

## 国内经济开局良好，海外扰动仍存

——宏观与大类资产周报（2026.03.16—2026.03.21）

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，主要宽基指数多数下跌，上证综指、沪深 300 分别下跌 3.4%、2.2%，创业板指上涨 1.3%。日均成交金额为 2.20 万亿元，较前周小幅缩量。两融余额为 2.65 万亿元，持平前周，融资买入占比也基本持平。美伊冲突尚无缓和迹象，美联储降息预期推迟，A 股阶段性承压。美伊冲突方面，冲突整体持续升级，中期来看油价中枢或维持高位。流动性方面，美联储降息预期推迟。国内流动性数据来看，受长短债收益率回落、A 股调整影响，固收+产品赎回或带动 A 股回落加速，仅银行理财 3 月第三周赎回规模已达 400 亿元。目前上证指数位置接近 2025 年四季度平台区，待市场情绪释放之后或有阶段性企稳修复机会。后续继续关注油价中枢及海外通胀数据、就业数据情况。

**A 股配置策略：**配置层面，建议关注受益于油价中枢抬升的储能、锂电上游材料产业链、煤化工、煤炭板块，银行、电力及公用事业、公路铁路等高股息板块在市场波动阶段也有配置价值。美伊冲突出现明显缓和迹象之前，资本市场或仍处于高波动阶段，预计高股息板块相对稳健，受益于油价中枢抬升的储能、锂电上游材料产业链、煤化工、煤炭板块值得关注。美伊冲突后，海外新能源相关风、光、储、网布局有望加速，或维持高景气。中期来看，霍尔木兹海峡若长期封闭，全球甲醇、尿素、电解铝等多个品种供应仍有缺口，欧洲多个化工产品在高油价下存在减产关停可能，新能源布局也有望加速推进，有望推动我国相关产业链景气提升、出口提速。

### ● 宏观经济及政策动态

2026 年前 2 月，中国经济数据“开门红”，工业生产累计同比增速 6.3%，高于 2025 年全年的 5.9%。这一方面受春节错月影响，另一方面，由于内外需均有所改善。外需方面，前 2 月出口累计同比增速 21.8%，高于 2025 年全年的 5.5%。内需方面，财政靠前发力，前 2 月，新增社融 9.6 万亿元，同比多增 3163 亿元。固定资产投资同比止跌回稳，累计同比增速为 1.8%，高于 2025 年全年的-3.8%。其中，基建、制造业、房地产投资累计同比增速分别为 11.4%、3.1%、-11.1%，高于 2025 年全年的-1.5%、0.6%、-17.2%。社会消费品零售总额累计同比增速 2.8%，高于 2025 年 12 月的 0.9%。

### ● 行业中观监测

上周，钢铁、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；水泥发运率上升；集装箱吞吐量上升。3 月 1-15 日，全国乘用车市场零售 56.1 万辆，同比去年 3 月同期下降 21%，较上月同期增长 2%。上周，猪肉平均批发价降至 16.13 元/公斤，同比增速降至-22.42%；蔬菜平均批发价降至 4.87 元/公斤，同比增速降至 1.12%；铁矿石期货上涨 0.1%，螺纹钢期货、焦煤期货分别下跌 0.6%、0.6%；原油价格上涨 5.2%；黄金价格下跌 10.5%，白银价格下跌 15.7%。

### ● 资金面跟踪

上周，公开市场操作净投放 658 亿元；A 股合计减持 78.9 亿元，前值为减持 86.0 亿元；全 A 换手率 1.33%（前值 1.51%）。3 月截至目前，IPO 募集 27.1 亿元（2 月 60.8 亿元），定增募集 511.7 亿元（2 月 303.2 亿元）；股票与混合型基金共发行 116.4 亿份（2 月共发行 365.1 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

《美伊冲突持续发酵，风险资产价格波动加大》2026-03-15

《全国两会顺利召开，美伊冲突扰动全球市场》2026-03-08

《聚焦全国两会，美伊冲突爆发》2026-03-01

《中国社融“开门红”，美国关税再起波澜》2026-02-23

《市场缩量下跌，全球风险资产普遍调整》2026-02-08

《美联储主席人选落地，全球资产价格震荡调整》2026-02-01

## 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，债市持平前周.....	4
1.2、 行业表现：中信一级行业多数下跌.....	6
1.3、 财经日历.....	8
2、 宏观经济及政策动态.....	9
2.1、 中国经济数据“开门红”，美联储降息预期推迟.....	9
3、 行业中观监测.....	11
3.1、 生产：钢铁、汽车产业链开工率上升.....	11
3.2、 需求：新房、二手房销售均上升.....	12
3.3、 物价：原油价格上涨，猪肉、蔬菜、贵金属、有色金属价格下跌.....	13
4、 资金面跟踪.....	14
4.1、 央行流动性：上周货币净投放 658 亿元，DR007 下行.....	14
4.2、 股票资金：上周 A 股主要股东资金合计减持减少，换手率下降.....	15

## 图表目录

图 1： 股市震荡调整，债市持平前周.....	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： 工业生产同比增速上升.....	10
图 5： 投资环比、同比增速均转正.....	10
图 6： 消费同比增速上升.....	10
图 7： 3 月 21 日，美联储降息预期推迟在 2027 年 9 月.....	10
图 8： 高炉开工率上升.....	11
图 9： 电炉开工率上升，符合周期.....	11
图 10： 日均铁水产量上升.....	11
图 11： 电厂日耗煤量下降.....	11
图 12： 化工产业链平均开工率持平前周.....	11
图 13： 汽车轮胎开工率上升，符合周期.....	11
图 14： 30 大中城市商品房成交面积上升，符合周期.....	12
图 15： 7 城二手房成交面积上升，符合周期.....	12
图 16： 沥青开工率下降.....	12
图 17： 水泥发运率上升，符合周期.....	12
图 18： 集装箱吞吐量上升.....	12
图 19： 3 月 1-15 日，全国乘用车市场零售 56.1 万辆，同比去年 3 月同期下降 21%，较上月同期增长 2%.....	12
图 20： 猪肉平均批发价降至 16.13 元/公斤，同比增速降至-22.42%.....	13
图 21： 蔬菜平均批发价降至 4.87 元/公斤，同比增速降至 1.12%.....	13
图 22： 原油价格上涨，贵金属、有色金属、农产品价格下跌.....	13
图 23： 公开市场操作上周净投放 658 亿元.....	14
图 24： DR007 下行.....	14
图 25： LPR 维持不变.....	14
图 26： 10 年期国债收益率于 3 月 20 日录得 1.83%.....	14
图 27： 3 月截至目前 IPO 募集 27.1 亿元（2 月 60.8 亿元），定增募集 511.7 亿元（2 月 303.2 亿元）.....	15
图 28： 上周 A 股主要股东资金合计减持 78.9 亿元，前值为减持 86.0 亿元.....	15
图 29： 3 月截至目前股票与混合型基金共发行 116.4 亿份（2 月共发行 365.1 亿份）.....	15

图 30: 上周全 A 换手率 1.33% (前值 1.51%) .....	15
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分别下跌3.4%、2.2%，创业板指上涨1.3%。债券市场持平前周，国债收益率分化，1年、5年期国债收益率分别下降2.0bp、0.2bp，10年期国债收益率上升1.4bp。海外港股恒生指数下跌0.7%，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2.1%、2.1%、1.9%。

### 1.1、大类资产：股市震荡调整，债市持平前周

图1：股市震荡调整，债市持平前周

市场		最新指数	周涨跌幅	年涨跌幅	
股票	指数	上证综指	3957.1	-3.4%	-0.3%
		沪深300	4567.0	-2.2%	-1.4%
		创业板指	3352.1	1.3%	4.6%
		上证50	2883.9	-2.5%	-4.9%
		中证500	7760.0	-5.8%	3.9%
	中信风格	科创50	1318.3	-4.0%	-1.9%
		金融	8589.4	-1.3%	-6.5%
		周期	6208.6	-7.7%	2.6%
		消费	10365.3	-2.5%	-2.7%
		成长	9014.2	-3.5%	3.1%
到期收益率	银行间回购	7日	1.4	-2.8bp	-54.8bp
		14日	1.6	7.4bp	-53.1bp
	交易所	GC007	1.5	-1.2bp	-37.9bp
		GC014	1.6	2.8bp	-22.3bp
	国债	1年	1.24	-2bp	-9.5bp
		5年	1.55	-0.2bp	-6.3bp
		10年	1.84	1.4bp	-1.4bp
	国开债	1年	1.45	-2.8bp	-7.3bp
		5年	1.70	-1.5bp	-4.5bp
		10年	1.98	-0.2bp	24.9bp
债券（中债财富指数）	债券整体	债券整体	135.9	0.0%	0.0%
	国债	国债整体	133.1	-0.1%	0.0%
		1-3年	117.4	0.1%	0.1%
	金融债	金融债整体	130.1	0.1%	0.0%
		1-3年	117.2	0.0%	-0.7%
		7-10年	141.3	0.1%	0.3%
		10年以上	149.9	0.0%	0.0%
	企业债	企业债整体	88.5	0.0%	-0.1%
		1-3年	66.4	-0.1%	-0.3%
		7-10年	115.4	0.0%	0.8%
10年以上		100.0	0.0%	1.3%	
港股与海外	股票指数	恒生指数	25277.3	-0.7%	-1.4%
		道琼斯	45577.5	-2.1%	-5.2%
		纳斯达克	21647.6	-2.1%	-6.9%
		标普500	6506.5	-1.9%	-5.0%
	美债	1年	3.8	19.8bp	35.3bp
		5年	4.0	13.8bp	31.5bp
		10年	4.4	9.5bp	24.6bp

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分别下跌3.4%、2.2%，创业板指上涨1.3%。上周市场整体震荡调整，主要宽基指数多数下跌。从资金面来看，截至3月19日，两融余额为2.65万亿元，持平前周，融资买入占比也基本持平。交易量方面，两市日均成交金额为2.20万亿元，较前周小幅缩量。大盘股跌幅较小，周期风格领跌。热门指数方面，央企银行指数、存储器指数、光模块（CPO）指数、银行指数、酒类指数分别上涨2.0%、1.8%、1.7%、0.3%、0.2%，涨幅居前。美伊冲突长期化趋势明显，油价中枢长期抬升背景下各国央行对降息愈发谨慎，全球风

险资产普遍承压，投资者风险偏好受到压制，银行股领涨。存储器、光模块板块相关标的业绩亮眼，逆势上涨。

债券市场持平前周，国债收益率分化，1年、5年期国债收益率分别下降2.0bp、0.2bp，10年期国债收益率上升1.4bp。海外港股恒生指数下跌0.7%，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2.1%、2.1%、1.9%。

**A股大势研判：美伊冲突尚无缓和迹象，美联储降息预期推迟，A股阶段性承压。**美伊冲突方面，特朗普表示美方正考虑逐步降级在中东针对伊朗政权所开展的各项重大军事行动，并表示已非常接近实现既定目标。但据《华盛顿邮报》报道，美国国防部已请求白宫批准一项向美国国会提交的逾2000亿美元的预算申请，旨在为针对伊朗的战争提供资金。美伊冲突未来走势仍不明朗。此外，据央视新闻报道，伊朗表示准备暂时解除对霍尔木兹海峡的事实封锁，正考虑允许印度、日本相关船只通过。据路透社报道，两艘印度籍液化石油气船正准备在近日穿越霍尔木兹海峡，上周伊朗已允许两艘印度籍液化石油气船通过该海峡。从结果来看，目前通行量仍然极低。冲突整体持续升级，据央视新闻报道，以色列袭击伊朗关键能源生产设施，伊朗也将海湾其他国家的石油设施视作报复目标。受损的能源基础设施需要数月乃至数年才能重建，即便霍尔木兹海峡航运恢复畅通，未来可供出口的能源总量也可能低于预期，中期来看油价中枢或维持高位。流动性方面，美联储降息预期推迟。从国内流动性数据来看，受长短债收益率回落、A股调整影响，固收+产品赎回或带动A股回落加速。根据Wind数据，仅银行理财3月第三周赎回规模已达400亿元。目前上证指数位置接近2025年四季度平台区，待市场情绪释放之后或有阶段性企稳修复机会。后续继续关注油价中枢及海外通胀数据、就业数据情况。

**短期关注半导体行业是否面临供应扰动。**芯片制造为电力与天然气双密集型产业，霍尔木兹海峡被封锁推高油价、LNG价格，抬升全球芯片制造成本。LNG若短缺，半导体等高耗能产业或被迫限电、减产。从Trendforce数据来看，台积电先进制程产能占全球比重70%。韩国晶圆产能用于支撑三星和SK海力士的存储芯片生产，占全球产能比重80%。中国台湾、韩国LNG高度依赖中东，需经霍尔木兹运输。若LNG持续短缺、两地晶圆厂限电，则全球先进制程、存储芯片供应可能锐减，产业链或陷入危机。美伊冲突也对半导体上游特种气体的供应产生扰动。半导体多个环节需要使用高纯度电子级氟气、氦气等。卡塔尔约供应全球30%氟气、伊朗供应18%高纯氟气，均经海峡运输。若生产端现有特种气体库存消耗显著而断供时间拉长，或将导致先进制程产能受限。

**A股配置策略：建议关注受益于油价中枢抬升的储能、锂电上游材料产业链、煤化工、煤炭板块，银行、电力及公用事业、公路铁路等高股息板块在市场波动阶段也有配置价值。**自上而下来看，地缘政治冲击下，全球经济增速或受拖累，中信一级行业多数走弱，银行、电力及公用事业、公路铁路相对较强。自下而上来看，逆变器、存储、CPO等板块由于需求端高景气表现，整体逆势走强。2月海关数据显示逆变器出口同比增长81%。英伟达更新互联技术路线图，官宣下一代Feynman将搭配NVLink版CPO，再次提振CPO板块。存储板块已披露的业绩超预期，国内外存储标的共振。

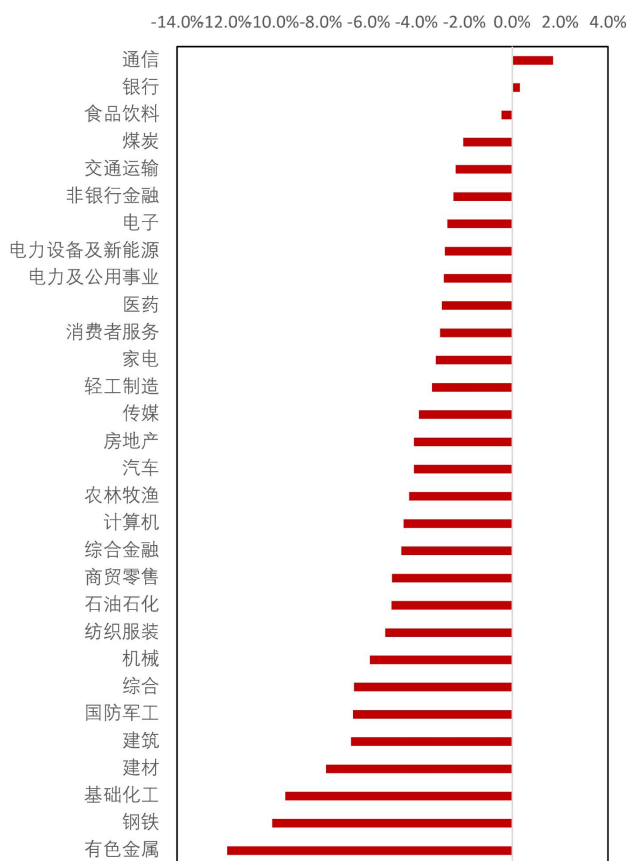
美伊冲突出现明显缓和迹象之前，资本市场或仍处于高波动阶段，预计高股息板块相对稳健，受益于油价中枢抬升的储能、锂电上游材料产业链、煤化工、煤炭板块值得关注。美伊冲突后，海外新能源相关风、光、储、网布局有望加速，或维持高景气。3月欧盟表态不会重新进口俄罗斯能源，将坚持供应多元化、清洁能源

与储气保障应对市场震荡。光伏方面，马斯克太空光伏与地面光伏设备端订单已在逐步落地。锂电方面，SMM 预计 2026 年 3 月中国铜箔企业整体开工率为 90.24%，环比上升 5.97 个百分点，同比上升 18.42 个百分点。中期来看，霍尔木兹海峡若长期封闭，全球甲醇、尿素、电解铝等多个品种供应仍有缺口，欧洲多个化工产品在高油价下存在减产关停可能，新能源布局也有望加速推进，有望推动我国相关产业链景气提升、出口提速。

### 1.2、行业表现：中信一级行业多数下跌

上周中信一级行业指数多数下跌，30 个行业中，仅通信、银行分别上涨 1.7%、0.3%，领涨市场；有色金属、钢铁、基础化工分别下跌 11.9%、10.0%、9.5%，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： 中东地缘冲突，关注医药化学原料药涨价趋势

上周医药生物跟随沪深两市整体走势市场表现较弱，全周跌幅 2.77%，排 32 个行业指数涨跌幅榜第 8 位，今年以来行业累计下跌 2.9%。细分行业方面，上周全行业集体下跌，其中中药周跌幅最小，全周下跌 1.16%；化学原料药跌幅最大，周跌幅 5.16%。年初以来，化学制剂表现相对较弱，累计跌幅 6.98%。

中东地缘冲突持续，需关注医药化学原料药涨价趋势。3 月份以来，受中东地

缘冲突影响，原油价格大幅上涨，近期 ICE 布油已突破 100 美元。中国化工产品价格指数（CCPI）3 月 20 日为 5148 点，对比年初上涨超 30%（2025 年 12 月 31 日为 3930 点）。医药化学原料药中，化学合成路径主要起始原料大多为石化产品，与上游原油化工涨价关联度高。3 月份以来，国内维生素市场整体价格显著上涨，据 Wind EDB 统计数据，VA、VE、泛酸钙和蛋氨酸等主流品种涨幅明显，月内涨幅分别为 VA（52.5%）、VE（47.8%）、泛酸钙（15.2%）和蛋氨酸（111.5%），国内受益医药原料药上市公司分别有新和成（VA、VE、蛋氨酸）、浙江医药（VE）和亿帆医药（泛酸钙）。

**消费：**证监会主席吴清在十四届全国人大四次会议举行经济主题记者会上表示，证监会将聚焦服务现代化产业体系建设和新质生产力发展，近期即将推出深化创业板改革和优化再融资机制两项新举措，以更大力度推动要素资源向新质生产力领域集聚，让资本市场服务产业变革和高质量发展跑出新的“加速度”。

其中，对于 IPO 来说影响最大之处在于：支持新型消费、现代服务业等优质创新创业企业在创业板发行上市。2023 年“827 新政”以来，消费类、服务类企业 A 股上市面临较大压力，赴港上市成为此类企业的普遍选择。该政策的发布，意味着创业板向优质消费类、服务类企业 IPO 敞开大门。与此同时，创业板还将设立一套更加精准、包容的上市标准，加力支持新产业、新业态、新技术企业发展。

茅台多款个性化产品纳入代售，开启 To C 转型新实践。微酒从市场获悉，贵州茅台对多款个性化产品落地代售政策，陈年茅台酒（15）、精品茅台酒、生肖酒（经典版、礼盒装），以及鼓乐飞天、53 度飞天茅台全系列小容量产品（1000ml、200ml、100ml、50ml）等均纳入代售范畴。

此次代售政策明确三大核心要求，一是经销商申请参与并需缴纳保证金；二是所有代售产品须通过 i 茅台平台完成销售，原团购客户可扫描专卖店专属 i 茅台二维码采购；三是产品售价严格执行公司统一的 i 茅台定价标准，经销商预计可获得 5% 的返利利润空间。

从政策背景来看，本次代售制落地是茅台 2026 年市场化改革的重要落地举措。今年 1 月，茅台董事会已审议通过《2026 年贵州茅台酒市场化运营方案》，核心是将传统“自售+经销”的运营模式，升级为“自售+经销+代售+寄售”多维协同的营销体系，而此次个性化产品的代售政策，正是代售模式的具体落地。

与此同时，茅台正同步构建批发、线下零售、线上零售、餐饮、私域“五大渠道”并行的渠道布局，此次代售政策的落地也与五大渠道布局深度契合。i 茅台作为线上零售渠道的核心，承担着“管效率、管触达”的职能，也是茅台直达 C 端的“数字高速公路”，而线下经销商则聚焦“管转化、管服务”，通过线下体验、场景服务实现流量的高效转化，原团购客户的专属二维码采购模式，更是实现了线上渠道与线下专卖店的精准联动，让线上线下形成互补闭环。未来，随着代售模式的持续推进及“五大渠道”协同效应的释放，茅台将进一步拉近与消费者的距离，让品牌价值回归真实消费，同时也将推动白酒行业向更健康、更市场化的方向发展。

**电子：**面板行业趋势：需求回暖驱动稼动率提升，大尺寸化推动市场增长。

一、短期趋势：需求回暖，2026Q1 稼动率环比提升

2026 年第一季度，显示面板市场需求呈现回暖态势。根据 Omdia，面板厂商的整体稼动率预计将从 2025 年第四季度的 81% 提升至 2026 年第一季度的 82%。2026 年初，部分厂商因担忧年终旺季后零部件短缺可能导致整机制造受限、采购

放缓，叠加季节性淡季影响，计划下调稼动率，但在 2026 年 1 月至 2 月期间，受实际需求强于预期的推动，厂商纷纷上调了生产计划。

本轮需求增长受多重因素驱动：美国关税政策调整带来的预期变化、针对存储芯片等关键零部件潜在短缺的提前备货，以及整机制造商为保障大尺寸 LCD 面板库存所做的备货。Omdia 预计，受电视厂商面板采购增加的推动，LCD TV 面板价格有望延续涨势至 2026 年第二季度中。对价格进一步上涨的预期，也进一步刺激了短期需求增长，形成正向循环。在此背景下，部分中国面板厂缩短了 2 月春节假期的停工时间，并相应上调稼动率计划。同时，面板厂商正密切监控库存水平，以对冲未来需求波动的风险。

## 二、长期趋势：大尺寸化驱动面积需求持续增长

显示面板市场的增长正经历从出货量驱动向面积驱动的转变。根据 Omdia，2026 年全球显示面板总面积需求预计同比增长 6%，而同期出货量预计将下降 2%，呈现量减面积增的发展态势。

结构性转变主要由两方面因素驱动：1、消费者对大屏幕的偏好，推动超大尺寸电视（70 英寸及以上）和大型游戏显示器的需求。这不仅消化了高世代线的产能，也提升了单位面积的价值含量。2、生产成本降低支撑大尺寸化趋势。预计随着 G10.5 LCD 工厂和 G8.5 OLED 工厂折旧陆续到期，生产成本下降将直接传导至终端价格，提升消费者对大尺寸产品的购买意愿。面板供应商有望利用现有产能，在需求结构性变化中实现稼动率和盈利能力的持续改善。

## 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
3.23	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
	中国 3 月官方制造业 PMI	美国 3 月 ISM 制造业 PMI		美国 3 月就业数据		
4.6	4.7	4.8	4.9	4.10	4.11	4.12
				美国 3 月通胀数据		
			美国 2 月 PCE 物价指数	中国 3 月通胀数据		
4.13	4.14	4.15	4.16	4.17	4.18	4.19
中国 3 月金融数据	中国 3 月进出口数据		中国 3 月经济运行数据			

资料来源：Wind，诚通证券研究所

## 2、宏观经济及政策动态

表 2: 上周重要经济事件

时间	事件
3月16日	中美在法国巴黎举行经贸磋商，双方围绕关税安排、促进双边贸易投资、维护已有磋商共识等彼此关心的经贸议题，进行了坦诚、深入、建设性的交流磋商，形成了一些新的共识，并将继续保持磋商
3月16日	中国商务部国际贸易谈判代表兼副部长李成钢表示，中美讨论的议题包括新形势下双边关税水平问题，双边关税及相关非关税措施有关安排可能的进一步延期问题
3月16日	1-2月份，全国固定资产投资同比增长1.8%，扣除房地产开发投资后增长5.2%，房地产开发投资下降11.1%；规模以上工业增加值增长6.3%，服务业生产指数增长5.2%；社会消费品零售总额增长2.8%
3月17日	特朗普或推迟访华，并澄清与中国无关
3月18日	伊朗最大的天然气田南帕尔斯气田和阿萨卢耶部分石油化工设施遭美国和以色列袭击
3月18日	美联储上调通胀及经济增长预期，反映出对经济韧性的信心
3月19日	伊朗伊斯兰革命卫队宣布，伊朗同美国和以色列的战争已进入“新阶段”
3月19日	美国总统特朗普表示，对以色列袭击伊朗油气设施“毫不知情”
3月20日	《中华人民共和国金融法（草案）》向社会公开征求意见
3月20日	美国总统特朗普表示，他可以与伊朗进行对话，但目前不想停火
3月20日	特斯拉正寻求从中国采购29亿美元光伏制造设备，以满足马斯克在美国建设100GW太阳能制造产能的目标

资料来源：Wind，中国政府网，新华社，诚通证券研究所

### 2.1、中国经济数据“开门红”，美联储降息预期推迟

2026年前2月，中国经济数据“开门红”，工业生产累计同比增速6.3%，高于2025年全年的5.9%。这一方面受春节错月影响，另一方面，由于内外需均有所改善。

**外需方面**，前2月出口累计同比增速21.8%，高于2025年全年的5.5%。其原因：一是春节错月。二是海外需求较好，2月全球制造业PMI上升至51.9%，连续7个月高于50%。三是出口退税调降背景下，部分商品出口前置。

**内需方面**，财政靠前发力，前2月，新增社融9.6万亿元，同比多增3163亿元。2025年四季度落地的新型政策性金融工具也逐渐起效，加之，2026年年初“两重”“两新”支持强度较2025年末回升，内需结构性改善。

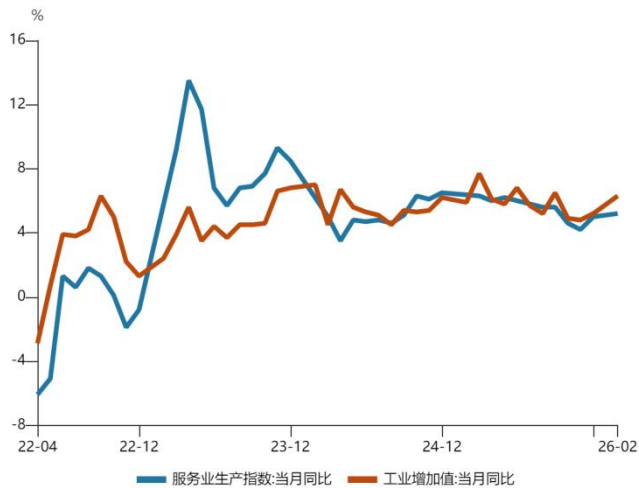
固定资产投资同比止跌回稳，累计同比增速为1.8%，高于2025年全年的-3.8%。其中，基建、制造业、房地产投资累计同比增速分别为11.4%、3.1%、-11.1%，高于2025年全年的-1.5%、0.6%、-17.2%。

社会消费品零售总额累计同比增速2.8%，高于2025年12月的0.9%。其中，商品零售、餐饮收入累计同比增速分别为2.5%、4.8%，高于2025年12月的-2%、2.2%。

**海外方面**，美伊冲突以来，原油价格大幅上升，美国通胀风险增加，美联储3月“按兵不动”，并上调2026年经济增长、通胀预期。截至3月21日，Fedwatch数据显示，美联储降息预期推迟至2027年9月。需要注意的是，随着美伊冲突形势变化，美联储降息预期也会快速改变。至于未来美联储是否可能加息，我们认为

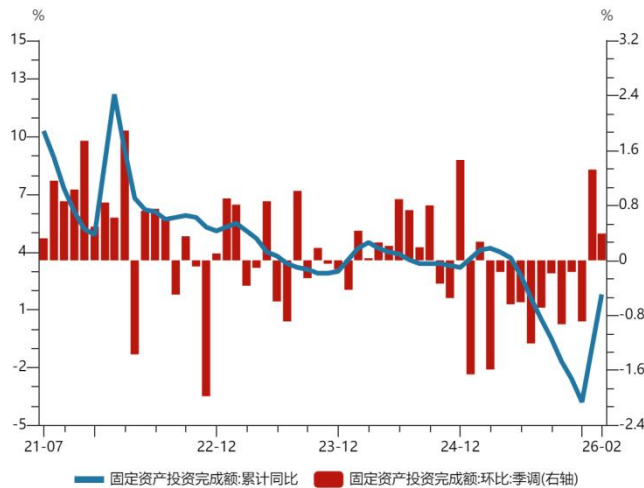
加息需要满足两个条件，一是通胀趋势性上升，二是就业市场相对稳定不构成掣肘，失业率不大幅超出 4.5%。

图 4： 工业生产同比增速上升



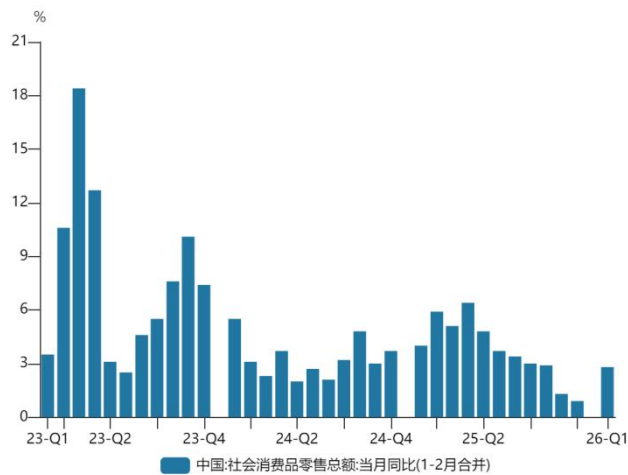
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 5： 投资环比、同比增速均转正



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 6： 消费同比增速上升



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 7： 3 月 21 日，美联储降息预期推迟在 2027 年 9 月

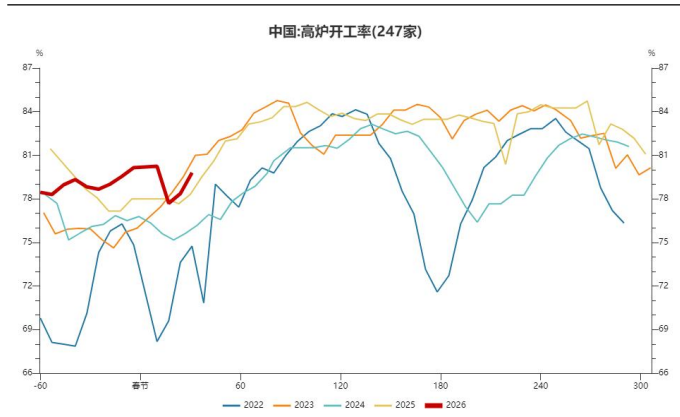
CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425
2026/4/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	93.8%	6.2%	0.0%
2026/6/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	93.8%	6.2%	0.0%
2026/7/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	93.8%	6.2%	0.0%
2026/9/16	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：Fedwatch，诚通证券研究所

### 3、行业中观监测

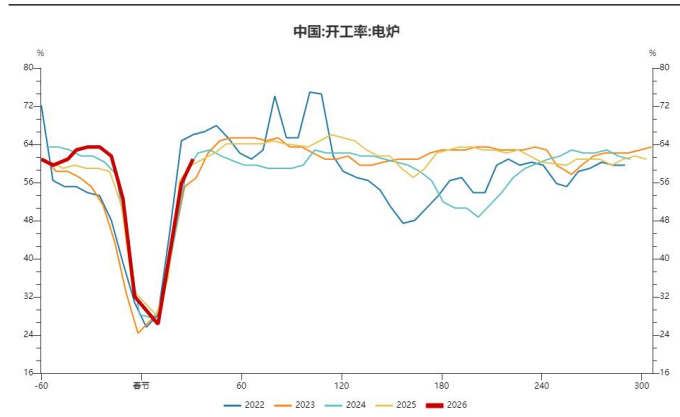
#### 3.1、生产：钢铁、汽车产业链开工率上升

图 8：高炉开工率上升



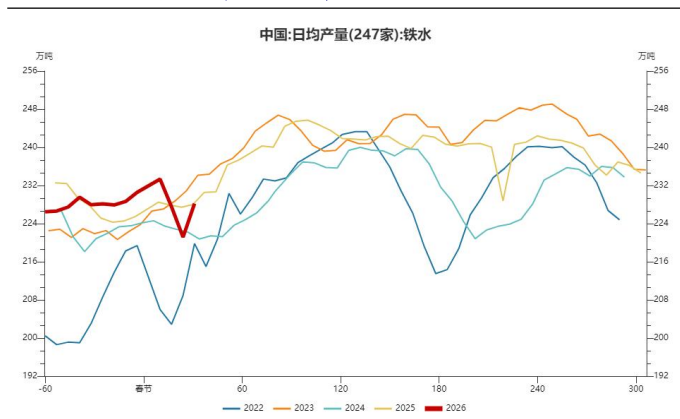
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 9：电炉开工率上升，符合周期



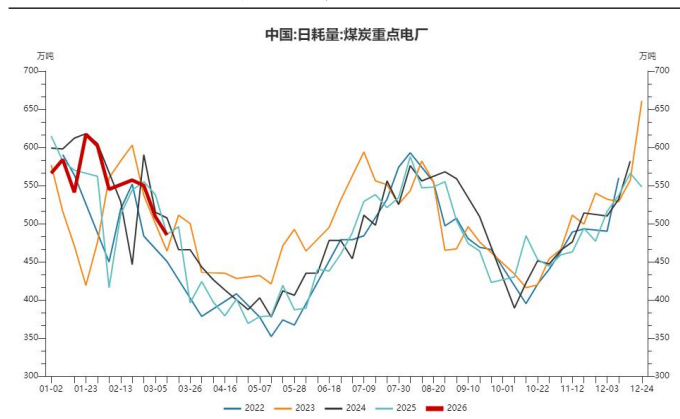
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 10：日均铁水产量上升



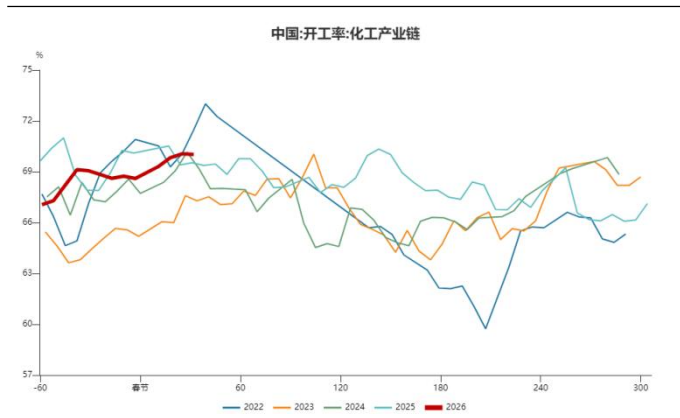
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 11：电厂日耗煤量下降



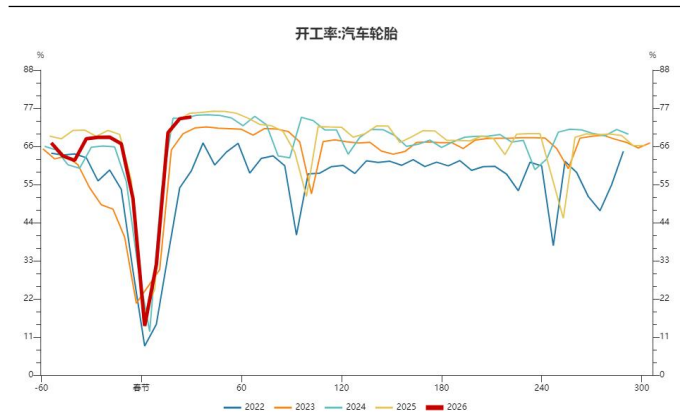
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 12：化工产业链平均开工率持平前周



资料来源：Wind，诚通证券研究所

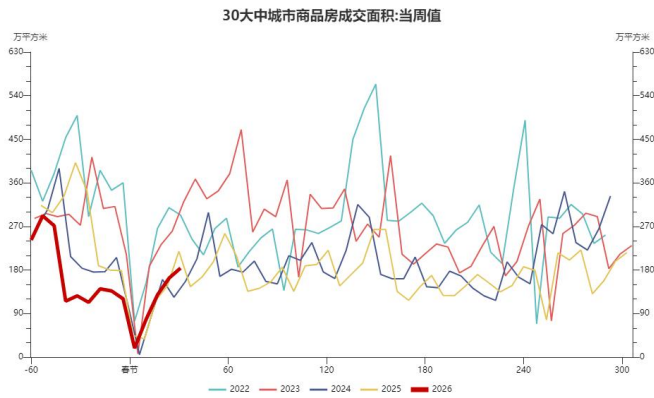
图 13：汽车轮胎开工率上升，符合周期



资料来源：Wind，诚通证券研究所

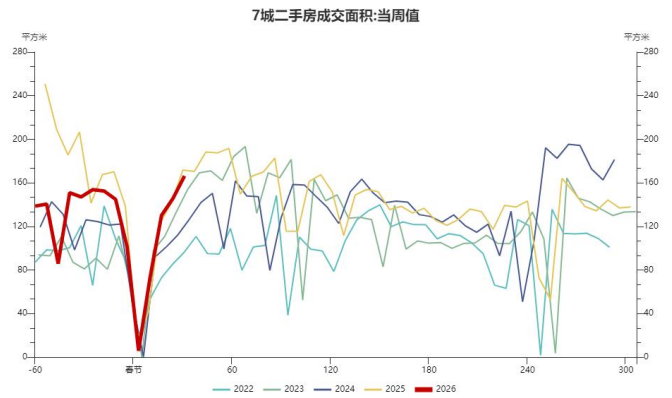
### 3.2、需求：新房、二手房销售均上升

图 14： 30 大中城市商品房成交面积上升，符合周期



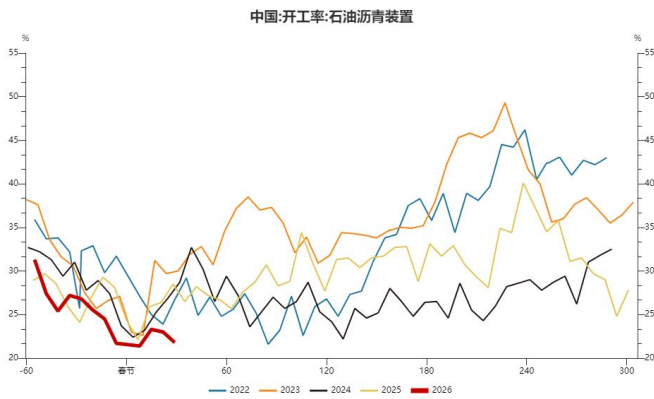
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 15： 7 城二手房成交面积上升，符合周期



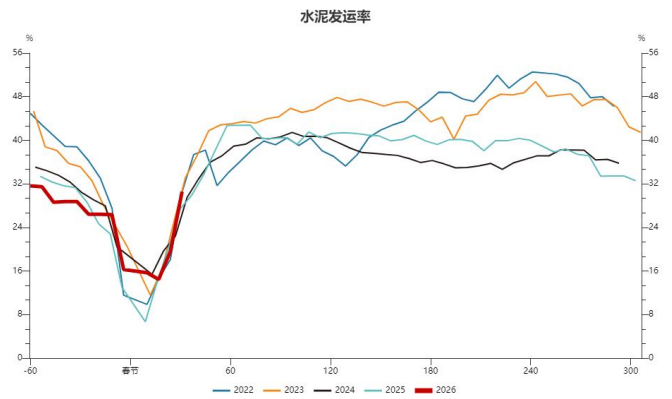
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 16： 沥青开工率下降



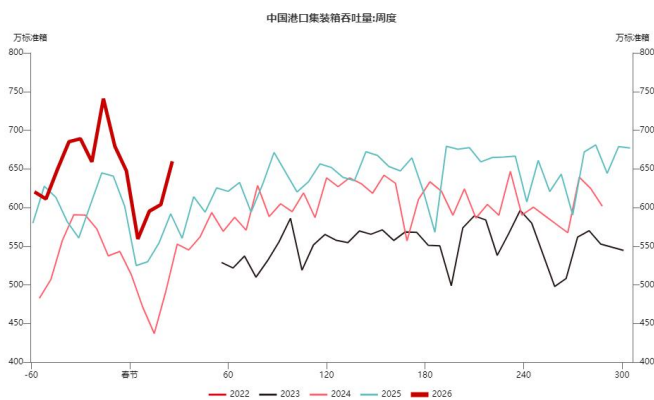
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 17： 水泥发运率上升，符合周期



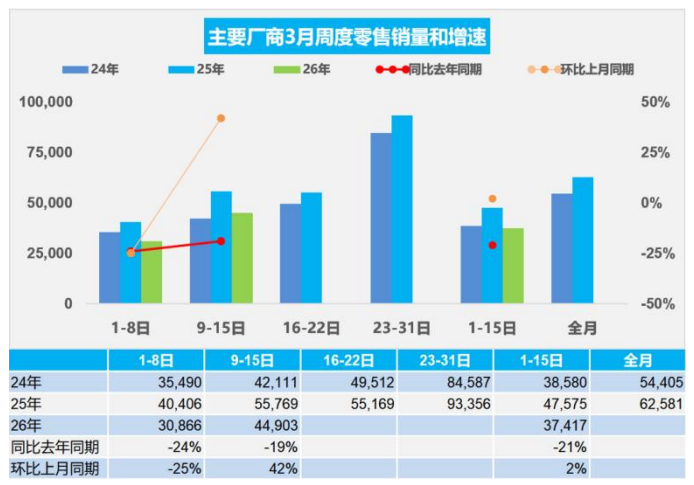
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 18： 集装箱吞吐量上升



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 19： 3 月 1-15 日，全国乘用车市场零售 56.1 万辆，同比去年 3 月同期下降 21%，较上月同期增长 2%

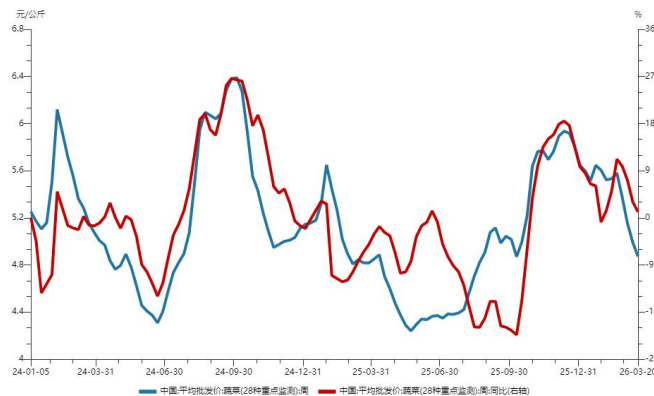
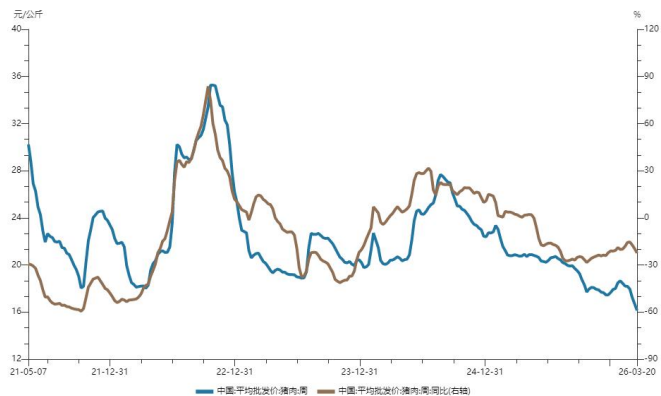


资料来源：乘联会，诚通证券研究所

### 3.3、 物价：原油价格上涨，猪肉、蔬菜、贵金属、有色金属价格下跌

图 20: 猪肉平均批发价降至 16.13 元/公斤，同比增速降至-22.42%

图 21: 蔬菜平均批发价降至 4.87 元/公斤，同比增速降至 1.12%



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 22: 原油价格上涨，贵金属、有色金属、农产品价格下跌

		最新指数	周涨跌幅	年涨跌幅
基本金属	SHFE 铜	94740	-5.8%	-4.6%
	SHFE 铝	24020	-5.1%	4.6%
	SHFE 螺纹钢	3123	-0.6%	-0.1%
	伦敦金现	4492	-10.5%	4.0%
	伦敦银现	68	-15.7%	-5.1%
	DCE 铁矿石	816	0.1%	3.3%
能源化工	DCE 焦煤	1171	-0.6%	5.0%
	ICE 布油	104	5.2%	80.8%
	碳酸锂	143860	-8.3%	19.2%
农产品	DCE 玉米	2387	-0.1%	6.7%
	DCE 豆粕	3029	-3.3%	9.8%

资料来源: Wind, 诚通证券研究所

**黑色系:** 上周，黑色系价格涨跌不一。铁矿石期货上涨 0.1%，螺纹钢期货、焦煤期货分别下跌 0.6%、0.6%。基本面方面，日均铁水产量上升，螺纹钢库存下降，焦煤库存下降。

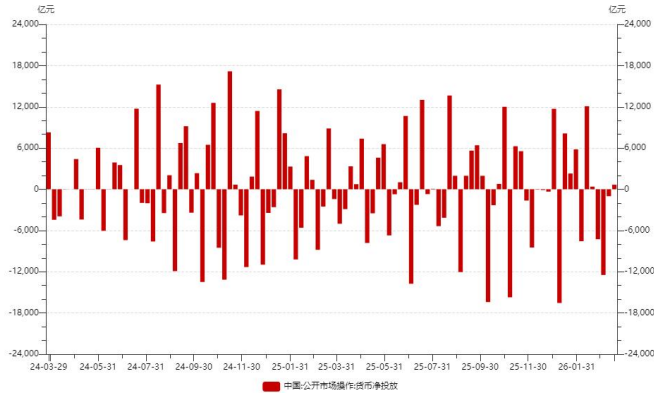
**原油:** 上周，原油价格上涨 5.2%。库存方面，据美国 EIA 数据显示，截至 3 月 13 日当周，美国原油库存增加 615.6 万桶，预期增加 38.3 万桶，前值增加 382.4 万桶，俄克拉荷马州的原油库存增加 94.4 万桶，前值增加 11.7 万桶。当周美国汽油库存减少 543.6 万桶，预期减少 160.7 万桶，前值减少 365.4 万桶。

**贵金属:** 上周，黄金价格下跌 10.5%，白银价格下跌 15.7%。

## 4、 资金面跟踪

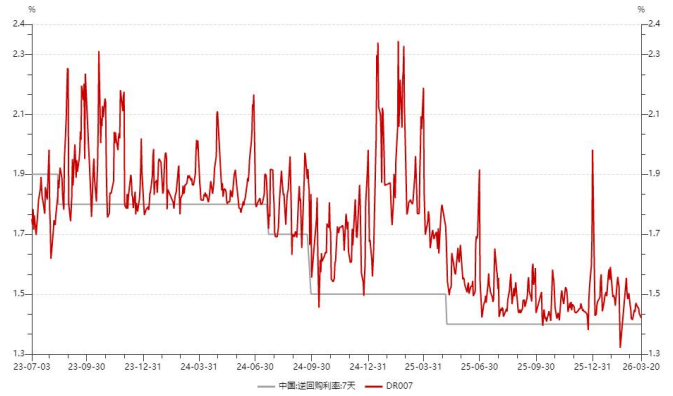
### 4.1、 央行流动性： 上周货币净投放 658 亿元， DR007 下行

图 23： 公开市场操作上周净投放 658 亿元



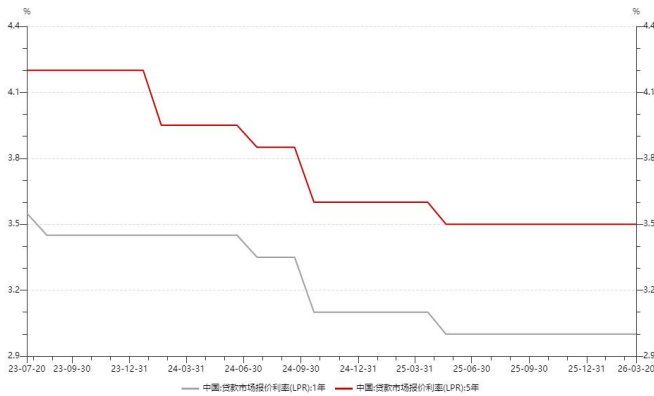
资料来源：Wind， 诚通证券研究所

图 24： DR007 下行



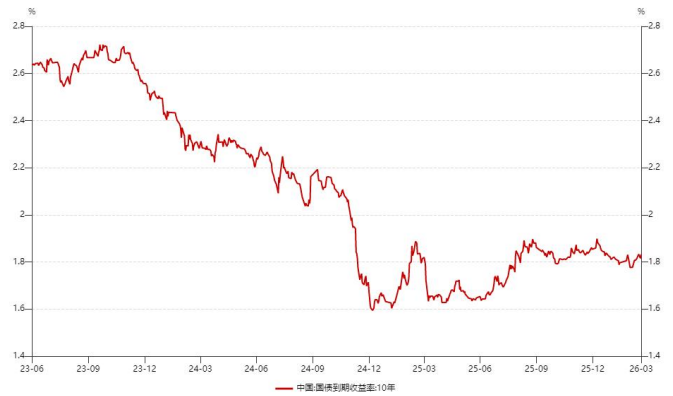
资料来源：Wind， 诚通证券研究所

图 25： LPR 维持不变



资料来源：Wind， 诚通证券研究所

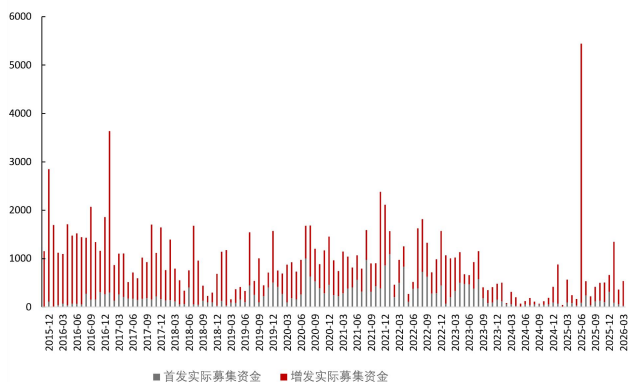
图 26： 10 年期国债收益率于 3 月 20 日录得 1.83%



资料来源：Wind， 诚通证券研究所

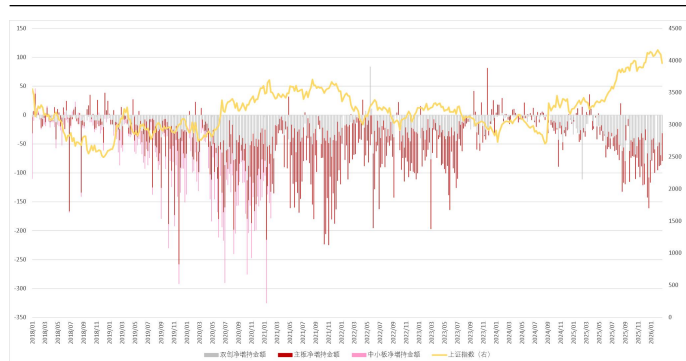
## 4.2、股票资金：上周 A 股主要股东资金合计减持减少，换手率下降

图 27： 3 月截至目前 IPO 募集 27.1 亿元（2 月 60.8 亿元），定增募集 511.7 亿元（2 月 303.2 亿元）



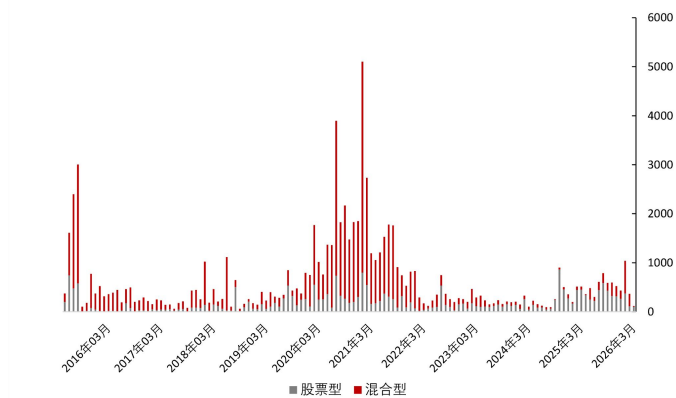
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 28： 上周 A 股主要股东资金合计减持 78.9 亿元，前值为减持 86.0 亿元



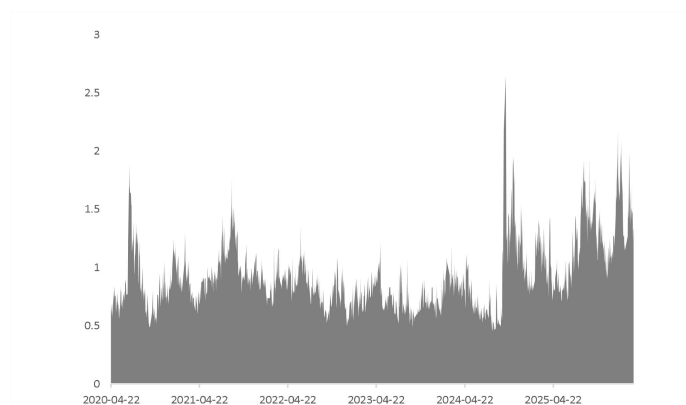
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 29： 3 月截至目前股票与混合型基金共发行 116.4 亿份（2 月共发行 365.1 亿份）



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 30： 上周全 A 换手率 1.33%（前值 1.51%）



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

邮编：100020

公司网址：<http://www.cctgsc.com.cn>