

宏观：中东局势升级，避险情绪升温

2025 年 04 月 30 日

上海中期交易咨询业务资格：
证监许可【2011】1462 号
研究所 宏观金融研究团队
分析师：段恩文
从业资格号：F03107802
投资咨询号：Z0021487

- 主要内容：
- 国内方面，到春节错位因素影响，本月公布的国内经济数据整体回落，需求不足的问题仍然存在。供给端，全国规模以上工业增加值平稳增长，新动能持续发展。需求端，固定资产投资小幅下降，其中基建投资在高基数效应下增速放缓，制造业投资在高技术行业政策支持下保持较快增长，房地产投资仍然偏弱。消费在政策退坡下增速回落，商品零售结构性分化加剧。此次公布的月度数据不及市场预期，但一季度整体数据较好，对 A 股股指和内需型大宗商品价格影响较小，短期市场波动更多受到海外地缘局势影响。
- 海外方面，本月美伊地缘冲突持续僵持反复，局势反复拉扯扰动全球盘面，抬升能源端成本，进一步推升市场通胀预期。同期美联储四月议息会议维持利率不变，鲍威尔表态偏鹰，降息预期持续延后，强美元格局延续。能化板块受地缘供给担忧影响，整体或维持偏强运行态势。贵金属与有色金属，长期受高利率、强美元的宏观环境约束，在地缘局势没有出现明显缓和之前，或仍将持续受到压制。短期重点关注美伊谈判进展、油价波动和美联储利率信号。

各类资产配置建议：

债类：国债 > 美债；

权益类：美股 > A 股 > 港股；

商品类：能化 > 贵金属 > 黑色 > 有色

独立性申明：

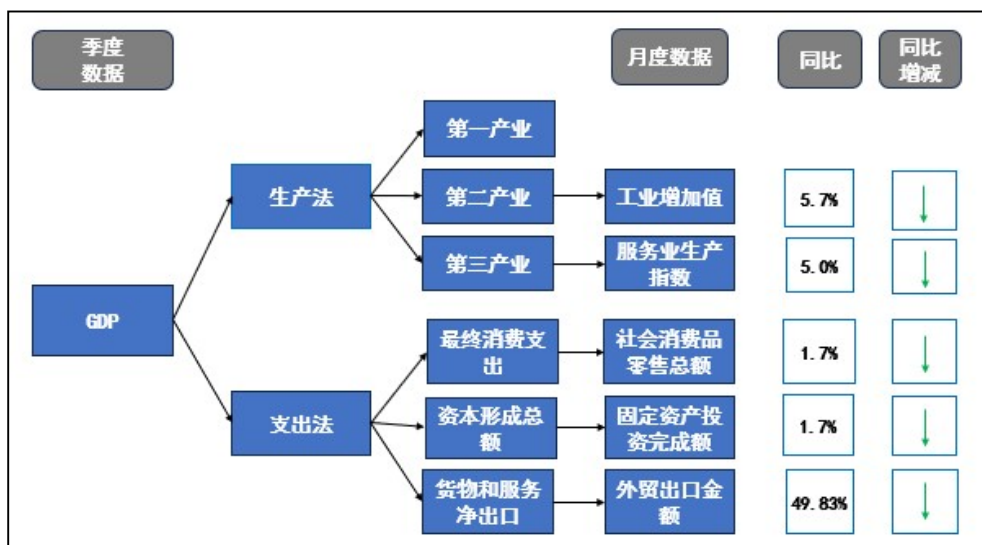
作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

一、主要因素分析

（一）国内经济状况概览

经济增长：本月公布的国内经济数据多数出现回落，供强于需格局继续深化，外需呈现超预期韧性，内需修复仍然偏弱。具体来看，3月全国规模以上工业增加值同比增长5.7%，较前值6.3%下降0.6个百分点，但高于市场预期的5.5%。3月社会消费品零售总额同比增长1.7%，较前值2.8%下降1.1个百分点，且低于市场预期2.3%。1-3月固定资产投资同比增长1.7%，较前值1.8%下降0.1个百分点，且低于预期1.9%。其中，3月广义基建投资当月同比8.9%，较前值9.8%下降0.9个百分点；制造业投资当月同比4.9%，较前值3.1%上升1.8个百分点；房地产开发投资当月同比增长-11.7%，降幅较前值10.3%扩大1.4个百分点。3月美元计价出口同比增长2.5%，较前值下降19.3个百分点，低于市场预期8.6%。

图 1：主要经济数据逻辑



数据来源：iFind，上海中期

工业生产平稳增长，新动能持续发展。3月全国规模以上工业增加值同比增长5.7%，较前值6.3%下降0.6个百分点，但高于市场预期的5.5%。分三大门类看，3月采矿业增加值同比增长5.7%，较上月下降0.4个百分点，主要由于季节性需求回落，煤炭等采矿业生产有所放缓但继续保持高位，石油和天然气开采增速由于中东局势影响明显加快。制造业增长6.0个百分点，较上月下降0.6%，但继续保持较高速增长，小幅下降主要由于国外需求有所放缓，而以半导体为代表的高技术制造业保持高增。电力、热力、燃气及水生产和供应业增长3.5%，较上月下降1.2个百分点，主要由于电力、热力生产和供应下降所致。后续来看，政策托举下新动能持续发展、传统行业转型升级加速，叠加出口韧性较强，工业生产整体或保持较快增长。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

图 2：工业增加值各分项变化 (%)

指标名称	2024-11	2024-12	2025-02	2025-03	2025-04	2025-05	2025-06	2025-07	2025-08	2025-09	2025-10	2025-11	2025-12	2026-02	2026-03
煤炭开采和洗选业	2.60	2.60	5.40	7.30	7.00	6.70	6.60	6.20	6.10	6.10	6.10	6.30	6.20	7.20	6.50
石油和天然气开采业	3.30	3.30	0.90	3.00	3.30	3.70	3.70	3.70	3.90	4.40	4.10	4.20	4.20	5.80	7.00
农副食品加工业	1.40	1.70	2.20	8.30	7.20	7.20	7.30	7.50	7.20	6.90	6.70	6.30	5.80	5.60	6.10
食品制造业	5.50	5.80	5.20	5.90	6.20	6.20	6.30	5.90	5.40	5.50	5.20	5.20	5.30	10.60	9.00
酒、饮料和精制茶制造业	5.00	4.80	3.90	5.20	5.20	5.00	4.70	4.10	3.30	3.00	2.60	2.30	2.00	4.30	3.60
纺织业	5.10	5.10	7.00	6.50	5.50	4.40	4.10	3.70	3.40	3.20	3.00	2.90	3.00	5.30	3.90
化学原料和化学制品制造业	8.90	8.90	9.50	9.20	8.90	8.30	8.20	8.00	8.00	8.10	8.00	7.80	7.80	7.60	8.20
医药制造业	3.70	3.60	-0.10	0.40	0.80	0.90	1.30	1.40	1.60	2.10	1.70	1.80	2.40	7.20	7.00
橡胶和塑料制品业	8.20	8.30	8.90	8.40	7.80	7.20	7.10	6.80	6.30	6.20	5.80	5.50	5.40	7.80	7.20
非金属矿物制品业	-1.50	-1.40	-2.10	-0.90	-0.50	-0.60	-0.50	-0.50	-0.30	-0.30	-0.60	-0.70	-0.60	2.50	-0.70
黑色金属冶炼和压延加工业	3.60	4.00	5.70	6.40	6.20	6.00	5.60	6.00	6.10	5.70	5.30	4.80	4.50	2.20	2.10
有色金属冶炼和压延加工业	9.70	9.70	6.60	6.60	6.90	7.10	7.60	7.40	7.70	7.80	7.30	7.10	6.80	3.90	2.50
金属制品业	7.00	7.00	11.50	10.80	10.00	9.30	8.80	8.10	7.40	7.00	6.40	6.10	5.80	6.50	5.80
通用设备制造业	3.10	3.60	9.50	9.40	9.00	8.40	8.30	8.30	8.10	8.30	8.10	8.10	8.00	8.90	7.80
专用设备制造业	2.60	2.80	3.80	4.10	4.00	3.70	3.80	3.80	3.80	4.10	3.70	3.80	4.30	8.80	7.70
汽车制造业	8.10	9.10	12.00	11.80	11.20	11.20	11.30	10.90	10.50	11.20	11.80	11.80	11.50	3.40	5.10
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	10.90	10.90	20.80	20.00	19.40	18.40	16.60	16.20	15.60	14.80	14.90	14.60	14.00	13.70	13.50
电气机械和器材制造业	4.60	5.10	12.00	12.40	12.70	12.30	12.20	11.90	11.60	11.10	10.40	9.80	9.20	8.70	7.30
计算机、通信和其他电子设备制造业	12.20	11.80	10.60	11.50	11.30	11.10	11.10	10.90	10.80	10.90	10.60	10.40	10.60	14.20	13.60
电力、热力生产和供应业	5.60	5.20	0.80	1.60	1.50	1.60	1.60	1.90	2.00	1.80	2.20	2.40	2.20	5.10	4.80

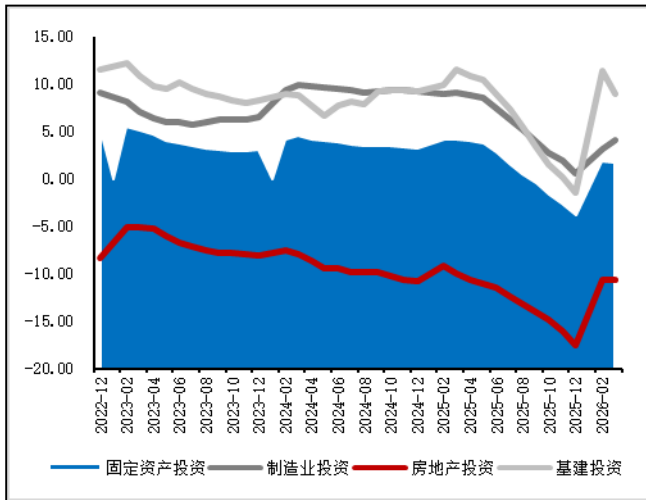
数据来源：iFind，上海中期

固定资产投资小幅下降，地产投资仍然偏弱。1-3 月固定资产投资同比增长 1.7%，较前值 1.8%下降 0.1 个百分点，且低于预期 1.9%。其中，3 月广义基建投资当月同比 8.9%，较前值 9.8%下降 0.9 个百分点，主要由于去年财政刺激政策后置形成较高的基数，随着今年 8,000 亿新型政策性金融工具、超长期特别国债等政府类投资资金加快投放，二季度开始基建投资有望保持较快增长。3 月制造业投资同比 4.9%，较前值 3.1%上升 1.8 个百分点，主要由于政策支持下高科技行业整体维持高景气水平，后续输入性通胀压力加大，叠加“反内卷”政策和有效需求不足，二季度制造业投资或整体承压。3 月房地产开发投资同比增长-11.7%，降幅较前值 10.3%扩大 1.4 个百分点。目前住房成交热度正在延续，但旺季过后，二季度整体或偏弱，5-6 月销售、投资增速或均继续回落。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

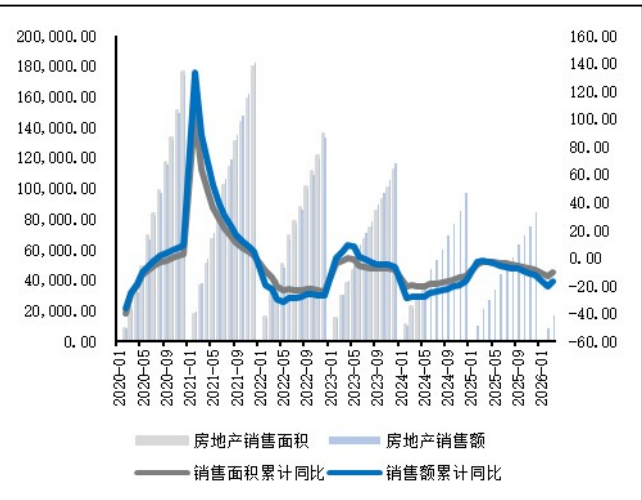
免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

图 3：固定资产投资及各分项同比增速 (%)



数据来源：iFind，上海中期

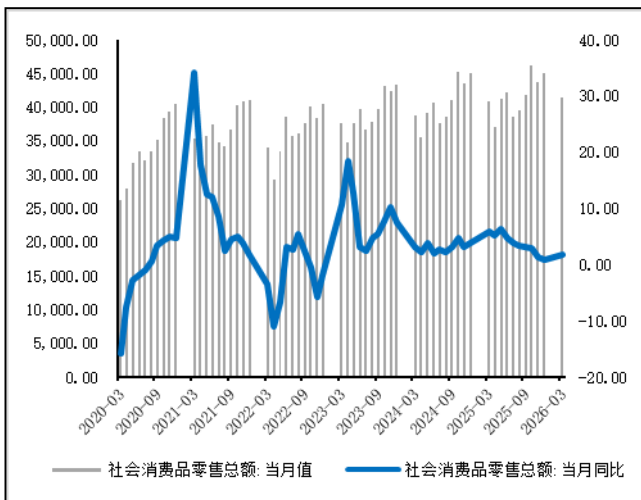
图 4：房地产销售数据



数据来源：iFind，上海中期

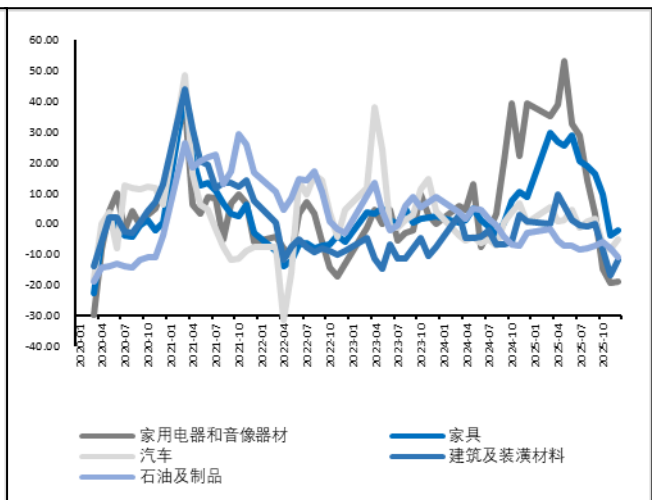
消费增速有所回落，商品零售结构性分化加剧。3 月社会消费品零售总额同比增长 1.7%，较前值 2.8% 下降 1.1 个百分点，且低于市场预期 2.3%。分品类来看，3 月餐饮消费同比增长 2.9%，食品、饮料、烟酒以及服装类消费大幅回升且均保持较高增长；化妆品、金银珠宝分别增长 8.3% 和 11.7%，继续保持高速增长。耐用品消费方面，置换需求持续释放后面临消退，而且汽车等受到以旧换新政策提振的品类面临较高基数和补贴放缓影响，社零向上改善的动力受到制约，限额以上单位家用电器和音像器材类、家具类、汽车类、建筑及装潢材料类商品零售额增速均出现明显回落，二季度以旧换新品类仍将面临较大压力。

图 5：社会消费零售总额数据



数据来源：iFind，上海中期

图 6：消费各分项当月增速 (%)



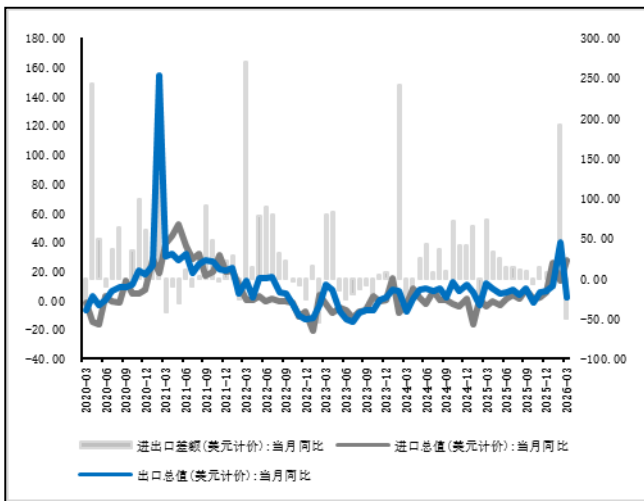
数据来源：iFind，上海中期

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

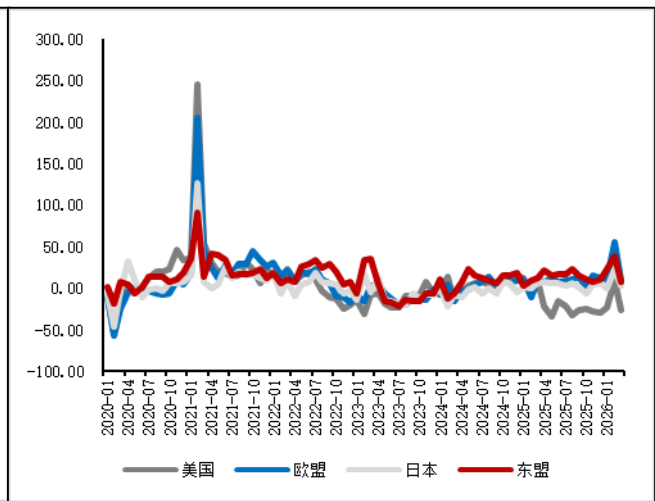
出口增速大度回落，春节错位影响显著。3月美元计价出口同比增长2.5%，较前值下降19.3个百分点，低于市场预期8.6%。3月出口增速较前值大幅回落，一方面复工偏晚和高基数一定程度对读数带来拖累，另一方面，全球经济景气度保持复苏以及AI产业高增、中东地区冲突或带来部分订单转移，均对出口增速有所支撑。分商品看，半导体产业链与高端装备出口延续强势，3月集成电路出口高增84.9%，单项拉动整体出口4.3个百分点；传统消费品承压。分区域看，3月对美出口同比下降26.5%，美国关税边际降低暂未对冲去年同期高基数效应。对非美地区出口整体延续增长，同比增长6.8%，对冲对美出口下滑。后续来看，二季度出口或延续“总量有韧性、结构强化”，增速中枢或较一季度有所回落，非美市场与高附加值品类仍是主要支撑。进口方面，若半导体和工业金属价格继续保持高位，叠加油气价格逐步向国内进口端传导，进口增速或维持高位。

图7：进出口总值同比增速（%）



数据来源：iFind，上海中期

图8：分国别出口总值同比增速（%）



数据来源：iFind，上海中期

综合来看，受到春节错位因素影响，本月公布的国内经济数据整体回落，需求不足的问题仍然存在。供给端，全国规模以上工业增加值平稳增长，新动能持续发展。需求端，固定资产投资小幅下降，其中基建投资在高基数效应下增速放缓，制造业投资在高科技行业政策支持下保持较快增长，房地产投资仍然偏弱。消费在政策退坡下增速回落，商品零售结构性分化加剧。此次公布的月度数据不及市场预期，但一季度整体数据较好，对A股股指和内需型大宗商品价格影响较小，短期市场波动更多受到海外地缘局势影响。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

（二）海外地缘局势及经济数据速览

4 月以来，美伊地缘冲突成为贯穿本月全球宏观市场的核心主线。冲突局势全程起伏震荡、反复拉锯，紧张态势阶段性交替升级与缓和。每当地缘矛盾快速升温、对抗风险加剧之时，市场避险情绪集中发酵，直接带动原油、黄金及各类能化大宗商品走强上行；而在局势迎来短暂缓和、外交斡旋推进阶段，市场避险情绪逐步回落，各类商品资产随之承压震荡走弱。地缘局势的频繁变动，持续扰动全球资金风险偏好，给大类资产价格带来持续且剧烈的波动影响。

美伊冲突僵持反复，博弈烈度时起时伏。4 月美伊双方并未爆发全面大规模的正面交战，但全程维持高强度军事对峙、呈现博弈僵持的整体格局。本月上旬区域局部摩擦与对抗动作接连不断，地缘避险情绪快速在全球市场蔓延扩散，区域紧张局势持续升温发酵。月中多方外部力量积极介入调停，开展多轮外交斡旋与双边谈判沟通，紧张局势迎来阶段性缓和降温，整体对峙紧绷的态势暂时得到明显缓解。月末双方在核心利益、区域话语权等关键问题上分歧根深蒂固，始终难以达成实质性和解共识，谈判进程陷入停滞僵局，地缘冲突带来的尾部风险持续萦绕不散，各类不确定性贯穿整月。

表 1：4 月美伊冲突关键节点时间线

时间	事件细节与进展
4 月 1 日	伊朗发动第 89 波攻势打击美以目标；特朗普称将“相当快地”结束军事行动。
4 月 3-5 日	伊朗称击落美军 F-35、A-10 等战机；美军展开营救飞行员行动，双方激烈交火。
4 月 7 日	美以袭击伊朗哈尔克岛及民用设施；特朗普宣布暂停对伊打击两周（至 22 日）。
4 月 8 日	美以伊战事按下“暂停键”；但以色列持续打击黎巴嫩，伊朗叫停霍尔木兹海峡油轮通行。
4 月 11-12 日	美伊在巴基斯坦伊斯兰堡举行逾 10 年来首次直接谈判，历时超 20 小时，无果而终。
4 月 12 日	谈判破裂后，美军宣布对进出伊朗港口的所有船舶交通实施封锁。
4 月 16-17 日	黎巴嫩与以色列启动为期 10 天的停火；伊朗宣布霍尔木兹海峡向商船完全开放。
4 月 18 日	因美国未解除对伊朗的封锁，伊朗宣布当晚起关闭霍尔木兹海峡，并对违规商船开火。
4 月 19 日	美方试图举行第二轮会谈，但伊朗方面明确拒绝参加。
4 月 22 日	4 月 8 日达成的两周临时停火协议正式到期，局势重回“非战非和”的僵持状态。
4 月 28 日	美国出台新规全面封锁伊朗资金链；伊朗宣布已实现对霍尔木兹海峡的绝对控制。

数据来源：iFind，上海中期

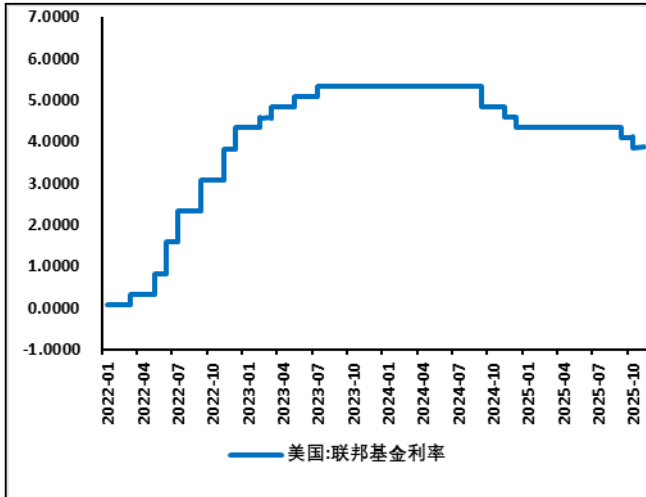
美联储维持利率不变，会议投票分歧明显。4 月 FOMC 会议上，美联储维持联邦基金利率目标区间在 3.50%-3.75% 不变，会议投票分歧明显，多位委员对政策表述持有不同意见。美联储在声明中提及通胀依然偏高，近期能源价格上涨对通胀形成推动，同时中东局势也加剧了经济前景的不确定性。鲍威尔在讲话中依旧强调通胀目标的重要性，对货币宽松的态度保持谨慎，并未释放出更为积极的降息信号，整体政策立

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

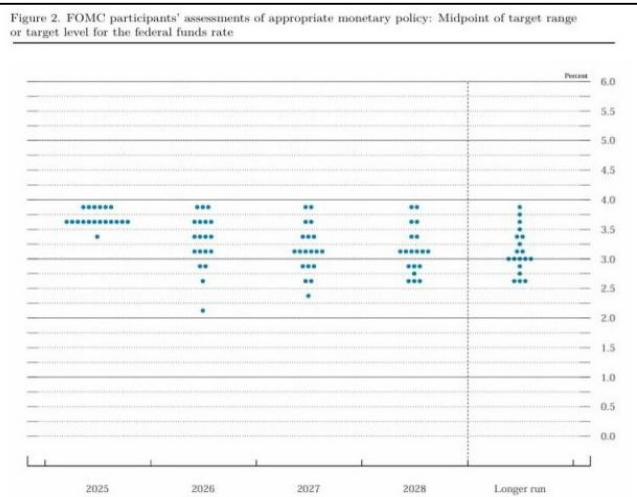
场偏向稳健偏紧。此外，鲍威尔卸任主席后继续留任美联储理事，其本人政策立场偏鹰，会在一定程度上抬升市场对美联储后续降息的预期门槛。

图 9：美国联邦基金利率



数据来源：iFind，上海中期

图 10：美联储 FOMC 点阵图



数据来源：iFind，上海中期

整体来看，4月美伊地缘冲突持续僵持反复，局势反复拉扯扰动全球盘面，抬升能源端成本，进一步推升市场通胀预期。同期美联储四月议息会议维持利率不变，鲍威尔表态偏鹰，降息预期持续延后，强美元格局延续。能化板块受地缘供给担忧影响，整体或维持偏强运行态势。贵金属与有色金属，长期受高利率、强美元的宏观环境约束，在地缘局势没有出现明显缓和之前，或仍将持续受到压制。短期重点关注美伊谈判进展、油价波动和美联储利率信号。

二、全球金融市场概览

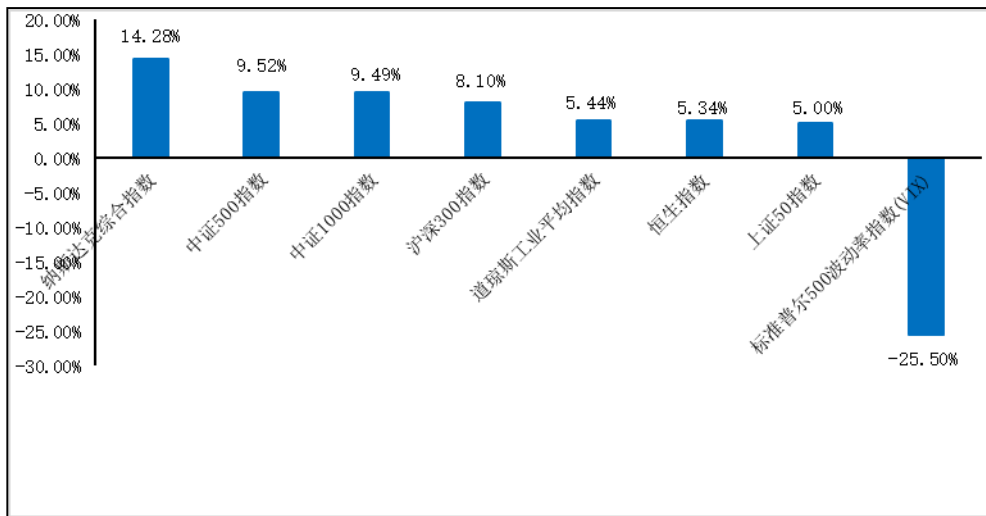
1、股市

4月以来，美伊地缘冲突持续僵持，叠加美联储维持利率不变、释放偏鹰政策信号，强美元与高利率环境延续，全球资本市场风险偏好波动，各大股市走势分化明显。美股方面，虽受地缘扰动与高利率环境双重压制，但头部科技企业财报表现亮眼，整体震荡偏强运行，后续或仍将继续受美联储政策与科技业绩双重驱动，延续分化震荡格局。A股方面，国内流动性保持合理充裕，政策端持续托底，整体呈震荡修复态势，后续或将维持板块轮动节奏，震荡中稳步演绎结构性行情。港股方面，受外围市场波动、美元走势牵制显著，4月整体维持窄幅震荡走势。后续港股仍将受外部宏观环境影响，需等待内外情绪共振。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

图 11：4 月主要股票指数涨跌幅

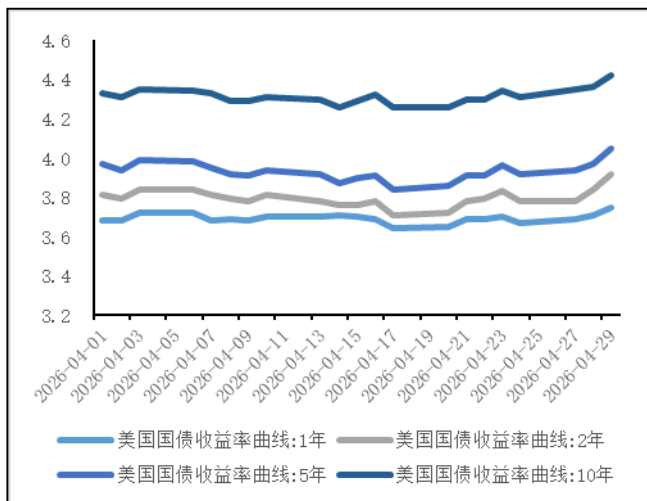


数据来源：iFind, 上海中期

2、债市

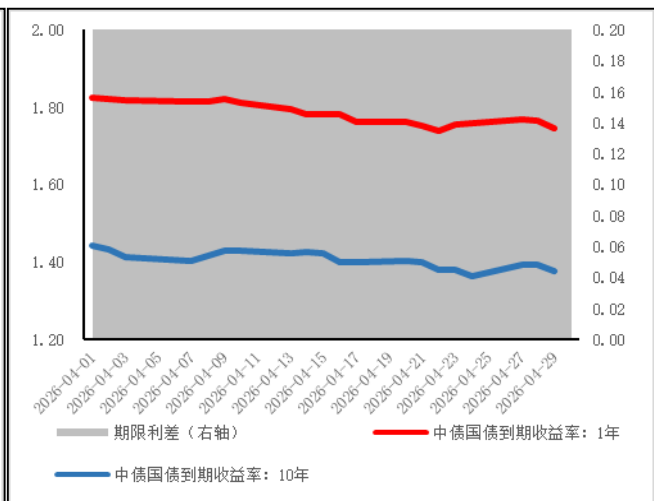
4 月美伊地缘局势反复扰动，叠加美联储议息会议表态偏鹰，降息预期持续延后，内外债市运行走势出现明显分化。美债方面，在地缘避险情绪、通胀预期抬升以及美联储偏鹰政策的共同影响下，美债收益率震荡走高，价格持续承压。短期美债依旧受高利率环境约束，收益率大概率维持高位震荡运行，下行空间相对有限。国债方面，国内资金面整体维持宽松平稳，市场配置需求旺盛，债市走出独立偏强行情，收益率稳步下行。短期国债震荡偏强的格局或局难有改变，整体走势平稳温和，波动幅度相对可控。

图 12：美债收益率 (%)



数据来源：iFind, 上海中期

图 13：国内债券期限利差



数据来源：iFind, 上海中期

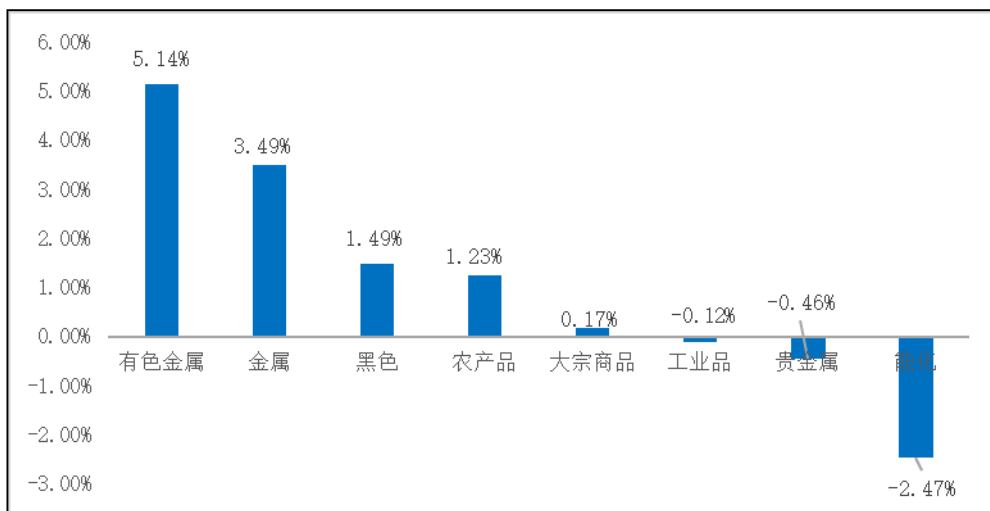
风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

3、大宗商品

4 月全球大宗商品走势核心围绕美伊地缘冲突博弈、美联储偏鹰货币政策、全球宏观流动性及内外经济预期三大主线展开，各板块走势分化显著。贵金属受地缘避险情绪与美联储高利率、强美元双重博弈影响，4 月维持高位区间震荡，多空力量僵持。短期仍将跟随宏观避险情绪与利率预期变动，延续震荡格局。有色金属受全球宏观经济复苏节奏放缓、美元流动性收紧压制，叠加地缘扰动下能源成本波动影响，整体震荡偏弱运行，短期宏观压制逻辑或难以逆转。能化板块直接受益于美伊地缘冲突带来的能源供给担忧，叠加全球通胀预期抬升，走势表现偏强，短期地缘博弈仍是核心驱动，维持偏强震荡。国内黑色系品种更多受国内宏观经济政策导向、宏观需求预期及流动性环境影响，4 月跟随宏观预期波动，整体窄幅震荡，短期将继续跟随国内宏观政策与经济复苏预期运行。

图 14：4 月主要大宗商品种类价格涨跌幅



数据来源：iFind, 上海中期

总结与建议：

国内方面，到春节错位因素影响，本月公布的国内经济数据整体回落，需求不足的问题仍然存在。供给端，全国规模以上工业增加值平稳增长，新动能持续发展。需求端，固定资产投资小幅下降，其中基建投资在高基数效应下增速放缓，制造业投资在高技术行业政策支持下保持较快增长，房地产投资仍然偏弱。消费在政策退坡下增速回落，商品零售结构性分化加剧。此次公布的月度数据不及市场预期，但一季度整体数据较好，对 A 股股指和内需型大宗商品价格影响较小，短期市场波动更多受到海外地缘局势影响。

海外方面，四月美伊地缘冲突持续僵持反复，局势反复拉扯扰动全球盘面，抬升能源端成本，进一步推升市场通胀预期。同期美联储四月议息会议维持利率不变，鲍威尔表态偏鹰，降息预期持续延后，强美元格局延续。能化板块受地缘供给担忧影响，整体或维持偏强运行态势。贵金属与有色金

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

属，长期受高利率、强美元的宏观环境约束，在地缘局势没有出现明显缓和之前，或仍将继续受到压制。短期重点关注美伊谈判进展、油价波动和美联储利率信号。

各类资产配置建议：

债类：国债>美债；

权益类：美股>A股>港股；

商品类：能化>贵金属>黑色>有色。

（正文结束）

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。