

中东谈判陷入僵局，沃什强调美联储独立性

一、重要信息点评

- 1、中国 4 月贷款市场报价利率（LPR）公布，1 年期品种报 3%，5 年期以上品种报 3.5%，连续 11 个月保持不变。此次 LPR 继续持平主要受政策利率稳定、银行净息差承压、国内经济修复韧性显现，以及外部通胀与海外政策等多重因素制约。
- 2、美国 3 月零售销售环比增长 1.7%，创一年多来最大涨幅。伊朗战争推动燃油价格升至 2022 年以来最高水平，带动加油站消费当月激增 15.5%，成为整体数据的主要拉动力。不包括加油站在内，零售销售额则环比增长 0.6%。
- 3、美国 4 月标普全球制造业 PMI 初值为 54，高于预期的 52.5，创 2022 年 5 月以来新高。服务业 PMI 升至 51.3，重返扩张区间。综合 PMI 初值录得 52，创三个月新高。商品与服务价格涨幅创 2022 年 7 月以来最大。
- 4、美国参议院银行委员会举行有关美联储主席提名的听证会。美联储主席候选人沃什表示，如果获确认出任美联储主席，将保持货币政策的独立性，绝不会听命于美国总统特朗普行事。沃什指出，特朗普从未要求他作出降息的承诺，他也绝不会同意这样承诺。沃什希望对美联储进行多方面彻底改革，并建立一套全新的“通胀框架”。参议员蒂利斯坚称，司法部不结束对鲍威尔调查就不支持提名。
- 5、巴基斯坦外交官表示，美国与伊朗谈判“陷入僵局”，进展“非常缓慢”。美国仍然致力于维持对伊朗的海上封锁，伊朗认为美方封锁是伊朗参与谈判的障碍，与美国达成协议需要时间，在谈判问题上“不应操之过急”。以色列国防部长卡茨表示，以色列已做好重启与伊朗战争的准备，“只等美国的绿灯”。美国总统特朗普表示，在与伊朗谈判持续推进之际，不想仓促行事，不会对伊朗使用核武器。特朗普同时表示，以色列与黎巴嫩之间的停火协议将延长三周。
- 6、美国众议院外交事务委员会 4 月 22 日通过《硬件技术控制多边协同法案》等多项出口管制法案。中国商务部新闻发言人对此表示，中方注意到有关情况。中方一贯反对任何泛化国家安全、滥用出口管制的行为。相关法案如最终出台，将严重破坏国际经贸秩序，严重冲击全球半导体产业链供应链稳定。中方将密切关注相关立法进程，认真评估对中方利益的影响，并将坚决采取必要措施，坚定维护中国企业合法正当权益。

7、消息人士称，伊朗立场比第一轮谈判时更加强硬，强调任何结束战争的方案都必须按照伊朗的条件执行，而不是按照美国总统特朗普提出的条件执行。伊朗外交部长阿拉格齐在伊斯兰堡会见巴基斯坦陆军参谋长穆尼尔，双方就与美以伊冲突停火最新进展以及加强地区和平与稳定合作等问题交换意见。伊朗代表团已离开巴基斯坦。美国总统特朗普称，已取消总统特使威特科夫和特朗普女婿库什纳前往巴基斯坦与伊朗谈判的行程。

8、美国司法部突然宣布撤销针对美联储及美联储主席鲍威尔的刑事调查，将该事项移交美联储监察长办公室处理。此举为美国总统特朗普提名的下一任美联储主席人选沃什确认程序扫清关键障碍。受此消息影响，美联储年内降息预期升温。

9、中国人民银行将于4月27日开展4000亿元MLF操作。鉴于4月有6000亿元MLF到期，当月央行将通过MLF操作净回笼2000亿元。这是在连续13个月加量续作后，央行再次缩量续作MLF。叠加买断式逆回购操作，央行4月合计回笼中期流动性6000亿元。

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	股票型基金	主动股票	偏股混合型	灵活配置型	平衡混合型	FOF基金	总计
上周	数量	14	14	0	18	1	12	0	0	4	48
	发行规模(亿元)	94.01	94.01	0.00	87.87	18.77	18.21	0.00	0.00	111.32	311.42
上上周	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
本月以来	数量	21	21	2	48	2	25	1	0	12	109
	发行规模(亿元)	132.40	132.40	22.28	155.16	20.81	77.17	0.10	0.00	165.70	552.81
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	14	0	3	15	7	0	0	0	9	10	58
上上周	11	0	8	16	7	0	0	2	3	9	56

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 4 月 24 日

基金申报与发行方面，上周共计申报基金 58 支，其中普通混合型基金 14 支，债券类基金（9 支）少于股票类基金（25 支），FOF 基金申报 10 支。发行一边，上周基金共计发行 311.42 亿，其中股票型基金发行规模有所回升。

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	17.15	-1.41	83.32
COMEX黄金	-3.16	3.68	7.36
LME铝	0.74	5.59	19.88
LME铜	-0.43	8.72	6.97
CBOT玉米	1.31	-0.30	0.40
CBOT大豆	-0.53	0.11	9.37
	本周涨跌BP	本月涨跌BP	今年以来涨跌BP
美元指数	29.78	-135.50	27.77
美元兑离岸人民币	183.00	-531.00	-1452.00
美元兑日元	75.05	64.05	262.10

	2026/4/24	2026/4/19	2026/3/31	2026/1/1
ICE布油	105.88	92.42	103.53	60.91
COMEX黄金	4725.4	4849.4	4699.6	4332.1
	2026/4/24	2026/4/19	2026/3/31	2026/1/1
美元指数	98.5267	98.2289	99.8817	98.249
美元兑离岸人民币	6.8348	6.8165	6.8879	6.98
美元兑日元	159.3675	158.617	158.727	156.7465

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 4 月 24 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, 其中石油涨幅最大, 黄金跌幅最大。ICE 布油收于 105.88 美元, 涨 17.15%, COMEX 黄金收于 4725.4 美元, 跌 3.16%。

上周美元指数上行 29.78BP, 中东局势陷入僵局使得美元指数有所走强。在此背景下人民币上周贬值 183 个基点, 日元贬值 75.05 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
创业板指	-0.29	15.16	14.50
万得全A	0.28	7.37	6.13
中证500	0.41	8.28	10.48
偏股混合型基金指数	0.41	9.34	8.35
沪深300	0.86	7.18	3.91
上证50	1.17	4.21	-2.84
中小板指	1.90	11.62	11.33
科创50	2.13	15.71	8.15

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 4 月 24 日

A 股表现来看，上周主要板块有所上行，其中科创 50 涨 2.13%，涨幅最大；创业板跌 0.29%，跌幅最大。国内 AI 大模型发布新一代产品背景下 A 股有所回升。偏股基金指数涨 0.41%。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
小盘指数	-0.10	7.04	7.06
绩优股指数	0.09	12.61	9.09
高市净率指数	0.11	20.32	17.09
低市净率指数	0.34	0.32	-1.13
低市盈率指数	0.37	0.59	-2.07
高市盈率指数	0.51	15.27	7.09
茅指数	0.95	2.39	-5.73
大盘指数	1.03	6.98	2.09

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 4 月 24 日

A 股各风格指数中，大盘指数涨 1.03%，表现最好；小盘指数跌 0.10%，表现最差。市场风格大盘占优。

	上周以来涨跌幅		本月以来涨跌幅		今年以来涨跌幅
农林牧渔	-3.15	交通运输	-0.80	商贸零售	-13.77
综合	-3.00	农林牧渔	-0.44	非银金融	-12.88
传媒	-2.69	食品饮料	0.11	美容护理	-7.66
钢铁	-2.16	石油石化	0.19	农林牧渔	-6.77
社会服务	-1.73	银行	0.42	房地产	-4.72
食品饮料	1.80	电力设备	7.82	建筑材料	16.40
公用事业	2.34	机械设备	8.32	综合	17.30
石油石化	2.66	国防军工	8.39	电子	18.07
电子	3.11	电子	21.01	煤炭	18.80
煤炭	3.93	通信	24.70	通信	32.13

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 24 日

行业方面，上周 31 个申万一级行业中 12 个上涨，19 个下跌。其中，中东局势反复带动油价大幅走强，市场再度关注发电及能源相关板块，其中煤炭、石油石化及公用事业分别涨 3.93%、2.66%及 2.34%，涨幅居前。另一方面，一季度猪价持续走弱使得市场担忧养殖企业一季报业绩暴雷，在此背景下农林牧渔行业跌 3.15%，跌幅最大。此外，业绩披露期资金流出小市值公司，带动小市值公司占比较高的行业情绪走弱，其中综合、传媒及社会服务分别跌 3.00%、2.69%及 1.73%，跌幅居前。

	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	-0.70	4.80	1.36
恒生科技指数	-2.79	5.43	-11.13

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 4 月 24 日

港股方面，恒生指数跌 0.70%，恒生科技指数跌 2.79%。中东局势反复带动全球风险偏好回落，在此背景下港股有所下行。

	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	1.50	15.03	6.86
标普500	0.55	9.75	4.67
道琼斯工业指数	-0.44	6.23	2.43

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 4 月 24 日

美股方面上周有所上行，三大指数中纳斯达克涨 1.50%，表现最好；道琼斯跌 0.44%，表现最差。一方面，中东冲突反复带动风险偏好回落，但 AI 大模型持续取得进展使得资金流入科技股。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
法国CAC40	-3.17	4.36	0.10
英国富时100	-2.70	1.99	4.51
印度SENSEX30	-2.33	6.56	-10.04
德国DAX	-2.32	6.39	-1.48
胡志明指数	1.99	10.68	3.36
日经225	2.12	16.94	18.63
韩国综合指数	4.58	28.17	53.66
台湾加权指数	5.78	22.73	34.42

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 4 月 24 日

其他海外市场方面，法国市场跌 3.17%，表现最差；台湾市场涨 5.78%，表现最好。发达市场较新兴市场表现占优。

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	1.14	1.28	1.48	1.76	国债	13.41	20.2	28.02	国债	-	-	-
国开债	1.37	1.55	1.65	1.86	国开债	17.67	10.01	21.8	国开债	-	-	-
AAA信用债	1.51	1.70	1.82	-	AAA信用债	18.95	11.44	-	AAA信用债	14.55	15.83	17.26
AA+信用债	1.54	1.74	1.86	-	AA+信用债	19.95	11.44	-	AA+信用债	17.55	19.83	21.26
AA信用债	1.56	1.84	2.11	-	AA信用债	27.95	26.44	-	AA信用债	19.55	29.83	46.26
AA-信用债	1.86	2.43	2.79	-	AA-信用债	56.95	35.44	-	AA-信用债	49.55	88.83	114.26

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	-2	-5	-2	0	国债	-8	-3	-6	-6	国债	-19	-11	-15	-9
国开债	-3	0	1	2	国开债	-7	-2	-4	-8	国开债	-18	-15	-17	-14
AAA信用债	-1	-1	0	-	AAA信用债	-7	-6	-4	-	AAA信用债	-16	-10	-12	-
AA+信用债	-2	-2	-3	-	AA+信用债	-10	-10	-10	-	AA+信用债	-24	-20	-24	-
AA信用债	-3	0	-3	-	AA信用债	-13	-9	-9	-	AA信用债	-29	-31	-23	-
AA-信用债	-3	0	-3	-	AA-信用债	-13	-9	-10	-	AA-信用债	-35	-37	-23	-

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	0.02	0.03	0.12	国债	0.29	0.81	0.90	国债	-	-	-
国开债	0.01	0.03	0.10	0.14	国开债	0.38	0.43	0.58	国开债	-	-	-
AAA信用债	0.00	0.00	0.01	-	AAA信用债	0.44	0.19	-	AAA信用债	0.13	0.12	0.05
AA+信用债	0.00	0.00	0.00	-	AA+信用债	0.41	0.11	-	AA+信用债	0.07	0.04	0.00
AA信用债	0.00	0.00	0.00	-	AA信用债	0.40	0.31	-	AA信用债	0.03	0.03	0.06
AA-信用债	0.00	0.00	0.00	-	AA-信用债	0.44	0.31	-	AA-信用债	0.01	0.01	0.00

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2026年4月24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0至3BP。利率债短端下行大于长端，其中3Y国债下行5BP，下行幅度最大。资金面维持宽松使得债市整体延续震荡下行。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	-3	3	2	国债	5	-3	0	国债	9	-5	6
国开债	3	1	2	国开债	4	-1	-5	国开债	3	-2	3
AAA信用债	-1	1	-	AAA信用债	1	2	-	AAA信用债	7	-2	-
AA+信用债	-1	-1	-	AA+信用债	0	0	-	AA+信用债	5	-4	-
AA信用债	2	-3	-	AA信用债	4	0	-	AA信用债	-1	8	-
AA-信用债	2	-3	-	AA-信用债	4	-1	-	AA-信用债	-1	14	-

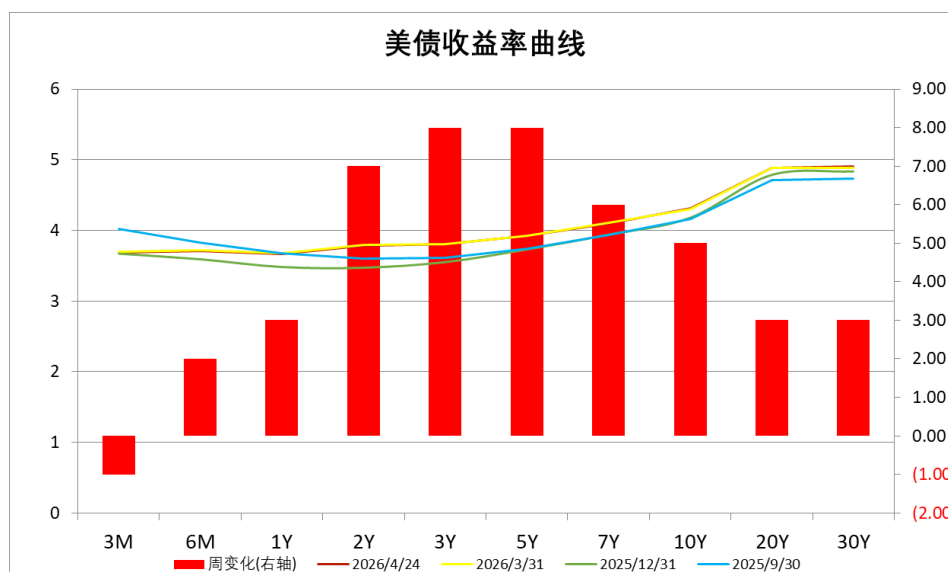
数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2026年4月24日 分位数为过去5年分位数。

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	2	-1	-1	AAA信用债	0	-3	0	AAA信用债	2	5	5
AA+信用债	1	-2	-4	AA+信用债	-3	-7	-6	AA+信用债	-6	-5	-7
AA信用债	0	0	-4	AA信用债	-6	-6	-5	AA信用债	-11	-16	-6
AA-信用债	0	0	-4	AA-信用债	-6	-6	-6	AA-信用债	-17	-22	-6

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2026年4月24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，上周信用债下行幅度更大使得利差有所收窄。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 24 日

美债方面，上周利率大体上行，其中 3Y 及 5Y 上行 8BP，上行幅度最大。中东局势反复带动油价再度升温叠加沃什强调通胀背景下美债利率有所上行。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. 国内 MLF 缩量续作, 沃什进行就任前听证

上周，国内发布保持 4 月 LPR 不变并进行 4000 亿 MLF 续作，由于此前有 6000 亿到期，因此 MLF 净回笼 2000 亿，结束了连续 13 个月的净投放，可能表明维持了较长时间的货币宽松出现一定的转向迹象。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，中东局势陷入僵局，油价升温导致通胀预期再度走强。此外，特朗普新提名的美联储主席沃什进行就任前听证，再会上强调美联储独立性及通胀在政策当中的重要性，增加市场对货币收紧的预期。降息预期方面，随着油价大幅升温叠加沃什强调通胀在货币政策框架中的重要性，市场对货币宽松的预期有所减弱，目前市场预期 26 年继续降息的概率由 65%下降至 45%。

指标(2026/04/30)	预测值	实际值		2026/3/31
PMI	50.23	----	----	50.40
工业增加值:当月同比	5.71	----	----	5.70
GDP:当季同比	----	----	----	5.00
固定资产投资:累计同比	----	----	----	1.70
制造业投资:累计同比	----	----	----	4.10
基建投资:累计同比	----	----	----	8.90
地产投资:累计同比	----	----	----	-11.20
社会消费品零售总额:当月同比	3.89	----	----	1.70
出口金额:当月同比	----	----	----	2.50
进口金额:当月同比	----	----	----	27.80
社会融资规模:当月值	----	----	----	52,271.00
社融规模:同比	----	----	----	7.90
人民币贷款:当月值	----	----	----	29,900.00
人民币贷款:同比	----	----	----	5.80
M1:同比	4.3	----	----	5.10
M2:同比	----	----	----	8.50
CPI:当月同比	0.84	----	----	1.00
PPI:当月同比	1.37	----	----	0.50
1年存款利率(央行)	----	----	----	----
1年贷款利率(央行)	----	----	----	----
美元兑人民币汇率	6.88	6.8382176		6.90

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 4 月 24 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	49.80	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	----	4.50	3.60	3.02	3.78	1.88	3.46	5.60	3.47	4.52	4.15	震荡上行
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 24 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 PE18.62 倍，处于 98%分位水平，股权溢价率 2.36%，处于 20%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	11.56	10.87	1.24	6.79	0.84	0.81	0.48	0.33
沪深300	14.55	12.74	1.48	5.01	0.97	0.95	0.73	0.22
中小板指	32.57	22.43	3.21	1.21	0.83	0.75	0.60	0.37
创业板指	43.14	30.59	5.93	0.45	0.68	0.74	0.75	0.53
中证500	36.48	26.45	2.52	0.88	0.96	0.98	0.96	0.08
万得全A	23.70	18.62	1.90	2.36	1.00	0.98	0.81	0.20

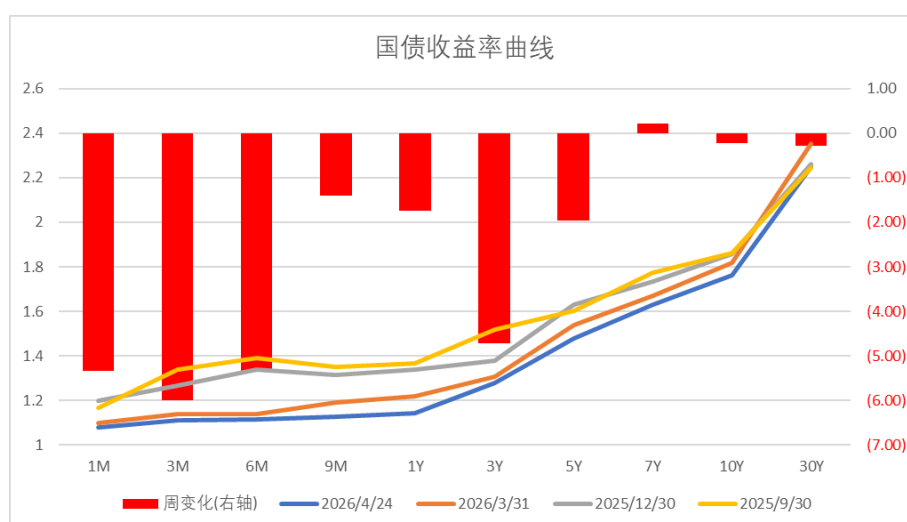
指数	指标值			5年分位数		
	PE	PB	股权溢价率	PE	PB	股权溢价率
恒生指数	12.73	1.28	3.54	0.94	0.96	0.00
标普500	29.59	5.63	-0.93	0.93	1.00	0.04
纳斯达克指	42.46	7.52	-1.95	0.73	1.00	0.19
德国DAX	17.55	2.00	----	0.67	0.85	----
法国CAC40	18.26	2.12	----	0.77	0.93	----
英国富时100	18.73	2.20	----	0.74	0.96	----
韩国综合指	26.83	2.07	----	0.99	1.00	----
台湾加权指	27.53	1.84	----	1.00	0.05	----
日经225	22.93	2.65	----	0.91	1.00	----
胡志明指数	15.06	2.05	----	0.74	0.72	----
印度SENSEX	20.98	3.41	----	0.03	0.30	----

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 4 月 24 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 24 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。