



# 股指或震荡运行，国债或 利差收窄

2026-04-20

长江期货股份有限公司交易咨询业务资格：鄂证监期货字[2014]1号

长江期货股份有限公司研究咨询部

研究员：张志恒 执业编号：F03102085 投资咨询号：Z0021210

Changjiang  
Securities



汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

# 目录

01

金融期货策略建议

02

重点数据跟踪





# 01

## 金融期货策略建议

*Changjiang  
Securities*

汇聚财智 共享成长

*Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth*

## 01 股指策略建议

- 股指走势回顾：股指震荡走强，仅IH表现稍弱。
- 核心观点：伊朗周末开火逼退油轮，宣布开放后不到24小时再封锁霍尔木兹，指美国违反承诺未解除对伊海上封锁。特朗普：美代表团将抵伊斯兰堡参加谈判，伊朗已“严重违反”停火，但美伊仍能达成协议；伊媒：伊朗拒绝参加与美第二轮谈判。特朗普称美军在阿曼湾武力拦截并控制一艘伊朗货船，伊军：已发射无人机还击。美联储理事沃勒：中东战争若迅速结束，降息仍有望延续。中越联合声明：推动两国铁路对接并连接至中亚和欧洲。美伊谈判反复，股指或震荡运行。
- 技术分析：MACD指标显示大盘指数或震荡运行。
- 策略展望：区间震荡。
- 风险提示：特朗普政策实施节奏与力度，美国经济数据暴雷，美联储降息节奏，地缘政治

- 国债走势回顾：长短端均震荡走强。
- 核心观点：全周来看，收益率曲线延续平坦化趋势。当前债券市场面临的环境总体依然偏多。外部局势虽然仍在持续，但对债券冲击最剧烈的阶段大概率已过去。债券供给方面，尽管发行计划尚未明确公布，但市场传闻的发行期限与规模预计与去年相近，在当前市场情绪偏暖的背景下，对债市的扰动相对有限。从基本面看，3月经济数据仍呈现生产偏强、需求有待改善的格局。在其他因素扰动相对可控的情况下，唯一需要关注的是与风险资产的相关性是否会放大，尤其是权益市场表现。整体而言目前其利差仍处于较高水平，超长债在震荡消化前期涨幅后，后续延续利差压缩行情依然值得期待。国债整体或震荡运行。
- 技术分析：MACD指标显示T主力合约或震荡运行。
- 策略展望：震荡运行。
- 风险提示：关注流动性与供给。



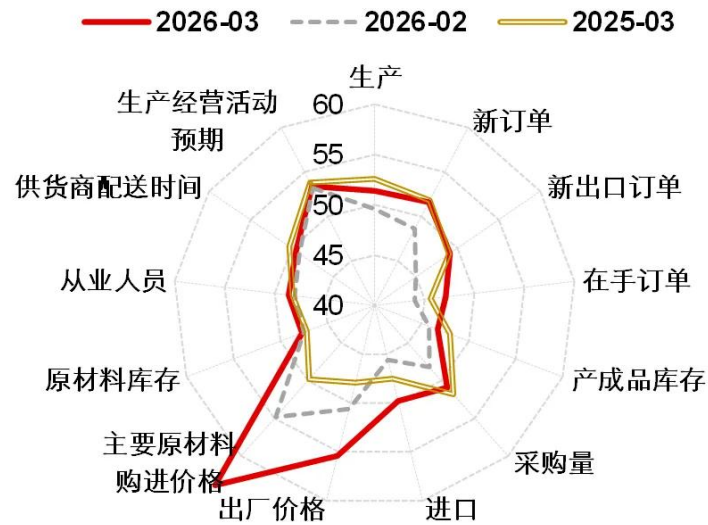
# 02

## 重点数据跟踪

*Changjiang  
Securities*

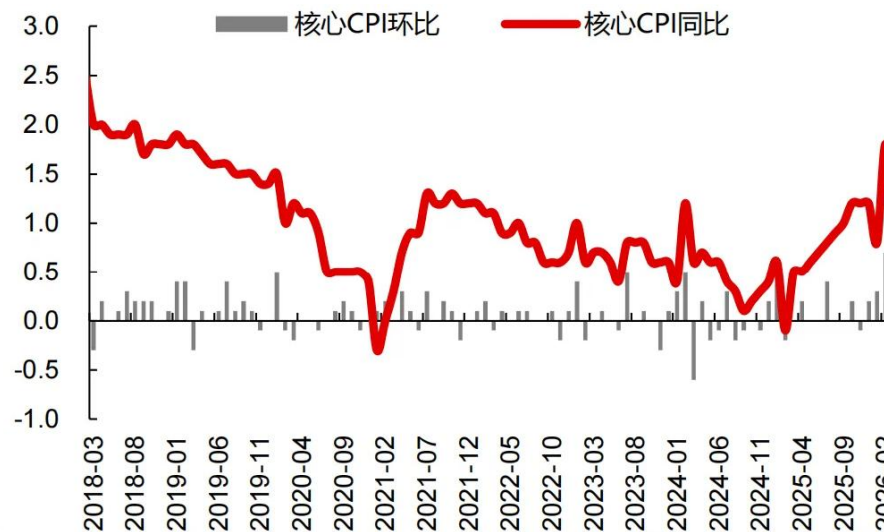
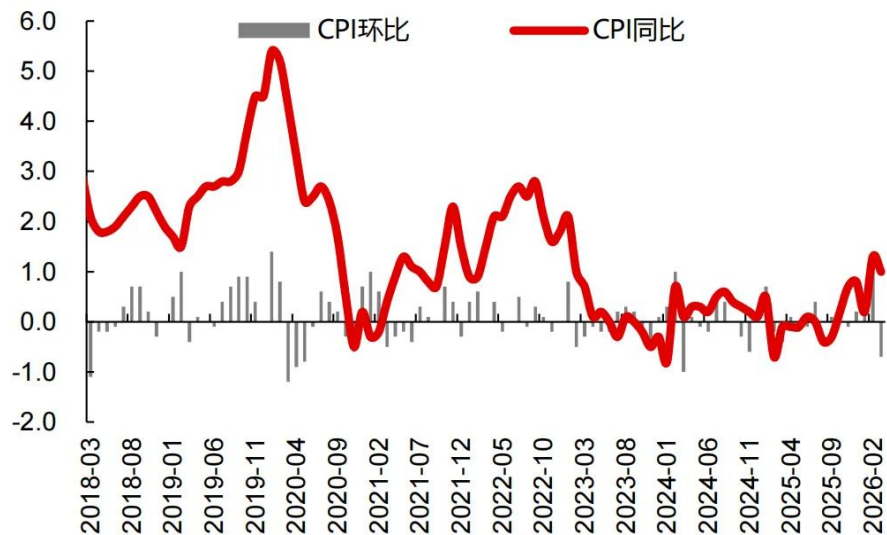
汇聚财智 共享成长

*Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth*



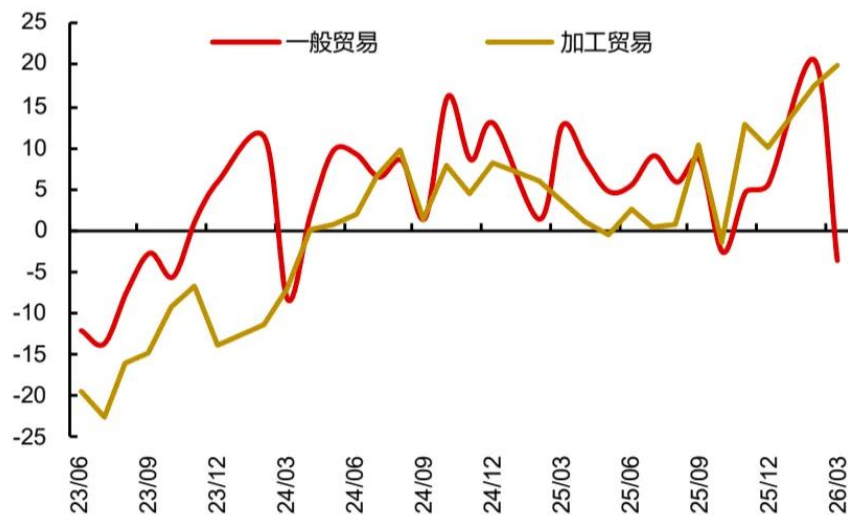
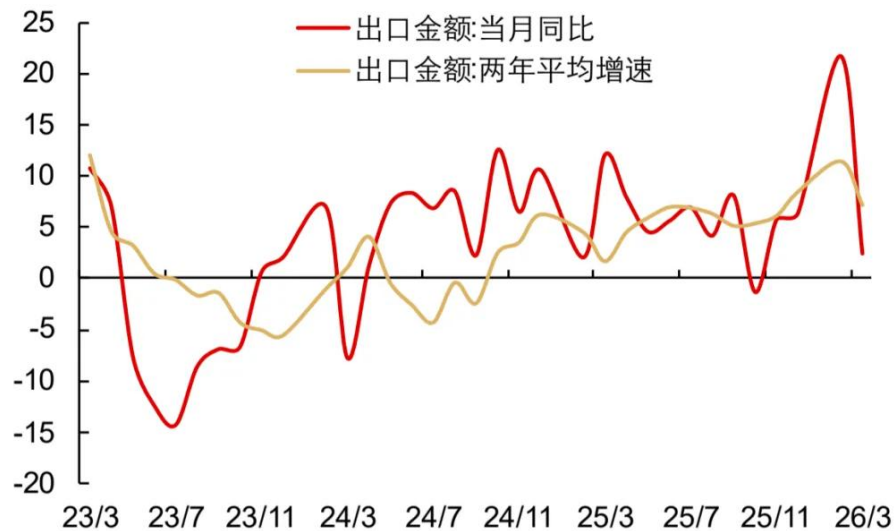
- 2026年3月31日，国家统计局公布数据，3月制造业PMI回升至50.4%。
- 3月制造业PMI回升至50.4%，高于市场一致预期，其中既有季节性影响，同时也反映出节后经济景气在外需拉动下展现出良好复苏态势。背后原因主要或是全球工业系统性涨价的环境下，国内出口产品性价比优势反而愈发凸显。
- 而从国内生产和库存表现来看，在价格影响幅度和时间仍存诸多不确定性的环境下，当前制造业企业也并未急于提前补库或加强生产，按需定产的态度仍然明显，产销关系仍较为良性。

## 02 CPI

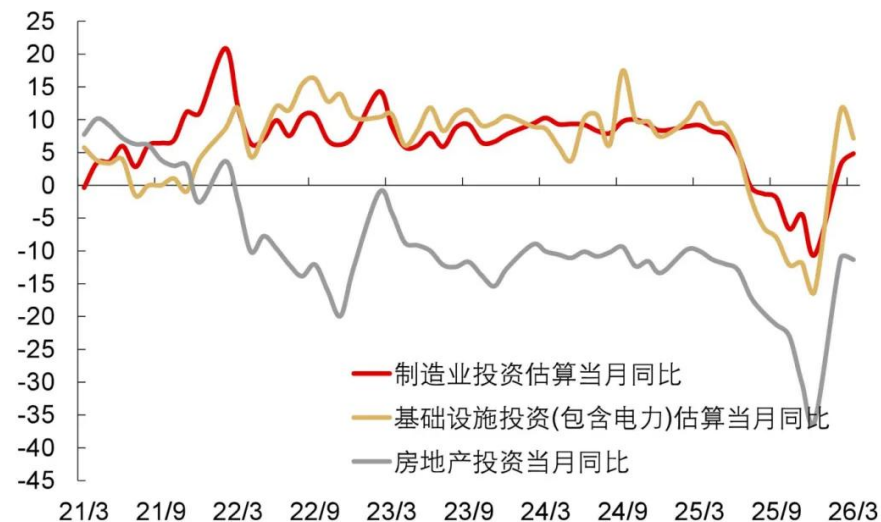
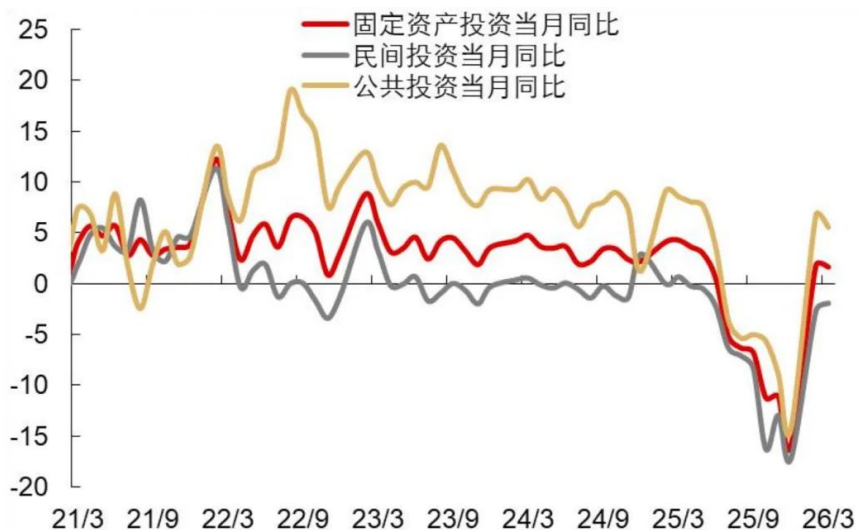


- 3月份居民消费价格同比+1.0%，环比-0.7%；工业生产者出厂价格同比+0.5%，环比+1.0%。
- 3月CPI同比不及预期，且环比低于季节性；油价上行，遇到出行、消费淡季，CPI同环比仍回落。油价大幅上行，节后复工复产，叠加低基数，PPI同比提前转正，为连续下降41个月后首次上涨。美伊冲突下油价仍处高位，展望Q2，CPI、PPI同比基数均处于低位，叠加油价影响，预计二者仍将震荡上行；但如果Q3油价环比明显回落，在国内整体需求偏弱的背景下，预计通胀有下行压力。GDP平减指数、名义GDP或将超出原有预期，降准降息概率下降，财政或相机抉择，Q2关注特别国债和新型政策性金融工具的落地。

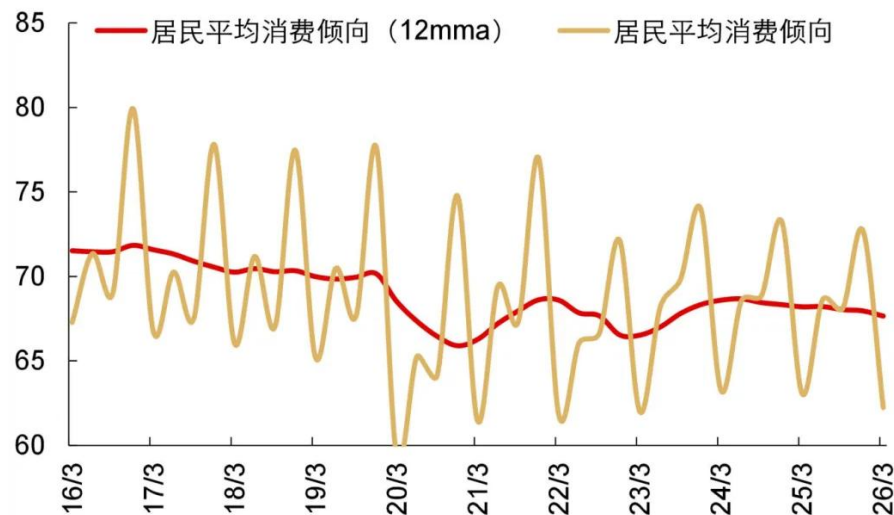
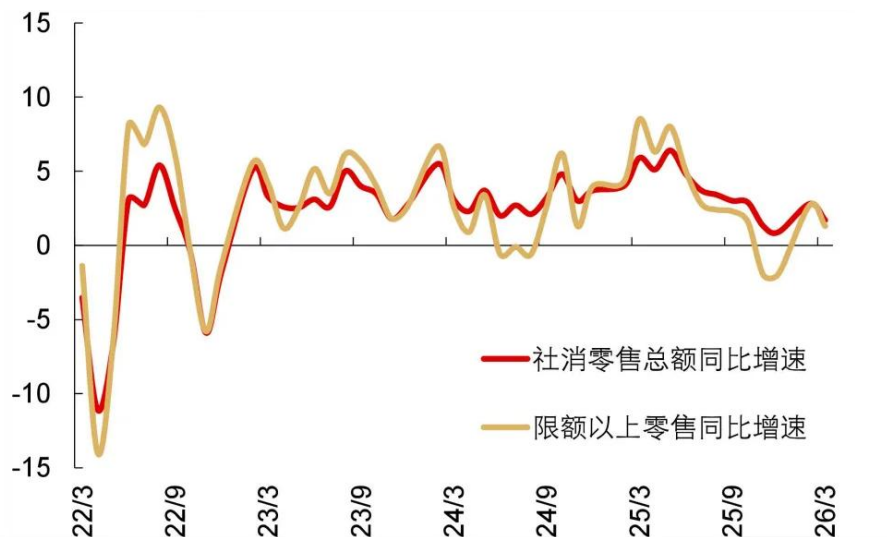
## 02 进出口



- ❑ 2026年4月14日，海关总署发布3月外贸数据：以美元计，我国3月出口3210.3亿美元，进口2699亿美元，贸易顺差为511.3亿美元。
- ❑ 3月出口同比表现低于预期更多是“春节较晚导致的订单透支效应”的体现，一季度出口整体表现强劲，其背后驱动力在于降息周期对制造业周期的提振&AI产业链的强劲需求。
- ❑ 于二季度而言，降息周期对经济的提振效应仍在延续，全球、美国、欧元区、日本、德国、中国等经济体的制造业PMI均处于扩张区间，这决定了二季度外需快速恶化的概率较小，出口整体仍能维持韧性增长。

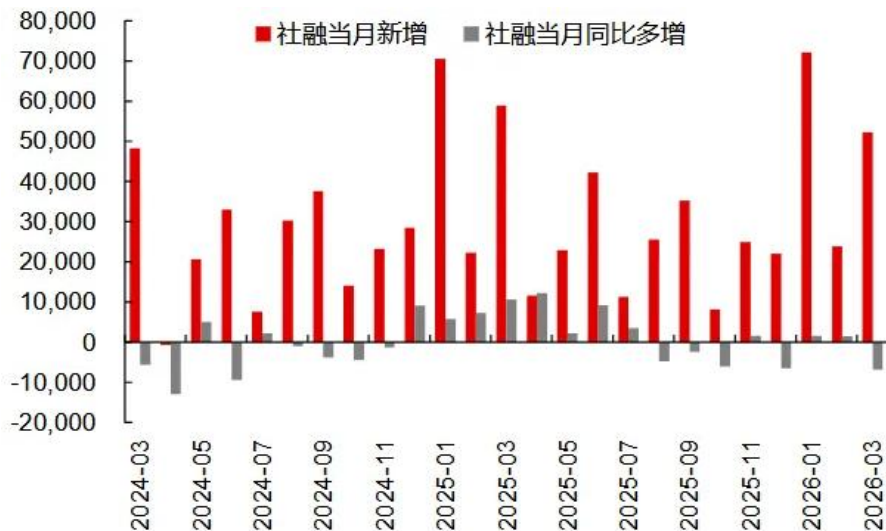


- 3月固投同比小幅回落至1.6%，剥离春节季节性因素后表现仍强，止跌回稳趋势明显。分三大项来看，制造业投资同比升至4.9%、基建、地产投资同比分别降至7.2%、-11.3%，相较于2025年下半年表现均有较强韧性。
- 制造业方面，投资连月回暖或缘于强劲的外需拉动，运输装备、通用设备、纺织行业分列同比增速表现前三。基建方面，水利环保市政、电热燃水供应业同比增速有所回落，交运仓储邮政投资同比增速较快回升。
- 地产方面，尽管地产投资回落，但下游销售有所改善，带动房企开工意愿加强，商品房销售面积、新开工面积同比增速双双回升。



- 3月社零同比增速回落至1.7%。分项来看，必选消费同比增速有所回落，可选消费同比增速仍在低位。
- 分行业看，汽车、家电等国补重点品类社零同比在去年基数影响下均在回落，向后看，4-5月开始去年同期基数持续走高，社零同比或仍将继续面临转弱压力。
- 消费方面，成本上行对居民消费意愿有所压制，3月居民消费支出同比增速下滑至3.6%，平均消费倾向回落至62.2%，低于2025、2024年一季度同期表现。

## 02 社融



- 2026年4月13日，央行公布2026年3月金融统计数据：3月，社融新增5.2万亿，人民币贷款新增3.0万亿；3月末，社融规模存量同比增长7.9%，M2同比增长8.5%。
- 3月社融同比转为少增，信贷、政府债是主要拖累。企业、居民中长贷同比均少增。M1、M2同比双双走弱，非银存款同比多增。往前看：1) 今年政府债额度增量有限，叠加高基数，未来社融增速或面临下行压力；2) 输入性通胀影响下，预计央行仍将保持流动性充裕；3) 虽然通胀回升更多是输入性的，而并非是内生性的，但在一定程度上会降低央行降准降息的概率，进而制约信用扩张的程度；4) 货币宽松有限，信用扩张的关键依然在财政，关注特别国债、新型政策性金融工具的落地。

# 声明



## 风险提示

本报告仅供参考之用，不构成卖出或买入期货、期权合约或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享投资收益或者分担投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应当充分了解报告内容的局限性，结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及员工对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 免责声明

长江期货股份有限公司拥有期货交易咨询资格。长江期货系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告所载明日期的判断，本公司可随时修改，毋需提前通知，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表对期货价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述期货的买卖出价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的交易机会不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长江期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

# 联系我们



## 长江证券股份有限公司

Add / 湖北省武汉市淮海路88号长江证券大厦

Tel / 95579或4008888999

## 长江期货股份有限公司

Add / 湖北省武汉市淮海路88号长江证券大厦 13-14楼

Tel / 027-85861133

## 长江证券承销保荐有限公司

Add / 上海市虹口区新建路200号

国华金融中心B栋20楼

Tel / 021-61118978

## 长江成长资本投资有限公司

Add / 湖北省武汉市淮海路88号长江证券大厦  
29楼

Tel / 027-65796532

## 长江证券（上海）资产管理有限公司

Add / 上海市虹口区新建路200号  
国华金融中心B栋19楼

Tel / 4001166866

## 长江证券创新投资（湖北）有限公司

Add / 湖北省武汉市淮海路88号长江证券大厦  
28楼

Tel / 027-65799822

## 长江证券国际金融集团有限公司

Add / 香港中环大道皇后中183号中远大厦36楼  
3605-3611室

Tel / 852-28230333

## 长信基金管理有限责任公司

Add / 上海市浦东新区银城中路68号时代金  
融中心9层

Tel / 4007005566



**THANKS** 感谢

长江期货股份有限公司研究咨询部

Changjiang  
Securities



汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth