

出口支撑经济韧性，关注高景气赛道标的

——宏观与大类资产周报（2026.04.27—2026.05.04）

宏观周报

● 大类资产表现

A 股大势研判：节前一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 0.8%、0.8%、0.3%。日均成交金额为 2.61 万亿元，较前周小幅放量。两融余额为 2.73 万亿元，较前周小幅上升，融资买入占比也小幅上升。美伊谈判陷入僵局，国际油价创冲突以来新高，外部地缘政治风险继续发酵；国内方面，4 月政治局会议明确“稳定和增强资本市场信心”，有望从政策端为市场提供支撑，对冲外部不确定性。整体来看，节后 A 股有望延续震荡向上格局，但需警惕潜在扰动因素：一是美伊谈判进程不及预期引发的地缘风险，二是美国通胀数据超预期带来的美联储政策调整压力，两者均可能对市场风险偏好形成压制。

A 股配置策略：配置层面，当前 AI 硬件板块高确定性与高集中度特征并存，建议重点关注高景气赛道标的，具体包括国产算力、储能及上游材料、受益于高油价的相关板块以及商业航天主题。风格层面，成长股与周期股有望保持活跃。从资金流向来看，节前 TMT 板块资金集中度从 39% 回落至 37.7%，资金“高切低”迹象显著；科技板块内部，资金已从前期涨幅较高的海外算力板块，逐步切换至估值相对低位的国产半导体芯片、设备及材料板块，高景气的锂电上游材料、受益于高油价的煤炭石油板块，以及部分业绩确定性较强的食品饮料标的。预计节后 TMT 板块资金集中度仍需进一步消化，业绩支撑较强的国产算力、锂电上游材料、电力设备出海、创新药板块，以及受益于高油价的相关板块、国内涨价化工品种，有望维持活跃态势。随着年报披露期正式结束，二季度催化事件密集的商业航天主题有望获得资金重点关注。

● 宏观经济及政策动态

外需韧性，生产稳健，PMI 基本平稳。4 月，制造业 PMI 从 50.4% 小幅下降至 50.3%，回落幅度弱于季节性。同时，中国企业经营状况指数（BCI）从 51.7% 下降至 50.8%。整体来看，生产稳健，外需韧性，内需有待提振，价格环比上涨趋缓。供给稳健，PMI 生产指数从 51.4% 上升至 51.5%。PMI 新订单指数从 51.6% 下降至 50.6%，主要受内需拖累，出口韧性仍较强，PMI 新出口订单从 49.1% 上升至 50.3%。

● 行业中观监测

上周，钢铁、化工、汽车产业链开工率下降；新房、二手房销售均下降；水泥发运率下降；集装箱吞吐量上升。4 月 1-26 日，全国乘用车市场零售 100.4 万辆，同比去年 4 月同期下降 24%，环比较上月同期下降 19%。上周，猪肉平均批发价升至 15.15 元/公斤，同比增速升至 -26.88%；蔬菜平均批发价降至 4.32 元/公斤，同比增速升至 -3.58%；铁矿石期货、焦煤期货、螺纹钢期货分别上涨 1.3%、2.0%、0.8%；原油价格上涨 9.8%；黄金价格下跌 2.0%，白银价格下跌 0.5%。

● 资金面跟踪

上周，公开市场操作净投放 4021 亿元；A 股合计减持 101.6 亿元，前值为减持 90.2 亿元；全 A 换手率 1.47%（前值 1.46%）。4 月 IPO 募集 211.7 亿元（3 月 107.5 亿元），增发募集 527.4 亿元（3 月 598.5 亿元）；股票与混合型基金共发行 361.4 亿份（3 月共发行 394.9 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

《海外扰动仍存，均衡布局三大主线》
2026-04-18

《经济实现良好开局，外部扰动仍存》
2026-04-18

《美伊双方达成脆弱停火，市场情绪有所修复》
2026-04-11

《外需支撑国内经济，美伊冲突扰动全球市场》
2026-03-28

《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

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，债市整体持平.....	4
1.2、 行业表现：中信一级行业多数上涨.....	6
1.3、 5月大类资产配置建议.....	8
1.4、 财经日历.....	9
2、 宏观经济及政策动态.....	10
2.1、 外需韧性，生产稳健，PMI基本平稳.....	11
2.2、 海外经济稳健，通胀风险上升，美联储“按兵不动”.....	12
3、 行业中观监测.....	13
3.1、 生产：钢铁、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：黑色系、原油、猪肉价格上涨，贵金属价格下跌.....	15
4、 资金面跟踪.....	16
4.1、 央行流动性：上周货币净投放4021亿元，DR007上行.....	16
4.2、 股票资金：4月IPO募集资金增加，增发募集资金减少，新基金发行减少.....	17

图表目录

图 1： 股市震荡上涨，债市整体持平.....	4
图 2： A股行业指数周度表现.....	7
图 3： 热门指数周度表现.....	7
图 4： 5月大类资产配置建议.....	8
图 5： 制造业PMI、BCI回落.....	11
图 6： 信用脉冲阶段性走弱.....	11
图 7： 出口或仍保持韧性.....	12
图 8： PPI同比增速或继续上升.....	12
图 9： 美国通胀风险增加.....	12
图 10： 5月4日，美联储降息推迟至2027年12月.....	12
图 11： 高炉开工率下降.....	13
图 12： 电炉开工率上升.....	13
图 13： 日均铁水产量下降.....	13
图 14： 电厂日耗煤量下降.....	13
图 15： 化工产业链平均开工率下降.....	13
图 16： 汽车轮胎开工率下降.....	13
图 17： 30大中城市商品房成交面积下降.....	14
图 18： 7城二手房成交面积下降.....	14
图 19： 沥青开工率下降.....	14
图 20： 水泥发运率下降.....	14
图 21： 集装箱吞吐量上升.....	14
图 22： 4月1-26日，全国乘用车市场零售100.4万辆，同比去年4月同期下降24%，较上月同期下降19%.....	14
图 23： 猪肉平均批发价升至15.15元/公斤，同比增速升至-26.88%.....	15
图 24： 蔬菜平均批发价降至4.32元/公斤，同比增速升至-3.58%.....	15
图 25： 黑色系、原油价格上涨，贵金属价格下跌.....	15
图 26： 公开市场操作上周净投放4021亿元.....	16
图 27： DR007上行.....	16

图 28: LPR 维持不变	16
图 29: 10 年期国债收益率于 4 月 30 日录得 1.75%.....	16
图 30: 4 月 IPO 募集 211.7 亿元 (3 月 107.5 亿元), 增发募集 527.4 亿元 (3 月 598.5 亿元)	17
图 31: 上周 A 股主要股东资金合计减持 101.6 亿元, 前值为减持 90.2 亿元	17
图 32: 4 月股票与混合型基金共发行 361.4 亿份 (3 月共发行 394.9 亿份)	17
图 33: 上周全 A 换手率 1.47% (前值 1.46%)	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0.8%、0.8%、0.3%。债券市场整体持平前周，国债收益率分化，1年期国债收益率持平前周，5年、10年期国债收益率分别下降0.2bp、0.9bp。海外港股恒生指数下跌0.8%，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0.5%、1.1%、0.9%。

1.1、大类资产：股市震荡上涨，债市整体持平

图1：股市震荡上涨，债市整体持平

市场		最新指数	周涨跌幅	年涨跌幅	
股票	指数	上证综指	4112.2	0.8%	3.6%
		沪深300	4807.3	0.8%	3.8%
		创业板指	3677.1	0.3%	14.8%
		上证50	2985.5	1.4%	-1.5%
		中证500	8349.5	1.2%	11.8%
	中信风格	科创50	1571.1	8.1%	16.9%
		金融	8565.8	0.7%	-6.7%
		周期	6512.3	0.7%	7.6%
		消费	10513.3	0.6%	-1.3%
		成长	10059.5	1.9%	15.1%
到期收益率	银行间回购	7日	1.4	3.7bp	-61.8bp
		14日	1.4	1.8bp	-71.9bp
	交易所	GC007	1.4	1.4bp	-49.2bp
		GC014	1.4	1.9bp	-38.1bp
	国债	1年	1.13	0bp	-21bp
		5年	1.48	-0.2bp	-13.5bp
		10年	1.75	-0.9bp	-10.4bp
	国开债	1年	1.36	2.5bp	-16.8bp
		5年	1.60	-2.3bp	-14.3bp
		10年	1.86	-1.7bp	13.6bp
债券（中债财富指数）	债券整体	债券整体	136.4	0.0%	0.4%
	国债	国债整体	133.8	-0.1%	0.6%
		1-3年	117.6	0.0%	0.2%
	金融债	金融债整体	130.4	0.0%	0.2%
		1-3年	117.2	0.0%	-0.7%
		7-10年	142.1	0.1%	0.8%
		10年以上	152.3	-0.1%	1.7%
	企业债	企业债整体	88.2	-0.2%	-0.5%
		1-3年	66.1	-0.2%	-0.8%
		7-10年	115.8	-0.2%	1.3%
10年以上		101.0	-0.1%	2.2%	
港股与海外	股票指数	恒生指数	25776.5	-0.8%	0.6%
		道琼斯	49499.3	0.5%	3.3%
		纳斯达克	25114.4	1.1%	7.1%
		标普500	7230.1	0.9%	5.3%
	美债	1年	3.7	4.7bp	24.3bp
		5年	4.0	8.7bp	33.1bp
		10年	4.4	6.8bp	24.8bp

资料来源：Wind，诚通证券研究所

大类资产表现：节前一周，上证综指、沪深300、创业板指分别上涨0.8%、0.8%、0.3%。节前一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29日，两融余额为2.73万亿元，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2.61万亿元，较前周小幅放量。成长与周期风格领涨，稳定风格表现居后。热门指数方面，锂矿指数、半导体设备指数、锂电正极指数、半导体指数、六氟磷酸锂指数分别上涨9.8%、8.0%、7.4%、7.1%、6.0%，涨幅居前。海外供应端扰动导致碳酸锂价格持续上行，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。叠加下游储能需求景气，锂电上游相关板块领涨市场。4月22日，美国众议院外交事务委员会高票通过了《硬件技术控制多边协调法案（MATCH法案）》。这一法案的出台，标志着美国在半导体领域的技术封锁进一步升级，情绪推动下国内自主可控、半导体相关板块领涨。

债券市场整体持平前周，国债收益率分化，1年期国债收益率持平前周，5年、10年期国债收益率分别下降0.2bp、0.9bp。海外港股恒生指数下跌0.8%，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0.5%、1.1%、0.9%。

A股大势研判：美伊谈判陷入僵局，国际油价创冲突以来新高，外部地缘政治风险继续发酵；国内方面，4月政治局会议明确“稳定和增强资本市场信心”，有望从政策端为市场提供支撑，对冲外部不确定性。

美伊冲突方面，谈判陷入僵局，油价同步冲高。伊朗近期经由巴基斯坦向美国提交的14点和平方案，包含要求美方支付战争赔偿、解冻被冻结资产、解除相关封锁及共管霍尔木兹海峡等条款。对此美国表示“不可接受”。此外，特朗普明确表示，5月4日上午启动代号“自由计划”的行动，旨在引导被困霍尔木兹海峡的商船安全驶离，此次行动配备1.5万名军人、多艘导弹驱逐舰、100余架军机及无人机。特朗普强调，若行动遭到阻挠，将采取强硬手段应对。对此，伊朗发出明确警告，称美国对霍尔木兹海峡新海事管理制度的任何干涉，均将被视为违反停火协议。据参考消息5月4日报道，美舰已遭伊朗导弹攻击，被迫返航。受上述地缘冲突升级影响，布伦特原油价格最高涨至115美元/桶，创本次美伊冲突以来新高。后续若美伊谈判未能取得实质性进展，地缘风险仍将持续扰动全球风险资产定价。

国内方面，4月30日政治局会议顺利召开，会议基调整体符合市场预期。总量政策层面，会议延续“坚持稳中求进工作总基调”，明确提出“精准有效实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策”，为经济平稳运行提供支撑。产业政策层面，新增“推动科技自立自强、产业链自主可控”表述，凸显科技自主板块的战略重要性；同时重申“深入整治内卷式竞争”“提高能源资源安全保障水平”，预计后续相关配套产业政策将逐步落地。会议提出“稳定和增强资本市场信心”，相较于2025年7月“巩固资本市场回稳向好势头”的表述更具积极导向，中期来看，有望持续提振市场风险偏好、降低市场波动，为资本市场平稳运行提供政策保障。

海外方面，美股新一轮财报披露持续推进，微软、亚马逊、谷歌与Meta四家科技巨头2026年资本支出预计达7250亿美元，同比增长77%，强业绩支撑下，AI算力、存储、消费电子及云计算板块成为美股领涨主线。美联储方面，4月30日，美联储宣布将联邦基金利率目标区间维持在3.5%至3.75%，符合市场预期，但投票结果呈现明显分歧，12名委员会成员中8票赞成、4票反对，其中3名反对者因担忧通胀风险升高，反对会议声明中带有“鸽派倾向”的措辞，凸显美联储内部鹰派力量有所抬头。人事方面，鲍威尔明确表示将在美联储主席任期结束后（其主席任期将于5月15日届满），继续留任美联储理事，其理事任期将持续至2028年1月底，但其后续影响力演变仍存在不确定性。

整体来看，节后A股有望延续震荡向上格局，但需警惕潜在扰动因素：一是美伊谈判进程不及预期引发的地缘风险，二是美国通胀数据超预期带来的美联储政策调整压力，两者均可能对市场风险偏好形成压制。

A股配置策略：配置层面，当前AI硬件板块高确定性与高集中度特征并存，建议重点关注高景气赛道标的，具体包括国产算力、储能及上游材料、受益于高油价的相关板块以及商业航天主题。风格层面，成长股与周期股有望保持活跃。

从资金流向来看，节前TMT板块资金集中度从39%回落至37.7%，资金“高切低”迹象显著；科技板块内部，资金已从前期涨幅较高的海外算力板块，逐步切换至估值相对低位的国产半导体芯片、设备及材料板块，高景气的锂电上游材料、受益于高油价的煤炭石油板块，以及部分业绩确定性较强的食品饮料标的。

节后预计TMT板块资金集中度仍需进一步消化，业绩支撑较强的国产算力、锂电上游材料、电力设备出海、创新药板块，以及受益于高油价的相关板块、国内涨价化工品种，有望维持活跃态势。随着年报披露期正式结束，二季度催化事件密集的商业航天主题有望获得资金重点关注。

高景气赛道跟踪：

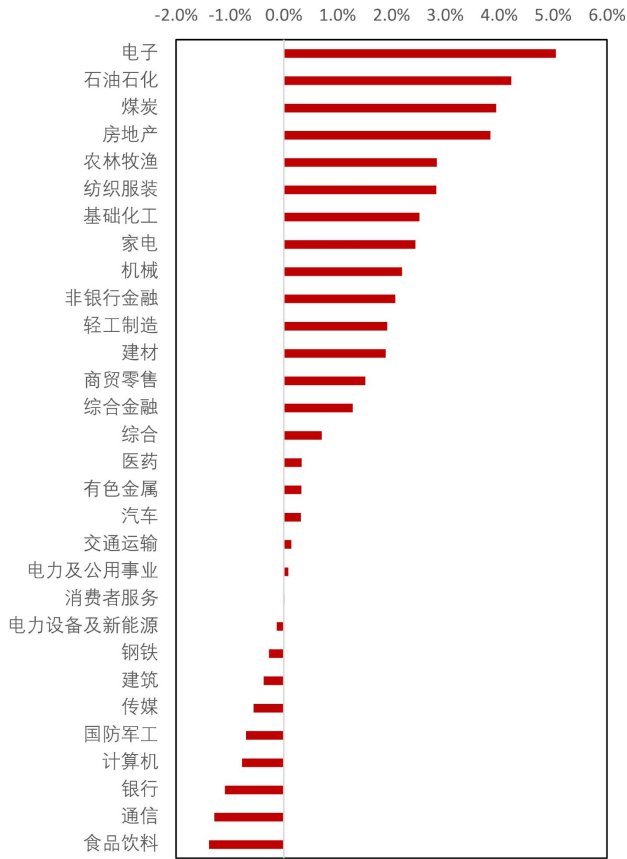
锂电：5月排产环比上行，供需格局支撑锂价。据大东时代智库对行业Top20电池厂的调研数据显示，预计2026年5月国内锂电市场排产总量约为249GWh，环比增长6%，且已连续三个月刷新历史峰值，需求端边际改善明确。碳酸锂方面，津巴布韦2月宣布的锂矿出口禁令，或从5月起逐步传导至国内，影响锂盐原料供应；同时，国内锂矿行业进入换证关键阶段，5月1日起，宜春四家主力锂云母矿正式停产。供需两端叠加，国内碳酸锂供需缺口有望再度打开，推动库存去化，进而支撑锂价上行。六氟磷酸锂方面，自4月24日以来，散单价格已企稳回升至9.85万元/吨，下游锂电需求高景气支撑下，预计后续价格将持续企稳回升，行业标的盈利弹性有望释放。

商业航天：进入催化密集期，行业景气度持续提升。5月以来，伴随市场情绪回暖、年报披露期结束及卫星发射活动密集开展，商业航天板块有望再度获得资金关注。具体来看，蓝箭航天旗下朱雀三号遥二火箭计划于2026年二季度择机发射，本次发射将重点攻克着陆段发动机点火可靠性与精准姿态调姿技术，若能实现一子级全流程垂直软着陆，朱雀三号将成为国内民营企业首款实现轨道级回收的液体火箭。此外，5月中下旬有望迎来星舰V3首次试飞，该型号有望实现完全可重复使用与在轨加注两大核心突破；6月，SpaceX有望正式启动IPO，目前其已向美国证券交易委员会秘密提交IPO申请，目标估值高达1.75万亿美元，有望成为2026年全球超级IPO亮点，进一步带动商业航天板块情绪升温。

1.2、行业表现：中信一级行业多数上涨

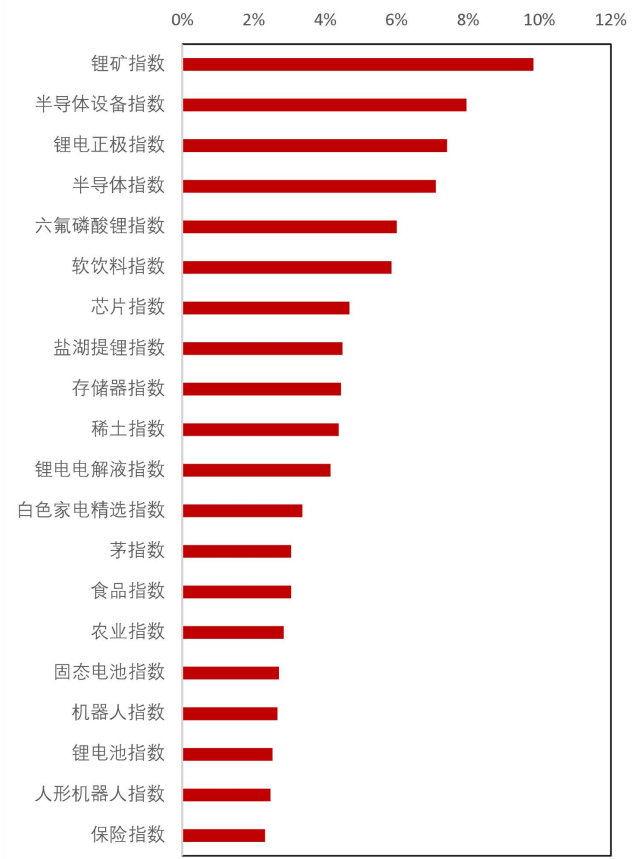
上周中信一级行业指数多数上涨，30个行业中，电子、石油石化、煤炭、房地产、农林牧渔分别上涨5.1%、4.2%、3.9%、3.8%、2.8%，领涨市场；食品饮料、通信、银行分别下跌1.4%、1.3%、1.1%，领跌市场。

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

1.3、5月大类资产配置建议

图4：5月大类资产配置建议

大类资产	配置建议	参考标的	主要支撑逻辑	
<p>5月，美伊冲突走势仍是大类资产定价的关键变量。4月，市场主要定价美伊冲突缓解。美伊冲突悬而未决或逐步向长期化演绎，美股已逐步转向盈利支撑。若美伊冲突实质性缓解，美股或延续当下走势格局。若美伊冲突再度加剧，大类资产价格将面临较大波动。此外，特朗普或将于5月份访华，访华前的博弈可能会对市场造成扰动。</p>				
全球大类资产	美股	中性	标普500指数	4月受美伊临时停火以及美股企业一季度业绩普遍超预期推动，美股再创新高。AI高景气持续验证，可关注盈利确定的AI平台与云/算力链。此外，受益于高油价的能源资源板块同样有较高配置价值。不过随着一季报披露结束以及美伊冲突走势面临较大不确定性，不宜过度押注美股继续大幅走高。
	美债	回避	iShares 7-10年期美国国债ETF	原油价格维持高位，支撑美债利率高位震荡。若美伊冲突进一步加剧，美债利率或突破3月高点。
	大宗商品	中性	布伦特原油期货 COMEX黄金 COMEX铜 COMEX铝 GFEX碳酸锂 CBOT玉米 CBOT大豆	全球流动性边际收紧对多数大宗商品价格形成压制，但能源相关品种有望维持高位。金属方面，关注印尼配额缩减而新能源高端车型放量拉动需求的镍，或有周期反转机会。储能需求持续景气，海外供给扰动下碳酸锂价格有望走高。农产品方面，5月进入厄尔尼诺状态，异常天气或结构性推升农产品价格，关注其强度及持续性。贵金属（黄金）因美元实际利率走高承压，若美伊冲突进一步加剧，黄金价格或进一步回落。
	美元	推荐	美元指数	美伊冲突仍是决定美元走势的核心变量。若美伊冲突进一步加剧，美元指数或再度走高。
<p>5月国内风险资产有望维持震荡。自上而下来看，基本面有待继续修复，美伊冲突仍未缓解，但政治局会议明确“稳定和增强资本市场信心”，有望为市场提供支持，对冲外部不确定性。自下而上来看，AI算力、储能、商业航天等产业趋势持续验证，市场结构性机会仍存。整体5月A股有望延续震荡向上格局，但需警惕潜在扰动因素：一是美伊谈判进程不及预期引发的地缘风险，二是美国通胀数据超预期带来的美联储政策调整压力，两者均可能对市场风险偏好形成压制，三是中美谈判前，美方或对中国极限施压，压制市场情绪。</p>				
国内大类资产	A股	中性	沪深300指数	配置：TMT板块资金集中度仍需进一步消化，业绩支撑较强的国产算力、锂电上游材料、电力设备出海、创新药板块，以及受益于高油价的相关板块、国内涨价化工品种，有望维持活跃态势。随着年报披露期正式结束，二季度催化事件密集的商业航天主题有望获得资金重点关注。若美伊冲突缓和进程受阻、或海外通胀数据超预期，则低位红利板块配置价值有望提升。 风格：成长领先，周期活跃。但若美伊进展不及预期，则价值风格有望抬头。
	国债	回避	中债国债净价指数	当前债券市场对基本面的定价可能过于悲观，地缘冲突仍有进一步升级可能，5月降息概率依旧不大，不宜过度押注国债收益率继续大幅回落
	人民币	中性	美元兑离岸人民币现价	人民币汇率在地缘冲突持续以及特朗普访华预期下，有望延续偏强运行格局

资料来源：Wind，诚通证券研究所

1.4、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
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 第 28 届北京科博会-未来产业推介会	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	全国人工智能产业发展大会 上海跨境电商选品与供应链博览会 CEE 2026 中国(杭州)国际低空经济博览会	中国 4 月金融数据			
5.18	5.19	5.20	5.21	5.22	5.23	5.24
	谷歌 2026 开发者大会	中国 5 月 LPR		2026 中国(南京)国际储能及技术应用展览会	CHCC 2026 全国医院建设大会	
5.25	5.26	5.27	5.28	5.29	5.30	5.31
2026 年第十七届中国国际机床工具展览会		中国 4 月工业企业利润数据 2026 中国(宁波)出口跨境电商博览会	美国 4 月 PCE 物价指数			中国 5 月官方制造业 PMI

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27日	外商投资安全审查工作机制办公室（国家发改委）依法依规对外资收购 Manus 项目作出禁止投资决定，要求当事人撤销该收购交易。
4月27日	伊朗通过巴基斯坦向美国提出一项分三个阶段推进的谈判框架，第一阶段聚焦结束战争，在美以结束侵略前伊朗不会讨论核问题、霍尔木兹海峡问题，若美国接受，谈判即可恢复。
4月27日	美国白宫新闻秘书莱维特表示，特朗普的底线要求没有改变。特朗普要求霍尔木兹海峡必须保持畅通，并要求伊朗交出其浓缩铀。
4月27日	一季度全国规模以上工业企业利润同比增长 15.5%，较 1-2 月份加快 0.3 个百分点
4月28日	中共中央政治局 4 月 28 日召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。会议强调，要精准有效实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。用好用足宏观政策。持续优化财政支出结构。要深入挖掘内需潜力。保持制造业合理比重。深入整治“内卷式”竞争。加强水网、新型电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网、物流网等规划建设。全面实施“人工智能+”行动，完善人工智能治理。系统应对外部冲击挑战，提高能源资源安全保障水平。努力稳定房地产市场。着力解决拖欠企业账款问题。稳定和增强资本市场信心。
4月28日	阿联酋宣布，自 5 月 1 日起退出欧佩克及“欧佩克+”机制，并将逐步提高石油产量。
4月29日	美国总统特朗普表示，将继续对伊朗实施海上封锁，直到伊朗方面同意达成一项能够打消美国对伊朗核计划担忧的协议。
4月29日	美联储公布 4 月议息决议，维持联邦基金利率目标区间于 3.50%–3.75% 不变。
4月29日	国务院决定，任命刘浩凌为证监会副主席。
4月30日	国务院副总理何立峰与美方牵头人、美国财政部长贝森特和贸易代表格里尔举行视频通话，双方就进一步妥善解决彼此关注的经贸问题和拓展务实合作，进行了坦诚、深入、建设性的交流。中方就近期美对华经贸限制措施表达“严正关切”。
4月30日	外交部长王毅同美国国务卿鲁比奥通电话。王毅表示，双方要维护好来之不易的稳定局面，筹备好重要高层互动议程，扩大合作面、管控分歧点，探索构建具有战略性、建设性、稳定性的中美关系。王毅强调，台湾问题事关中国的核心利益，是中美关系的最大风险点。
4月30日	苹果第二财季营收 1111.8 亿美元，同比增长 17%
4月30日	中国 4 月官方制造业 PMI 为 50.3%，略低于上月 0.1 个百分点
5月1日	美国总统特朗普表示，由于欧盟未履行双方已达成的贸易协议，美国将于下周对进口自欧盟的汽车和卡车加征关税，税率提高至 25%
5月1日	美国联邦通信委员会（FCC）审议通过相关限制措施，拟取消未与美国签署“互认协议”国家检测认证机构资质，禁止被列入所谓“覆盖清单”的实体在美开展电信业务。
5月1日	白宫在一封致美国国会的信中表示，尽管美军在伊朗周边地区仍有军事存在，但其与伊朗的敌对行动已经“结束”，并声称已取得胜利。这一表态与“60 天法律期限”有关，试图解释为何无需就此寻求国会授权。
5月1日	美国总统特朗普表示，对伊朗最新提交的谈判方案“不满意”，但目前该方案内容尚未公布
5月2日	商务部发布公告，公布关于美国对 5 家中国企业实施涉伊朗石油制裁措施的阻断禁令。
5月2日	伊朗媒体披露伊朗日前经由巴基斯坦向美国转交的最新谈判方案内容，总计 14 点提议，聚焦“结束战争”。伊朗提议的主要内容包括确保不再发生军事侵略、美军从伊朗周边地区撤出、解除海上封锁、解冻伊朗被冻结资产、支付赔偿、取消制裁、在所有战线（包括黎巴嫩）实现和平、建立霍尔木兹海峡新的管理机制等。伊朗正在等待美方正式回应。
5月3日	美国总统特朗普表示，伊朗的新提议是不可接受的。

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、外需韧性，生产稳健，PMI 基本平稳

4 月，制造业 PMI 从 50.4% 小幅下降至 50.3%，回落幅度弱于季节性。同时，中国企业经营状况指数（BCI）从 51.7% 下降至 50.8%。整体来看，生产稳健，外需韧性，内需有待提振，价格环比上涨趋缓。

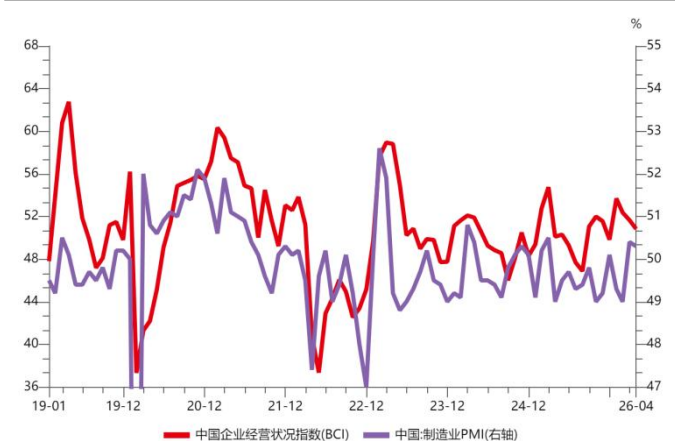
供给稳健，PMI 生产指数从 51.4% 上升至 51.5%。从高频数据看，粗钢日均产量同比下降 1.4%，降幅较一季度收窄。汽车轮胎开工率同比增速 0.4%，高于一季度均值。但是，PTA 开工率 3 月上升后，4 月再次同比下降 8%。

PMI 新订单指数从 51.6% 下降至 50.6%，主要受内需拖累，出口韧性仍较强，PMI 新出口订单从 49.1% 上升至 50.3%。从 4 月高频数据来看，集装箱港口吞吐量高于上年同期，不过同比增速从上月的 6.3% 下降至 4.7%。4 月韩国、越南出口同比增速分别高达 48%、22%，这意味着全球贸易景气度仍较高。消费仍待进一步提振。4 月 1-26 日，全国乘用车市场零售 100.4 万辆，同比上年 4 月同期下降 24%，较上月同期下降 19%，2026 年以来累计零售 522.6 万辆，同比下降 19%。房地产市场持续修复。4 月，30 大中城市商品房日均成交面积 23.42 万平方米，同比增长 3%。

信用创造阶段性放缓。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%。4 月政府债券净融资 8945 亿元，同比多融资约 1000 亿元，但 2026 年以来仍同比少融资 4330 亿元。

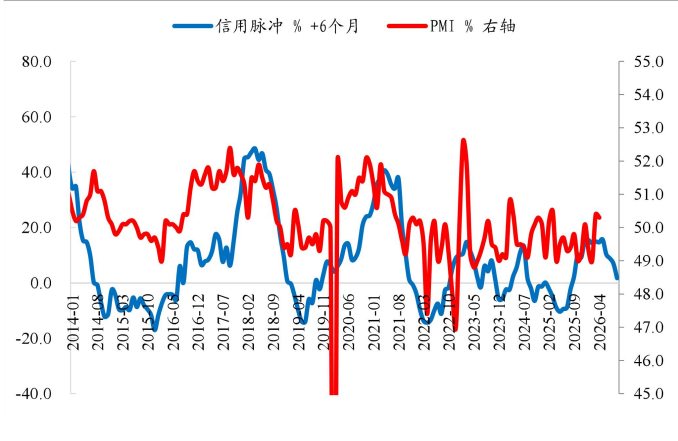
价格环比上涨趋缓，同比增速或继续上升。PMI 主要原材料购进价格指数、出厂价格指数分别从 63.9%、55.4% 小幅下降至 63.7%、55.1%，仍然处于高位，不过上涨势头有所放缓。12 个月出厂价格指数均值继续上升，加上低基数，预计 4 月 PPI 同比增速继续回升。

图 5：制造业 PMI、BCI 回落



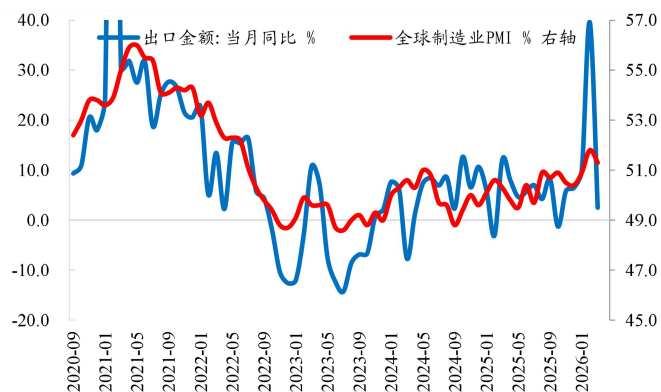
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 6：信用脉冲阶段性走弱



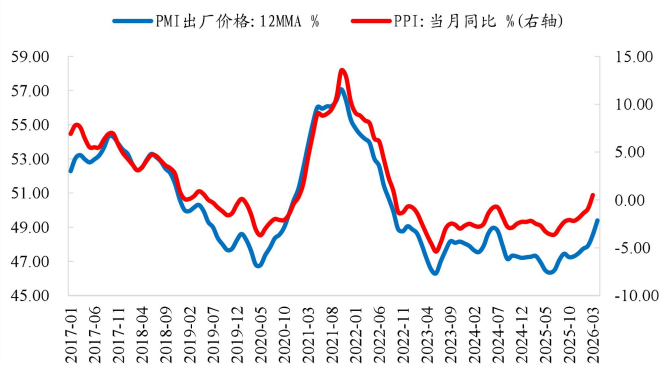
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 7: 出口或仍保持韧性



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 8: PPI 同比增速或继续上升



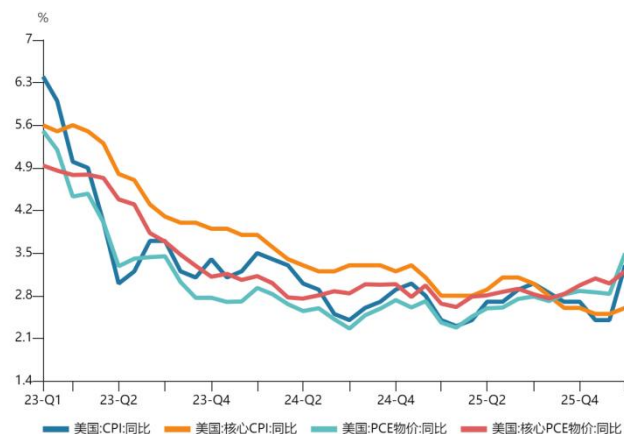
资料来源: Wind, 诚通证券研究所

2.2、海外经济稳健，通胀风险上升，美联储“按兵不动”

4月，美伊冲突反复，但对全球经济的影响仍较弱，海外经济特别是发达经济体仍处于扩张阶段。美国、欧洲、日本制造业 PMI 分别从 52.3%、51.6%、51.6%，上升至 54%、52.2%、54%。3月，美国 CPI 同比增速从 2.4% 上升至 3.3%，核心 CPI 同比增速从 2.6% 上升至 2.7%；PCE 物价同比增速从 2.8% 上升至 3.5%，核心 PCE 物价同比增速从 3% 上升至 3.2%。消费稳健，零售和食品服务销售额季调环比增速 1.66%，高于前值 0.72%；个人消费支出季调环比增速 0.9%，高于前值 0.65%。同时，失业率从 4.4% 下降至 4.3%。

美国经济处于扩张阶段，关税及高油价对物价的影响尚未出现拐点，4月美联储“按兵不动”，并强调了中东局势带来的不确定性及通胀风险。美联储内部分歧加大，3位 FOMC 票委明确反对利率决议中保留“宽松偏向”措辞。沃什即将成为新一任美联储主席，预计其仍将根据经济数据来领导美联储实施货币政策。截至 5月 4日，市场对美联储的降息预期推迟至 2027 年 12 月。

图 9: 美国通胀风险增加



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 10: 5月 4日，美联储降息推迟至 2027 年 12 月

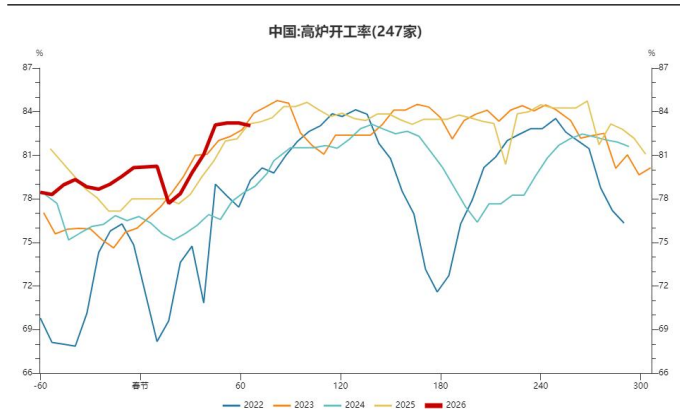
CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
2026/6/17	0.0%	0.0%	0.0%	5.2%	94.8%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/7/29	0.0%	0.0%	0.2%	9.1%	90.7%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/9/16	0.0%	0.0%	0.4%	11.0%	88.5%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/10/28	0.0%	0.0%	0.4%	10.6%	85.1%	3.9%	0.0%	0.0%
2026/12/9	0.0%	0.0%	0.4%	9.7%	78.7%	10.8%	0.3%	0.0%
2027/1/27	0.0%	0.0%	0.3%	8.6%	70.8%	18.6%	1.5%	0.0%
2027/3/17	0.0%	0.0%	0.3%	7.7%	63.6%	24.7%	3.5%	0.2%
2027/4/28	0.0%	0.0%	0.3%	7.3%	60.6%	26.8%	4.7%	0.4%
2027/6/9	0.0%	0.0%	0.7%	10.5%	58.5%	25.5%	4.4%	0.4%
2027/7/28	0.0%	0.1%	1.7%	15.3%	55.2%	23.4%	4.0%	0.3%
2027/9/15	0.0%	0.3%	3.9%	21.8%	50.1%	20.2%	3.4%	0.3%
2027/10/27	0.1%	0.8%	6.3%	25.7%	46.0%	17.9%	3.0%	0.2%
2027/12/8	0.8%	6.2%	25.1%	45.4%	18.7%	3.4%	0.3%	0.0%

资料来源: CME Fedwatch, 诚通证券研究所

3、行业中观监测

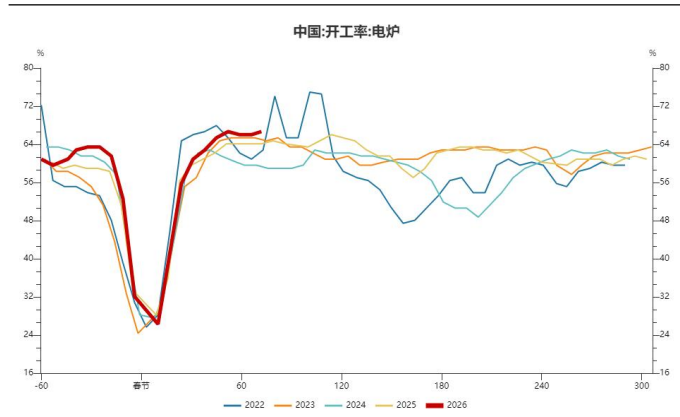
3.1、生产：钢铁、化工、汽车产业链开工率下降

图 11：高炉开工率下降



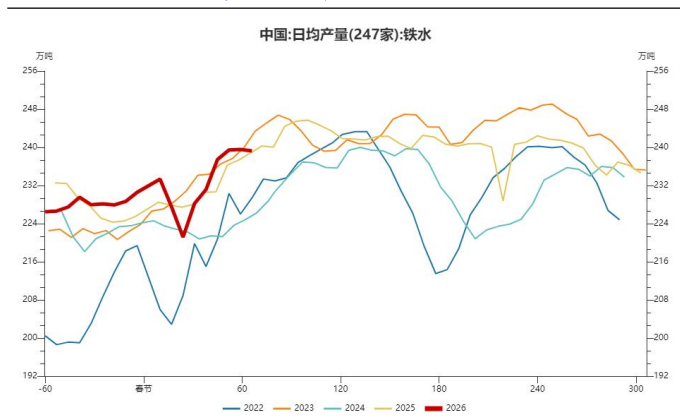
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 12：电炉开工率上升



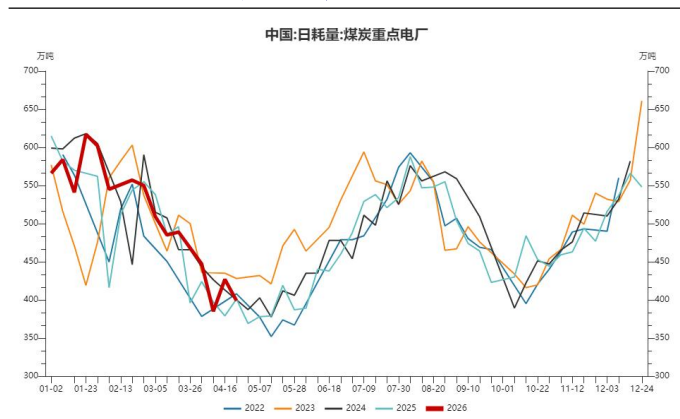
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 13：日均铁水产量下降



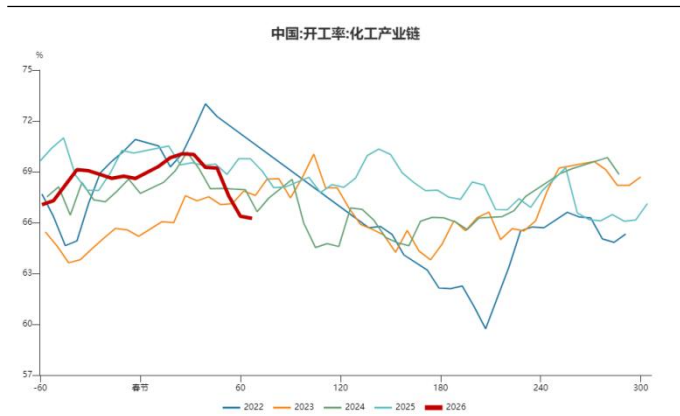
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 14：电厂日耗煤量下降



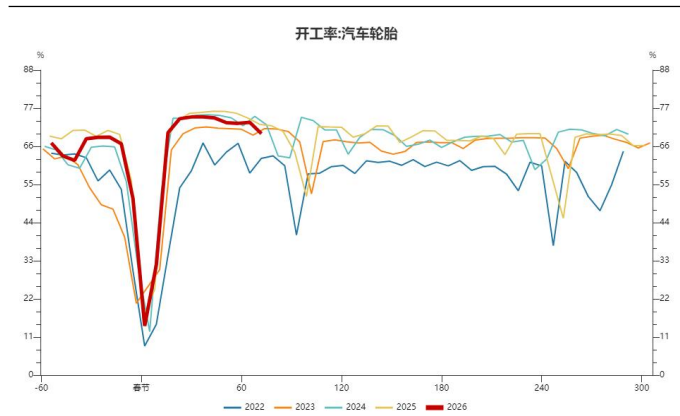
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 15：化工产业链平均开工率下降



资料来源：Wind，诚通证券研究所

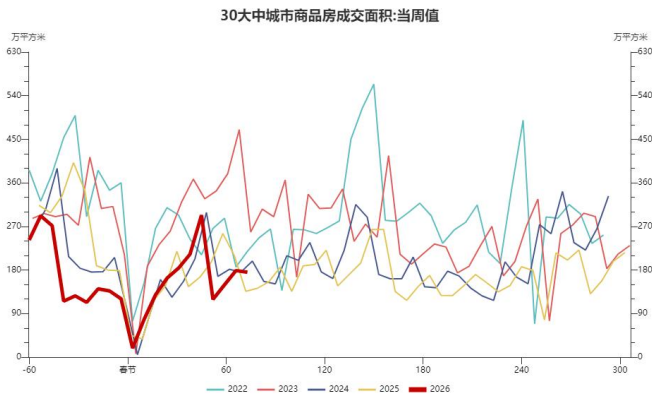
图 16：汽车轮胎开工率下降



资料来源：Wind，诚通证券研究所

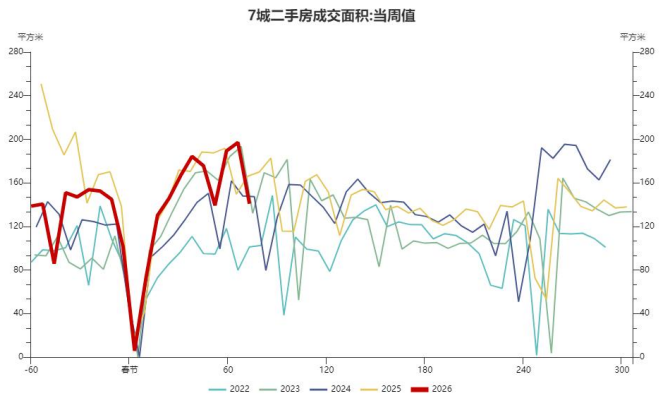
3.2、需求：新房、二手房销售均下降

图 17: 30 大中城市商品房成交面积下降



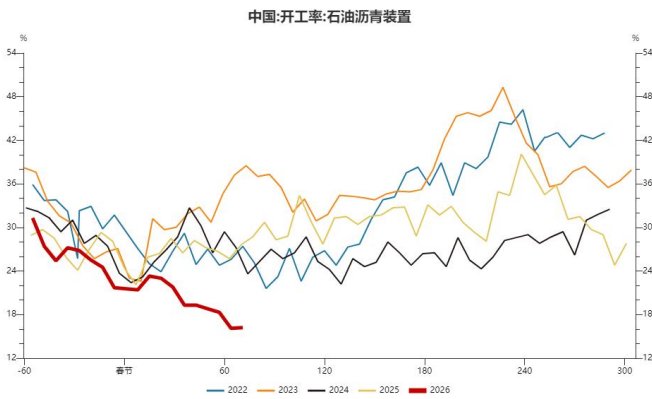
资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 18: 7 城二手房成交面积下降



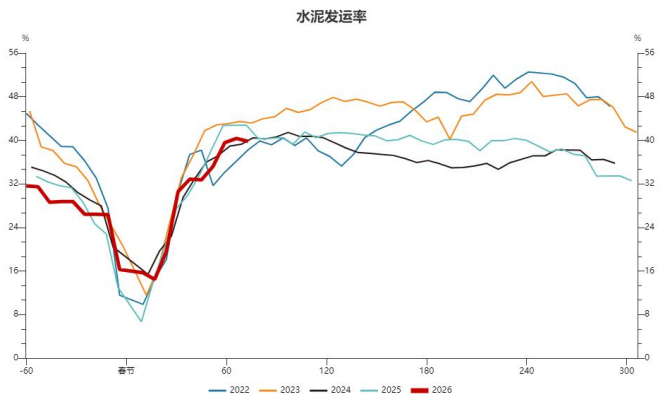
资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 19: 沥青开工率下降



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 20: 水泥发运率下降



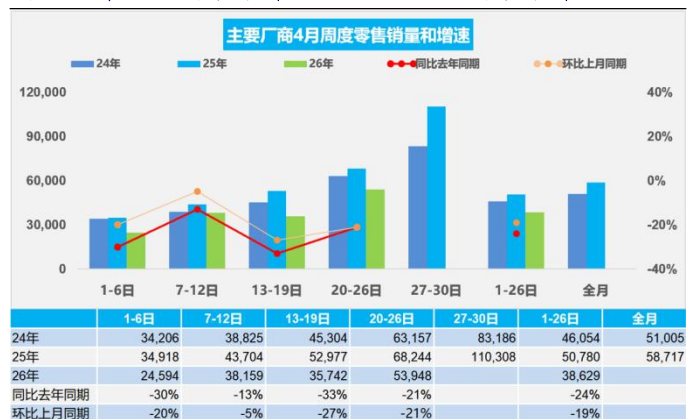
资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 21: 集装箱吞吐量上升



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 22: 4 月 1-26 日, 全国乘用车市场零售 100.4 万辆, 同比去年 4 月同期下降 24%, 较上月同期下降 19%

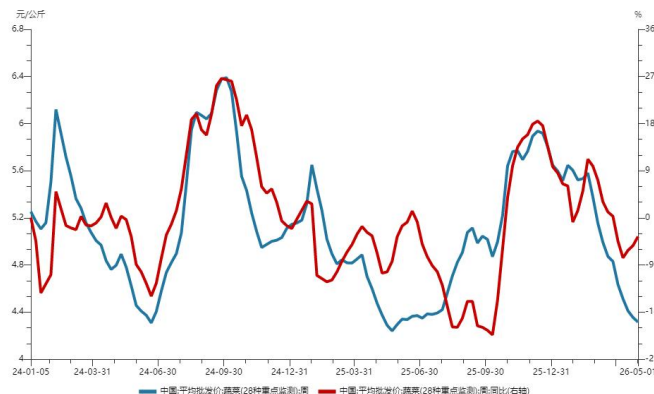
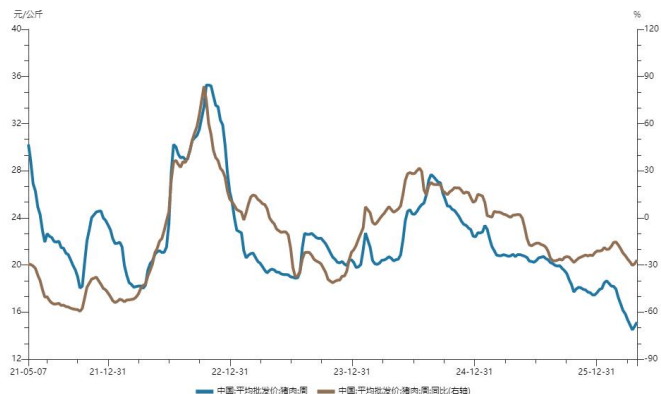


资料来源: 乘联会, 诚通证券研究所

3.3、物价：黑色系、原油、猪肉价格上涨，贵金属价格下跌

图 23: 猪肉平均批发价升至 15.15 元/公斤, 同比增速升至-26.88%

图 24: 蔬菜平均批发价降至 4.32 元/公斤, 同比增速升至-3.58%



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 25: 黑色系、原油价格上涨, 贵金属价格下跌

		最新指数	周涨跌幅	年涨跌幅
基本金属	SHFE 铜	101030	-1.7%	1.7%
	SHFE 铝	24430	-2.1%	6.0%
	SHFE 螺纹钢	3214	0.8%	2.0%
	伦敦金现	4614	-2.0%	6.9%
	伦敦银现	75	-0.5%	5.2%
能源化工	DCE 铁矿石	796	1.3%	3.8%
	DCE 焦煤	1287	2.0%	2.0%
	ICE 布油	109	9.8%	100.3%
农产品	碳酸锂	189080	6.5%	54.0%
	DCE 玉米	2427	0.2%	7.2%
	DCE 豆粕	3021	1.2%	4.8%

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 1.3%、2.0%、0.8%。基本面方面, 日均铁水产量下降, 螺纹钢库存下降, 焦煤库存上升。

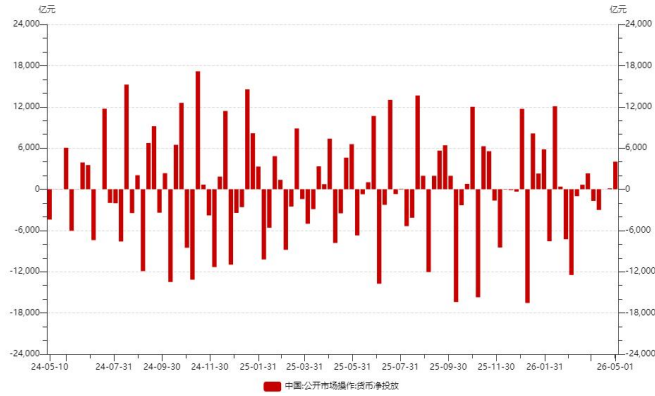
原油: 上周, 原油价格上涨 9.8%。库存方面, 据美国 EIA 数据显示, 截至 4 月 24 日当周, 美国原油库存减少 623.4 万桶, 预期减少 23.1 万桶, 前值增加 192.5 万桶, 俄克拉荷马州的原油库存减少 79.6 万桶, 前值增加 80.6 万桶。当周美国汽油库存减少 607.5 万桶, 预期减少 213.6 万桶, 前值减少 457.0 万桶。

贵金属: 上周, 黄金价格下跌 2.0%, 白银价格下跌 0.5%。

4、 资金面跟踪

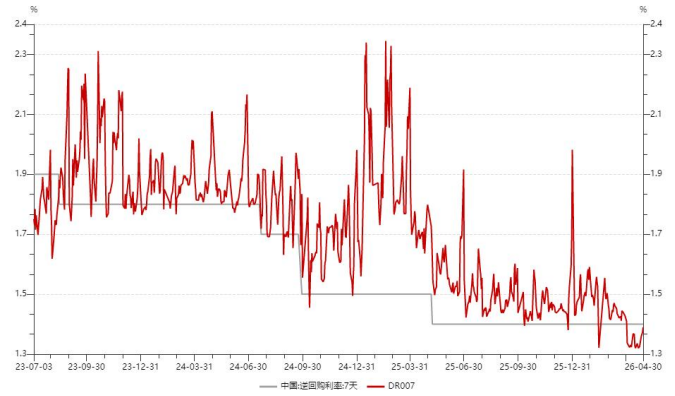
4.1、 央行流动性： 上周货币净投放 4021 亿元， DR007 上行

图 26： 公开市场操作上周净投放 4021 亿元



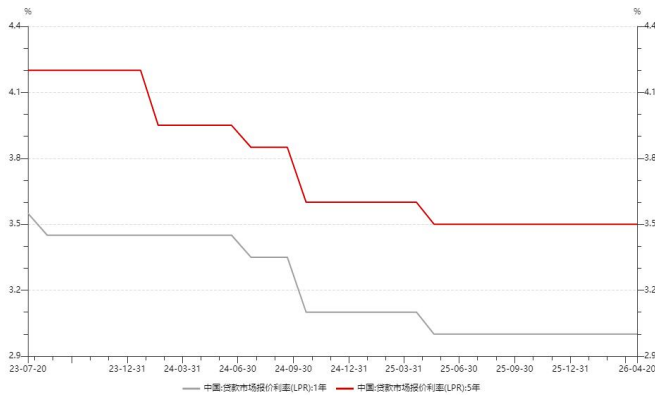
资料来源：Wind， 诚通证券研究所

图 27： DR007 上行



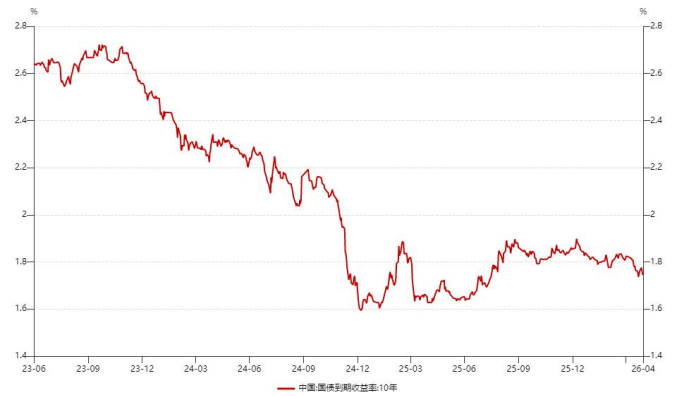
资料来源：Wind， 诚通证券研究所

图 28： LPR 维持不变



资料来源：Wind， 诚通证券研究所

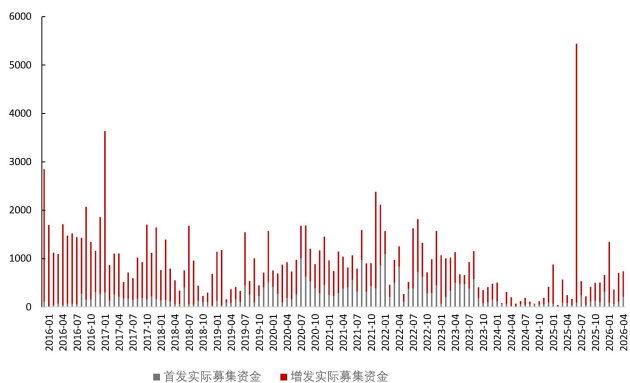
图 29： 10 年期国债收益率于 4 月 30 日录得 1.75%



资料来源：Wind， 诚通证券研究所

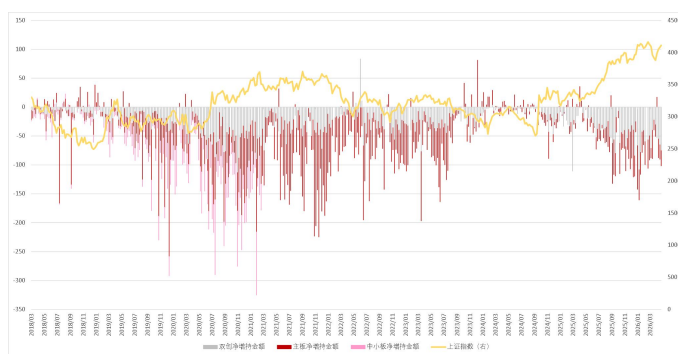
4.2、股票资金：4月IPO募集资金增加，增发募集资金减少，新基金发行减少

图 30： 4月 IPO 募集 211.7 亿元（3月 107.5 亿元），增发募集 527.4 亿元（3月 598.5 亿元）



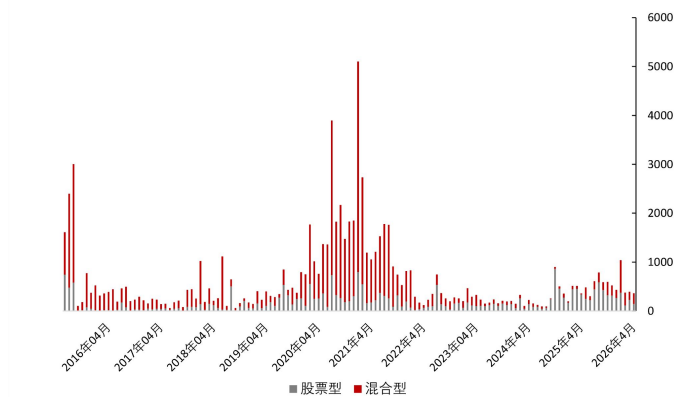
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 31： 上周 A 股主要股东资金合计减持 101.6 亿元，前值为减持 90.2 亿元



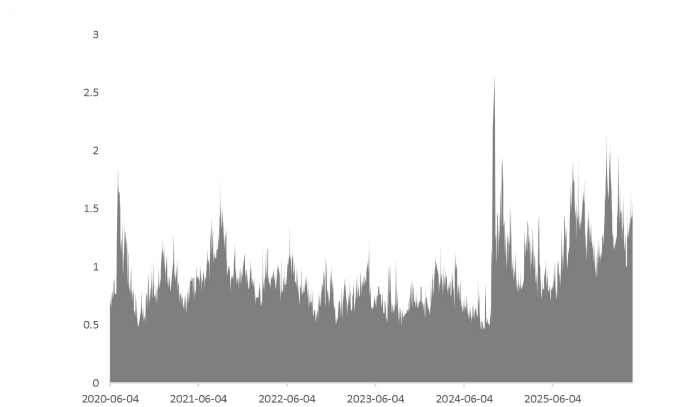
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 32： 4月股票与混合型基金共发行 361.4 亿份（3月共发行 394.9 亿份）



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 33： 上周全 A 换手率 1.47%（前值 1.46%）



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>