



2026 年 4 月 27 日

美伊和谈僵局尚未打破，国内股债延续修复

核心观点

- 海外方面，周末美伊谈判没有取得实质进展，美方取消赴巴基斯坦外交行程，伊朗则坚持解除海上封锁、重谈霍尔木兹安全安排后再推进核问题，上周霍尔木兹海峡通行量降低至63艘，较前置93艘明显回落。美国基本面短期仍有韧性。3月零售销售超预期回升，环比增1.7%、同比增4.0%；油价上涨带动加油站销售环比大增15.5%，退税也支撑部分消费。4月标普PMI继续好于预期，制造业升至54、创47个月高位，服务业回升至51.3。整体看，数据强于预期，但更多来自中东冲突、供应扰动和涨价预期下的预防性补库存，而非真实需求全面改善；价格分项走强也意味着通胀压力仍未消退。本周继续关注霍尔木兹实际通行情况、4月FOMC议息会议以及美国一季度GDP等数据。
- 国内方面，4月LPR报价维持不变，其中1年期LPR为3.0%，5年期以上LPR为3.5%，均已连续11个月未作调整。A股上周整体修复，上证指数收于4079，风格科创50、上证50、红利板块占优，行业上银行、半导体、公共事业板块领涨，市场赚钱效应尚可，成交额环比放量、创下近2个月新高，当前正处于一季报密集披露期，重点关注业绩兑现对盈利预期和市场风格的再定价，在盈利端有支撑、海外地缘不显著恶化的背景下，预计短期指数延续震荡偏强。债市延续偏强，资金面持续偏宽松为主要支撑，10Y、30Y国债利率分别收于1.76%、2.26%，在资金面出现边际变化前，债市短期或维持偏强格局。本周关注3月工业企业利润、4月PMI数据。
- 风险因素：全球地缘政治风险加剧，全球央行货币政策转向，美国经济降温风险，国内经济复苏及政策不及预期。

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

何天

从业资格号：F03120615

投资咨询号：Z0022965

赵奕

从业资格号：F03153902

投资咨询号：Z0023788

一、海外宏观

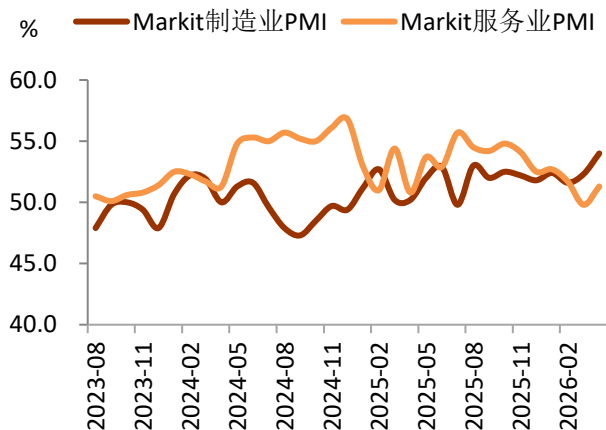
1、4月美国制造业、服务业 PMI 双双走强

4月美国标普制造业 PMI 升至 54.0，高于预期的 52.5 及前值 52.3，创近四年新高。从结构看，制造业景气度回升并非主要源于终端需求的实质性改善，而更多反映企业对供应中断、成本上行及交付不确定性的担忧，提前补库存与抢订单行为有所增加。价格分项亦显示通胀压力边际升温，投入价格升至 11 个月高位，产出价格涨幅创 2022 年 7 月以来最大，表明成本压力正重新抬头。

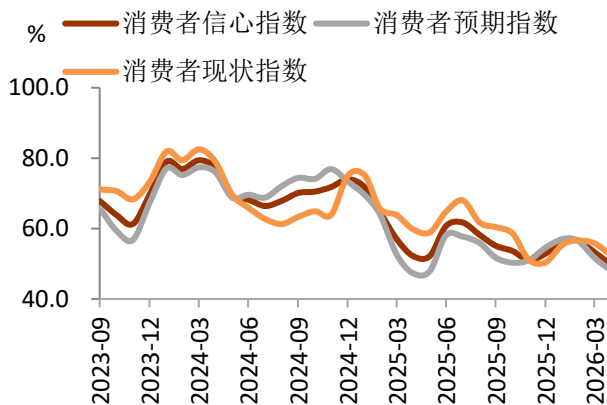
服务业方面，4月美国标普服务业 PMI 录得 51.3，高于预期的 50.3 及前值 49.8，重回扩张区间。近期服务活动较前期低位有所修复，但需求端改善并不充分，新订单仅小幅增加，出口订单仍然承压，显示居民与企业支出意愿仍偏谨慎。与此同时，服务业价格压力同步上行，投入成本升至去年 12 月以来最快，销售价格涨幅创 45 个月新高，反映能源、运输及工资等成本压力正逐步向终端服务价格传导。

总体来看，4月美国 PMI 呈现“增长尚未失速、通胀压力再起”的特征。中东冲突、油价上涨及运输成本抬升，正在通过企业成本端向终端价格传导。对美联储而言基准情景仍是观望，一方面，经济增长尚未明显走弱，不足以支撑快速降息；另一方面，通胀压力已有再度抬头迹象，限制了政策宽松空间。

图表 1 美国 Markit PMI



图表 2 美国密歇根大学消费者调研



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

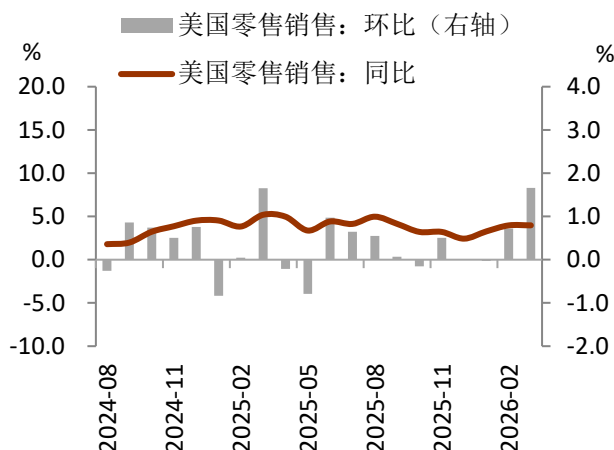
2、油价上涨推动 3 月美国零售超预期

美国 3 月零售销售超预期回升，但名义增速受汽油价格推升较大。3 月美国零售和食品服务销售环比增长 1.7%，高于市场预期的 1.4%，前值由 0.6% 上修至 0.7%；同比增长 4.0%。结构上看，加油站销售环比大幅增长 15.5%，是拉动总量回升的核心因素；剔除汽油后，零售销售环比仅增长 0.6%，说明表观零售读数回升部分受到能源价格和名义价格因素支撑，真实消费动能仍需观察。

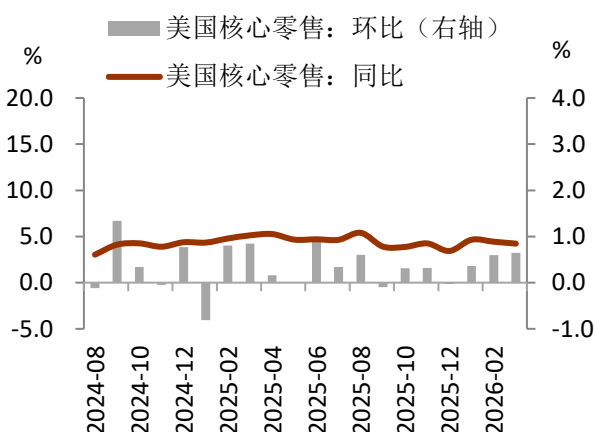
耐用品消费整体修复，地产链与汽车相关品类均有改善。3 月机动车及零部件销售环比增长 0.1%，较 2 月 0.2% 的小幅走弱；家具家装销售环比增长 2.2%，较前值 -0.1% 明显回暖；电子及家电销售环比增长 0.9%，建材及园艺设备销售环比增长 0.7%。上述品类改善表明，前期受天气、利率及地产链偏弱压制的耐用品消费有所修复，但汽车与地产链修复力度仍偏温和，尚不能简单理解为终端需求全面转强。

非耐用品和线上消费总体向好，但结构上呈现“能源与基础消费支撑、可选消费偏弱”的特征。3 月加油站、无店面零售、综合货品商店、食品饮料等品类环比改善，是零售回升的重要支撑，同时线上渠道和基础消费仍保持韧性；餐饮服务、服装、体育娱乐等可选消费表现相对平淡，说明居民支出意愿并未全面转强。整体来看，3 月零售数据更接近“名义消费强、实际消费韧性有限”的组合：消费尚未明显降温，但高油价和通胀压力可能正在侵蚀实际购买力，后续仍需关注二季度消费斜率是否回落。

图表 3 美国零售销售



图表 4 美国核心零售销售



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

二、大类资产表现

1、权益

图表 5 权益市场表现

	指标	现价	上周走势	上周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
A股	万得全A	6803.50		0.28	7.37	6.13
	上证指数	4079.90		0.70	4.83	2.80
	深证成指	14940.30		0.37	10.85	10.46
	创业板指	3667.79		-0.29	15.16	14.50
	上证50	2945.04		1.17	4.21	-2.84
	沪深300	4769.37		0.86	7.18	3.01
	中证500	8247.88		0.41	8.28	10.48
	中证1000	8304.14		-0.04	8.98	9.33
	科创50	1453.69		2.13	15.71	8.15
	恒生指数	25978.07		-0.70	4.80	1.36
港股	恒生科技	4902.20		-2.79	5.43	-11.13
	恒生中国企业指数	8775.62		-0.78	4.79	-1.55
	道琼斯工业指数	49230.71		-0.44	6.23	2.43
海外	纳斯达克指数	24836.60		1.50	15.03	6.86
	标普500	7165.08		0.55	9.75	4.67
	英国富时100	10379.08		-2.70	1.99	4.51
	法国CAC40	8157.82		-3.17	4.36	0.10
	德国DAX	24128.98		-2.32	6.39	-1.48
	日经225	59716.18		2.12	16.94	18.63
	韩国综指	6475.63		4.58	28.17	53.66

资料来源：iFinD，铜冠金源期货

2、债券

图表 6 债券市场表现

	指标	现价 (%)	上周走势	上周涨跌幅 (BP)	本月涨跌幅 (BP)	年初至今涨跌幅 (BP)
国内	1年期国债收益率	1.13		-1.68	-9.30	-21.27
	2年期国债收益率	1.24		-5.81	-3.49	-13.58
	5年期国债收益率	1.47		-3.38	-5.78	-13.77
	10年期国债收益率	1.76		-0.47	-5.24	-9.12
	10Y-1Y国债期限利差	0.63		1.21	4.06	12.15
	SHIBOR (7天)	1.32		-0.20	-11.40	-63.20
	DR007	1.33		0.56	-9.73	-65.64
	2年期美债收益率	3.78		7.00	-1.00	31.00
海外	5年期美债收益率	3.92		8.00	0.00	19.00
	10年期美债收益率	4.31		5.00	1.00	13.00
	10Y-2Y美债期限利差	0.53		-2.00	2.00	-18.00
	10年期德债收益率	3.03		0.00	0.00	18.00
	10年期法债收益率	3.64		6.00	-8.40	7.80
	10年期意债收益率	3.80		12.10	-11.20	29.10
	10年期日债收益率	2.44		1.50	7.70	37.70

资料来源：iFinD，铜冠金源期货

3、商品

图表 7 商品市场表现

指标	现价	上周走势	上周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
南华商品指数	3,055.53		0.44	-0.62	8.61
CRB商品指数	379.06		4.49	1.78	7.13
沪铜	102,460.00		0.37	7.18	4.85
上海螺纹钢	3,191.00		1.85	1.16	0.03
COMEX黄金	4,725.40		-3.16	1.00	12.28
COMEX白银	75.69		-7.52	1.02	20.75
WTI原油	94.88		14.88	-2.94	14.92
ICE布油	105.88		17.15	1.84	15.77
LME铜	13,289.00		-0.43	7.73	5.21
LME铝	3,591.00		0.74	3.58	4.67
CBOT豆粕	319.10		-2.48	1.69	-1.94

资料来源：iFinD，铜冠金源期货

4、外汇

图表 8 外汇市场表现

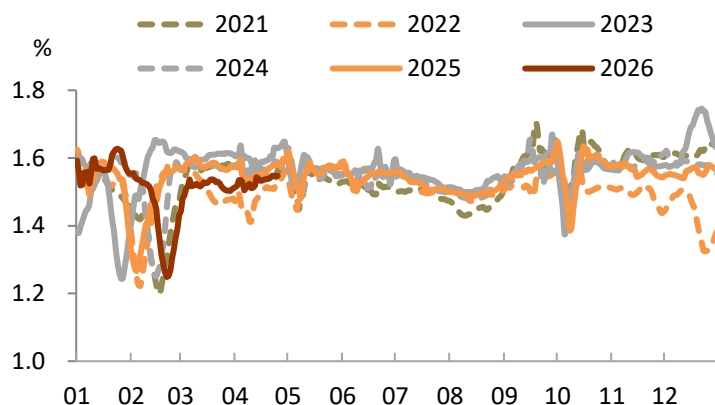
指标	现价	上周走势	上周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
美元兑人民币	6.83		0.12	-1.07	2.21
美元兑离岸人民币	6.83		0.27	-0.77	-2.02
欧元兑人民币	8.00		-0.80	1.04	-2.49
英镑兑人民币	9.21		-0.45	0.97	-1.89
日元兑人民币	4.28		-1.00	-1.08	-4.06
美元指数	98.53		0.30	-1.36	0.26

资料来源：iFinD，铜冠金源期货

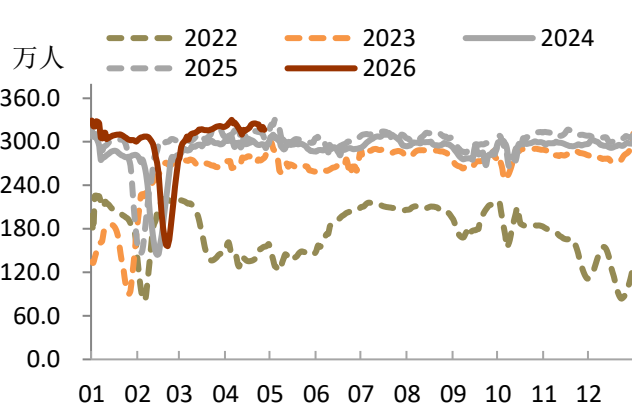
三、高频数据跟踪

1、国内

图表 9 百城拥堵指数

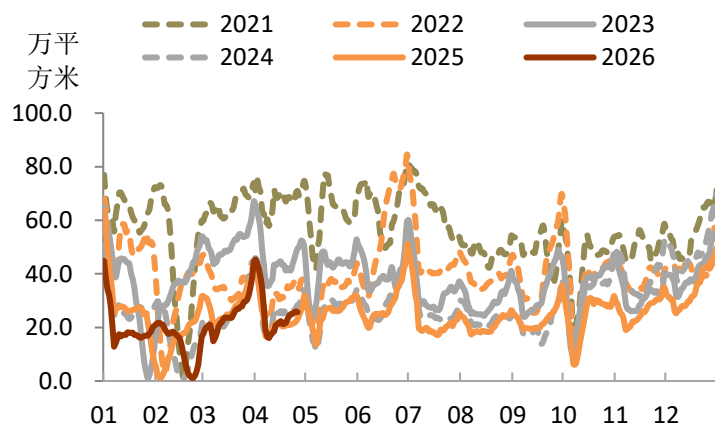


图表 10 27 城地铁客运量

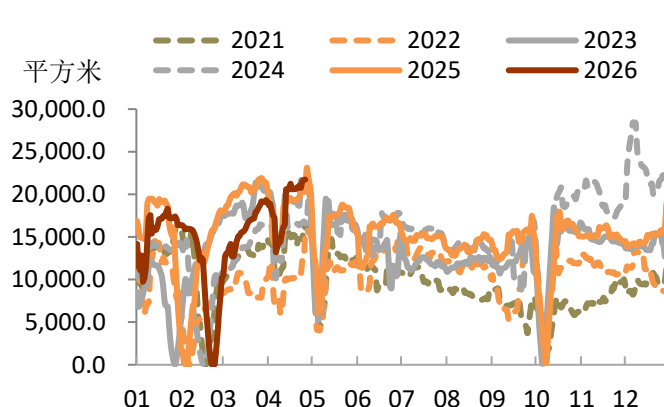


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 30 城商品房成交面积



图表 12 12 城二手房成交面积

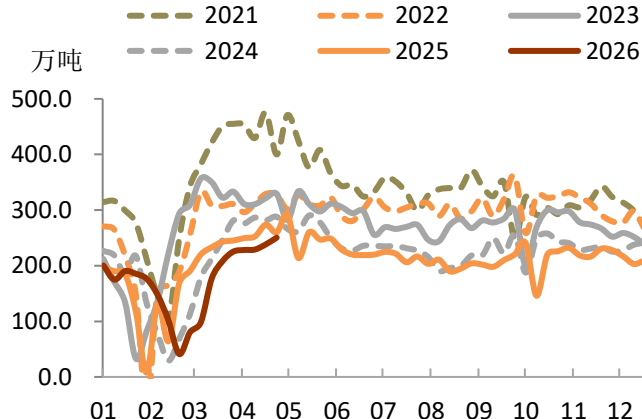


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 乘用车销量



图表 14 螺纹钢表观消费量

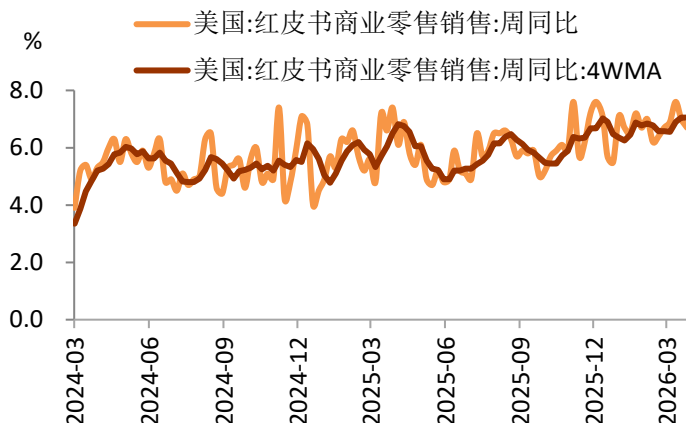


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

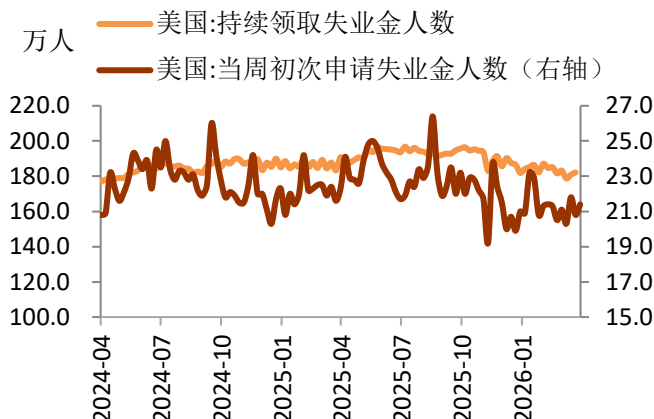
敬请参阅最后一页免责声明

2、海外

图表 15 红皮书商业零售销售

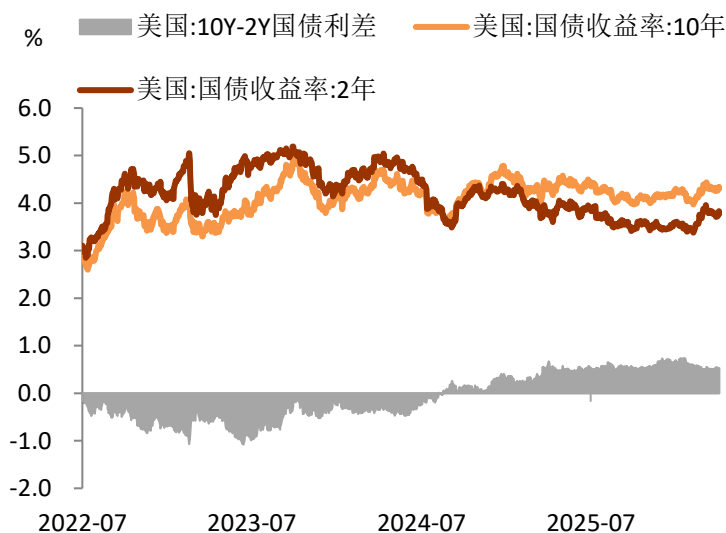


图表 16 失业金申领人数



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 美债利差倒挂幅度

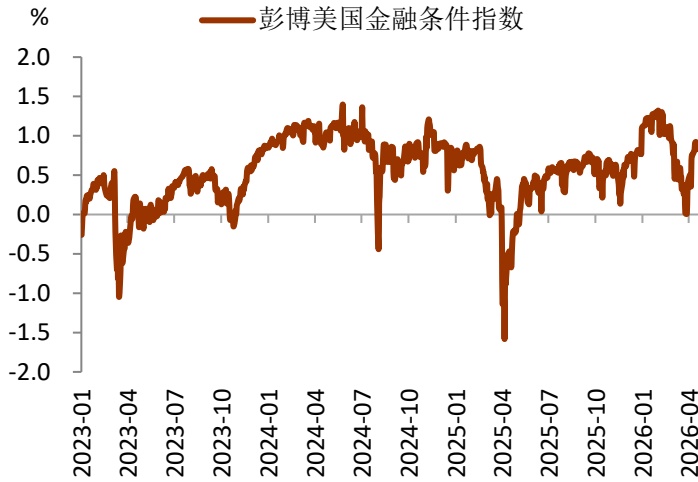


图表 18 FedWatch 利率变动概率

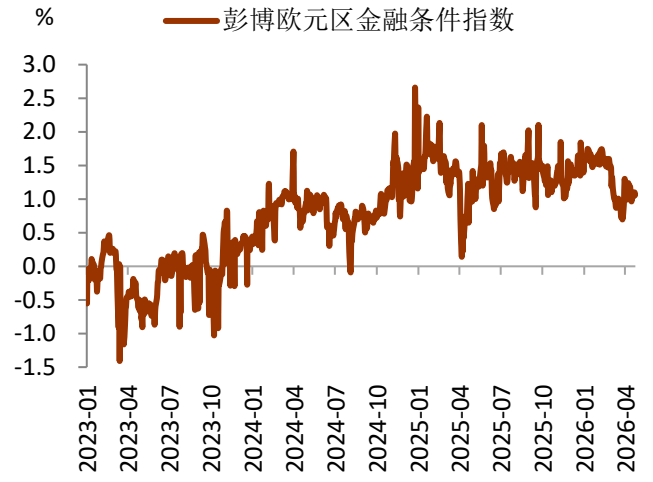
MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425
2026/4/29		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	96.4%	3.6%	0.0%
2026/6/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	96.4%	3.6%	0.0%
2026/7/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	96.4%	3.6%	0.0%
2026/9/16	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	87.1%	12.6%	0.4%
2026/10/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	84.2%	15.1%	0.8%
2026/12/9	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.6%	79.5%	14.1%	0.7%
2027/1/27	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	7.3%	78.0%	13.8%	0.7%
2027/3/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	9.3%	76.3%	13.4%	0.7%
2027/4/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	12.1%	73.6%	12.9%	0.6%
2027/6/9	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	2.6%	22.1%	63.7%	10.9%	0.5%
2027/7/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	6.0%	29.5%	54.4%	9.1%	0.4%
2027/9/15	0.1%	1.8%	11.4%	35.2%	44.0%	7.1%	0.3%	0.0%	0.0%
2027/10/27	0.0%	0.0%	0.5%	3.9%	16.7%	37.1%	35.8%	5.6%	0.3%
2027/12/8	0.2%	1.6%	7.8%	23.0%	36.7%	26.5%	4.0%	0.2%	0.0%

数据来源: iFinD, CME, 铜冠金源期货

图表 19 彭博美国金融条件指数



图表 20 彭博欧元区金融条件指数



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

四、本周重要经济数据及事件

图表 21 重要经济数据及事件

日期	时间	数据/事件	前值	预期
4月27日	9:30	中国3月今年迄今规模以上工业企业利润年率	15.2	-
	22:30	美国4月达拉斯联储商业活动指数	-0.2	-
4月28日	16:00	欧元区3月欧洲央行1年CPI预期	2.5	-
		欧元区3月欧洲央行3年CPI预期	2.5	-
	20:15	美国至4月11日当周ADP就业人数周度变动(万人)	5.5	-
	20:55	美国至4月25日当周红皮书商业零售销售年率	6.7	-
	21:00	美国2月FHFA房价指数月率	0.1	-
		美国2月S&P/CS20座大城市末季调房价指数年率	1.2	-
		美国2月FHFA房价指数	441.0	-
		美国2月FHFA房价指数年率	1.6	-
		美国2月S&P/CS10座大城市房价指数年率	1.7	-
	22:00	美国4月谘商会消费者信心指数	91.8	89.8
4月29日		美国4月里奇蒙德联储制造业指数	0.0	-
	17:00	欧元区4月工业景气指数	-7.0	-8.4
		欧元区4月经济景气指数	96.6	95.8
		欧元区4月服务业景气指数	4.9	3.5
		欧元区4月消费者信心指数终值	-20.6	-

敬请参阅最后一页免责声明

日期	时间	数据/事件	前值	预期
	20:30	美国 3 月新屋开工总数年化(万户)	148.7	140.0
		美国 3 月耐用品订单月率	-1.3	0.5
		美国 3 月营建许可总数(万户)	138.6	139.0
		美国 3 月扣除运输的耐用品订单月率	0.9	0.4
		美国 3 月扣除飞机非国防资本耐用品订单月率	0.7	0.7
4 月 30 日	2:00	美国至 4 月 29 日美联储利率决定(上限)	3.8	3.8
		美国至 4 月 29 日美联储利率决定(下限)	3.5	3.5
	9:30	中国 4 月官方制造业 PMI	50.4	50.1
		中国 4 月综合 PMI	50.5	-
		中国 4 月非制造业 PMI	50.1	-
	9:45	中国 4 月 RatingDog 制造业 PMI	50.8	-
	17:00	欧元区 4 月 CPI 年率初值	2.6	3.0
		欧元区 4 月 CPI 年率终值	2.6	3.0
		欧元区 4 月 CPI 月率初值	1.3	1.0
		欧元区第一季度 GDP 年率初值	1.2	0.9
		欧元区 3 月失业率	6.2	6.2
		欧元区第一季度 GDP 季率初值	0.2	0.2
	20:15	欧元区至 4 月 30 日欧洲央行存款机制利率	2.0	2.0
		欧元区至 4 月 30 日欧洲央行主要再融资利率	2.2	2.2
		欧元区至 4 月 30 日欧洲央行边际贷款利率	2.4	2.4
	20:30	美国至 4 月 25 日当周初请失业金人数(万人)	21.4	-
		美国 3 月核心 PCE 物价指数年率	3.0	3.2
		美国 3 月个人支出月率	0.5	0.8
		美国第一季度劳工成本指数季率	0.7	0.8
		美国第一季度实际 GDP 年化季率初值	0.5	1.4
		美国第一季度实际个人消费支出季率初值	1.9	-
		美国第一季度核心 PCE 物价指数年化季率初值	2.7	-
		美国 3 月核心 PCE 物价指数月率	0.4	0.3
		美国 3 月 PCE 物价指数年率	2.8	3.5
		美国第一季度 PCE 物价指数年率初值	2.8	-
		美国 3 月 PCE 物价指数月率	0.4	0.7
		美国 3 月个人收入月率	-0.1	0.3
	21:45	美国 4 月芝加哥 PMI	52.8	-
	22:00	美国 3 月谘商会领先指标月率	-	-
		美国 3 月谘商会领先指标	97.5	-
5 月 1 日	21:45	美国 4 月标普全球制造业 PMI 终值	54.0	-
	22:00	美国 4 月 ISM 制造业 PMI	52.7	53.0

数据来源：金十数据，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室

电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 9 楼 910、911 室

电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室

电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室

电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号

电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。