



研究所

分析师:李起  
SAC 登记编号:S1340524110001  
Email:liqi2@cnpsec.com  
分析师:高晓洁  
SAC 登记编号:S1340526020001  
Email:gaoxiaojie@cnpsec.com

近期研究报告

《海外宏观周报：地缘风险持续，美国就业走弱》 - 2026.03.09

宏观观点

## 海外宏观周报：能源冲击下的美联储决议

### ● 核心要点

上周中东地缘局势持续升温，国际能源市场波动剧烈。伊朗袭击美国在中东的军事基地，美国则对伊朗关键原油出口枢纽哈尔克岛发动空袭。随着双方行动升级，地区安全风险迅速上升，市场对能源供应中断的担忧明显增强。受冲突外溢影响，中东地区部分产油国的生产与出口活动受到干扰，出现较大规模的石油减产。沙特阿拉伯、阿联酋、伊拉克和科威特四国共计减产约 670 万桶/日，相当于全球供应量的约 6%。

能源价格急剧上行使得美联储的决策变得复杂。本周美联储将召开议息会议，市场普遍预计本次会议仍将维持利率水平不变。此前公布的点阵图显示，美联储官员整体预计今年仅会进行一次降息。在当前油价显著上涨的背景下，值得关注的焦点在于美联储如何评估能源价格冲击对通胀的影响，是否会在最新的经济预测中上调今年的通胀中枢，以及其对近期就业数据变化的解读。如果高油价维持较长时间，降息时点可能进一步后移。不过，降息预期的推迟并不意味着政策宽松周期的结束。若高利率环境维持时间过长，劳动力市场可能出现更明显的降温迹象，从而为未来更大幅度的政策调整创造条件。

### ● 风险提示

地缘局势依旧存在高度不确定性，若冲突降级或石油生产运输得到恢复，高油价对降息的阻碍可能得到缓解。

## 目录

|                    |   |
|--------------------|---|
| 1 海外宏观事件与数据跟踪..... | 4 |
| 2 美联储观点跟踪.....     | 8 |
| 3 风险提示.....        | 8 |

## 图表目录

|                             |   |
|-----------------------------|---|
| 图表 1: 美国 CPI 趋于平稳(%) .....  | 5 |
| 图表 2: 美国 CPI 细分项(%) .....   | 5 |
| 图表 3: 美国核心商品服务通胀增速(%) ..... | 6 |
| 图表 4: 美国密歇根大学消费者信心指数 .....  | 6 |
| 图表 5: 美国密歇根大学通胀率预期(%) ..... | 6 |
| 图表 6: 美国初请失业金人数(万人) .....   | 7 |
| 图表 7: 美国续请失业金人数(万人) .....   | 7 |
| 图表 8: 美国房屋销售 .....          | 7 |
| 图表 9: 市场预期今年还有一次降息 .....    | 8 |

## 1 海外宏观事件与数据跟踪

上周中东地缘局势持续升温，国际能源价格波动剧烈。伊朗袭击美国在中东的军事基地，美国对伊朗关键原油出口枢纽哈尔克岛发动空袭。受冲突升级影响，中东地区出现较大规模的石油减产。沙特阿拉伯将石油日产量削减 200-250 万桶，伊拉克减少约 290 万桶，阿联酋减少 50 万至 80 万桶，科威特减少约 50 万桶。四国已将合计日产量削减多达 670 万桶，减幅约占四国总产能的三分之一，相当于全球供应量的约 6%。

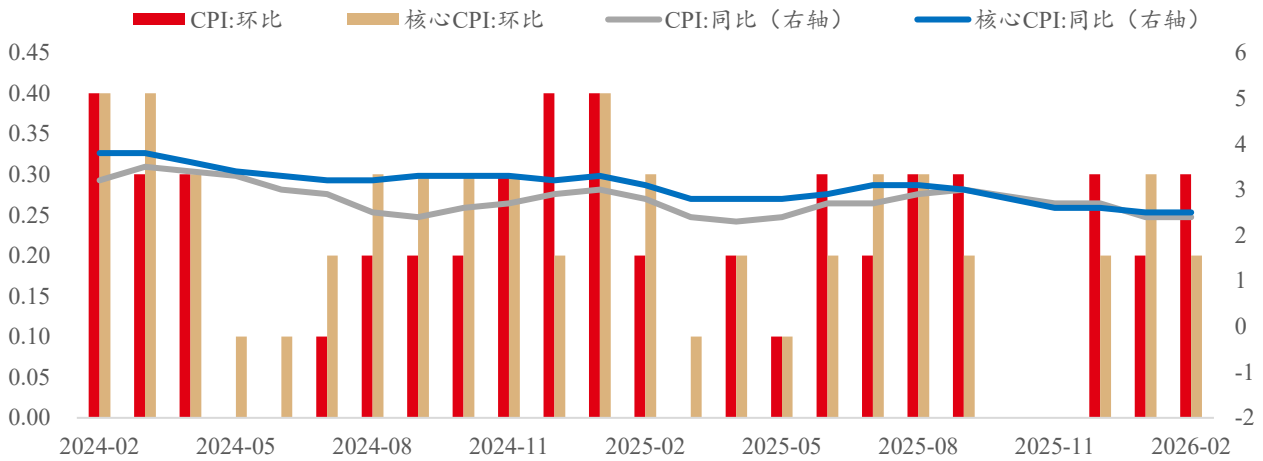
在油价持续走高（截至上周收盘，国际油价仍维持在 100 美元/桶以上）以及长端利率持续上行（10 年期国债收益率上周突破 4.28%）的背景下，面对地缘政治的不确定性，上周全球金融市场整体表现承压。

经济数据方面，上周美国公布 2 月份 CPI 数据，整体显示通胀延续温和降温的趋势。美国 2 月 CPI 同比上涨 2.4%，季调后环比上涨 0.3%。剔除食品和能源后的核心 CPI 同比上涨 2.5%，环比上涨 0.2%，各项核心指标均符合市场预期。从细分结构来看，核心商品通胀压力较小，2 月同比仅上涨 1.0%，此前市场对于关税可能推升商品价格的担忧有所缓解；核心服务 2 月同比录得 2.9%，环比上涨 0.3%。然而，2 月通胀数据尚未计入中东冲突后油价上涨的影响，预计在后续几个月的数据中，油价将对整体 CPI 有所推升，对美联储更关心的核心 CPI 影响则相对较小。

与此同时，密歇根大学消费者信心指数降至 55.5，低于 2 月份的 56.6，但略高于市场预期的 55。未来一年的通胀预期保持在 3.4% 的相对高位，而长期预期从 3.3% 小幅下降至 3.2%。

本周将迎来许多重要事件：宏观层面，一系列央行决议将成为焦点，包括美联储、日本央行和欧洲央行。微观层面，英伟达召开 GTC 大会（周一至周四），周五将迎来“四巫日”（股指期货、股指期权、个股期权及个股期货均在当日到期）。

图表1：美国 CPI 趋于平稳(%)



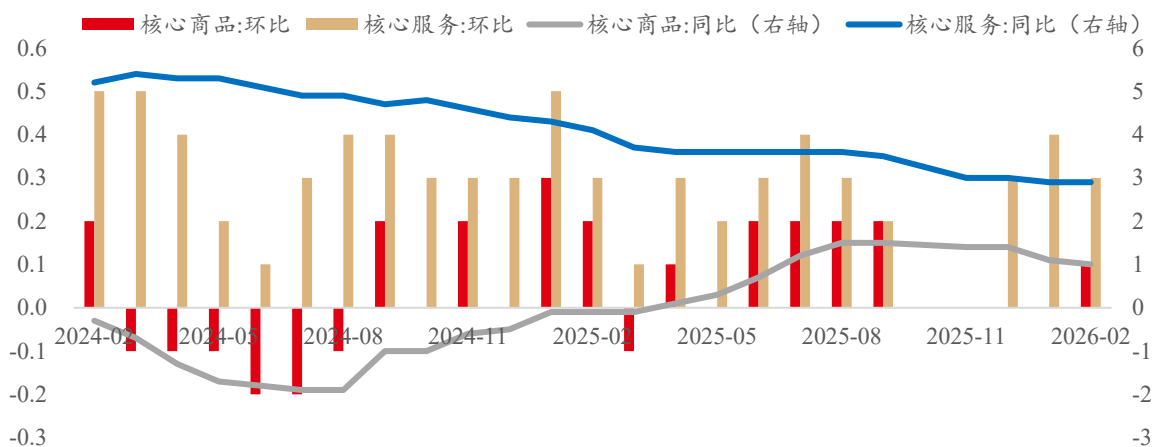
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表2：美国 CPI 细分项(%)

| 单位：%    | 权重   | 环比      |         |         |         |         |         |         | 同比      |
|---------|------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
|         |      | 2025-08 | 2025-09 | 2025-10 | 2025-11 | 2025-12 | 2026-01 | 2026-02 | 2026-02 |
| CPI     | 100  | 0.3     | 0.3     | 0.0     | 0.0     | 0.3     | 0.2     | 0.3     | 2.4     |
| 食品      | 13.7 | 0.5     | 0.2     | 0.0     | 0.0     | 0.7     | 0.2     | 0.4     | 3.1     |
| 家庭食品    | 8.3  | 0.6     | 0.3     | 0.0     | 0.0     | 0.7     | 0.2     | 0.4     | 2.4     |
| 非家用食品   | 5.4  | 0.3     | 0.1     | 0.0     | 0.0     | 0.7     | 0.1     | 0.3     | 3.9     |
| 能源      | 6.3  | 0.7     | 1.5     | 0.0     | 0.0     | 0.3     | -1.5    | 0.6     | 0.5     |
| 能源类商品   | 3.0  | 1.7     | 3.8     | 0.0     | 0.0     | -0.4    | -3.3    | 1.1     | -5.2    |
| 汽油      | 2.8  | 1.9     | 4.1     | 0.0     | 0.0     | -0.5    | -3.2    | 0.8     | -5.6    |
| 燃油      | 0.1  | 0.7     | 0.7     | 0.0     | 0.0     | -0.8    | -5.7    | 11.1    | 6.2     |
| 能源服务    | 3.3  | -0.2    | -0.4    | 0.0     | 0.0     | 1.0     | 0.2     | 0.2     | 6.3     |
| 电力      | 2.5  | 0.2     | -0.5    | 0.0     | 0.0     | -0.1    | -0.1    | -0.7    | 4.8     |
| 燃气服务    | 0.8  | -1.2    | -0.9    | 0.0     | 0.0     | 3.7     | 1.0     | 3.1     | 10.9    |
| 核心 CPI  | 80.0 | 0.3     | 0.2     | 0.0     | 0.0     | 0.2     | 0.3     | 0.2     | 2.5     |
| 核心商品    | 19.2 | 0.2     | 0.2     | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.1     | 1.0     |
| 新交通工具   | 3.8  | 0.3     | 0.2     | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.1     | 0.0     | 0.5     |
| 二手汽车和卡车 | 2.7  | 0.8     | -0.2    | 0.7     | 0.1     | -0.9    | -1.8    | -0.4    | -3.2    |
| 服装      | 2.4  | 0.3     | 0.5     | 0.0     | 0.0     | 0.3     | 0.3     | 1.3     | 2.5     |
| 医疗护理商品  | 1.5  | -0.3    | -0.1    | 0.0     | 0.0     | 0.3     | -0.1    | 0.0     | 0.1     |
| 核心服务    | 60.8 | 0.3     | 0.2     | 0.0     | 0.0     | 0.3     | 0.4     | 0.3     | 2.9     |
| 住所      | 35.6 | 0.4     | 0.2     | 0.0     | 0.0     | 0.4     | 0.2     | 0.2     | 3.0     |
| 运输服务    | 6.4  | 0.9     | 0.3     | 0.0     | 0.0     | 0.4     | 1.4     | 0.2     | 2.2     |
| 医疗护理服务  | 7.0  | -0.1    | 0.2     | 0.0     | 0.0     | 0.4     | 0.3     | 0.5     | 3.4     |

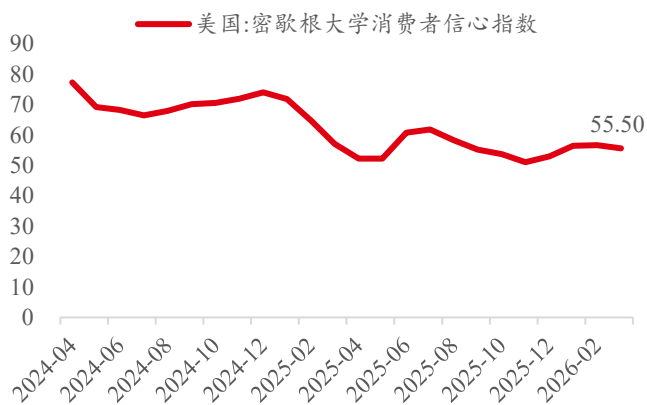
料来源：美国劳工局，iFinD，中邮证券研究所

图表3: 美国核心商品服务通胀增速(%)



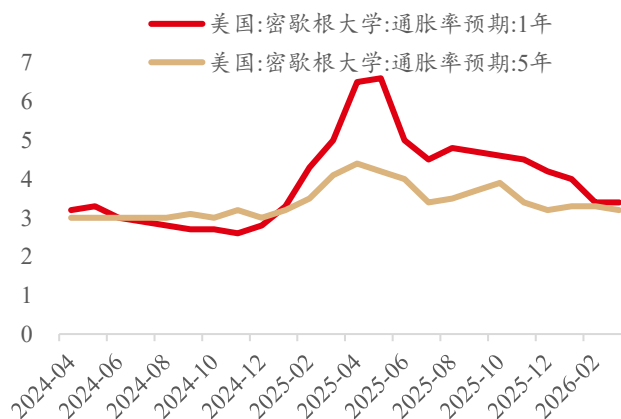
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表4: 美国密歇根大学消费者信心指数



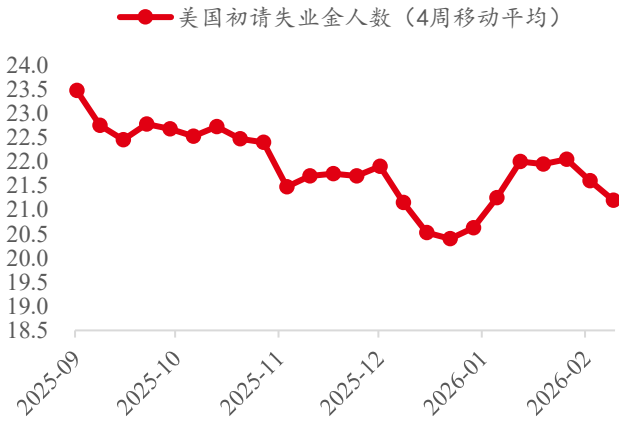
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表5: 美国密歇根大学通胀率预期(%)



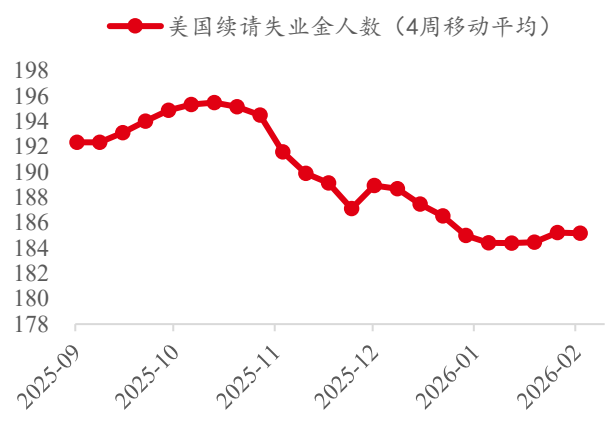
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表6: 美国初请失业金人数 (万人)



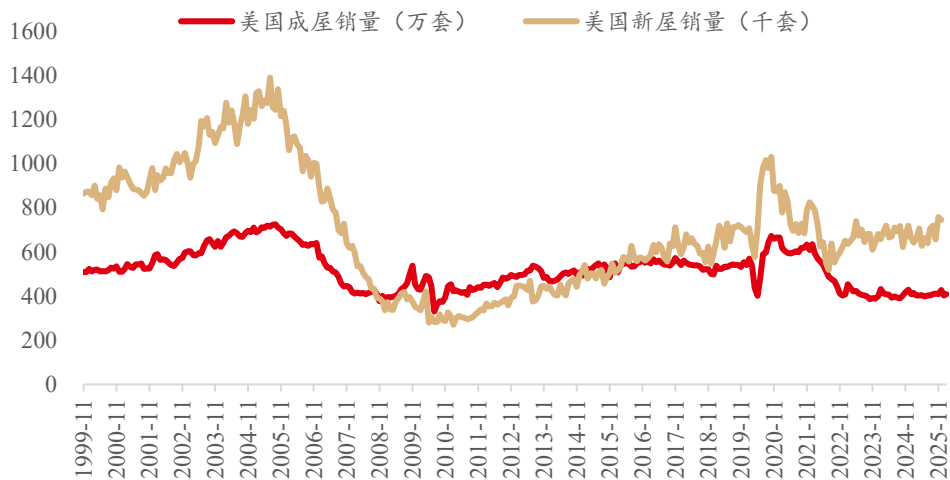
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表7: 美国续请失业金人数 (万人)



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表8: 美国房屋销售



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

## 2 美联储观点跟踪

美联储将召开利率决议，上周进入静默期，无票委公开发言。

图表9：市场预期今年还有一次降息

| MEETING DATE | CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES |         |         |         |         |         |         |
|--------------|---|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
|              | 200-225   | 225-250 | 250-275 | 275-300 | 300-325 | 325-350 | 350-375 |
| 2026/3/18    |   | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 1.9%    | 98.1%   |
| 2026/4/29    | 0.0%  | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.1%    | 5.8%    | 94.1%   |
| 2026/6/17    | 0.0%  | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 1.2%    | 22.6%   | 76.2%   |
| 2026/7/29    | 0.0%  | 0.0%    | 0.0%    | 0.2%    | 4.4%    | 30.7%   | 64.8%   |
| 2026/9/16    | 0.0%  | 0.0%    | 0.0%    | 0.8%    | 8.4%    | 35.8%   | 55.0%   |
| 2026/10/28   | 0.0%  | 0.0%    | 0.1%    | 1.5%    | 10.8%   | 37.5%   | 50.1%   |
| 2026/12/9    | 0.0%  | 0.0%    | 0.4%    | 3.5%    | 16.7%   | 40.3%   | 39.1%   |
| 2027/1/27    | 0.0%  | 0.0%    | 0.4%    | 3.5%    | 16.7%   | 40.3%   | 39.1%   |
| 2027/3/17    | 0.0%  | 0.0%    | 0.6%    | 4.3%    | 18.1%   | 40.2%   | 36.7%   |
| 2027/4/28    | 0.0%  | 0.0%    | 0.6%    | 4.3%    | 18.1%   | 40.2%   | 36.7%   |
| 2027/6/9     | 0.0%  | 0.1%    | 1.0%    | 5.9%    | 20.7%   | 39.8%   | 32.4%   |
| 2027/7/28    | 0.0%  | 0.1%    | 1.1%    | 6.3%    | 21.1%   | 39.6%   | 31.7%   |
| 2027/9/15    | 0.0%  | 0.3%    | 1.9%    | 8.4%    | 23.7%   | 38.5%   | 27.2%   |
| 2027/10/27   | 0.0%  | 0.3%    | 1.9%    | 8.4%    | 23.7%   | 38.5%   | 27.2%   |
| 2027/12/8    | 0.2%  | 1.7%    | 7.6%    | 22.0%   | 36.9%   | 28.5%   | 3.0%    |

资料来源：Fed Watch，中邮证券研究所

## 3 风险提示

地缘局势依旧存在高度不确定性，若冲突降级或石油生产运输得到恢复，高油价对降息的阻碍可能得到缓解。

## 中邮证券投资评级说明

| 投资评级标准  | 类型    | 评级   | 说明                         |
|---|-------|------|----------------------------|
| 报告中投资建议的评级标准：<br>报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。<br>市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。 | 股票评级  | 买入   | 预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上      |
|   |       | 增持   | 预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间 |
|   |       | 中性   | 预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间 |
|   |       | 回避   | 预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下      |
|   | 行业评级  | 强于大市 | 预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上      |
|   |       | 中性   | 预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间 |
|   |       | 弱于大市 | 预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下      |
|   | 可转债评级 | 推荐   | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上     |
|   |       | 谨慎推荐 | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间 |
|   |       | 中性   | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间  |
|   |       | 回避   | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下      |

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

---

## 公司简介

---

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立,公司注册资本 61.68 亿元人民币,是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司,公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括:证券经纪,证券自营,证券投资咨询,证券资产管理,融资融券,证券投资基金销售,证券承销与保荐,代理销售金融产品,与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问,具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底,公司在全国设有 58 家分支机构(含 29 家分公司、29 家营业部),1 家资产管理分公司和 1 家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力,通过强化“自营+协同”发展模式,实现快速发展,当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民,为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务,努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业,打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

---

## 中邮证券研究所

---

### 北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com  
地址: 北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号  
邮编: 100050

### 上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com  
地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼  
邮编: 200000

### 深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com  
地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼  
邮编: 518048