

策略周报

慢牛趋势不破，新能源投资机会凸显

A股结构性慢牛趋势不破，油价中枢抬升之下，新能源投资机会凸显。

- **美以伊冲突推高通胀，但压力之下美国或有望加速解决问题。**美以伊冲突导致原油价格高企之下，美国通胀压力加大，2月美国PPI同比增速达到3.4%，环比上涨0.7%。美以伊冲突陷入长期化、美国延后甚至年内停止降息的预期本周进一步演绎，截至3月21日，CME利率期货隐含的美联储降息预期时间已延迟至2027年，市场预期2026年不再降息。但从美联储官方立场来看，政策路径并未发生根本改变。3月议息会议更新的利率点阵图仍显示，19位政策制定者整体预计年内将降息一次。通胀压力之下美以行动步调分叉，当地时间3月18日以色列袭击了位于伊朗南部布什尔的伊朗“最大天然气设施”，美国更重视稳定全球油价，以色列这一举动引发美方不满，白宫已要求以方未来相关行动需事先获得批准。据央视新闻，当地时间3月20日，特朗普发文称正考虑逐步降级对伊朗的军事行动。美国通胀及中期选举压力之下，美国或有动力加速解决中东问题。
- **预期持续定价，A股结构性慢牛趋势不破。**3月以来，受美以伊冲突影响，A股市场出现较为明显的调整，3月20日，上证指数跌破4000点。截至3月20日，万得全A、上证指数、沪深300分别下跌6.78%、4.94%、3.05%，科创50调整幅度更是达到11.41%，3月以来宽基指数中仅创业板指维持正收益，全年来看，上证指数、沪深300、科创50、上证50收益均已转负。短期而言，当前战事冲突演进方向仍具有较大不确定性，3月18日，央行会议提出坚定维护股票、债券、外汇等金融市场平稳运行。中期来看，中国新经济稳中向好，旧经济出清向阳，资本市场结构性慢牛仍在，外源事件冲击或能贡献较优配置机遇。
- **油价中枢抬升、高位震荡之下，新能源投资机会凸显。**3月中旬以来，布伦特原油价格持续在100美元以上的高位震荡，美以伊冲突走向仍有较高不确定性的背景下，能源结构转型的重要性更加凸显。一方面，光伏、风电等发电扰动受地缘冲突与化石能源价格影响较小，另一方面新能源汽车渗透率的提升能够帮助摆脱石油依赖，储能系统则能平抑新能源波动性、提升消纳能力。近年来全球政治和能源结构体系正在发生转变，地缘摩擦的频次和烈度有所抬升，在此时代背景下，全球能源安全需求或将持续强化，新能源板块中的各个赛道均有望持续受益。2026年新能源板块各个环节包括光伏、风电、电池、储能等均业绩向好，当前行业仍具备较高配置性价比，投资机会值得关注。
- **风险提示：**1) 地缘冲突超预期升级或霍尔木兹海峡遭长期封锁，导致油价持续走高。2) 油价引发的通胀韧性超预期，可能导致全球主要央行紧缩预期重估，推迟或减少降息。3) 美元流动性快速收紧，引发全球资本从新兴市场回流美国，对权益资产形成冲击。4) 冲突持续时间与范围存在不确定性，或持续扰动市场风险偏好，压制估值。5) 国内经济基本面修复节奏若不及预期，可能难以对冲外部流动性收紧带来的压力。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格
策略研究

证券分析师：王君
(8610)66229061
jun.wang@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300519060003

证券分析师：高天然
tianran.gao@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300522100001

目录

市场热点思考	4
一周数据集锦	6
风险提示	15

图表目录

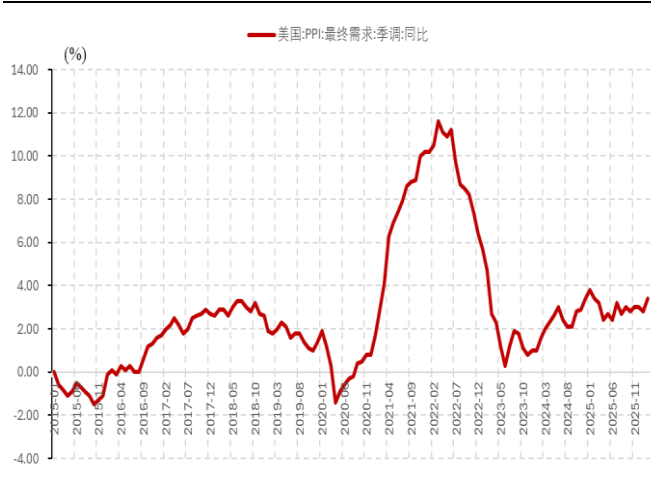
图表 1. 美以伊冲突导致美国通胀压力增大	4
图表 2. CME 利率期货隐含的美联储降息预期时间已延迟至 2027 年	4
图表 3. 上证指数、沪深 300、科创 50 等年内已为负收益	5
图表 4. 2026 年新能源板块业绩预期向好	5
图表 5. 本周油价高位震荡，通胀预期升温，风险资产普遍承压	6
图表 6. 主要大类资产价格走势（归一化）	7
图表 7. 当前金油比 38.97，自本轮高点回落 46.94%	8
图表 8. 开年以来国内基本面产需均有所修复	8
图表 9. 本周大盘成长风格表现相对抗跌	9
图表 10. BOCIASIA 股情绪指标	9
图表 11. 指数快速走高面临估值及监管双重压力	10
图表 12. 本周一级行业表现	10
图表 13. 本周二级行业表现（前后 15）	10
图表 14. 当前 A 股行业轮动强度较低，主线集中度高	11
图表 15. 新能源、内需消费、通信设备等行业本周市场表现较优	11
图表 16. 电力设备、有色金属、传媒、计算机等具备较优估值-盈利性价比	12
图表 17. 本周 AI 产业链光模块、存储芯片市场表现相对亮眼	12
图表 18. 本周主力资金延续净卖出	13
图表 19. 本周股票型 ETF 延续净赎回	13
图表 20. 主力资金行业流向情况（单位：亿元）	13
图表 21. 当前热门主题分布情况	14

市场热点思考

美以伊冲突推高通胀，但压力之下美国或有望加速解决问题。美以伊冲突导致原油价格高企之下，美国通胀压力加大，2月美国PPI同比增速达到3.4%，环比上涨0.7%。美以伊冲突陷入长期化、美国延后甚至年内停止降息的预期本周进一步演绎，截至3月21日，CME利率期货隐含的美联储降息预期时间已延迟至2027年，市场预期2026年不再降息。但从美联储官方立场来看，政策路径并未发生根本改变。3月议息会议更新的利率点阵图仍显示，19位政策制定者整体预计年内将降息一次。

通胀压力之下美以行动步调分叉，当地时间3月18日以色列袭击了位于伊朗南部布什尔的伊朗“最大天然气设施”，美国更重视稳定全球油价，以色列这一举动引发美方不满，白宫已要求以方未来相关行动需事先获得批准。据央视新闻，当地时间3月20日，特朗普发文称正考虑逐步降级对伊朗的军事行动。美国通胀及中期选举压力之下，美国或有动力加速解决中东问题。

图表 1. 美以伊冲突导致美国通胀压力增大



资料来源：万得，中银证券

图表 2. CME 利率期货隐含的美联储降息预期时间已延迟至 2027 年

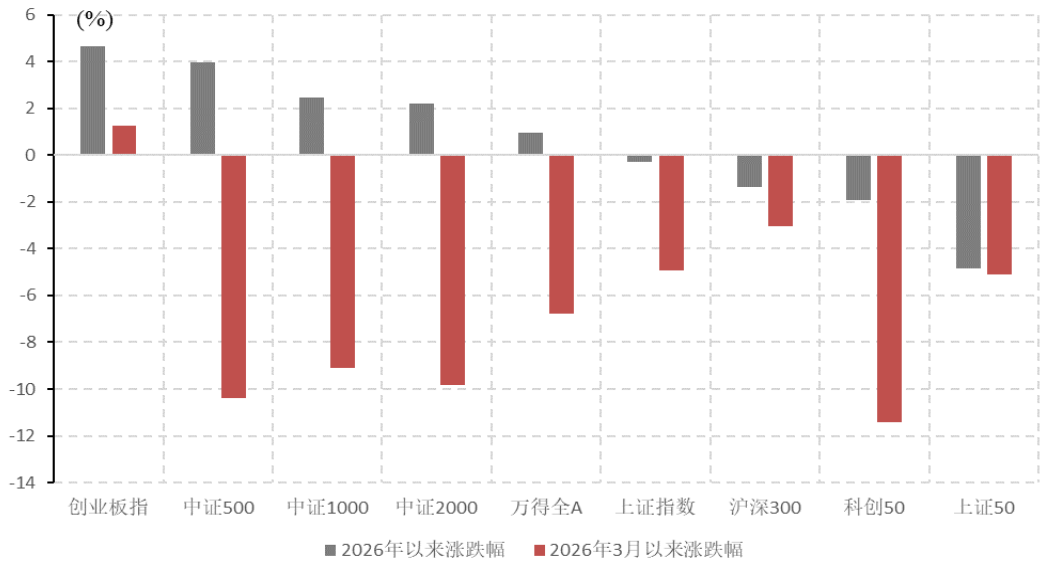
MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES							
	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425
2026/4/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	93.8%	6.2%	0.0%
2026/6/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	93.8%	6.2%	0.0%
2026/7/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	93.8%	6.2%	0.0%
2026/9/16	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.9%	92.0%	6.1%	0.0%
2026/10/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.9%	92.0%	6.1%	0.0%
2026/12/9	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	14.2%	80.3%	5.2%	0.0%
2027/1/27	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	15.7%	78.5%	5.1%	0.0%
2027/3/17	0.0%	0.0%	0.0%	1.4%	19.3%	74.3%	4.8%	0.0%
2027/4/28	0.0%	0.0%	0.1%	2.2%	21.7%	71.4%	4.6%	0.0%
2027/6/9	0.0%	0.0%	0.6%	7.0%	34.0%	54.8%	3.5%	0.0%
2027/7/28	0.0%	0.0%	0.5%	5.2%	26.2%	48.8%	18.3%	1.0%
2027/9/15	0.0%	0.2%	2.8%	15.7%	37.5%	33.5%	9.6%	0.5%
2027/10/27	0.0%	0.2%	2.8%	15.7%	37.5%	33.5%	9.6%	0.5%
2027/12/8	0.2%	2.5%	14.3%	35.1%	34.0%	12.3%	1.5%	0.1%

资料来源：万得，中银证券

预期持续定价，A股结构性慢牛趋势不破。3月以来，受美以伊冲突影响，A股市场出现较为明显的调整，3月20日，上证指数跌破4000点。截至3月20日，万得全A、上证指数、沪深300分别下跌6.78%、4.94%、3.05%，科创50调整幅度更是达到11.41%，3月以来宽基指数中仅创业板指维持正收益，全年来看，上证指数、沪深300、科创50、上证50收益均已转负。

短期而言，当前战事冲突演进方向仍具有较大不确定性。3月18日，央行会议提出坚定维护股票、债券、外汇等金融市场平稳运行，中期来看，中国新经济稳中向好，旧经济出清向阳，资本市场结构性慢牛仍在，外源事件冲击或能贡献较优配置机遇。

图表 3. 上证指数、沪深 300、科创 50 等年内已为负收益

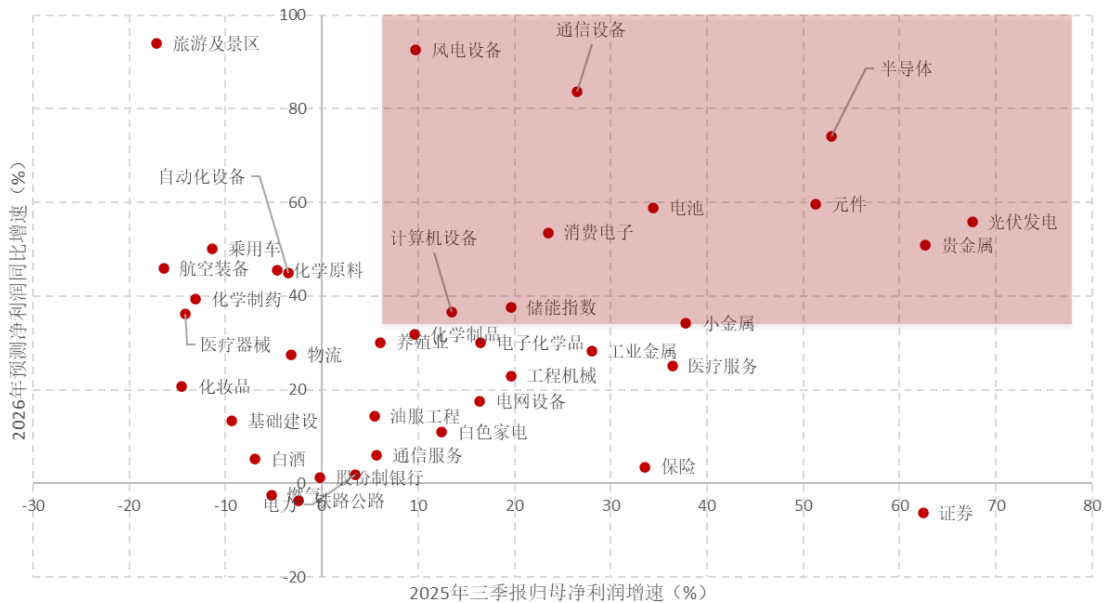


资料来源：万得，中银证券。注：数据统计截至 2026 年 3 月 21 日

油价中枢抬升、高位震荡之下，新能源投资机会凸显。3 月中旬以来，布伦特原油价格持续在 100 美元以上的高位震荡，美以伊冲突走向仍有较高不确定性的背景下，能源结构转型的重要性更加凸显。一方面，光伏、风电等发电扰动受地缘冲突与化石能源价格影响较小，另一方面新能源汽车渗透率的提升能够帮助摆脱石油依赖，储能系统则能平抑新能源波动性、提升消纳能力。近年来全球政治和能源结构体系正在发生转变，地缘摩擦的频次和烈度有所抬升，在此时代背景下，全球能源安全需求或将持续强化，新能源板块中的各个赛道均有望持续受益。

2026 年新能源板块各个环节包括光伏、风电、电池、储能等均业绩向好，当前行业仍具备较高配置性价比，投资机会值得关注。

图表 4. 2026 年新能源板块业绩预期向好



资料来源：万得，中银证券。

一周数据集锦

地缘冲突与美联储流动性预期收紧构成本周大类资产运行的核心主线，油价持续在高位震荡，美债利率上行，通胀预期持续升温，全球权益资产普遍承压，A股则呈现震荡分化的结构性行情。

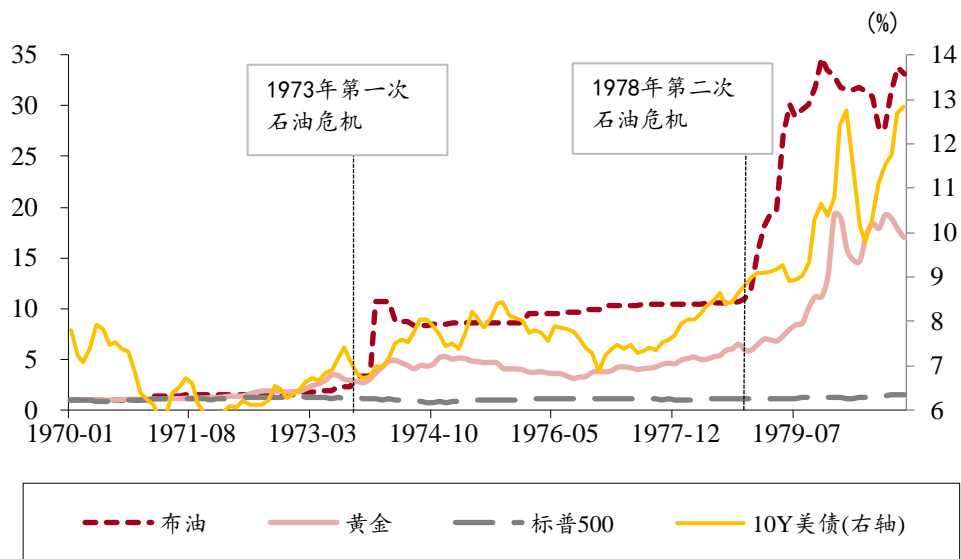
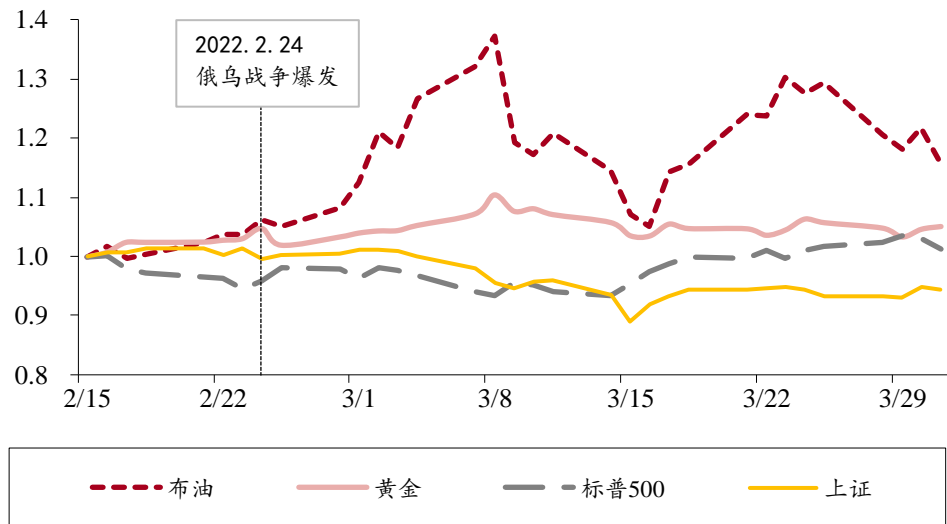
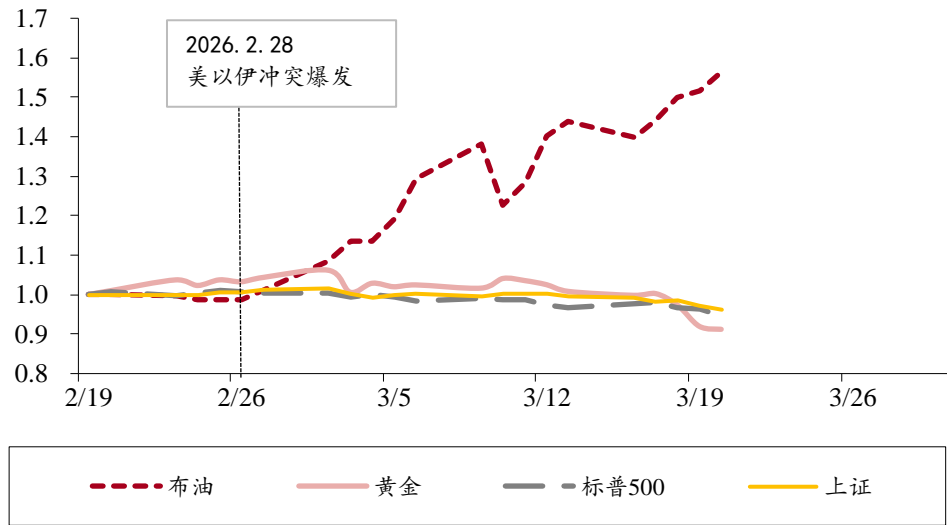
图表 5. 本周油价高位震荡，通胀预期升温，风险资产普遍承压

大类资产		本周涨跌幅(%)	3月涨跌幅(%)	年初以来涨跌幅(%)
股	MSCI发达市场	(1.97)	(6.36)	(4.20)
	MSCI新兴市场	(0.42)	(9.15)	4.20
	标普500	(1.90)	(5.41)	(4.95)
	日经指数	(0.83)	(9.31)	6.03
	斯托克指数	(3.61)	(9.93)	(4.27)
	韩国KOSDAQ	0.74	(2.52)	25.51
	万得全A	(4.07)	(6.78)	0.96
	恒生指数	(0.74)	(5.08)	(1.38)
汇	美元指数	(0.99)	1.91	1.26
	美元兑人民币	(0.16)	(0.48)	(1.98)
	美元兑日元	(0.32)	2.01	1.63
	欧元兑美元	1.35	(2.07)	(1.50)
商	CRB商品	0.36	17.41	22.87
	LME铜	(7.40)	(1.31)	(4.74)
	WTI原油	0.12	47.47	72.99
	伦敦金现	(9.56)	(1.63)	5.91
债	10Y美债收益率(Bps)	11.00	42.00	21.00
	10Y国债收益率(Bps)	1.56	5.46	(1.74)

资料来源：万得，中银证券（注：截至2026年3月21日）

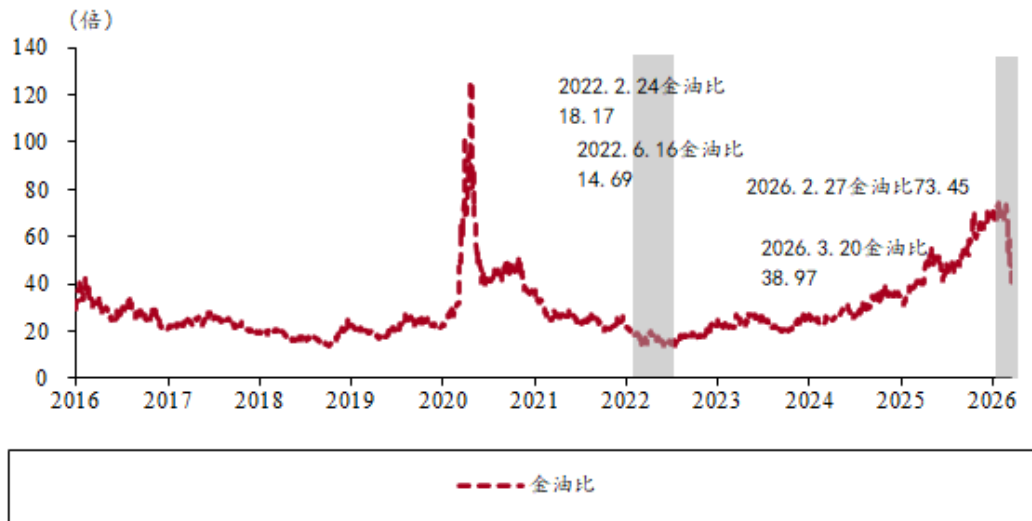
美以伊冲突以来，油价持续上行，黄金、股、债普遍承压，对比2022年俄乌战争，本轮金价明显偏弱，当前金油比38.97，自本轮高点回落46.94%，远高于俄乌战争阶段回落幅度。大类资产的价格仍处于通胀预期发酵过程中，风险情绪尚未得到收敛。

图表 6.主要大类资产价格走势（归一化）



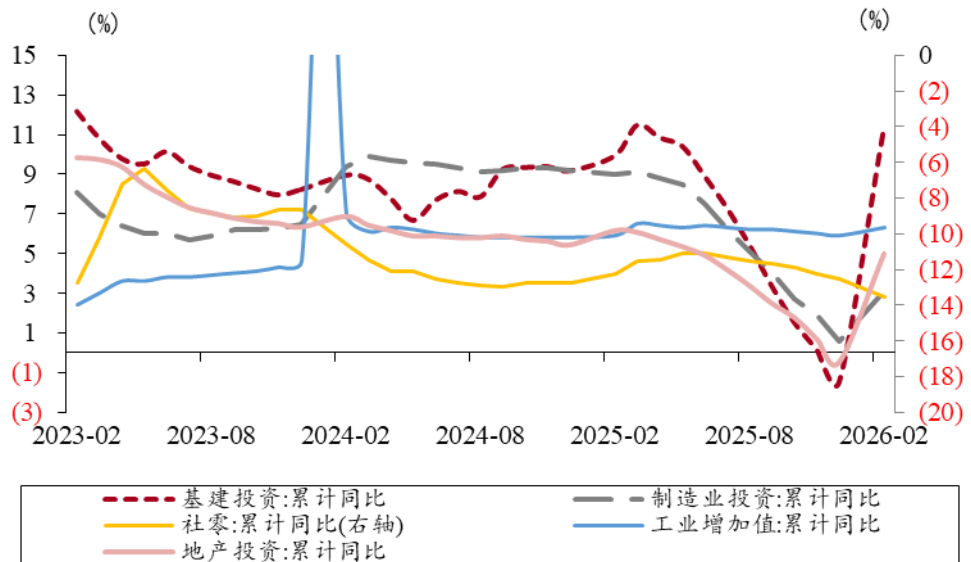
资料来源：万得，中银证券

图表 7. 当前金油比 38.97，自本轮高点回落 46.94%



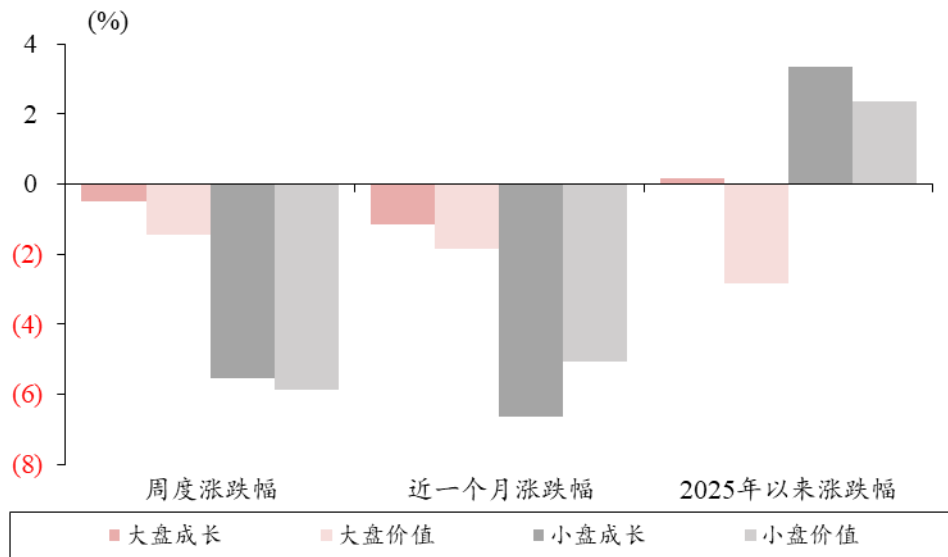
资料来源：万得，中银证券

图表 8. 开年以来国内基本面产需均有所修复



资料来源：万得，中银证券

图表 9. 本周大盘成长风格表现相对抗跌



资料来源：万得，中银证券（注：截至2026年3月21日）

本周，BOCIASI 慢线情绪由上周五的 73.7% 回落至本周的 69.2%，快线情绪由上周五的 45.9% 回落至本周的 31.8%，接近快线“击球点”。

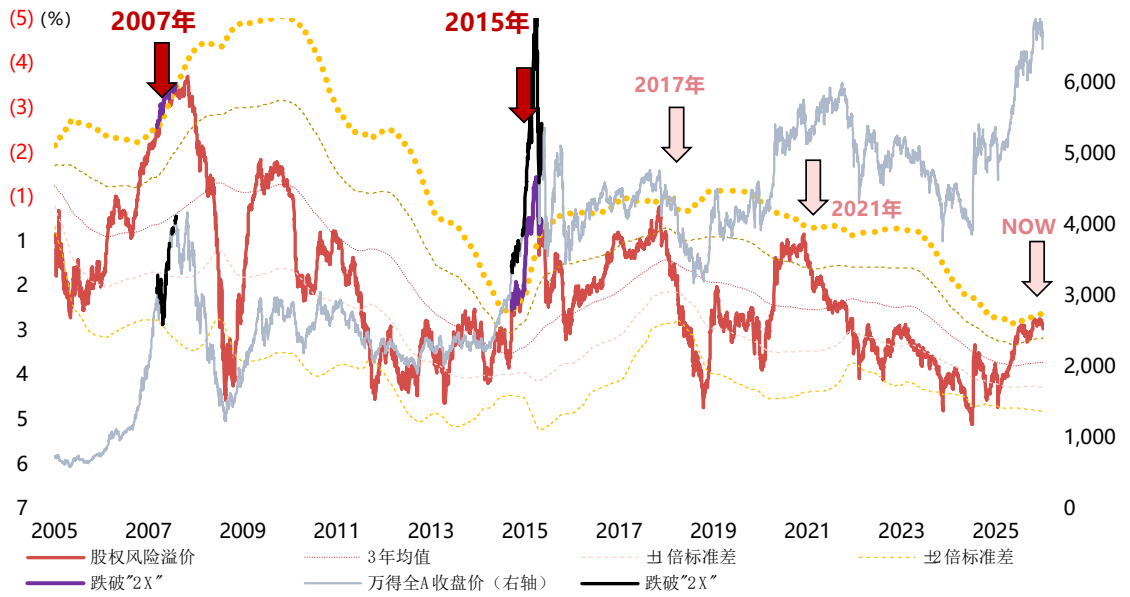
图表 10. BOCIASIA 股情绪指标



资料来源：万得，中银证券

本周，截至3月20日周五，万得全A股权风险溢价（ERP）为2.46%，较上周五变动0.13Pct，万得全A指数报6471.92，三年滚动两倍标准差（逆序）上沿对应理论值为6998.22，空间为7.5%。

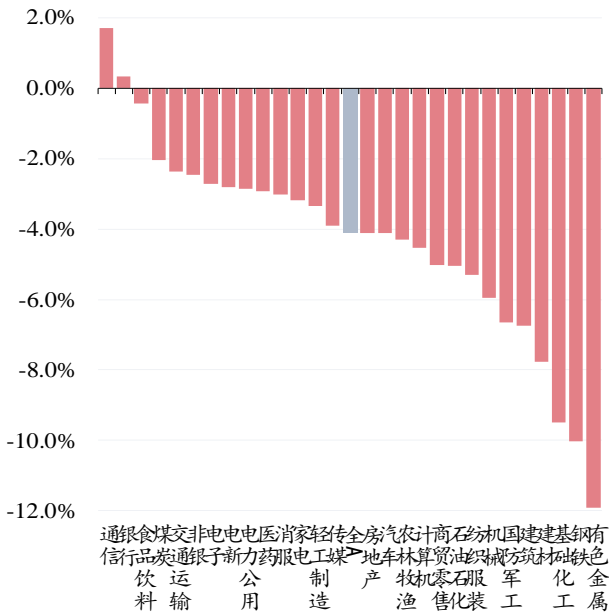
图表 11. 指数快速走高面临估值及监管双重压力



资料来源：万得，中银证券

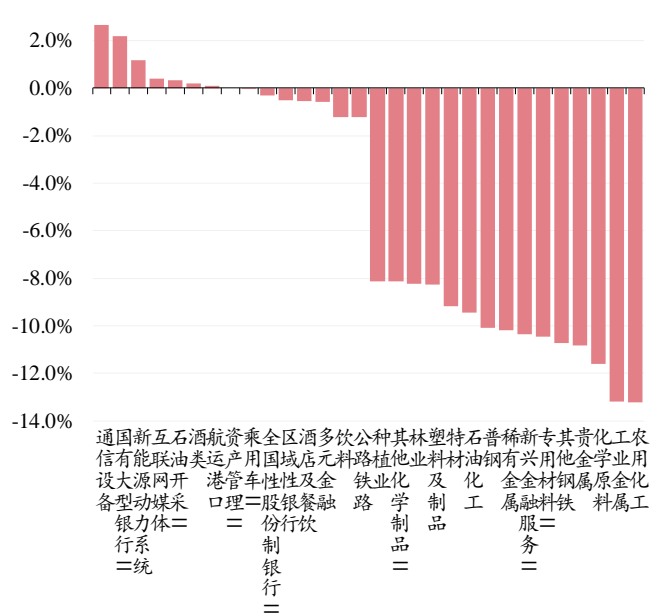
本周 A 股一级行业整体以调整为主。全周来看，通信行业受益于通讯设备（主要是 CPO 方向）拉动，全周录得正收益，符合我们上周周报中“业绩抱团”逻辑所述，此外银行受益于防御逻辑，全周录得正绝对收益。其他大部行业受累于市场风险偏好下行，其中有色行业受对于全球流动性环境变动更为敏感，全周表现垫底。

图表 12. 本周一级行业表现



资料来源：万得，中银证券

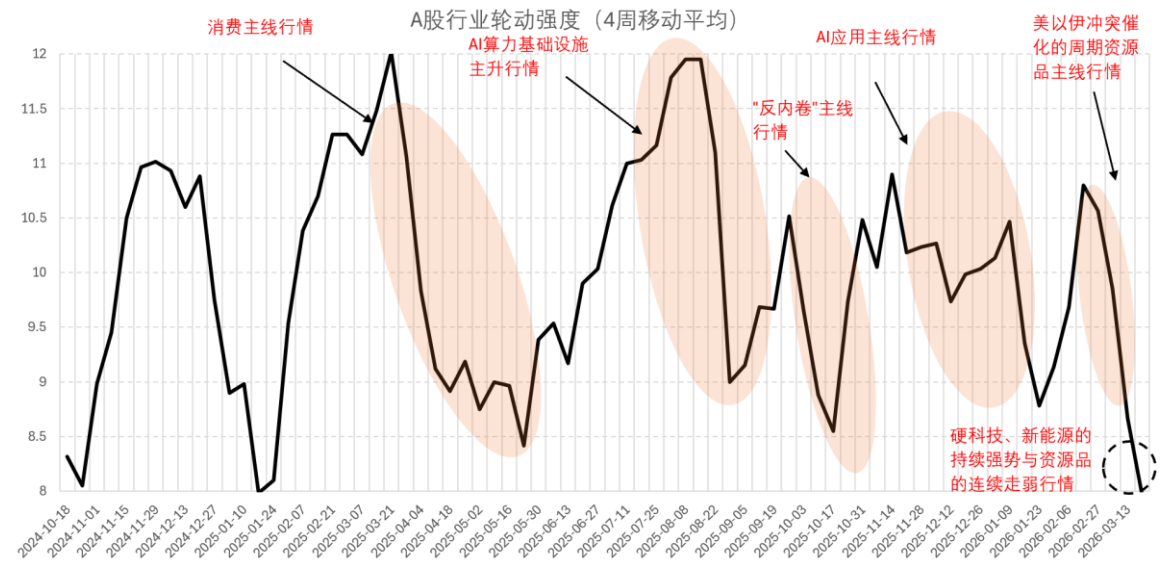
图表 13. 本周二级行业表现（前后 15）



资料来源：万得，中银证券

当前 A 股行业轮动强度较低，具有较为明确的主线，3 月中旬以来主要集中在景气强势的硬科技与新能源主线，而 2 月下旬-3 月上旬表现较强的资源品则出现连续回调，但当前主线集中度较高，行情已演绎相对极致，行业轮动指数达到历史低点，后续出现行业轮动强度增大、主线行情波动加剧、趋于结束的概率增大。

图表 14. 当前 A 股行业轮动强度较低，主线集中度高



资料来源：万得，中银证券

3 月 16 日-3 月 22 日当周，A 股市场整体回调的背景之下，强需求、景气趋势向好的新能源、通信设备以及银行等防御资产市场表现较优，此外受国际地缘冲突影响较小的内需消费相对抗跌。

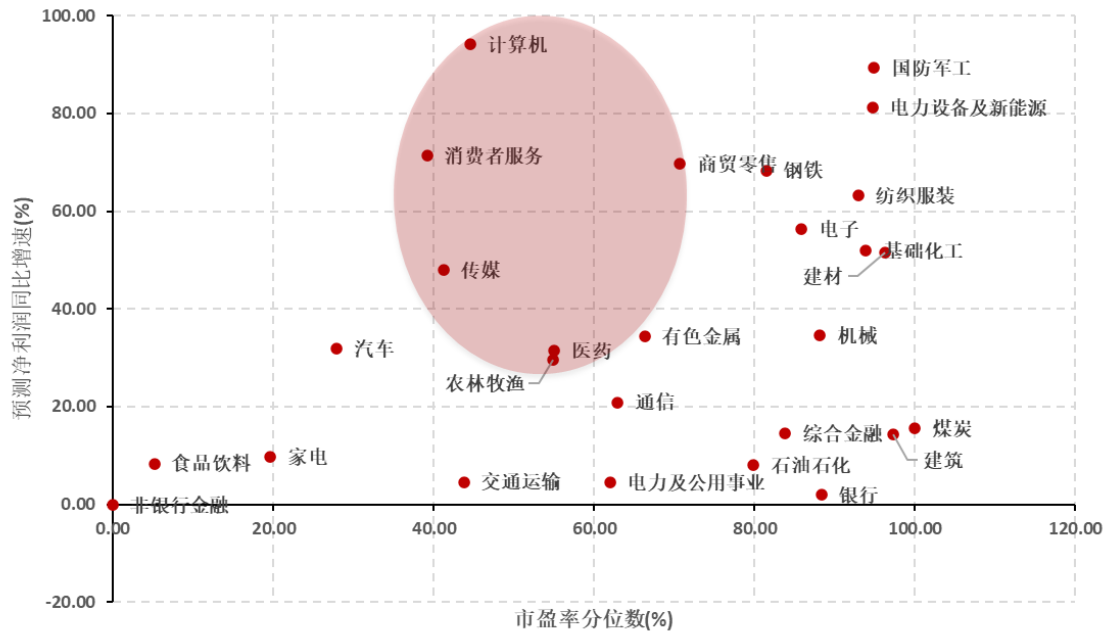
图表 15. 新能源、内需消费、通信设备等行业本周市场表现较优

证券代码	证券简称	区间涨跌幅		区间涨跌幅		区间涨跌幅		区间涨跌幅		区间涨跌幅		区间涨跌幅		区间涨跌幅	
		[2026-01-01 2026-01-09]	[2026-01-10 2026-01-20]	[2026-01-21 2026-01-31]	[2026-02-01 2026-02-10]	[2026-02-11 2026-02-20]	[2026-02-21 2026-02-28]	[2026-03-01 2026-03-08]	[2026-03-09 2026-03-15]	[2026-03-16 2026-03-22]					
000584.WI	云服务	13.07	0.49	2.03	-0.76	4.94	3.4874	-6.8568	-2.9289	-4.6143					
000583.WI	半导体	10.82	4.36	2.09	-4.56	1.54	2.1782	-5.7580	-2.7890	-1.8067					
000583.WI	元器件	2.29	-1.60	-1.98	1.64	-0.43	13.1973	-6.4866	-0.4115	-1.9611					
000584.WI	计算机设备	5.03	-1.11	-5.96	-1.01	1.16	0.6306	-4.9875	0.7839	-3.7662					
000583.WI	计算机软件	7.97	1.57	-3.43	-0.44	0.09	0.5730	-5.3584	-1.9227	-3.8641					
0005181.WI	通信设备	2.42	-2.76	-4.91	-2.39	3.09	4.9433	0.9874	-0.0469	2.6438					
000587.WI	消费电子	3.32	-1.19	-5.30	0.67	0.84	2.9959	-4.3960	1.5260	-3.8417					
0005122.WI	造纸	0.12	0.51	3.73	0.95	1.09	2.5339	-1.4580	-0.6276	-4.4218					
0005823.WI	食品	2.76	0.98	-2.40	1.63	-3.37	1.4833	-1.6223	-0.7269	-2.5370					
0005822.WI	饮料	-0.23	-1.66	-2.87	1.95	-2.36	-2.2789	-0.2975	0.0001	-1.2157					
0005154.WI	生物医药	7.41	-3.57	-3.42	-1.30	-1.76	0.8472	-3.0483	-0.6805	-2.4662					
0005156.WI	酒类	1.49	-2.29	1.37	4.20	-2.86	-2.0387	-3.1517	0.6000	0.2103					
0005144.WI	酒店及餐饮	2.27	5.53	-2.02	2.20	-4.44	3.9291	-4.6524	1.4921	-0.5447					
0005802.WI	家居	2.00	3.95	3.26	1.77	-1.73	1.1028	-4.5061	0.9012	-3.5887					
0005143.WI	旅游及休闲	0.93	2.03	-2.88	4.02	-2.77	-8.6606	-2.2175	-2.3457	-1.2122					
0005160.WI	畜牧业	0.37	-2.95	-0.35	-1.21	-2.45	3.5668	2.3399	1.3585	-2.7174					
0005145.WI	白色家电	1.33	0.16	-1.09	2.62	-0.45	-0.8671	-2.1670	1.1840	-2.0670					
0005136.WI	乘用车	0.71	-2.04	-5.36	1.18	0.60	-1.4081	-0.6148	2.4785	-0.0127					
0005810.WI	新能源动力系统	1.80	-3.72	-2.01	3.10	-0.76	-2.9669	1.1163	8.9657	1.1807					
0005134.WI	兵器装备	13.76	-8.76	-7.18	0.26	0.03	3.8134	0.7158	-7.7216	-7.8609					
0005133.WI	航空航天	15.09	-8.39	-3.61	2.35	-0.24	3.5107	0.0310	-7.7042	-6.0862					
0005138.WI	汽车零部件	3.87	1.76	-5.13	1.52	0.26	1.2643	-4.1069	-2.8127	-5.9860					
884187.WI	商业航天	13.82	-7.80	-7.18	0.44	-2.65	4.5458	-3.1851	-4.9785	-5.4736					
0005124.WI	工程机械	3.36	-0.39	-0.79	6.98	-0.93	2.2524	-3.1019	-4.8276	-7.9477					
0005172.WI	航运港口	-1.42	2.03	2.06	1.66	-0.91	9.4624	-3.7295	-2.8789	-0.1056					
0005104.WI	煤炭开采洗选	6.36	-1.70	4.22	1.71	1.36	5.2771	3.9644	5.4638	-1.5259					
0005107.WI	工业金属	8.93	2.65	9.21	-6.91	-1.37	7.7041	-4.5436	-3.3089	-13.3010					
0005106.WI	贵金属	6.91	18.43	31.29	16.46	-2.38	7.7432	-0.8424	-1.3185	-10.8250					
0005101.WI	石油开采	-3.23	1.67	17.01	-2.87	-1.43	5.7774	14.8853	-0.2567	0.3206					
0005187.WI	油服工程	6.95	3.27	11.75	-4.42	0.97	7.0845	7.0068	-7.1440	-7.3145					
0005102.WI	石油化工	1.05	5.19	9.67	-0.90	-1.14	3.7169	1.2776	-7.4979	-9.4292					
0005188.WI	稀有金属	8.69	2.88	3.19	-1.99	3.49	18.6313	-8.8941	-4.9184	-10.1867					
0005152.WI	化学制药	7.45	-2.86	-3.16	1.96	-0.89	-0.2285	-0.8954	0.3728	-2.0937					
0005191.WI	化学纤维	6.25	6.60	2.51	-2.74	-2.23	5.0629	-3.8838	1.5729	-6.6539					
0005190.WI	特材	2.58	2.38	2.30	0.56	-0.31	12.7663	-1.6463	-5.9187	-9.1847					
0005111.WI	特钢	2.75	-0.98	4.90	-1.58	-1.32	11.2128	-3.7010	-1.1284	-10.0871					
0005168.WI	房地产开发和运营	5.89	-1.12	1.97	0.48	-2.51	0.7082	-4.1548	-0.1404	-4.2003					
0005165.WI	证券	2.03	-2.19	-0.85	0.15	-2.16	-0.3259	-3.1022	-1.6713	-2.8009					
0005166.WI	保险	4.05	-3.41	1.32	0.90	-4.70	-3.7450	-1.3878	-2.0249	-1.9765					
0005163.WI	国有大型银行	-2.81	-2.44	-3.36	1.52	-2.06	-1.7980	3.2979	0.6540	2.1680					
0005164.WI	全国性股份制银行	-1.99	-3.07	-3.10	2.81	-1.68	-0.5813	0.9759	1.9725	-0.3243					

资料来源：万得，中银证券

从估值-盈利性价比角度来看，当前计算机、消费者服务、传媒、医药等具备较优估值-盈利性价比，2026 年预测净利润增速维持较高水平且市盈率分位数处于 80% 分位数以下，仍具备一定配置价值。

图表 16. 电力设备、有色金属、传媒、计算机等具备较优估值-盈利性价比



资料来源：万得，中银证券；注：数据统计时间截至 2026 年 3 月 22 日

本周英伟达 GTC 大会与阿里、百度等云厂商涨价催化下，AI 产业链供应紧缺环节如光模块、存储芯片等呈现上涨趋势。

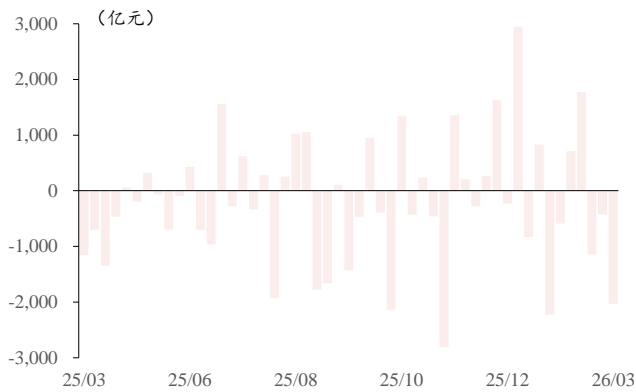
图表 17. 本周 AI 产业链光模块、存储芯片市场表现相对亮眼

板块	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	2026年以来涨跌幅 (%)	2025年三季度归母 净利润增速 (%)	预测PEG	2026年预测归母净利 润增速 (%)
光模块	1.88	8.37	21.59	107.52	1.3928	114.92%
PCB	-2.47	-1.72	14.81	45.46	0.6882	247.38%
高速铜连接	3.96	-9.44	5.18	17.99	0.7437	1.67%
服务器	-4.86	5.71	-1.06	7.26	0.7457	179.53%
存储芯片	1.54	-4.19	21.34	20.62	0.9483	9.27%
国产算力	-3.03	-9.15	12.44	103.97	1.3245	111.58%
AI 电力	-5.11	5.58	22.62	9.38	0.9404	-3.73%
AIGC及云服务	-1.19	-9.40	32.01	167.65	0.8177	-58.45%
基础大模型	-2.04	-11.43	8.68	45.62	4.1284	16374.36%
Alagent	-4.31	-11.34	2.63	47.35	2.3717	91.06%
AI 医疗	-5.33	-14.56	-7.53	-41.33	0.7370	1037.06%
AI 编程	-8.19	-14.74	21.34	25.47	1.0123	
AI 广告	0.96	-15.86	31.54	658.90	4.7520	23.69%
AI 端侧	-3.62	-9.66	-1.03	27.17	0.9655	-4.02%

资料来源：万得，中银证券

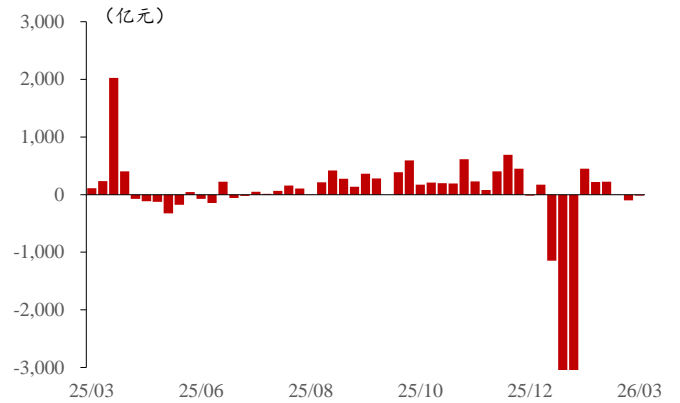
本周 A 股市场主力资金净卖出 2029.17 亿元，为连续第 3 周净卖出，净卖出规模环比增加 1605.36 亿元。具体行业上，本周最受市场资金青睐的行业是通信，资金净流入规模达 170.29 亿元；公用事业、银行分列二、三，资金净流入规模分别是 40.68 亿元和 9.65 亿元；资金净流出规模最大的三个行业是有色金属、基础化工和建筑装饰。本周股票型 ETF 场内净赎回金额 16.25 亿元，为连续第 2 周净赎回，当环比减少 79.49 亿元，其中，份额增加最多的五只 ETF 分别是南方中证 500ETF、华泰柏瑞沪深 300ETF、华夏上证 50ETF、富国上证综指 ETF、华夏上证科创板 50 成份 ETF，集中在核心指数；减少最多的五只 ETF 分别是鹏华中证细分化工产业主题 ETF、南方中证申万有色金属 ETF、华夏中证 A500ETF、华夏中证细分有色金属产业主题 ETF、华泰柏瑞中证 A500ETF，集中与周期板块。

图表 18. 本周主力资金延续净卖出



资料来源：通联数据，中银证券

图表 19. 本周股票型 ETF 延续净赎回



资料来源：通联数据，中银证券

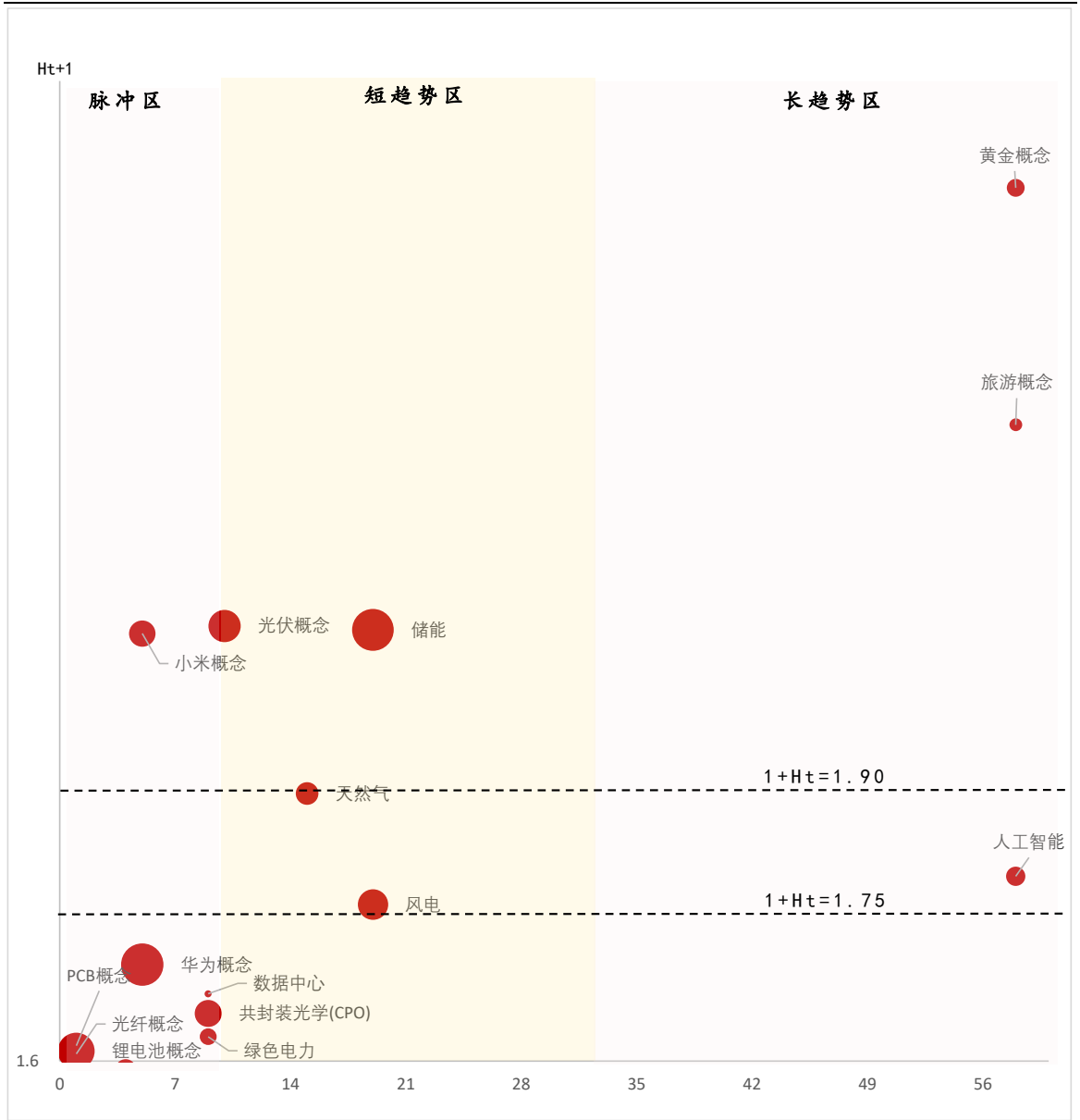
图表 20. 主力资金行业流向情况 (单位: 亿元)

	近一周	近一月	近三月	近半年		近一周	近一月	近三月	近半年
建筑装饰	215.46	288.32	204.34	194.30	综合	(12.64)	16.05	7.62	2.91
电力设备	204.51	685.64	1076.20	772.55	食品饮料	(14.21)	(163.89)	(264.10)	(478.05)
基础化工	197.69	512.62	839.81	750.29	社会服务	(16.33)	(53.71)	(84.53)	(246.68)
公用事业	141.89	370.32	44.89	(199.41)	医药生物	(18.52)	(226.62)	(622.51)	(1541.58)
煤炭	49.55	128.29	129.08	214.47	商贸零售	(27.99)	(155.74)	(114.26)	(246.12)
银行	49.40	(30.24)	(481.04)	(950.67)	交通运输	(39.54)	26.35	(137.07)	(236.56)
家用电器	21.31	(69.03)	(240.93)	(338.97)	石油石化	(55.90)	223.34	323.97	364.31
通信	18.32	286.97	659.35	932.15	汽车	(57.93)	(166.87)	(209.58)	(348.34)
建筑材料	0.85	29.90	166.76	187.54	电子	(74.34)	267.49	521.35	1240.25
环保	0.82	48.22	(1.27)	(61.97)	计算机	(92.77)	47.29	298.58	(396.16)
钢铁	0.54	122.94	123.35	185.02	非银金融	(97.78)	(461.06)	(895.39)	(2026.99)
轻工制造	(0.66)	(34.11)	95.77	148.91	机械设备	(124.15)	138.00	793.89	865.56
纺织服装	(1.72)	(32.30)	29.52	29.58	传媒	(127.82)	(439.50)	78.09	(201.32)
美容护理	(3.34)	(12.66)	(20.01)	(73.60)	国防军工	(268.05)	(179.55)	380.76	257.31
房地产	(4.98)	(71.07)	(94.69)	(14.13)	有色金属	(276.86)	(209.98)	(26.32)	(47.91)
农林牧渔	(8.60)	39.41	(140.25)	(225.11)					

资料来源：万得，中银证券；数据截至 2026/3/20

从主题热点分布上看，近期可重点关注跟踪光伏概念、储能、天然气、风电等短趋势主题，光伏、储能等主题热度处于相对高位，具备一定量价支撑。结合资金参与情况与主题演绎节奏看，其阶段性活跃基础仍在，后续仍有望成为市场轮动中的重要配置线索。

图表 21. 当前热门主题分布情况



资料来源：同花顺 iFind，中银证券；气泡大小表示主题流通市值；数据截至 2026/3/20

风险提示

- 1) 地缘冲突超预期升级或霍尔木兹海峡遭长期封锁，导致油价持续走高。
- 2) 油价引发的通胀韧性超预期，可能导致全球主要央行紧缩预期重估，推迟或减少降息。
- 3) 美元流动性快速收紧，引发全球资本从新兴市场回流美国，对权益资产形成冲击。
- 4) 冲突持续时间与范围存在不确定性，或持续扰动市场风险偏好，压制估值。
- 5) 国内经济基本面修复节奏若不及预期，可能难以对冲外部流动性收紧带来的压力。

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，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