

【下周策略】

◆本周走势回顾

本周沪指维持震荡，全周市场交投活跃度仍保持高位，虽当周最后两天成交量跌破两万亿元，但全量能均在 1.8 万亿元上方。从周 K 线来看，上证指数下跌 1.09%，深证成指下跌 0.76%，创业板指下跌 1.68%，科创 50 指数下跌 1.33%，北证 50 指数下跌 3.40%。个股板块跌多涨少，有色金属、公用事业和基础化工等板块涨幅靠前，非银金融、计算机和农林牧渔等板块跌幅靠前。

◆下周及 4 月大势研判：静观波澜蓄远势

从本周市场来看：

首先，开年经济开局良好，投资增速回升明显。

其次，1-2 月财政运行呈现收入分化、支出前置的特征。

最后，美联储 3 月继续按兵不动，市场博弈美联储年内降息。

总体来看，本周沪指维持震荡，全周市场交投活跃度仍保持高位，虽当周最后两天成交量跌破两万亿元，但全量能均在 1.8 万亿元上方。从 2026 年 3 月的市场环境来看，外部层面，美联储 3 月选择继续暂停降息，仅一名成员支持继续降息，因美伊地缘政治局势仍存较大不确定性，市场已开始对美联储年内的降息可能性与节奏重新定价与预期博弈。国内方面，2026 年开年我国经济在出口强劲与基建发力支撑下开局良好，投资端亦显著回升，但消费和房地产领域表现仍偏弱，经济内生动能改善尚需进一步观察。市场方面，3 月以来，A 股市场风险偏好受美伊局势制约，主要指数呈现震荡调整态势，并于近期失守 4000 点关口。当前地缘冲突的持续时间与演进路径仍具较大不确定性，其对全球风险资产的扰动短期难以消退。然而，在国内经济“以我为主”的政策基调与基本面支撑下，A 股下行空间相对有限，市场大概率通过震荡分化与结构轮动逐步消化外部压力。从结构上看，交易主线聚焦通胀逻辑、地缘冲突下的原油价格走势仍是影响近期市场结构的关键变量。短期内，外部不确定性仍将对 A 股形成一定压制，叠加美联储鹰派倾向强化对全球流动性环境带来的约束，市场拐点仍需耐心等待。预计短期大盘将在震荡中逐步积蓄动能，静待外部环境企稳后释放上涨潜力。中长期而言，我国宏观经济受中东局势的直接影响相对有限，是支撑市场的核心力量。本次地缘事件主要影响短期市场情绪与运行节奏，并未改变市场中长期向好的趋势，因此不宜过度悲观。

◆操作建议：

建议关注红利、TMT、公用事业、电力设备等板块。

◆风险提示：

海外经济超预期下滑，以及中美贸易摩擦超预期恶化，导致外需回落，国内出口承压；全球主要经济体超预期延长加息周期，高利率环境使全球经济增速明显放缓，压缩国内资金面；海外信用收缩引发风险事件，对市场流动性造成冲击，干扰利率和汇率走势。

市场近一周走势

指数名称	周收盘(点)	涨跌幅
上证指数	3913.72	-1.09%
深证成指	13760.37	-0.76%
沪深 300	4502.57	-1.41%
创业板	3295.88	-1.68%
科创 50	1300.76	-1.33%
北证 50	1271.41	-3.40%

资料来源：东莞证券研究所、iFinD

上证指数周 K 线图



资料来源：东莞证券研究所、Choice 资讯

1. 下周及 4 月策略

◆下周及 4 月大势研判：静观波澜蓄远势

2026 年 3 月指数震荡调整。3 月以来，A 股市场风险偏好受美伊局势制约，主要指数呈现震荡调整态势，并于近期失守 4000 点关口。截止 3 月 27 日，上证指数月 K 线下跌 5.99%，深证成指月 K 线下跌 5.07%，创业板指月 K 线下跌 0.44%，科创 50 月 K 线下跌 12.58%，北证 50 月 K 线下跌 17.29%。个股板块普跌，公用事业、煤炭、银行、电力设备和通信等板块涨幅靠前；有色金属、国防军工、传媒、钢铁和计算机等板块跌幅靠前。

本周沪指维持震荡，全周市场交投活跃度仍保持高位，虽当周最后两天成交量跌破两万亿元，但全量能均在 1.8 万亿元上方。从周 K 线来看，上证指数下跌 1.09%，深证成指下跌 0.76%，创业板指下跌 1.68%，科创 50 指数下跌 1.33%，北证 50 指数下跌 3.40%。个股板块跌多涨少，有色金属、公用事业、基础化工、医药生物和纺织服饰等板块涨幅靠前，非银金融、计算机、农林牧渔、美容护理和国防军工等板块跌幅靠前。

首先，开年经济开局良好，投资增速回升明显。从 1-2 月经济数据来看，工业增加值方面，我国 1-2 月规上工业增加值同比增长 6.3%，较前值回升 0.4 个百分点，主要受开年出口强势和投资回升带动。投资端方面，1-2 月城镇固定资产投资累计同比增长 1.8%，较前值回升 5.6 个百分点，高于市场预期。分领域来看，基建投资由降转增，1-2 月广义、狭义基建投资同比分别为 9.8%、11.4%，较前值回升 11.2、13.6 个百分点，这主要得益于专项债前置发力、重大项目陆续开工以及央企投资拉动等因素。1-2 月制造业投资累计同比 3.1%，较前值回升 2.5 个点，与出口大幅走强及新一轮设备更新政策支持有关。1-2 月地产投资累计同比-11.1%，降幅较前值收窄 6.1 个百分点，地产投资跌幅收窄部分是受到低基数影响，房地产开发建设指标仍在加速下行。消费端方面，1-2 月社会消费品零售总额同比增长 2.8%，增速较前值回升 1.9 个百分点，受春节长假效应及居民出行和消费需求集中释放推动。总的来看，1-2 月经济在出口强劲与基建发力支撑下呈现良好态势，其中出口强势受春节错位、AI 景气上行和全球制造业景气改善等因素支撑，投资回升则受益于节前赶工效应、出口走强、专项债前置及项目开工等多重因素，但消费和房地产领域表现仍偏弱，经济内生动能改善尚需进一步观察。

其次，开年财政运行呈现收入分化、支出前置的特征。1-2 月一般财政收入累计 4.42 万亿，同比增长 0.7%，增速实现由负转正。其中，税收收入 3.64 万亿，同比 0.1%，较上年底大幅回升 11.6 个百分点，此改善主要得益于去年同期基数走低及物价拖累减弱；非税收入 7761 亿，同比由负转正至 3.4%，亦转为正增长，或与年初地方政府积极盘活存量资产有关。从收入结构来看，税收与非税收入增速均显著改善，但主要税种表现分化，企业部门相关税收表现整体优于居民部门，而土地与房地产相关税收增速也已转正。财政支出方面，1-2 月一般财政支出累计 4.67 万亿，同比 3.6%，增速较上年底提升 5.4 个百分点。从支出进度来看，金牛前两月支出已完成全年预算的 15.6%，也快于季节性，支出前置发力明显。结构上看，中央财政支出同比 4.5%、较上年底抬升 2.8 个百分点，地方财政支出增速由负转正至 3.5%。从投向上看，基建相关支出同比 2.1%，较上年底提升 3.7 个百分点。民生领域支出同步加强，教育、社会保障、卫生健康等重点领域支出增速均有不同程度上扬。整体看，

1-2 月财政收入端分化明显，在出口韧性和物价回升等因素支撑下，企业部门相关税收表现优于居民部门；财政支出则进度加快且前置发力特征凸显，基建与民生领域均获有力支撑。展望后续，财政前置发力叠加前期经济数据表现，一季度经济实现“开门红”可期。

其次，美联储 3 月继续按兵不动，市场开始博弈美联储年内降息。美联储 3 月议息会议决定将基准利率维持在 3.50% 至 3.75% 区间不变，此举符合市场普遍预期。利率决议以 11 比 1 的票数获得通过，仅有一位成员支持继续降息。会议发布的点阵图显示，美联储对 2026 年内降息路径的预测保持不变，但市场已开始博弈年内加息的可能性，尽管这目前仍被视为小概率事件。在经济展望方面，美联储上调了 2026 年 GDP 增速与 PCE 通胀预测，同时保持失业率预测持平。此次议息会议特别强调了对中东局势的担忧，美联储主席鲍威尔在发布会上透露，委员会已讨论后续加息的可能性。他坦言油价冲击的影响尚未可知，这凸显出美联储在当前环境下的两难境地。整体而言，此次会议基调偏鹰派，反对票减少、点阵图中值未变但内部分歧扩大，以及经济预测摘要同时上修增长与通胀预期，均表明美联储短期内难以转向进一步宽松。展望未来，美联储在不确定性上升的背景下，预计将强化观望立场。市场正下注于美国年内不会降息，并密切关注油价中枢变化及其高位持续的时长。当前伊朗局势仍在持续，且未见快速缓和迹象，这指向原油与天然气等能源价格可能维持高位。油价持续走高可能传导至通胀上行，进而导致美联储暂停降息甚至考虑加息，增大经济滞胀风险。在此情形下，全球流动性很可能逐步收紧，并持续压制市场风险偏好。

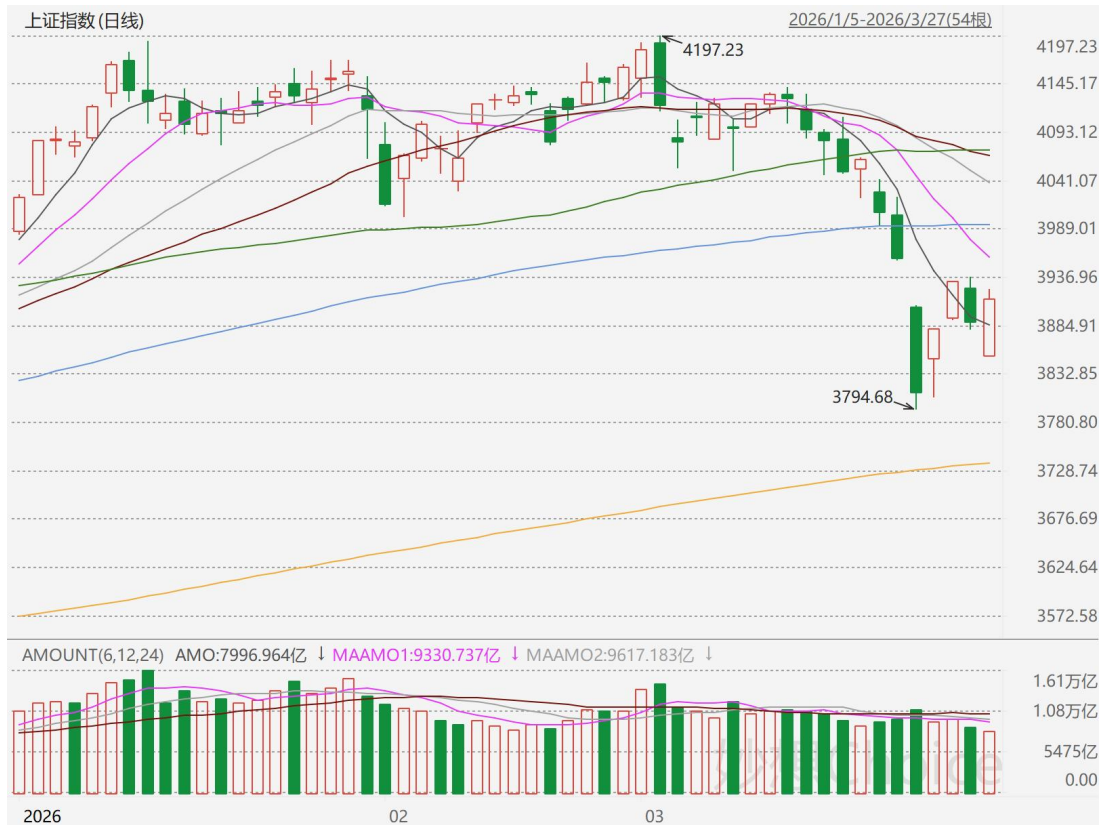
总体来看，本周沪指维持震荡，全周市场交投活跃度仍保持高位，虽当周最后两天成交量跌破两万亿元，但全量能均在 1.8 万亿元上方。从 2026 年 3 月的市场环境来看，外部层面，美联储 3 月选择继续暂停降息，仅一名成员支持继续降息，因美伊地缘政治局势仍存较大不确定性，市场已开始对美联储年内的降息可能与节奏重新定价与预期博弈。国内方面，2026 年开年我国经济在出口强劲与基建发力支撑下开局良好，投资端亦显著回升，但消费和房地产领域表现仍偏弱，经济内生动能改善尚需进一步观察。市场方面，3 月以来，A 股市场风险偏好受美伊局势制约，主要指数呈现震荡调整态势，并于近期失守 4000 点关口。当前地缘冲突的持续时间与演进路径仍具较大不确定性，其对全球风险资产的扰动短期难以消退。然而，在国内经济“以我为主”的政策基调与基本面支撑下，A 股下行空间相对有限，市场大概率通过震荡分化与结构轮动逐步消化外部压力。从结构上看，交易主线聚焦通胀逻辑、地缘冲突下的原油价格走势仍是影响近期市场结构的关键变量。短期内，外部不确定性仍将对 A 股形成一定压制，叠加美联储鹰派倾向强化对全球流动性环境带来的约束，市场拐点仍需耐心等待。预计短期大盘将在震荡中逐步积蓄动能，静待外部环境企稳后释放上涨潜力。中长期而言，我国宏观经济受中东局势的直接影响相对有限，是支撑市场的核心力量。本次地缘事件主要影响短期市场情绪与运行节奏，并未改变市场中长期向好的趋势，因此不宜过度悲观。

◆ 操作建议

建议关注红利、TMT、公用事业、电力设备等板块。

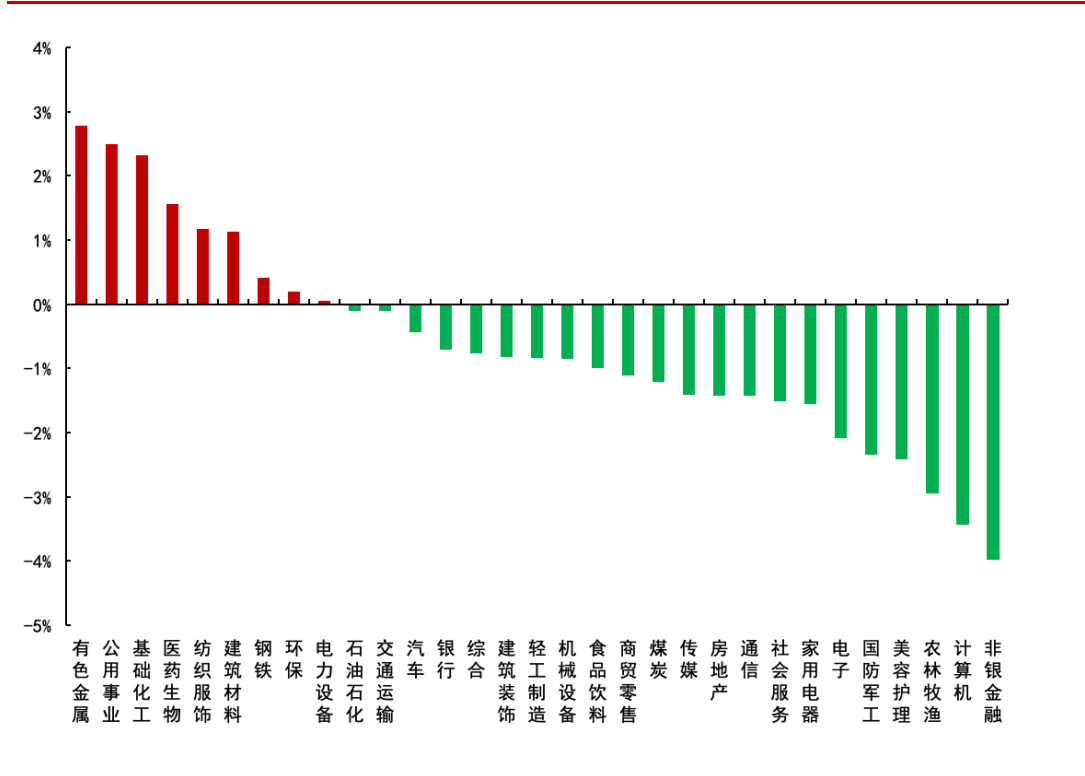
◆ 本周走势回顾

图 1：近期上证指数日线走势



资料来源：东莞证券研究所、Choice 资讯

图 2：行业周涨幅



资料来源：东莞证券研究所、iFinD

表 1：一周消息面大事一览

日期	重要事件
3 月 23 日	2026 人形机器人半程马拉松 4 月开跑，共有 300 余台人形机器人参赛。富时中国指数系列在修订调整后，当天正式生效。富时中国 A50 指数由 A 股总市值最大的 50 只股票组成，是国际投资者配置中国股票市场的重要基准指数之一。据全球大模型聚合路由平台 OpenRouter 3 月 23 日数据显示，上周（3.16-3.22）全球模型调用量排名榜中，国产大模型调用量连续三周超过美国模型。国家对成品油价格采取临时调控措施，国内汽、柴油每吨实际上调 1160 元、1115 元，少涨 1045 元、1005 元，相当于全国平均汽、柴油每升少涨 0.85 元左右。
3 月 24 日	国家数据局局长在新闻发布会上表示，下一步，将持续推进数据赋能人工智能创新发展，协同各方深入实施新一轮的高质量数据建设行动计划。国家数据局有关负责人介绍，第九届数字中国建设峰会将于 4 月 29 日在福州举办。阿里达摩院新一代旗舰处理器玄铁 C950 当日发布，达摩院首席科学家孟建熠称其为全球性能最高的 RISC-V CPU，在 SPEC Cint2006 测试中，单核性能首次超过 70 分。央行公告，2026 年 3 月 25 日，以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展 5000 亿元 MLF 操作，期限为 1 年期。
3 月 25 日	全球中央处理器（CPU）供应紧张状况正在加剧，英特尔和 AMD 公司据悉已告知客户将在 3 月和 4 月提高所有系列 CPU 的价格。中远海运公告恢复海湾国家订舱。多名中远海运人士表示，船舶暂不过霍尔木兹海峡，而是运至其他港口，然后通过陆运转驳。国家能源局数据显示，2 月底全国累计发电装机容量 39.5 亿千瓦，同比增长 15.9%。国家超算互联网宣布启动新一轮词元（Tokens）赠送活动，限时免费发放单人最高 3000 万词元（Tokens）额度。
3 月 26 日	国家医保局副局长在国新办新闻发布会上表示，自 2016 年试点以来，长期护理保险共拉动社会资本投入相关产业超过 600 亿元。广东省印发《广东省推动制造业与服务业协同融合发展 2026 年行动方案》，其中提到，力争到 2026 年底推动超 4000 家规模以上工业企业开展数字化转型、9000 家企业开展技术改造。促进服务机器人技术迭代，开展智能养老服务机器人等场景应用试点。谷歌推出压缩算法 TurboQuant，宣称实现约 6 倍内存节省。市场监管总局召开 2026 年第一次企业公平竞争座谈会，强调深入整治“内卷式”竞争，与五矿集团、中建集团、宁德时代、比亚迪、奇瑞汽车、滴滴、美团等企业有关负责人深入交流。中国科学院启动下一代开源芯片与系统研发，中国移动、中国电信、中兴、阿里、腾讯、字节跳动等数十家单位将协同攻关。
3 月 27 日	国家统计局数据显示，1—2 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 10245.6 亿元，同比增长 15.2%。证监会首席律师表示，开展新一轮公司治理专项行动，加强对减持、程序化交易等市场交易活动的监督管理。研究总结有利于推进理性投资、价值投资、长期投资的政策、规则等经验做法，提炼上升为证券市场国家法规。根据中远海科船视宝船舶 AIS 数据，中远海运集运的两艘在波斯湾内的集装箱船“中海北冰洋”、“中海印度洋”，今日船舶状态已

从“锚泊”变为“航行”，截至 AIS 更新时间 3 月 27 日 9 时 45 分左右，两艘船的船舶位置已接近霍尔木兹海峡。

资料来源：东莞证券研究所、iFind

2. 风险提示

海外经济超预期下滑，以及中美贸易摩擦超预期恶化，导致外需回落，国内出口承压；全球主要经济体超预期延长加息周期，高利率环境使全球经济增速明显放缓，压缩国内资金面；海外信用收缩引发风险事件，可能对市场流动性造成冲击，干扰利率和汇率走势。

东莞证券宏观策略研究团队：**分析师：费小平**

SAC 执业证书编号：S0340518010002

电话：0769-22111089

邮箱：fxp@dgzq.com.cn

分析师：尹炜祺

SAC 执业证书编号：S0340522120001

电话：0769-22118627

邮箱：yinweiqi@dgzq.com.cn

分析师：曾浩

SAC 执业证书编号：S0340523110001

电话：0769-22119276

邮箱：zenghao@dgzq.com.cn

分析师：熊越

SAC 执业证书编号：S0340524080001

电话：0769-22118627

邮箱：xiongyue@dgzq.com.cn

分析师：叶子沛

SAC 执业证书编号：S0340525070001

电话：0769-22119276

邮箱：yezipei@dgzq.com.cn

东莞证券研究报告评级体系:

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn