

宏观和大类资产配置周报

一季度我国能源安全韧性增强

大类资产配置顺序：股票>大宗>债券>货币。

宏观数据回顾

- **经济数据：**国家统计局公布，一季度我国 GDP 为 33.4 万亿元，同比增长 5.0%。

资产表现回顾

- 本周沪深 300 指数上涨 1.99%，沪深 300 股指期货上涨 2.02%；焦煤期货本周上涨 16.10%，铁矿石主力合约本周上涨 3.12%；余额宝 7 天年化收益率持平于上周，为 1.01%；十年国债收益率下行 5BP 至 1.76%，活跃十年国债期货本周上涨 0.39%。

资产配置建议

- 4 月 17 日，伊朗外长阿拉格齐宣布在黎以停火期间对所有商船开放霍尔木兹海峡，美国总统特朗普也确认了这一消息，中东地缘紧张局势有望再度出现短期缓和，当日国际市场“能源紧缺”担忧有所下滑，油价下行，截至 4 月 17 日收盘，WTI 和布伦特原油期货收盘价分别为 83.85 和 90.38 美元/桶，较前一日分别下滑 10.84 和 9.01 美元。

但需注意的是，特朗普强调在达成最终协议前美国将维持对伊海上封锁。且从双方部分核心关切看，截至 4 月 18 日上午，美伊在核问题的表述上仍有分歧，后续霍尔木兹海峡石油流量恢复缓慢、协议谈判出现反复的风险或仍存在。

面对较为复杂的中东地缘环境，一季度我国能源供给保障有力，安全韧性持续增强。首先，一季度我国油、气生产保持稳定增长。国家统计局官网数据显示，一季度规模以上工业生产原油 5480 万吨，同比增长 1.3%；规模以上工业生产天然气 680.7 亿立方米，同比增长 3.0%。

其次，能源进口来源多元稳固。国家统计局官网数据显示，一季度进口原油 1.5 亿吨，同比增长 8.9%，创历史新高，充分展现了能源进口来源与运输通道多元化成效。

本周我们维持大类资产配置顺序：股票>大宗>债券>货币。

- **风险提示：**海外大宗商品价格震荡；地缘关系的不确定性；政策效果不及预期。

本期观点（2026.4.18）

宏观经济		本期观点	观点变化
一个月内	=	关注 4 月中央政治局会议的重要表述	不变
三个月内	=	关注美、伊冲突的持续性	不变
一年内	=	地缘关系仍有较大不确定性	不变
大类资产		本期观点	观点变化
股票	+	关注“增量”政策落实情况	超配
债券	-	“股债跷跷板”或将短期影响债市	低配
货币	-	收益率将在 2% 上下波动	低配
大宗商品	=	关注美、伊冲突对商品市场的供给冲击	标配
外汇	=	中国经济基本面优势支撑汇率宽幅波动	标配

资料来源：中银证券

相关研究报告

《中银量化多策略行业轮动周报 - 20260416》20260417
 《中银量化大类资产跟踪》20260417
 《北上资金一季度配置观察》20260416

中银国际证券股份有限公司
 具备证券投资咨询业务资格

宏观经济

证券分析师：陈琦

qi.chen@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521110003

证券分析师：朱启兵

(8610)66229359

Qibing.Zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

目录

一周概览	4
本周沪深 300 指数上涨 1.99%	4
要闻回顾和数据解读（新闻来源：万得）	6
宏观上下游高频数据跟踪	7
大类资产表现	9
A 股：本周市场指数普遍表现较好	9
债券：十年期国债收益率周五收于 1.76%	10
大宗商品：本周商品期货指数上涨 2.56%	11
货币类：货币基金收益率波动中枢在 1.5% 下方	12
外汇：人民币兑美元中间价本周下行	12
港股：非必需性消费涨幅居前	13
下周大类资产配置建议	15

图表目录

本期观点（2026.4.18）	1
图表 1. 代表性资产一周表现和配置建议	4
图表 2. 大类资产收益率横向比较	4
图表 3. 大类资产表现跟踪（单位：%）	5
图表 4. 原材料产品高频指标周度表现（%）	7
图表 5. 建材社会库存周度表现	7
图表 6. 主流煤炭库存周度表现	7
图表 7. 美国 API 原油库存周度表现	7
图表 8. 美国 API 原油库存周环比变动	7
图表 9. 30 大中城市商品房周成交面积表现	8
图表 10. 汽车消费周同比增速表现	8
图表 11. 汽车周消费规模表现	8
图表 12. 本周权益类资产涨跌幅	9
图表 13. 十年国债和十年国开债利率走势	10
图表 14. 信用利差和期限利差	10
图表 15. 央行公开市场操作净投放	10
图表 16. 7 天资金拆借利率	10
图表 17. 大宗商品本周表现	11
图表 18. 本周大宗商品涨跌幅（单位：%）	11
图表 19. 货币基金 7 天年化收益率走势	12
图表 20. 余额宝和理财通收益率曲线	12
图表 21. 人民币兑主要货币汇率波动	12
图表 22. 人民币贬值预期和美元兑人民币汇率走势	12
图表 23. 恒指走势	13
图表 24. 陆港通资金流动情况	13
图表 25. 港股行业涨跌幅	13
图表 26. 港股估值变化	13
图表 27. 本期观点（2026.4.18）	15

一周概览

本周沪深 300 指数上涨 1.99%

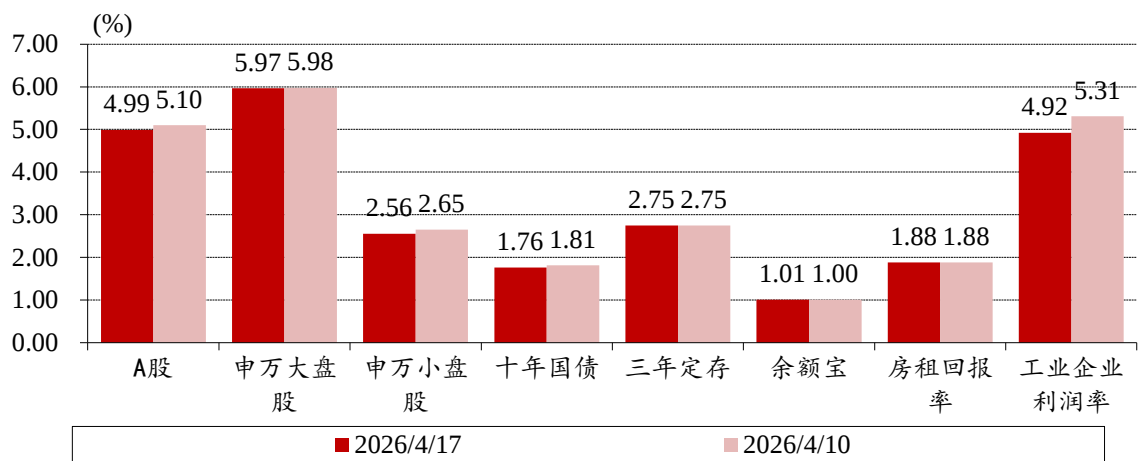
本周沪深 300 指数上涨 1.99%，沪深 300 股指期货上涨 2.02%；焦煤期货本周上涨 16.10%，铁矿石主力合约本周上涨 3.12%；余额宝 7 天年化收益率持平于上周，为 1.01%；十年国债收益率下行 5BP 至 1.76%，活跃十年国债期货本周上涨 0.39%。

图表 1. 代表性资产一周表现和配置建议

股票 沪深 300 +1.99% 沪深 300 期货 +2.02% 本期评论：关注“增量”政策落实情况 配置建议：超配	债券 10 年国债到期收益率 1.76%/本周变动 -5BP 活跃 10 年国债期货+0.39% 本期评论：“股债跷跷板”或将短期影响债市 配置建议：低配
大宗 铁矿石期货 +3.12% 焦煤期货 +16.1% 本期评论：关注财政增量政策落实进度 配置建议：标配	保守 余额宝 1.01%/与上周持平 股份制理财 3M 1.85%/与上周持平 本期评论：收益率将在 2%上下波动 配置建议：低配

资料来源：万得，中银证券

图表 2. 大类资产收益率横向比较



资料来源：万得，中银证券

注：房租回报率和工业企业利润率为月度数据，因此图表显示的是最新两个月的数据。

股市方面，本周 A 股市场指数普遍表现较好，领涨指数为创业板指，单周涨幅 6.65%；港股方面，恒生指数上涨 1.03%，恒生国企指数上涨 2.20%，AH 溢价指数上行 0.18%，收于 118.38；美股方面，标普 500 指数本周上涨 4.54%，纳斯达克上涨 6.84%。

债市方面，本周国内债市温和上涨，中债总财富指数本周上涨 0.22%，中债国债指数上涨 0.29%，金融债指数上涨 0.20%，信用债指数上涨 0.07%；十年美债利率下行 5 BP，周五收于 4.26%。

万得货币基金指数本周上涨 0.02%，余额宝 7 天年化收益率与上周持平，周五收于 1.01%。美元指数下跌 0.48% 收于 98.23。VIX 指数下行至 17.48。

期货市场方面，NYMEX 原油期货下跌 9.79%，收于 84.00 美元/桶；COMEX 黄金上涨 1.30%，收于 4849.40 美元/盎司；SHFE 螺纹钢上涨 1.26%，LME 铜上涨 3.92%，LME 铝上涨 1.33%；CBOT 大豆下跌 0.85%。

图表 3. 大类资产表现跟踪（单位：%）

大类资产	代码	名称	现价	本期时间 本期涨跌幅	2026/4/13 上期涨跌幅	- 本月以来	2026/4/17 今年以来
股票	000001.SH	上证综指	4,051.43	1.64	2.74	4.10	2.08
	399001.SZ	深证成指	14,885.42	4.02	7.16	10.44	10.06
	399005.SZ	中小板指	9,027.86	2.96	7.16	9.53	9.25
	399006.SZ	创业板指	3,678.29	6.65	9.50	15.49	14.83
	881001.WI	万得全 A	6,784.28	2.74	5.15	7.07	5.84
	000300.SH	沪深 300	4,728.67	1.99	4.41	6.26	2.13
债券	CBA00301.C	中债总财富指数	252.15	0.22	0.19	0.44	1.27
	CBA00603.C	中债国债	248.04	0.29	0.27	0.51	1.19
	CBA01203.C	中债金融债	250.81	0.20	0.07	0.30	1.30
	CBA02703.C	中债信用债	227.63	0.07	0.11	0.23	1.09
	885009.WI	货币基金指数	1,739.36	0.02	0.02	0.05	0.34
大宗商品	CL.NYM	NYMEX 原油	84.00	(9.79)	(14.26)	(14.07)	53.64
	GC.CMX	COMEX 黄金	4,849.40	1.30	1.95	3.65	10.18
	RB.SHF	SHFE 螺纹钢	3,133.00	1.26	(0.80)	(0.68)	(0.58)
	CA.LME	LME 铜	13,349.00	3.92	4.03	8.22	7.45
	AH.LME	LME 铝	3,545.00	1.33	1.15	2.25	18.34
	S.CBT	CBOT 大豆	1,165.75	(0.85)	0.95	(0.45)	9.81
货币	-	余额宝	1.01	0 BP	-2 BP	1 BP	-4 BP
	-	银行理财 3M	1.85	0 BP	-5 BP	0 BP	0 BP
外汇	USD.XFX	美元指数	98.23	(0.48)	(1.49)	(1.65)	(0.04)
	USDCNY.IB	人民币兑美元	6.83	0.10	0.68	1.18	2.33
	EURCNY.IB	人民币兑欧元	8.07	(0.69)	(0.90)	(1.86)	1.70
	JPYCNY.IB	人民币兑日元	4.32	(0.78)	0.50	0.08	3.09
港股	HSL.HI	恒生指数	26,160.33	1.03	3.09	5.54	2.07
	HSCEI.HI	恒生国企	8,845.02	2.20	2.34	5.62	(0.77)
	HSAHP.HI	恒生 AH 溢价	118.38	0.18	(0.99)	(2.91)	(5.08)
美国	SPX.GI	标普 500	7,126.06	4.54	3.56	9.15	4.10
	IXIC.GI	NASDAQ	24,468.48	6.84	4.68	13.33	5.28
	UST10Y.GBM	十年美债	4.26	-5 BP	-4 BP	-4 BP	8 BP
	VIX.GI	VIX 指数	17.48	(9.10)	(19.44)	(30.77)	16.92
	CRB.RB	CRB 商品指数	362.78	(1.77)	(3.08)	(2.59)	21.42

资料来源：万得，中银证券

注：货币类产品单位：%；大宗商品现价单位：原油：美元/桶；黄金：美元/盎司；螺纹钢：元/吨；铜：美元/吨；铝单位：美元/吨；大豆：美元/蒲式耳；受复活节假日影响，港股、美股相关数据均为截至本周四数据。

要闻回顾和数据解读（新闻来源：万得）

国家主席习近平同越南国家主席苏林举行会谈。习近平强调，双方要加快发展战略对接，优先推进基础设施互联互通。要加强人工智能、半导体、物联网等新兴领域合作。共同反对单边主义、保护主义，维护全球自由贸易体制和产业链供应链稳定畅通。

国家主席习近平会见阿联酋阿布扎比王储哈立德。双方围绕当前中东和海湾地区形势交换了意见。习近平强调了中方劝和促谈的原则立场，重申将继续为此发挥建设性作用。哈立德表示，阿方致力于同中方保持密切沟通协调，促进相关方面停火止战，尽快恢复地区和平稳定，维护国际航运安全，防止对全球经济和能源安全造成更大影响。

国新办举行新闻发布会介绍，我国将制定 2026 年至 2030 年扩大内需战略实施方案，加紧编制新型工业化、数字中国、未来产业、扩大消费、人口发展、新型能源体系等专项规划。今年将重点在“人工智能”基础设施、城市更新、国家水网、新型能源体系等领域，开展一系列扩大有效投资行动；聚焦数字经济、人工智能、商业航天等领域，推出促进民间投资政策和改革举措。

国务院常务会议指出，要深入实施自由贸易试验区提升战略，改革完善体制机制，进一步优化布局提升能级。支持上海等自贸区立足功能定位，主动对接国际高标准经贸规则，稳步扩大规则、规制、管理、标准等制度型开放。

外交部长王毅同伊朗外长阿拉格齐通电话。阿拉格齐通报了伊美谈判最新情况及伊方下步考虑，表示伊方愿通过和平谈判方式，继续寻求理性、现实的解决方案。期待中方为促和止战发挥积极作用。王毅表示，中方一如既往支持伊朗维护自身主权安全和民族尊严。国际通行海峡的航行自由与安全也应得到保障。

外交部长王毅同俄罗斯外长拉夫罗夫会谈。双方就筹备年内两国元首会晤进行沟通对表，并就美伊冲突、亚太局势、乌克兰危机等共同关心的国际和地区问题深入交换意见。

近日有媒体报道称中国向伊朗提供军事支持，美国总统特朗普表示如果发现中国向伊朗提供武器，美国将对华加征 50% 关税。外交部发言人郭嘉昆表示，有关报道纯属捏造。如果美方执意以此为借口对华加征关税，中方必将坚决反制。

中国—西班牙创新企业交流会在京举行。西班牙首相桑切斯在出席交流会时表示，当前西中关系正处于历史最好时期，两国在贸易、投资、绿色能源、工业制造、创新科技等领域开展深度合作。近年来，西班牙经济增速位列欧洲主要经济体首位，中国在前沿科技领域全球领先，未来双方合作大有可为。

国务院办公厅印发《关于深化投资审批制度改革的意见》，进一步优化投资审批权限配置、提升投资服务便利度、强化投资项目全过程监管。《意见》提出，实行政府投资项目决策终身负责制。对无序竞争问题突出的产业领域，可实行暂停核准、备案等临时性调控措施。

中国人民银行、国家外汇管理局发布《关于调整银行业金融机构境外贷款业务有关事宜的通知》，将境内外资银行的境外贷款杠杆率由 0.5 上调至 1.5，将进出口银行的杠杆率由 3 上调至 3.5，并将 20 亿元核定上限上调至 100 亿元。优化间接方式贷款管理要求，允许境外银行依据所在地相关法律法规办理。

中国经济一季度“成绩单”出炉。国家统计局公布，一季度我国 GDP 为 33.42 万亿元，同比增长 5%，比上年四季度加快 0.5 个百分点。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%。一季度，全国固定资产投资同比增长 1.7%，房地产开发投资下滑 11.2%。

3 月 70 城房价释放积极信号。国家统计局公布 70 城房价数据显示，3 月有 14 城新房价格环比上涨，13 城二手房价格环比上涨，分别比上月增加 4 个和 11 个。其中，四大一线城市二手房全面上涨，上海已连续两个月上涨。二、三线城市二手房价格环比降幅收窄，新房降幅企稳。

海关总署发布数据显示，今年一季度我国货物贸易进出口总值同比增长 15%，达到 11.8 万亿元，创历史同期新高，季度增速创近 5 年最高。3 月当月，我国进出口 4.1 万亿元，同比增长 9.2%，其中出口下降 0.7%，进口增长 23.8%。

宏观上下游高频数据跟踪

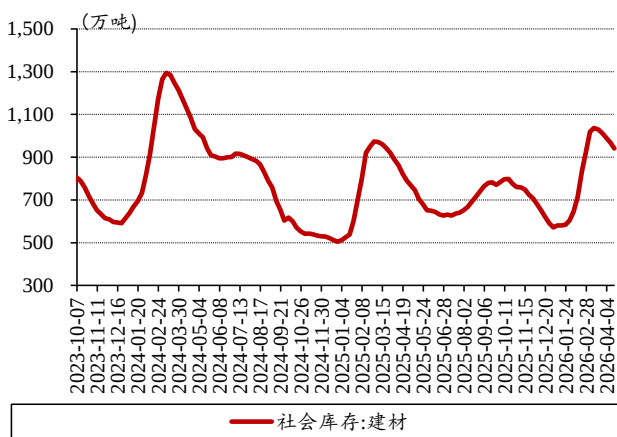
上游周期品方面，本周主要钢厂开工率环比上周上升，螺纹钢、线材开工率分别较上周上升 0.6 和 1.2 个百分点。本周建材社会库存为环比上周下滑 27.2 万吨，为 941.1 万吨；4 月 13 日当周，国内主流港库存合计 6739.4 万吨，环比上周下滑 3.0 万吨。

图表 4.原材料产品高频指标周度表现 (%)

周期品种	指标	当周值	周变动	较 2025 年初变动
钢铁	螺纹钢：主要钢厂开工率	41.7	0.6	2.6
	线材：主要钢厂开工率	47.7	1.2	4.7
建材	社会库存(万吨)	941.1	(27.2)	369.8
煤炭	国内主流港库存合计(万吨)	6739.4	(3.0)	(291.3)

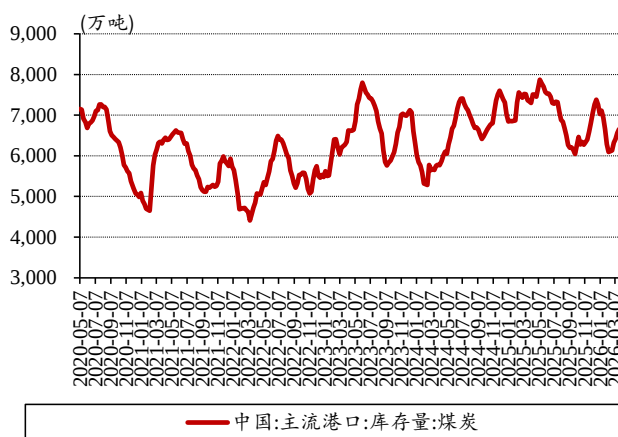
资料来源：万得，中银证券

图表 5.建材社会库存周度表现



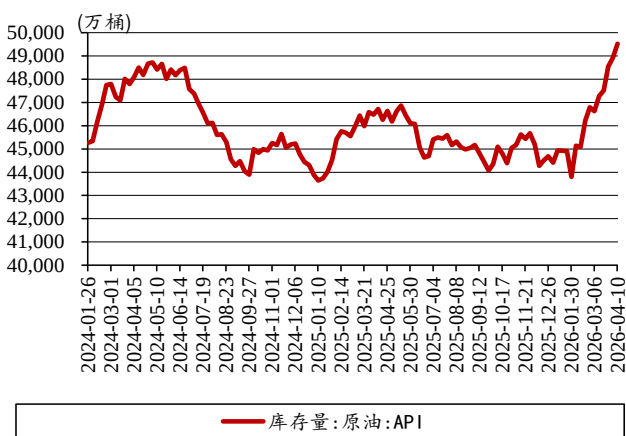
资料来源：万得，中银证券

图表 6. 主流煤炭库存周度表现



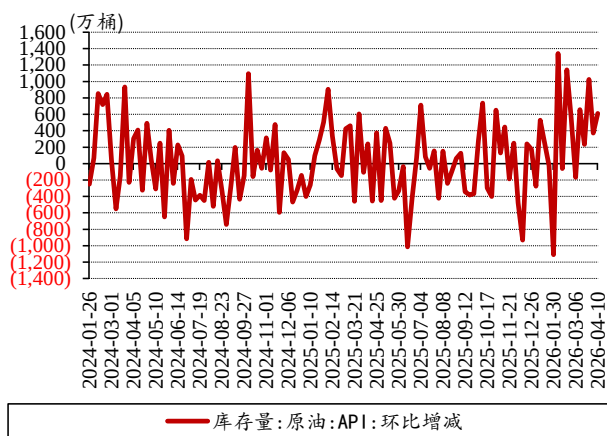
资料来源：Wind，中银证券

图表 7. 美国 API 原油库存周度表现



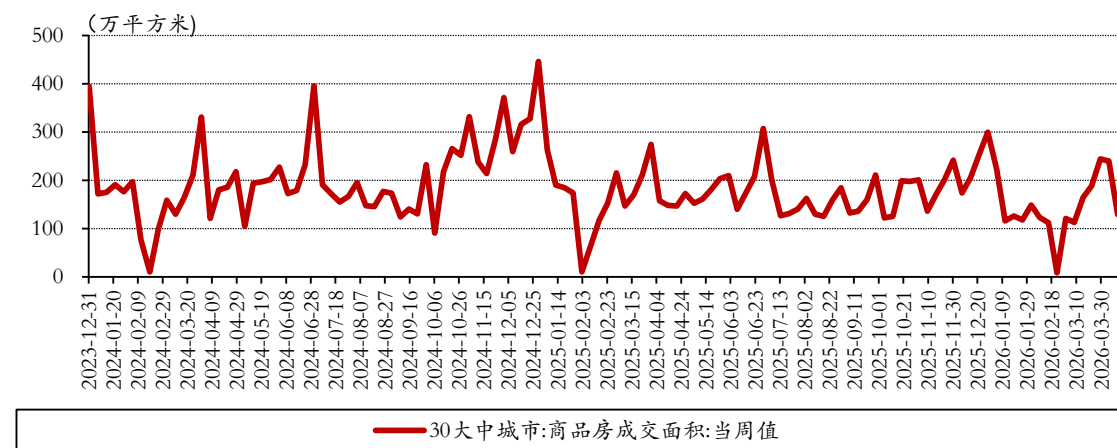
资料来源：万得，中银证券

图表 8.美国 API 原油库存周环比变动



资料来源：万得，中银证券

图表 9.30 大中城市商品房周成交面积表现

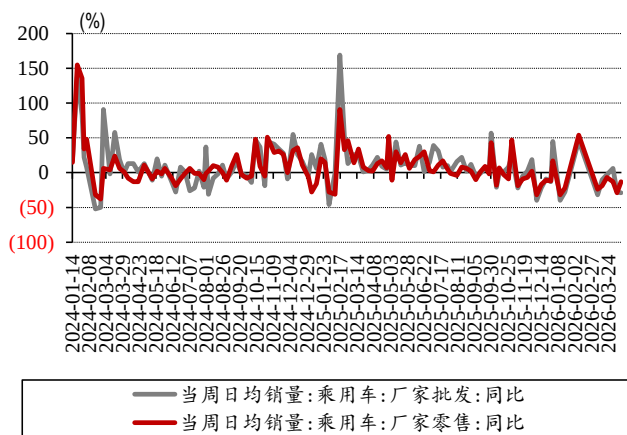


资料来源：万得，中银证券

商品房成交仍不活跃。4月12日当周，30大中城市商品房成交面积较前一周有所回落，单周成交面积为129.65万平方米，且相比于去年同期负增长，商品房成交仍不活跃。我们认为，“稳地产”政策收效的核心仍是居民购房预期改善，二季度商品房销售修复进度仍待观察。

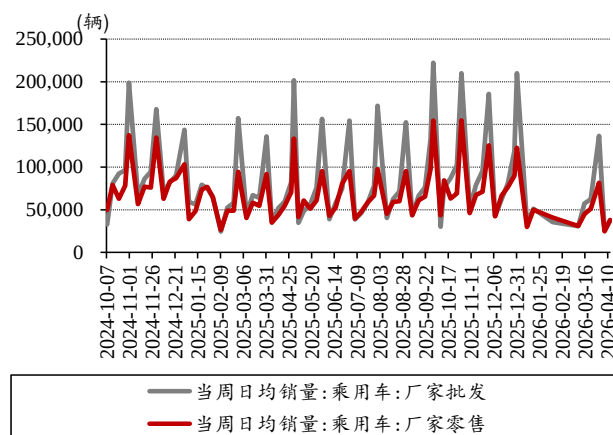
汽车方面，4月12日当周，国内乘用车批发、零售销量单周同比降幅分别为29%和13%。近年我国汽车消费旺盛，往年基数或导致高频数据同比增速震荡明显，但“扩内需”、“促消费”仍将是今年政策的重要抓手，年内汽车消费或仍保持韧性。

图表 10.汽车消费周同比增速表现



资料来源：万得，中银证券

图表 11. 汽车周消费规模表现



资料来源：万得，中银证券

大类资产表现

A 股：本周市场指数普遍表现较好

本周市场指数普遍表现较好，领涨的指数包括创业板指（6.65%）、深证成指（4.02%）、中证 1000（3.87%）。行业方面，高技术、有色产业表现突出，领涨的行业有通信（8.13%）、电子元器件（5.80%）、有色金属（4.42%），领跌的行业有石油石化（-2.88%）、食品饮料（-1.69%）、煤炭（-1.39%）。

图表 12. 本周权益类资产涨跌幅

市场指数 (%)		行业指数 (%)		主题指数 (%)	
创业板指	6.65	通信	8.13	次新股指数	9.48
深证成指	4.02	电子元器件	5.80	锂电池指数	5.91
中证 1000	3.87	有色金属	4.42	小金属指数	5.89
上证 180	0.71	煤炭	(1.39)	新疆区域振兴指数	(1.71)
上证 50	0.39	食品饮料	(1.69)	可燃冰指数	(1.81)
上证红利	0.11	石油石化	(2.88)	油气改革指数	(3.12)

资料来源：万得，中银证券

A 股一周要闻（新闻来源：万得）

交运行业| 五一假期国际航班遭大规模取消。五一假期期间以及假期前后飞往东南亚以及大洋洲的航班被取消。多家航空公司证实，因航空燃油价格暴涨，从 4 月开始主动取消的航班确实有所增加，其中东南亚和大洋洲是重头。

医药行业| 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》，提出 14 条举措，包括优化创新药等新上市药品首发价格机制、发挥医保支付标准对药品价格形成的引导作用、引导药店合理制定药品零售价格、强化短缺药保供稳价等。

高科技行业| 台积电第一季度营收 359 亿美元，同比增长 40.6%；净利润增长 58%至 182 亿美元；毛利率升至 66.2%。台积电认为，AI 相关需求依然“非常强劲”，将启动全球 3nm 产能扩张计划，预计全年销售额同比增长 30%以上。

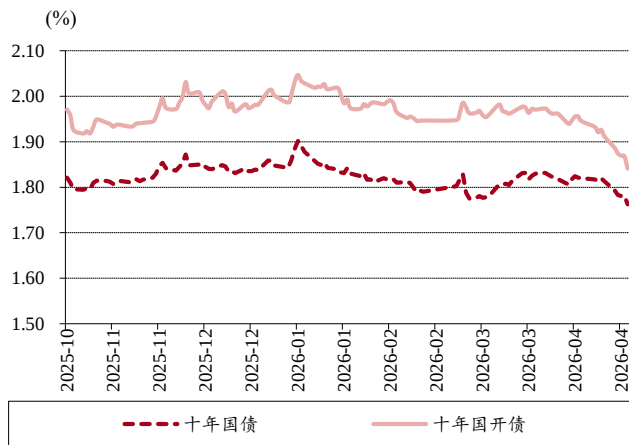
白酒行业| 贵州茅台披露 2025 年实现营业收入 1688.38 亿元，同比下降 1.21%；净利润 823.2 亿元，同比下降 4.53%。这是贵州茅台自 2001 年上市以来，首次出现年度营收、净利润负增长。其中，第四季度营收同比下降 19.4%，净利润下降 30.3%。公司 2025 年度利润分配拟每股派 27.993 元，合计派现约 350.33 亿元，叠加中期分红，全年累计分红 650.33 亿元，创历史新高。贵州茅台表示，2026 年将实施“全面向 C”战略，全面推进市场化转型。

新能源行业| 宁德时代一季度实现营业收入 1291.31 亿元，同比增长 52.45%；净利润 207.38 亿元，增长 48.52%。宁德时代同时公告，拟设立时代资源集团，作为公司新能源矿产领域的专业投资运营与管理平台，注册资本 300 亿元。

债券：十年期国债收益率周五收于 1.76%

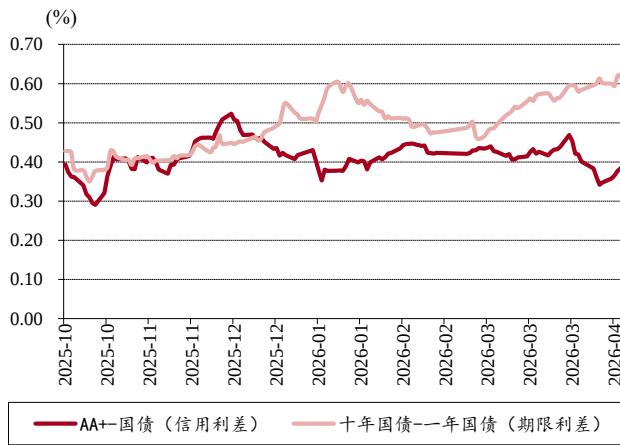
十年期国债收益率周五收于 1.76%，本周下行 3BP，十年国开债收益率周五收于 1.84%，较上周五下行 5BP。本周期限利差与上周持平，收于 0.60%，信用利差上行 5BP 至 0.39%。

图表 13. 十年国债和十年国开债利率走势



资料来源：万得，中银证券

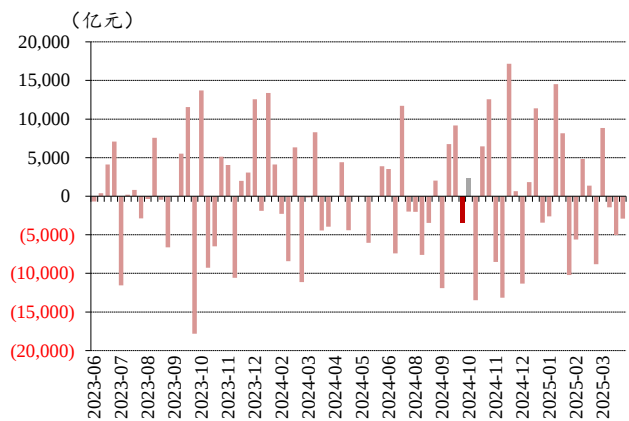
图表 14. 信用利差和期限利差



资料来源：万得，中银证券

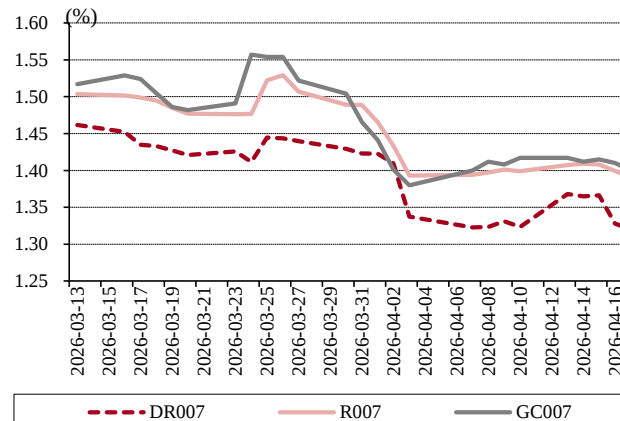
本周五 DR007、R007 及 GC007 分别收于 1.3201%、1.3914% 和 1.4000%，分别较上周下滑 5BP、2BP 和 2BP。本周央行在公开市场净回笼 5 亿元。

图表 15. 央行公开市场操作净投放



资料来源：万得，中银证券

图表 16. 7 天资金拆借利率



资料来源：万得，中银证券

债券一周要闻 (新闻来源：万得)

国内监管部门 4 月以来已两次召集主要评级公司开会，重点关注评级虚高、恶意低价竞争等行业乱象，并通报多起典型案例，要求提高评级质量并开展自查。据悉，4 月底，评级公司或将举行评级行业自律会议，行业将共同发布自律倡议。

国际货币基金组织 (IMF) 警告称，美国发债规模不断扩大，正在削弱美国国债的安全溢价，这将对全球各地的政府证券产生影响。IMF 指出，AAA 评级公司债与美国国债收益率之间的利差收窄，是美国政府证券吸引力下降的一个迹象。

大宗商品：本周商品期货指数上涨 2.56%

本周商品期货指数上涨 2.56%。从各类商品期货指数来看，上涨的有贵金属（3.24%）、非金属建材（3.13%）、煤焦钢矿（2.09%）、有色金属（1.63%）、化工（1.17%）、能源（0.42%）及谷物（0.27%），下滑的指数仅有油脂油料（-0.67%）。

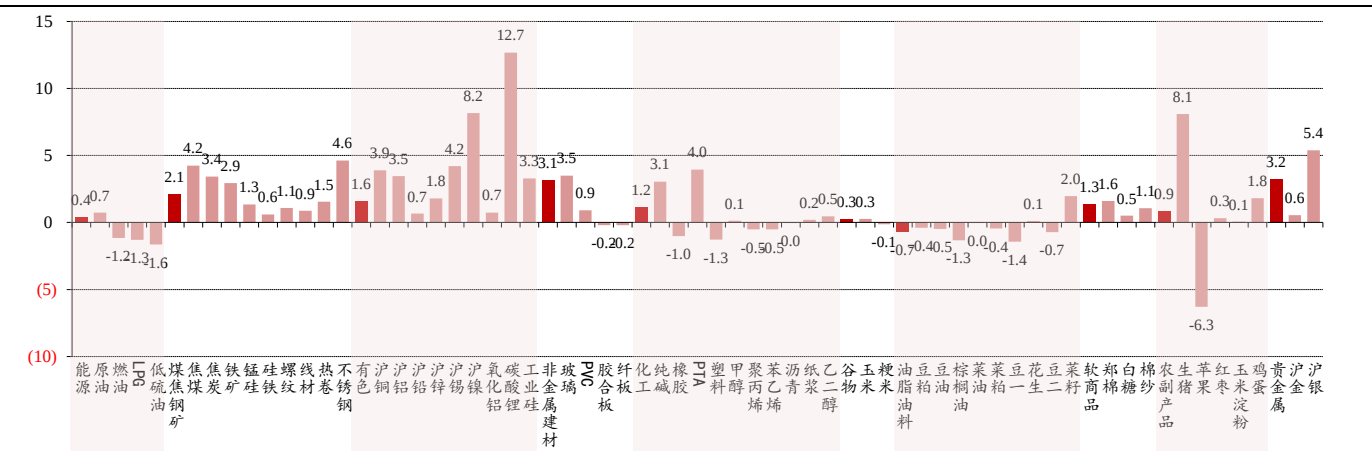
各期货品种中，本周涨幅较大的大宗商品有碳酸锂（12.67%）、沪镍（8.16%）、生猪（8.09%），跌幅靠前的则有苹果（-6.29%）、低硫油（-1.65%）、豆一（-1.43%）。

图表 17. 大宗商品本周表现

商品 +2.56%	能源 +0.42%	煤焦钢矿 +2.09%
有色金属 +1.63%	非金属建材 +3.13%	化工 +1.17%
谷物 +0.27%	油脂油料 -0.67%	贵金属 +3.24%

资料来源：万得，中银证券

图表 18. 本周大宗商品涨跌幅（单位：%）



资料来源：万得，中银证券

大宗商品一周要闻（新闻来源：万得）

美国商品期货交易委员会正在调查一系列“精准踩点”的疑似石油期货内幕交易，这些交易发生在美国总统特朗普发布与伊朗战事相关的重大政策转向之前。调查人员正在审查至少两笔分别发生于 3 月 23 日和 4 月 7 日的石油期货交易，要求交易所提供交易账号身份等信息。

美国能源信息署（EIA）发布数据显示，受出口回升、进口环比下降影响，美国上周商业原油库存意外减少 91.3 万桶，为八周来首次下降。战略石油储备（SPR）减少 410 万桶，至 4.092 亿桶。

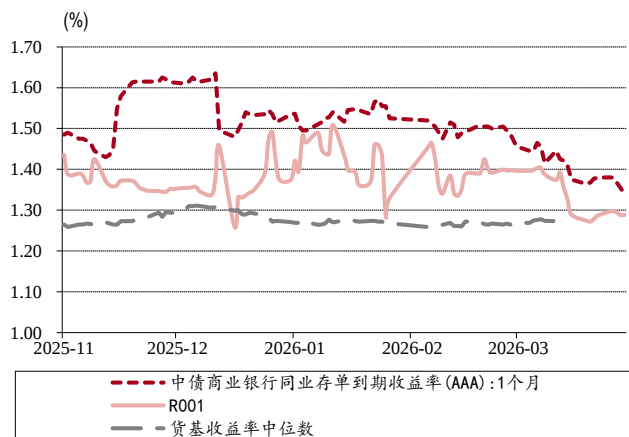
日本经济产业省发布第二轮国家石油储备释放方案，将于 5 月上旬起释放约 3600 万桶石油储备，相当于日本 20 天的石油需求。日本现有石油储备还可维持 222 天。

韩国宣布已从四个中东国家获得 2.73 亿桶原油供应保障，覆盖至今年年底；同期还确保了 210 万吨石脑油——这是韩国石化行业生产基础化工品的核心原料。

货币类：货币基金收益率波动中枢在 1.5% 下方

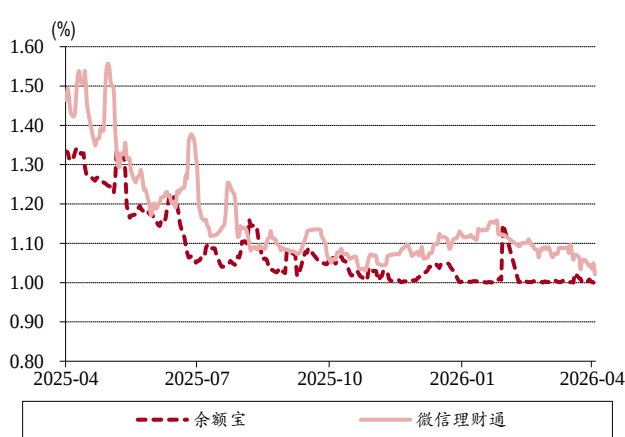
本周余额宝 7 天年化收益率与上周持平,周五收于 1.01%;微信理财通收益率下行 4BP 收于 1.02%。货币基金 7 天年化收益率中位数周五收于 1.24%。

图表 19. 货币基金 7 天年化收益率走势



资料来源：万得，中银证券

图表 20. 余额宝和理财通收益率曲线

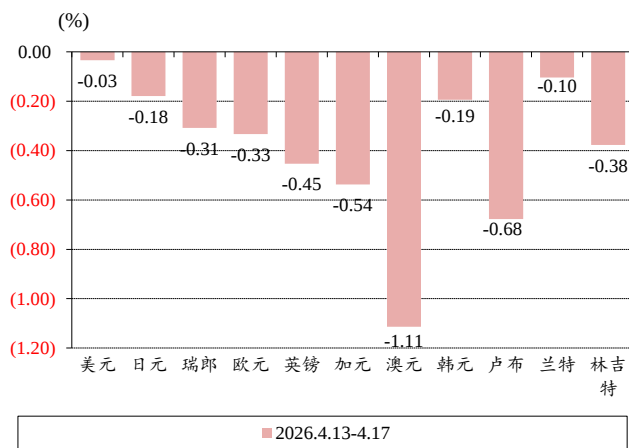


资料来源：万得，中银证券

外汇：人民币兑美元中间价本周下行

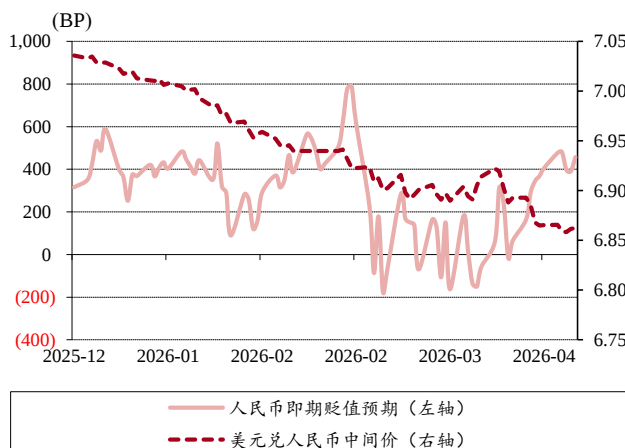
人民币兑美元中间价本周下行 38BP, 至 6.8622。本周人民币对各主要货币变动如下: 美元(-0.03%)、兰特(-0.10%)、日元(-0.18%)、韩元(-0.19%)、瑞郎(-0.31%)、欧元(-0.33%)、林吉特(-0.38%)、英镑(-0.45%)、加元(-0.54%)、卢布(-0.68%)、澳元(-1.11%)。

图表 21. 人民币兑主要货币汇率波动



资料来源：万得，中银证券

图表 22. 人民币贬值预期和美元兑人民币汇率走势



资料来源：万得，中银证券

外汇市场一周要闻 (新闻来源：万得)

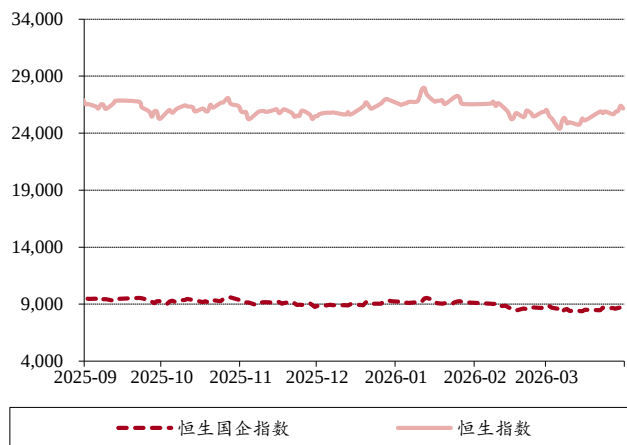
国家外汇管理局发布数据显示, 3 月外汇市场交易量为 4.4 万亿美元, 同比增长 16%。企业、个人等非银行部门跨境收支合计 1.7 万亿美元, 同比增长 26%, 资金净流出 321 亿美元。证券投资项下跨境资金有所波动, 4 月以来逐步企稳。

印度央行已要求国有炼油企业限制在即期市场上的美元购买, 并转而通过印度国家银行 (SBI) 的专项信贷额度来满足外汇需求, 以缓解印度卢比贬值压力。

港股：非必需性消费涨幅居前

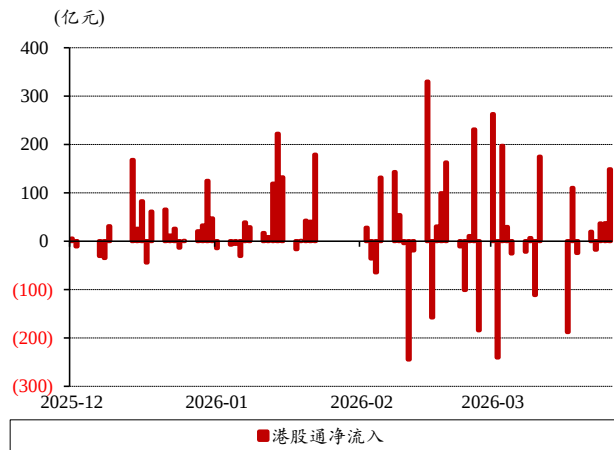
行业方面，本周领涨的有非必需性消费（4.36%）、资讯科技业（2.15%）、医疗保健业（2.02%），跌幅靠前的有必需性消费（-3.11%）、公用事业（-1.87%）、工业（-0.44%）。本周南下资金总量 224.6 亿元。

图表 23. 恒指走势



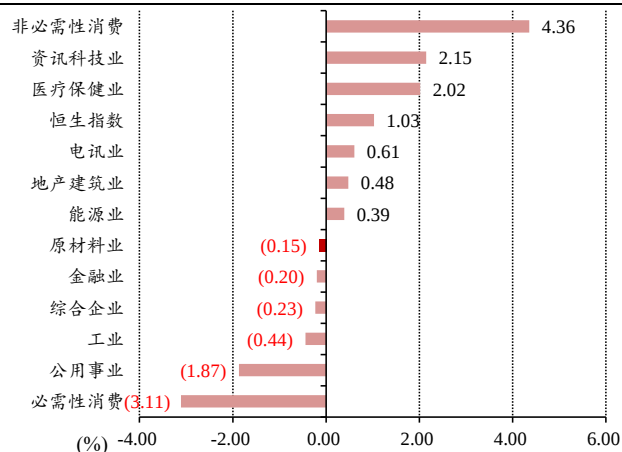
资料来源：万得，中银证券

图表 24. 陆港通资金流动情况



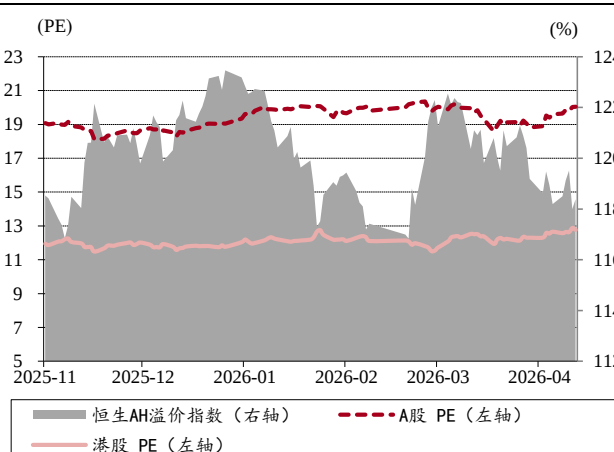
资料来源：万得，中银证券

图表 25. 港股行业涨跌幅



资料来源：万得，中银证券

图表 26. 港股估值变化



资料来源：万得，中银证券

港股及海外一周要闻 (新闻来源：万得)

美国和伊朗正就一份旨在结束战争的计划进行沟通。美国准备解冻 200 亿美元伊朗资金，以换取伊朗放弃其浓缩铀库存。美国总统特朗普表示，美伊谈判预计将于本周末举行，双方“可能在一两天内达成协议”。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。伊朗高级官员表示，伊美有望在数日内达成一项初步协议，并可能延长当前停火安排。

美国和伊朗下一轮谈判最快可能于 4 月 20 日恢复。特朗普政府正考虑在数日内派遣高级官员重返巴基斯坦，恢复与伊朗谈判，并希望能与伊朗达成一项长期和平协议。美国副总统万斯很可能再次参加下轮谈判，总统特使威特科夫可能随行。

伊朗外长阿拉格齐宣布，在黎巴嫩和以色列停火期间，霍尔木兹海峡对所有商船开放，通行路线依照伊朗港口与海事组织此前已公布的协调路线。美国总统特朗普强调，在协议正式达成前，不会解除对伊朗的海上封锁。另外，美国已禁止以色列轰炸黎巴嫩。伊朗外交部表示，美方对伊朗实施海上封锁违反停火协议，伊朗将采取必要措施予以回应。

美国参议院民主党领袖舒默表示，特朗普政府对伊朗发动的“史诗怒火”军事行动，是一场“史诗失败”行动。民主党将在本周内提交一份限制总统战争权力议案，直到这场战争结束或国会追究政府的责任为止。

美国国会众议院以 213 票赞成、214 票反对的表决结果，以微弱优势否决了民主党发起的一项议案。该议案要求总统特朗普结束对伊朗的军事行动，并在进一步对伊朗采取军事行动前必须获得国会授权。

美国总统特朗普表示，如果美联储主席鲍威尔在任期届满后仍继续留任，他将对其进行解职。特朗普称，无意终止针对鲍威尔的调查。由特朗普提名的接任人沃什尚未获得参议院确认，这意味着在过渡期间，鲍威尔可能以“临时主席”身份继续履职。

美国财长贝森特称，如果美联储出于自身考量需要等待才能降息，他对此表示理解。但一旦核心通胀出现明显回落，美联储将能够采取更多行动。美联储哈马克表示，目前没有迫切需要调整利率的理由，但未来不排除降息或加息的可能性。

美国参议院银行委员会的民主党人致信委员会主席称，凯文·沃什出任下一任美联储主席的提名听证会应该推迟，直至对现任美联储主席鲍威尔和美联储理事库克的调查结束。

纽约联储主席威廉姆斯表示，当前货币政策立场“定位良好”，能够应对中东战争可能引发的持续性供给冲击风险。美联储理事米兰则表示，他仍然认为美联储今年应该降息或许三到四次，看不到等待降息的理由。

国际货币基金组织发布最新一期《财政监测报告》指出，全球公共债务情况 2025 年未见实质性改善，占全球 GDP 的比例升至接近 94%，预计将在 2029 年达到 100%。中东冲突可能令政府财政状况进一步承压。

国际货币基金组织大幅下调中东多国经济增长预期，预计今年卡塔尔经济将萎缩 8.6%；较去年 10 月预测大幅下调近 15 个百分点；伊拉克与伊朗经济将分别收缩 6.8% 和 6.1%，沙特和阿联酋增速预期均被下调至 3.1%。

欧洲议会预算委员会就欧盟约 1.8 万亿欧元的多年度长期预算方案进行投票表决。因在预算总规模方面存在分歧，欧洲议会未同意启动该方案的立法谈判进程。这意味着相关正式谈判可能被推迟至 2027 年之后。

英国至 2 月 GDP 环比增长 0.5%，为 2024 年以来的最强单月表现。英国央行行长贝利表示，面对由伊朗战争引发的能源价格冲击，英国央行在提高利率决策上将“不会仓促做出判断”。

下周大类资产配置建议

4月17日，伊朗外长阿拉格齐宣布在黎以停火期间对所有商船开放霍尔木兹海峡，美国总统特朗普也确认了这一消息，中东地缘紧张局势有望再度出现短期缓和，当日国际市场“能源紧缺”担忧有所下滑，油价下行，截至4月17日收盘，WTI和布伦特原油期货收盘价分别为83.85和90.38美元/桶，较前一日分别下滑10.84和9.01美元。

但需注意的是，特朗普强调在达成最终协议前美国将维持对伊海上封锁。且从双方部分核心关切看，截至4月18日上午，美伊在核问题的表述上仍有分歧，后续霍尔木兹海峡石油流量恢复缓慢、协议谈判出现反复的风险或仍存在。

面对较为复杂的中东地缘环境，一季度我国能源供给保障有力，安全韧性持续增强。首先，一季度我国油、气生产保持稳定增长。国家统计局官网数据显示，一季度规模以上工业生产原油5480万吨，同比增长1.3%；规模以上工业生产天然气680.7亿立方米，同比增长3.0%。

其次，能源进口来源多元稳固。国家统计局官网数据显示，一季度进口原油1.5亿吨，同比增长8.9%，创历史新高，充分展现了能源进口来源与运输通道多元化成效。

本周，我们维持大类资产配置顺序：股票>大宗>债券>货币。

风险提示：海外大宗商品价格震荡；地缘关系的不确定性；政策效果不及预期。

图表 27. 本期观点 (2026.4.18)

宏观经济		本期观点	观点变化
一个月内	=	关注4月中央政治局会议的重要表述	不变
三个月内	=	关注美、伊冲突的持续性	不变
一年内	=	地缘关系仍有较大不确定性	不变
大类资产		本期观点	本期观点
股票	+	关注“增量”政策落实情况	超配
债券	-	“股债跷跷板”或将短期影响债市	低配
货币	-	收益率将在2%上下波动	低配
大宗商品	=	关注美、伊冲突对商品市场的供给冲击	标配
外汇	=	中国经济基本面优势支撑汇率宽幅波动	标配

资料来源：中银证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不得以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371