

2026年3月30日

宏观周报（3月第4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：上周市场缩量下跌。**①市场方面，上周市场围绕美伊冲突大幅波动，周初美国撤回最后通牒、宣布暂停打击、提出15项和谈方案，市场恐慌情绪缓释，带动修复交易，而后“美军筹备最后一击”、“调派地面部队”等冲突升级担忧再起，市场情绪波动剧烈。②基本面方面，2026年1-2月规上工业企业利润同比增长15.2%，营业收入同比增长5.3%，利润弹性主要来自强出口叠加高技术产业趋势带动下，中游装备制造板块以及上游有色主导的周期板块回升，年初固定资产投资止跌回稳也带动非金属矿等传统周期品利润回升，但居民消费板块利润表现相对偏弱。③海外方面，美伊冲突后续波动性仍大，目前美伊双方都在为后续谈判增加筹码，美方考虑增派地面部队等，伊方则声明关闭海峡，且胡塞武装“参战”亦为其增加筹码。
- 2) 固收：上周债市收益率整体下行。**①上周催化方面，央行净投放呵护流动性平稳偏松，长端利率在周中中东局势边际有所松动的情况下，前期通胀、利率、汇率制约边际缓解，此前收益率曲线的陡峭化也有所暂缓，虽然后续风险再度发酵，但风险偏好回落对债市仍有保护，双向制约下债市整体仍维持偏震荡格局。②后期来看，债市震荡状态短期较难打破，一方面，美伊双方反复拉锯，油价中枢预计较长时间处于高位，输入型通胀、美元流动性偏紧都会一定程度制约央行宽松空间和债市弹性，但风险偏好偏弱又会对债市形成保护；另一方面，地产也有回暖迹象，年初经济数据表现较好，但市场对其持续性仍存疑虑，且两会财政力度整体低于预期。
- 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、黄金下行、油价上行。**①上周海外市场在“谈判”和“冲突升级”不确定性之间摇摆，整体仍在风险继续发酵下，走出“油价涨（供给冲击持续时间增加）+美债利率上行（通胀和加息担忧）+美元指数上行（油价上涨和避险需求导致美元流动性偏紧）+美股下行（风险偏好下行）+黄金下跌（美元流动性偏紧叠加利率上行）”的风险链条交易。②美伊双方都在为后续谈判增加筹码，美方考虑增派地面部队等，伊方则声明关闭海峡，且胡塞武装“参战”亦为其增加筹码，短期的不确定性仍然较强。
- 4) 风险提示：海外地缘政治风险超预期发酵。**

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>上周市场缩量下跌，日均成交额 21116 亿元，环比缩量 996 亿元。上证指数 -1.09%，深证成指 -0.76%，创业板指 -1.68%，万得全 A -0.73%；沪深 300 -1.41%，小市值指数 -0.05%；恒生指数 -1.29%，恒生科技指数 -1.94%。板块上，有色金属、公用事业、基础化工表现靠前，非银金融、计算机、农林牧渔表现靠后。风格上，成长好于价值、小盘好于大盘。</p>	<p>1) 市场方面，上周市场围绕美伊冲突大幅波动，周初美国撤回最后通牒、宣布暂停打击、提出 15 项和谈方案，市场恐慌情绪缓释，带动修复交易，而后“美军筹备最后一击”、“调派地面部队”等冲突升级担忧再起，市场情绪波动剧烈。2) 基本面方面，2026 年 1-2 月规上工业企业利润同比增长 15.2%，营业收入同比增长 5.3%，利润弹性主要来自于强出口叠加高技术产业趋势带动下，中游装备制造板块以及上游有色主导的周期板块回升，年初固定资产投资止跌回稳也带动非金属矿等传统周期品利润回升，但居民消费板块利润表现相对偏弱。3) 海外方面，美伊冲突后续波动性仍大，目前美伊双方都在为后续谈判增加筹码，美方考虑增派地面部队等，伊方则声明关闭海峡，且胡塞武装“参战”亦为其增加筹码。短期国内权益市场应注重低地缘政治相关、中期安全边际较高等交易线索。</p>
固收	<p>上周债市收益率整体下行。全周 T2606 基本持平，TL2606 上涨 0.49%，TF2606 上涨 0.02%。现券来看，10 年国债活跃券下行 1.75BP，30 年国债活跃券下行 0.8BP，10 年国开下行 0.55BP，5 年国开下行 1BP，3 年国开下行 0.25BP，1 年国开下行 2.75BP。</p> <p>上周季末窗口下公开市场操作呈现净投放态势，央行逆回购净投放 2319 亿元，通过 MLF 净投放 500 亿元；本周央行公开市场将有 4742 亿元逆回购到期。</p>	<p>1) 上周催化方面，央行净投放呵护流动性平稳偏松，长端利率在周中中东局势边际有所松动的前提下，前期通胀、利率、汇率制约边际缓解，此前收益率曲线的陡峭化也有所暂缓，虽然后续风险再度发酵，但风险偏好回落对债市仍有保护，双向制约下债市整体仍维持偏震荡格局。2) 后期来看，债市震荡状态短期较难打破，一方面，美伊双方反复拉锯，油价中枢预计较长时间处于高位，输入型通胀、美元流动性偏紧都会一定程度制约央行宽松空间和债市弹性，但风险偏好偏弱又会对债市形成保护；另一方面，地产也有回暖迹象，年初经济数据表现较好，但市场对其持续性仍存疑虑，且两会财政力度整体低于预期。</p>
海外及其他	<p>上周道指跌 0.90%，标普 500 指数跌 2.12%，纳指跌 3.23%。美债方面，10 年美债收益率上行约 6.21bp 至 4.4278%，2 年期美债收益率上行约 2.88bp 至 3.9119%。汇率方面，美元指数涨约 0.67%报 100.1745，离岸人民币兑美元贬值 136 个基点报 6.9198。大宗方面，NYMEX 原油涨 3.00%，COMEX 黄金期货跌 1.86%。</p>	<p>1) 上周海外市场在“谈判”和“冲突升级”不确定性之间摇摆，整体仍在风险继续发酵下，走出“油价涨（供给冲击持续时间增加）+美债利率上行（通胀和加息担忧）+美元指数上行（油价上涨和避险需求导致美元流动性偏紧）+美股下行（风险偏好下行）+黄金下跌（美元流动性偏紧叠加利率上行）”的风险链条交易。2) 美伊双方都在为后续谈判增加筹码，美方考虑增派地面部队等，伊方则声明关闭海峡，且胡塞武装“参战”亦为其增加筹码，短期的不确定性仍然较强。</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31日(周二)	09:30 中国3月官方制造业 PMI(%): 前值 49.00, 预期 49.73
4月1日(周三)	20:15 美国3月新增 ADP 就业人数:季调(人) : 前值 63,000.00
	22:00 美国3月 ISM 制造业 PMI: 前值 52.40
4月3日(周五)	20:30 美国3月失业率:季调(%): 前值 4.40
	20:30 美国3月非农就业人口变动:季调(千人) : 前值-92.00
	22:00 美国3月 ISM 服务业 PMI: 前值 56.10

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，任何机构和個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責任。