

## 周度金融市场跟踪

### 股票市场快速修复上周跌幅，债券市场走弱 (3月3日-3月7日)

- **本周股票市场快速修复上周跌幅，债券市场走弱。**
- **股票方面**，一年一度的两会在本周召开，本周市场全面上涨，快速收复上周跌幅。大小盘股票看，小盘股相对占优，港股走势更强。行业层面，本周有色金属、军工、计算机和传媒上涨超5%。31个一级行业仅5个行业下跌。受美国经济衰退预期影响，本周美股主要指数继续下跌（已是连续第3周下跌）。成交情况看，本周是缩量上涨，日均成交达1.7万亿，较上周日均1.99万亿下降15%。估值方面，截至周五，沪深300市盈率12.6，2015年以来市盈率 ZScore 等于-0.1，中证1000市盈率39.6对应 ZScore -0.3。行业层面除地产行业受业绩影响市盈率 ZScore 处于历史高位外，近期涨幅较大的行业中目前只有计算机行业市盈率 ZScore 超过1。
- **债券方面**，本周债市受多种因素影响，收益率大幅上行，期限结构近期平坦，资金面情绪指数波动，政策发布与数据发布对市场预期产生调整，债市整体表现偏弱。本周资金面整体呈均衡偏松状态。周五经济主题记者会上，央行行长强调货币政策相机决策，短期内关注点在于降准和结构性降息，市场降息预期回落，市场对货币政策预期调整，导致收益率继续上行。周四周五基金连续两日净卖出，银行和保险为对手方。与此同时，银行“缺负债”带来的供给增加，货币基金等现金管理类产品负偏离压力导致需求疲软等因素共同作用，同业存单利率也呈现出上行态势。
- **汇率和商品方面**，受上周末美乌谈判破裂，欧洲强势援助乌克兰以及美国经济衰退预期上升影响，本周美元指数下跌，欧元、人民币升值，黄金上涨，原油先跌后涨，国内商品指数下跌。
- **风险提示**：流动性和经济基本面变化超预期。

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

宏观经济

证券分析师：郭军

(8610)66229081

jun.guo@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300519070001

证券分析师：李晨希

chenxi.li@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300525010002

## 目录

一周概览 .....	4
风险提示: .....	11

## 图表目录

图表 1. 中外主要股指周度涨跌幅.....	5
图表 2. A 股行业风格指数涨跌幅.....	6
图表 3. 周内日度市场总览数据.....	7
图表 4. 2015 年以来周度市场换手率 ZScore.....	8
图表 5. 2015 年以来周度市盈率 ZScore.....	9
图表 6. 中外国债周度数据.....	10
图表 7. 债市资金面周内日度数据.....	10
图表 8. 周度行业换手率和涨跌幅.....	11
图表 9. 行业市盈率及 ZScore (2015 年以来) .....	11
图表 10. 中债国债利率期限结构.....	11
图表 11. 中债国债到期收益率.....	11

## 一周概览

**股票方面**，一年一度的两会在本周召开，本周市场全面上涨，快速修复上周跌幅。大小盘股票看，小盘股相对占优，中证 2000 上涨 4.0%，中证 1000 上涨 3.8%，沪深 300 上涨 1.4%。港股走势更强，恒生指数上涨 5.6%，恒生科技指数上涨 8.4%，恒生指数和恒生科技指数均创近 3 年新高。行业层面，本周有色金属、军工、计算机和传媒上涨超 5%。31 个一级行业仅 5 个行业下跌。周内看，市场在 3 月 3 日冲高回落。3 月 4 日受外盘影响低开但之后逐步上涨，尤其小盘股走势较强。3 月 5 日上午李强总理做政府工作报告，明确了 2025 年的经济总目标。3 月 5 日中午新闻公告 3 月 6 日下午召开十四届全国人大三次会议经济主题记者会，之后市场全面上涨。3 月 7 日下午市场有所回调，但幅度并不大。受美国经济衰退预期影响，本周美股主要指数继续下跌（已是连续第 3 周下跌），标普 500 指数下跌 3.1%，纳斯达克 100 指数下跌 3.3%，科技七巨头指数下跌 4.1%。（**错误!未找到引用源。**、**错误!未找到引用源。**、**错误!未找到引用源。**）

成交情况看，本周是缩量上涨，日均成交达 1.7 万亿，较上周日均 1.99 万亿下降 15%。成交量主要在前三天下降较多，周四、周五随着市场的上涨交易量回到 1.9 万亿左右。从 2015 年以来的数据看，全 A 周度换手率 ZScore 较上周的 1.7 降到 1.1（即达到 2015 年以来周平均换手率 1.1 个标准差），中证 1000 换手率 ZScore 0.7，为近 4 周以来首次低于 1。沪深 300 换手率 ZScore -0.1，为春节后首次低于 0。行业方面，计算机和机械设备换手率 ZScore 均超过 2，本周涨幅最高的有色金属和国防军工行业，换手率 ZScore 在 0.5 左右，从这个角度看这两个行业的上涨或许可以持续。恒生指数本周同样是缩量上涨，换手率 ZScore 从上周的 3.7 降到 2.4，依然处于历史高位。（**错误!未找到引用源。**、**错误!未找到引用源。**）

估值方面，截至周五，沪深 300 市盈率 12.6，2015 年以来市盈率 ZScore 等于 -0.1；中证 1000 市盈率 39.6 对应 ZScore -0.3。行业层面除地产行业受业绩影响市盈率 ZScore 处于历史高位外，近期涨幅较大的行业中目前只有计算机行业市盈率 ZScore 超过 1，为 1.3。消费行业中食品饮料、社会服务 2 个行业的市盈率 ZScore 均小于 -1。美股纳斯达克 100 指数在经过 3 周下跌后，本周市盈率 ZScore 跌到 1 以下为 0.8，标普 500 下降到 0.5。（**错误!未找到引用源。**、**错误!未找到引用源。**）

**债券方面**，本周债市受多种因素影响，收益率大幅上行（图表 1），期限结构近期平坦（图表 2），资金面情绪指数波动，政策发布与数据发布对市场预期产生调整，债市整体表现偏弱。（**错误!未找到引用源。**、**错误!未找到引用源。**）

本周资金面整体呈均衡偏松状态。周一尽管央行 OMO 净回笼 1955 亿元，但跨完月资金宽松，DR001 从上周五 1.98% 回落至周一的 1.81%，市场进入两会节奏。周二央行继续净回笼 2803 亿元，隔夜价格维持宽松，DR001 降至 1.74%，但市场忌惮资金，中短端调整。周三央行适度加大 OMO 投放，资金均衡偏松，政府工作报告符合预期，赤字率、特别国债、专项债等政府债务扩张规模较为温和，未超市场预期，对债市影响有限，中长端收益率小幅下行。周四、周五央行继续净回笼，资金均衡，价格变动不大，但经济主题记者会上，央行行长强调货币政策相机决策，短期内关注点在于降准和结构性降息，市场降息预期回落，市场对货币政策预期调整，导致收益率继续上行。（**错误!未找到引用源。**、**错误!未找到引用源。**）周四周五基金连续两日净卖出，银行和保险为对手方。与此同时，银行“缺负债”带来的供给增加，货币基金等现金管理类产品负偏离压力导致需求疲软等因素共同作用，同业存单利率也呈现出上行态势。

**汇率和商品方面**，受上周末美乌谈判破裂，欧洲强势援助乌克兰以及美国经济衰退预期上升影响，本周美元指数大幅下跌 3.4% 收至 103.9；欧元全面走强，欧元兑美元本周升值 4.3%，为近 10 年以来最大单周涨幅；离岸人民币兑美元升值 0.7% 收至 7.24。受国际局势不确定性加强以及美元贬值影响，黄金本周上涨，伦敦现货黄金收涨 1.8% 至 2909 美元/盎司。原油本周下跌较多，布伦特原油下跌 3.7%，WTI 下跌 4.1%，北京时间周二凌晨（3 月 4 日）受 OPEC+ 近一个月原油产量上涨<sup>1</sup>以及 OPEC+ 计划推进 4 月增产<sup>2</sup>新闻影响，原油价格快速下跌，以及美国经济衰退预期增强影响，周内 WTI 原油主力合约最低下跌至 65.2 美元。周五受俄罗斯副总理表态如果原油价格失衡，OPEC+ 4 月减产可能修改<sup>3</sup>以及夜间美国计划补充 200 亿美元石油储备<sup>4</sup>的新闻影响原油价格有所反弹。国内商品指数本周继续下跌，南华商品指数下跌 1.6%。（**错误!未找到引用源。**）

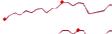
<sup>1</sup> <https://wallstreetcn.com/livenews/2872153>

<sup>2</sup> <https://wallstreetcn.com/livenews/2872163>

<sup>3</sup> <https://www.reuters.com/business/energy/russias-novak-says-opec-may-reverse-oil-output-hike-after-april-if-needed-2025-03-07/>

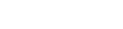
<sup>4</sup> <https://wallstreetcn.com/livenews/2875075>

图表 1. 中外主要股指周度涨跌幅

涨跌幅 (%)	近期走势图	01-17	01-24	01-31	02-07	02-14	02-21	02-28	03-07
上证指数		2.3	0.3	-0.1	1.6	1.3	1.0	-1.7	1.6
深证成指		3.7	1.3	-1.3	4.1	1.6	2.3	-3.5	2.2
万得全A		3.6	0.9	-0.9	3.6	1.7	2.1	-2.5	2.4
上证50		0.9	-0.1	0.2	0.9	2.0	0.8	-1.6	1.6
沪深300		2.1	0.5	-0.4	2.0	1.2	1.0	-2.2	1.4
中证A500		2.6	0.6	-0.6	2.8	1.5	1.3	-2.7	1.8
中证500		4.1	1.1	-1.1	4.4	2.0	1.8	-3.3	2.6
中证1000		5.4	1.7	-1.6	4.9	1.9	3.2	-2.8	3.8
中证2000		5.7	1.3	-1.7	5.8	2.0	4.4	-2.9	4.0
微盘股指数		6.8	0.9	-0.1	4.6	1.6	2.7	-0.7	3.7
创业板指		4.7	2.6	-2.7	5.4	1.9	3.0	-4.9	1.6
科创50		1.6	0.9	-2.0	6.7	0.4	7.1	-1.5	2.7
北证50		9.6	-3.9	-2.0	12.0	3.8	9.3	-2.8	6.4
恒生指数		2.7	2.5	0.7	4.6	7.0	3.8	-2.3	5.6
恒生科技		5.1	4.0	0.6	9.9	7.3	6.0	-5.0	8.4
中国金龙指数		6.2	2.8	0.1	5.0	7.3	1.6	-3.9	4.9
标普500		2.9	1.7	-1.5	0.2	1.5	-1.7	-1.0	-3.1
纳斯达克100		2.8	1.6	-3.0	1.7	2.9	-2.3	-3.4	-3.3
美国科技七巨头		1.3	1.6	-3.6	-0.6	2.8	-2.7	-4.1	-4.1
罗素2000		4.0	1.4	-1.0	-0.2	0.0	-3.7	-1.5	-4.0
日经225		-1.9	3.9	-0.9	-2.0	0.9	-1.0	-4.2	-0.7
韩国综合指数		0.3	0.5	-	-0.6	2.7	2.5	-4.6	1.2
德国DAX		3.4	2.4	-0.5	2.4	3.3	-1.0	1.2	2.0
英国FT100		3.1	-0.0	0.0	2.3	0.4	-0.8	1.7	-1.5
法国CAC		3.8	2.8	-0.3	0.8	2.6	-0.3	-0.5	0.1
巴西IBOVESPA		2.9	0.1	2.0	-0.2	2.9	-0.9	-3.4	2.2
墨西哥MXX		0.7	2.8	0.6	2.2	2.4	-0.6	-2.6	1.0
MSCI越南		1.8	1.8	-	-0.3	-0.9	1.7	1.7	2.0
印度SENSEX30		-1.0	-0.6	-1.1	3.3	-2.5	-0.8	-2.8	1.5
俄罗斯RTS		3.8	4.3	-0.8	2.4	15.6	5.6	-2.6	-2.0

资料来源：万得，中银证券

图表 2.A 股行业风格指数涨跌幅

涨跌幅 (%)	近期走势图	01-17	01-24	01-31	02-07	02-14	02-21	02-28	03-07
煤炭		1.6	-1.9	1.2	-0.8	-1.5	-4.3	-1.1	0.5
石油石化		3.0	-3.2	1.0	0.4	-0.2	-1.4	0.2	-1.5
有色金属		4.5	-0.9	-0.4	3.5	-0.1	-1.5	-2.3	7.1
钢铁		3.3	0.5	1.0	2.7	0.7	0.3	3.2	2.7
基础化工		4.9	-0.2	0.2	1.6	1.4	1.2	-0.9	2.3
公用事业		1.3	-0.9	1.4	0.2	-0.2	0.2	-1.1	-0.5
交通运输		2.8	-1.0	0.5	-	0.3	-1.0	-0.0	0.1
建筑材料		3.6	-1.3	1.3	-0.3	0.2	-1.0	1.6	2.6
建筑装饰		3.0	-0.4	0.1	1.9	1.3	-0.5	0.7	-0.2
房地产		3.9	-1.3	-1.3	2.7	2.0	-1.6	2.2	-0.9
银行		1.3	0.0	1.4	-1.9	2.4	-1.1	-0.4	1.1
非银金融		3.3	2.2	-2.0	3.0	1.1	0.1	-2.9	1.2
电力设备		3.7	1.2	-1.9	4.2	0.1	2.9	-0.8	0.6
国防军工		2.9	-1.1	-1.4	5.1	-0.6	2.7	-3.4	6.9
汽车		4.6	1.7	-1.0	6.9	1.2	3.7	-2.7	3.1
机械设备		5.4	2.3	-2.2	5.4	-0.1	7.7	-2.4	5.4
环保		4.3	-0.4	0.2	2.3	0.9	2.2	-0.7	2.3
电子		4.1	2.8	-2.9	6.2	0.3	7.0	-4.9	2.7
计算机		6.2	3.9	-1.5	13.5	7.8	3.2	-7.8	6.7
传媒		6.1	1.9	0.2	7.2	9.5	-1.7	-8.0	5.1
通信		6.1	5.2	-4.0	3.0	3.0	8.1	-9.6	2.8
农林牧渔		3.9	-0.9	0.7	0.5	1.1	-0.4	-0.9	1.1
家用电器		0.0	-0.9	0.1	2.1	0.2	-0.8	-0.8	0.5
食品饮料		2.1	-2.1	-0.2	-0.1	2.3	0.1	1.8	0.7
纺织服装		3.1	0.8	0.1	0.5	1.2	-0.9	0.9	1.4
轻工制造		3.3	-0.2	0.8	1.6	1.3	-0.4	0.1	1.4
商贸零售		4.7	0.1	-2.1	1.3	3.5	-1.1	-0.7	0.9
社会服务		6.4	0.7	-0.9	3.2	2.5	0.9	-2.8	4.1
美容护理		4.3	-0.3	-0.9	1.8	1.9	-0.8	-0.6	2.1
医药生物		2.7	0.1	-0.0	3.2	2.7	1.9	-2.7	1.1
综合		2.7	-1.0	-2.0	1.9	1.2	0.2	-0.5	-1.1
大盘指数		1.9	0.6	-0.4	2.0	1.2	1.0	-2.1	1.2
中盘指数		4.1	0.9	-1.2	3.8	1.4	1.0	-3.0	2.1
小盘指数		4.9	1.2	-1.2	5.1	2.2	3.5	-3.3	3.7
高市盈率指数		6.2	1.2	-2.5	7.6	0.8	3.6	-4.2	4.2
中市净率指数		3.9	2.3	-1.5	4.3	2.2	3.4	-3.8	3.2
低市盈率指数		2.1	-0.1	0.8	-0.8	1.2	-0.9	-0.3	1.4
高市净率指数		3.2	1.5	-2.1	5.1	1.4	4.9	-3.5	2.2
中市净率指数		4.7	0.8	-1.1	3.7	1.5	2.2	-1.9	4.0
低市净率指数		2.1	-	0.9	-0.4	1.8	-1.2	0.1	0.7
高价股指数		2.8	1.1	-1.4	3.9	1.3	3.5	-3.0	1.6
中价股指数		4.4	1.3	-1.0	4.3	2.7	1.9	-1.7	4.1
低价股指数		3.8	-1.2	-0.2	2.8	0.4	-0.2	-0.4	0.3
亏损股指数		4.6	-0.8	-1.6	8.2	3.6	3.0	-2.2	3.1
微利股指数		4.9	-0.1	-1.7	5.8	1.5	2.3	-2.8	3.0
绩优股指数		1.9	-0.8	-0.4	0.3	0.9	-0.5	-0.7	1.2
新股指数		2.3	1.7	-2.9	6.4	0.5	2.2	-2.8	3.4

资料来源：万得，中银证券

图表 3. 周内日度市场总览数据

指标	02-24	02-25	02-26	02-27	02-28	03-03	03-04	03-05	03-06	03-07
<b>重要指数涨跌幅 (%)</b>										
上证指数	-0.2	-0.8	1.0	0.2	-2.0	-0.1	0.2	0.5	1.2	-0.3
深证成指	-0.1	-1.2	0.9	-0.3	-2.9	0.4	0.3	0.3	1.8	-0.5
万得全A	-0.0	-0.8	1.1	-0.1	-2.7	0.1	0.6	0.5	1.6	-0.4
上证50	-0.3	-1.2	0.9	0.5	-1.5	-0.4	-0.3	0.8	1.6	-0.1
沪深300	-0.2	-1.1	0.9	0.2	-2.0	-0.0	-0.1	0.4	1.4	-0.3
中证500	-0.2	-1.1	1.2	-0.4	-2.8	0.4	0.9	0.2	1.6	-0.6
中证1000	0.2	-0.4	1.4	-0.4	-3.5	0.1	1.3	0.6	2.1	-0.4
中证2000	0.2	-0.1	1.6	-0.3	-4.2	0.2	1.6	0.7	2.1	-0.6
微盘股指数	1.2	-0.5	1.3	-0.2	-2.5	0.9	1.7	-0.2	1.7	-0.4
创业板指	-0.7	-1.1	1.2	-0.5	-3.8	1.2	-0.3	0.0	2.0	-1.3
科创50	0.5	0.3	2.2	-0.0	-4.2	-1.5	1.7	0.3	3.5	-1.2
北证50	0.1	-1.4	1.9	1.0	-4.3	2.3	3.2	2.8	-1.5	-0.5
恒生指数	-0.6	-1.3	3.3	-0.3	-3.3	0.3	-0.3	2.8	3.3	-0.6
恒生科技	-1.2	-1.6	4.5	-1.2	-5.3	-0.6	-0.0	4.0	5.4	-0.5
<b>全A数据 (股票数)</b>										
上涨家数	2,778	1,537	4,250	2,133	570	3,222	4,048	2,357	4,272	1,714
下跌家数	2,468	3,735	1,054	3,095	4,773	1,966	1,171	2,882	974	3,553
成分个数	5,395	5,395	5,395	5,395	5,395	5,395	5,394	5,393	5,392	5,392
涨停家数	92	68	109	90	56	72	88	71	118	63
跌停家数	19	8	3	12	52	36	16	7	6	13
<b>全A数据 (亿元)</b>										
交易额	21,154	19,255	19,697	20,419	19,055	16,643	14,799	15,457	19,532	18,616
融资融券交易金额	2,185	1,952	2,042	2,028	1,701	1,478	1,348	1,402	2,039	
融资买入额	2,178	1,946	2,035	2,022	1,696	1,471	1,342	1,396	2,032	
融券卖出额	7	7	7	6	5	7	6	6	7	
融资余额	18,864	18,931	19,031	19,050	18,871	18,864	18,883	18,917	19,088	
融资余额变化	119	67	100	19	-179	-8	19	34	171	
融券余额	115	114	117	117	111	112	114	116	119	
融券余额变化	2	-1	3	-0	-6	1	2	3	3	
陆股通:当日成交金额	2,427	2,252	2,249	2,421	2,692	2,166	1,910	1,866	2,199	2,126
陆股通成交额占比 (%)	5.7%	5.8%	5.7%	5.9%	7.1%	6.5%	6.5%	6.0%	5.6%	5.7%
<b>港股数据 (亿港元)</b>										
港股交易额	3,560	3,296	3,701	4,065	4,063	3,019	2,695	2,587	3,771	3,832
港股通:当日成交金额	1,604	1,604	1,735	2,047	1,682	1,301	1,172	1,119	1,665	1,532
港股通:当日买入成交净额	137	220	104	169	119	97	-12	84	65	121

资料来源: 万得, 中银证券

图表 4. 2015 年以来周度市场换手率 ZScore

换手率_Zscore	01-17	01-24	01-31	02-07	02-14	02-21	02-28	03-07
万得全A	0.6	0.5	0.3	1.1	1.5	1.6	1.7	1.1
上证指数	0.2	0.2	0.1	0.6	0.9	1.0	1.0	0.6
深证成指	-0.0	0.0	-0.2	0.7	0.8	0.9	0.9	0.4
创业板指	0.1	0.2	0.1	1.7	1.3	1.7	1.4	0.6
沪深300	-0.3	-0.2	-0.3	0.1	-0.0	0.2	0.2	-0.1
中证500	-0.3	-0.4	-0.4	0.3	0.5	0.7	0.6	0.2
中证1000	-0.0	-0.0	-0.2	0.7	1.0	1.1	1.1	0.7
恒生指数	0.3	0.4	0.4	1.2	3.1	3.5	3.7	2.4
煤炭	0.2	-0.2	-0.2	0.2	0.1	0.0	0.1	-0.2
石油石化	0.2	-0.0	0.1	-0.1	-0.1	0.1	0.2	-0.0
有色金属	0.1	-0.2	-0.4	0.3	0.0	-0.1	0.1	0.5
钢铁	-0.3	-0.4	0.1	-0.1	-0.1	0.1	0.7	0.4
基础化工	0.4	0.3	0.1	0.5	0.8	1.1	1.5	1.1
公用事业	-0.5	-0.5	-0.4	-0.4	-0.4	-0.2	-0.3	-0.4
交通运输	-0.0	-0.3	-0.4	-0.0	-0.1	-0.2	-0.0	-0.3
建筑材料	-0.5	-0.7	-0.4	-0.2	-0.3	-0.2	0.2	-0.3
建筑装饰	-0.2	-0.3	-0.5	-0.1	0.2	0.4	0.6	0.2
房地产	0.2	0.6	0.0	0.4	0.7	0.4	0.9	0.5
银行	0.1	0.2	0.3	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1
非银金融	-0.3	-0.1	-0.2	0.1	0.3	0.3	0.3	-0.0
电力设备	0.2	0.4	-0.0	0.5	0.6	1.1	1.5	1.2
国防军工	-0.4	-0.4	-0.6	-0.0	-0.1	0.4	0.4	0.6
汽车	1.2	0.7	0.4	1.7	1.9	1.8	2.8	1.8
机械设备	2.0	1.7	1.1	2.5	2.3	2.8	3.1	2.3
环保	-0.2	-0.2	-0.2	-0.0	0.0	0.5	0.6	0.3
电子	0.6	0.7	0.0	1.3	1.3	1.6	1.8	0.8
计算机	0.6	0.5	1.2	3.4	4.5	4.3	3.6	3.3
传媒	1.4	1.1	1.0	2.3	3.5	2.8	1.9	1.1
通信	0.8	1.1	1.0	2.3	2.9	3.1	1.4	0.8
农林牧渔	-0.4	-0.6	-0.5	-0.3	-0.2	-0.1	0.4	-0.4
家用电器	1.8	1.3	0.6	2.0	2.6	2.3	2.7	1.7
食品饮料	0.4	0.4	-0.0	0.6	1.0	0.3	0.9	0.6
纺织服饰	0.9	0.3	0.4	0.5	0.9	0.8	0.9	0.6
轻工制造	0.5	0.3	0.1	0.7	0.8	0.9	0.8	0.8
商贸零售	2.4	2.0	1.2	1.4	2.5	1.8	2.1	1.2
社会服务	0.7	0.7	0.5	1.3	1.9	1.6	1.1	0.8
美容护理	-0.3	-0.5	-0.7	-0.2	0.3	0.2	0.2	0.7
医药生物	-0.2	-0.4	-0.5	0.1	0.6	1.2	0.5	0.2
综合	0.7	0.6	-0.1	0.3	0.9	0.5	0.7	0.4
证券II	-0.3	-0.2	-0.3	-0.1	0.0	0.0	0.1	-0.2

资料来源：万得，中银证券

图表 5. 2015 年以来周度市盈率 ZScore

市盈率_Zscore	01-17	01-24	01-31	02-07	02-14	02-21	02-28	03-07
万得全A	-0.3	-0.3	-0.3	-0.2	-0.0	0.1	-0.1	0.0
创业板指	-1.0	-0.9	-1.0	-0.9	-0.9	-0.8	-0.9	-0.9
沪深300	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	-0.0	-0.0	-0.2	-0.1
中证500	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
中证1000	-0.5	-0.5	-0.5	-0.4	-0.4	-0.3	-0.4	-0.3
恒生指数	-0.9	-0.7	-0.7	-0.5	-0.2	-0.1	-0.3	0.0
煤炭	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.5	-0.5	-0.5
石油石化	-0.4	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5
有色金属	-0.9	-0.9	-0.9	-0.8	-0.8	-0.8	-0.9	-0.8
钢铁	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
基础化工	-0.4	-0.4	-0.4	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
公用事业	-1.6	-1.6	-1.5	-1.5	-1.5	-1.5	-1.5	-1.6
交通运输	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5
建筑材料	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.5	0.6
建筑装饰	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.6	-0.6
房地产	2.9	2.8	2.7	2.8	2.9	2.8	2.9	2.8
银行	-0.4	-0.4	-0.3	-0.5	-0.3	-0.4	-0.4	-0.3
非银金融	-0.3	-0.2	-0.3	-0.2	-0.1	-0.1	-0.3	-0.3
电力设备	-0.6	-0.5	-0.6	-0.5	-0.5	-0.4	-0.4	-0.4
国防军工	-0.4	-0.5	-0.5	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.3
汽车	0.2	0.3	0.2	0.6	0.6	0.8	0.7	0.8
机械设备	-0.5	-0.4	-0.5	-0.4	-0.4	-0.3	-0.3	-0.2
环保	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.6	-0.6	-0.6
电子	0.5	0.6	0.5	0.7	0.7	1.0	0.8	0.9
计算机	0.2	0.4	0.4	0.9	1.3	1.4	1.0	1.3
传媒	-0.2	-0.2	-0.2	-0.0	0.2	0.1	-0.0	0.1
通信	-0.8	-0.6	-0.7	-0.7	-0.6	-0.4	-0.7	-0.5
农林牧渔	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9
家用电器	-0.5	-0.5	-0.5	-0.4	-0.4	-0.4	-0.5	-0.4
食品饮料	-1.6	-1.6	-1.6	-1.6	-1.6	-1.6	-1.5	-1.5
纺织服饰	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0
轻工制造	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5
商贸零售	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3	0.4
社会服务	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1
美容护理	-0.6	-0.6	-0.7	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.5
医药生物	-0.7	-0.7	-0.7	-0.6	-0.5	-0.5	-0.6	-0.5
综合	0.5	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4
证券II	0.4	0.5	0.4	0.5	0.5	0.6	0.3	0.3
标普500	0.9	1.0	0.9	0.8	0.9	0.7	0.7	0.5
纳斯达克100	1.7	1.8	1.6	1.4	1.5	1.3	1.0	0.8

资料来源：万得，中银证券

图表 6. 中外国债周度数据

指标	走势图	01-17	01-24	01-31	02-07	02-14	02-21	02-28	03-07
国债到期收益率 (%)									
中债国债:1年		1.26	1.34	1.30	1.22	1.38	1.48	1.46	1.56
中债国债:3年		1.28	1.34	1.31	1.28	1.38	1.48	1.52	1.59
中债国债:5年		1.43	1.47	1.41	1.40	1.48	1.61	1.60	1.67
中债国债:7年		1.57	1.59	1.55	1.52	1.60	1.70	1.69	1.78
中债国债:10年		1.66	1.66	1.63	1.60	1.66	1.72	1.72	1.80
中债国债:30年		1.92	1.89	1.87	1.80	1.82	1.91	1.91	1.98
中国:同业存单(AAA):1年		1.70	1.76	1.71	1.67	1.80	1.96	2.01	2.03
全球债券收益率 (%)									
美国:国债:1年		4.21	4.17	4.17	4.25	4.23	4.15	4.08	4.05
美国:国债:5年		4.42	4.43	4.36	4.34	4.33	4.26	4.03	4.09
美国:国债:10年		4.61	4.63	4.58	4.49	4.47	4.42	4.24	4.32
美国:国债:30年		4.84	4.85	4.83	4.69	4.69	4.67	4.51	4.62
德国:国债:10年		2.53	2.58	2.48	2.36	2.42	2.50	2.38	2.83
英国:国债:10年		4.64	4.64	4.51	4.47	4.53	4.57	4.50	-
日本:国债:10年		1.20	1.23	1.24	1.30	1.34	1.41	1.36	1.50
日本:国债:30年		2.29	2.28	2.29	2.29	2.31	2.33	2.34	2.50
中外国债利差(BP)									
中美国债利差:1年		295	283	287	303	285	267	262	250
中美国债利差:5年		299	296	295	295	285	266	243	242
中美国债利差:10年		295	297	295	289	282	270	252	252
中美国债利差:30年		293	296	296	289	287	277	261	265
中日国债利差:30年		38	39	42	49	49	43	44	52

资料来源: 万得, 中银证券

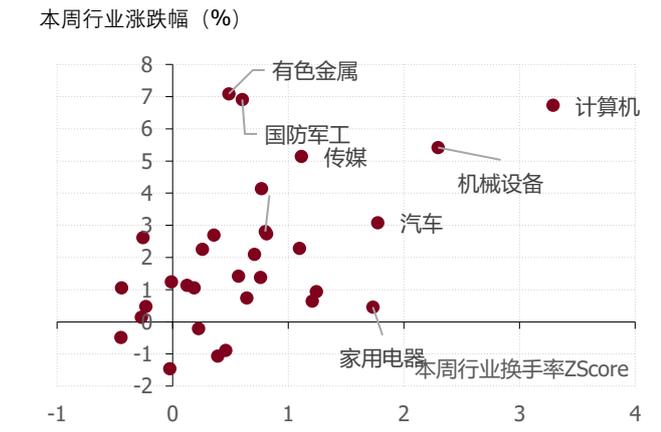
注: 中外国债利差为外国国债到期收益率减去对应期限的中债国债到期收益率

图表 7. 债市资金面周内日度数据

指标	02-24	02-25	02-26	02-27	02-28	03-03	03-04	03-05	03-06	03-07
资金价格 (%)										
DR001	2.04	1.95	1.97	2.05	1.98	1.81	1.74	1.76	1.79	1.80
DR007	2.40	2.31	2.30	2.43	2.14	1.93	1.79	1.80	1.81	1.81
DR014	2.32	2.25	2.25	2.32	2.20	2.01	1.87	1.88	1.88	1.89
GC001	2.30	2.15	2.23	2.00	2.32	1.83	1.62	1.50	1.46	1.70
GC007	2.39	2.32	2.33	2.34	2.16	1.98	1.84	1.80	1.78	1.83
GC014	2.23	2.23	2.22	2.22	2.10	1.97	1.89	1.85	1.86	1.88
1年同业存单(AAA)	1.99	1.99	2.00	2.02	2.01	1.99	2.00	2.00	2.00	2.02
公开市场操作 (亿元)										
货币净投放	1,020	-1,707	98	900	1,059	-1,955	-2,803	-1,955	-1,105	-995
货币投放	2,925	3,185	5,487	2,150	2,884	970	382	3,532	1,045	1,850
人民币情绪指数										
8:45	60	51	48	54	51	49	44	47	46	48
10:15	51	54	53	63	47	45	44	49	48	51
14:30	53	47	61	46	43	41	46	47	46	49
16:00	45	45	45	45	45	42	42	46	51	50
全天平均	52	49	52	52	47	44	44	47	48	50
债券分歧指数:利率债市场										
基金	-48	46	43	-44	-34	44	7	-2	-46	-47
银行	45	-48	-38	37	25	-47	2	-43	47	48
证券	35	46	-38	5	35	27	-14	38	-40	-43
保险	29	-22	19	32	-18	27	5	31	18	34
其他	12	5	2	19	-15	6	-	-4	8	4

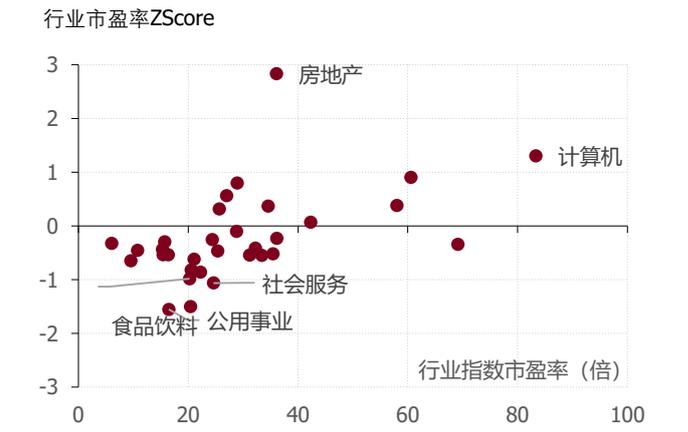
资料来源: 万得, 中银证券

图表 8. 周度行业换手率和涨跌幅



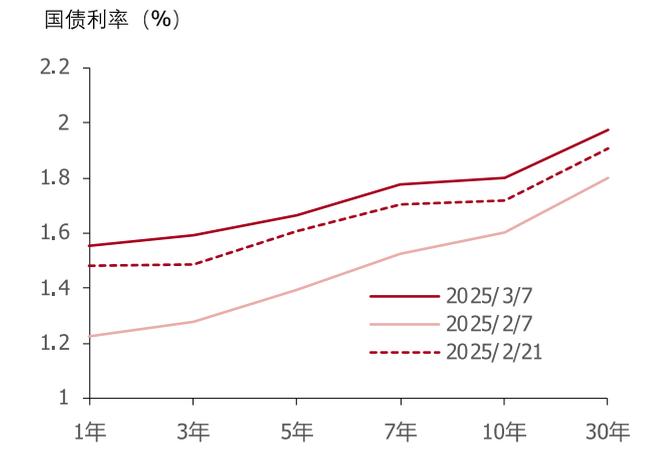
资料来源：万得，中银证券

图表 9. 行业市盈率及 ZScore (2015 年以来)



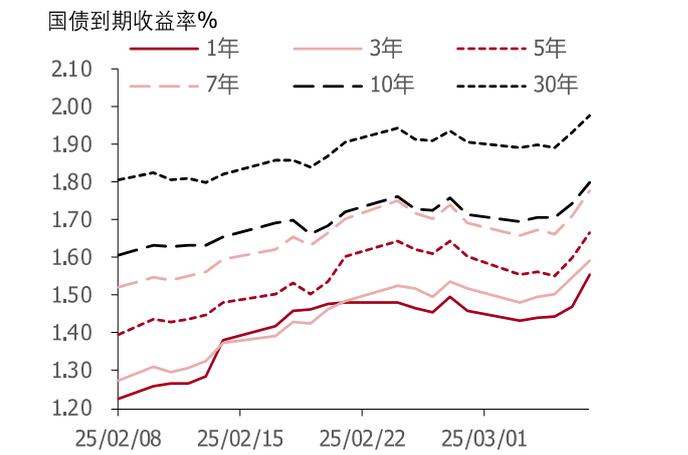
资料来源：万得，中银证券

图表 10. 中债国债利率期限结构



资料来源：万得，中银证券

图表 11. 中债国债到期收益率



资料来源：万得，中银证券

**风险提示：**

流动性和经济基本面变化超预期。

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371