

### 【市场回顾】

上周恒指出现小幅回落，一周下跌 0.7%，恒生科技指数一周下跌 2.79%。一级行业板块中能源业上涨 3.75%，医疗业与可选消费业下跌较多；在二级板块中半导体和硬件设备板块表现突出，当周涨幅分别达到 8%和 5%；汽车与零配件板块下跌 6.4%。整体来看港股市场在出现数周的修复行情之后，风险偏好有所回落，但是半导体板块依然保持强势状态。资金方面，上周盈富基金份额回升 1.99%，两倍做空恒生指数与科技指数的 ETF 的份额大幅减少；当周港股通净流入规模 167.77 亿港元，持续净流入。整体来看当周港股表现为稳健修复之后的小幅回调，各板块的表现出现明显分化，不过年初以来内地的南下多头资金继续维持流入状态，对港股的整体估值起到支撑作用。

### 【投资建议】

**市场环境：**上周国际原油价格受到中东局势影响出现上涨，跑赢所有主要大类资产，有色金属价格回落；亚洲地区权益市场表现持续强势，A 股跑赢港股。当周美国公布 3 月份零售数据。

#### 后市观点：港股板块表现或持续分化

上周港股受中东局势影响出现震荡：美伊谈判进展反复，能源价格快速上涨压制降息预期，对利率敏感资产普遍承压，半导体等 AI 相关板块则走出独立行情。短期来看，谈判前景仍存不确定性，板块轮动或持续加快；若谈判逐步明朗，港股有望维持震荡向上格局；若谈判长期僵局导致油价持续高企，仍需关注通胀超预期反弹的尾部风险。配置上，除半导体与硬科技外，电力与能源基础设施、部分资源商品细分板块或具备阶段性布局机会。中长期来看，南下资金持续流入带来较强的资金面支撑，国内外利率环境仍相对宽松，港股估值韧性整体良好，本轮修复的资金基本面尚未出现显著改变。

### 【市场外部环境】

- ◇ 国内外经济数据跟踪：国内 3 月份财政数据、美国 3 月份零售数据。
- ◇ 国内外央行最新动向：沃什出席美国国会听证会。

#### 研究部

姓名：张思达

SFC: BPT227

电话：0755-21519179

Email: zhangsd@gyzq.com.hk

## 1. 投资观点

### 1.1 行情总结

上周恒指出现小幅回落，一周下跌 0.7%，恒生科技指数一周下跌 2.79%。一级行业板块中能源业上涨 3.75%，医疗业与可选消费业下跌较多；在二级板块中半导体和硬件设备板块表现突出，当周涨幅分别达到 8%和 5%；汽车与零配件板块下跌 6.4%。整体来看港股市场在出现数周的修复行情之后，风险偏好有所回落，但是半导体板块依然保持强势状态。资金方面，上周盈富基金份额回升 1.99%，两倍做空恒生指数与科技指数的 ETF 的份额大幅减少；当周港股通净流入规模 167.77 亿港元，持续净流入。整体来看当周港股表现为稳健修复之后的小幅回调，各板块的表现出现明显分化，不过年初以来内地的南下多头资金继续维持流入状态，对港股的整体估值起到支撑作用。

### 1.2 市场环境

上周国际原油价格受到中东局势影响出现上涨，跑赢所有主要大类资产，有色金属价格回落；亚洲地区权益市场表现持续强势，A 股跑赢港股。在经历数周的修复之后，当周全球市场出现分化，主要原因是受到中东局势以及沃什在国会听证会中未释放明显鸽派信号的影响，此前市场的乐观情绪有所降温。

当周美国方面公布了 3 月零售销售环比增长 1.7%，创一年多来最大涨幅。由于中东地区的局势升级，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%，保持相对平稳。

### 1.3 港股观点：港股板块表现或持续分化

港股市场在经历了情绪修复之后，上周受到外部环境的影响出现震荡：伊朗与美国的谈判出现反复，进展不顺，导致能源价格快速上涨，压制未来美联储降息空间。由于双方核心诉求分歧较大，谈判短期内达成实质性进展的概率较低，因此虽然局势进一步恶化的可能性较小，但霍尔木兹海峡的通航或较难在短期内实现有效恢复。当周全球大类资产同样受此影响，对利率敏感度较高的资产表现普遍承压，而出现上涨的则主要是受益于 AI 产业较为明显的权益资产，港股中半导体板块同样走出了独立行情，表现显著优于其他板块。在伊朗与美国谈判期间，全球市场或有持续的震荡与反复，不过若未来谈判进展顺利，伴随着谈判形势逐渐明朗，未来市场的不确定性有望缩减，这将为港股的本轮修复行情提供一定的延续基础，港股有望维持震荡向上的格局。但如果伊朗和美

国的谈判长期未能有成果，造成中东地区石油长期的减产与通航受阻，使得美国通胀出现超预期反弹，市场仍然可能重新出现震荡与回调。从配置角度看，短期内市场的避险情绪或有反复，板块轮动速度较快，但较难出现极端行情，目前市场高度关注 AI 相关的半导体和硬科技，因为该板块目前具有较为确定的基本面上升趋势。但我们认为除了半导体板块之外，受益于 AI 基建浪潮和地缘局势升温，震荡行情期间部分电力与能源基础设施以及部分资源商品的细分板块或也将有合适的布局机会。

而从中长期视角来看，虽然短期受油价与通胀扰动，降息节奏存在不确定性，但整体来看目前全球市场仍然处于降息周期中，港股受益于此具有不错的资金面韧性：整体的宽松环境下由内地资金主导的港股增配趋势仍然较强，使得目前港股已有较大规模的资金沉淀，南下资金对港股的定价权不断增强，在国内宏观及政策环境没有发生显著改变之前这一趋势或将延续。我们认为港股的资金基本面尚未出现显著改变，整体较为良好：由于南下资金持续流入带来的资金面支持，以及国内外利率环境的相对宽松，港股仍然具有较强的估值韧性。

## 2. 市场回顾

### 2.1 股指期货表现

表 1：上周股指期货走势

| 名称          | 收盘价<br>2026-04-24 | 当周涨跌幅<br>(%) | 当周成交量<br>(手) | 持仓量<br>(手) | 持仓量涨跌幅率<br>(%) | 基差      | 基差较前周变化 |
|-------------|-------------------|--------------|--------------|------------|----------------|---------|---------|
| 恒生指数2605    | 25,864.00         | -0.84        | 72,528.00    | 40,783     | 20.49          | -114.07 | -35.74  |
| H股指数2605    | 8,752.00          | -0.85        | 134,303.00   | 60,731     | 2.80           | -23.62  | 4.40    |
| 恒生科技指数2605  | 4,907.00          | -2.81        | 120,282.00   | 73,568     | -0.24          | 4.80    | -1.52   |
| 道琼斯期货小型     | 49,424.00         | -0.50        | 466,037.00   | 72,881     | 4.89           | 193.29  | -22.28  |
| 标普500期货小型   | 7,195.50          | 0.46         | 7,348,921.00 | 1,941,304  | 0.70           | 30.42   | -7.77   |
| 纳斯达克100期货小型 | 27,440.25         | 2.27         | 2,757,505.00 | 268,674    | 2.28           | 136.58  | -31.74  |

资料来源：Wind、国元证券经纪(香港)整理

### 2.2 市场表现

表 2：上周港股美股主要股指走势

|            | 收盘价<br>2026-04-24 | 当周涨跌幅<br>(%) | 年初以来涨跌幅<br>(%) | 当周成交额<br>(亿) | 市盈率   |
|------------|-------------------|--------------|----------------|--------------|-------|
| 恒生指数       | 25,978.07         | -0.70        | 0.48           | 11,670.45    | 12.50 |
| 恒生中国国有企业   | 3,524.36          | 1.45         | 7.06           | 1,466.99     | 7.87  |
| 恒生科技       | 4,902.20          | -2.79        | 12.12          | 2,455.66     | 21.19 |
| 道琼斯工业平均    | 49,230.71         | -0.44        | 1.79           | 5,036.49     | 30.34 |
| 标普500      | 7,165.08          | 0.55         | 3.90           | 22,709.06    | 30.49 |
| 纳斯达克指数     | 24,836.60         | 1.50         | 6.05           | 19,187.31    | 44.38 |
| 纳斯达克中国金龙指数 | 6,952.52          | -3.85        | -8.71          | 168.48       | 20.94 |

资料来源：Wind、国元证券经纪(香港)整理

**表 3: 上周港股各行业板块涨跌**

| 名称     | 收盘价        | 市值<br>(亿港元) | 当周涨跌幅 | 当月涨跌幅 | 年初以来<br>涨跌幅 | 年初以来相对恒<br>指涨跌幅 | 市盈率 (TTM)<br>2026-04-24 |
|--------|------------|-------------|-------|-------|-------------|-----------------|-------------------------|
|        | 2026-04-24 |             | (%)   | (%)   | (%)         | (%)             |                         |
| 能源业    | 16,256.17  | 55,490.85   | 3.75  | 1.82  | 25.54       | 24.97           | 12.4836                 |
| 公用事业   | 6,096.69   | 16,966.87   | 2.28  | 2.90  | 6.09        | 5.08            | 12.4877                 |
| 电讯业    | 1,726.17   | 28,699.32   | 0.42  | 4.59  | 0.81        | 0.13            | 12.3702                 |
| 综合企业   | 2,025.74   | 9,158.13    | 0.28  | 7.50  | 16.11       | 15.94           | 14.9650                 |
| 工业     | 1,433.52   | 65,228.44   | 0.80  | 9.42  | 17.38       | 16.42           | 20.9459                 |
| 金融业    | 5,406.09   | 221,040.61  | 0.34  | 6.12  | 6.70        | 6.06            | 7.5750                  |
| 必需性消费  | 15,599.02  | 19,216.94   | 0.30  | -0.55 | 0.83        | 0.20            | 20.3176                 |
| 信息科技业  | 14,872.61  | 83,213.16   | -1.68 | 5.60  | 14.45       | -15.40          | 23.9395                 |
| 原材料业   | 17,579.95  | 35,641.45   | -3.00 | 4.98  | 4.77        | 3.22            | 19.1576                 |
| 非必需性消费 | 2,743.09   | 111,194.08  | -3.76 | 5.64  | -8.47       | -8.93           | 21.0441                 |
| 医疗保健业  | 12,125.18  | 36,621.64   | -5.18 | 2.88  | 2.02        | 2.04            | 35.7434                 |

资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

**表 4: 上周港股 WIND 二级板块中涨跌幅的前五名与后五名**

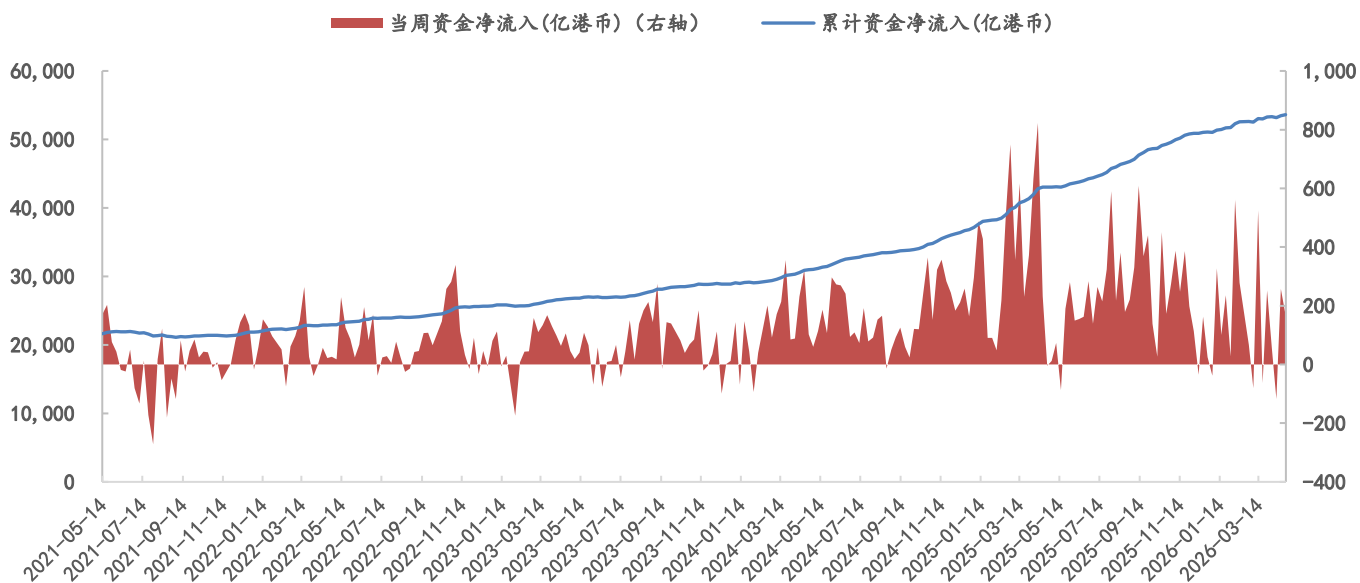
| 排序 | 日期     | 当周涨跌幅<br>(%) | 当月涨跌幅<br>(%) | 年初以来涨跌幅<br>(%) | 年初以来相对恒生<br>指数涨跌幅<br>(%) |
|----|--------|--------------|--------------|----------------|--------------------------|
|    |        |              |              |                |                          |
| 1  | 半导体    | 8.0          | 35.5         | 39.3           | 39.1                     |
| 2  | 硬件设备   | 5.0          | 20.1         | 9.3            | 7.9                      |
| 3  | 家庭用品   | 4.5          | 2.8          | -12.1          | -12.3                    |
| 4  | 煤炭     | 4.2          | 3.2          | 28.0           | 27.5                     |
| 5  | 石油石化   | 4.1          | 2.8          | 25.2           | 24.7                     |
| -5 | 有色金属   | -3.5         | 4.3          | 5.8            | 4.0                      |
| -4 | 传媒     | -4.0         | 0.5          | -27.7          | -29.1                    |
| -3 | 日常消费零售 | -4.2         | -3.9         | -15.8          | -16.1                    |
| -2 | 钢铁     | -4.9         | 0.7          | -3.2           | -4.7                     |
| -1 | 汽车与零配件 | -6.4         | 1.7          | -0.8           | -1.2                     |

资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

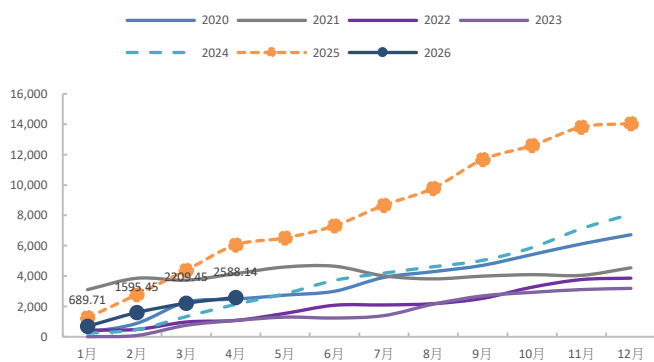
**表 5: 上周港股成交较活跃的 ETF**

| 代码   | 名称         | 标的资产                         | 收盘价        | 当周涨跌幅 | 年初以来相对恒指<br>涨跌幅 | 近6个月回报 | 基金份额     | 基金份额较前<br>周变化 | 当周成交额  | 每股净值   | 基金规模      | 净值变化     |
|------|------------|------------------------------|------------|-------|-----------------|--------|----------|---------------|--------|--------|-----------|----------|
|      |            |                              | 2026-04-24 | (%)   | (%)             | (%)    | (百万份)    | (%)           | (亿港元)  | (港元)   | (亿港元)     | (百万港元)   |
| 2800 | 盈富基金       | 恒生指数                         | 26.26      | -0.68 | 0.35            | 0.03   | 5430.99  | 1.91          | 726.13 | 26.29  | 142763.41 | 1809.80  |
| 2828 | 恒生中国企业     | 恒生中国企业指数                     | 89.94      | -0.62 | -2.80           | -6.04  | 352.79   | 2.78          | 364.45 | 89.88  | 31707.62  | 604.17   |
| 3033 | 南方恒生科技     | 恒生科技                         | 4.80       | -2.76 | -12.30          | -19.27 | 17555.40 | 0.38          | 306.92 | 4.80   | 84237.83  | -2144.05 |
| 7226 | XL南方恒科     | 恒生科技                         | 3.84       | -5.75 | -26.21          | -39.52 | 3540.04  | -0.38         | 48.84  | 3.84   | 13608.62  | -864.79  |
| 7552 | XI南方恒科(反向) | 恒生科技                         | 1.68       | 5.38  | 15.10           | 37.12  | 1708.60  | -3.75         | 23.73  | 1.68   | 2877.97   | 40.88    |
| 7500 | FI南方恒指(反向) | 恒生指数                         | 1.71       | 1.31  | -8.64           | -4.95  | 1408.80  | -30.31        | 11.46  | 1.71   | 2404.96   | -998.33  |
| 7200 | FL南方恒指     | 恒生指数                         | 5.90       | -1.42 | -0.41           | -4.44  | 252.00   | -43.01        | 11.33  | 5.89   | 1484.83   | -1168.02 |
| 3188 | 华夏沪深三百     | 沪深300                        | 56.56      | 0.86  | 4.72            | 7.63   | 354.60   | -2.11         | 9.58   | 56.70  | 20104.72  | -269.45  |
| 3067 | 安硕恒生科技     | 恒生科技                         | 10.30      | -2.74 | -12.10          | -18.96 | 1505.55  | 0.06          | 9.50   | 10.30  | 15505.06  | -437.09  |
| 2823 | 安硕A50      | 富时中国A50                      | 17.19      | 0.82  | 3.65            | 6.53   | 946.00   | -1.16         | 8.34   | 17.23  | 16299.58  | -69.04   |
| 3032 | 恒生科技ETF    | 恒生科技                         | 4.89       | -2.73 | -12.24          | -19.12 | 1432.12  | 0.51          | 5.94   | 4.88   | 6994.31   | -163.28  |
| 2840 | SPDR金      | 伦敦黄金定盘价                      | 3378.00    | -1.77 | 7.19            | 0.00   | 320.40   | 0.00          | 3.91   | 0.00   | 0.00      | 0.00     |
| 7299 | FL南方黄金     | Solactive Gold 1-Day Rolling | 28.96      | -4.04 | 7.35            | 19.58  | 64.20    | -2.43         | 2.16   | 29.31  | 1881.62   | -161.10  |
| 3088 | 华夏恒生科技     | 恒生科技                         | 6.23       | -2.66 | -12.24          | -19.06 | 194.20   | -12.61        | 1.44   | 6.23   | 1209.42   | -214.08  |
| 7588 | FI南方恒指(反向) | 恒生中国企业指数                     | 1.50       | 0.94  | -3.19           | 6.63   | 35.20    | -29.05        | 0.56   | 1.50   | 52.76     | -20.44   |
| 7288 | FL南方恒指     | 恒生中国企业指数                     | 3.17       | -1.68 | -8.24           | -15.44 | 78.40    | 0.00          | 0.25   | 3.16   | 247.82    | -4.74    |
| 3066 | FA南方比特币    | 芝商所的比特币期货                    | 24.98      | 3.31  | -14.74          | -31.35 | 12.39    | -3.88         | 0.20   | 25.01  | 309.92    | -12.28   |
| 7300 | FI南方恒指(反向) | 恒生指数                         | 3.34       | 0.60  | -4.49           | -1.56  | 42.40    | -13.19        | 0.17   | 3.34   | 141.78    | -28.15   |
| 2845 | QX中国电车     | Solactive 中国电动车及电池净收益指       | 120.45     | 0.37  | 9.56            | 7.14   | 8.70     | 0.00          | 0.11   | 119.02 | 1035.49   | -11.81   |
| 3037 | 南方恒指ETF    | 恒生指数                         | 26.32      | -0.53 | 0.58            | -0.06  | 25.70    | 0.00          | 0.05   | 26.32  | 676.45    | -4.75    |
| 2820 | QX中国生科     | Solactive 中国生物科技指数NTR        | 69.22      | -5.36 | 0.14            | -5.74  | 9.20     | 0.00          | 0.05   | 69.22  | 636.85    | -39.78   |
| 3068 | FA南方以太币    | 芝商所的以太币期货                    | 10.29      | -1.15 | -24.85          | -42.60 | 11.24    | -4.25         | 0.02   | 10.35  | 116.33    | -11.03   |
| 3040 | QX中国       | MSCI中国(美元)                   | 35.82      | -1.59 | -4.96           | -8.52  | 22.61    | 0.00          | 0.00   | 35.81  | 809.65    | -15.01   |

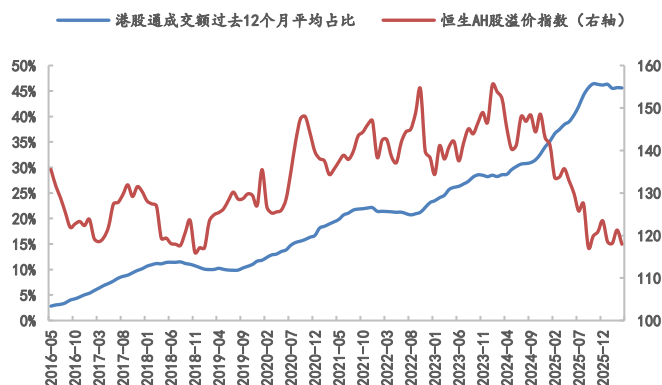
资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

**图 1：上周港股通南向资金净流入情况（亿港币）**


资料来源：Wind、国元证券经纪(香港)整理

**图 2：港股通年内累计流入金额（亿港币）**


资料来源：Wind、国元证券经纪(香港)整理

**图 3：过去 12 个月港股通成交额占比（%）**


资料来源：Wind、国元证券经纪(香港)整理

**表 6：上周美股各行业板块涨跌**

|      | 收盘价        | 当周涨跌幅 | 当月涨幅    | 年初以来涨跌幅 | 年初以来相对标普500<br>指数涨跌幅 | 市盈率   |
|------|------------|-------|---------|---------|----------------------|-------|
|      | 2026-04-24 | (%)   | (%)     | (%)     | (%)                  |       |
| 能源   | 870.08     | 3.21  | -7.7625 | 25.93   | 21.92                | 21.61 |
| 信息技术 | 6,136.61   | 3.09  | 18.9712 | 7.04    | 3.29                 | 41.69 |
| 日常消费 | 941.20     | 1.17  | 1.6894  | 8.22    | 4.15                 | 31.08 |
| 公用事业 | 469.39     | 0.07  | 0.6359  | 7.53    | 3.53                 | 25.73 |
| 材料   | 655.16     | 0.05  | 4.3538  | 13.06   | 9.39                 | 43.54 |
| 可选消费 | 1,955.27   | -0.29 | 11.8433 | 0.59    | -3.28                | 38.54 |
| 工业   | 1,460.48   | -0.57 | 6.6304  | 10.25   | 6.55                 | 30.07 |
| 通讯服务 | 476.01     | -0.78 | 13.2602 | 4.80    | 0.55                 | 28.68 |
| 房地产  | 278.83     | -1.48 | 7.2506  | 8.24    | 4.66                 | 37.90 |
| 金融   | 855.92     | -1.88 | 4.0979  | -6.83   | -10.78               | 16.93 |
| 医疗保健 | 1,680.49   | -3.09 | -1.7481 | -7.47   | -11.61               | 27.58 |

资料来源：Wind、国元证券经纪(香港)整理

**表 7: 上周美股各 ETF 涨跌**

| ETF代码 | ETF名称                     | 收盘价<br>(美元) | 当周涨跌<br>幅 | 年初以来<br>涨跌幅 | 近6个月<br>回报 | 当周成交<br>额 | 每股净<br>值 | 价格-每<br>股净值 |
|-------|---------------------------|-------------|-----------|-------------|------------|-----------|----------|-------------|
|       |                           | 2026-04-24  | (%)       | (%)         | (%)        | (亿)       | (美元)     | (美元)        |
| SPY   | SPDR标普500指数ETF            | 713.94      | 0.54      | 4.20        | 5.42       | 1,746.51  | 708.47   | 5.47        |
| QQQ   | Invesco纳斯达克100指数ETF       | 663.88      | 2.32      | 7.31        | 7.58       | 1,302.37  | 664.16   | -0.28       |
| IWM   | iShares罗素2000 ETF         | 276.65      | 0.32      | 11.74       | 10.91      | 358.89    | 276.82   | -0.17       |
| TQQQ  | ProShares三倍做多纳斯达克指数ETF    | 62.56       | 6.78      | 15.83       | -43.42     | 240.78    | 62.64    | -0.08       |
| VOO   | Vanguard标普500指数ETF        | 656.42      | 0.56      | 4.24        | 5.44       | 200.36    | 656.53   | -0.11       |
| IVV   | iShares核心标普500指数ETF       | 717.28      | 0.55      | 4.24        | 5.40       | 168.39    | 717.45   | -0.17       |
| HYG   | iShares iBoxx非投资等级公司债券ETF | 80.48       | -0.21     | 1.19        | -0.74      | 153.88    | 80.34    | 0.14        |
| LQD   | iShares iBoxx投资等级公司债券ETF  | 109.60      | -0.40     | 0.16        | -2.77      | 123.65    | 109.64   | -0.04       |
| XLE   | SPDR能源类股ETF               | 56.87       | 3.36      | 27.32       | -35.43     | 105.66    | 56.96    | -0.09       |
| DIA   | SPDR道琼工业平均指数ETF           | 492.21      | -0.41     | 2.21        | 4.24       | 96.50     | 493.02   | -0.81       |
| XLK   | SPDR科技类股ETF               | 160.22      | 3.80      | 10.32       | -45.43     | 90.56     | 155.83   | 4.39        |
| XLF   | SPDR金融类股ETF               | 51.42       | -1.93     | -6.33       | -3.18      | 85.48     | 51.78    | -0.36       |
| RSP   | Invesco标普500平均加权指数ETF     | 202.03      | -0.56     | 5.01        | 5.63       | 84.10     | 202.08   | -0.05       |
| XLI   | SPDR工业类股ETF               | 172.47      | -0.60     | 10.57       | 11.34      | 81.47     | 174.05   | -1.58       |
| TLT   | iShares 20年期以上美国国债ETF     | 86.71       | -0.41     | -0.21       | -5.20      | 79.36     | 86.64    | 0.07        |
| VTI   | Vanguard整体股市ETF           | 352.05      | 0.43      | 4.53        | 5.50       | 61.33     | 352.16   | -0.11       |
| XLV   | SPDR健康照护类股ETF             | 144.18      | -3.10     | -7.01       | -1.27      | 56.95     | 146.23   | -2.05       |
| XLU   | SPDR公用事业类股ETF             | 46.18       | 0.04      | 8.25        | -49.47     | 47.35     | 46.11    | 0.07        |
| XLP   | SPDR必需性消费类股ETF            | 83.23       | 0.93      | 7.10        | 5.23       | 41.76     | 83.47    | -0.24       |
| XLY   | SPDR非必需消费类股ETF            | 118.69      | -1.43     | -1.19       | -50.06     | 36.89     | 117.74   | 0.95        |

资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

**表 8: 上周大类资产表现**

| 名称           | 收盘价格<br>2026-04-24 | 当周涨跌<br>(%) | 当月涨跌<br>(%) | 年内累计涨跌<br>(%) | 近1个月涨跌<br>(%) | 近3个月涨跌<br>(%) | 近6个月涨跌<br>(%) | 近1年涨跌<br>(%) |
|--------------|--------------------|-------------|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| ICE布油        | 105.9              | 17.1        | 1.8         | 83.3          | 10.4          | 69.9          | 73.4          | 86.2         |
| ICE轻质低硫原油    | 94.5               | 13.4        | 0.6         | 62.9          | 9.7           | 52.9          | 53.1          | 62.1         |
| 日经225        | 59716.2            | 2.1         | 16.9        | 18.6          | 15.9          | 10.9          | 22.8          | 71.3         |
| MSCI亚洲新兴市场   | 897.6              | 2.0         | 17.9        | 15.8          | 14.9          | 9.2           | 17.1          | 50.4         |
| 纳斯达克指数       | 24836.6            | 1.5         | 15.0        | 6.9           | 13.2          | 5.7           | 8.3           | 48.7         |
| MSCI新兴市场     | 1610.0             | 0.8         | 15.2        | 14.6          | 13.4          | 7.3           | 16.6          | 46.9         |
| 上证指数         | 4079.9             | 0.7         | 4.8         | 2.8           | 7.0           | -1.4          | 4.0           | 23.8         |
| 标普500        | 7165.1             | 0.5         | 9.8         | 4.7           | 8.9           | 3.6           | 6.3           | 33.3         |
| 美元指数         | 98.5               | 0.3         | -1.4        | 0.3           | -0.6          | 1.0           | -0.4          | -1.4         |
| 标普中国债券全收益    | 166.4              | 0.2         | 0.6         | 1.3           | 0.7           | 1.0           | 1.4           | 1.6          |
| 标普中国企业债券指数   | 152.8              | 0.1         | 0.3         | 0.8           | 0.3           | 0.7           | 1.1           | 1.5          |
| MSCI全球       | 1072.2             | -0.2        | 9.5         | 5.7           | 8.9           | 3.3           | 7.7           | 32.7         |
| CBOT10年美债    | 111.2              | -0.4        | 0.2         | -1.0          | 0.3           | -0.4          | -1.9          | 0.5          |
| 道琼斯工业平均      | 49230.7            | -0.4        | 6.2         | 2.4           | 6.5           | 0.3           | 5.3           | 24.3         |
| 恒生指数         | 25978.1            | -0.7        | 4.8         | 1.4           | 6.5           | -2.9          | 0.0           | 17.7         |
| COMEX铜       | 6.0                | -1.4        | 7.4         | 5.0           | 10.2          | 0.3           | 14.8          | 16.6         |
| MSCI中国(美元)   | 79.1               | -1.7        | 5.2         | -4.3          | 5.9           | -7.8          | -8.7          | 12.3         |
| 巴西IBOVESPA指数 | 190745.0           | -2.5        | 1.8         | 18.4          | 4.8           | 6.6           | 30.9          | 44.3         |
| COMEX黄金      | 4725.4             | -3.2        | 1.0         | 7.4           | 6.5           | -6.4          | 11.4          | 36.6         |
| MSCI拉美新兴市场   | 3234.8             | -3.3        | 4.6         | 19.4          | 8.7           | 4.8           | 28.4          | 50.3         |
| MSCI欧洲       | 2715.0             | -3.4        | 6.3         | 2.7           | 6.9           | 0.0           | 6.9           | 21.5         |
| NASDAQ中国股指数  | 2044.9             | -4.5        | 3.8         | -8.3          | 5.5           | -9.9          | -17.7         | 3.1          |
| COMEX白银      | 75.7               | -7.5        | 1.0         | 6.4           | 9.1           | -25.9         | 52.3          | 114.2        |

资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

## 3. 市场外部环境跟踪

### 3.1. 国内宏观经济数据更新

**表 9：国内部分主要宏观数据**

| 指标                             | 单位                                | 2025-03   | 2025-04   | 2025-05   | 2025-06   | 2025-07   | 2025-08   | 2025-09   | 2025-10   | 2025-11   | 2025-12    | 2026-01   | 2026-02   | 2026-03   | 环比前值变化   | 折线图      |
|--------------------------------|-----------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|-----------|-----------|----------|----------|
| GDP                            | GDP: 当季同比 %                       | 5.40      |           |           | 5.20      |           |           | 4.80      |           |           | 4.50       |           |           | 5.00      | ↑        | 5.0      |
|                                | GDP: 累计同比 %                       | 5.40      |           |           | 5.30      |           |           | 5.20      |           |           | 5.00       |           |           | 5.00      | ↑        | 5.0      |
|                                | GDP: 环比 %                         | 1.10      |           |           | 1.10      |           |           | 1.10      |           |           | 1.20       |           |           | 1.30      | ↑        | 1.3      |
|                                | GDP: 第一产业: 当季同比 %                 | 3.50      |           |           | 3.80      |           |           | 4.00      |           |           | 4.20       |           |           | 3.80      | ↑        | 3.8      |
|                                | GDP: 第二产业: 当季同比 %                 | 5.90      |           |           | 4.80      |           |           | 4.20      |           |           | 3.40       |           |           | 4.90      | ↑        | 4.9      |
| GDP: 第三产业: 当季 %                | 5.30                              |           |           | 5.70      |           |           | 5.40      |           |           | 5.20      |            |           | 5.20      | ↑         | 5.2      |          |
| PMI                            | 制造业PMI %                          | 50.50     | 49.00     | 49.50     | 49.70     | 49.30     | 49.40     | 49.80     | 49.00     | 49.20     | 50.10      | 49.30     | 49.00     | 50.40     | ↑        | 1.4      |
|                                | 非制造业PMI: 服务业 %                    | 50.30     | 50.10     | 50.20     | 50.10     | 50.00     | 50.50     | 50.10     | 50.20     | 49.50     | 49.70      | 49.50     | 49.70     | 50.20     | ↑        | 0.5      |
|                                | 非制造业PMI: 建筑业 %                    | 53.40     | 51.90     | 51.00     | 52.80     | 50.60     | 49.10     | 49.30     | 49.10     | 49.60     | 52.80      | 48.80     | 48.20     | 49.30     | ↑        | 1.1      |
| 生产情况                           | 工业增加值: 规模以上工业企业: 当月同比 %           | 7.70      | 6.10      | 5.80      | 6.80      | 5.70      | 5.20      | 6.50      | 4.90      | 4.80      | 5.20       | 6.30      | 6.30      | 5.70      | ↓        | -0.6     |
|                                | 工业增加值: 规模以上工业企业: 累计同比 %           | 6.50      | 6.40      | 6.30      | 6.40      | 6.30      | 6.20      | 6.20      | 6.10      | 6.00      | 5.90       |           | 6.30      | 6.10      | ↓        | -0.2     |
|                                | 发电量: 当月同比 %                       | 1.80      | 0.90      | 0.50      | 1.70      | 3.10      | 1.60      | 1.50      | 1.60      | 2.30      | 2.70       | 0.10      | 1.40      | 1.40      | ↑        | 1.4      |
|                                | 发电量: 累计同比 %                       | -0.30     | 0.10      | 0.30      | 0.80      | 1.30      | 1.50      | 1.60      | 1.60      | 2.30      | 2.40       | 2.20      | 4.10      | 3.40      | ↑        | -0.7     |
|                                | 服务业生产指数: 当月同比 %                   | 6.30      | 6.00      | 6.20      | 6.00      | 5.80      | 5.60      | 5.60      | 4.60      | 4.20      | 5.00       |           | 4.10      | 5.00      | ↑        | 5.0      |
| 服务业生产指数: 累计同比 %                | 5.80                              | 5.90      | 5.90      | 5.90      | 5.90      | 5.90      | 5.90      | 5.70      | 5.60      | 5.50      |            | 5.20      | 5.10      | ↓         | -0.1     |          |
| 固定资产投资                         | 固定资产投资完成额: 累计同比 %                 | 4.20      | 4.00      | 3.70      | 2.80      | 1.60      | 0.50      | -0.50     | -1.70     | -2.60     | -3.80      |           | 1.80      | 1.70      | ↓        | -0.1     |
|                                | 民间固定资产投资完成额: 累计同比 %               | 0.40      | 0.20      |           | -0.60     | -1.50     | -2.30     | -3.10     | -4.50     | -5.30     | -6.40      |           | -2.60     | -2.20     | ↑        | 0.4      |
|                                | 固定资产投资完成额: 基础设施投资: 累计同比 %         | 11.50     | 10.85     | 10.42     | 8.90      | 7.29      | 5.42      | 3.34      | 1.51      | 0.13      | 0.60       |           | 11.40     | 8.90      | ↓        | -2.5     |
|                                | 固定资产投资完成额: 基础设施投资(不含电力): 累计同比 %   | 5.80      | 5.80      | 5.60      | 4.60      | 3.20      | 2.00      | 1.10      | -0.10     | -1.10     | -2.20      |           |           |           | →        |          |
|                                | 固定资产投资完成额: 制造业: 累计同比 %            | 9.10      | 8.80      | 8.50      | 7.50      | 6.20      | 5.10      | 4.00      | 2.70      | 1.90      | 0.60       |           | 3.10      | 4.10      | ↑        | 1.0      |
| 固定资产投资完成额: 房地产业: 累计同比 %        | -10.00                            | -10.60    | -11.10    | -11.50    | -12.40    | -13.20    | -14.00    | -14.90    | -16.00    | -17.50    |            | -10.70    | -10.60    | ↑         | 0.1      |          |
| 消费                             | 社会消费品零售总额: 当月同比 %                 | 5.90      | 5.10      | 6.40      | 4.80      | 3.70      | 3.40      | 3.00      | 2.90      | 1.30      | 0.90       |           | 2.80      | 1.70      | ↓        | -1.1     |
|                                | 社会消费品零售总额: 累计同比 %                 | 4.60      | 4.70      | 5.00      | 5.00      | 4.80      | 4.60      | 4.50      | 4.30      | 4.00      | 3.70       |           | 2.80      | 2.40      | ↓        | -0.4     |
| 进出口                            | 进口金额: 当月同比 %                      | -4.25     | -0.27     | -3.33     | 1.26      | 4.22      | 1.58      | 7.83      | 1.37      | 2.04      | 5.72       | 25.70     | 13.90     | 27.80     | ↑        | 13.9     |
|                                | 出口金额: 当月同比 %                      | 12.16     | 8.02      | 4.64      | 5.68      | 7.00      | 4.25      | 8.18      | -1.27     | 5.82      | 6.46       | 10.00     | 39.60     | 2.50      | ↓        | -37.1    |
|                                | 进出口差额: 当月同比 %                     | 4.92      | 4.46      | 1.28      | 3.90      | 5.84      | 3.14      | 8.03      | -0.19     | 4.28      | 6.16       | 15.70     | 27.70     | 12.70     | ↑        | 15.0     |
| 通胀                             | 贸易差额: 当月同比 %                      | 73.96     | 33.39     | 26.20     | 14.97     | 14.00     | 10.56     | 9.12      | -7.15     | 14.16     | 8.10       | -11.27    | 191.06    | -49.83    | ↓        | -240.9   |
|                                | CPI: 当月同比 %                       | -0.10     | -0.10     | -0.10     | 0.10      | 0.10      | -0.40     | -0.30     | 0.20      | 0.70      | 0.80       | 0.20      | 1.30      | 1.00      | ↑        | -0.3     |
|                                | CPI: 不包括食品和能源(核心CPI): 当月同比 %      | 0.50      | 0.50      | 0.60      | 0.70      | 0.80      | 0.90      | 1.00      | 1.20      | 1.20      | 1.20       | 0.80      | 1.80      | 1.10      | ↓        | -0.7     |
| 金融                             | PPI: 全部工业品: 当月同比 %                | -2.50     | -2.70     | -3.30     | -3.60     | -3.60     | -2.90     | -2.30     | -2.10     | -2.20     | -1.90      | -1.40     | -0.90     | 0.50      | ↑        | 1.4      |
|                                | 社会融资规模: 当月值: 亿元                   | 58,961.00 | 11,599.00 | 22,900.00 | 42,251.00 | 11,307.00 | 25,660.00 | 35,299.00 | 8,178.00  | 24,926.00 | 22,075.00  | 72,185.00 | 23,837.00 | 52,271.00 | ↑        | 28,434.0 |
|                                | 社会融资规模: 当月值: 同比增加: 亿元             | 10,626.00 | 12,257.00 | 2,277.00  | 9,266.00  | 3,600.00  | -4,663.00 | -2,336.00 | -5,942.00 | 1,638.00  | -6,462.00  | 1,639.00  | 1,506.00  | -6,690.00 | ↓        | -8,196.0 |
|                                | 社会融资规模: 新增人民币贷款: 当月值: 亿元          | 38,234.00 | 884.00    | 5,923.00  | 23,600.00 | -4,298.00 | 6,253.00  | 16,081.00 | -154.00   | 4,096.00  | 9,804.00   | 49,016.00 | 8,458.00  | 31,522.00 | ↑        | 23,064.0 |
|                                | 社会融资规模: 新增人民币贷款: 当月值: 同比增加: 亿元    | 5,314.00  | -2,465.00 | -2,274.00 | 1,673.00  | -4,286.00 | -4,158.00 | -3,661.00 | -3,119.00 | -1,120.00 | 1,402.00   | -3,178.00 | 1,930.00  | -6,712.00 | ↓        | -8,642.0 |
|                                | 社会融资规模: 政府债券: 当月值: 亿元             | 14,866.00 | 9,729.00  | 14,585.00 | 13,508.00 | 12,482.00 | 13,672.00 | 11,893.00 | 4,852.00  | 12,077.00 | 6,833.00   | 9,764.00  | 14,014.00 | 11,658.00 | ↓        | -2,356.0 |
|                                | 社会融资规模: 政府债券: 当月值: 同比增加: 亿元       | 10,240.00 | 10,666.00 | 2,319.00  | 5,032.00  | 5,601.00  | -2,505.00 | -3,464.00 | -5,643.00 | -1,012.00 | -10,733.00 | 2,831.00  | -2,925.00 | -3,208.00 | ↓        | -283.0   |
|                                | M1: 同比 %                          | 1.60      | 1.50      | 2.30      | 4.60      | 5.60      | 6.00      | 7.20      | 6.20      | 4.90      | 3.80       | 4.90      | 5.90      | 5.10      | ↑        | -0.8     |
|                                | M2: 同比 %                          | 7.00      | 8.00      | 7.90      | 8.30      | 8.80      | 8.80      | 8.40      | 8.20      | 8.00      | 8.50       | 9.00      | 9.00      | 8.50      | ↑        | -0.5     |
|                                | M2: 同比-M1: 同比 %                   | 5.40      | 6.50      | 5.60      | 3.70      | 3.20      | 2.80      | 1.20      | 2.00      | 3.10      | 4.70       | 4.10      | 3.10      | 3.40      | ↑        | 0.3      |
| 社会融资规模: 当月值: 同比增加: 亿元          | 21.98                             | 1,862.77  | 11.04     | 28.09     | 46.71     | -15.38    | -6.21     | -42.08    | 7.03      | -22.64    | 2.32       | 6.74      | -11.35    | ↓         | -18.1    |          |
| 社会融资规模: 新增人民币贷款: 当月值: 同比增加: 亿元 | 16.14                             | -73.60    | -27.74    | 7.63      | -431.68   | -39.94    | -18.54    | -105.19   | -21.47    | 16.69     | -6.09      | 29.56     | -17.56    | ↓         | -47.1    |          |
| 官方储备资产: 外汇储备: 亿美元              | -3,587.00                         | 3,208.00  | -152.00   | 5,359.00  | 1,880.00  | -534.00   | 3,902.00  | -5,953.00 | -5,562.00 | 2,819.00  | -322.00    | -1,205.00 | -8,903.00 | ↓         | -7,698.0 |          |
| 官方储备资产: 外汇储备: 当月同比 %           | 32,406.65                         | 32,816.62 | 32,852.55 | 33,174.22 | 33,225.35 | 33,221.54 | 33,386.58 | 33,433.43 | 33,463.72 | 33,578.69 | 33,990.78  | 34,278.07 | 33,421.23 | ↓         | -856.8   |          |
| 房地产                            | 70个大中城市: 房屋销售价格指数: 新建商品住宅: 当月同比 % | -5.00     | -4.50     | -4.10     | -3.70     | -3.40     | -3.00     | -2.70     | -2.60     | -2.80     | -3.00      | -3.30     | -3.50     | -3.60     | ↓        | -0.1     |
|                                | 70个大中城市: 房屋销售价格指数: 新建商品住宅: 环比 %   | -0.10     | -0.10     | -0.20     | -0.30     | -0.30     | -0.30     | -0.40     | -0.50     | -0.40     | -0.40      | -0.40     | -0.30     | -0.20     | ↑        | 0.1      |
|                                | 70个大中城市: 房屋销售价格指数: 二手住宅: 当月同比 %   | -7.30     | -6.80     | -6.30     | -6.10     | -5.90     | -5.50     | -5.20     | -5.40     | -5.70     | -6.10      | -6.20     | -6.30     | -6.30     | →        |          |
|                                | 70个大中城市: 房屋销售价格指数: 二手住宅: 环比 %     | -0.20     | -0.40     | -0.50     | -0.60     | -0.50     | -0.60     | -0.60     | -0.70     | -0.70     | -0.70      | -0.50     | -0.40     | -0.20     | ↑        | 0.2      |
|                                | 商品房销售面积: 累计同比 %                   | -3.00     | -2.80     | -2.90     | -3.50     | -4.00     | -4.70     | -5.50     | -6.80     | -7.80     | -8.70      | -13.50    | -10.40    | -10.40    | ↑        | 3.1      |
|                                | 商品房销售面积: 当月同比 %                   | -2.10     | -3.20     | -3.80     | -5.50     | -6.50     | -7.30     | -7.90     | -9.60     | -11.10    | -12.60     | -20.20    | -16.70    | -16.70    | ↑        | 3.5      |
|                                | 房屋新开工面积: 累计同比 %                   | -24.40    | -23.80    | -22.80    | -20.00    | -19.40    | -19.50    | -18.90    | -19.80    | -20.50    | -20.40     | -23.10    | -20.30    | -20.30    | ↑        | 2.8      |
|                                | 房屋新开工面积: 当月同比 %                   | -9.50     | -9.70     | -9.20     | -9.10     | -9.20     | -9.30     | -9.40     | -9.40     | -9.60     | -10.00     | -11.70    | -11.70    | -11.70    | →        |          |
|                                | 房屋竣工面积: 累计同比 %                    | -14.30    | -16.90    | -17.30    | -14.80    | -16.50    | -17.00    | -15.30    | -16.90    | -18.00    | -18.10     | -27.90    | -25.00    | -25.00    | ↑        | 2.9      |
|                                | 房屋竣工面积: 当月同比 %                    | 5.10      | 4.80      | 4.20      | 4.10      | 3.40      | 3.10      | 3.60      | 3.30      | 2.60      | 1.60       | 0.10      | -0.10     | -0.10     | ↓        | -0.2     |
| 商品房待售面积: 住宅: 累计同比 %            | 6.80                              | 6.60      | 6.50      | 6.50      | 5.90      | 5.40      | 5.80      | 5.40      | 4.30      | 2.80      |            | 1.30      | 1.40      | ↑         | 0.1      |          |
| 失业率                            | 城镇调查失业率 %                         | 5.20      | 5.10      | 5.00      | 5.00      | 5.20      | 5.30      | 5.20      | 5.10      | 5.10      | 5.10       | 5.20      | 5.30      | 5.40      | ↑        | 0.1      |
|                                | 城镇调查失业率: 16-24岁劳动力(不含在校生) %       | 16.50     | 15.80     | 14.90     | 14.50     | 17.80     | 18.90     | 17.70     | 17.30     | 16.90     | 16.50      | 16.30     | 16.10     | 16.90     | ↑        | 0.8      |
|                                | 城镇调查失业率: 25-29岁劳动力(不含在校生) %       | 7.20      | 7.10      | 7.00      | 6.70      | 6.90      | 7.20      | 7.20      | 7.20      | 7.20      | 6.90       | 6.80      | 7.20      | 7.70      | ↑        | 0.5      |
|                                | 城镇调查失业率: 30-59岁劳动力(不含在校生) %       | 4.10      | 4.00      | 3.90      | 4.00      | 3.90      | 3.90      | 3.90      | 3.90      | 3.80      | 3.80       | 3.90      | 4.00      | 4.20      | ↑        | 0.1      |
|                                | 城镇调查失业率: 60岁及以上劳动力(不含在校生) %       |           |           |           |           |           |           |           |           |           |            |           |           |           |          |          |

资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

**表 10：美国部分主要宏观数据**

| 指标                             | 单位                                  | 2025-04     | 2025-05    | 2025-06    | 2025-07    | 2025-08    | 2025-09    | 2025-10    | 2025-11    | 2025-12    | 2026-01    | 2026-02    | 2026-03    | 折线图        |
|--------------------------------|-------------------------------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| GDP                            | 实际GDP同比                             |             |            | 2.08       |            |            | 2.33       |            |            | 1.99       |            |            |            |            |
|                                | 实际GDP环比                             |             |            | 3.80       |            |            | 4.40       |            |            | 0.50       |            |            |            |            |
| 生产情况                           | 工业总产值当月同比                           | -0.18       | -0.12      | -0.32      | 2.18       | 0.72       | 1.62       | 1.69       | 1.34       | 1.75       | 1.99       | 0.92       | 0.19       |            |
|                                | 制造业新订单当月同比                          | 0.71        | 9.70       | 5.59       | 1.64       | 3.74       | 3.59       | 2.31       | 5.40       | 4.53       | 4.25       | 3.73       |            |            |
|                                | 工业产能利用率                             | 76.10       | 75.89      | 76.18      | 76.40      | 76.11      | 76.05      | 75.62      | 75.42      | 75.73      | 75.66      | 76.14      | 75.66      |            |
| 消费                             | 个人可支配收入折年同比                         | 2.80        | 1.51       | 1.19       | 1.68       | 1.83       | 1.83       | 1.42       | 1.27       | 1.13       | 1.64       | 1.06       |            |            |
|                                | 个人消费支出折年同比                          | 3.15        | 2.53       | 2.50       | 2.63       | 2.79       | 2.38       | 2.47       | 2.25       | 1.62       | 2.24       | 2.47       |            |            |
|                                | 零售销售当月同比                            | 4.67        | 2.94       | 4.03       | 3.79       | 4.73       | 3.88       | 3.03       | 2.94       | 2.11       | 3.22       | 3.74       | 4.21       |            |
|                                | 零售和食品服务销售当月同比                       | 4.97        | 3.37       | 4.42       | 4.13       | 4.97       | 4.14       | 3.21       | 3.21       | 2.43       | 3.27       | 3.96       | 3.97       |            |
| 地产                             | 新建住房销量当月同比                          | -1.81       | -5.71      | -1.34      | -10.00     | 1.88       | 0.28       | 4.67       | 13.19      | -0.84      | -11.33     |            |            |            |
|                                | 新建住房售价中位数                           | 美元          | 413,600.00 | 424,800.00 | 409,200.00 | 397,300.00 | 417,900.00 | 416,800.00 | 404,200.00 | 404,600.00 | 419,200.00 | 400,500.00 |            |            |
|                                | 成屋销量折年同比                            | %           | -1.47      | -0.49      | 1.27       | 1.26       | 2.54       | 4.62       | 1.99       | -1.92      | -0.47      | -1.71      | -0.48      | -1.00      |
|                                | 成屋售价折年同比                            | 美元          | 414,000.00 | 423,700.00 | 432,700.00 | 425,700.00 | 422,400.00 | 412,300.00 | 414,900.00 | 410,000.00 | 405,100.00 | 395,000.00 | 398,000.00 | 408,800.00 |
|                                | 已开工新建住宅数量折年同比                       | %           | 0.94       | -2.58      | 4.14       | 12.25      | -7.19      | -2.14      | -5.92      | 2.24       | -8.39      | 9.50       |            |            |
|                                | 20个大中城市:标准普尔/CS房价指数                 | 2000年1月=100 | 338.56     | 337.81     | 337.22     | 337.06     | 337.32     | 337.77     | 339.00     | 340.91     | 342.63     | 343.18     |            |            |
| 就业                             | 新增非农就业人数                            | 千人          | 108.00     | 13.00      | -20.00     | 64.00      | -70.00     | 76.00      | -140.00    | 41.00      | -17.00     | 160.00     | -133.00    | 178.00     |
|                                | 新增非农就业人数:私营部门                       | 千人          | 99.00      | 20.00      | -45.00     | 65.00      | -20.00     | 68.00      | 13.00      | 72.00      | -7.00      | 180.00     | -129.00    | 186.00     |
|                                | 新增非农就业人数:政府部门                       | 千人          | 9.00       | -7.00      | 25.00      | -1.00      | -50.00     | 8.00       | -153.00    | -31.00     | -10.00     | -20.00     | -4.00      | -8.00      |
|                                | 新增非农就业人数:服务生产                       | 千人          | 103.00     | 37.00      | -26.00     | 88.00      | 15.00      | 57.00      | 33.00      | 47.00      | 14.00      | 135.00     | -109.00    | 143.00     |
|                                | 新增非农就业人数:商品生产                       | 千人          | -4.00      | -17.00     | -19.00     | -23.00     | -35.00     | 11.00      | -20.00     | 25.00      | -21.00     | 45.00      | -20.00     | 43.00      |
|                                | 失业率:季调                              | %           | 4.20       | 4.30       | 4.10       | 4.30       | 4.30       | 4.40       | 4.40       | 4.50       | 4.40       | 4.30       | 4.40       | 4.30       |
|                                | 失业率:6:季调                            | %           | 7.80       | 7.80       | 7.70       | 7.90       | 8.10       | 8.10       | 8.70       | 8.70       | 8.40       | 8.10       | 7.90       | 8.00       |
|                                | 职位空缺率:季调                            | %           | 4.30       | 4.40       | 4.30       | 4.30       | 4.20       | 4.30       | 4.30       | 4.10       | 4.00       | 4.40       | 4.20       | 4.30       |
|                                | 亚特兰大联储:薪资增长指数:12个月移动平均              |             | 4.50       | 4.40       | 4.30       | 4.30       | 4.20       | 4.20       | 4.20       | 4.00       | 4.00       | 4.00       | 4.00       | 3.90       |
|                                | 亚特兰大联储:薪资增长指数:12个月移动平均              |             | 3.80       | 3.70       | 3.60       | 3.60       | 3.40       | 3.50       | 3.60       | 3.50       | 3.50       | 3.50       | 3.50       | 3.50       |
|                                | 亚特兰大联储:薪资增长指数:前50%-前75%分位数:12个月移动平均 |             | 4.50       | 4.40       | 4.40       | 4.40       | 4.40       | 4.30       | 4.30       | 4.30       | 4.30       | 4.30       | 4.20       | 4.20       |
|                                | 亚特兰大联储:薪资增长指数:后25%-50%分位数:12个月移动平均  |             | 4.60       | 4.60       | 4.40       | 4.40       | 4.40       | 4.30       | 4.40       | 4.40       | 4.40       | 4.40       | 4.50       | 4.40       |
| 亚特兰大联储:薪资增长指数:前25%分位数:12个月移动平均 |                                     | 4.80        | 4.80       | 4.80       | 4.70       | 4.70       | 4.50       | 4.30       | 4.00       | 3.90       | 3.90       | 3.90       | 3.80       |            |
| 通胀                             | CPI:季调:同比                           | %           | 2.30       | 2.40       | 2.70       | 2.70       | 2.90       | 3.00       | 2.70       | 2.70       | 2.40       | 2.40       | 3.30       |            |
|                                | CPI:季调:环比                           | %           | 0.20       | 0.10       | 0.30       | 0.20       | 0.30       | 0.30       | 0.30       | 0.30       | 0.20       | 0.30       | 0.90       |            |
|                                | 核心CPI:季调:同比                         | %           | 2.80       | 2.80       | 2.90       | 3.10       | 3.10       | 3.00       | 2.60       | 2.60       | 2.50       | 2.50       | 2.60       |            |
|                                | PCE:同比                              | %           | 2.28       | 2.46       | 2.59       | 2.61       | 2.75       | 2.79       | 2.71       | 2.82       | 2.88       | 2.83       | 2.80       |            |
|                                | 核心PCE:同比                            | %           | 2.61       | 2.78       | 2.81       | 2.86       | 2.91       | 2.83       | 2.75       | 2.83       | 2.97       | 3.05       | 2.97       |            |
|                                | 密歇根大学:通胀率预期:1年                      | %           | 6.50       | 6.60       | 5.00       | 4.50       | 4.80       | 4.70       | 4.60       | 4.50       | 4.20       | 4.00       | 3.40       | 3.80       |
| 景气度                            | ISM:制造业PMI                          |             | 48.70      | 48.50      | 49.00      | 48.00      | 48.70      | 49.10      | 48.70      | 48.20      | 47.90      | 52.60      | 52.40      | 52.70      |
|                                | ISM:服务业PMI                          |             | 51.60      | 49.90      | 50.80      | 50.10      | 52.00      | 50.00      | 52.40      | 52.60      | 54.40      | 53.80      | 56.10      | 54.00      |
|                                | Sentix投资信心指数:机构投资者现状指数              |             | 6.50       | -5.50      | 7.00       | 16.00      | 23.50      | 13.00      | 17.00      | 14.50      | 22.50      | 23.50      | 26.00      | 25.00      |
|                                | 密歇根大学:消费者信心指数                       | 1966年2季=100 | 52.20      | 52.20      | 60.70      | 61.70      | 58.20      | 55.10      | 53.60      | 51.00      | 52.90      | 56.40      | 56.60      | 53.30      |

资料来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

### 3.2 央行最新动向

- 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。

### 3.3 部分国内外重要新闻

- 财政部发布数据显示，一季度全国财政收入 6.16 万亿元，同比增长 2.4%，增幅创近 3 年来同期新高；全国财政支出 7.47 万亿元，增长 2.6%，支出进度为近 5 年来最快。
- 商务部发布数据显示，一季度我国实际使用外资金额 2496 亿元，同比下降 7.3%。其中，高技术产业实际使用外资 1027.3 亿元，同比增长 30.7%，占全国实际使用外资的 41.2%。

- 国家能源局发布数据显示，截至3月底，全国累计发电装机容量39.6亿千瓦，同比增长15.5%。其中，太阳能发电装机容量12.4亿千瓦，同比增长31.3%；风电装机容量6.6亿千瓦，同比增长22.4%。
- 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%。
- 日本3月核心CPI同比上升1.8%，升幅超过2月的1.6%，为时隔五个月首次提速。日本央行密切关注的“核心-核心CPI”同比上涨2.4%，仍保持在央行2%目标之上。
- 伊朗军方发言人称，因美国“屡次违背承诺”，对霍尔木兹海峡的控制权已恢复到以前状态，这一海峡目前处于伊朗武装部队严格管理和控制之下。航运消息人士称，多艘商船收到伊朗海军无线电信息，称霍尔木兹海峡再次关闭，任何船只不得通行。船舶追踪数据显示，约10艘船只4月18日尝试通过霍尔木兹海峡，但最终折返。

### 3.4 本周关注

美联储FOMC公布利率决议、美国3月核心PCE物价指数年率。

## 4. 风险提示

国内国外经济下行风险加大、美联储货币政策超预期转向、地缘政治风险变化。

# 免责声明

## 一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券经纪（香港）可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

## 分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

国元国际控股有限公司  
香港中环康乐广场8号交易广场三期17楼  
电 话：(852) 3769 6888  
传 真：(852) 3769 6999  
服务热线：400-888-1313  
公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>