

全国两会顺利召开，美伊冲突扰动全球市场

——宏观与大类资产周报（2026.03.02—2026.03.07）

宏观周报

● 大类资产表现

A 股大势研判：上周市场整体震荡调整，主要宽基指数普遍下跌，上证综指、沪深 300、创业板指分别下跌 0.9%、1.1%、2.4%。日均成交金额为 2.62 万亿元，较前周小幅放量。两融余额为 2.65 万亿元，较前周小幅下降，融资买入占比小幅下降。美伊冲突尚无缓和迹象，全球风险资产或阶段性承压。截至 3 月 7 日，美伊冲突已进入第 8 天，短期内和平或难以实现。冲突升级后，全球风险资产承压，原油、贵金属、航运指数收涨；叠加 3 月 6 日美国非农就业数据超预期回落、失业率回升，市场对美国滞胀的担忧进一步升温。上周全国两会顺利召开，目标与政策整体符合市场预期。总量政策坚持稳中求进、提质增效，加大跨周期和逆周期调节力度，继续实施积极的财政政策与宽松的货币政策；产业政策新增“未来能源”“智能经济新形态”等提法。整体来看，在美伊冲突出现明显缓和迹象前，全球风险资产仍将承压；“十五五”规划纲要即将公布，国内市场有望保持相对韧性。

A 股配置策略：配置层面，霍尔木兹海峡作为全球能源供应链的关键节点，其通行状况直接影响全球大宗商品市场。预计在该海峡解封前，原油、天然气、航运、化工、煤炭、贵金属、电解铝及尿素等品种仍将是阶段性市场热点。建议重点关注我国进口依赖度较高、受影响较大的甲醇、硫磺、乙二醇、溴素等品种，同时关注受事件催化相对较晚、股价处于相对低位的集运、尿素及养殖板块。在股市整体承压的背景下，建议关注国有银行的避险价值，并继续跟踪具备强业绩支撑的 AI 硬件产业链及基本金属板块。

● 宏观经济及政策动态

2026 年《政府工作报告》形势判断强调“新旧动能转换任务艰巨,供强需弱矛盾突出”，这意味着在任务部署上要从供需两端着手。2026 年经济增长目标 4.5%—5%，这主要考虑是开局之年为调结构、防风险、促改革留出空间，为后期更好发展打牢基础。继续实施更加积极的财政政策，广义财政赤字 11.89 万亿元。产业政策坚持以新质生产力为核心，首次提出打造智能经济新形态，并通过传统产业升级、新兴产业培育、服务业提质和智能经济新形态建设，全面构建现代化产业体系。

● 行业中观监测

上周，化工、汽车产业链开工率上升，符合周期；新房、二手房销售均上升，符合周期；水泥发运率下降；集装箱吞吐量上升。上周，猪肉平均批发价降至 17.23 元/公斤，同比增速降至-17.29%；蔬菜平均批发价降至 5.15 元/公斤，同比增速降至 7.18%；铁矿石期货、螺纹钢期货、焦煤期货分别上涨 3.2%、0.9%、3.7%；原油价格上涨 28.1%；黄金价格下跌 2.1%，白银价格下跌 9.9%。

● 资金面跟踪

上周，公开市场操作净回笼 12474 亿元；A 股合计减持 69.6 亿元，前值为减持 94.8 亿元；全 A 换手率 1.65%（前值 1.41%）。3 月截至目前，IPO 募集 18.7 亿元（2 月 60.8 亿元），定增募集 39.6 亿元（2 月 303.2 亿元）；股票与混合型基金尚未发行（2 月共发行 95.4 亿份）。

风险提示：国内政策落地存在不确定性；美伊冲突存在不确定性。

邢曙光（分析师）

xingshuguang@cctgsc.com.cn
 登记编号：S0280520050003

钟山（分析师）

zhongshan01@cctgsc.com.cn
 登记编号：S0280525060002

段雅超（分析师）

duanyachao@cctgsc.com.cn
 登记编号：S0280525060001

窦凯（研究助理）

doukai@cctgsc.com.cn
 登记编号：S0280124090001

相关报告

《美联储主席人选落地，全球资产价格震荡调整》2026-01-31

《经济增长目标完成，上证指数高位震荡》2026-01-25

《出口韧性，央行下调结构性政策利率》2026-01-17

《物价温和改善，上证指数突破 4100 点》2026-01-10

《市场等待政策定调》2025-12-06

《美联储降息预期增加，海外资产价格上涨》2025-11-29

《经济数据波动加大，股票指数高位震荡》2025-11-15

《指数再度突破 4000 点，中央经济工作会议前有望高位震荡》2025-11-08

《中美元首会晤，关税阶段性下调》2025-11-01

目 录

1、 大类资产及行业表现.....	4
1.1、 大类资产：股市震荡调整，债市小幅走强	4
1.2、 行业表现：中信一级行业多数收跌	6
1.3、 财经日历	8
2、 宏观经济及政策动态.....	9
2.1、 “十五五” 开局之年，积极务实、提质增效	10
3、 行业中观监测	12
3.1、 生产：化工、汽车产业链开工率上升	12
3.2、 需求：新房、二手房销售均回升	13
3.3、 物价：原油、黑色系价格上涨，猪肉、蔬菜、贵金属价格下跌.....	14
4、 资金面跟踪	15
4.1、 央行流动性：上周货币净回笼 12474 亿元，DR007 下行.....	15
4.2、 股票资金：上周 A 股主要股东资金合计减持减少，换手率增加.....	16

图表目录

图 1： 股市震荡调整，债市小幅走强.....	4
图 2： A 股行业指数周度表现.....	6
图 3： 热门指数周度表现.....	6
图 4： 中国经济数据热力图.....	9
图 5： 高炉开工率下降.....	12
图 6： 电炉开工率上升，符合周期.....	12
图 7： 日均铁水产量下降.....	12
图 8： 电厂日耗煤量下降.....	12
图 9： 化工产业链平均开工率上升.....	12
图 10： 汽车轮胎开工率上升，符合周期.....	12
图 11： 30 大中城市商品房成交面积上升，符合周期.....	13
图 12： 7 城二手房成交面积上升，符合周期.....	13
图 13： 沥青开工率上升，同比仍处历史地位.....	13
图 14： 水泥发运率下降.....	13
图 15： 集装箱吞吐量上升.....	13
图 16： 2 月 1-8 日，全国乘用车市场零售 32.8 万辆，同比去年 2 月同期增长 54%，较上月同期增长 37%.....	13
图 17： 猪肉平均批发价降至 17.23 元/公斤，同比增速降至-17.29%	14
图 18： 蔬菜平均批发价降至 5.15 元/公斤，同比增速降至 7.18%.....	14
图 19： 原油、黑色系价格上涨，贵金属价格下跌.....	14
图 20： 公开市场操作上周净回笼 12474 亿元.....	15
图 21： DR007 下行.....	15
图 22： LPR 维持不变	15
图 23： 10 年期国债收益率于 3 月 6 日录得 1.78%.....	15
图 24： 3 月截至目前 IPO 募集 18.7 亿元（2 月 60.8 亿元），定增募集 39.6 亿元（2 月 303.2 亿元）	16
图 25： 上周 A 股主要股东资金合计减持 69.6 亿元，前值为减持 94.8 亿元	16
图 26： 3 月截至目前股票与混合型基金尚未发行（2 月共发行 95.4 亿份）	16
图 27： 上周全 A 换手率 1.65%（前值 1.41%）	16
表 1： 未来一个月宏观及行业重要事件.....	8

表 2: 上周重要经济事件..... 9

1、大类资产及行业表现

上周，上证综指、沪深300、创业板指分别下跌0.9%、1.1%、2.4%。债市走强，债券市场整体上涨0.1%，国债收益率下降，1年、5年、10年期国债收益率分别下降3.4bp、2.0bp、1.3bp。海外港股恒生指数下跌3.3%，美股三大股指普遍下跌，道琼斯工业指数、纳斯达克指数、标普500指数分别下跌3.0%、1.2%、2.0%。

1.1、大类资产：股市震荡调整，债市小幅走强

图1：股市震荡调整，债市小幅走强

市场		最新指数	周涨跌幅	年涨跌幅	
股票	指数	上证综指	4124.2	-0.9%	3.9%
		沪深300	4660.4	-1.1%	0.7%
		创业板指	3229.3	-2.4%	0.8%
		上证50	2992.7	-1.5%	-1.3%
		中证500	8360.3	-3.4%	12.0%
	中信风格	科创50	1414.4	-4.9%	5.2%
		金融	8720.9	-0.7%	-5.1%
		周期	6842.6	-1.2%	13.1%
		消费	10609.8	-2.5%	-0.4%
		成长	9377.7	-3.6%	7.3%
到期收益率	银行间回购	7日	1.4	-6.2bp	-56.2bp
		14日	1.4	-7.3bp	-65bp
	交易所	GC007	1.5	-8.3bp	-39.8bp
		GC014	1.5	-6.7bp	-28.4bp
	国债	1年	1.27	-3.4bp	-6.6bp
		5年	1.53	-2bp	-8.5bp
		10年	1.79	-1.3bp	-6bp
	国开债	1年	1.49	-5bp	-3.3bp
		5年	1.71	-4bp	-3.7bp
		10年	1.95	-1.7bp	22.7bp
债券（中债财富指数）	债券整体	债券整体	136.2	0.1%	0.2%
	国债	国债整体	133.6	0.1%	0.4%
		1-3年	117.3	0.1%	0.0%
	金融债	金融债整体	130.1	0.1%	0.0%
		1-3年	117.2	0.1%	-0.7%
		7-10年	141.2	0.1%	0.2%
		10年以上	150.4	0.2%	0.4%
	企业债	企业债整体	88.6	0.0%	0.1%
		1-3年	66.5	0.0%	-0.1%
		7-10年	115.7	0.3%	1.1%
10年以上		100.3	0.4%	1.5%	
港股与海外	股票指数	恒生指数	25757.3	-3.3%	0.5%
		道琼斯	47501.6	-3.0%	-1.2%
		纳斯达克	22387.7	-1.2%	-3.7%
		标普500	6740.0	-2.0%	-1.5%
	美债	1年	3.5	5.2bp	5.6bp
		5年	3.7	22bp	4.7bp
		10年	4.1	18.4bp	0.9bp

资料来源：Wind，诚通证券研究所

大类资产表现：上周，上证综指、沪深300、创业板指分别下跌0.9%、1.1%、2.4%。上周市场整体震荡调整，主要宽基指数普遍下跌。从资金面来看，截至3月5日，两融余额为2.65万亿元，较前周小幅下降，融资买入占比小幅下降。交易方面，两市日均成交金额为2.62万亿元，较前周小幅放量。大盘价值股领涨，成长风格领跌。热门指数方面，光模块（CPO）指数、农业指数、一号文件指数、央企银行指数、银行指数、央企农业指数、食品指数分别上涨3.4%、2.7%、2.7%、2.4%、

1.6%、1.3%、0.6%，涨幅居前。美国与以色列对伊朗发动军事打击后，伊朗宣布封锁霍尔木兹海峡，中东局势短期内难以缓和。霍尔木兹海峡承担全球约 20% 石油运输，受封锁影响，国际油价大幅走高，市场对美联储降息的预期显著降温，全球投资者风险偏好整体承压。亚太地区韩国、日本等对中东石油依赖度较高的经济体股市受到更明显冲击；对风险偏好更为敏感的科技成长板块出现回调，银行等价值板块领涨市场。

债市走强，债券市场整体上涨 0.1%，国债收益率下降，1 年、5 年、10 年期国债收益率分别下降 3.4bp、2.0bp、1.3bp。海外港股恒生指数下跌 3.3%，美股三大股指普遍下跌，道琼斯工业指数、纳斯达克指数、标普 500 指数分别下跌 3.0%、1.2%、2.0%。

A 股大势研判：美伊冲突尚无缓和迹象，全球风险资产或阶段性承压。截至 3 月 7 日，美伊冲突已进入第 8 天，短期内和平或难以实现。导火索为 2 月底美国要求伊朗拆除主要核设施、并将剩余浓缩铀运往美国，导致第三轮谈判破裂。2 月 28 日，美国与以色列军队联合对伊朗发动代号为“史诗怒火”的大规模空袭与导弹打击，伊朗最高领袖哈梅内伊遇袭身亡；伊朗随即以大规模导弹和无人机袭击还击，双方展开多轮对抗。

从战场进展来看，伊朗已封锁霍尔木兹海峡，革命卫队摧毁了部署在中东的部分美军设施；美国“林肯”号核动力航母从红海水域后撤超过 1000 公里，以脱离伊朗无人机与近程弹道导弹的有效打击范围。伊朗方面称，美军“速战速决 A 计划已失败”，且已做好长期战争准备。特朗普表示，除非伊朗无条件投降，否则不会与伊方达成任何协议；并称伊朗投降后，将选出一位“伟大且可接受的领导人”；若伊朗新领导人延续哈梅内伊政策，将迫使美国“在 5 年内”重返战争。

从各国表态来看，截至 3 月 7 日，中方表示美国和以色列未经安理会授权对伊朗发动军事打击，违反国际法；英、法、德、日、韩谴责伊朗对以色列及中东国家的无差别袭击。英国称英战机参与了“协调的区域防御行动”，认为美以行动符合国际法，后续不排除对伊朗弹道导弹发射装置实施精准打击，并将同步配合美国在中东的军事部署。

冲突升级后，全球风险资产承压，原油、贵金属、航运指数收涨；叠加 3 月 6 日美国非农就业数据超预期回落、失业率回升，市场对美国滞胀的担忧进一步升温。

国内方面，上周全国两会顺利召开。全年 GDP 增速目标设定为 4.5%—5%，赤字率 4%，计划发行专项债 4.4 万亿元、特别国债 3000 亿元、超长期特别国债 1.3 万亿元，整体符合市场预期。总量政策坚持稳中求进、提质增效，加大跨周期和逆周期调节力度，继续实施积极的财政政策与宽松的货币政策；产业政策新增“未来能源”“智能经济新形态”等提法。中国 2 月末黄金储备报 7422 万盎司，1 月末为 7419 万盎司，实现连续第 16 个月增持。此外，受融资问题影响，甲骨文与 OpenAI 已放弃在美国得克萨斯州阿比林扩建 AI 数据中心的计划。

整体来看，在美伊冲突出现明显缓和迹象前，全球风险资产仍将承压；“十五五”规划纲要即将公布，国内市场有望保持相对韧性。

A 股配置策略：配置层面，霍尔木兹海峡作为全球能源供应链的关键节点，其通行状况直接影响全球大宗商品市场。预计在该海峡解封前，原油、天然气、航运、化工、煤炭、贵金属、电解铝及尿素等品种仍将是阶段性市场热点。建议重点关注我国进口依赖度较高、受影响较大的甲醇、硫磺、乙二醇、溴素等品种，同时关注受事件催化相对较晚、股价处于相对低位的集运、尿素及养殖板块。在股市整体承

压的背景下，建议关注国有银行的避险价值，并继续跟踪具备强业绩支撑的 AI 硬件产业链及基本金属板块。

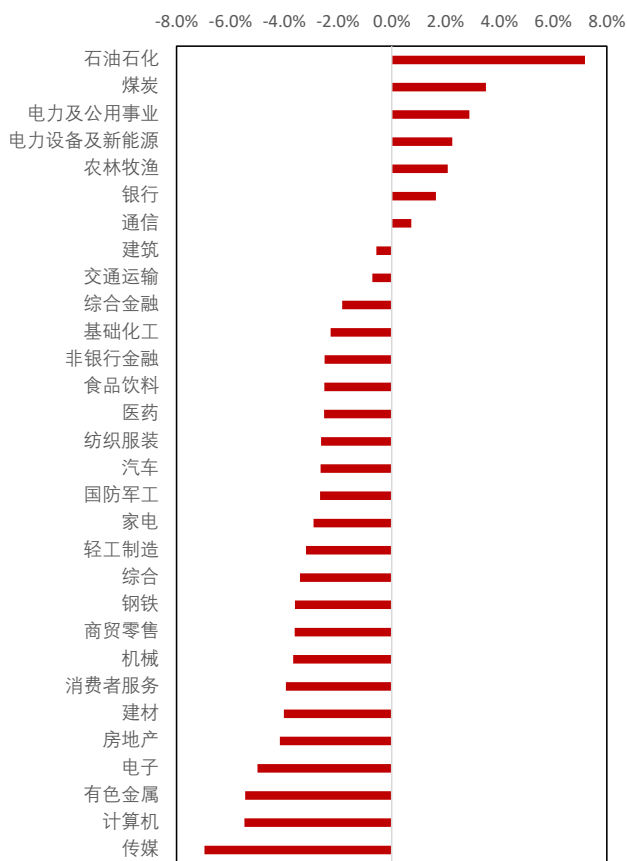
霍尔木兹海峡是中东地区石油海运出口的核心通道，此前日均原油通行量约 2000 万桶，占全球海运石油贸易量的 20%。尽管美国试图通过释放原油储备、放宽俄油出口限制、增加油轮保险支持等方式稳定市场，但目前霍尔木兹海峡通行已几近中断，市场对供应风险的担忧短期内难以消除。

天然气是氮肥生产的主要原料，而波斯湾地区又是全球尿素的重要出口基地，霍尔木兹海峡物流受阻将加剧全球化肥供应链紧张局面，直接推高全球种植成本。电解铝方面，卡塔尔能源公司已宣布暂停境内包括铝在内的部分产品生产；中东电解铝产能占全球 9%，若冲突持续，更多铝厂可能面临减产或停产，一旦因军事冲突导致产能受限，将直接影响全球现货供应。航运板块中，油运行业供需偏紧格局持续，景气度较高，霍尔木兹海峡暂停通行有望进一步提升行业景气度；集运方面，多家航司已暂停中东及红海航线通航，集运价格或阶段性走强。

1.2、行业表现：中信一级行业多数收跌

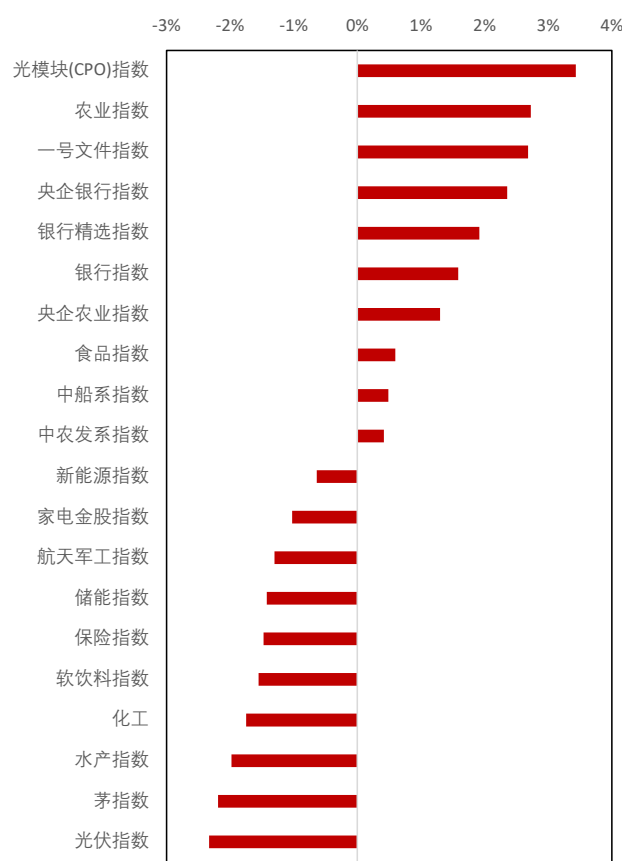
上周中信一级行业指数多数收跌，30 个行业中，石油石化、煤炭、电力及公用事业、电力设备及新能源、农林牧渔分别上涨 7.2%、3.5%、2.9%、2.2%、2.1%，领涨市场；传媒、计算机、有色金属分别下跌 7.0%、5.5%、5.5%，领跌市场。

图2： A 股行业指数周度表现



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图3： 热门指数周度表现



资料来源：Wind，诚通证券研究所

医药： 2026 年《政府工作报告》：生物医药定位上升为新兴支柱产业

上周医药生物市场表现较弱, 全周累计下跌 2.78%, 排 32 个行业指数第 17 位, 今年以来行业整体基本持平, 微涨 0.1%。细分行业方面, 上周全行业下跌, 其中化学原料药跌幅居前, 周跌幅 6.08%; 医药商业跌幅最小, 周跌幅 1.93%。年初以来, 化学制剂表现相对较弱, 累计跌幅 7.82%。

2026 年《政府工作报告》：生物医药定位上升为新兴支柱产业。2026 年 3 月 5 日, 十四届全国人大四次会议在京举行, 在 2026 年政府工作任务中, 强调实施产业创新工程, 鼓励央国企带头开放应用场景, 打造集成电路、航空航天、生物医药、低空经济等新兴支柱产业。生物医药首次跻身“新兴支柱产业”定位, 生物医药由此前“战略新兴产业”表述, 上升定格为“新兴支柱产业”, 肯定了近年来我国生物医药行业尤其是创新药蓬勃发展的丰硕成果。

2026 年 1-2 月份, 我国创新药海外授权 BD 交易继续高歌猛进。2025 年是我国创新药出海爆发年, 根据医药魔方统计数据, 海外授权 BD 交易总金额突破 1300 亿美元 (2024 年为 519 亿美元), 同比大幅增长 150%, 首付款约 70 亿美元; 2026 年 1-2 月份, 我国创新药海外授权 BD 交易继续大幅增长, 总交易金额已突破 530 亿美元, 前两个已超过去年 1/3, 其中首付可 31 亿美元, 接近去年一半。国产创新药受海外授权 BD 交易管线价值重估+商业化销售放量双发驱动, 我们继续看好全年创新药细分行业表现。

消费：《政府工作报告》明确将提振消费列为 2026 年重点任务, 提出安排 2500 亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新, 去年为 3000 亿元。并制定城乡居民增收计划, 有望显著改善居民消费能力和意愿。同时其他方面的政策支持增多。

其中, 加大财政金融协同, 包括“设立 1000 亿元财政金融协同促内需专项资金”“引导金融机构加力支持扩大内需”; 服务消费新增“中小学春秋假”“职工带薪错峰休假”“优化入境消费环境, 打造“购在中国”品牌等; 另外也计划提高住房、就业、医疗、教育、社保方面的基础民生保障, 包括首次提出“加强初婚初育家庭住房保障”, 时隔十年再次提出“深化住房公积金制度改革”; 以及“居民医保人均财政补助提高 24 元”“城乡居民基础养老金月最低标准再提高 20 元”等实质性补贴, 为居民消费减少后顾之忧, 使老百姓更加“敢消费”、“愿消费”。

在春节旺销收官的行业背景下, 库存问题已然成为节后白酒行业最受关注的核心议题。作为白酒市场的价值核心, 高端酒因单价高、货值大, 其终端库存始终是行业关注的焦点。微酒调研团队走访全国多省市烟酒店终端后发现, 2026 年春节过后, 高端白酒库存呈现普遍偏低、以销定采的鲜明特征。飞天茅台、第八代五粮液等高端大单品, 在绝大多数烟酒店内基本保持极低库存, 老板普遍以高周转为核心经营策略。健康的周转状态成为高端酒终端的主流现状。

双线分化, 全国性与区域产品呈现割裂格局。次高端白酒渠道库存呈现全国性品牌与区域强势品双线分化、区域市场差异显著的格局。

地产酒库存承压, 城乡周转差异凸显。与高端、次高端形成对比, 区域地产酒节后库存相对偏大, 成为本轮调研的突出特点。安徽的古井贡酒、迎驾贡酒, 河南的仰韶酒, 湖北的白云边等本土强势品牌, 凭借深厚的渠道基础与大众消费黏性, 是烟酒店备货的核心选择。

中炬高新拟收购味滋美 55% 股权, 加码复合调味品赛道和餐饮渠道, 深化全国

布局。味滋美公司深耕川味复合调味品领域多年，凭借在火锅底料定制、风味研发、厨务服务等领域的丰富经验和专业能力，成为川味复合调味品领域的标杆力量。尤其在餐饮客户服务方面，构建了完善、成熟的定制化生产和客户服务体系，积累了广泛的餐饮客户资源，形成了独特的竞争优势，这将有效弥补厨邦品牌在餐饮场所的能力短板与缺口，实现双方资源的精准互补。中炬高新也将通过本次并购合作，以味滋美平台为基础，加快在复合调味品赛道的发展。展望未来，双方将以此次并购合作为契机，聚焦产品品类拓展、渠道资源协同、产能布局互补三大核心方向，持续深化合作层次、拓宽合作领域，不断巩固和扩大双方业务基本盘，提升整体发展效率，为企业长期发展注入强劲新动力。

电子：根据 Omdia 数据，2025 年全球 AI 眼镜市场迎来爆发式增长，全年出货量达到 870 万副，同比增长 322%。中国大陆位列全球第二大市场，成为全球增长最快的区域，出货量接近百万副，占全球份额 10.9%。竞争格局方面，全球市场 Meta 出货量 740 万副，以 85.2% 的市场份额领先；中国厂商 Rokid 与小米分列第二、三位，全球份额分别为 3.9%、3.5%。中国大陆市场，小米、Rokid、阿里巴巴位居前三，份额分别为 31.9%、28.5%、15.9%。其中，Rokid 通过开放式策略兼顾中国大陆与全球市场，为消费者提供了灵活的 AI 助手选择，展现了强劲的竞争力。

AI 眼镜的竞争已进入生态系统整合。智能手机（小米）与汽车制造商（理想）的入局，折射出行业对 AI 眼镜定位的深层变革，能够将 AI 眼镜融入用户的多设备生活的厂商将占据优势。未来，AI 眼镜可能改变工作沟通、日常协助与健康监测的方式，开辟商业化新路径。Omdia 预测 2026 年全球 AI 眼镜出货量将超 1500 万副。AI 眼镜市场的下一阶段将是技术深度与生态广度的竞争，建议关注中国大陆厂商在创新和显示屏领域的布局。

1.3、财经日历

表1：未来一个月宏观及行业重要事件

星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六	星期日
3.9	3.10	3.11	3.12	3.13	3.14	3.15
中国 2 月通胀数据		中国 2 月金融数据				
3.16	3.17	3.18	3.19	3.20	3.21	3.22
中国 1-2 月经济运行数据			美联储 3 月利率决议			
3.23	3.24	3.25	3.26	3.27	3.28	3.29
				中国 2 月工业企业利润数据		
3.30	3.31	4.1	4.2	4.3	4.4	4.5
		美国 3 月 ISM 制造业 PMI		美国 3 月就业数据		

资料来源：Wind，诚通证券研究所

2、宏观经济及政策动态

图4：中国经济数据热力图

一级指标	二级指标	三级指标	预期差/12月 预期值	2025-12	2025-11	2025-10	2025-09	2025-08	2025-07	2025-06	2025-05	2025-04
增长动力	GDP	GDP: 当季同比(%)	● 4.5	4.5	--	--	4.8	--	--	5.2	--	--
	消费	社会消费品零售: 当月同比(%)	● 4.2	3.7	4.0	4.3	4.5	4.6	4.8	5.0	5.0	4.7
		固定资产投资: 累计同比(%)	● -2.4	-3.8	-2.6	-1.7	-0.5	0.5	1.6	2.8	3.7	4.0
	投资	— 房地产	● -15.9	-17.2	-15.9	-14.7	-13.9	-12.9	-12.0	-11.2	-10.7	-10.3
		— 采矿业	● --	2.5	4.0	3.8	3.7	3.0	3.0	3.4	5.8	6.3
		— 制造业	● 1.4	0.6	1.9	2.7	4.0	5.1	6.2	7.5	8.5	8.8
		— 基建	● 0.8	-1.5	0.1	1.5	3.3	5.4	7.3	8.9	10.4	10.9
	房地产	商品房销售面积: 累计同比(%)	● --	-8.7	-7.8	-6.8	-5.5	-4.7	-4.0	-3.5	-2.9	-2.8
		房屋新开工面积: 累计同比 (%)	● --	-20.4	-20.5	-19.8	-18.9	-19.5	-19.4	-20.0	-22.8	-23.8
		70城二手住宅价格: 当月同比 (%)	● --	-6.1	-5.7	-5.4	-5.2	-5.5	-5.9	-6.1	-6.3	-6.8
		土地购置费: 累计同比 (%)	● --	-13.9	-13.0	-11.3	-10.6	-10.2	-8.9	-7.0	-7.1	-5.9
	对外贸易	进口: 当月同比(%)	● -0.3	5.7	1.9	1.0	7.4	1.4	4.2	1.2	-3.4	-0.3
		出口: 当月同比(%)	● 2.2	6.6	5.9	-1.2	8.2	4.3	7.1	5.8	4.6	8.0
贸易差额(亿美元)		● 11758.5	11889.8	10758.5	9641.7	8741.4	7837.3	6818.7	5841.6	4698.9	3671.1	
经济运行	生产	工业增加值: 当月同比(%)	● 4.9	5.2	4.8	4.9	6.5	5.2	5.7	6.8	5.8	6.1
	景气度	PMI(%)	● 50.1	50.1	49.2	49.0	49.8	49.4	49.3	49.7	49.5	49.0
	就业	失业率(%)	● 5.2	5.1	5.1	5.1	5.2	5.3	5.2	5.0	5.0	5.1
	价格	CPI(%)	● 0.75	0.80	0.70	0.20	-0.30	-0.40	0.00	0.10	-0.10	-0.10
		PPI(%)	● -2.00	-1.90	-2.20	-2.10	-2.30	-2.90	-3.60	-3.60	-3.30	-2.70
金融信贷	信贷融资	人民币贷款: 新增 (亿元)	● 6794	9100	3900	2200	12900	5900	-500	22400	6200	2800
		人民币贷款余额: 同比 (%)	● 6.3	6.4	6.4	6.5	6.6	6.8	6.9	7.1	7.1	7.2
	社融存量: 同比 (%)	● 8.2	8.3	8.5	8.5	8.7	8.8	9.0	8.9	8.7	8.7	
	货币供应	M2: 同比(%)	● 7.9	8.5	8.0	8.2	8.4	8.8	8.8	8.3	7.9	8.0

资料来源: Wind, 诚通证券研究所

表2: 上周重要经济事件

时间	事件
3月1日	伊朗最高领袖哈梅内伊2月28日上午遇袭身亡; 伊朗宣布关闭霍尔木兹海峡
3月2日	科技部发布《关于加快推动科技保险高质量发展 有力支撑高水平科技自立自强的若干意见》
3月4日	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
3月5日	十四届全国人大四次会议3月5日在京开幕, 国务院总理李强作《政府工作报告》
3月5日	“十五五”规划纲要草案提出20项主要指标
3月5日	“十五五”规划纲要草案提出6方面109项重大工程
3月5日	美国24个州向美国国际贸易法院提起诉讼, 要求阻止特朗普政府近期宣布实施的新关税措施
3月6日	十四届全国人大四次会议3月6日举行经济主题记者会
3月6日	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, 第二项是优化再融资机制。
3月6日	霍尔木兹海峡商业运输近乎“停摆”, 全球能源市场遭受重创。美油主力合约大幅收涨12.67%, 报91.27美元/桶; 布油主力合约涨8.76%, 报92.89美元/桶; 美国天然气期货涨近6%

资料来源: Wind, 中国政府网, 新华社, 诚通证券研究所

2.1、“十五五”开局之年，积极务实、提质增效

3月5日，十四届全国人大四次会议在京开幕，国务院总理李强作《政府工作报告》。《政府工作报告》要点为：

1. 形势判断强调“新旧动能转换任务艰巨,供强需弱矛盾突出”，而2025年《政府工作报告》中则是“经济回升向好基础还不稳固，有效需求不足，特别是消费不振”。2025年形势判侧重强调需求端，2026年则强调供需矛盾，这意味着在任务部署上要从供需两端着手，也和“十五五”规划相衔接。

2. 2026年发展主要预期目标：经济增长4.5%—5%；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%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。经济增长目标略有下调，主要考虑是开局之年为调结构、防风险、促改革留出空间，为后期更好发展打牢基础。经济增长目标同2035年远景目标总体衔接，与我国经济长期增长潜力基本吻合，在实际工作中努力争取更好结果。

3. 继续实施更加积极的财政政策，广义财政赤字11.89万亿元，基本持平于去年的11.86万亿元。货币政策“灵活高效运用降准降息等多种政策工具”，更加强调“相机决策”，预计全年降息20bp左右，降准25-50bp。

4. 首要工作任务：建设强大国内市场。这是对扩内需的进一步深化要求，一是要深入实施提振消费专项行动，重点推进居民增收、商品消费扩容升级、加快培育消费新增长点等工作；二是要聚焦新质生产力、新型城镇化、人的全面发展等重点领域，充分挖掘释放有效投资潜力。

5. 改革方面，强调纵深推进全国统一大市场建设，重点推进全国统一大市场建设相关法律与制度的完善，强化反垄断、反不正当竞争，多手段深入整治“内卷式”竞争。

6. 产业政策坚持以新质生产力为核心，首次提出打造智能经济新形态，并通过传统产业升级、新兴产业培育、服务业提质和智能经济新形态建设，全面构建现代化产业体系。传统产业表述从“改造提升”升级为“优化提升”安排2000亿元超长期特别国债资金支持大规模设备更新。新兴产业与未来产业方面，明确提出打造集成电路、航空航天、生物医药、低空经济等“新兴支柱产业”，提出建设未来能源、量子科技、具身智能、脑机接口、6G等未来产业。高水平科技自立自强方面，侧重推动科技创新和产业创新深度融合，打造世界级科技创新策源地，支持科技领军企业牵头组建创新联合体。建设绿色低碳经济方面，提出设立国家低碳转型基金，制定能源强国建设规划纲要。并明确培育氢能、绿色燃料等新增长点。

7. 高水平科技自立自强方面，侧重推动科技创新和产业创新深度融合，打造世界级科技创新策源地，支持科技领军企业牵头组建创新联合体。建设绿色低碳经济方面，提出设立国家低碳转型基金，制定能源强国建设规划纲要。并明确培育氢能、绿色燃料等新增长点。

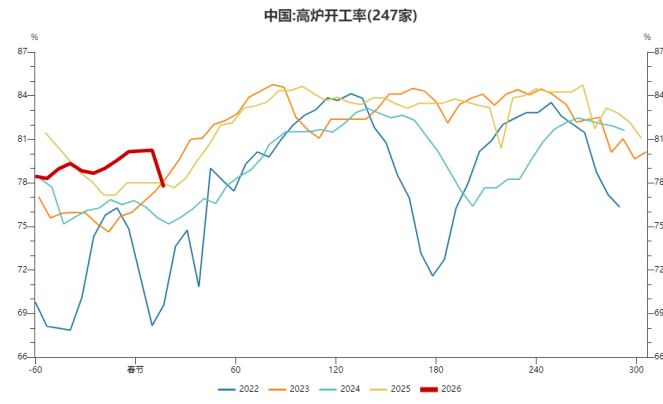
此外，“十五五”规划纲要草案提出20项主要指标。经济发展方面，围绕增长、结构、效率提出3项指标。其中，提出国内生产总值增长保持在合理区间、各年度视情提出。创新驱动方面，围绕创新投入及其成效提出3项指标。其中，提出全社会研发经费投入年均增长7%以上。民生福祉方面，针对性提出就业、收入、

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。

3、行业中观监测

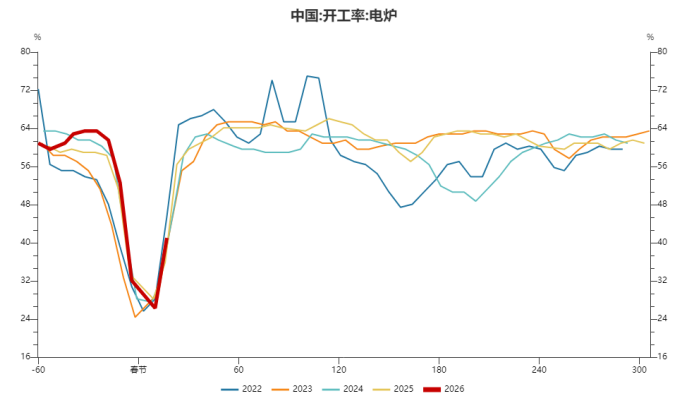
3.1、生产：化工、汽车产业链开工率上升

图5：高炉开工率下降



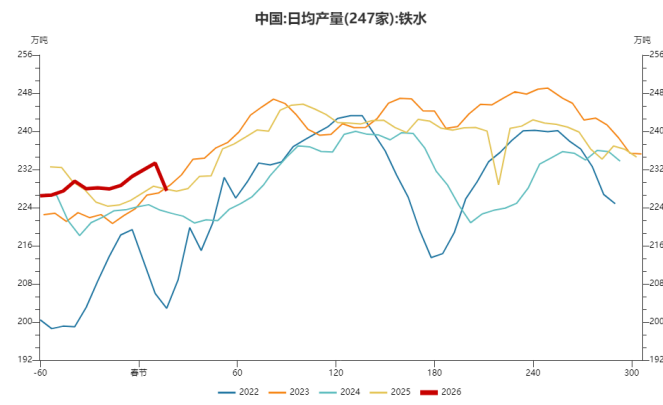
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图6：电炉开工率上升，符合周期



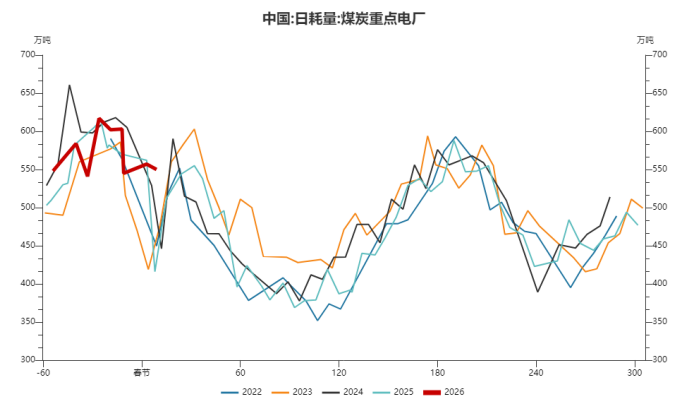
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图7：日均铁水产量下降



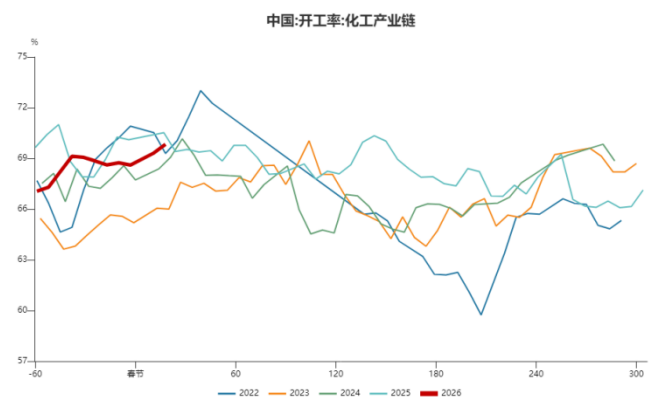
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图8：电厂日耗煤量下降



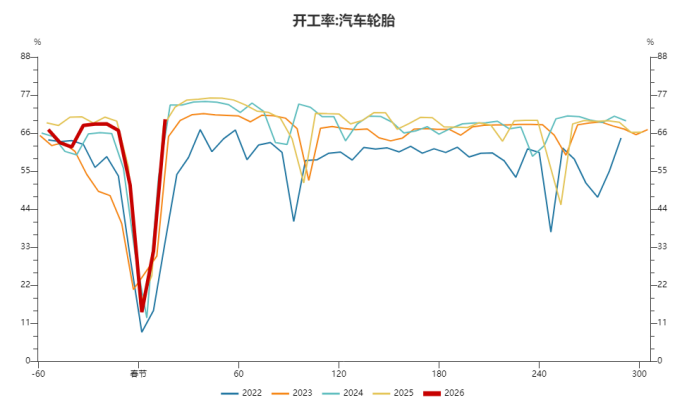
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图9：化工产业链平均开工率上升



资料来源：Wind，诚通证券研究所

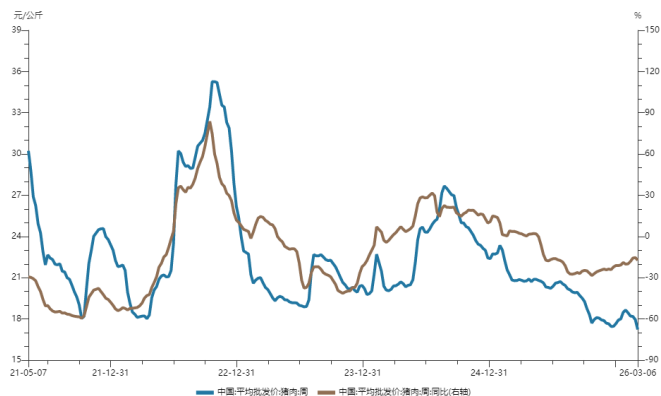
图10：汽车轮胎开工率上升，符合周期



资料来源：Wind，诚通证券研究所

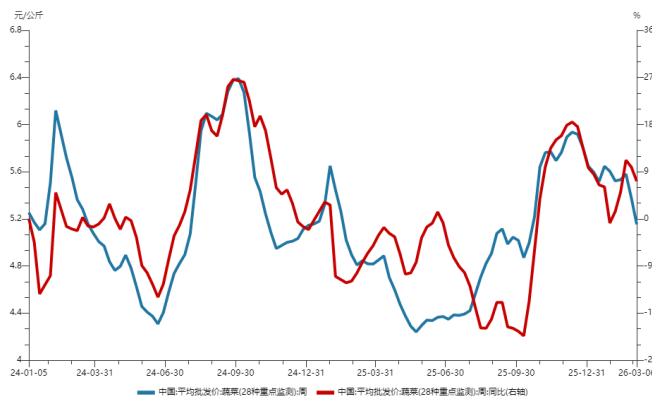
3.3、物价：原油、黑色系价格上涨，猪肉、蔬菜、贵金属价格下跌

图17: 猪肉平均批发价降至17.23元/公斤, 同比增速降至-17.29%



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图18: 蔬菜平均批发价降至5.15元/公斤, 同比增速降至7.18%



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图19: 原油、黑色系价格上涨, 贵金属价格下跌

		最新指数	周涨跌幅	年涨跌幅
基本金属	SHFE铜	101050	-1.7%	1.8%
	SHFE铝	24715	4.3%	8.1%
	SHFE螺纹钢	3088	0.9%	-1.2%
	伦敦金现	5168	-2.1%	19.7%
	伦敦银现	84	-9.9%	18.0%
能源化工	DCE铁矿石	772	3.2%	-2.2%
	DCE焦煤	1123	3.7%	0.7%
	ICE布油	93	28.1%	55.4%
农产品	碳酸锂	156160	-10.1%	29.4%
	DCE玉米	2393	2.0%	6.9%
	DCE豆粕	2915	3.1%	5.7%

资料来源: Wind, 诚通证券研究所

黑色系: 上周, 黑色系价格普遍上涨。铁矿石期货、螺纹钢期货、焦煤期货分别上涨 3.2%、0.9%、3.7%。基本面方面, 日均铁水产量下降, 螺纹钢库存上升, 焦煤库存下降。

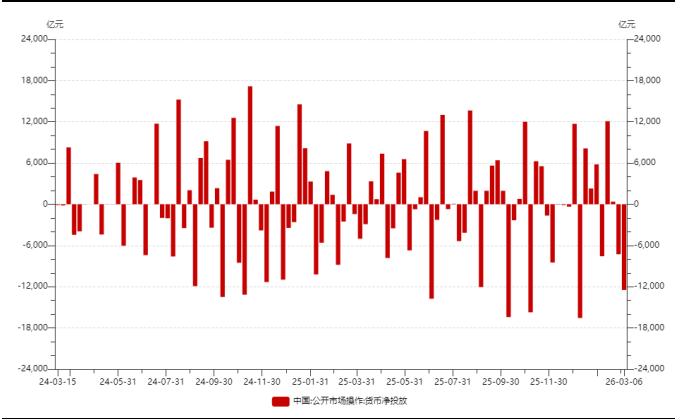
原油: 上周, 原油价格上涨 28.1%。库存方面, 据美国 EIA 数据显示, 截至 2 月 27 日当周, 美国原油库存增加 347.5 万桶, 预期增加 230.5 万桶, 前值增加 1598.9 万桶, 俄克拉荷马州的原油库存增加 156.4 万桶, 前值增加 88.1 万桶。当周美国汽油库存减少 170.4 万桶, 预期减少 78.4 万桶, 前值减少 101.1 万桶。

贵金属: 上周, 黄金价格下跌 2.1%, 白银价格下跌 9.9%。

4、资金面跟踪

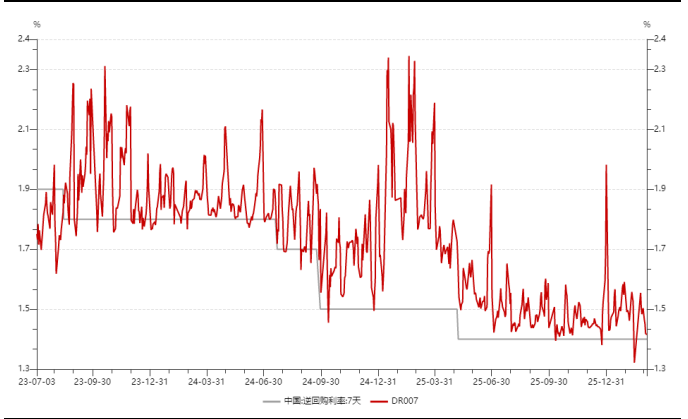
4.1、央行流动性：上周货币净回笼 12474 亿元，DR007 下行

图20： 公开市场操作上周净回笼 12474 亿元



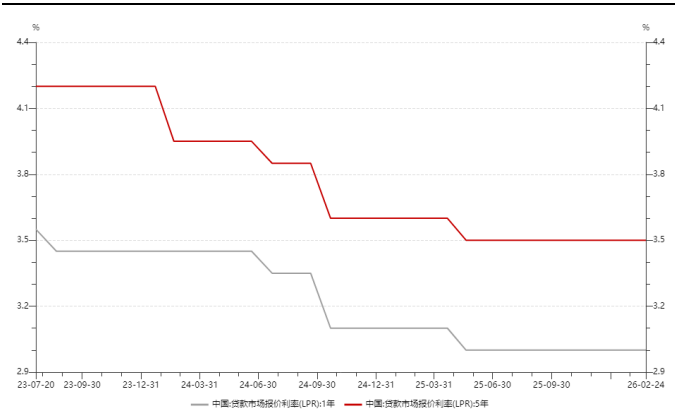
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图21： DR007 下行



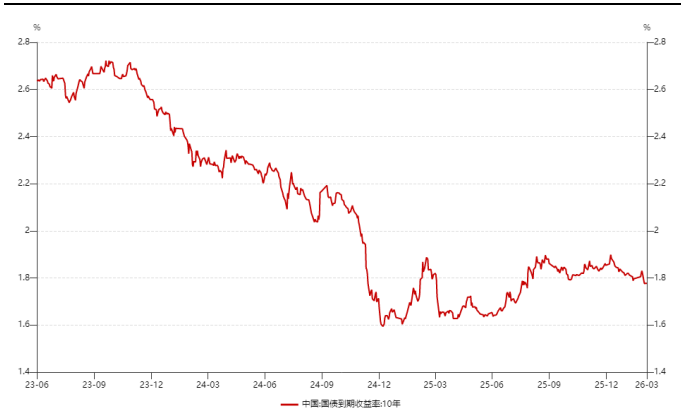
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图22： LPR 维持不变



资料来源：Wind，诚通证券研究所

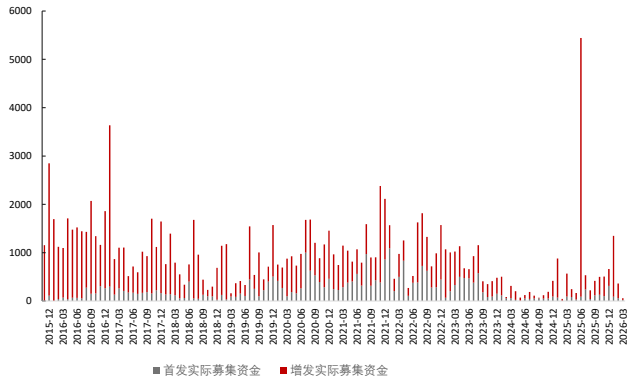
图23： 10 年期国债收益率于 3 月 6 日录得 1.78%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

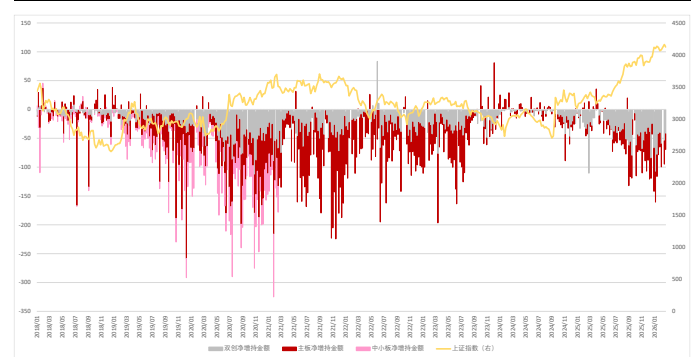
4.2、股票资金：上周 A 股主要股东资金合计减持减少，换手率增加

图24： 3月截至目前 IPO 募集 18.7 亿元（2月 60.8 亿元），定增募集 39.6 亿元（2月 303.2 亿元）



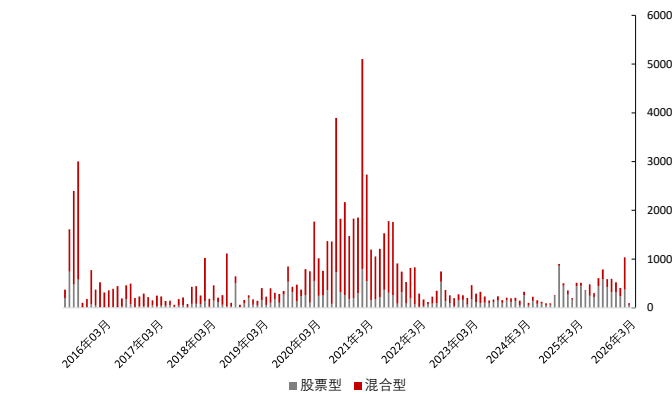
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图25： 上周 A 股主要股东资金合计减持 69.6 亿元，前值为减持 94.8 亿元



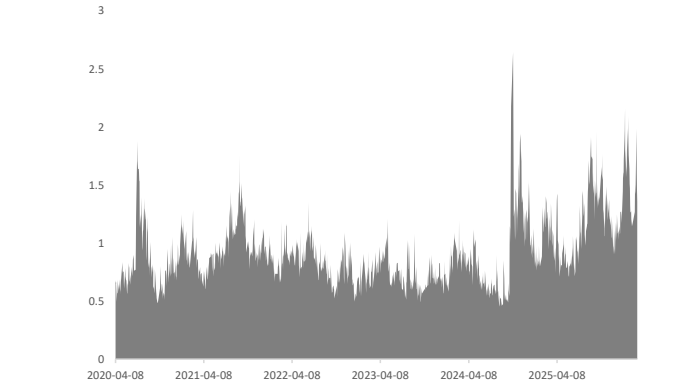
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图26： 3月截至目前股票与混合型基金尚未发行（2月共发行 95.4 亿份）



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图27： 上周全 A 换手率 1.65%（前值 1.41%）



资料来源：Wind，诚通证券研究所

特别声明

根据《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》规定，诚通证券评定此研报的风险等级为 R3（中风险），适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者。若您为非专业投资者及风险承受能力低于 C3 的普通投资者，请勿阅读、收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

若因适当性不匹配，给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，认真审慎、专业严谨、独立客观的出具本报告并对报告内容和观点负责。

分析师的薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资评级说明

诚通证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

诚通证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5% - 20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5% - 5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

诚通证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由诚通证券股份有限公司（以下简称诚通证券）供其机构或个人客户（以下简称客户）使用，诚通证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给诚通证券客户的，属于机密材料，只有诚通证券客户才能参考或使用，如接收人并非诚通证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。诚通证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。诚通证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。诚通证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是诚通证券在发表本报告当日的判断，诚通证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但诚通证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。诚通证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

对于浏览过程中可能涉及的诚通证券网站以外的地址或超级链接，诚通证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

除非另有说明，所有本报告的版权属于诚通证券。未经诚通证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为诚通证券的商标、服务标识及标记。诚通证券版权所有并保留一切权利。

联系我们

诚通证券股份有限公司 研究所
北京市朝阳区东三环北路27号楼12层
公司网址：<http://www.cctgsc.com.cn>

邮编：100020