

2026年3月2日

宏观周报（2月第4周）

分析师：陈江月

执业证书：S1030520060001

电话：0755-83199599-9055

邮箱：chenjy@csc.com.cn

公司具备证券投资咨询业务资格

**核心观点：**

- 1) 权益：2.9-2.27 市场缩量上涨。**①市场方面，市场量能下降，结构分化，受益于海外地缘因素驱动下大宗商品价格上行以及基建开工等确定性较强的线索影响，资源品板块表现较强。②基本面与政策方面，地方两会后，两会博弈情绪较弱，目标超预期可能性较低。节后复工节奏相对较快，新房、二手房节后成交加速放量，上海“沪七条”对3月小阳春行情有所提振。③海外方面，春节前后一致预期下的集中结汇带来人民币汇率显著上行，但对权益市场的驱动相关度较弱，且央行下调远期售汇外汇风险准备金释放信号，短期人民币汇率预计维持震荡趋势。美以伊军事冲突爆发，海外风险偏好和流动性短期预计有所下滑，市场短期波动性或加大。
- 2) 固收：2.9-2.27 债市收益率上行。**①期间催化方面，节前机构配置需求以及持券过节的意愿较强，债市情绪平稳，节后上海发布地产新政，叠加基金预防式赎回，利率有所调整，随着资金面转松情绪有所松动。②后期来看，虽然10年国债回到1.8、30年回到2.25，均面临较强的下行阻力，但两会超预期概率较低，短期债市利空整体相对还是有限，叠加避险情绪升温，债市情绪仍有呵护。且在人民币升值压力下，叠加两会后政府债发行或有所加码，一季度降准仍然有博弈空间，建议维持中性久期。
- 3) 海外：2.9-2.27 美股下跌、美债利率下行、美元指数上行、人民币升值、黄金上行、油价上行。**①中东地缘局势紧张、关税波动推升市场避险需求，美国1月核心通胀压力降温，且AI对就业潜在担忧冲击发酵，叠加财政供给压力阶段性降温，美债利率显著下行，油价、金价则在地缘风险推动下整体上行。②周末美以伊军事冲突爆发，海外风险偏好和流动性短期预计有所下滑，市场短期波动性或加大。
- 4) 风险提示：**海外地缘政治风险超预期发酵、年初基本面不及预期。

## 正文目录

一、 市场宏观变量回顾 .....	4
二、 当周关注 .....	5

## 图表目录

Figure 1 市场宏观变量周度回顾..... 4

## 一、市场宏观变量回顾

Figure 1 市场宏观变量周度回顾

大类市场	市场复盘	宏观变量点评
权益	<p>2.9-2.27, 市场缩量上涨, 日均成交额 22574 亿元, 环比缩量 1493 亿元。上证指数 2.39%, 深证成指 4.23%, 创业板指 2.28%, 万得全 A 3.89%; 沪深 300 1.44%, 小市值指数 3.77%; 恒生指数 0.27%, 恒生科技指数 -3.90%。板块上, 钢铁、有色、基础化工表现靠前, 食品饮料、商贸零售、非银金融表现靠后。风格上, 成长好于价值、小盘好于大盘。</p>	<p>1) 市场方面, 市场量能下降, 结构分化, 受益于海外地缘因素驱动下大宗商品价格上行以及基建开工等确定性较强的线索影响, 资源品板块表现较强。2) 基本面与政策方面, 地方两会后, 两会博弈情绪较弱, 目标超预期可能性较低。节后复工节奏相对较快, 新房、二手房节后成交加速放量, 上海“沪七条”对3月小阳春行情有所提振。3) 海外方面, 春节前后一致预期下的集中结汇带来人民币汇率显著上行, 但对权益市场的驱动相关度较弱, 且央行下调远期售汇外汇风险准备金释放信号, 短期人民币汇率预计维持震荡趋势。美以伊军事冲突爆发, 海外风险偏好和流动性短期预计有所下滑, 市场短期波动性或加大。</p>
固收	<p>2.9-2.27 债市收益率整体震荡上行。T 下跌 0.12%, TL 下跌 0.71%, TF 下跌 0.07%。现券来看, 10 年国债活跃券上行 0.2BP, 30 年国债活跃券上行 2.75BP, 10 年国开上行 0.85BP, 5 年国开上行 5.2BP, 3 年国开上行 1BP, 1 年国开上行 0BP。</p>	<p>1) 期间催化方面, 节前机构配置需求以及持券过节的意愿较强, 债市情绪平稳, 节后上海发布地产新政, 叠加基金预防式赎回, 利率有所调整, 随着资金面转松情绪有所松动。2) 后期来看, 虽然 10 年国债回到 1.8、30 年回到 2.25, 均面临较强的下行阻力, 但两会超预期概率较低, 短期债市利空整体相对还是有限, 叠加避险情绪升温, 债市情绪仍有呵护。且在人民币升值压力下, 叠加两会后政府债发行或有所加码, 一季度降准仍然有博弈空间, 建议维持中性久期。</p>
海外及其他	<p>2.9-2.27 道指跌 2.27%, 标普 500 指数跌 0.77%, 纳指跌 1.56%。美债方面, 10 年美债收益率下行 26bp 至 3.95%, 2 年期美债收益率下行 12bp 至 3.37%。汇率方面, 美元指数涨 0.03% 报 97.6443, 离岸人民币兑美元升值 686 个基点报 6.8612。大宗方面, NYMEX 原油涨 6.02%, COMEX 黄金期货涨 6.36%。</p>	<p>1) 中东地缘局势紧张、关税波动推升市场避险需求, 美国 1 月核心通胀压力降温, 且 AI 对就业潜在担忧冲击发酵, 叠加财政供给压力阶段性降温, 美债利率显著下行, 油价、金价则在地缘风险推动下整体上行。2) 周末美以伊军事冲突爆发, 海外风险偏好和流动性短期预计有所下滑, 市场短期波动性或加大。</p>

资料来源: wind、世纪证券研究所

## 二、当周关注

日期	事件
3月2日(周一)	23:00 美国2月ISM制造业PMI: 前值 52.60
3月4日(周三)	09:30 中国2月官方制造业PMI(%): 前值 49.30, 预期 49.79
	23:00 美国2月ISM服务业PMI: 前值 53.80
3月6日(周五)	21:30 美国2月非农就业人口变动:季调(千人): 前值 130.00
	21:30 美国2月失业率:季调(%): 前值 4.30

### 分析师声明

本报告署名分析师郑重声明：本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，报告的分析逻辑基于本人职业理解，报告清晰准确地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人薪酬的任何部分不曾有，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

证券研究报告对研究对象的评价是本人通过财务分析预测、数量化方法、行业比较分析、估值分析等方式所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

### 投资评级标准

股票投资评级说明：	行业投资评级说明：
报告发布日后的 12 个月内，公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	报告发布日后的 12 个月内，行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买 入： 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；	强于大市： 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；
增 持： 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；	中 性： 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
中 性： 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；	弱于大市： 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。
卖 出： 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。	

### 免责声明

世纪证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本证券研究报告仅供世纪证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的信息、观点和预测均仅反映本报告发布时的信息、观点和预测，可能在随后会作出调整。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本报告中的内容和意见不构成对任何人的投资建议，任何人均应自主作出投资决策并自行承担投资风险，而不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。本公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权归世纪证券有限责任公司所有，本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，任何机构和個人不得以任何形式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发、转载本报告，需事先征得本公司同意，并注明出处为“世纪证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的转载，本公司不承担任何转载責任。