

德邦证券 市场双周观察（第九期）

证券分析师

程 强

资格编号：S0120524010005

邮箱：chengqiang@tebon.com.cn

翟堃

资格编号：s0120523050002

邮箱：zhaikun@tebon.com.cn

研究助理：卢柯源

邮箱：lucky3@tebon.com.cn

- 全球市场主线仍围绕地缘冲突、能源冲击与再通胀交易展开。近期美伊虽继续释放停火延长和谈判信号，但中东局势并未真正出清，霍尔木兹海峡通航仍未恢复至正常水平，全球航运与能源供给风险仍然突出。受此影响，能源风险溢价重新抬升，油价对全球通胀预期和风险偏好的扰动仍未消退。
- ✓ 美国方面，3月18日FOMC维持联邦基金利率目标区间在3.50%—3.75%不变。随着油价高位运行，美国通胀压力与通胀预期仍面临上行风险，市场对美联储降息时点的预期继续后移，“更久高利率”交易仍在延续；
- ✓ 国内方面，一季度经济增长表现亮眼，基本面对国内资产形成一定支撑。货币政策层面，4月LPR连续第11个月保持不变，说明当前政策仍以维持流动性合理充裕和结构性呵护为主。整体来看，在外部扰动加大的背景下，国内市场对政策托底和基本面韧性的预期并未明显削弱。
- 整体来看，过去两周全球市场表现稍有好转，但避险与通胀交易仍存。
- ✓ 股市：A股、H股、美股整体回调上行；
- ✓ 债市：FOMC在今年降息概率不高，大概率维持在350-375bp；中国国债各期限利率普遍回落，2Y至5Y下行幅度相对更大，短端和长端降幅较为有限，曲线整体呈现中段下移更明显、期限结构小幅走陡的特征；
- ✓ 商品：国内黑色建材与光伏链条表现偏强，海外有色金属整体走强；3月北上广新房二手房价格环比回升；
- ✓ 汇市：美元指数继续小幅回落，资源国及部分欧洲货币偏强，部分亚非新兴市场货币仍相对承压。
- 展望后市，市场需继续关注三条主线：一是中东局势虽有阶段性缓和信号，但霍尔木兹海峡通航仍未恢复正常，仍可能对能源供给和航运产生扰动；二是油价冲击已开始向美国通胀端传导，3月美国CPI明显走高，叠加3月FOMC会议纪要中部分联储官员表态偏鹰，“更久高利率”预期或仍将维持，甚至不能完全排除重新讨论加息的可能；三是中美经贸摩擦已有再度升温迹象，后续仍需关注调查推进、潜在反制及双边谈判进展。
- 风险提示：全球通胀回升以及流动性趋紧的风险未能缓解；全球经济承压超预期；全球地缘冲击超预期。



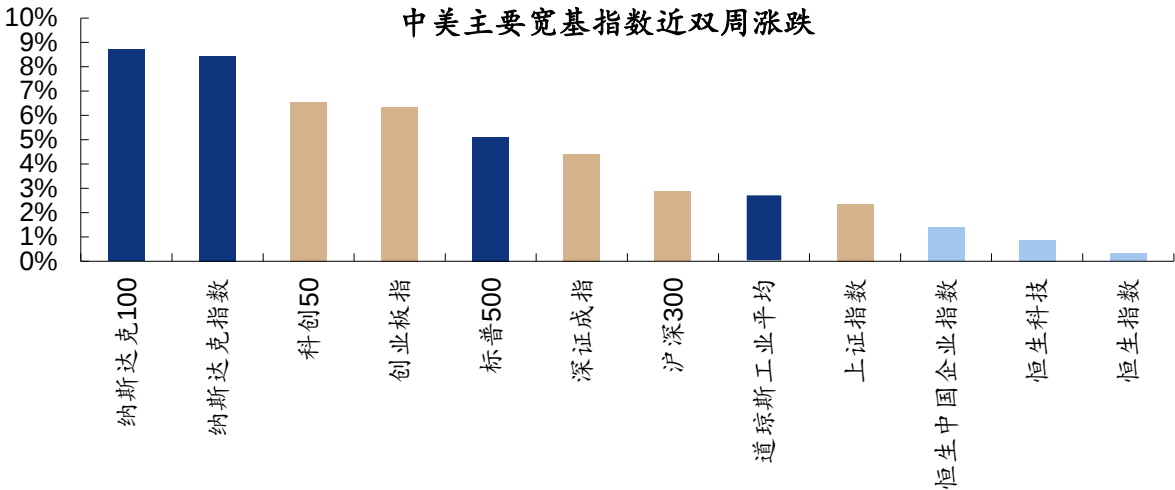
01 股票市场





1.1 A股、H股、美股主要宽基指数表现

中美主要宽基指数近双周涨跌



注：截至20260425，颜色差异-A股、H股、美股；资料来源：Wind，德邦研究所

指数	2026/4/24	2026/4/17
沪深300	0.86%	1.99%
上证指数	0.70%	1.64%
深证成指	0.37%	4.02%
创业板指	-0.29%	6.65%
科创50	2.13%	4.31%
恒生指数	-0.70%	1.03%
恒生中国企业指数	-0.78%	2.20%
恒生科技	-2.79%	3.75%
标普500	0.55%	4.54%
道琼斯工业平均	-0.44%	3.19%
纳斯达克指数	1.50%	6.84%
纳斯达克100	2.37%	6.20%

注：表内数据为周度涨跌幅；资料来源：Wind，德邦研究所

整体行情回暖，美股领涨

- 三大股票市场双周（4月13日-4月24日）回调上行，美股整体涨幅相对明显
- A股在本周（4月20-24日）较上周（4月13-17日）涨幅有所收窄。其中，创业板指和深证成指相对承压，分别由上周的+6.65%和+4.02%转为-0.29%和+0.37%，双周涨跌幅共计分别为+6.4%和+4.4%，科创50表现较强，双周共计上涨6.5%；H股整体上涨幅度相对平缓，恒生指数、恒生科技和恒生中国企业指数本周均实现由涨转跌；美股双周整体涨幅较大，各项指数本周涨幅相较上周均有所回落。
- 双周综合看，A股、H股、美股整体回调上涨，但本周涨幅较上涨均有所收窄。
- 综合指数：恒生指数、上证指数、标普500上涨斜率依次上扬。



1.2 A股、H股、美股主要宽基指数估值分位-PE

德邦证券
Topsperity Securities

	近一年	近三年	近五年	近十年
沪深300	97.8	99.1	92.2	91.4
上证指数	97.8	99.1	99.5	99.7
深证成指	98.4	99.4	99.2	99.3
创业板指	92.1	96.6	64.5	52.0
科创50	53.0	81.5	88.5	90.3
恒生指数	98.1	99.3	89.4	87.4
恒生中国企业指数	88.1	95.3	85.5	88.9
恒生科技	56.9	48.2	30.0	27.6
标普500	93.3	97.3	87.5	89.4
道琼斯工业平均	40.1	68.9	74.5	86.5
纳斯达克指数	74.9	68.4	69.1	76.1
纳斯达克100	88.4	87.3	84.5	91.1

指数PE估值分位分化明显

· A股：近1年除科创50外，其他指数估值分位偏高。近5-10年，除创业板指外，其他指数估值分位较高

· H股：近10年恒指和恒生中国企业指数估值分位偏高，恒生科技估值分位偏低

· 美股：近1年估值分位道琼斯工业平均指数偏低，近10年标普500和纳斯达克100估值分位偏高

注：数据更新截至20260425，近一年自20250101始，近三年自20230101始，近五年自20210101始，近十年自20160101始

资料来源：Wind，德邦研究所



1.3 A股、H股、美股主要宽基指数估值分位-PB

	近一年	近三年	近五年	近十年
沪深300	75.9	90.5	69.1	57.4
上证指数	81.9	92.9	83.0	67.2
深证成指	98.4	99.4	74.9	63.1
创业板指	99.4	99.7	71.0	69.8
科创50	91.1	96.5	83.0	73.1
恒生指数	95.3	98.1	91.3	91.3
恒生中国企业指数	49.7	80.1	67.2	73.3
恒生科技	11.3	53.2	42.0	38.8
标普500	99.7	99.9	99.9	100.0
道琼斯工业平均	42.5	73.9	83.8	91.7
纳斯达克指数	98.8	99.5	99.7	99.8
纳斯达克100	97.9	99.2	99.5	99.7

AH股与美股指数PB估值分位分化

A股：3年分位整体较高，10年分位维持低位，1年沪深300、上证指数分位偏低，5年上证指数分位偏高

H股：各期限分位数对比，恒指>恒生国企指数>恒生科技

美股：近10年，除道琼斯工业平均指数均偏高

注：数据更新截至20260425，行业分类采取中信一级行业，近一年自20250101始，近三年自20230101始，近五年自20210101始，近十年自20160101始

资料来源：Wind，德邦研究所



1.4 A股分行业估值分位与表现（涨跌、成交）

	近一年	近三年	近五年	近十年		涨跌幅（近两周，%）	成交额占比（近两周）
石油石化	90.2	96.1	91.6	49.0	石油石化	-1.8	0.87%
煤炭	96.8	98.7	99.2	87.6	煤炭	2.9	0.51%
有色金属	77.8	91.2	75.9	43.5	有色金属	2.5	6.67%
电力及公用事业	94.0	78.5	72.7	65.8	电力及公用事业	3.2	3.28%
钢铁	89.2	95.7	97.4	85.2	钢铁	0.7	0.72%
基础化工	97.5	99.0	95.9	82.3	基础化工	4.7	7.93%
建筑	99.0	99.6	99.8	72.9	建筑	-0.7	1.45%
建材	99.7	99.9	99.9	85.2	建材	4.2	1.03%
轻工制造	91.4	95.4	91.0	67.6	轻工制造	0.7	1.40%
机械	97.5	99.0	99.4	77.6	机械	4.8	8.34%
电力设备及新能源	82.2	93.0	65.0	56.8	电力设备及新能源	7.8	8.81%
国防军工	71.7	88.9	93.1	86.1	国防军工	3.7	3.29%
汽车	52.7	70.5	49.9	69.6	汽车	2.1	3.00%
商贸零售	29.8	72.0	82.6	67.2	商贸零售	1.1	0.69%
消费者服务	45.7	50.7	31.5	29.0	消费者服务	-1.5	0.40%
家电	65.7	59.7	42.3	27.8	家电	3.6	1.06%
纺织服装	100.0	100.0	100.0	73.3	纺织服装	2.3	0.48%
医药	74.9	90.0	73.6	43.8	医药	-1.4	4.74%
食品饮料	57.5	31.3	19.5	10.1	食品饮料	0.1	1.11%
农林牧渔	99.7	89.1	70.2	69.0	农林牧渔	-1.4	0.93%
银行	57.8	83.4	87.5	84.6	银行	1.9	0.86%
非银行金融	2.9	1.1	0.7	0.4	非银行金融	1.1	1.63%
房地产	100.0	100.0	100.0	100.0	房地产	4.3	0.86%
交通运输	83.8	93.6	87.5	48.7	交通运输	-2.2	0.97%
电子	98.7	99.5	99.7	99.8	电子	10.8	19.95%
通信	99.0	99.6	98.4	58.0	通信	10.8	9.02%
计算机	60.0	83.2	86.1	75.0	计算机	5.2	7.10%
传媒	70.5	81.4	88.4	65.6	传媒	-0.9	2.67%
综合	21.6	69.1	80.8	90.1	综合	-0.5	0.09%
综合金融	0.3	27.0	34.5	28.6	综合金融	2.2	0.13%

注：数据更新截至20260425，行业分类采取中信一级行业，左侧为PE-TTM估值：其中近一年自20250101始，近三年自20230101始，近五年自20210101始，近十年自20160101始；右侧为涨跌幅与成交额占比。资料来源：Wind、德邦研究所



02 债券市场



2.1 全球国债收益率矩阵

	收益率(30Y %)	收益率(10Y %)	收益率(5Y %)	收益率(2Y %)	收益率(1Y %)
中国	2.25	1.76	1.48	1.23	1.13
美国	4.91	4.30	3.92	3.78	3.66
日本	3.63	2.43	1.85	1.37	1.07
欧元区	4.03	3.47	2.91	2.62	2.50
英国	—	4.84	4.37	—	—
法国	4.49	3.64	3.04	2.67	2.59
德国	—	3.03	2.74	2.60	2.49
澳大利亚	5.38	4.96	4.65	4.63	—
意大利	4.61	3.80	3.16	—	—
西班牙	—	3.42	2.91	2.54	2.48
希腊	—	3.78	3.16	—	—
印度	7.56	6.93	6.72	6.11	5.76
巴西	—	13.81	13.62	13.61	13.79
土耳其	—	33.41	37.60	40.92	7.77
加拿大	—	—	—	—	2.55
墨西哥	—	—	—	—	7.16
阿根廷	5.16	—	—	12.40	—
印度尼西亚	6.81	6.72	6.63	—	5.50

资料来源：Wind，德邦研究所

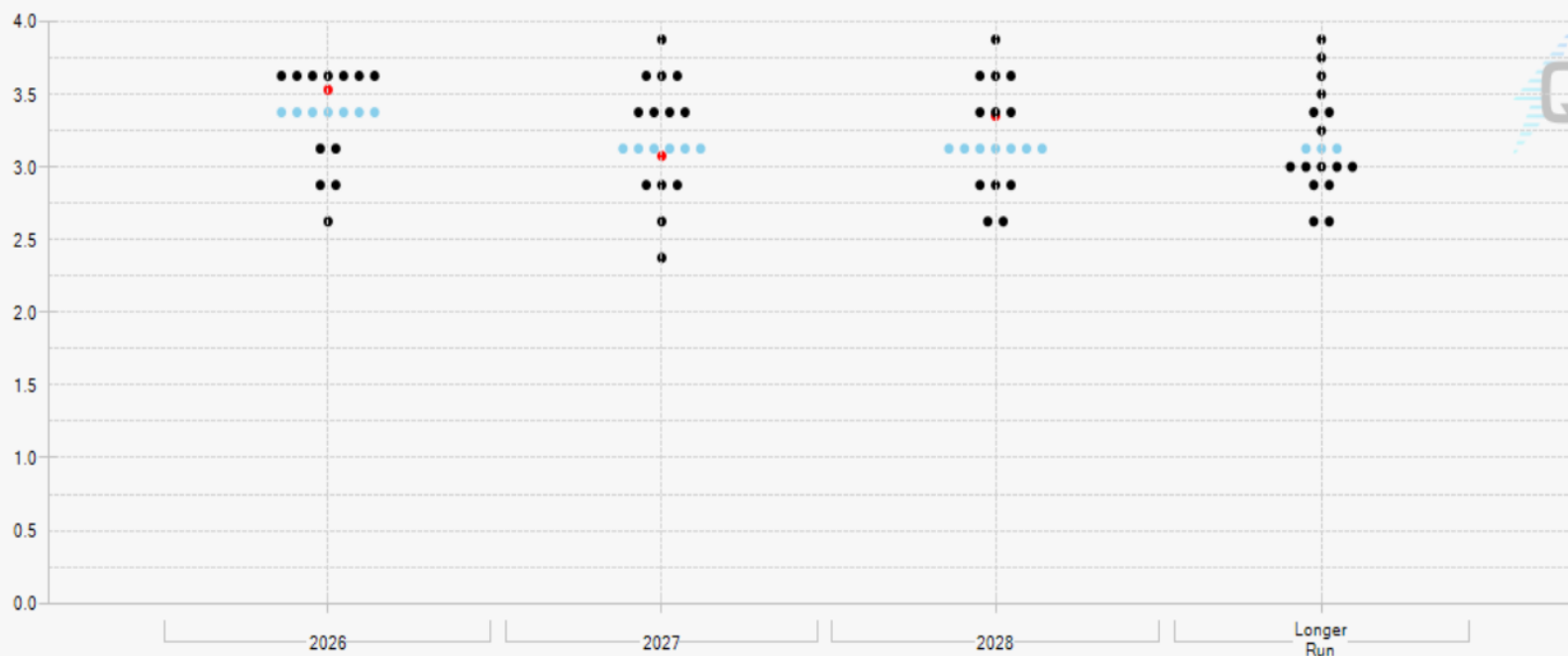
注：数据最新截至2026年4月25日



2.2 FOMC降息展望-点阵图&CME观察工具

- 截止2026年4月25日，美联储今年降息概率不高，大概率维持在350-375bp；
- 美联储预计或将在2027年下半年进一步降息。

FOMC PARTICIPANTS' ASSESSMENTS OF APPROPRIATE MONETARY POLICY : "DOT-PLOT"



Blue dots indicate the median projection. Data is based on the economic projections published on 三月 18, 2026.
Red dots indicate the effective rate implied by the year-end FedFund future price.

MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES			
	300-325	325-350	350-375	375-400
2026/4/29	0.00%	0.00%	98.97%	1.03%
2026/6/17	0.00%	4.28%	95.72%	0.00%
2026/7/29	0.00%	14.97%	85.03%	0.00%
2026/9/16	0.00%	28.32%	71.68%	0.00%
2026/10/28	0.00%	34.97%	65.03%	0.00%
2026/12/9	0.00%	44.97%	55.03%	0.00%
2027/1/27	0.00%	44.97%	55.03%	0.00%
2027/3/17	0.00%	49.11%	50.89%	0.00%
2027/4/28	0.00%	46.97%	53.03%	0.00%
2027/6/9	0.00%	58.32%	41.68%	0.00%
2027/7/28	0.00%	64.97%	35.03%	0.00%
2027/9/15	0.00%	85.78%	14.22%	0.00%
2027/10/27	0.00%	94.97%	5.03%	0.00%
2027/12/8	83.92%	16.08%	0.00%	0.00%

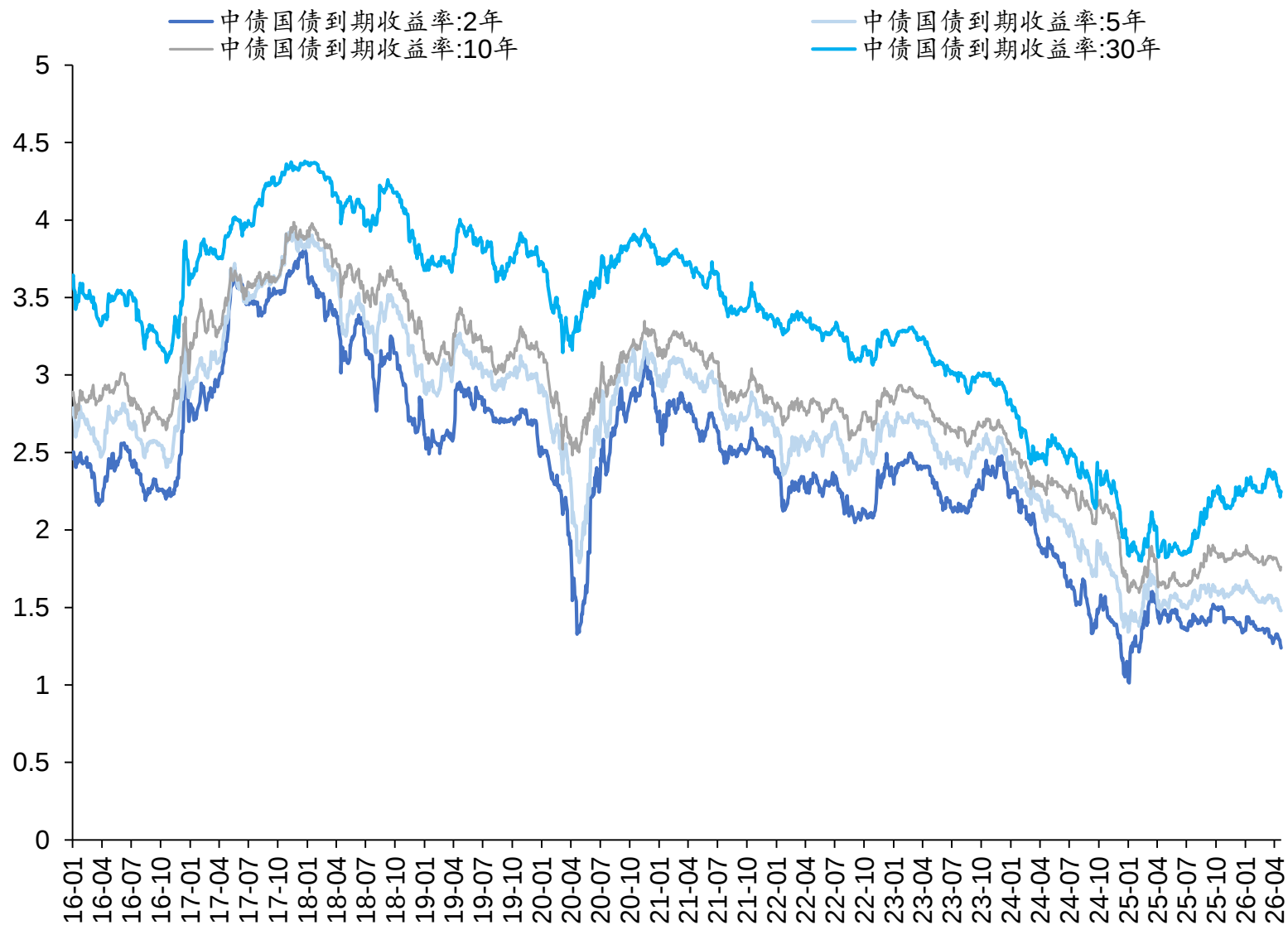
资料来源：CME Group，德邦研究所

注：数据最新截至2026年4月25日



2.3 中债国债到期收益率对比

德邦证券
Topsperity Securities



注：单位 %

资料来源：Wind，德邦研究所

	最新值 (%)	两周涨跌 (bp)
3M	1.11	-6.0
6M	1.12	-6.1
1Y	1.14	-6.8
2Y	1.24	-9.0
3Y	1.28	-8.1
5Y	1.48	-7.3
10Y	1.76	-5.3
30Y	2.25	-5.8

资料来源：Wind，德邦研究所

注：数据最新截至2026年4月25日

- 期限结构：曲线整体中段下移更明显，期限结构小幅走陡；
- 利率数据：近两周内各期限国债收益率均有所下行，其中2Y期国债收益率下行幅度最大



2.4 中国利率表

股债房各类资产回报率大多在1-3%之间

- 上证50股息率高达3.3%，科创50回报率偏低；
- 主要城市租金回报率排序：天津最高，北京最低。

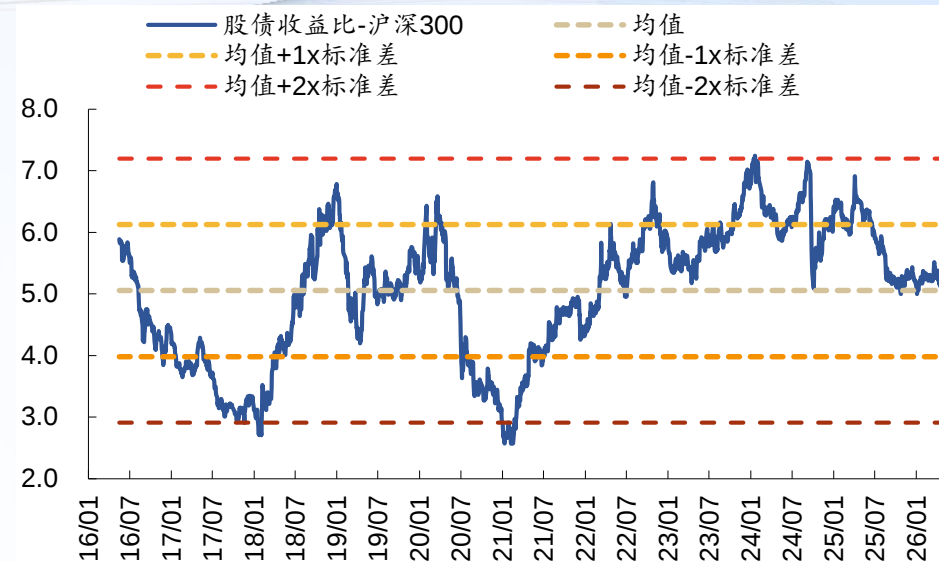
类别	期限	到期收益率	类别	指数	股息率	类别	城市	回报率
国债	3M	1.1%	股指	上证指数	2.2%	城市租金-二手房	上海	2.0%
	6M	1.1%		深证成指	1.5%		北京	1.6%
	1Y	1.1%		上证50	3.3%			
	2Y	1.2%		沪深300	2.6%		深圳	1.8%
	3Y	1.3%		中证500	1.3%		广州	1.9%
	5Y	1.5%		中证1000	1.0%		天津	2.1%
	10Y	1.8%		创业板指	0.9%		成都	1.9%
	30Y	2.2%		科创50	0.3%			

资料来源：Wind，德邦研究所
注：数据最新截至2026年4月25日



2.5 股债性价比

德邦证券
Topsperity Securities



注：无单位，资料来源：Wind，德邦研究所

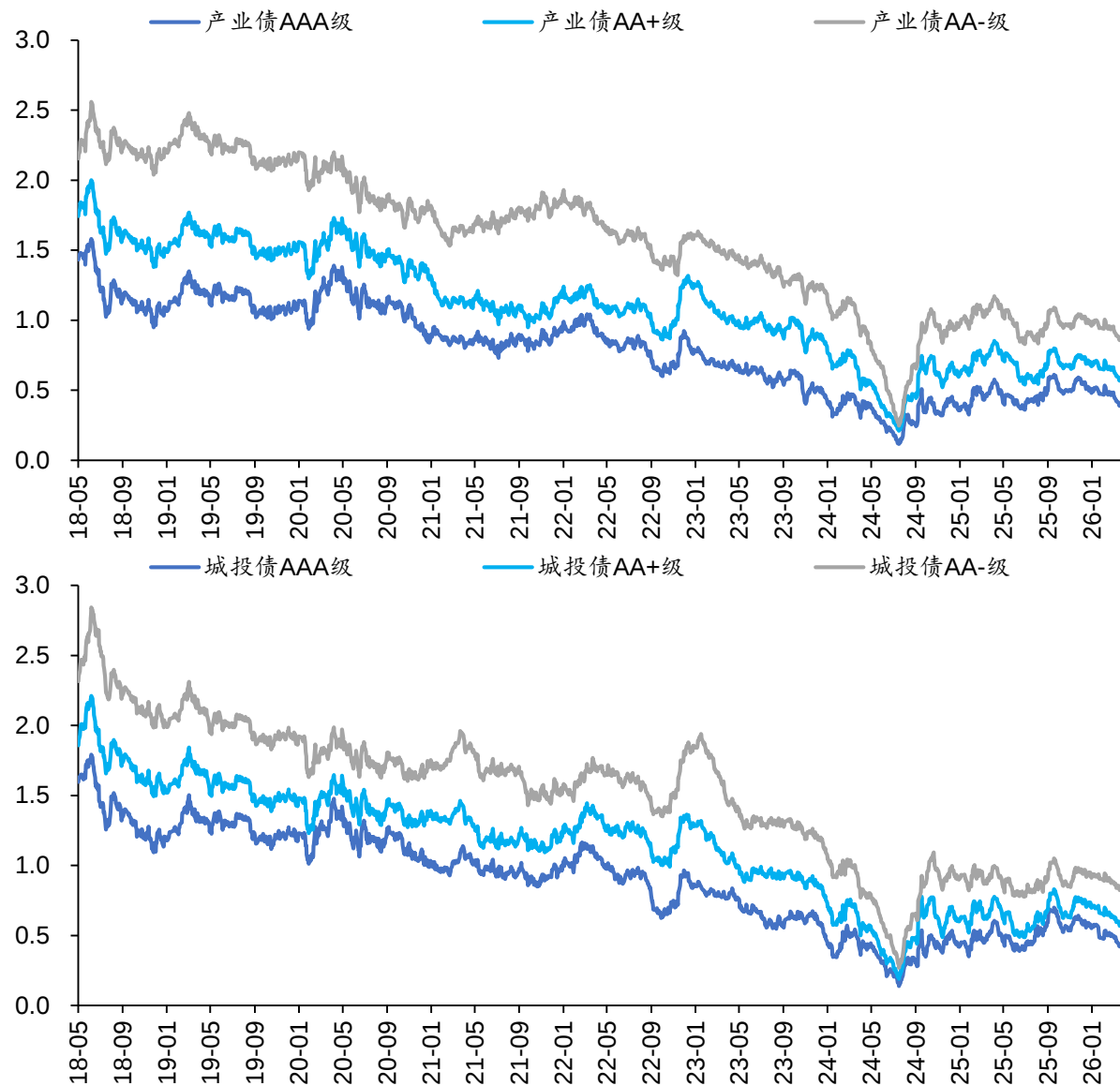


注：无单位，资料来源：Wind，德邦研究所



2.6 中债信用利差

德邦证券
Topsperity Securities



注：单位 %，资料来源：Wind，德邦研究所

	双周涨跌（bp）
产业债AAA级	2.8
产业债AA+级	2.81
产业债AA-级	2.81

资料来源：Wind，德邦研究所
注：数据最新截至2026年4月25日

	双周涨跌（bp）
城投债AAA级	1.24
城投债AA+级	2.24
城投债AA-级	3.24

资料来源：Wind，德邦研究所
注：数据最新截至2026年4月25日



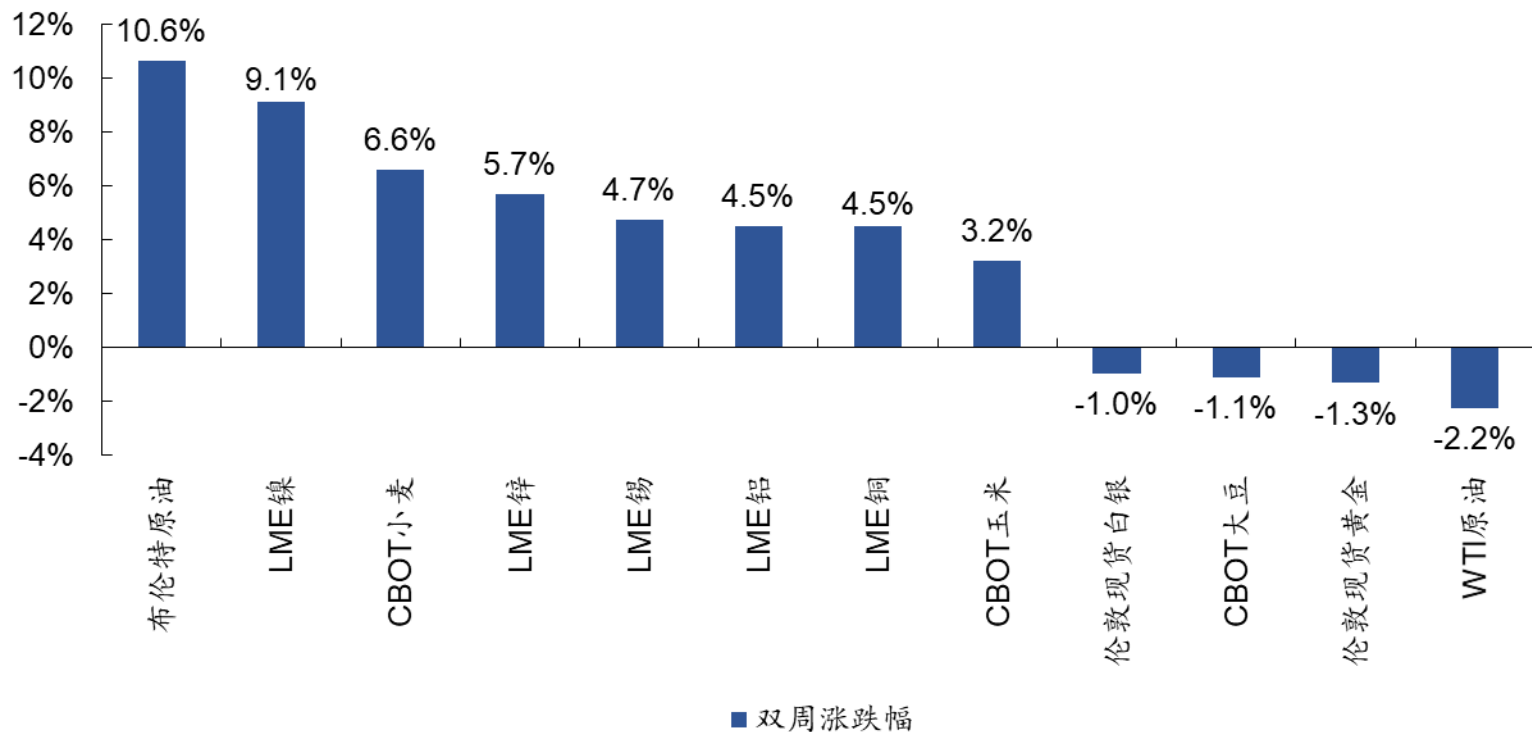
03 商品市场



3.1 全球主要大宗商品表现

国际商品多数上涨

- 有色金属整体走强，LME锌涨幅居前；
- 原油价格表现分化，布伦特原油大幅上涨，而WTI原油小幅回落；
- 农产品整体偏强，小麦、玉米涨幅明显，大豆则小幅下跌。



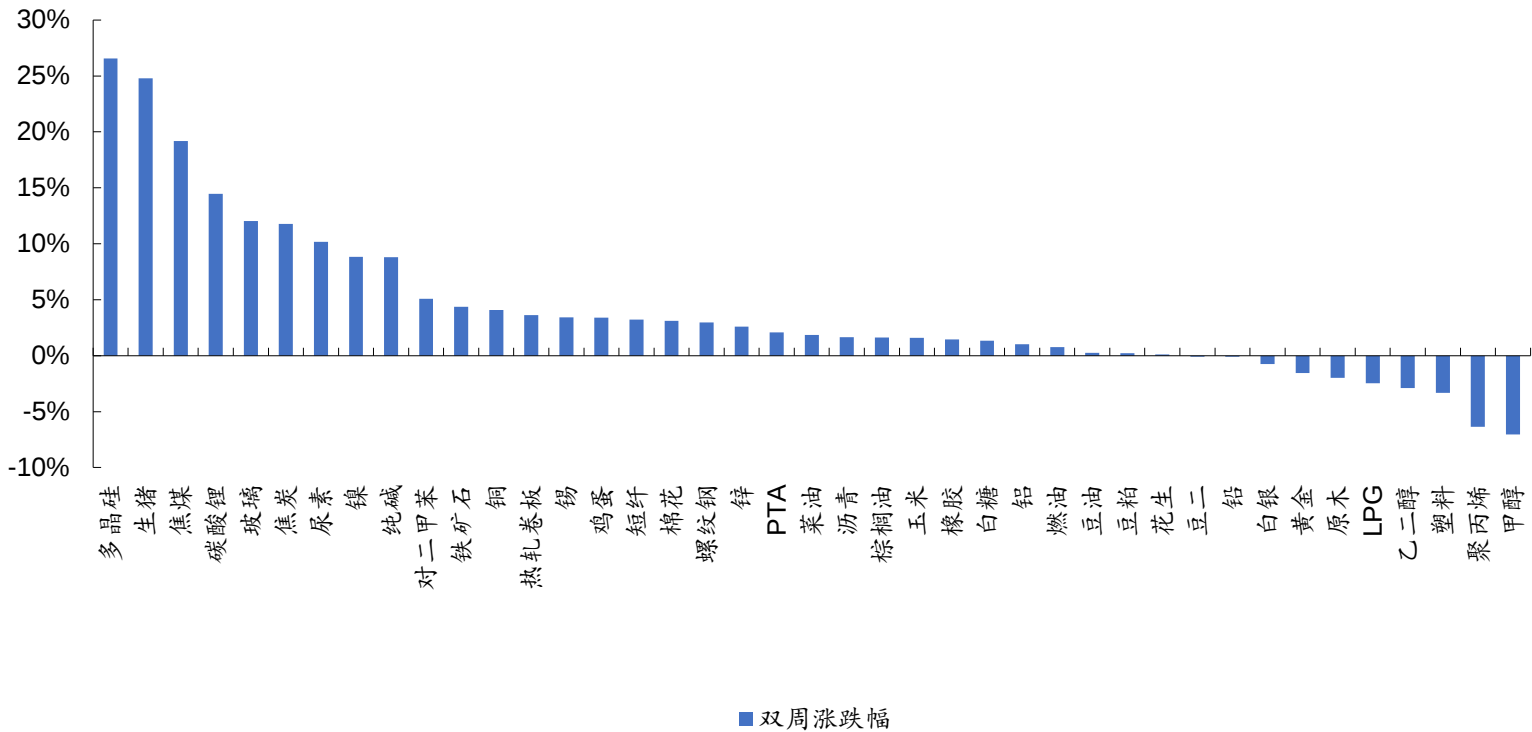
	最新价格4月25日	报价单位
伦敦现货黄金	4711.65	美元/盎司
伦敦现货白银	74.825	
布伦特原油	105.33	美元/桶
WTI原油	94.4	
LME铜	13230	美元/吨
LME铝	3685	
LME锌	3485	
LME镍	18625	
LME锡	50250	
CBOT小麦	607.5	美分/蒲式耳
CBOT玉米	455	
CBOT大豆	1161.75	



3.2 国内主要大宗商品表现

国内商品多数上涨

- 多晶硅、生猪、螺纹钢涨幅居前，黑色及建材链条整体偏强；
- 能化品种分化明显，PTA、燃料油小幅上涨，而甲醇、LPG回落；
- 农产品整体分化，生猪表现突出，豆粕、豆油、花生偏弱。



资料来源：Wind，德邦研究所

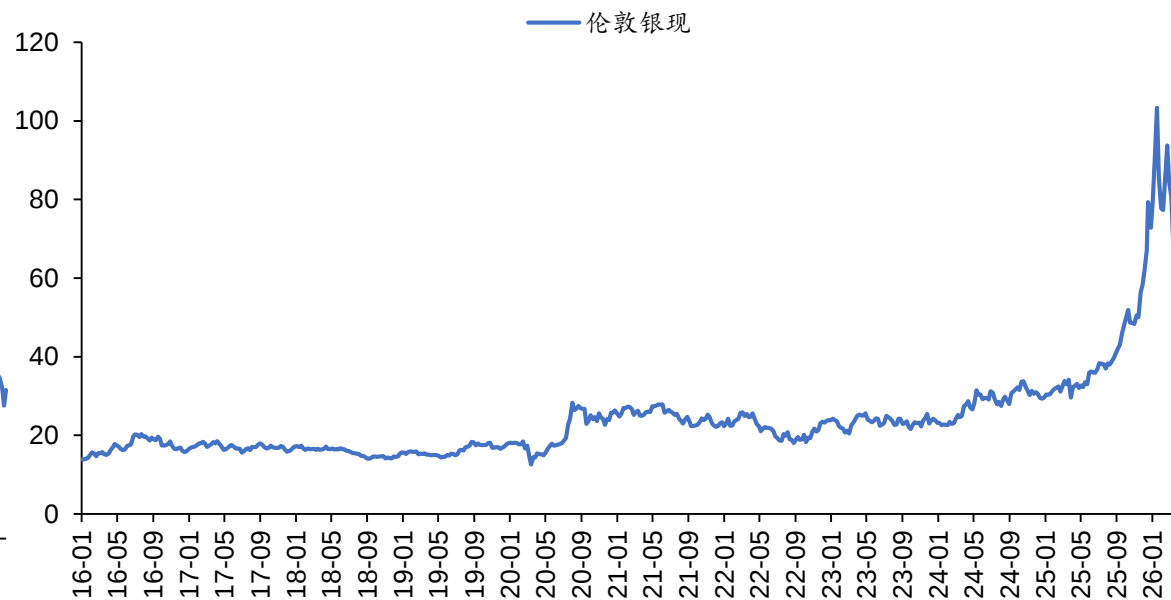
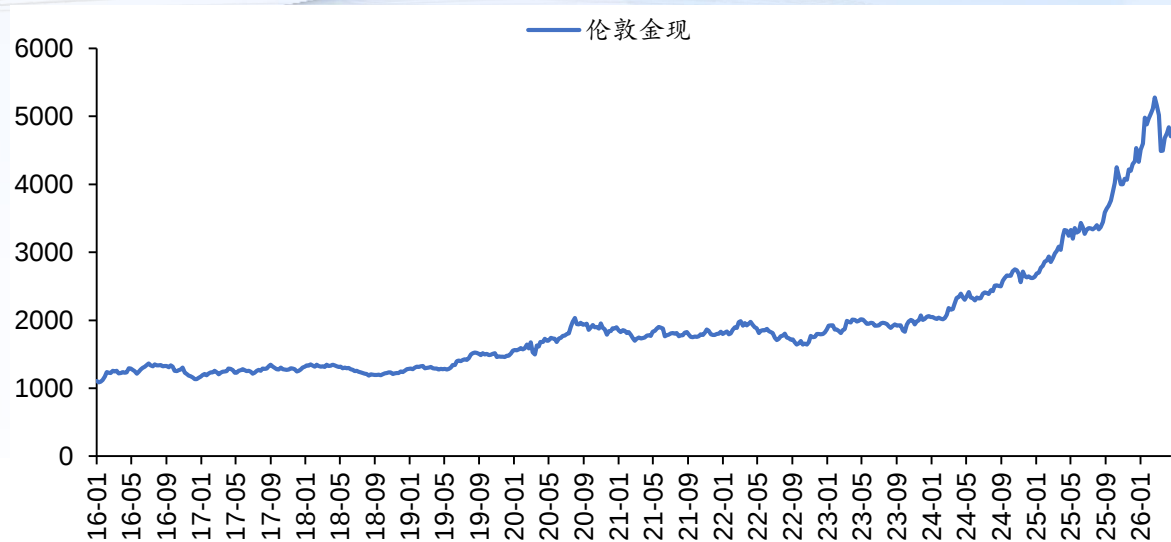
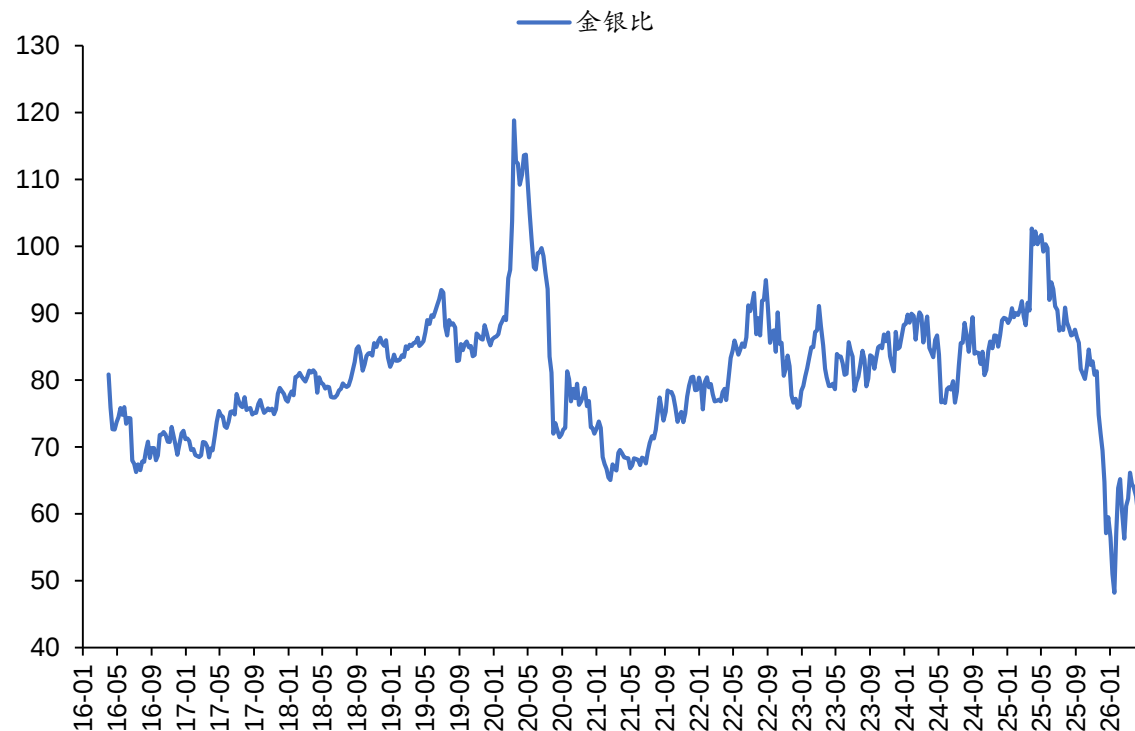
交易所	品类	最新值2026/4/25	报价单位
上海	黄金	1032.12	人民币元/克
	白银	18442.00	人民币元/千克
	铜	102460.00	人民币元/吨
	铝	24865.00	
	锡	387630.00	
	螺纹钢	3191.00	
	镍	144750.00	
	锌	24225.00	
	橡胶	17060.00	
	热轧卷板	3392.00	
	燃油	4090.00	
	沥青	4169.00	
大连	铅	16670.00	人民币元/吨
	焦煤	1258.50	
	玉米	2417.00	
	豆粕	2984.00	
	焦炭	1833.00	
	生猪	11405.00	人民币元/500千克
	铁矿石	786.50	
	棕榈油	9778.00	人民币元/吨
	鸡蛋	3339.00	
	乙二醇	4800.00	
	塑料	8120.00	
	聚丙烯	8394.00	
	豆油	8527.00	
	LPG	5630.00	
郑州	豆二	3619.00	人民币元/吨
	原木	815.00	
	玻璃	1079.00	人民币元/吨
	纯碱	1247.00	
	甲醇	2895.00	
	PTA	6436.00	
	棉花	16195.00	
	白糖	5397.00	
	尿素	2015.00	
	对二甲苯	9404.00	
	菜油	9697.00	
	花生	8422.00	
广州	短纤	8112.00	人民币元/吨
	碳酸锂	177900.00	
	多晶硅	40655.00	



3.3 贵金属表现

	最新价（美元/盎司）	周涨跌（%）	当月涨跌（%）	年初至今涨跌（%）
伦敦金现	4708.62	-2.66	0.85	9.04
伦敦银现	75.66	-6.34	0.73	5.70

资料来源：Wind，德邦研究所
注：数据最新截至2026年4月25日



注：伦敦金现、伦敦银现单位均为 美元/盎司，资料来源：Wind，德邦研究所



3.4 国内新房表现（2026年3月）

城市	环比	同比	城市	环比	同比
	上月=100	上年同月=100		上月=100	上年同月=100
北 京	100	97.9	唐 山	99.6	93.8
天 津	99.7	95.2	秦 皇 岛	99.5	94.8
石 家 庄	99.4	95.3	包 头	99.4	92.7
太 原	99.8	97.9	丹 东	99.8	97.9
呼和浩特	99.7	96	锦 州	99.9	96.9
沈 阳	99.9	99.7	吉 林	100.2	97.9
大 连	100.2	99.5	牡 丹 江	100.1	98.6
长 春	99.7	97.8	无 锡	99.8	95.3
哈 尔 滨	99.9	97.3	徐 州	99.6	94.8
上 海	100.3	103.7	扬 州	99.5	94.6
南 京	99.7	95.9	温 州	100	95.8
杭 州	100.2	102.4	金 华	99.7	95.7
宁 波	100.2	97.8	蚌 埠	99.8	96.3
合 肥	100.1	101.2	安 庆	99.8	96.6
福 州	99.5	95.3	泉 州	99.9	96.7
厦 门	99.8	96.8	九 江	99.6	95.9
南 昌	99.9	94.6	赣 州	99.9	95.6
济 南	99.9	96.4	烟 台	100.1	96.3
青 岛	100.1	96.9	济 宁	99.7	95
郑 州	99.9	94.4	洛 阳	99.3	95.1
武 汉	99.5	95.9	平 顶 山	99.9	97.9
长 沙	99.9	97	宜 昌	100.2	100
广 州	100.3	95.3	襄 阳	99.3	94.7
深 圳	100.2	94.5	岳 阳	99.8	95.3
南 宁	99.5	96.9	常 德	99.6	95.2
海 口	99.8	94.5	韶 关	99.3	98.1
重 庆	99.5	95.6	湛 江	99.6	95.5
成 都	99.7	95.5	惠 州	100.1	95.6
贵 阳	99.4	95.9	桂 林	99.6	94.4
昆 明	99.8	93.7	北 海	99.7	93.9
西 安	99.8	94.5	三 亚	99.9	99.2
兰 州	99.7	95.5	泸 州	99.4	93.1
西 宁	99.7	96.7	南 充	99.6	96.6
银 川	100.2	96.7	遵 义	99.8	96.8
乌鲁木齐	99.8	100.1	大 理	99.6	95.7



3.5 国内二手房表现（2026年3月）

城市	环比	同比	城市	环比	同比
	上月=100	上年同月=100		上月=100	上年同月=100
北 京	100.6	91.7	唐 山	99.6	91.4
天 津	99.8	93.8	秦 皇 岛	99.3	91.6
石 家 庄	99.7	94.3	包 头	99.7	91.8
太 原	99.6	95.3	丹 东	99.9	96.4
呼和浩特	99.6	93.9	锦 州	100	96.1
沈 阳	100.1	97.2	吉 林	99.8	95.6
大 连	99.7	95.2	牡 丹 江	99.9	97
长 春	99.9	95.9	无 锡	100.2	94
哈 尔 滨	99.8	95.2	徐 州	100.3	90.8
上 海	100.4	93.8	扬 州	99.4	92.6
南 京	100.2	92.2	温 州	99.9	93.4
杭 州	99.9	94.8	金 华	99.8	93.6
宁 波	100	93.4	蚌 埠	99.7	94.8
合 肥	100.2	92.8	安 庆	99.9	93.8
福 州	99.6	94	泉 州	99.7	95.5
厦 门	100.1	92.9	九 江	99.3	92.5
南 昌	99.7	92.6	赣 州	99.7	93.5
济 南	100.1	94.7	烟 台	99.7	93
青 岛	100	93.2	济 宁	99.8	92.8
郑 州	99.8	91.6	洛 阳	99.4	95.3
武 汉	99.4	90.1	平 顶 山	99.3	92.7
长 沙	99.8	91.7	宜 昌	99.7	95.4
广 州	100.2	91.9	襄 阳	99.4	92.7
深 圳	100.4	93	岳 阳	99.5	93.4
南 宁	99.4	93.3	常 德	99.4	92
海 口	100.1	93.6	韶 关	99.3	94.7
重 庆	100.1	94.1	湛 江	99.5	94.5
成 都	99.7	94.1	惠 州	99.4	93.1
贵 阳	99.7	94.4	桂 林	99.5	92.5
昆 明	99.6	92.5	北 海	99.5	92.7
西 安	100	91.2	三 亚	99.6	93
兰 州	99.9	94.3	泸 州	99.2	91.5
西 宁	99.8	98.3	南 充	99.7	94.7
银 川	99.8	93.7	遵 义	99.4	94.8
乌 鲁 木 齐	99.6	94.9	大 理	99.4	93.9

资料来源：国家统计局，德邦研究所



04 外汇市场

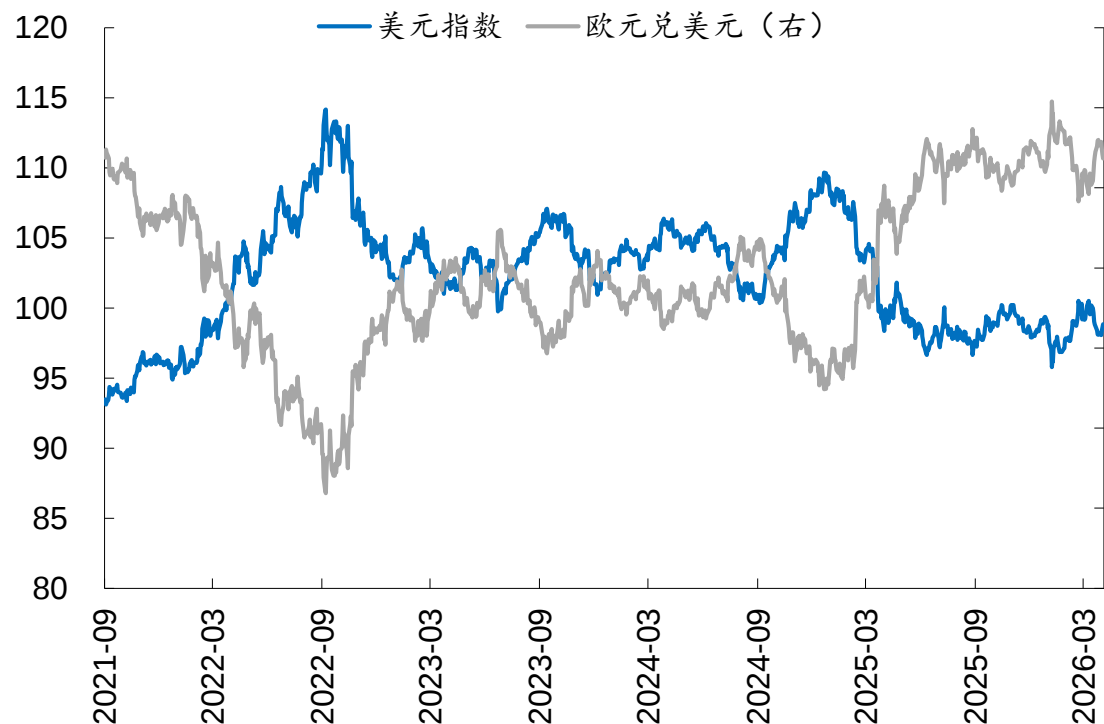




4.1 国际汇率表现

美元震荡偏弱多数币种汇率升值

- 美元整体小幅走弱，美元指数回落至98.5；
- 匈牙利福林、卢布、挪威克朗对美元涨幅居前；
- 阿根廷比索、菲律宾比索、印度卢比对美元表现偏弱。



美元兑不同币种	收盘价20260424	双周涨跌(%)
美元指数	98.5	-0.18
美元兑欧元	0.9	0.04
美元兑英镑	0.7	-0.58
美元兑离岸人民币	6.8	0.15
美元兑加元	1.4	-1.25
美元兑港元	7.8	0.06
美元兑日元	159.4	0.04
美元兑瑞郎	0.8	-0.54
美元兑挪威克朗	9.3	-2.12
美元兑澳元	1.4	-1.17
美元兑印度卢比	94.1	1.08
美元兑新加坡元	1.3	0.20
美元兑卢布	75.3	-2.37
美元兑韩元	1476.9	-0.52
美元兑匈牙利福林	311.4	-2.65
美元兑印尼卢比	17276.5	0.97
美元兑雷亚尔	5.0	-0.50
美元兑墨西哥比索	17.4	0.46
美元兑阿根廷比索	1399.0	2.06
美元兑埃及镑	52.6	-0.88
美元兑阿联酋迪拉姆	3.7	-0.01
美元兑林吉特	4.0	0.01
美元兑新西兰元	1.7	-0.63
美元兑菲律宾比索	60.7	1.34
美元兑巴基斯坦卢比	278.7	-0.05
美元兑波兰兹罗提	3.6	-0.09
美元兑罗马尼亚列伊	4.3	-0.03
美元兑柬埔寨瑞尔	4008.0	0.05
美元兑泰铢	32.4	1.06
美元兑塔吉克斯坦索莫尼	9.4	-1.09
美元兑新台币	31.5	-0.89
美元兑越南盾	26354.0	0.15
美元兑哈萨克斯坦坚戈	464.2	-1.91
美元兑老挝基普	21827.0	-0.64
美元兑缅甸元	2098.7	0.00
美元兑蒙古图格里克	3579.5	0.08
美元兑纳米比亚元	16.5	0.57
美元兑尼日利亚奈拉	1356.9	-0.16
美元兑卢旺达法郎	1461.7	0.06
美元兑沙特阿拉伯里亚尔	3.8	-0.05
美元兑南非兰特	16.5	0.67
美元兑文莱元	1.3	0.19



4.2 人民币汇率表现

德邦证券
Topsperity Securities



注：无单位，资料来源：Wind，德邦研究所

- 全球通胀回升以及流动性趋紧的风险未能缓解。
 - 全球通胀中枢持续上升，联储降息受阻，重启加息周期或成为可能。
 - 沃什冲击或金融市场流动性趋紧程度超预期。
- 全球经济承压超预期。
 - 美国：美股一旦持续走弱，加上裁员规模攀升，进而冲击美国消费甚至宏观经济，带来需求下滑；
 - 中国：财政政策出台力度低于预期，提振内需效果低于预期；
 - 其他：欧洲经济修复慢于预期，全球经贸局势波折冲击宏观经济。
- 全球地缘冲击超预期。
 - 中东：伊朗局势升级烈度、持续时间与范围超预期；
 - 俄乌：俄乌升级超预期，进一步冲击市场；
 - 其他：拉美、东南亚、南海等热点地区局势超预期升温，给国际商贸物流带来冲击。

免责声明

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

法律声明：

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有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。在法律许可的情况下，德邦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。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。



欢迎关注！

公众号：程强谈经论策