

长城财富投研周报

2026 年第 15 周 4 月 20 日星期一

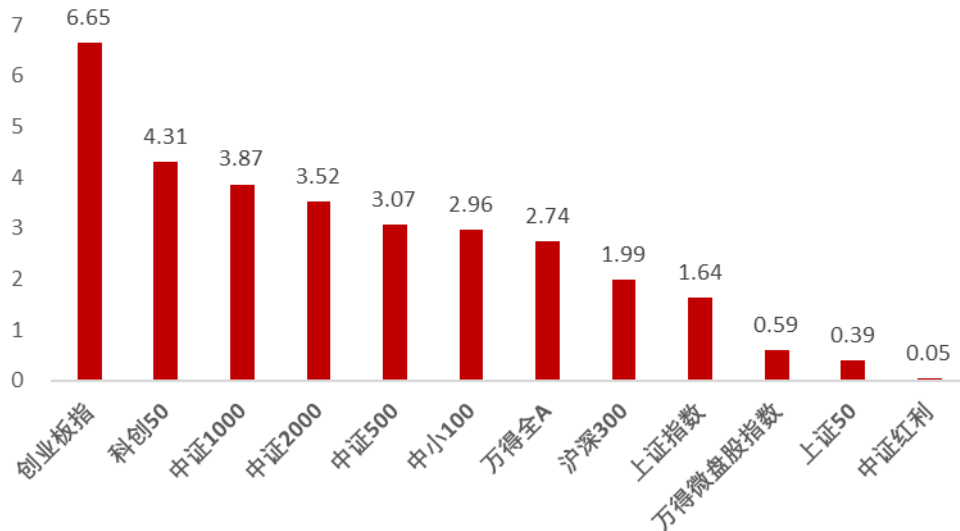
一、 核心观点

4 月以来，在市场对战争预期缓和后，风险偏好快速修复，空头回补，带动多类资产收复了战争爆发以来的跌幅，甚至创下了新高，其中，美股、A 股、人民币表现强势。但战争后的市场系统性估值修复或已基本到位。另外，各类渠道的原油供给填补了部分短期霍尔木兹海峡关闭带来的缺口叠加美伊停战谈判，使得非极端尾部风险情形下，油价进一步上行的概率明显降低，进而出现滞胀或衰退的概率下降。但受限于低库存和部分产能的永久性损失，油价很难回到战前水平，美国全年通胀大概率重回 3% 以上，因此中短期内难以再去交易美联储降息带来的流动性驱动逻辑，市场将更加聚焦高景气度、业绩确定性强的基本面驱动方向。对 A 股而言，国内经济增长稳中有进，叠加中国资产安全溢价提升，未来有望吸引外资回流，这些因素将为 A 股带来中长期基本面和资金面支持。风格上，短期大中盘风格仍有望继续占优，市场可能从 4 月以来的成长风格明显占优转向成长价值相对均衡的状态；中长期如果 PPI 持续向上，将使得价值占优的概率进一步提升。行业层面，继续聚焦一季报业绩高增长领域，有色、石化、新能源、光通信、半导体等。

二、 上周市场复盘

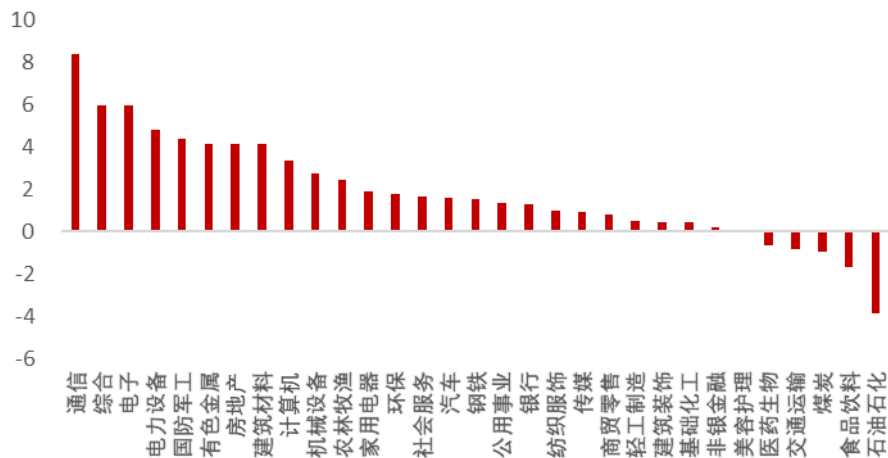
上周 A 股主要宽幅延续普涨，上证指数涨 1.64% 收报 4051.43 点，创业板指涨 6.65%、科创 50 涨 4.31% 领涨，中证红利涨 0.05%、上证 50 涨 0.39% 涨幅最少。

A 股主要指数周涨跌幅 (%)

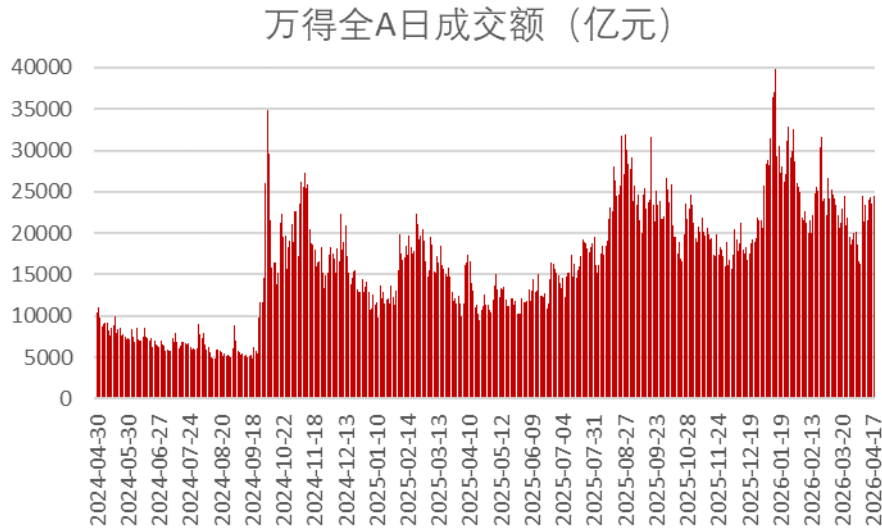


分行业看，上周一级行业多数收涨，通信、综合、电子涨幅超 5% 领涨，石油石化、食品饮料行业跌幅较大。

申万一级行业周涨跌幅 (%)



上周市场成交活跃度连续回升，万得全A日均成交额为 2196.45 亿元，环比上行 2196.45 亿元，已连续两周上行。



三、 宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

安全|4月13日，《中华人民共和国反外国不当域外管辖条例》公布，自公布之日起施行。《条例》明确，外国国家实施不当域外管辖措施，危害中国国家主权、安全、发展利益，损害中国公民、组织合法权益的，中国政府有权采取相应的措施。中国政府有权对与中国存在适当联系的行为实施域外管辖措施。

伊朗|4月13日，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”。

上周主要经济金融数据及事件：

据央行初步统计，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。

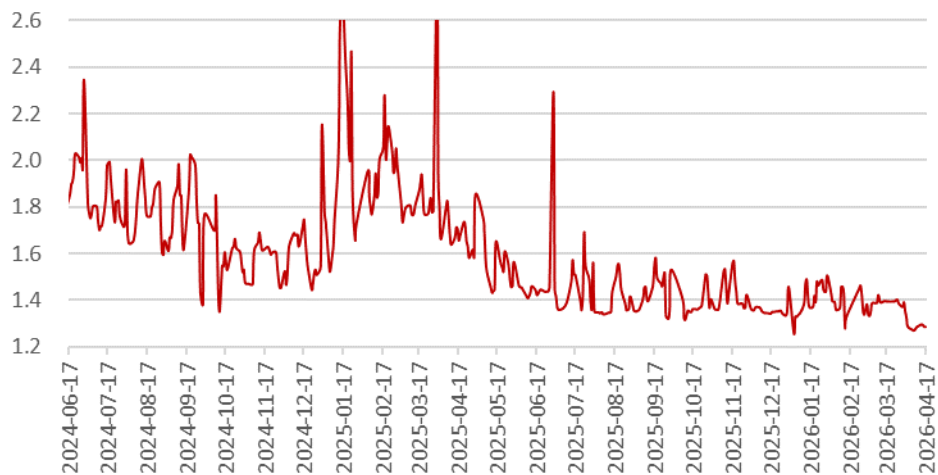
海关总署发布数据显示，今年一季度我国货物贸易进出口总值同比增长15%，达到11.84万亿元，创历史同期新高，季度增速创近5年最高。3月当月，我国进出口4.1万亿元，同比增长9.2%，其中出口下降0.7%，进口增长23.8%。

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%。

四、 市场流动性

银行间市场流动性：上周央行公开市场累计净回笼5亿元。资金价格表现分化，隔夜回购加权利率上升0.09个bp至1.2878%，10年国债到期收益率下行5.05个bp至1.7623%。

银行间质押式回购加权利率:1天

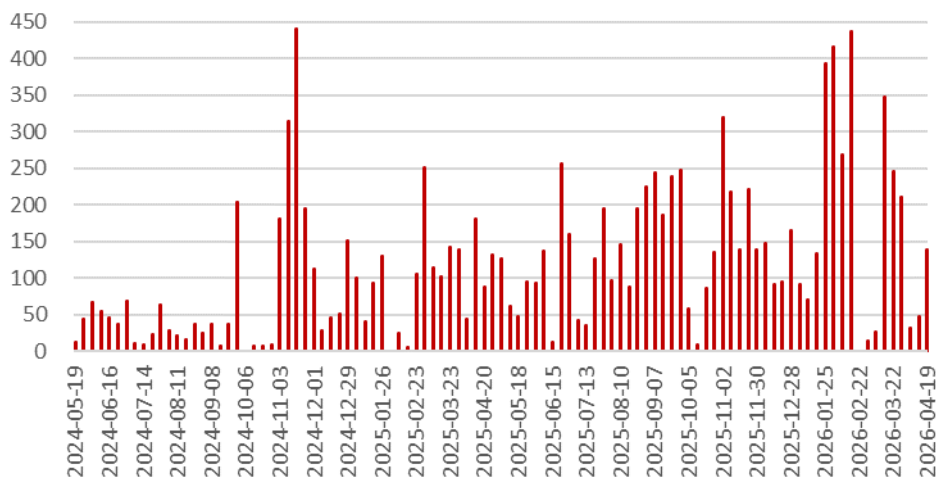


中债国债到期收益率:10年

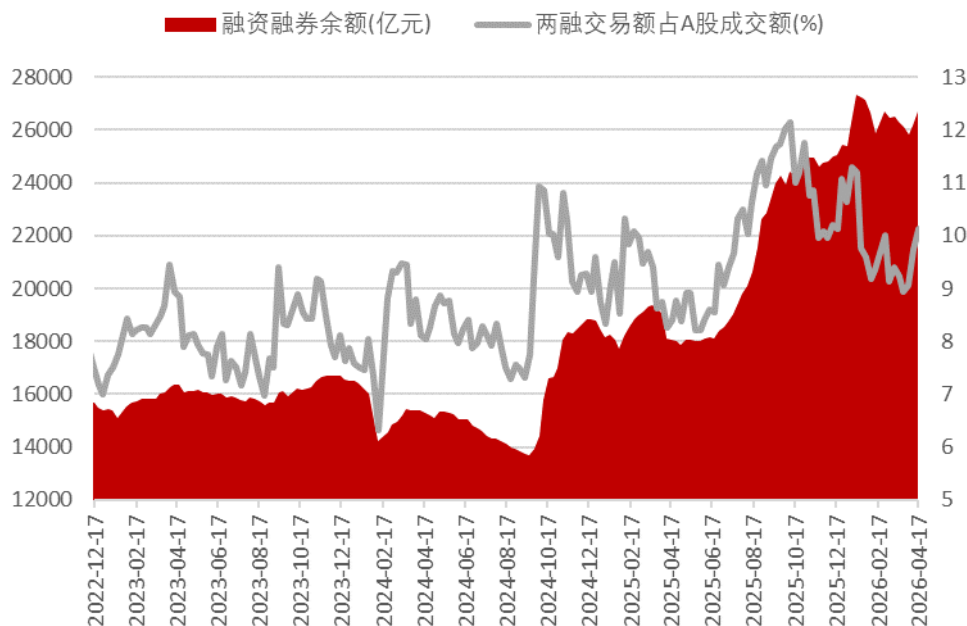


新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金新发规模为138.70亿元，环比多增90.36亿元。

偏股型基金单周新发份额（亿元）



融资融券：上周两融余额环比多增 566.25 亿元至 26710.29 亿元，已连续两周上行。两融周成交额 11936.26 亿元，占期间 A 股成交额比为 10.12%，创 26 年 1 月以来新高，环比多增 0.38 个百分点。



五、 估值性价比跟踪

风险溢价率：上周沪深 300 市盈率环比上升、十年期国债收益率环比下行，风险溢价率指标（ $1/\text{沪深 300 市盈率} - \text{十年期国债收益率}$ ）环比下行，处于近 10 年历史均值位置。

股票指数与风险溢价率

