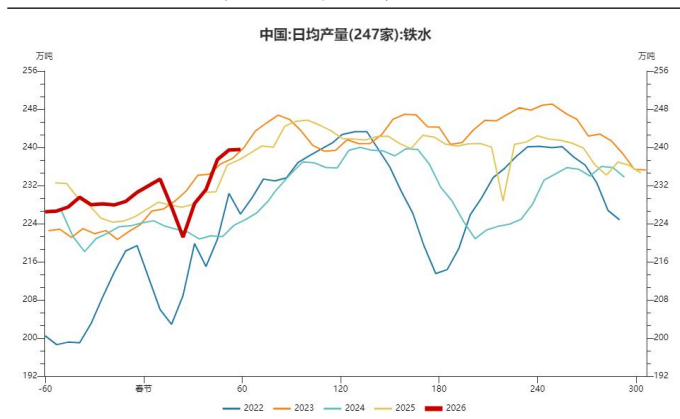
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 31：电炉开工率下降



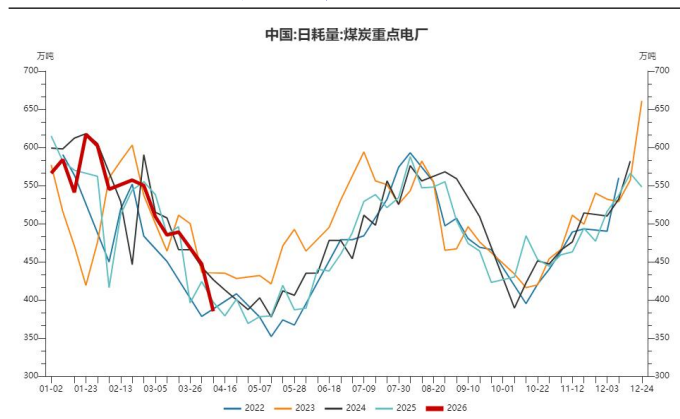
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 32：日均铁水产量持平前周



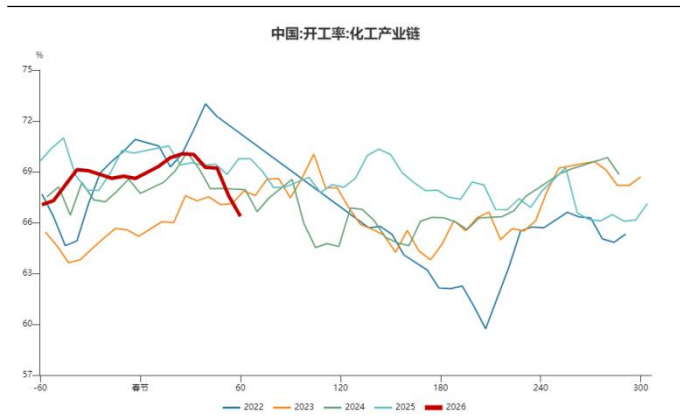
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 33：电厂日耗煤量下降



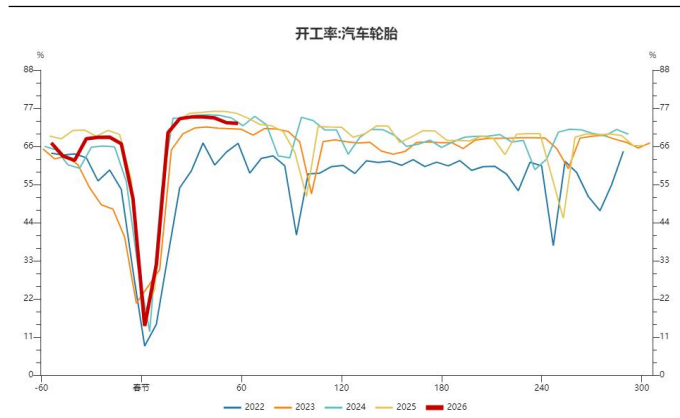
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 34：化工产业链平均开工率下降



资料来源：Wind，诚通证券研究所

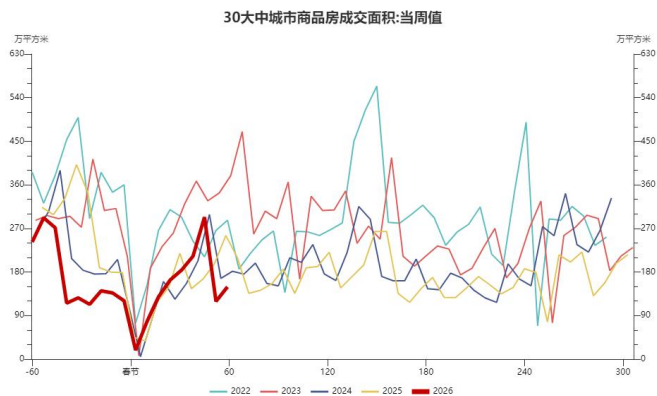
图 35：汽车轮胎开工率小幅下降



资料来源：Wind，诚通证券研究所

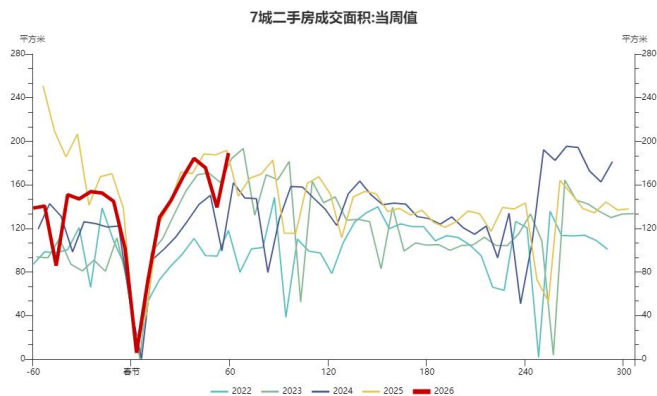
3.2、需求：新房、二手房销售均上升

图 36: 30 大中城市商品房成交面积上升



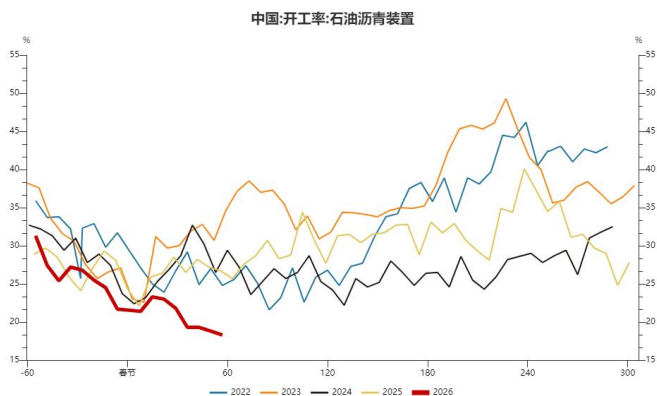
资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 37: 7 城二手房成交面积上升



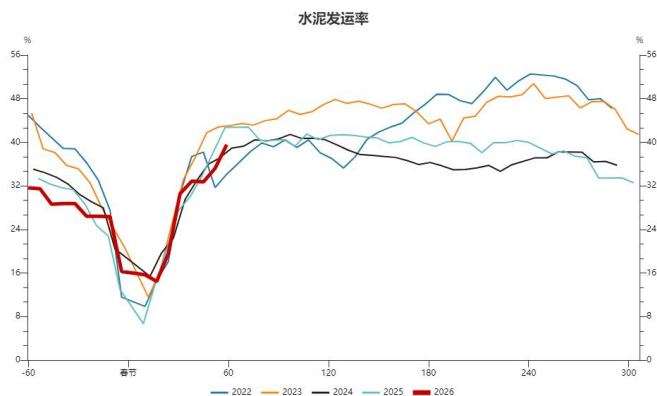
资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 38: 沥青开工率下降



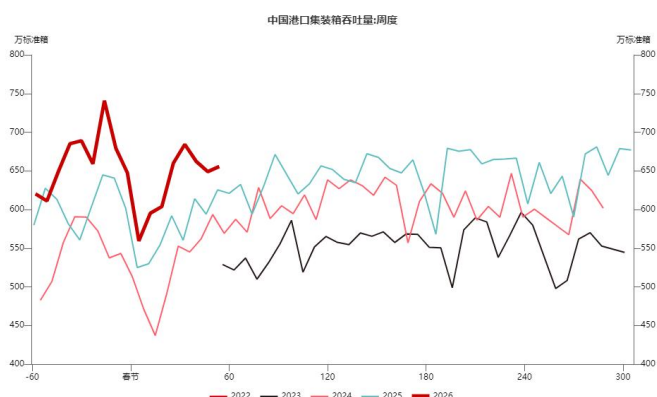
资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 39: 水泥发运率上升



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 40: 集装箱吞吐量上升



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

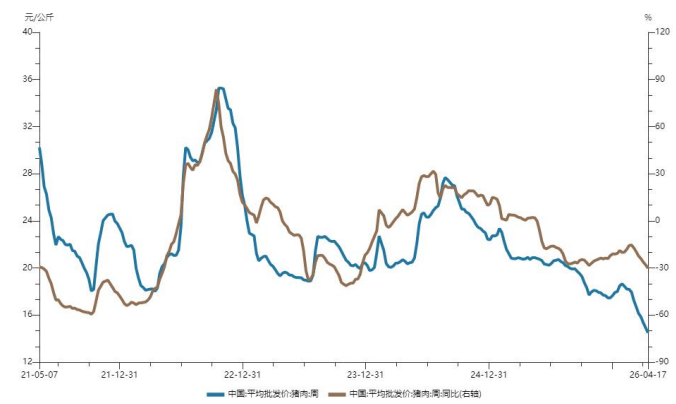
图 41: 4 月 1-12 日, 全国乘用车市场零售 37.7 万辆, 同比去年 4 月同期下降 20%, 较上月同期下降 12%



资料来源: 乘联会, 诚通证券研究所

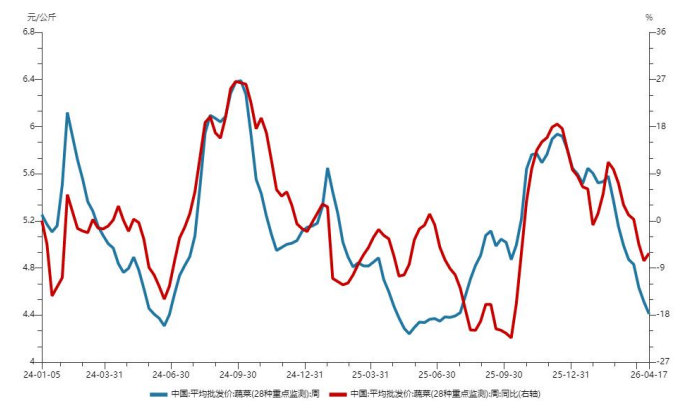
3.3、 物价：黑色系、有色金属、贵金属价格上涨，猪肉、原油价格下跌

图 42： 猪肉平均批发价降至 14.49 元/公斤，同比增速降至-30.25%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 43： 蔬菜平均批发价降至 4.41 元/公斤，同比增速升至-6.21%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 44： 黑色系、有色金属、贵金属价格上涨，原油价格下跌

		最新指数	周涨跌幅	年涨跌幅
基本金属	SHFE 铜	102290	4.1%	3.0%
	SHFE 铝	25520	3.3%	10.7%
	SHFE 螺纹钢	3133	1.3%	-0.6%
	伦敦金现	4837	1.9%	12.0%
	伦敦银现	81	6.5%	12.9%
能源化工	DCE 铁矿石	779	3.2%	1.5%
	DCE 焦煤	1226	2.3%	-2.9%
	ICE 布油	92	-2.9%	60.0%
农产品	碳酸锂	177560	12.9%	44.6%
	DCE 玉米	2402	0.0%	6.1%
	DCE 豆粕	2958	-0.8%	2.6%

资料来源：Wind，诚通证券研究所

黑色系： 上周，黑色系价格普遍上涨。铁矿石期货、焦煤期货、螺纹钢期货分别上涨 3.2%、2.3%、1.3%。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。

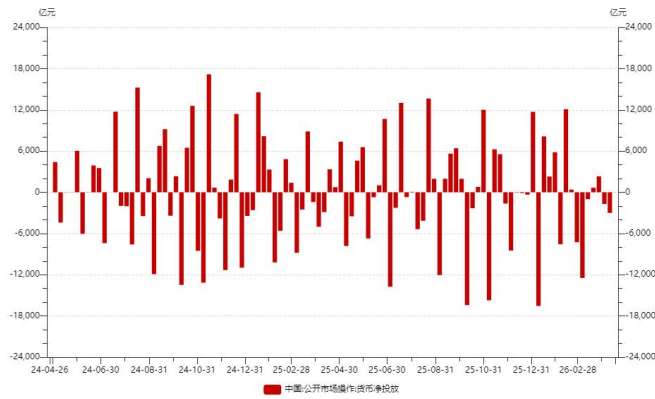
原油： 上周，原油价格下跌 2.9%。库存方面，据美国 EIA 数据显示，截至 4 月 10 日当周，美国原油库存减少 91.3 万桶，预期增加 15.4 万桶，前值增加 308.1 万桶，俄克拉荷马州的原油库存减少 172.7 万桶，前值增加 2.4 万桶。当周美国汽油库存减少 632.8 万桶，预期减少 207.7 万桶，前值减少 158.9 万桶。

贵金属： 上周，黄金价格上涨 1.9%，白银价格上涨 6.5%。

4、 资金面跟踪

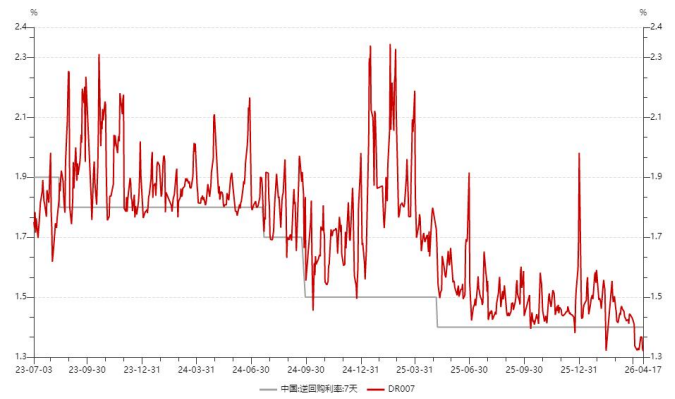
4.1、 央行流动性： 上周货币净回笼 5 亿元， DR007 下行

图 45： 公开市场操作上周净回笼 5 亿元



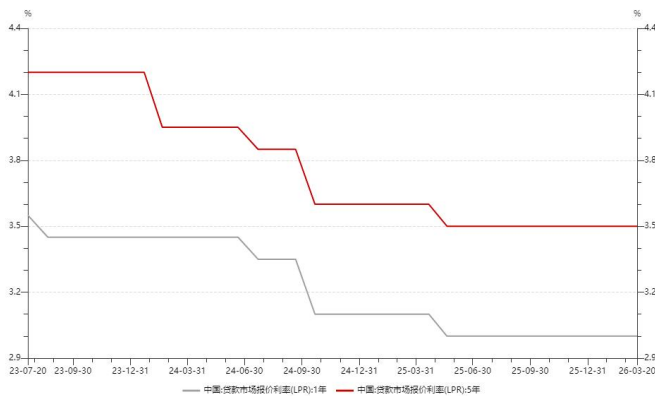
资料来源：Wind， 诚通证券研究所

图 46： DR007 下行



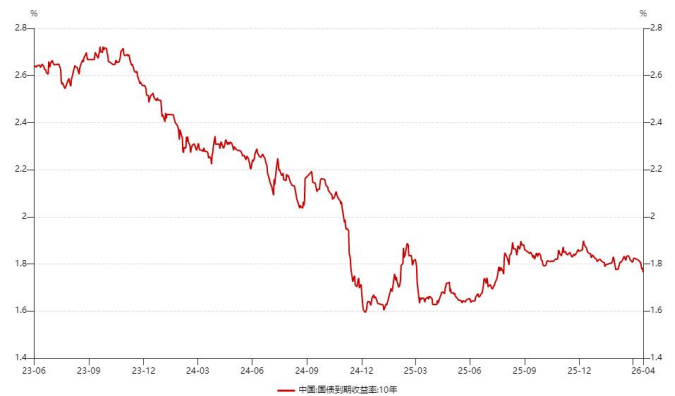
资料来源：Wind， 诚通证券研究所

图 47： LPR 维持不变



资料来源：Wind， 诚通证券研究所

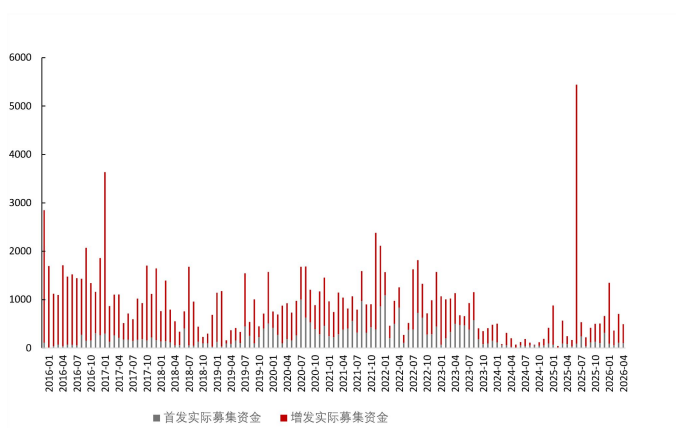
图 48： 10 年期国债收益率于 4 月 17 日录得 1.76%



资料来源：Wind， 诚通证券研究所

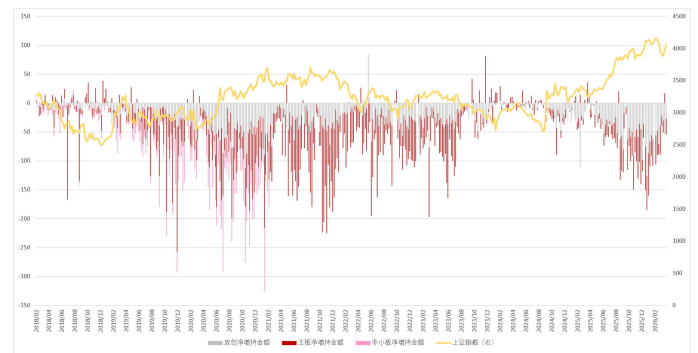
4.2、 股票资金： 上周主要股东合计净减持资金增加， 换手率上升

图 49： 4 月截至目前 IPO 募集 101.6 亿元（3 月 107.5 亿元）， 定增募集 392.6 亿元（3 月 598.5 亿元）



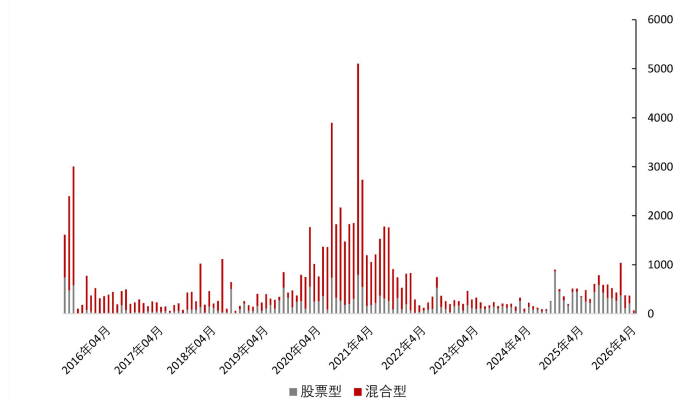
资料来源：Wind， 诚通证券研究所

图 50： 上周 A 股主要股东资金合计减持 53.7 亿元， 前值为减持 36.2 亿元



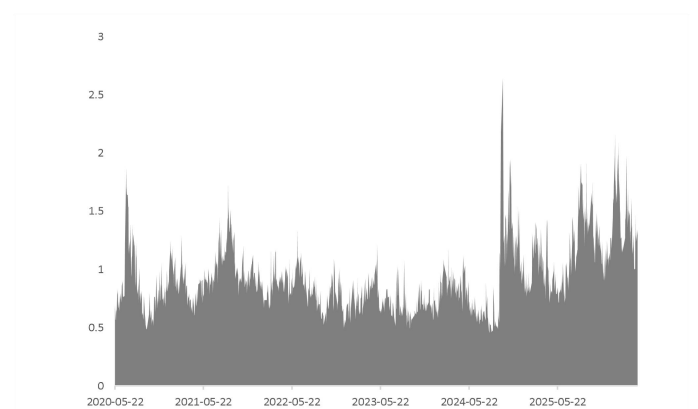
资料来源：Wind， 诚通证券研究所

图 51： 4 月截至目前股票与混合型基金共发行 69.9 亿份（3 月共发行 370.9 亿份）



资料来源：Wind， 诚通证券研究所

图 52： 上周全 A 换手率 1.30%（前值 1.25%）



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>