

2026年3月9日

宏观周报（3月第1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：上周市场放量下跌。**①市场方面，市场担心中东混乱局面有长期化的可能性，且霍尔木茨海峡航运受阻，加剧全球资本市场波动，影响权益市场放量下跌走势分化；政府工作报告落地，切换为4.5-5%的区间目标在地方两会召开后已有所预期，对市场影响相对平稳。②基本面方面，2月制造业PMI下行0.3个百分点符合季节淡季叠加长假影响特征，PMI生产经营活动预期指数仍然环比上行，价格分项修复趋势也并未改变。另外建筑业业务活动预期指数环比上行，企业对于开工季的预期仍相对积极，长假对于服务类消费景气度亦有所带动。③海外方面，美伊冲突持续带动油价上行以及通胀抬头预期，美债利率连续上行交易通胀预期，需要警惕通胀预期抬头导致无风险利率上行对风险资产的传染作用。
- 2) 固收：上周债市收益率曲线陡峭。**①上周催化方面，伊朗局势发酵，避险情绪催化叠加PMI、两会未有超预期表现，整体债市情绪偏暖，但周五潘行长未宣布宽松政策，宽松预期落空，利率有所上行。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：上周美股下跌、美债利率上行、美元指数上行、人民币贬值、黄金上行、油价上行。**①中东冲突持续升级，加剧资本市场风险偏好下行以及通胀担忧上行。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。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。②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，预期增5.9万人。美国2月失业率4.4%，预期4.3%，前值4.3%；平均时薪同比涨幅升至3.8%。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，美债利率快速上行。
- 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>上周市场放量下跌，日均成交额 26446 亿元，环比缩量 2043 亿元。上证指数 -0.93%，深证成指 -2.22%，创业板指 -2.45%，万得全 A -2.30%；沪深 300 -1.07%，小市值指数 -2.57%；恒生指数 -3.28%，恒生科技指数 -3.70%。板块上，石油石化、煤炭、公用事业表现靠前，传媒、有色金属、计算机表现靠后。风格上，价值好于成长、大盘好于小盘。</p>	<p>1) 市场方面，市场担心中东混乱局面有长期化的可能性，且霍尔木茨海峡航运受阻，加剧全球资本市场波动，影响权益市场放量下跌走势分化；政府工作报告落地，切换为 4.5-5% 的区间目标在地方两会召开后已有所预期，对市场影响相对平稳。2) 基本面方面，2 月制造业 PMI 下行 0.3 个百分点符合季节淡季叠加长假影响特征，PMI 生产经营活动预期指数仍然环比上行，价格分项修复趋势也并未改变。另外建筑业业务活动预期指数环比上行，企业对于开工季的预期仍相对积极，长假对于服务类消费景气度亦有所带动。3) 海外方面，美伊冲突持续带动油价上行以及通胀抬头预期，美债利率连续上行交易通胀预期，需要警惕通胀预期抬头导致无风险利率上行对风险资产的传染作用。</p>
固收	<p>上周债市收益率曲线牛陡。全周 T2606 上涨 0.13%，TL2606 上涨 0.59%，TF2606 上涨 0.12%。现券来看，10 年国债活跃券下行 0.2BP，30 年国债活跃券下行 0.25BP，10 年国开下行 0.3BP，5 年国开下行 1.95BP，3 年国开下行 3.69BP，1 年国开下行 4.73BP。</p> <p>上周央行通过 7 天期逆回购实现净回笼 13634 亿元；同时央行于 3 月 6 日开展 8000 亿元 3 个月期买断式逆回购操作，实现净回笼 2000 亿元，整体流动性操作体现“削峰填谷”思路，不改宽松基调。本周公开市场将有 2776 亿元 7 天期逆回购陆续到期。</p>	<p>1) 上周催化方面，伊朗局势发酵，避险情绪催化叠加 PMI、两会未有超预期表现，整体债市情绪偏暖，但周五潘行长未宣布宽松政策，宽松预期落空，利率有所上行。2) 后期来看，油价中枢抬升，通胀预期有所上行，全球无风险利率上行对债市有一定影响，但目前债市对此并未有明显定价，且当前点位距离节前低点空间较小，当前盈亏比较低，久期建议适当调低。不过 1-2 月经济数据弹性或相对有限，难以对债市形成压力，整体风险仍然可控。</p>
海外及其他	<p>上周道指跌 3.01%，标普 500 指数跌 2.02%，纳指跌 1.24%。美债方面，10 年美债收益率上行 18bp 至 4.13%，2 年期美债收益率上行 17bp 至 3.54%。汇率方面，美元指数涨 1.34 报 98.9558，离岸人民币兑美元贬值 481 个基点报 6.9093。大宗方面，NYMEX 原油涨 36.18%，COMEX 黄金期货跌 1.27%。</p>	<p>1) 中东冲突持续升级，加剧资本市场风险偏好下行以及通胀担忧上行。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。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。2) 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，预期增 5.9 万人。美国 2 月失业率 4.4%，预期 4.3%，前值 4.3%；平均时薪同比涨幅升至 3.8%。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，美债利率快速上行。</p>

资料来源：wind、世纪证券研究所

请务必阅读文后重要声明及免责条款

市场有风险 入市需谨慎

二、当周关注

日期	事件
3月9日(周一)	09:30 中国2月PPI:同比(%): 前值-1.40 09:30 中国2月CPI:同比(%): 前值0.20
3月10日(周二)	待定中国2月出口金额:累计同比(%): 前值5.50, 预期6.07 待定中国2月进口金额:累计同比(%): 前值0.00, 预期7.50
3月11日(周三)	待定中国2月M2:同比(%): 前值9.00 待定中国2月新增人民币贷款(亿元): 前值47,100.00 待定中国2月M1:同比(%): 前值4.90 待定中国2月社会融资规模:当月值(亿元) : 前值72,208.00 待定中国2月社会融资规模存量:同比(%): 前值8.20 20:30 美国2月CPI:未季调:同比(%): 前值2.40 20:30 美国2月CPI:季调:环比(%): 前值0.20, 预期0.20 20:30 美国2月核心CPI:未季调:同比(%): 前值2.50 20:30 美国2月核心CPI:季调:环比(%): 前值0.30, 预期0.20
3月13日(周五)	20:30 美国第四季度核心PCE价格指数:季调:环比折年率(预估)(%) : 前值2.90, 预期2.70 20:30 美国第四季度实际个人消费支出:季调:环比折年率(预估)(%) : 前值3.50, 预期2.40 20:30 美国第四季度实际GDP:季调:环比折年率(预估)(%) : 前值4.40, 预期1.40

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，任何机构和个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责任。