

宏观和大类资产配置周报

本周沪深300指数下跌1.07%

大类资产配置顺序：股票>大宗>债券>货币。

宏观要闻回顾

- **要闻：**十四届全国人大四次会议在京开幕，国务院总理李强在政府工作报告中提出，今年发展主要预期目标是：经济增长4.5%-5.0%，在实际工作中努力争取更好结果；城镇调查失业率5.5%左右，城镇新增就业1200万人以上；居民消费价格涨幅2.0%左右；居民收入增长和经济增长同步；国际收支基本平衡；粮食产量1.4万亿斤左右；单位国内生产总值二氧化碳排放降低3.8%左右。
- **经济数据：**受春节假期等因素影响，中国2月官方制造业PMI为49.0%，环比下降0.3个百分点；非制造业PMI为49.5%，上升0.1个百分点。

资产表现回顾

- 本周沪深300指数下跌1.07%，沪深300股指期货下跌1.24%；焦煤期货本周上涨2.26%，铁矿石主力合约本周上涨2.54%；余额宝7天年化收益率仍为1.00%，与上周持平；十年国债收益率上行1BP至1.78%，活跃十年国债期货本周上涨0.14%。

资产配置建议

- 3月5日，十四届全国人大四次会议开幕会在北京人民大会堂举行。国务院总理李强作政府工作报告。（下文简称“报告”）。

报告提出，2026年经济发展主要预期目标是：国内生产总值增长4.5-5%，并特别要求“在实际工作中努力争取更好结果”；粮食产量1.4万亿斤左右，与2025年目标持平。2026年城镇调查失业率目标仍设为5.5%，与2025年持平。值得一提的是，2026年1月，中国CPI累计同比增速仅为0.2%，国内通胀仍显不足。报告再次将2026年居民消费价格涨幅目标定为2.0%左右，与2025年持平，并指出2026年“将通过改善总供求关系”，“推动价格总水平由负转正”，推动物价合理回升或仍是年内经济发展的重要任务。

本周我们维持大类资产配置顺序：股票>大宗>债券>货币。

- **风险提示：**海外大宗商品价格震荡；地缘关系的不确定性；政策效果不及预期。

相关研究报告

《中银量化多策略行业轮动周报 - 20260305》
20260306

《“缩量+降息”的均衡》20260306

《聚焦“提质”扩内需》20260306

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：陈琦

qi.chen@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521110003

证券分析师：朱启兵

(8610)66229359

Qibing.Zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

本期观点 (2026.3.8)

宏观经济	本期观点	观点变化
一个月内 =	关注美、伊冲突对商品市场的供给冲击	调整
三个月内 =	关注两会配套政策的落地情况	调整
一年内 =	地缘关系仍有较大不确定性	不变
大类资产	本期观点	观点变化
股票 +	关注“增量”政策落实情况	超配
债券 -	“股债跷跷板”或将短期影响债市	低配
货币 -	收益率将在2%上下波动	低配
大宗商品 =	关注美、伊冲突对商品市场的供给冲击	标配
外汇 =	中国经济基本面优势支撑汇率宽幅波动	标配

资料来源：中银证券

目录

一周概览	4
本周沪深 300 指数下跌 1.07%	4
要闻回顾和数据解读（新闻来源：万得）	6
宏观上下游高频数据跟踪	7
大类资产表现	9
A 股：本周市场指数整体弱势	9
债券：十年期国债收益率周五收于 1.78%	10
大宗商品：本周商品期货指数下跌 5.75%	11
货币类：货币基金收益率波动中枢在 1.5% 下方	12
外汇：人民币兑美元中间价本周下行	12
港股：能源业涨幅居前	13
下周大类资产配置建议	15

图表目录

本期观点 (2026.3.8) 1

图表 1. 代表性资产一周表现和配置建议 4

图表 2. 大类资产收益率横向比较 4

图表 3. 大类资产表现跟踪 (单位: %) 5

图表 4. 原材料产品高频指标周度表现 (%) 7

图表 5. 建材社会库存周度表现 7

图表 6. 主流煤炭库存周度表现 7

图表 7. 美国 API 原油库存周度表现 7

图表 8. 美国 API 原油库存周环比变动 7

图表 9. 30 大中城市商品房周成交面积表现 8

图表 10. 汽车消费周同比增速表现 8

图表 11. 汽车周消费规模表现 8

图表 12. 本周权益类资产涨跌幅 9

图表 13. 十年国债和十年国开债利率走势 10

图表 14. 信用利差和期限利差 10

图表 15. 央行公开市场操作净投放 10

图表 16. 7 天资金拆借利率 10

图表 17. 大宗商品本周表现 11

图表 18. 本周大宗商品涨跌幅 (单位: %) 11

图表 19. 货币基金 7 天年化收益率走势 12

图表 20. 理财产品收益率曲线 12

图表 21. 人民币兑主要货币汇率波动 12

图表 22. 人民币贬值预期和美元兑人民币汇率走势 12

图表 23. 恒指走势 13

图表 24. 陆港通资金流动情况 13

图表 25. 港股行业涨跌幅 13

图表 26. 港股估值变化 13

图表 27. 本期观点 (2026.3.8) 15

一周概览

本周沪深 300 指数下跌 1.07%

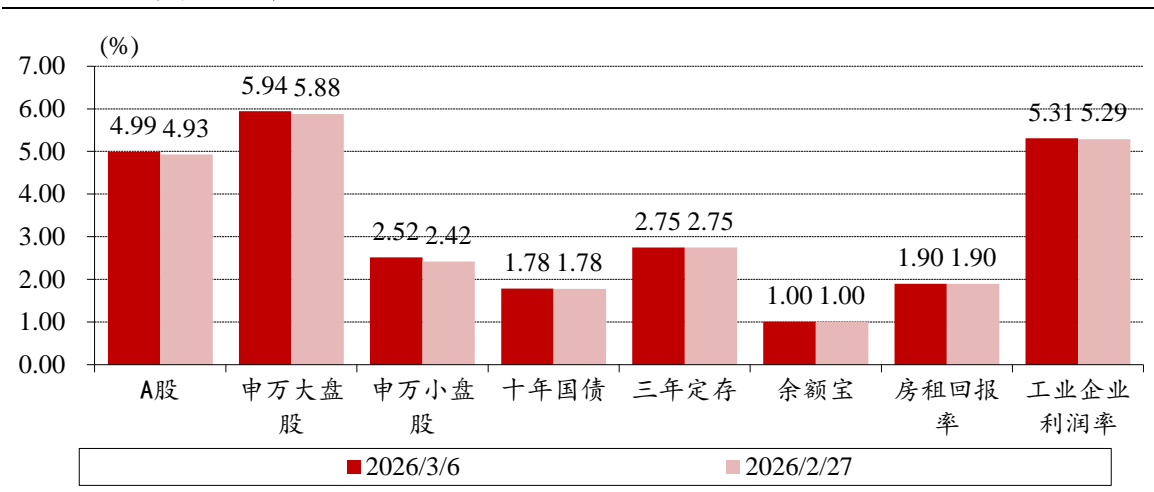
本周沪深 300 指数下跌 1.07%，沪深 300 股指期货下跌 1.24%；焦煤期货本周上涨 2.26%，铁矿石主力合约本周上涨 2.54%；余额宝 7 天年化收益率仍为 1.00%，与上周持平；十年国债收益率上行 1BP 至 1.78%，活跃十年国债期货本周上涨 0.14%。

图表 1. 代表性资产一周表现和配置建议

股票	债券
沪深 300 -1.07% 沪深 300 期货 -1.24% 本期评论：关注“增量”政策落实情况 配置建议：超配	10 年国债到期收益率 1.78%/本周变动 +1BP 活跃 10 年国债期货+0.14% 本期评论：“股债跷跷板”或将短期影响债市 配置建议：低配
大宗	保守
铁矿石期货 +2.54% 焦煤期货 +2.26% 本期评论：关注美、伊冲突对商品市场的供给冲击 配置建议：标配	余额宝 1.00%/与上周持平 股份制理财 3M 1.85%/与上周持平 本期评论：收益率将在 2% 下方波动 配置建议：低配

资料来源：万得，中银证券

图表 2. 大类资产收益率横向比较



资料来源：万得，中银证券

注：房租回报率和工业企业利润率为月度数据，因此图表显示的是最新两个月的数据。

股市方面，本周市场指数整体弱势，仅上证红利指数上涨，涨幅为 1.57%，领跌的指数为中证 1000，跌幅为 3.64%；港股方面，恒生指数下跌 3.28%，恒生国企指数下跌 2.61%，AH 溢价指数上行 3.09% 收于 121.26；美股方面，标普 500 指数本周下跌 2.02%，纳斯达克下跌 1.24%。

债市方面，本周国内债市维持平稳，中债总财富指数本周上涨 0.09%，中债国债指数上涨 0.11%，金融债指数上涨 0.14%，信用债指数上涨 0.10%；十年美债利率上行 18 BP，周五收于 4.15%。

期货市场方面，NYMEX 原油期货上涨 36.18%，收于 91.27 美元/桶；COMEX 黄金下跌 1.27%，收于 5181.3 美元/盎司；SHFE 螺纹钢上涨 0.95%，LME 铜下跌 3.56%，LME 铝上涨 9.27%；CBOT 大豆上涨 2.65%。

万得货币基金指数本周上涨 0.02%，余额宝 7 天年化收益率与上周持平，周五收于 1.00%。美元指数上涨 1.34% 收于 98.96。VIX 指数上行至 29.49。

图表 3. 大类资产表现跟踪 (单位: %)

大类资产	代码	名称	现价	本期时间 本期涨跌幅	2026/3/2 上期涨跌幅	- 本月以来	2026/3/6 今年以来
股票	000001.SH	上证综指	4,124.19	(0.93)	1.98	(0.93)	3.91
	399001.SZ	深证成指	14,172.63	(2.22)	2.80	(2.22)	4.79
	399005.SZ	中小板指	8,680.04	(1.76)	2.87	(1.76)	5.04
	399006.SZ	创业板指	3,229.30	(2.45)	1.05	(2.45)	0.82
	881001.WI	万得全 A	6,783.03	(2.30)	2.75	(2.30)	5.82
	000300.SH	沪深 300	4,660.44	(1.07)	1.08	(1.07)	0.66
债券	CBA00301.C	中债总财富指数	250.74	0.09	(0.04)	0.09	0.70
	CBA00603.C	中债国债	247.02	0.11	(0.14)	0.11	0.77
	CBA01203.C	中债金融债	249.39	0.14	(0.02)	0.14	0.72
	CBA02703.C	中债信用债	226.59	0.10	0.05	0.10	0.63
	885009.WI	货币基金指数	1,737.06	0.02	0.04	0.02	0.20
大宗商品	CL.NYM	NYMEX 原油	91.27	36.18	1.22	36.18	59.76
	GC.CMX	COMEX 黄金	5,181.30	(1.27)	4.24	(1.27)	18.55
	RB.SHF	SHFE 螺纹钢	3,088.00	0.95	0.43	0.95	(1.25)
	CA.LME	LME 铜	12,869.00	(3.56)	2.56	(3.56)	3.59
	AH.LME	LME 铝	3,431.00	9.27	1.26	9.27	14.54
	S.CBT	CBOT 大豆	1,201.75	2.65	1.45	2.65	13.20
货币	-	余额宝	1.00	0 BP	-25 BP	0 BP	-4 BP
	-	银行理财 3M	1.85	0 BP	-5 BP	0 BP	0 BP
外汇	USDY.FX	美元指数	98.96	1.34	(0.10)	1.34	0.70
	USDCNY.IB	人民币兑美元	6.90	(0.62)	0.80	(0.62)	1.30
	EURCNY.IB	人民币兑欧元	8.00	1.19	1.32	1.19	2.57
	JPYCNY.IB	人民币兑日元	4.37	0.64	2.26	0.64	1.94
港股	HSI.HI	恒生指数	25,757.29	(3.28)	0.82	(3.28)	0.49
	HSCEI.HI	恒生国企	8,628.13	(2.61)	(1.12)	(2.61)	(3.20)
	HSAHP.HI	恒生 AH 溢价	121.26	3.09	(16.97)	3.09	(2.20)
美国	SPX.GI	标普 500	6,740.02	(2.02)	(0.44)	(2.02)	(1.54)
	IXIC.GI	NASDAQ	22,387.68	(1.24)	(0.95)	(1.24)	(3.68)
	UST10Y.GBM	十年美债	4.15	18 BP	-53 BP	18 BP	-3 BP
	VIX.GI	VIX 指数	29.49	48.49	4.03	48.49	97.26
	CRB.RB	CRB 商品指数	352.12	12.62	0.53	12.62	17.85

资料来源: 万得, 中银证券

注: 货币类产品单位: %; 大宗商品现价单位: 原油: 美元/桶; 黄金: 美元/盎司; 螺纹钢: 元/吨; 铜: 美元/吨; 铝单位: 美元/吨; 大豆: 美元/蒲式耳。

要闻回顾和数据解读（新闻来源：万得）

十四届全国人大四次会议在京开幕，国务院总理李强在政府工作报告中提出，今年发展主要预期目标是：经济增长 4.5%-5.0%，在实际工作中努力争取更好结果；城镇调查失业率 5.5%左右，城镇新增就业 1200 万人以上；居民消费价格涨幅 2.0%左右；居民收入增长和经济增长同步；国际收支基本平衡；粮食产量 1.4 万亿斤左右；单位国内生产总值二氧化碳排放降低 3.8%左右。

政府工作报告介绍，“十五五”规划《纲要（草案）》提出 20 项主要指标。经济发展方面，围绕增长、结构、效率提出 3 项指标。其中，提出国内生产总值增长保持在合理区间、各年度视情提出。创新驱动方面，围绕创新投入及其成效提出 3 项指标。其中，提出全社会研发经费投入年均增长 7% 以上。民生福祉方面，针对性提出就业、收入、教育、医疗、健康、“一老一小”等 7 项指标。绿色低碳方面，围绕降碳减污、生态环保等提出 5 项指标。其中，提出单位国内生产总值二氧化碳排放累计降低 17%，继续推动重点领域绿色低碳转型。安全保障方面，围绕粮食、能源生产能力提出 2 项指标，着力夯实国家安全重要基础保障。

政府工作报告提出 2026 年政府工作十大任务：一、着力建设强大国内市场，二、加紧培育壮大新动能，三、加快高水平科技自立自强，四、持续深化重点领域改革，五、进一步扩大高水平对外开放，六、扎实推进乡村全面振兴，七、推动新型城镇化和区域协调发展，八、更大力度保障和改善民生，九、加快推动全面绿色转型，十、加强重点领域风险防范化解和安全能力建设。

十四届全国人大四次会议 3 月 6 日举行经济主题记者会。央行行长潘功胜表示，今年央行将实施适度宽松的货币政策，灵活高效地运用降准降息等多种货币政策工具，发挥增量和存量、货币政策和财政政策的集成协同效应。在数量上，将综合运用短、中、长期的政策工具，保证市场的流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长，同经济增长、价格水平的预期目标相匹配。目前我国货币政策采用数量型和价格型调控并行的方式，未来将逐步淡化数量型中介目标，把金融总量更多作为观测性、参考性、预期性指标，为更好发挥利率调控的作用创造条件。

证监会主席吴清表示，近期将推出两项新的措施。第一项是深化创业板的改革，增设一套定位更精准、更具包容性的上市标准，积极支持新型消费、现代服务业等优质创新创业企业登陆创业板。此次创业板改革将复制推广科创板的成熟有益经验，对符合条件的优质创新企业，尤其是在关键核心技术领域实现突破的企业推行 IPO 预先审阅；允许符合条件的在审企业面向老股东增资扩股；优化新股发行定价机制等。目前，深化创业板改革的总体方案已基本成型，待进一步完善后将择机发布。第二项是优化再融资机制，将进一步在制度规则层面，优化再融资注册机制。进一步的突出“扶优扶科”导向，对于治理和经营规范、市场认可度高的优质上市公司，大幅提升审核效率，将现行的科创板、创业板的轻资产、高研发投入的认定标准，进一步拓展到主板市场。

财政部部长蓝佛安表示，今年继续实施更加积极的财政政策。在资金规模上，今年三个方面创了“新高”：一是支出总量创新高，首次超过 30 万亿元；二是新增政府债券规模创新高，达到 11.89 万亿元，为近年来力度最大；三是中央对地方转移支付创新高，支付总量达 10.42 万亿元，连续 4 年超 10 万亿元。政策协同是今年财政政策的一大亮点。蓝佛安介绍，今年中央财政专门安排 1000 亿元，推出财政金融协同促内需一揽子政策，撬动更大规模社会资源流向扩内需重点领域，叠加今年 2500 亿元消费品以旧换新政策，力度大于去年。初步匡算，千亿级的财政资金可支持惠及万亿级的信贷，实现“四两拨千斤”的效果。

国家发改委主任郑栅洁表示，“十五五”时期将实施一批战略性工程。比如，推进雅鲁藏布江下游水电、“沙戈荒”新能源基地、海上风电基地等一系列投资万亿级以上的能源重大工程。“十五五”时期将支持养老机构设备更新，改造提升 2000 个公办养老机构，力争将养老机构护理型床位占比提高到 73% 以上。针对居家养老需求，推广助餐、助医、助急等社区服务，力争将社区养老服务机构和设施覆盖率提高到 70% 以上。

外交部发言人毛宁主持例行记者会。毛宁表示，中方对当前中东地区紧张局势深表关切。近日，中方密集开展斡旋工作。中方认为，战争和武力无法从根本上解决问题，对话谈判才是解决问题的正确路径。应该坚持通过政治外交手段化解矛盾分歧。中方将继续同包括冲突当事方在内的有关各方保持沟通、加强斡旋、凝聚共识。中方将派中国政府中东问题特使翟隽于近期访问中东地区，为推动紧张局势降温作出积极努力。

受春节假期等因素影响，中国 2 月官方制造业 PMI 为 49.0%，环比下降 0.3 个百分点；非制造业 PMI 为 49.5%，上升 0.1 个百分点；综合 PMI 产出指数为 49.5%，下降 0.3 个百分点。

宏观上下游高频数据跟踪

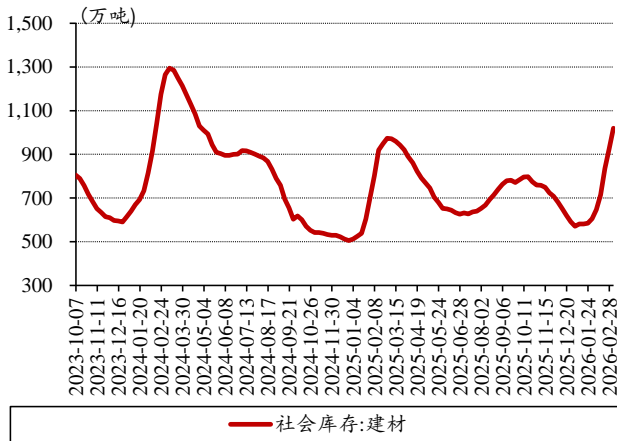
上游周期品方面，本周各品种主要钢厂开工率环比上周均有上升，螺纹钢和线材开工率较上周分别上升 3.65 和 1.79 个百分点。本周建材社会库存为环比上周上升 94.68 万吨，为 1019.60 万吨；3 月 2 日当周，国内主流港库存合计 6324.10 万吨，环比上周上升 193.00 万吨。

图表 4.原材料产品高频指标周度表现 (%)

周期品种	指标	当周值	周变动	较 2025 年初变动
钢铁	螺纹钢：主要钢厂开工率	35.76	3.65	(3.27)
	线材：主要钢厂开工率	41.30	1.79	(1.74)
建材	社会库存(万吨)	1019.60	94.68	448.31
煤炭	国内主流港库存合计(万吨)	6324.10	193.00	(706.60)

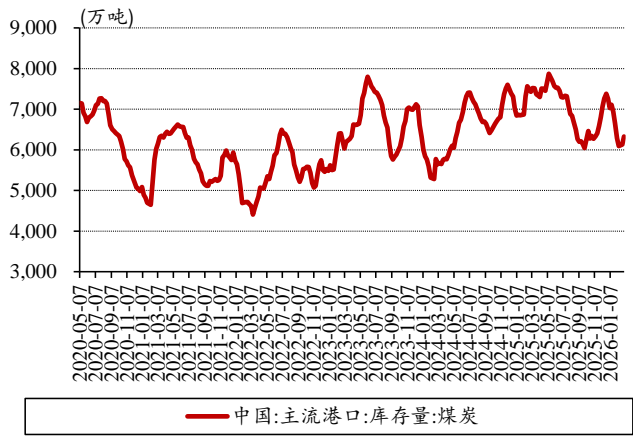
资料来源：万得，中银证券

图表 5.建材社会库存周度表现



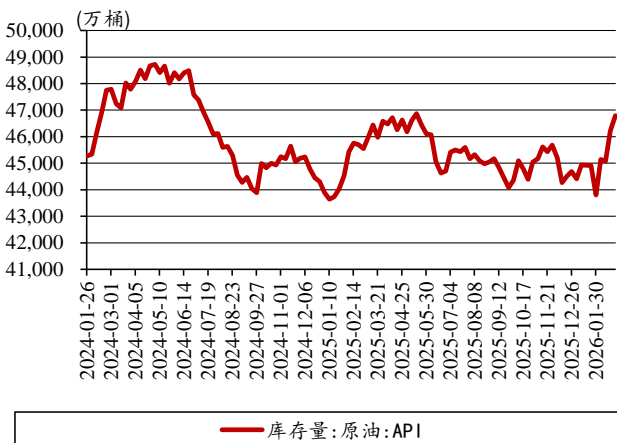
资料来源：万得，中银证券

图表 6. 主流煤炭库存周度表现



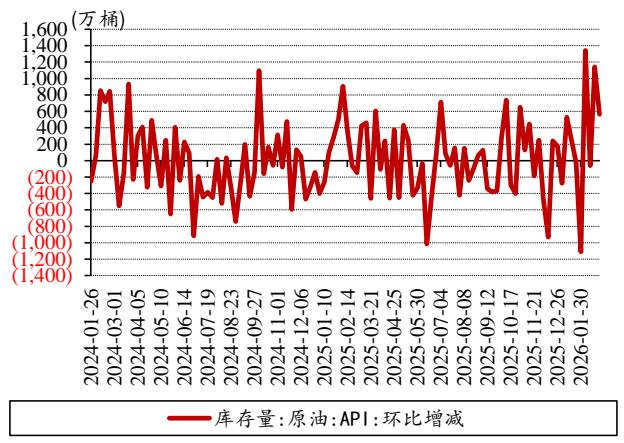
资料来源：Wind，中银证券

图表 7. 美国 API 原油库存周度表现



资料来源：万得，中银证券

图表 8.美国 API 原油库存周环比变动



资料来源：万得，中银证券

图表 9.30 大中城市商品房周成交面积表现

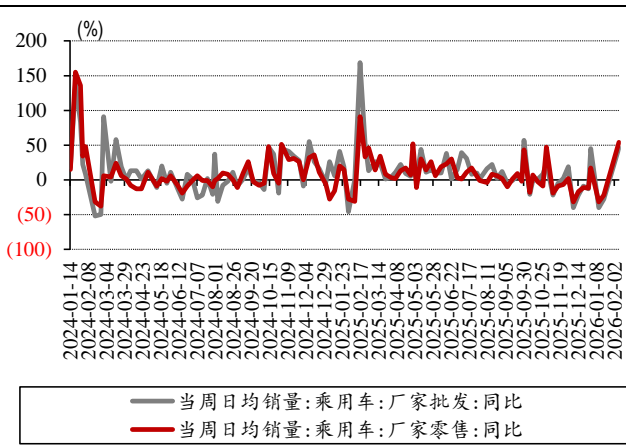


资料来源: 万得, 中银证券

商品房成交仍不活跃。3月1日当周, 30大中城市商品房成交面积较前一周回升, 单周成交面积为121.37万平方米, 春节假期影响正在逐步消退, 但商品房成交仍不活跃。我们认为, “稳地产”政策收效的核心仍是居民购房预期改善, 一季度商品房销售修复进度仍待观察。

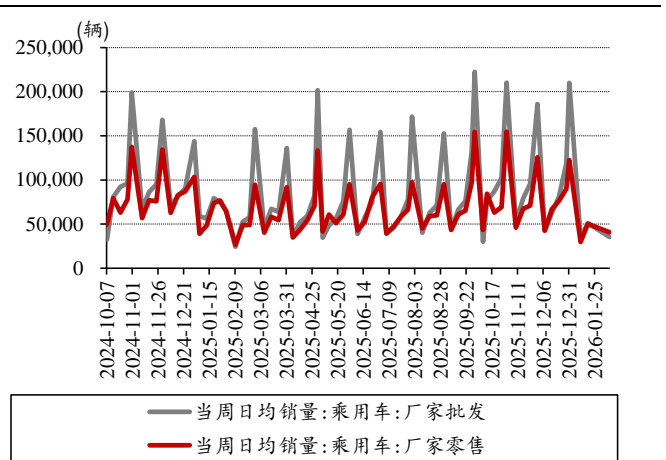
汽车方面, 2月8日当周, 国内乘用车批发、零售销量单周同比降幅分别为46%和54%。近年我国汽车消费旺盛, 往年基数或导致高频数据同比增速震荡明显, 但“扩内需”、“促消费”仍将是今年政策的重要抓手, 年内汽车消费或仍保持韧性。

图表 10. 汽车消费周同比增速表现



资料来源: 万得, 中银证券

图表 11. 汽车周消费规模表现



资料来源: 万得, 中银证券

大类资产表现

A 股：本周市场指数整体弱势

本周市场指数整体弱势，仅上证红利指数上涨，涨幅为 1.57%，领跌的指数包括中证 1000 (-3.64%)、中证 500 (-3.44%)、上证 380 (-2.78%)。

行业方面，领涨的行业有石油石化 (7.18%)、煤炭 (3.50%)、电力及公用事业 (2.88%)，领跌的行业有传媒 (-6.96%)、计算机 (-5.48%)、有色金属 (-5.45%)。

图表 12. 本周权益类资产涨跌幅

市场指数 (%)		行业指数 (%)		主题指数 (%)	
上证红利	1.57	石油石化	7.18	可燃冰指数	8.50
上证综指	(0.93)	煤炭	3.50	油气改革指数	7.54
沪深 300	(1.07)	电力及公用事业	2.88	高送转概念指数	4.81
上证 380	(2.78)	有色金属	(5.45)	人工智能指数	(6.54)
中证 500	(3.44)	计算机	(5.48)	电子竞技指数	(6.77)
中证 1000	(3.64)	传媒	(6.96)	稀土永磁指数	(7.52)

资料来源：万得，中银证券

A 股一周要闻 (新闻来源：万得)

监管动态 | 证监会主席吴清表示，“十五五”时期，将完善中国特色稳市机制建设，丰富跨周期逆周期调节的手段和机制，增强市场内在稳定性。将围绕深化投融资综合改革，积极发展多元股权融资，拓展私募股权和创投基金多重的退出渠道。更加精准有效的服务新质生产力，稳步发展期货和衍生品市场。

监管动态 | 证监会发布《关于短线交易监管的若干规定》，自 2026 年 4 月 7 日起施行。《规定》明确适用主体和券种范围。在短线交易主体上，对于买入卖出时均具备大股东、董监高身份和买入时不具备特定身份但卖出时具备的，纳入规制范围。明确所涉证券范围包括股票及存托凭证、可交换公司债券（以下简称可交债）、可转债等其他具有股权性质的证券。

资金动态 | 中基协数据显示，截至 2026 年 1 月底，证券期货经营机构私募资管产品规模合计 12.37 万亿元（不含社保基金、企业年金），环比增长 0.59%。

科技产业 | OpenAI 推出了一款旨在帮助安全团队发现并修复大型数据库漏洞的人工智能代理 Codex Security。

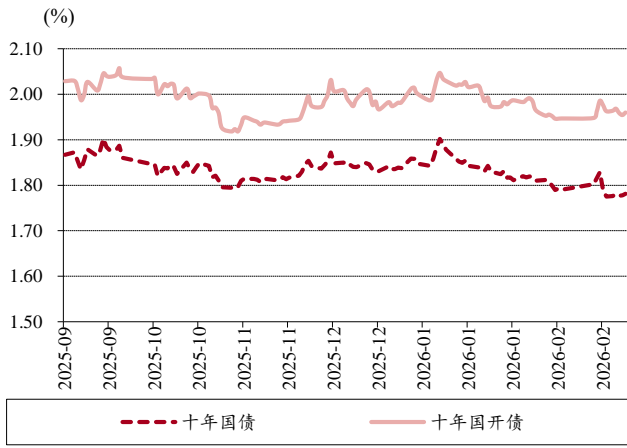
科技产业 | IDC 预测，2026 年全球智能机器人硬件市场规模将接近 300 亿美元，其中中国将引领全球具身智能机器人市场增长，成为市场加速扩张的核心主导力量，届时中国具身智能机器人市场规模将突破 110 亿美元。

房地产行业 | 世邦魏理仕 (CBRE) 发布 2026 年中国房地产市场展望报告预计，2026 年办公楼需求将继续稳步增长，主要城市净吸纳量有望同比上涨 10%-15%。与此同时，2026 年中国内地大宗物业成交额有望同比增长 5%-10%。

债券：十年期国债收益率周五收于 1.78%

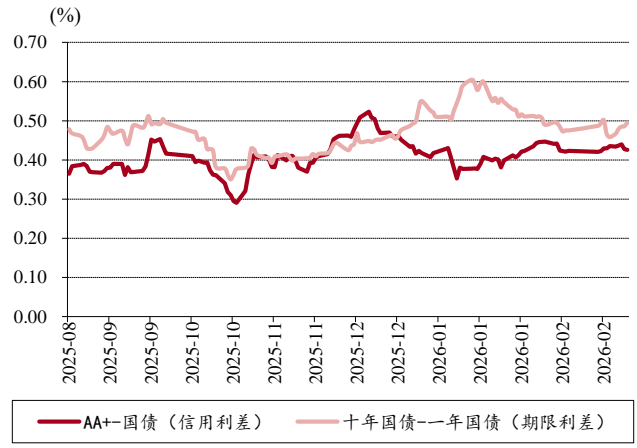
十年期国债收益率周五收于 1.78%，与上周五持平，十年国开债收益率周五收于 1.96%，与上周五持平。本周期限利差上行 3BP 至 0.50%，信用利差下行 1BP 至 0.43%。

图表 13. 十年国债和十年国开债利率走势



资料来源：万得，中银证券

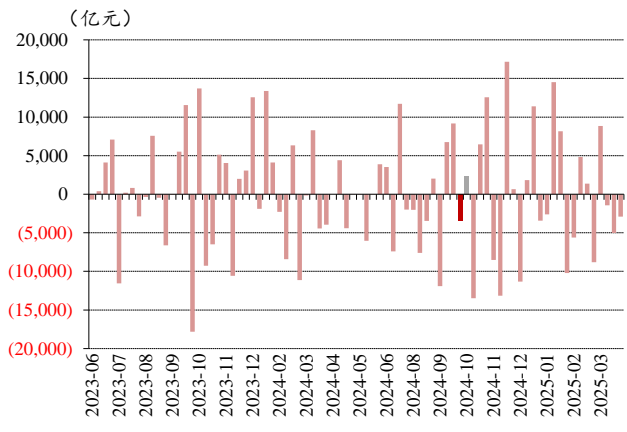
图表 14. 信用利差和期限利差



资料来源：万得，中银证券

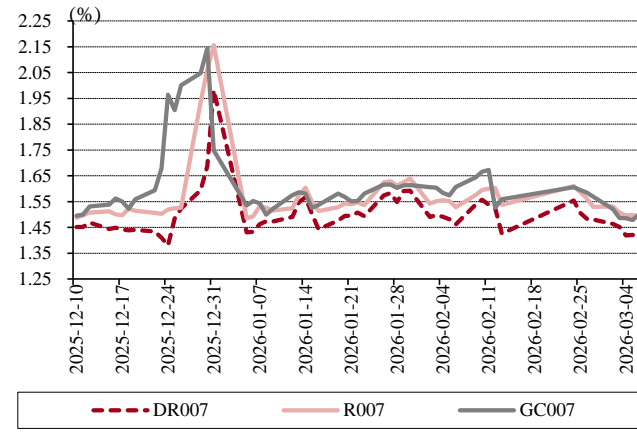
本周五 DR007、R007 及 GC007 分别收于 1.4149%、1.4920% 和 1.5010%，分别较上周下滑 5 BP、4BP 和 2BP。本周央行在公开市场净回笼 12474 亿元。

图表 15. 央行公开市场操作净投放



资料来源：万得，中银证券

图表 16. 7 天资金拆借利率



资料来源：万得，中银证券

债券一周要闻 (新闻来源：万得)

政府工作报告提出，积极有序化解地方政府债务风险，支持各地用足用好政策，加快化解隐性债务风险，严防虚假化债，坚决把遏制违规新增隐性债务作为铁的纪律；加大金融、财政支持力度，优化债务重组和置换办法，多措并举化解地方政府融资平台经营性债务风险，分类有序推动改革转型。

央行行长潘功胜表示，将会同证监会、科技部等部门，创新推出债券市场的“科技板”。同时，将进一步优化科技创新和技术改造再贷款政策，进一步扩大再贷款规模，从目前的 5000 亿元扩大到 8000 亿元至 1 万亿元。

大宗商品：本周商品期货指数下跌 5.75%

本周商品期货指数下跌 5.75%。从各类商品期货指数来看，上涨的有能源 (25.25%)、化工 (9.18%)、非金属建材 (5.18%)、油脂油料 (3.46%)、煤焦钢矿 (1.46%)、谷物 (1.34%)；下跌的为贵金属 (-3.01%)、有色金属 (-3.16%)。

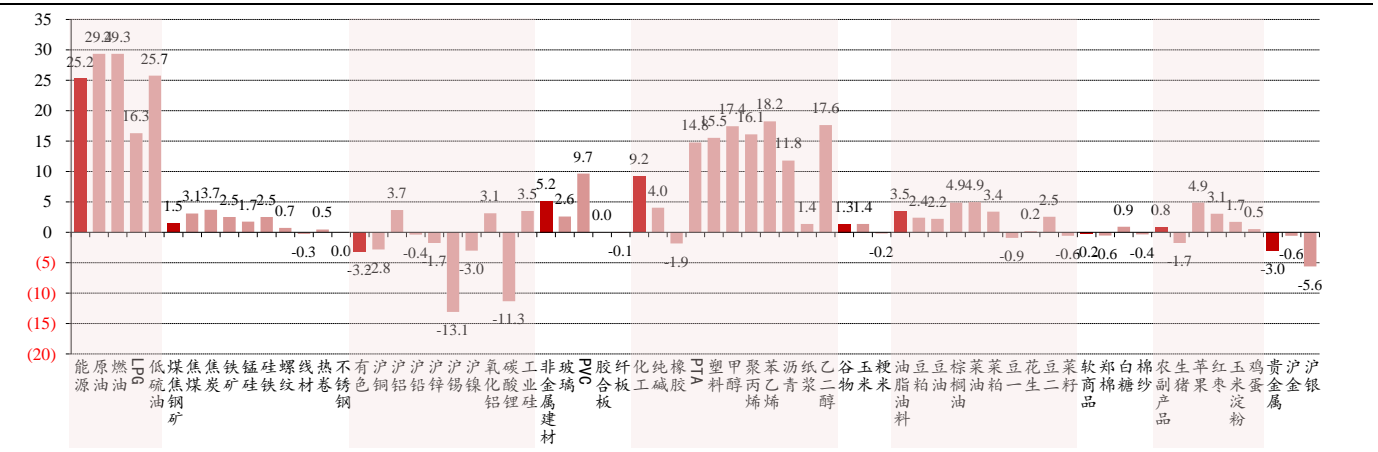
各期货品种中，本周涨幅较大的大宗商品有原油 (29.35%)、燃油 (29.35%)、低硫油 (25.74%)，跌幅靠前的则有沪锡 (-13.09%)、碳酸锂 (-11.32%)、沪银 (-5.61%)。

图表 17. 大宗商品本周表现

商品 -5.75%	能源 +25.25%	煤焦钢矿 +1.46%
有色金属 -3.16%	非金属建材 +5.18%	化工 +9.18%
谷物 +1.34%	油脂油料 +3.46%	贵金属 -3.01%

资料来源：万得，中银证券

图表 18. 本周大宗商品涨跌幅 (单位：%)



资料来源：万得，中银证券

大宗商品一周要闻 (新闻来源：万得)

上期所公告，自 3 月 9 日 (即 3 月 6 日夜盘) 交易起，燃料油期货已上市合约的日内开仓交易的最大数量为 3000 手；自 3 月 9 日 (星期一) 收盘结算时起，燃料油期货 fu2609、fu2610、fu2611、fu2612、fu2701、fu2702、fu2703 合约涨跌停板幅度为 17%，套保持仓交易保证金比例为 18%，一般持仓交易保证金比例为 19%；自 3 月 10 日交易 (即 3 月 9 日晚夜盘) 起，燃料油期货已上市合约日内平今仓交易手续费调整为成交金额的万分之一点五。

上期能源公告，自 3 月 10 日交易 (即 3 月 9 日晚夜盘) 起，原油期货已上市合约日内平今仓交易手续费调整为 60 元/手。低硫燃料油期货已上市合约日内平今仓交易手续费调整为成交金额的万分之零点三。

上期能源公告，自 3 月 9 日收盘结算时起，原油期货 sc2609、sc2610、sc2611、sc2612、sc2701、sc2702、sc2703、sc2706、sc2709、sc2712、sc2803、sc2806、sc2809、sc2812、sc2903 合约涨跌停板幅度为 17%，套保持仓交易保证金比例为 18%，一般持仓交易保证金比例为 19%；集运指数 (欧线) 期货 ec2610 合约的涨跌停板幅度为 20%，套保持仓交易保证金比例为 22%，一般持仓交易保证金比例为 22%。

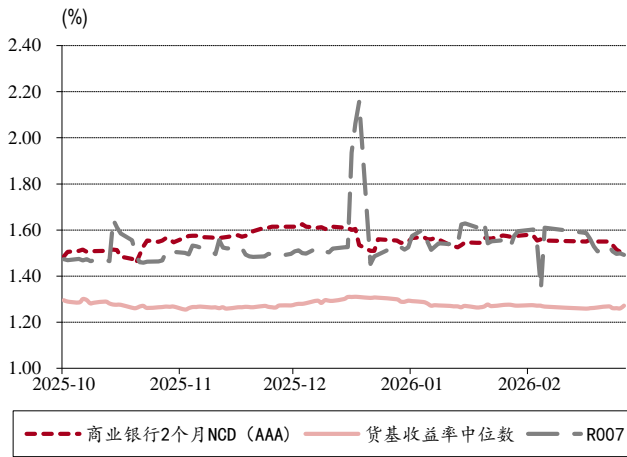
郑商所公告，近期美以对伊朗发动军事打击后，大宗商品市场不确定性因素增多，烧碱等期货品种市场价格波动较大。提醒投资者依规、审慎、理性参与交易，避免盲目跟风，把风险控制可在承受能力范围内。

美国已发布一项为期 30 天的临时豁免许可，允许目前滞留在海上的俄罗斯原油出售给印度，以缓解全球石油市场压力。

货币类：货币基金收益率波动中枢在 1.5% 下方

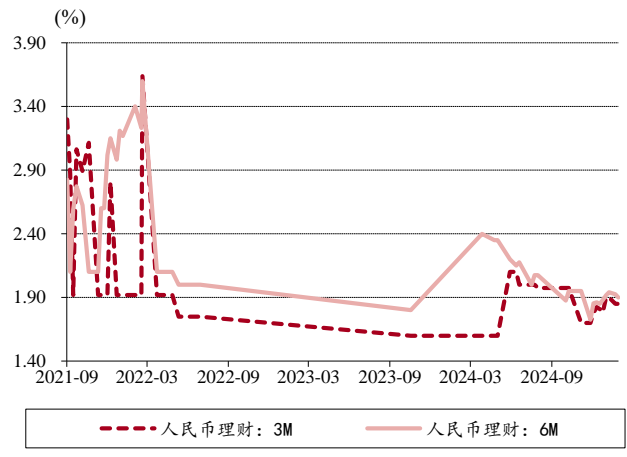
本周余额宝 7 天年化收益率与上周持平，周五收于 1.00%；人民币 6 个月理财产品预期年化收益率下行 3BP 收于 1.90%。本周万得货币基金指数上涨 0.02%，货币基金 7 天年化收益率中位数周五收于 1.27%。

图表 19. 货币基金 7 天年化收益率走势



资料来源：万得，中银证券

图表 20. 理财产品收益率曲线

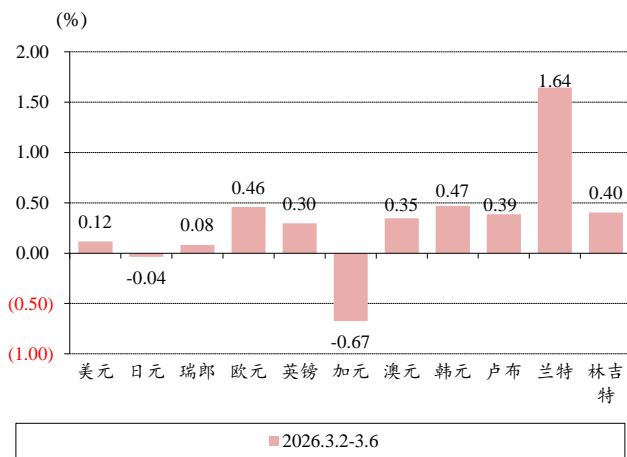


资料来源：万得，中银证券

外汇：人民币兑美元中间价本周下行

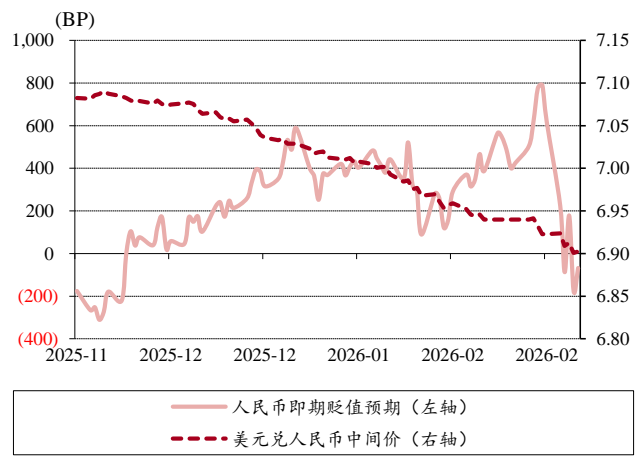
人民币兑美元中间价本周下行 221BP，至 6.9025。本周人民币对各主要货币变动如下：对兰特(1.64%)、韩元(0.47%)、欧元(0.46%)、林吉特(0.40%)、卢布(0.39%)、澳元(0.35%)、英镑(0.30%)、美元(0.12%)、瑞郎(0.08%)、日元(-0.04%)、加元(-0.67%)。

图表 21. 人民币兑主要货币汇率波动



资料来源：万得，中银证券

图表 22. 人民币贬值预期和美元兑人民币汇率走势



资料来源：万得，中银证券

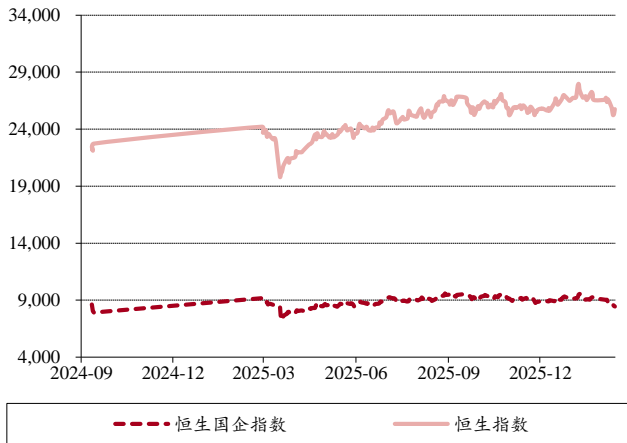
外汇市场一周要闻 (新闻来源：万得)

中国央行发布数据，2 月末外汇储备为 3.43 万亿美元，1 月末为 3.40 万亿美元；2 月末黄金储备价值 3875.88 亿美元，1 月末为 3695.80 亿美元，2 月末黄金储备报 7422.00 万盎司，环比增加 3.00 万盎司，1 月末为 7419.00 万盎司，为连续 16 个月增持黄金。

港股：能源业涨幅居前

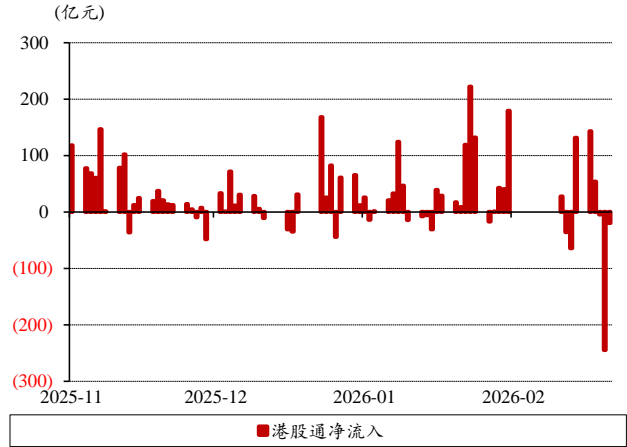
行业方面本周领涨的有能源业（3.74%）、公用事业（0.50%）、电讯业（0.08%），跌幅靠前的有原材料业（-7.79%）、非必需性消费（-5.79%）、综合企业（-4.61%）。本周南下资金总量-71.47亿元，呈现净流出。

图表 23. 恒指走势



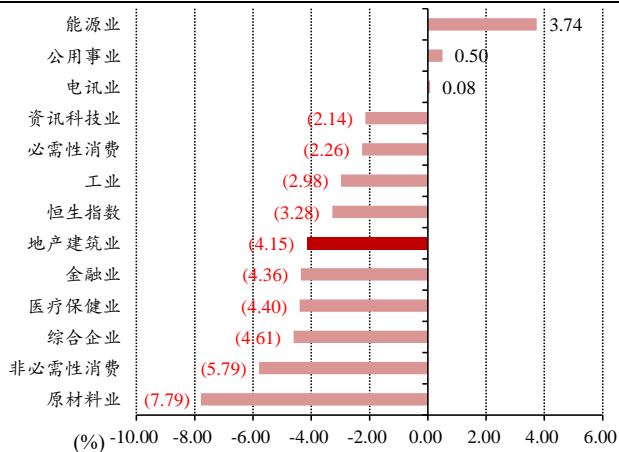
资料来源：万得，中银证券

图表 24. 陆港通资金流动情况



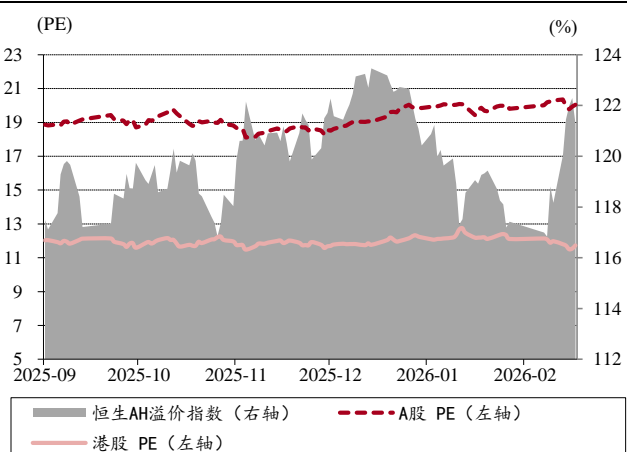
资料来源：万得，中银证券

图表 25. 港股行业涨跌幅



资料来源：万得，中银证券

图表 26. 港股估值变化



资料来源：万得，中银证券

港股及海外一周要闻 (新闻来源：万得)

中东冲突持续升级，外交解决前景日趋黯淡。美国总统特朗普表示，与伊朗不会达成任何协议，除非其无条件投降。特朗普称不担心美国汽油价格上涨，这只是暂时的，价格很快就会大跌。美国能源部长赖特表示，美国海军计划尽快开始护送船只穿越霍尔木兹海峡，但护航行动须待局势稳定后方可启动。以色列称对伊行动进入下一阶段。伊朗伊斯兰革命卫队发言人表示，已做好长期战争准备，新型武器正在研发中，尚未大规模使用。

美国总统特朗普正式提名凯文·沃什出任下一任美联储主席。若获得参议院确认，沃什将接替现任美联储主席鲍威尔职务，任期为四年。提名程序下一步为参议院银行业委员会听证会，但共和党参议员蒂利斯可能因鲍威尔接受刑事调查而阻止提名进入审议程序。

美国国防部长皮特·赫格塞斯表示，美伊冲突可能持续8周甚至更长时间，美方将掌控行动节奏与强度，北约拦截伊朗导弹不会触发集体防御条款。伊朗否认美媒有关伊方寻求与美国谈判的消息，最高领袖选举可能推迟到下周。中国外交部长王毅分别与沙特外交大臣费萨尔及阿联酋副总理兼外长阿卜杜拉通话，宣布中国将派中东问题特使赴地区国家斡旋。

美国财政部长贝森特表示，关税税率很快就会恢复到最高法院否决特朗普对等关税之前的水平。被问及美国何时正式采用 15% 的全球关税税率时，他表示“可能在本周的某个时候”。贝森特还表示，美国国际开发金融公司（DFC）将为在波斯湾地区运营的原油运输船及货船提供保险，相关安排已于 3 月 3 日宣布启动。美国将在未来几天与船东保持联系，后续还将推出更多举措。

欧盟委员会公布《工业加速器法案》，在公共采购和公共支持计划中引入“欧盟制造”等要求，提升欧盟内部价值创造能力，巩固欧盟工业基础。《法案》提出，到 2035 年将制造业占欧盟国内生产总值（GDP）比重提升至 20% 的目标。数据显示，2024 年制造业占欧盟 GDP 比重为 14.3%。

俄罗斯央行起诉欧洲清算银行，索赔大量被冻结资产的案件，在莫斯科仲裁法院进行了闭门预审。俄方专家认为，国内审理将为国际诉讼铺路。案件下一步是 4 月 10 日的实质审理，同样将以闭门形式进行。2025 年 12 月，欧盟理事会发表声明称，欧盟决定无限期冻结俄罗斯在欧盟的资产。此后，俄罗斯央行在莫斯科仲裁法院提起诉讼，向存管大量俄被冻结资产的欧洲清算银行索赔超过 18 万亿卢布。

日本央行行长植田和男重申，日本要稳定实现 2% 通胀目标，关键仍在于工资持续上涨。

土耳其财政部长表示，暂时启用燃油价格浮动机制，以减轻油价冲击的影响。土耳其将通过税收承担高达 75% 的燃油价格涨幅，并将在不损害财政纪律的前提下支持抑制通胀。

韩国政府在伊朗冲突背景下就可能出现的能源危机发布预警性提醒。

韩国副财长表示，政府将通过设定石油价格上限，全力以赴稳定消费者物价。韩国海关署表示，将成立特别工作组应对中东冲突引发的物流问题。海关署计划优先为因中东危机而退回的货物办理清关手续，同时允许货物免税再进口；在进口方面，由于霍尔木兹海峡关闭，计划延长关税缴纳期限，并豁免因使用替代路线而产生的额外运输费用。

美国 2 月季调后非农就业人口减少 9.2 万人，为 2020 年以来第二次出现单月负增长，前值从增 13.0 万人修正为增 12.6 万人。美国 2 月失业率 4.4%，前值 4.3%；平均时薪同比涨幅升至 3.8%，显示劳动力成本压力未减。中东局势升温推高油价，就业萎缩与工资坚挺并存，市场对滞胀风险担忧加剧。美联储理事米兰表示，不愿过度解读一个月的就业报告，油价冲击可能通过抑制需求对核心通胀构成压力；中性利率可能在 2.5%-2.75% 左右，美联储应该将利率降至中性水平，然后再重新评估。

美联储理事米兰表示，今年降息 1 个百分点是合适的，适宜在 3 月会议上继续降息；目前未因伊朗冲突爆发而改变前景展望。

美联储褐皮书显示，总体而言，经济预期乐观，多数地区预计未来几个月经济将呈现小幅至温和增长。在十二个地区中，七个地区的总体经济活动以轻微至温和的速度增长，而报告经济活动持平或下滑的地区数量则从前一时期的四个增加到本期的五个。

美国 1 月零售销售环比下降 0.2%，与前值持平。

中国物流与采购联合会数据显示，2 月份全球制造业采购经理指数为 51.2%，较上月上升 0.2 个百分点，连续 2 个月运行在 50% 以上。

法国 1 月工业产出同比升 2.4%，前值升 1.7%；环比升 0.5%，前值降 0.7%；制造业产出同比升 2.7%，前值自升 2.1% 修正至升 2.2%；环比升 0.6%，前值降 0.8%。

马来西亚央行维持政策利率在 2.75% 不变。

美国 2 月 ADP 就业人数增 6.3 万人，为 2025 年 11 月来最大增幅，前值自增 2.2 万人修正至增 1.1 万人。

欧元区 1 月失业率意外下滑至 6.1%，创历史新低。欧元区 1 月 PPI 同比降 2.1%，前值自降 2.1% 修正至降 2%；环比升 0.7%，前值降 0.3%。

下周大类资产配置建议

3月5日，十四届全国人大四次会议开幕会在北京人民大会堂举行。国务院总理李强作政府工作报告。（下文简称“报告”）。

报告提出，2026年经济发展主要预期目标是：国内生产总值增长4.5-5%，并特别要求“在实际工作中努力争取更好结果”；粮食产量1.4万亿斤左右，与2025年目标持平。2026年城镇调查失业率目标仍设为5.5%，与2025年持平。值得一提的是，2026年1月，中国CPI累计同比增速仅为0.2%，国内通胀仍显不足。报告再次将2026年居民消费价格涨幅目标定为2.0%左右，与2025年持平，并指出2026年“将通过改善总供求关系”，“推动价格总水平由负转正”，推动物价合理回升或仍是年内经济发展的重要任务。

2026年财政赤字目标积极稳健。报告提出，“继续实施更加积极的财政政策”，“今年赤字率拟按4%左右安排，赤字规模5.89万亿元”；其中，赤字率安排与2025年持平；赤字规模较2025年增加2300亿元。在政府债务融资方面，报告提出，今年“拟发行超长期特别国债1.3万亿元”，与2025年安排规模持平；并继续安排特别国债3000亿元，继续支持国有大型商业银行资本补充。需要注意的是，年内特别国债安排规模较大，据我们测算，2026年实际赤字率或达到5.0%以上，中央财政支出保持相当规模。

本周，我们维持大类资产配置顺序：股票>大宗>债券>货币。

风险提示：海外大宗商品价格震荡；地缘关系的不确定性；政策效果不及预期。

图表 27. 本期观点 (2026.3.8)

宏观经济		本期观点	观点变化
一个月内	=	关注美、伊冲突对商品市场的供给冲击	调整
三个月内	=	关注两会配套政策的落地情况	调整
一年内	=	地缘关系仍有较大不确定性	不变
大类资产		本期观点	本期观点
股票	+	关注“增量”政策落实情况	超配
债券	-	“股债跷跷板”或将短期影响债市	低配
货币	-	收益率将在2%上下波动	低配
大宗商品	=	关注美、伊冲突对商品市场的供给冲击	标配
外汇	=	中国经济基本面优势支撑汇率宽幅波动	标配

资料来源：中银证券

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予任何其他人士，或将此报告全部或部分公开发表。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