

美国称中东谈判取得进展, 市场风险偏好回升

一、重要信息点评

- 1、3月末, 社会融资规模存量同比增长7.9%, M2同比增长8.5%。一季度人民币贷款增加8.6万亿元; 社会融资规模增量为14.83万亿元, 同比少增3545亿元。3月份, 企业和个人住房新发放贷款平均利率均为约3.1%, 分别比上年同期低约25个基点和6个基点。
- 2、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11.84万亿元, 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%。
- 3、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, 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%。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%。
- 4、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。伊朗军方警告称, 如果伊朗在波斯湾及阿曼海水域的港口安全受到威胁, 整个区域内任何港口都不会安全, 伊朗还将坚决落实“控制霍尔木兹海峡永久机制”。国际海事组织秘书长多明格斯称, 任何国家无权封锁国际海峡。
- 5、美国总统特朗普称, 不确定是否需要延长停火期, 但目前正取得巨大进展, 伊朗已同意不会拥有核武器, 与伊朗的下一轮会谈可能在本周末举行。如果与伊朗无法达成协议, 冲突将重新爆发。特朗普同时宣布, 黎巴嫩与以色列达成为期10天的停火协议, 将邀请双方领导人到白宫举行34年来的首次实质性会谈。
- 6、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。
- 7、美联储理事沃勒表示, 由于伊朗战争引发的能源冲击, 他对降息的必要性持谨慎态度。如果石油供应很快恢复, 美联储可以忽略其影响。旧金山联储主席戴

利表示，自己目前对利率处于观望模式，利率前景取决于伊朗冲突持续多久，以及高能源价格是否会更广泛地渗透到通胀中。

8、伊朗最高国家安全委员会秘书处发表声明指出，由于美国在海湾地区军事基地的主要补给依赖通过霍尔木兹海峡的航运，这对伊朗国家安全及地区安全构成威胁。因此，在战事彻底结束并实现持久和平之前，伊朗将继续对霍尔木兹海峡通行实施监督与控制。美国总统特朗普在白宫战情室召开紧急会议，商讨再度升级的霍尔木兹海峡危机以及美伊谈判相关事宜。一名美国高级官员警告，若短期内谈判无法取得突破，双方战事或将在数日之内重启。美国官员称，美军计划在未来几天内登临并扣押在国际水域航行的与伊朗有关联的油轮及商船，将其海军打击行动范围扩展至中东以外地区。伊朗高级军方将领纳格迪警告称，战火再度燃起或将引发世界大战。

二、 市场表现回顾

a) 基金市场

基金发行情况	类型	债券型基金	主动债券型	偏债混合型基金	股票型基金	主动股票	偏股混合型基金	灵活配置型基金	平衡混合型基金	FOF基金	总计
上周	数量	2	2	1	17	0	10	0	0	4	34
	发行规模(亿元)	5.79	5.79	19.73	37.44	0.00	56.29	0.00	0.00	25.24	144.49
上上周	数量	3	3	1	7	1	1	0	0	4	16
	发行规模(亿元)	30.26	30.26	2.56	16.54	2.04	0.10	0.00	0.00	29.14	78.60
本月以来	数量	7	7	2	30	1	13	1	0	8	61
	发行规模(亿元)	38.38	38.38	22.28	67.29	2.04	58.95	0.10	0.00	54.38	241.39
基金申报情况											
	普通混合	股票型	股票指数	ETF	联接	定开债	中短债	债券指数	其他债券	FOF	总计
上周	11	0	8	16	7	0	0	2	3	9	56
上上周	4	1	2	12	2	0	0	0	10	1	32

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 4 月 17 日

基金申报与发行方面，上周共计申报基金 56 支，其中普通混合型基金 11 支，债券类基金（5）少于股票类基金（31 支），FOF 基金申报 9 支。发行一边，上周基金共计发行 144.49 亿，其中股票型基金发行规模有所回落。

b) 期货市场

	本周涨跌幅	本月涨跌幅	今年以来涨跌幅
ICE布油	-2.92	-13.94	60.01
COMEX黄金	1.30	6.40	10.18
LME铝	1.33	4.23	18.34
LME铜	3.92	9.21	7.45
CBOT玉米	1.59	-1.70	-1.01
CBOT大豆	-0.85	0.52	9.81
	本周涨跌BP	本月涨跌BP	今年以来涨跌BP
美元指数	-47.08	-165.28	-2.01
美元兑离岸人民币	-83.00	-714.00	-1635.00
美元兑日元	-68.75	-11.00	187.05

	2026/4/17	2026/4/12	2026/3/31	2026/1/1
ICE布油	92.42	94.26	103.53	60.91
COMEX黄金	4849.4	4771	4699.6	4332.1
	2026/4/17	2026/4/12	2026/3/31	2026/1/1
美元指数	98.2289	98.6997	99.8817	98.249
美元兑离岸人民币	6.8165	6.8248	6.8879	6.98
美元兑日元	158.617	159.3045	158.727	156.7465

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 4 月 17 日期货涨跌幅以结算价作为计算标准。

期货价格方面, 上周各类期货价格有所分化, 其中伦铜涨幅最大, 石油跌幅最大。ICE 布油收于 92.42 美元, 跌 2.92%, COMEX 黄金收于 4849.4 美元, 涨 1.30%。

上周美元指数下行 47.08BP, 中东局势降温使得美元大幅回落。在此背景下人民币上周升值 83 个基点, 日元升值 68.75 个基点。

c) 股票市场

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
上证50	0.39	3.00	-3.97
沪深300	1.99	6.26	2.13
万得全A	2.74	7.07	5.84
偏股混合型基金指数	2.92	8.90	7.91
中小板指	2.96	9.53	9.25
中证500	3.07	7.84	10.03
科创50	4.81	13.29	5.89
创业板指	6.65	15.49	14.83

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 4 月 17 日

A 股表现来看, 上周主要板块有所上行, 其中创业板涨 6.65%, 涨幅最大; 上证 50 涨 0.39%, 涨幅最小。中东局势继续缓和背景下 A 股有所回升。偏股基金指数涨 2.92%。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
低市盈率指数	-0.87	0.22	-2.43
茅指数	-0.08	1.92	-6.62
低市净率指数	0.75	-0.01	-1.46
大盘指数	1.59	5.89	1.04
小盘指数	3.03	7.15	7.17
绩优股指数	4.95	12.52	8.99
高市盈率指数	5.90	14.68	6.55
高市净率指数	7.71	20.18	16.96

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 4 月 17 日

A 股各风格指数中, 高 PB 指数涨 7.71%, 表现最好; 低 PE 指数跌 0.87%, 表现最差。市场风格小盘成长占优。

	上周以来涨跌幅		本月以来涨跌幅		今年以来涨跌幅
石油石化	-3.88	石油石化	-2.41	商贸零售	-13.06
食品饮料	-1.70	煤炭	-2.16	非银金融	-11.65
煤炭	-0.93	公用事业	-1.68	美容护理	-8.95
交通运输	-0.83	食品饮料	-1.66	家用电器	-4.36
医药生物	-0.64	银行	-0.41	食品饮料	-4.28
国防军工	4.36	建筑材料	8.33	电子	14.52
电力设备	4.77	有色金属	9.36	电力设备	14.80
电子	5.95	机械设备	9.51	建筑材料	17.19
综合	5.96	电子	17.36	综合	20.92
通信	8.40	通信	24.81	通信	32.25

数据来源:Wind, 中加基金. 行业分类为申万一级. 时间截至 2026 年 4 月 17 日

行业方面, 上周 31 个申万一级行业中 25 个上涨, 6 个下跌。其中, 中东局势缓和带动风险偏好回升, 成长板块相对占优, 其中通信、电子、电力设备及国防军工分别涨 8.40%至 4.36%, 涨幅最大。另一方面, 油价持续回落背景下上游能源板块表现不佳, 石油石化及煤炭分别跌 3.88%及 0.93%, 跌幅居前。此外, 3 月经济数据中社零回落幅度较大使得消费行业业绩承压, 其中食品饮料上周跌 1.70%, 表现不佳。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
恒生指数	1.03	5.54	2.97
恒生科技指数	3.75	8.45	-8.58

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 4 月 17 日

港股方面, 恒生指数涨 1.03%, 恒生科技指数涨 3.75%。中东局势缓和带动全球风险偏好回升, 在此背景下港股有所上行。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
纳斯达克指数	6.84	13.33	5.28
标普500	4.54	9.15	4.10
道琼斯工业指数	3.19	6.70	2.88

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 4 月 17 日

美股方面上周有所上行, 三大指数中纳斯达克涨 6.84%, 表现最好; 道琼斯涨 3.19%, 表现最差。中东冲突继续缓和使得美股有所回升。后续从周末的谈判进展来看, 双方核心诉求难以达成一致, 后续局势可能会出现一定的反复, 关注欧美经济体在高利率环境下如何平衡经济与通胀。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
英国富时100	0.63	4.83	7.41
印度SENSEX30	1.22	9.10	-7.89
法国CAC40	2.00	7.78	3.38
日经225	2.73	14.52	16.16
德国DAX	3.77	8.92	0.86
胡志明指数	3.84	8.52	1.83
台湾加权指数	3.91	16.02	27.07
韩国综合指数	5.68	22.55	46.93

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 4 月 17 日

其他海外市场方面, 英国市场涨 0.63%, 表现最差; 韩国市场涨 5.68%, 表现最好。新兴市场较发达市场表现占优。

d) 债券市场

收益率					期限利差				信用利差			
	1Y	3Y	5Y	10Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		1Y	3Y	5Y
国债	1.16	1.33	1.50	1.76	国债	16.37	17.45	26.28	国债	-	-	-
国开债	1.40	1.55	1.64	1.84	国开债	14.91	9.18	20.08	国开债	-	-	-
AAA信用债	1.52	1.72	1.82	-	AAA信用债	19.61	10.15	-	AAA信用债	12.3	17	17.97
AA+信用债	1.56	1.77	1.89	-	AA+信用债	20.61	12.15	-	AA+信用债	16.3	22	24.97
AA信用债	1.59	1.85	2.14	-	AA信用债	25.61	29.16	-	AA信用债	19.3	30	49.98
AA-信用债	1.89	2.44	2.82	-	AA-信用债	54.61	38.15	-	AA-信用债	49.3	89	117.97

上周以来利率变动					本月以来利率变动					今年以来利率变动				
	1Y	3Y	5Y	10Y		1Y	3Y	5Y	10Y		1Y	3Y	5Y	10Y
国债	-5	-3	-5	-5	国债	-6	2	-4	-5	国债	-18	-6	-13	-9
国开债	-3	-4	-5	-7	国开债	-4	-2	-4	-11	国开债	-15	-15	-17	-16
AAA信用债	-2	1	0	-	AAA信用债	-6	-4	-4	-	AAA信用债	-16	-8	-12	-
AA+信用债	-2	-2	-1	-	AA+信用债	-8	-7	-7	-	AA+信用债	-23	-17	-21	-
AA信用债	-2	-2	0	-	AA信用债	-10	-8	-6	-	AA信用债	-27	-30	-20	-
AA-信用债	-2	-2	0	-	AA-信用债	-10	-8	-7	-	AA-信用债	-33	-36	-20	-

收益率分位数					期限利差分位数				信用利差分位数			
	1Y	3Y	5Y	10Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		1Y	3Y	5Y
国债	0.01	0.03	0.04	0.12	国债	0.32	0.60	0.87	国债	-	-	-
国开债	0.01	0.03	0.10	0.12	国开债	0.32	0.38	0.50	国开债	-	-	-
AAA信用债	0.00	0.01	0.01	-	AAA信用债	0.45	0.11	-	AAA信用债	0.09	0.15	0.06
AA+信用债	0.00	0.00	0.00	-	AA+信用债	0.43	0.14	-	AA+信用债	0.05	0.09	0.02
AA信用债	0.00	0.00	0.00	-	AA信用债	0.31	0.40	-	AA信用债	0.02	0.03	0.09
AA-信用债	0.00	0.00	0.00	-	AA-信用债	0.36	0.43	-	AA-信用债	0.00	0.00	0.03

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 4 月 17 日分位数为过去 5 年分位数。

债券市场方面, 上周信用债整体小幅下行, 大部分期限、等级的信用债均下行 2BP。利率债相对下行幅度更大, 其中 10Y 国开债下行 7BP, 下行幅度最大。

油价降温叠加经济数据显示内需偏弱使得债市整体震荡下行。往后看，国内反内卷政策及中东局势升温近期明显推升通胀预期，后续关注通胀回升的持续时间及力度。

上周以来期限利差变动				本月以来期限利差变动				今年以来期限利差变动			
	3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y
国债	2	-2	0	国债	8	-6	-2	国债	12	-7	5
国开债	-1	-1	-2	国开债	2	-2	-6	国开债	0	-2	1
AAA信用债	3	-1	-	AAA信用债	1	1	-	AAA信用债	7	-3	-
AA+信用债	0	1	-	AA+信用债	0	1	-	AA+信用债	5	-3	-
AA信用债	0	2	-	AA信用债	1	3	-	AA信用债	-4	11	-
AA-信用债	0	2	-	AA-信用债	1	2	-	AA-信用债	-4	17	-

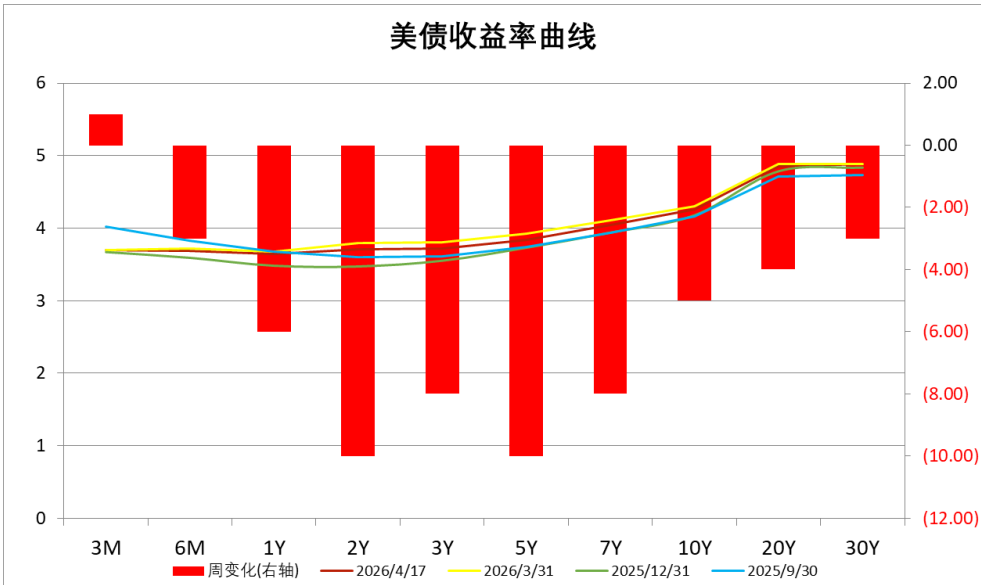
数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 4 月 17 日 分位数为过去 5 年分位数。

期限利差方面，上周利差大体收窄，30 年国债利率降至 2.25，大部分券种期限利差维持中性分位数区间。

上周以来信用利差变动				本月以来信用利差变动				今年以来信用利差变动			
	1Y	3Y	5Y		1Y	3Y	5Y		1Y	3Y	5Y
AAA信用债	1	5	5	AAA信用债	-2	-2	1	AAA信用债	-1	6	6
AA+信用债	1	2	4	AA+信用债	-4	-5	-2	AA+信用债	-8	-3	-3
AA信用债	1	2	5	AA信用债	-6	-6	-1	AA信用债	-12	-16	-2
AA-信用债	1	2	5	AA-信用债	-6	-6	-2	AA-信用债	-18	-22	-2

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 4 月 17 日信用利差为信用债与相同期限国开债之间的利差。分位数为过去 5 年分位数。

信用利差方面，上周利率债下行使得利差有所走阔。历史来看，信用债利差分位数维持历史较低区间。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 4 月 17 日

美债方面，上周利率大体下行，其中 2Y 及 5Y 下行 10BP，下行幅度最大。中东局势缓和带动油价降温背景下美债利率有所下行。后续关注高利率环境叠加国际政治扰动下美国经济能否平稳落地。

三、 资产配置观点

4. 1. 一季度经济数据出炉, 内生动能有待回升

上周，国内发布 3 月社融、进出口及一季度经济数据，其中代表内需的社融及社零表现不佳，人民币贷款同比由 6.1% 下滑至 5.8%，社零由 2.8% 下滑至 1.7% 均表明国内经济内生动力仍有待回升。往后看，扩大内需仍是政策发力方向，同时产业链优势带来的出口稳定性对经济增速能够形成一定支撑，海外不确定性较大背景下经济基本面预计将出现一定的震荡回升。海外方面，中东局势延续此前的降温，但周末伊朗方面重新封锁海峡使得后续地缘局势仍面临较大不确定性。降息预期方面，随着油价回落，市场对货币宽松的预期有所增加，目前市场预期 4 月 FOMC 加息的概率由 2.07% 回落至 1.03%。

指标(2026/03/31)	预测值	实际值		2026/2/28
PMI	49.88	50.4	↗	49.00
工业增加值:当月同比	5.43	5.7	↗	6.30
GDP:当季同比	4.89	5	↗	----
固定资产投资:累计同比	1.65	1.7	↗	1.80
制造业投资:累计同比	2.4	4.1	↗	3.10
基建投资:累计同比	7.08	8.9	↗	11.40
地产投资:累计同比	-13.68	-11.2	↗	-11.10
社会消费品零售总额:当月同比	2.45	1.7	↘	2.80
出口金额:当月同比	3.96	2.5	↘	39.60
进口金额:当月同比	5.62	27.8	↗	13.90
社会融资规模:当月值	50894.13	52271	↗	23,837.00
社融规模:同比	7.97	7.9	↘	8.20
人民币贷款:当月值	32460.41	29900	↘	9,000.00
人民币贷款:同比	5.88	5.8	↘	6.10
M1:同比	5.23	5.1	↘	5.90
M2:同比	8.74	8.5	↘	9.00
CPI:当月同比	1.27	1	↘	1.30
PPI:当月同比	0.45	0.5	↗	-0.90
1年存款利率(央行)	----	----	----	----
1年贷款利率(央行)	----	----	----	----
美元兑人民币汇率	6.86	6.8958091	↗	6.91

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 4 月 17 日

美国经济指标	2026-04	2026-03	2026-02	2026-01	2025-12	2025-11	2025-10	2025-09	2025-08	2025-07	2025-06	趋势
实际GDP(同比)	----	----	----	----	0.50	----	----	4.40	----	----	3.80	震荡上行
PMI	----	52.70	52.40	52.60	47.90	48.20	48.70	49.10	48.70	48.00	49.00	拐头向上
消费者信心	47.60	53.30	56.60	56.40	52.90	51.00	53.60	55.10	58.20	61.70	60.70	震荡下行
零售	----	----	3.60	3.02	3.78	1.88	3.46	5.60	3.47	4.52	4.15	震荡下行
房地产	34.00	38.00	37.00	37.00	39.00	38.00	37.00	32.00	32.00	33.00	32.00	↗
耐用品订单	----	----	-1.28	-0.43	-0.91	5.44	-2.09	0.64	3.00	-2.80	-9.39	震荡下行
CPI	----	3.30	2.40	2.40	2.70	2.70	----	3.00	2.90	2.70	2.70	拐头向上
核心CPI	----	2.60	2.50	2.50	2.60	2.60	----	3.00	3.10	3.10	2.90	震荡下行
PCE	----	----	2.80	2.83	2.88	2.82	2.71	2.79	2.75	2.61	2.59	↗
核心PCE	----	----	2.97	3.05	2.97	2.83	2.75	2.83	2.91	2.86	2.81	↗
非农就业	----	178.00	-133.00	160.00	-17.00	41.00	-140.00	76.00	-70.00	64.00	-20.00	震荡下行
失业率	----	4.30	4.40	4.30	4.40	4.50	----	4.40	4.30	4.30	4.10	震荡上行
职位空缺率	----	----	4.20	4.40	4.00	4.10	4.30	4.30	4.20	4.30	4.30	震荡下行
时薪增速	----	0.24	0.38	0.35	0.05	0.41	0.41	0.22	0.41	0.30	0.22	震荡下行

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 4 月 17 日

4.2 股票市场观点

4.2.1 五年分位数角度，目前 A 股估值处于偏低水平。

近期万得全 A 预测 PE18.52 倍，处于 98%分位水平，股权溢价率 2.39%，处于 22%分位水平。市场估值分位数位于中性偏高区间。

指数	指标值				5年分位数			
	PE	预测PE	PB	股权溢价率	PE	预测PE	PB	股权溢价率
上证50	11.44	10.69	1.23	6.90	0.81	0.77	0.42	0.37
沪深300	14.40	12.55	1.47	5.10	0.95	0.91	0.70	0.29
中小板指	31.62	22.16	3.19	1.32	0.79	0.74	0.59	0.41
创业板指	42.55	30.36	5.90	0.51	0.65	0.73	0.75	0.56
中证500	36.46	26.75	2.54	0.90	0.97	0.98	0.97	0.09
万得全A	23.63	18.52	1.90	2.39	1.00	0.98	0.81	0.22

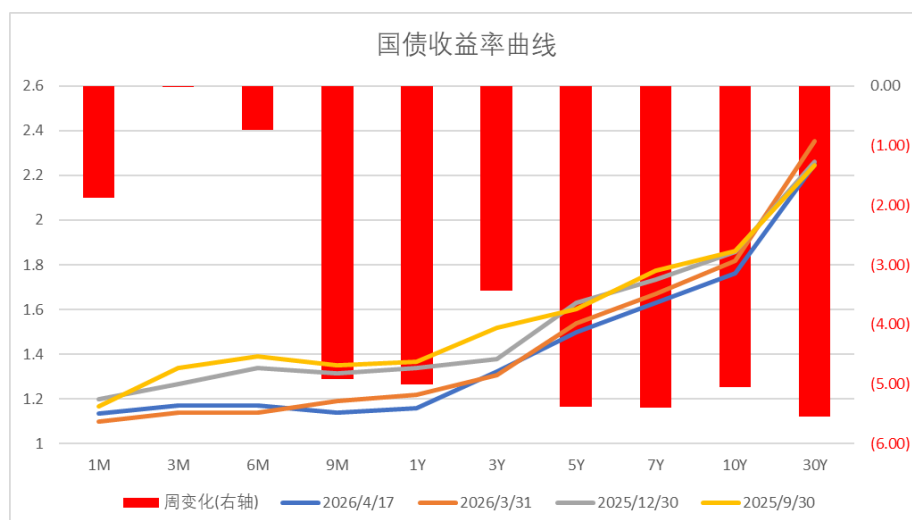
指数	指标值			5年分位数		
	PE	PB	股权溢价率	PE	PB	股权溢价率
恒生指数	12.77	1.28	3.57	0.94	0.97	0.00
标普500	29.61	5.61	-0.88	0.93	1.00	0.05
纳斯达克指	41.66	7.40	-1.86	0.61	0.97	0.25
德国DAX	17.68	2.05	----	0.68	0.98	----
法国CAC4	18.40	2.19	----	0.79	0.99	----
英国富时1	19.30	2.26	----	0.79	0.99	----
韩国综合指	25.66	1.98	----	0.97	1.00	----
台湾加权指	27.39	1.84	----	1.00	0.05	----
日经225	22.43	2.60	----	0.88	0.99	----
胡志明指数	14.57	2.07	----	0.70	0.74	----
印度SENSE	21.55	3.53	----	0.07	0.42	----

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 4 月 17 日

4.2.3 往后看，配置方向上关注：

- 1、反内卷政策叠加全球地缘关系恶化，周期及上游资源相对占优
- 2、贸易战升级利好的自主可控及供应链安全方向。

4.3 债券市场观点



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 4 月 17 日

中短期看, 由于地产政策仍以托底为主, 内需大幅企稳回升仍然面临一定的难度; 另一方面, 我国在全球贸易冲突中逐步占据主动, 因此出口维持较强韧性, 在此背景下反内卷政策的效果近期明显加大。往后看, 预计中东冲突短期内难以快速结束, 高油价带来的通胀预期或将持续压制债券市场, 尤其是长端利率走势。

风险提示: 本材料的信息均来源于已公开的资料, 对信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本材料中的观点、分析仅代表公司研究团队观点, 在任何情况下本文中的信息或表达的意见并不构成实际投资结果, 也不构成任何对投资人的投资建议和担保。任何媒体、网站、个人未经本公司授权不得转载。