



## 晨会纪要20260330

### 证券分析师:

吴骏燕 S0630517120001  
wjyan@longone.com.cn

### 证券分析师:

刘思佳 S0630516080002  
liusj@longone.com.cn

### 证券分析师:

王洋 S0630513040002  
wangyang@longone.com.cn

### 重点推荐

- 1.寻找原油影响的预期差——资产配置周报（2026/03/23-2026/03/27）
- 2.利润趋势性向好可期——国内观察：2026年1-2月工业企业利润数据

### 财经要闻

- 1.国务院常务会议要求扩大服务业市场准入和开放领域
- 2.中国人民银行召开2026年金融稳定工作会议
- 3.俄罗斯：拟自4月1日起禁止汽油出口

## 正文目录

<b>1. 重点推荐</b> .....	<b>3</b>
1.1. 寻找原油影响的预期差——资产配置周报（2026/03/23-2026/03/27） .....	3
1.2. 利润趋势性向好可期——国内观察：2026年1-2月工业企业利润数据 .....	4
<b>2. 财经新闻</b> .....	<b>6</b>
<b>3. A股市场评述</b> .....	<b>7</b>
<b>4. 市场数据</b> .....	<b>9</b>

## 1.重点推荐

### 1.1.寻找原油影响的预期差——资产配置周报（2026/03/23-2026/03/27）

证券分析师：张季恺，执业证书编号：S0630521110001；证券分析师：谢建斌，执业证书编号：S0630522020001；证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002；证券分析师：王鸿行，执业证书编号：S0630522050001；证券分析师：陈伟业，执业证书编号：S0630526020001，zjk@longone.com.cn

#### 投资要点

全球大类资产回顾。3月27日当周，全球股市多数收跌，英股、法股收涨；主要商品期货黄金、原油、铝、铜均反弹；美元指数上涨，人民币、欧元、日元贬值。1) 权益方面：英国富时100 > 法国CAC40 > 日经225 > 德国DAX30 > 深证成指 > 道指 > 上证指数 > 恒生指数 > 科创50 > 沪深300指数 > 创业板指 > 恒生科技指数 > 标普500 > 纳指。2) 周一黄金一度下挫至最低4300美元，此后受特朗普TACO影响，降幅明显收窄，后续受中东局势影响维持震荡趋势。当前黄金价格的高位回落，除了交易型因素以外，也是向传统定价框架的回归。油价方面，供给担忧持续，当周上涨。3) 工业品期货：南华工业品价格指数小幅下跌，水泥、混凝土、炼焦煤上涨，螺纹钢微跌；高炉开工率环比回升；乘用车销量4.18万辆，环比11.72%，同比-16.00%；BDI环比下跌1.22%。4) 国内利率债收益率回落，全周中债1Y国债收益率下跌0.50BP至1.2518%，10Y国债收益率下跌1.27BP收至1.8172%。5) 美债收益率分化。2Y美债收益率当周收于3.88%，持平于上周，10Y美债收益率上行5BP至4.44%。6) 美元指数收于100.1812，周上涨0.67%；离岸人民币对美元贬值0.20%。

国内权益市场。3月27日当周，风格方面，周期 > 消费 > 成长 > 金融，日均成交额为20994亿元（前值21972亿元）。申万一级行业中，共有9个行业上涨，22个行业下跌。其中，涨幅靠前的行业为有色金属（+2.78%）、公用事业（+2.50%）、基础化工（+2.31%）；跌幅靠前的行业为非银金融（-3.98%）、计算机（-3.44%）、农林牧渔（-2.94%）。

寻找原油影响的预期差。自2月底以来，全球石油市场的波动加大，但油价对于供应中断的整体反应相对温和，主要由于全球石油战略储备释放的缓冲效应以及部分制裁放松等，但是目前缓冲能力也在逐渐耗尽。除原油外，海外天然气尤其是卡塔尔的LNG出口也受到很大的影响。对于油气的下游产品而言，海外的炼油、乙烯、甲醇、尿素等生产也出现较多的不可抗力因素。由于商品的定价通常由生产端或者下游需求端的边际成本最高的环节决定，高油价会影响下游需求，但是供应角度的长短期供应失衡，市场或存在较大的预期差。我们认为中短期的油价中枢提升，对于量的影响或高于价格，看好国内供应链稳定，对已有的先进产能的资产价值重估，重点推荐国内煤化工产业链、进口美国乙烷生产乙烯产业链、大炼化产业链等；从大类资产配置角度，建议均衡国内债券、商品、宽基指数等，行业角度看好AI应用、煤炭、有色、创新药等。

利率与汇率。资金方面：央行前期流动性大力投放效果体现，中长期资金利率进一步下行。近期市场风险偏好回落，有利于季末流动性保持宽裕状态。利率债方面：国内基本面内需不牢的现状决定了利率上行有顶，赔率视角来看，配置盘对1.85%（10Y）及2.45%（30Y）以上的点位有极强吸纳力。新的一周仍需关注中东局势对市场的扰动，另外也需关注3月PMI，验证2月收缩是否仅为春节效应。美债方面，当前的油价、利率、军事支出、美股状况均精准击中特朗普的核心经济承诺，后续通过主动缓和地缘冲突、外交策略、行政干预来缓解上述压力的可能性增大，关注从通胀恐慌转向定价修复。汇率方面：短期内，人民币主

要受制于美元指数的强弱；中期而言，国内经济基本面回升及美元信用偏弱的背景下，人民币仍处于有利位置。

**风险提示：周度基金仓位为预估，存在偏差风险；关税政策存在不确定性；特朗普政策不确定性；国内价格走弱的影响等。**

## 1.2.利润趋势性向好可期——国内观察：2026年1-2月工业企业利润数据

证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002；证券分析师：李嘉豪，执业证书编号：S0630525100001，liusj@longone.com.cn

### 投资要点

事件：3月27日，国家统计局发布2026年1-2月工业企业利润数据。1-2月，规模以上工业企业利润总额累计同比15.2%，前值0.6%。

核心观点：三因素框架下，量价以及营收利润率共同推动了1-2月工业企业利润增速的回升，不过春节错位影响下导致的低基数也是重要原因。开年以来，经济整体表现稳健，内需上投资升、消费稳，供给上生产强；出口也明显超预期。3月春节错位影响消退后，利润增速或有回落，但基准情形下年内价格回升有望推动利润增速稳步上行。当前不确定性较强的仍是地缘政治局势影响下，输入性通胀若超预期，或影响中下游利润空间，届时内需政策加码的窗口期或出现。

低基数推动利润同比增速回升，春节错位或是主因。1-2月利润增速环比32.83%，小幅弱于季节性（近5年同期均值38.76%），但去年同期19.31%为相对偏低水平，低基数下推动同比增速大幅回升。而这一低基数通常与春节较早有关，包括2023年、2020年、2017年基本都在平均水平以下。

三因素均有贡献。拆分来看，营收增速（5.3%，环比+8.5pct，下同）以及营收利润率同比（8.4%，+4.3pct）均有回升。进一步看，营收增速的回升上，量价也均有贡献。量上，工业增加值当月同比小幅回升（6.3%，+1.1pct）；价上，PPI同比降幅继续收窄（-1.2%，+0.7pct）。

中上游利润增速明显回升。PPI的回升，对价格更为敏感的中上游利润增速明显受益，上游原材料开采（10.3%，+36.3pct）、中游原材料制造（45.8%，+40.1pct）以及中游装备制造（41.3%，+32.1pct）累计同比增速均较去年全年有较大幅度回升。不过需要注意的是上游原材料开采去年同期基数较低，从当月的两年平均增速来看，较前值反而有所回落。

下游制造业利润增速仍然偏弱。1-2月，下游制造业利润累计同比-14.6%，较去年全年回落8.9pct，即使剔除汽车来看，仍然延续这一趋势。内需尤其是在实物消费品需求上，仍显不足。

进一步从细分行业来看：1.有色产业链继续强势。采选（99.9%，+63.8pct）及加工（148.2%，+125.6pct）利润增速累计同比均有大幅回升。2.部分行业受低基数影响较大。如上游的煤炭采选、黑色金属采选，中游的非金属矿物制品增速均较去年全年有所改善。3.AI带动电子设备制造利润增速大幅上升（203.5%，+184.0pct），除了需求较好外，利润率或也有较大贡献，同时集成电路在早些公布的1-2月出口上也有较好的表现。4.下游利润增速普遍承压。除了食品相关制造外，其余下游制造普遍基数压力不大，但仍延续负增长。

春节错位影响库存增速明显上升。2月末，名义库存累计同比6.6%，前值3.9%；实际库存累计同比7.5%，前值5.8%。春节错位或是导致库存增速明显上升的主因，预计3月回落延续上行的趋势。

**风险提示：政策力度不及预期；需求恢复不及预期；地缘政治局势超预期；数据测算偏差的风险。**

## 2.财经新闻

### 1.国务院常务会议要求扩大服务业市场准入和开放领域

国务院总理李强 3 月 27 日主持召开国务院常务会议，听取当前我国服务业发展情况汇报，研究加快建设分级诊疗体系有关政策措施。

会议指出，服务业是现代化产业体系的重要组成部分，关系高质量发展和现代化建设全局。要充分挖掘服务业发展潜力，推进生产性服务业向专业化和价值链高端延伸，促进生活性服务业高品质多样化便利化发展。要聚焦带动性强的重点领域，完善政策配套和体制机制，加大财税、金融、要素保障等支持，扩大服务业市场准入和开放领域，充分释放市场活力。要形成工作合力，构建服务业发展多维度综合评价指标，充分调动各方面发展服务业的积极性、主动性。

会议指出，推进分级诊疗有利于提高医疗卫生服务体系运行效率，更好满足群众就近就医看病就医。要统筹抓好分级诊疗体系建设和医疗卫生强基工程实施，以常见病、慢性病为重点引导群众基层首诊，以增强就医连续性为导向优化转诊服务管理，扎实做好家庭医生签约服务，推动医疗卫生服务下沉和基层能力提升。

（信息来源：中国政府网）

### 2.中国人民银行召开 2026 年金融稳定工作会议

近日，中国人民银行召开 2026 年金融稳定工作会议。会议认为，2025 年，中国人民银行金融稳定系统坚决贯彻党中央、国务院决策部署，坚持稳中求进工作总基调，持续提升金融风险监测评估预警质效，有效防范化解重点领域金融风险 and 外部冲击，不断夯实金融稳定保障机制，持续推动金融领域全面深化改革，有力维护国家金融安全，各项工作取得积极成效。当前，我国金融业运行总体稳健，金融风险持续收敛，金融机构整体健康。

会议要求，2026 年，金融稳定工作要坚持政治引领，强化理论武装，树立和践行正确政绩观，将党建与业务深度融合，确保“十五五”时期金融稳定工作高标准起步、高质量推进。不断完善系统性金融风险防范化解体系，推动科技赋能工作做深做实，强化金融风险监测、评估、预警和早期纠正，持续遏制增量风险。坚持市场化法治化原则，积极稳妥处置重点领域金融风险，有序压降存量风险。深化重点金融机构改革，推动多渠道加大资本补充力度。增强开放格局下的金融风险防控能力，维护国家金融安全。筑牢金融稳定保障体系，充实风险处置资源和手段，坚决守住不发生系统性金融风险的底线。

（信息来源：央行）

### 3.俄罗斯：拟自 4 月 1 日起禁止汽油出口

俄罗斯政府表示，俄副总理亚历山大·诺瓦克指示能源部起草一项行政命令，自 4 月 1 日起禁止汽油出口，目的是在中东战事引发能源市场动荡之际稳定价格，并优先保障俄国内市场供应。据悉，禁令将持续至 7 月 31 日。

（信息来源：Wind）

## 3.A 股市场评述

### 上交易日上证指数拉升收红，大单资金有净流入迹象

证券分析师：王洋，执业证书编号：S0630513040002，wangyang@longone.com.cn

上交易日上证指数拉升收红，收盘上涨 24 点，涨幅 0.63%，收于 3913 点。深成指、创业板双双收涨，主要指数多呈收涨。

上交易日上证指数低开 after 在 10 日均线处获得支撑，再度拉升收红。量能进一步缩小，仍急需补充。大单资金净流入 35 亿元，虽比前一交易日大幅涌出 400 多亿元来说金额较少，但也说明仍有做多资金在此活跃。日线 KDJ 金叉延续，日线 MACD 死叉延续，日线指标仍呈矛盾。但 120 分钟线 KDJ、MACD 金叉共振成立，分钟线指标明显修复。指数近日围绕 5 日均线震荡争夺，目前再收于 5 日均线之上，短线若不大幅回落的话，指数 5 日均线即将拐头向上，方向向上的均线对指数有向上拉抬的作用，短线震荡盘升仍或延续。但指数上方仍压力重重，尤其是 120 日均线以及 60 日均线，仍构成较强反压，需量能及大单资金大力支持才能有效上破，震荡中仍需观察。

上证指数周线收长腿十字星带上下影线，周跌幅 1.1%。指数周内震荡明显，但 K 线收长下影线，说明做多力量仍然活跃。指数跌破 20 周均线，在 2025 年 12 月的前期低点附近获得支撑，短线有可能展开收复 20 周均线的战役。但目前指数周 KDJ、MACD 死叉共振延续，5 周均线死叉 10 周均线延续，20 周均线拐头向下成立，周技术条件明显走弱尚未修复。20 周均线方向向下构成较强反压。上破重要压力位需量能、资金流充分支持才行，在震荡中需谨慎观察。

深成指、创业板双双收涨，收盘分别上涨 1.13%、0.71%，均收阳 K 线。深成指近日围绕着 5 日均线与 120 日均线反复争夺，上交易日再度收复 5 日均线与 120 日均线。创业板收复其 20 日均线，但仍收于 60 日均线之下。深成指日线 KDJ 金叉成立，但日线 MACD 仍死叉延续。创业板日线 KDJ、MACD 仍呈死叉状态尚未明显修复。虽两指数分钟线略有向好，仍或有惯性上拉动能，但两指数 20 日均线死叉 60 日均线，且 5 周均线拐头向下，周 KDJ、MACD 死叉共振尚未修复。两指数技术条件尚未明显修复，即便短线反弹仍需适当谨慎。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 92%，收红个股占比 80%。涨超 9% 的个股 105 只，跌超 9% 的个股 4 只。上交易日市场情绪快速回暖。

上交易日同花顺行业板块中，能源金属板块涨幅居首，收盘大涨 5.97%。其次，化学制药、医疗服务、生物制品、农化制品、化学原料等板块涨幅居前。只有 7 个板块逆市小幅回落，分别是保险、银行、电力、煤炭开采加工、公路铁路运输等板块。电池、能源金属、小金属、化学制药、农化制品等板块大单资金净流入居前，而电力、通信设备、军工电子、消费电子等板块，大单资金净流出居前。

化学制药板块，上交易日收盘大涨 4.54%，在同花顺行业板块中涨幅居前。量能明显放大，大单资金净流入超 27 亿元，金额可观。日线 KDJ 金叉成立，日线 MACD 尚未金叉，但指数分钟线指标有所修复，拉升动能尚无明确结束迹象。指数自 2025 年 8 月的波段顶震荡向下，目前最大跌幅超过 22%，历时 140 多个交易日，震荡整理时间较长。目前指数在 60 周均线处获得支撑，支撑较为有力。虽指数目前处于其 30 日均线压力位之下，短线有可能遇阻震荡，但若震荡中，日线 MACD 也能金叉成立，指数或仍有震荡盘升动能。但指数目前日线中短期均线趋势向下尚未改变，短期即便拉升仍需以反弹对待为宜，直到技术条件充分修复。

表1 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五			
行业	涨幅前五 (%)	行业	跌幅前五 (%)
能源金属	6.11	农商行 II	-1.53
化学制药	5.72	航天装备 II	-1.02
电子化学品 II	4.78	电力	-0.96
调味发酵品 II	4.43	风电设备	-0.91
农化制品	4.18	铁路公路	-0.74

资料来源：同花顺，东海证券研究所

## 4.市场数据

表2 市场表现

2026/03/27	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	25987	-8.37
	逆回购到期量	亿元	205	/
	逆回购操作量	亿元	1462	/
	7天逆回购	%	1.4	0.00
国内利率	1年期 LPR	%	3	/
	5年期以上 LPR	%	3.5	/
	DR001	%,BP	1.3179	-0.26
	DR007	%,BP	1.4398	-0.39
国外利率	10年期中债到期收益率	%,BP	1.8172	-0.22
	10年期美债到期收益率	%,BP	4.4400	2.00
	2年期美债到期收益率	%,BP	3.8800	-8.00
	上证指数	点,%	3913.72	0.63
股市	创业板指数	点,%	3295.88	0.71
	恒生指数	点,%	24951.88	0.38
	道琼斯工业指数	点,%	45166.64	-1.73
	标普 500 指数	点,%	6368.85	-1.67
	纳斯达克指数	点,%	20948.36	-2.15
	法国 CAC 指数	点,%	7701.95	-0.87
	德国 DAX 指数	点,%	22300.75	-1.38
	英国富时 100 指数	点,%	9967.35	-0.05
外汇	美元指数	/,%	100.1812	0.28
	美元/人民币(离岸)	/,BP	6.9200	4.00
	欧元/美元	/,%	1.1521	-0.17
	美元/日元	/,%	160.11	0.28
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3124.00	-0.22
	铁矿石	元/吨,%	812.00	-0.49
国际商品	COMEX 黄金	美元/盎司,%	4521.30	3.30
	WTI 原油	美元/桶,%	99.64	5.46
	LME 铜	美元/吨,%	12141.00	0.17

资料来源：同花顺，东海证券研究所

## 一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

## 二、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注册为证券分析师, 具备专业胜任能力, 保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑, 采用合法合规的数据信息, 审慎提出研究结论, 独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论, 不受任何第三方的授意或影响, 其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来, 均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

## 三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券股份有限公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下, 本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议, 任何形式的保证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, 本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

### 上海 东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机: (8621) 20333275  
 手机: 18221959689  
 传真: (8621) 50585608  
 邮编: 200215

### 北京 东海证券研究所

地址: 北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机: (8610) 59707105  
 手机: 18221959689  
 传真: (8610) 59707100  
 邮编: 100089