

美伊冲突继续升级，市场或持续震荡

——宏观与大类资产周报（2026.03.30—2026.04.05）

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，主要宽基指数普遍下跌，上证综指、沪深 300、创业板指分别下跌 0.9%、1.4%、4.4%。日均成交金额为 1.88 万亿元，较前周继续缩量。两融余额为 2.60 万亿元，较前周小幅下降，融资买入占比也小幅下降。美国加大对伊朗的打击力度，A 股整体维持震荡态势。资本市场方面，特朗普明确未来 2-3 周将发起更加猛烈的打击，在战争暂时有明确终点的预期下，不确定性阶段性消除，美股探底后日内企稳，日韩股市仅小幅回调。后续 2 周市场风险偏好或有修复。

A 股配置策略：配置层面，市场震荡阶段继续聚焦高景气与高股息板块配置。上证指数自 3800 点附近震荡修复以来，创新药、锂矿、CPO、新能源整车、航运、电解液、国有大型银行等板块表现领先。美伊冲突短期内仍然持续，依然建议关注高股息板块，优先关注国有大型银行、公路铁路等红利板块。自下而上来看，光通信上游材料涨价持续，创新药筹码结构较优叠加 BD 利好驱动，表现有望走强，电网设备、半导体设备、人形机器人等板块核心超跌个股，在市场震荡阶段仍然存在阶段性交易机会。自上而下来看，油价高企背景下，锂电、煤炭、煤化工、新能源整车高油价受益品种以及电解铝、氨气等供给受冲击品种值得关注。市场震荡阶段，高股息标的较为稳健，成长性交易机会轮动较快，以逢低布局为主。

● 宏观经济及政策动态

3 月，制造业 PMI 从 49% 上升至 50.4%，上升幅度超出季节性。其中，生产指数从 49.6% 上升至 51.4%，新订单指数从 48.6% 上升至 51.6%，新出口订单指数从 45% 上升至 49.1%。受国际大宗商品价格上升影响，主要原材料价格购进指数、出厂价格指数分别从 54.8%、50.6%，上升至 63.9%、55.4%。官方 PMI 指数和其他指标有所背离。3 月，中国企业经营状况指数（BCI）从 52.4% 下降至 51.7%，同时 RatingDog 制造业 PMI 从 52.1% 下降至 50.8%。这可能反映了外部环境的不确定性，以及内需仍待提振。

● 行业中观监测

上周，钢铁产业链开工率上升，化工、汽车产业链开工率下降；新房销售上升、二手房销售下降；水泥发运率小幅下降；集装箱吞吐量下降。3 月 1-31 日，全国乘用车市场零售 165.7 万辆，较去年 3 月同比下降 15%，较上月环比增长 60%。上周，猪肉平均批发价降至 15.34 元/公斤，同比增速降至 -26.30%；蔬菜平均批发价降至 4.63 元/公斤，同比增速降至 -4.45%；螺纹钢期货、铁矿石期货、焦煤期货分别下跌 0.8%、1.6%、8.7%；原油价格上涨 3.7%；黄金价格上涨 4.1%，白银价格上涨 4.7%。

● 资金面跟踪

上周，公开市场操作净回笼 1702 亿元；A 股合计减持 38.5 亿元，前值为减持 36.6 亿元；全 A 换手率 1.17%（前值 1.34%）。3 月 IPO 募集 107.5 亿元（2 月 60.8 亿元），定增募集 598.5 亿元（2 月 303.2 亿元）；股票与混合型基金共发行 308.0 亿份（2 月共发行 376.9 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

- 《国内经济开局良好，海外扰动仍存》2026-03-21
- 《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

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，债市小幅走强.....	4
1.2、 行业表现：中信一级行业多数下跌.....	6
1.3、 财经日历.....	9
2、 宏观经济及政策动态.....	10
2.1、 国内经济季节性回升，外部不确定性仍较大.....	10
3、 行业中观监测.....	12
3.1、 生产：钢铁产业链开工率上升，化工、汽车产业链开工率下降.....	12
3.2、 需求：新房销售上升、二手房销售下降.....	13
3.3、 物价：原油、贵金属价格上涨，猪肉、蔬菜、黑色系价格下跌.....	14
4、 资金面跟踪.....	15
4.1、 央行流动性：上周货币净回笼 1702 亿元，DR007 下行.....	15
4.2、 股票资金：3 月 IPO 募集资金增加，定增募集资金增加，新基金发行减少.....	16

图表目录

图 1： 股市震荡调整，债市小幅走强.....	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： 3 月中国 PMI 上升，BCI 下降.....	11
图 5： 4 月 4 日，市场预期 2027 年 9 月美联储降息.....	11
图 6： 高炉开工率上升.....	12
图 7： 电炉开工率上升，符合周期.....	12
图 8： 日均铁水产量上升.....	12
图 9： 电厂日耗煤量下降.....	12
图 10： 化工产业链平均开工率小幅下降.....	12
图 11： 汽车轮胎开工率小幅下降.....	12
图 12： 30 大中城市商品房成交面积上升.....	13
图 13： 7 城二手房成交面积上升下降.....	13
图 14： 沥青开工率持平前周.....	13
图 15： 水泥发运率小幅下降.....	13
图 16： 集装箱吞吐量下降.....	13
图 17： 3 月 1-31 日，全国乘用车市场零售 165.7 万辆，较去年 3 月同比下降 15%，较上月环比增长 60%.....	13
图 18： 猪肉平均批发价降至 15.34 元/公斤，同比增速降至-26.30%.....	14
图 19： 蔬菜平均批发价降至 4.63 元/公斤，同比增速降至-4.45%.....	14
图 20： 原油、贵金属价格上涨，黑色系价格下跌.....	14
图 21： 公开市场操作上周净回笼 1702 亿元.....	15
图 22： DR007 下行.....	15
图 23： LPR 维持不变.....	15
图 24： 10 年期国债收益率于 4 月 3 日录得 1.82%.....	15
图 25： 3 月 IPO 募集 107.5 亿元（2 月 60.8 亿元），定增募集 598.5 亿元（2 月 303.2 亿元）.....	16
图 26： 上周 A 股主要股东资金合计减持 38.5 亿元，前值为减持 36.6 亿元.....	16
图 27： 3 月股票与混合型基金共发行 308.0 亿份（2 月共发行 376.9 亿份）.....	16
图 28： 上周全 A 换手率 1.17%（前值 1.34%）.....	16

表 1: 未来一个月宏观及行业重要事件	9
表 2: 上周重要经济事件	10

1、大类资产及行业表现

上周，上证综指、沪深300、创业板指分别下跌0.9%、1.4%、4.4%。债市走强，债券市场整体上涨0.1%，国债收益率分化，1年、5年期国债收益率分别下降2.0bp、0.7bp，10年期国债收益率上升0.1bp。海外港股恒生指数上涨0.7%，美股三大股指普遍上涨，道琼斯工业指数、纳斯达克指数、标普500指数分别上涨3.0%、4.4%、3.4%。

1.1、大类资产：股市震荡调整，债市小幅走强

图1：股市震荡调整，债市小幅走强

市场		最新指数	周涨跌幅	年涨跌幅	
股票	指数	上证综指	3880.1	-0.9%	-2.2%
		沪深300	4440.8	-1.4%	-4.1%
		创业板指	3149.6	-4.4%	-1.7%
		上证50	2830.6	-0.2%	-6.6%
		中证500	7534.9	-2.6%	0.9%
	中信风格	科创50	1256.2	-3.4%	-6.5%
		金融	8324.7	-0.8%	-9.4%
		周期	6131.3	-1.7%	1.3%
		消费	10321.3	0.1%	-3.1%
		成长	8626.9	-3.2%	-1.3%
到期收益率	银行间回购	7日	1.4	-1.7bp	-55.9bp
		14日	1.4	-7bp	-67.3bp
	交易所	GC007	1.4	-8.1bp	-44.3bp
		GC014	1.4	-4.8bp	-33bp
	国债	1年	1.22	-2bp	-12bp
		5年	1.53	-0.7bp	-8.3bp
		10年	1.82	0.1bp	-3.5bp
	国开债	1年	1.38	-4.5bp	-14.3bp
		5年	1.68	-1bp	-7bp
		10年	1.96	-1.5bp	22.9bp
债券（中债财富指数）	债券整体	债券整体	136.0	0.1%	0.1%
	国债	国债整体	133.2	0.1%	0.1%
		1-3年	117.5	0.0%	0.2%
	金融债	金融债整体	130.1	0.1%	0.1%
		1-3年	117.3	0.1%	-0.6%
		7-10年	141.3	0.0%	0.3%
		10年以上	150.7	0.2%	0.6%
	企业债	企业债整体	88.4	0.0%	-0.1%
		1-3年	66.4	0.0%	-0.3%
		7-10年	115.5	0.3%	0.9%
10年以上		100.4	0.2%	1.6%	
港股与海外	股票指数	恒生指数	25116.5	0.7%	-2.0%
		道琼斯	46504.7	3.0%	-3.2%
		纳斯达克	21879.2	4.4%	-5.9%
		标普500	6582.7	3.4%	-3.8%
	美债	1年	3.7	-7.3bp	21.4bp
		5年	4.0	-8.5bp	31bp
		10年	4.3	-8.5bp	22.3bp

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、创业板指分别下跌0.9%、1.4%、4.4%。上周市场整体震荡调整，主要宽基指数普遍下跌。从资金面来看，截至4月2日，两融余额为2.60万亿元，较前周小幅下降，融资买入占比也小幅下降。交易量方面，两市日均成交金额为1.88万亿元，较前周继续缩量。大盘价值股逆势上涨，小盘成长股领跌。热门指数方面，创新药指数、光模块（CPO）指数、黄金指数、酒类指数、央企银行指数分别上涨4.9%、4.0%、2.7%、1.6%、1.4%，涨

幅居前。光模块、光通信相关上游材料涨价持续，整体业绩持续增长，板块相对景气。中国创新药 BD 交易数据走强，叠加筹码结构较优，整体走出涨势。黄金价格在经历调整后短期内企稳并小幅修复，相关标的走强。市场整体情绪偏弱的情况下，避险属性较强的央企银行与白酒板块领涨。

债市走强，债券市场整体上涨 0.1%，国债收益率分化，1 年、5 年期国债收益率分别下降 2.0bp、0.7bp，10 年期国债收益率上升 0.1bp。海外港股恒生指数上涨 0.7%，美股三大股指普遍上涨，道琼斯工业指数、纳斯达克指数、标普 500 指数分别上涨 3.0%、4.4%、3.4%。

A 股大势研判：美国加大对伊朗的打击力度，A 股整体维持震荡态势。美伊冲突持续，双方边打边谈。据央视新闻报道，特朗普一方面重申未来 2-3 周将发起更加猛烈的打击以尽快结束战事，一方面更换威特科夫、库什纳，由持缓和立场的副总统万斯牵头斡旋美伊谈判。4 月 3 日，由巴林牵头、海湾阿拉伯国家与美国支持的海峡武力护航决议草案，遭到中俄法三国明确反对，霍尔木兹海峡短期内通航或继续受限。资本市场方面，特朗普明确未来 2-3 周将发起更加猛烈的打击，战争暂时有明确终点的预期下，不确定性阶段性消除，美股探底后日内企稳，日韩股市仅小幅回调。后续 2 周市场风险偏好或有修复。

A 股配置策略：市场震荡阶段，继续聚焦高景气与高股息板块配置。上证指数自 3800 点附近震荡修复以来，创新药、锂矿、CPO、新能源整车、航运、电解液、国有大型银行等板块表现领先。美伊冲突短期内或仍然持续，依然建议关注高股息板块，优先关注国有大型银行、公路铁路等红利板块。自下而上来看，光通信上游材料涨价持续，创新药筹码结构较优叠加 BD 利好驱动，表现有望走强，电网设备、半导体设备、人形机器人等板块核心超跌个股，在市场震荡阶段仍然存在阶段性交易机会。自上而下来看，油价高企背景下，锂电、煤炭、煤化工、新能源整车高油价受益品种以及电解铝、氦气等供给受冲击品种值得关注。市场震荡阶段，高股息标的较为稳健，成长性交易机会轮动较快，以逢低布局为主。

涨价品种方面，受美伊冲突影响，氦气 3 月下旬现货价格上涨 50%以上，部分电子级高纯氦气价格涨幅超过 80%。4 月 1 日中东最大铝金属生产商的主要冶炼厂已确认暂停运营，LME 铝期货价格近 10 日上涨 6.9%。锂电板块上下游股价表现分化，下游排产维持增长，上游材料端涨价预期下，相对电池与储能板块表现有望更强。布油上周收涨 4.0%，维持在 110 美元/桶左右，股价调整后的油服、油气板块仍有交易机会。科技方面，CPO 上游光纤、电子布继续提价。CRU 数据显示欧洲 G652.D 裸光纤价格在 3 月达到每光纤千米 7.94 欧元，较 1 月环比上涨 136%，同比上涨 159%。4 月 1 日，卓创数据显示河南光远新材 7628 电子布出厂价为 6.5 元/米，较 3 月整体提价 0.5 元/米；国际复材 7628 电子布出厂价现 6.2 元/米，3 月均价为 5.68 元/米。整体电子布本轮调价比上一次提高了 9%—10%。

创新药行业利好驱动下连续两周表现较强。医药魔方 NextPharma 数据库显示，2026 年截至 3 月 25 日，中国创新药已有 49 起对外 BD 事件，首付款超 33 亿美元，总金额近 570 亿美元，仅第一季度的交易规模就已超过 2024 年全年水平，且接近 2025 年全年水平的 1/2。创新药板块自 2025 年 8 月以来调整时间较长，筹码结构较优，我国产业链优势下 BD 交易数据年内有望继续向好，部分标的 2026 年业绩预期走强，资金高低切换逻辑下，板块热度或有望延续。

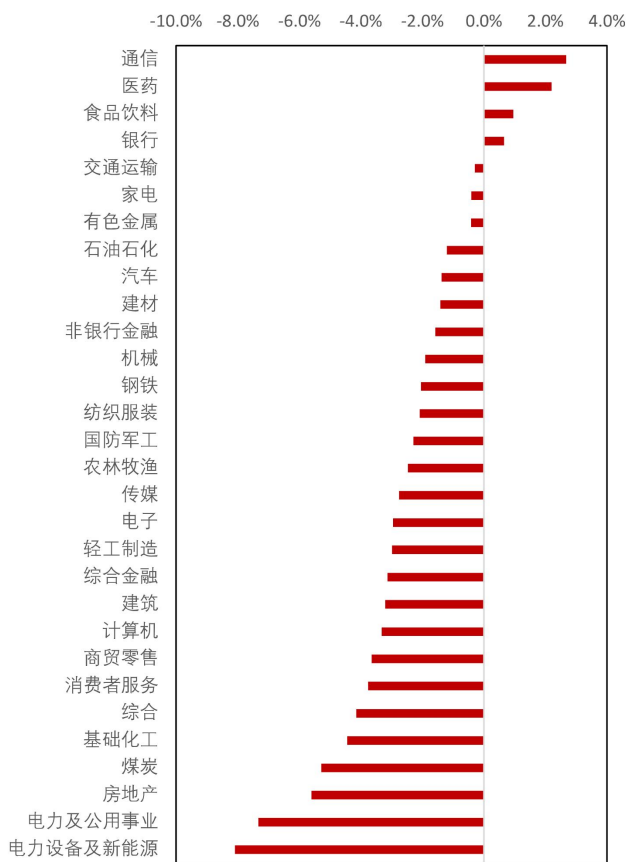
美伊冲突下市场情绪回落显著，整体科技板块承压。国产算力板块显著回调，CPO 板块相对较强，PCB、液冷股价走弱。但产业角度景气度依然持续，Claude Code 等多智能体工作负载正在推动算力消耗呈抛物线式增长。目前 AI 算力产业链 GPU

租赁价格、DRAM 内存价格、光纤电缆价格在近月内持续上升。机构 SemiAnalysis 最新报告，H100 GPU 一年期租约合同价格已从 2025 年 10 月的低点每小时每 GPU 1.70 美元急升至 2026 年 3 月的 2.35 美元，涨幅接近 40%。若后续美伊冲击持续时间有限、年内美联储并未有实质性加息，资金仍有再次回归科技主线的可能。

1.2、行业表现：中信一级行业多数下跌

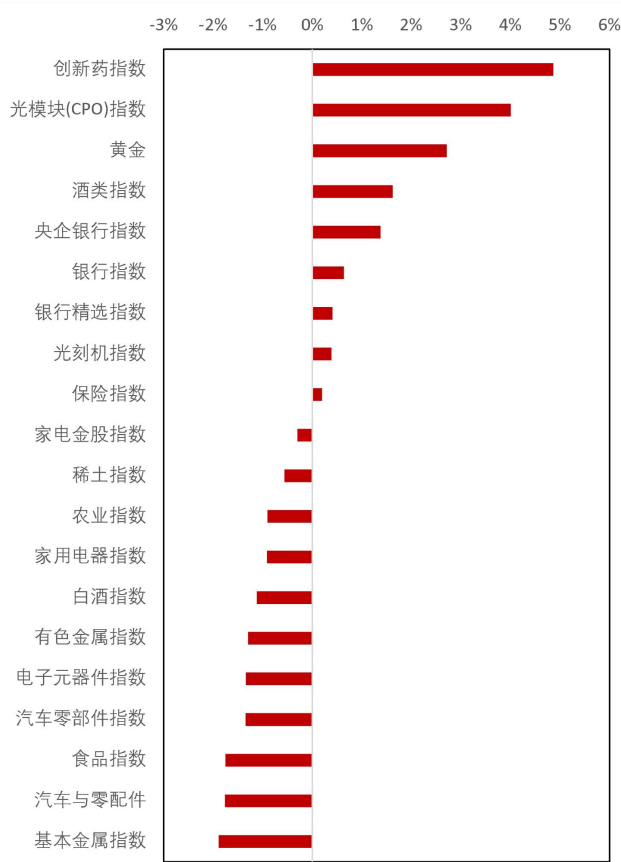
上周中信一级行业指数多数下跌，30 个行业中，仅通信、医药、食品饮料、银行分别上涨 2.7%、2.2%、1.0%、0.7%，领涨市场；电力设备及新能源、电力及公用事业、房地产分别下跌 8.1%、7.3%、5.6%，领跌市场。

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：从年报看 2026 年医药投资主线：创新药产业链景气和医疗设备复苏

上周医药生物是全市场少数上涨的细分行业，市场表现较佳，全周涨幅 2.26%，排 32 个行业指数涨跌幅榜第 2 位。细分行业涨多跌少，其中化学制剂周涨幅最大，全周上涨 6.11%；医疗器械是唯一一下跌的子行业，周跌幅仅 0.54%。

截至 4 月 2 日，医药生物行业共有 176 家公司已经披露 2025 年报或业绩快报，占全行业的 37%左右。从细分行业分部来看，创新药产业链（创新药企&CXO）整体业绩向好，医疗器械逐渐复苏。

创新药产业链公司业绩较佳：CXO 主要上市公司（药明康德、凯莱英和康龙

化成) 营收增速均在 15%左右, 扣非归母净利润同比增速均超 20%以上, 行业头部公司业绩恢复明显; 多家披露年报的创新药企(恒瑞医药、荣昌生物和三生国健等) 营收保持较快增速, 百济神州实现全年净利润扭亏。海外授权 BD 交易爆发和商业化销售放量是创新药产业链保持高景气度主要推动因素, 2026Q1, 我国创新药海外授权 BD 交易总金额突破 600 亿, 接近去年全年总交易金额(1357 亿美元) 的一半; 国家药监局数据显示, 已批准 10 款创新药, 其中国产创新药占据 8 款。

医疗器械逐渐复苏。高值耗材类(春立医疗、威高骨科、心脉医疗、赛诺医疗和冠昊生物等) 上市公司经历集采阵痛后, 业绩复苏明显, 净利润均保持 20%以上增长, 设备类惠泰医疗、微电生理、联影医疗和理邦仪器等上市公司业绩增速较高。总体上看, 包括设备和耗材在内的医疗器械类主要上市公司国内业务逐渐复苏, 国际营收保持较快增速。

消费: 联合利华、味好美宣布食品业务合并。味好美公司 3 月 31 日宣布与联合利华达成协议, 将与联合利华食品业务(不包括其印度业务等部分食品业务资产) 合并, 交易完成后, 联合利华及其股东预计将持有合并后公司 65%的股权。这笔交易对联合利华食品业务的估值约为 448 亿美元, 味好美的企业价值近 210 亿美元。从最初与卡夫亨氏的接触, 到最终与味好美达成协议, 这场历时数周的谈判不仅重塑了全球调味品行业的格局, 更折射出快消巨头在新时代下的战略抉择。

囤货时代结束, 酒饮进入“分钟级响应”时代。中国酒业协会、美团闪购、酒业家联合发布的《2026 酒饮即时零售趋势报告》, 通过对近百位头部经销商、连锁决策者的一线调研, 揭示了这场转向背后的逻辑: 依赖节假日大促、渠道压货与消费者批量囤货的计划型消费, 增长已见顶。超过 90%的受访者认为, 传统增长模式难以为继; 近七成从业者已入场即时零售或处于试水阶段。

直播电商食品安全新规正式施行, 13 类食品被禁售。3 月 23 日消息, 《直播电商经营者落实食品安全主体责任监督管理规定》日前正式施行, 从禁售品类、行为规范为直播电商食品销售划出清晰红线。新规明确列出了不得在直播间经营的 13 类食品, 包括用非食品原料生产、添加有毒有害物质的食品; 致病性微生物、重金属超标食品; 过期、腐败变质、霉变生虫食品; 病死毒死或检疫不合格的畜禽水产肉类及其制品; 无标签预包装食品; 国家明令禁止生产经营的食品等。

电子: 智能终端新品类崛起, XR 与手持智能相机市场高增。

XR 市场方面, 根据 IDC 数据显示, 2025 年全球 XR 设备出货量同比增长 44.4%, 主要驱动力来自智能眼镜的快速普及。以雷朋 Meta AI 眼镜为代表的轻量化、AI 驱动产品获得市场广泛认可, 推动 XR 品类整体增长; 传统 VR/MR 头显需求持续收窄, 集中于游戏等核心应用场景。竞争格局方面, Meta 以 72.2%的市场份额稳居首位; 小米以 4.2%的份额位居第二, 主要受益于中国市场表现; XREAL 聚焦游戏玩家显示眼镜, 占据 2.3%份额; 雷鸟通过激进定价策略开拓美国市场; 字节跳动与 Viture 各占 1.5%份额。展望未来, IDC 预计 2026 年 XR 市场将增长 33.5%, 2026 至 2030 年复合年增长率达 26.5%。

手持智能相机市场同样表现亮眼。根据 IDC 数据显示, 2025 年全球手持智能相机出货量达 1665 万台, 同比增长 83%, 销售额突破 461 亿元人民币, 同比增长 86%。IDC 预计到 2030 年全球市场规模有望超过 4000 万台, 五年复合增长率接近 20%。竞争格局呈现大疆与影石双强主导的局面。大疆以 62%的出货量份额排名第一, 云台相机 Pocket 3 在细分市场占据领先, 运动相机出货量同比增长超 150%, “拇指相机” Osmo Nano 发布仅四个月出货量突破 60 万台。影石全年出货量超 340

万台，全景相机产品出货量同比增长近 60%，市场份额超 65%，运动相机 Ace 系列出货量同比增长超 200%，“拇指相机”领域以超 50%份额保持领先。从细分市场看，运动相机 2025 年出货量超 800 万台，同比增长 61%，其中“拇指相机”子类出货量超 130 万台，增速显著；云台相机出货量同比增长超 100%，大疆大幅领先；全景相机出货量超 250 万台，同比增长超 50%。展望未来，手持智能相机市场渗透率仍较低，增长空间充足，但短期面临内存价格上涨带来的成本压力，核心厂商利润空间将受挤压，2026 年业绩或承压。硬件创新方面，头部厂商与上游供应链联合研发定制 CMOS 芯片，采用主控 SoC 加独立 AI 芯片方案提升画质，可变光圈等新技术逐步拉近手持智能相机与传统影像设备的差距。

总体来看，XR 和手持智能相机市场，2025 年均展现出强劲的增长动能。用户需求正从传统形态向轻量化、AI 赋能、场景化方向快速演进，中国厂商在这两大新兴品类中均展现出较强的市场竞争力与创新活力。

电新：锂电价格方面，根据 SMM 锂电、鑫铈锂电公众号的数据：

(1) 碳酸锂：本周现货价格呈现冲高回落，整体震荡下行的走势。碳酸锂期货价格维持在 15-17 万区间波动，现货市场成交清淡，上游锂盐厂惜售与下游材料厂观望情绪浓厚。后续供给端主要关注津巴布韦矿山发运恢复情况、江西矿山何时复产情况；

(2) 三元材料本周价格呈现震荡态势，无明显上下行趋势。成交方面，国内二季度动力电池订单陆续签订，市场整体变动有限，订单折扣环比无明显变化；

(3) 磷酸铁锂本周价格小幅抬升，主要受原材料碳酸锂价格上涨影响。正极厂目前加工费压力开始显现，一方面原材料磷酸铁价格持续涨价，另一方面下游价格传导滞后，谈价意愿浓厚。

(4) 负极、隔膜、电解液本周市场价格整体保持平稳运行，未出现明显波动。

本周新能源板块回调明显，主要受到美伊冲突造成的短期资金博弈影响。我们认为，全球储能需求的持续增长，并非完全取决于短期地缘冲突的演绎情况，其长期驱动因素是全球电网投资节奏长期不足，无法匹配目前以新能源为主的电源增长结构变化。短期的地缘冲突导致全球能源价格有所抬升，短期拉动与电价相关性较高的户储板块，长期来看风光储平价下的经济性优势，叠加能源自主与安全的战略需要，全球储能需求长期持续增长的确定性较高，看好国内储能产业链相关公司持续受益于全球行业增长。

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
4.6	4.7	4.8	4.9	4.10	4.11	4.12
			美国 2 月 PCE 物价指数	美国 3 月通胀 数据 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			
4.20	4.21	4.22	4.23	4.24	4.25	4.26
4.27	4.28	4.29	4.30	5.1	5.2	5.3
中国 3 月工业 企业利润数据			中国 4 月官方 制造业 PMI 美国 3 月 PCE 物价指数	美国 4 月 ISM 制造业 PMI		

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29日	美国副总统万斯表示, 美国无意滞留在伊朗, 等处理完眼前事务后, 很快会撤离
3月29日	美以伊战事继续呈现激烈和胶着状态, 美国一架加油机和 E-3 预警机以及部分建筑物被击毁
3月30日	中国国民党主席郑丽文接受中共中央和习近平总书记邀请将率团访问大陆
3月30日	美国总统特朗普通过社交媒体平台发文称, 伊朗已同意停火“15点计划”中的“大部分内容”, 伊朗对此予以否认
3月31日	中东最大铝生产商因伊朗袭击关闭冶炼厂, 金属在冶炼回路中凝固, 对运营造成重大损害
3月31日	美国总统特朗普表示, 即使霍尔木兹海峡仍大体关闭, 也愿意结束对伊朗的军事行动
4月2日	美国总统特朗普发表讲话, 自行宣称对伊朗战事取得“快速、决定性、压倒性胜利”, 核心战略目标“接近完成”。特朗普表示, 绝不让伊朗拥有核武器, 未来两到三周将对伊朗开展猛烈打击。伊朗方面则给予强硬回应, 称将战至敌人投降。
4月2日	美国宣布对关键工业与医药领域实施新的关税政策。维持对多种进口钢、铝和铜产品征收 50% 的关税, 并按市场价值计算, 同时简化对金属含量较低商品的征税规则, 将对制成品及衍生产品统一征收 25% 关税; 对“拥有品牌或专利”的进口药品征收 100% 的关税。
4月2日	美国航空航天局新一代登月火箭“太空发射系统”从佛罗里达州发射升空, 将四名宇航员送上太空, 执行为期约 10 天的“阿耳忒弥斯 2 号”载人绕月飞行测试任务
4月3日	美国 3 月非农就业人数增加 17.8 万人, 大超预期 6 万人
4月3日	伊朗伊斯兰革命卫队宣布在伊朗境内成功击落第二架美军 F-35 战机, 飞行员跳伞并在伊朗境内落地, 美方曾试图营救但最终失败
4月3日	美国方面透露, 伊朗方面已正式告知调解人, 不愿在未来几天于伊斯兰堡同美方官员会面, 并表示美方提出的要求不可接受
4月3日	美国总统特朗普表示, 再过一段时间, 霍尔木兹海峡将“轻松”打开, 美国将“夺取石油”, 并声称美国军队接下来将打击伊朗桥梁和发电厂
4月4日	伊朗外长表示美国媒体对伊朗的立场进行了误传, 伊朗从未拒绝前往伊斯兰堡(参加调解会谈), 伊朗关心的是结束美国对其施加的非法战争的明确和持久的条件

资料来源: Wind, 中国政府网, 新华社, 央视新闻, 诚通证券研究所

2.1、国内经济季节性回升, 外部不确定性仍较大

3月, 制造业 PMI 从 49% 上升至 50.4%, 上升幅度超出季节性。其中, 生产指数从 49.6% 上升至 51.4%, 新订单指数从 48.6% 上升至 51.6%, 新出口订单指数从 45% 上升至 49.1%。受国际大宗商品价格上升影响, 主要原材料价格购进指数、出厂价格指数分别从 54.8%、50.6%, 上升至 63.9%、55.4%。

官方 PMI 指数和其他指标有所背离。3月, 中国企业经营状况指数 (BCI) 从 52.4% 下降至 51.7%, 同时 RatingDog 制造业 PMI 从 52.1% 下降至 50.8%。这可能反映了外部环境的不确定性, 以及内需仍待提振。

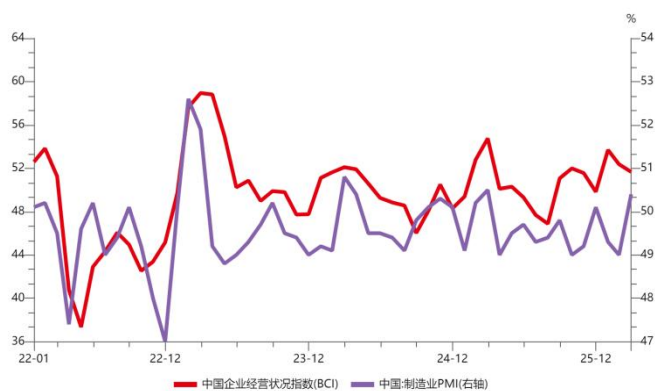
从 3 月高频数据来看, 外需仍较强, 集装箱港口吞吐量高于上年同期, 不过同比增速下降至 6.3%。韩国 3 月出口同比增速高达 48.3%, 这意味着全球贸易景气度或仍较高。**内需仍待进一步提振。**3月, 全国乘用车市场零售 165.7 万辆, 同比上年 3 月下降 15%, 较上月增长 60%, 2026 年以来累计零售 423.6 万辆, 同比下降 17%。房地产市场“小阳春”, 30 大中城市商品房日均成交面积同比下降 17%, 降幅较前 2 月小幅收窄。**生产稳健,** 国内化工产业链韧性较强, PTA 开工率环比、同

比增速上升；粗钢日均产量同比降幅收窄；汽车轮胎开工率同比增速平稳。

融资端，3月政府债券净融资9629亿元，同比少融资5126亿元，财政对经济的支持力度或阶段性放缓。

海外方面，美伊冲突对实体经济的影响逐渐显现，但尚不严重。3月，全球制造业PMI从51.8%下降至51.3%，但仍高于50%。美国ISM制造业PMI从52.4%上升至52.7%。美国就业市场稳健，3月新增非农就业17.8万人，失业率从4.4%下降至4.3%。整体而言，美伊冲突对全球3月经济的影响尚不明显。美伊冲突不确定性较大，如果原油价格长期维持在100美元/桶以上，全球经济滞胀风险或加剧。截至4月4日，市场预期美联储重启降息仍在2027年下半年。

图4：3月中国PMI上升，BCI下降



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图5：4月4日，市场预期2027年9月美联储降息

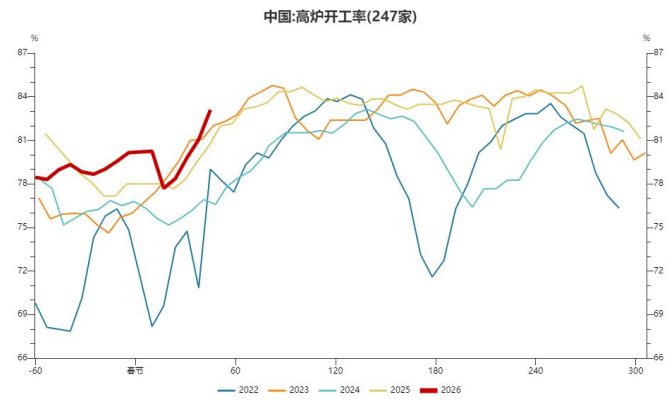
MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES									
	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
2026/4/29		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	99.5%	0.5%	0.0%	0.0%
2026/6/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.8%	96.7%	0.5%	0.0%	0.0%
2026/7/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	5.8%	93.6%	0.5%	0.0%	0.0%
2026/9/16	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	5.5%	89.1%	5.3%	0.0%	0.0%
2026/10/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	5.0%	81.7%	12.7%	0.5%	0.0%
2026/12/9	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.9%	18.5%	69.5%	10.5%	0.4%	0.0%
2027/1/27	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.8%	16.3%	63.1%	18.0%	1.7%	0.1%
2027/3/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	14.2%	56.6%	24.3%	3.9%	0.3%
2027/4/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	6.5%	32.4%	42.7%	15.5%	2.4%	0.2%
2027/6/9	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	6.4%	32.1%	42.6%	15.8%	2.5%	0.2%
2027/7/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.9%	9.0%	33.2%	40.0%	14.5%	2.3%	0.2%
2027/9/15	0.0%	0.8%	7.8%	29.7%	39.0%	18.2%	4.0%	0.5%	0.0%	0.0%
2027/10/27	0.4%	4.3%	18.8%	34.4%	28.5%	11.0%	2.2%	0.2%	0.0%	0.0%
2027/12/8	0.0%	0.0%	0.8%	5.6%	20.2%	33.9%	27.0%	10.3%	2.1%	0.2%

资料来源：Fedwatch，诚通证券研究所

3、行业中观监测

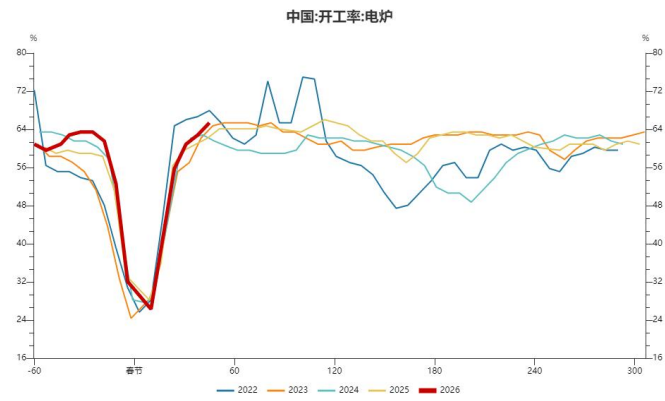
3.1、生产：钢铁产业链开工率上升，化工、汽车产业链开工率下降

图 6：高炉开工率上升



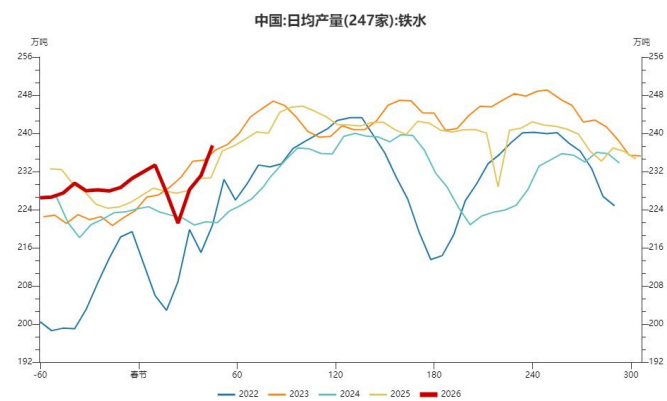
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 7：电炉开工率上升，符合周期



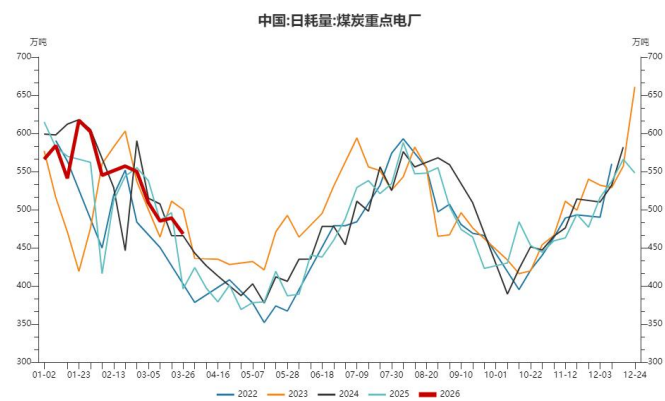
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 8：日均铁水产量上升



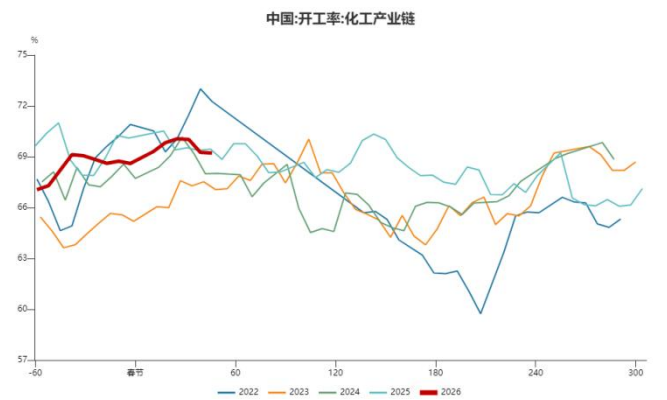
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 9：电厂日耗煤量下降



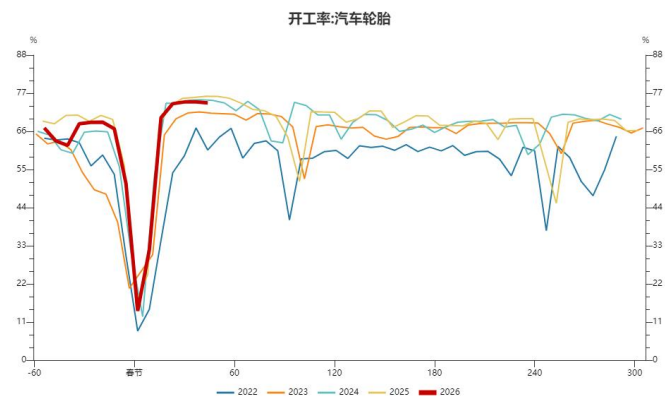
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 10：化工产业链平均开工率小幅下降



资料来源：Wind，诚通证券研究所

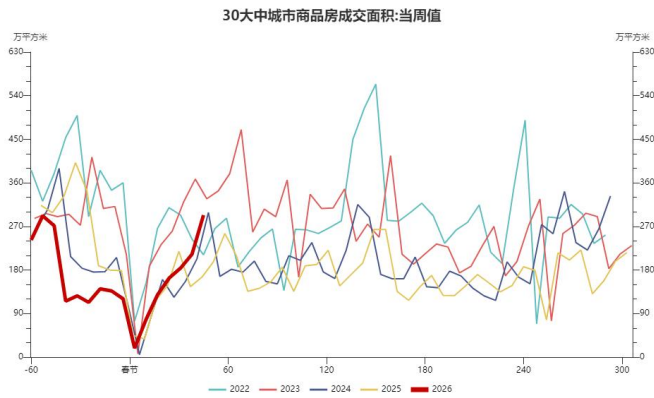
图 11：汽车轮胎开工率小幅下降



资料来源：Wind，诚通证券研究所

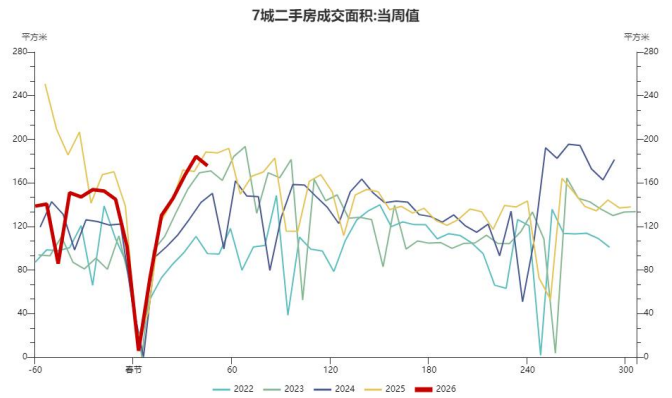
3.2、需求：新房销售上升、二手房销售下降

图 12： 30 大中城市商品房成交面积上升



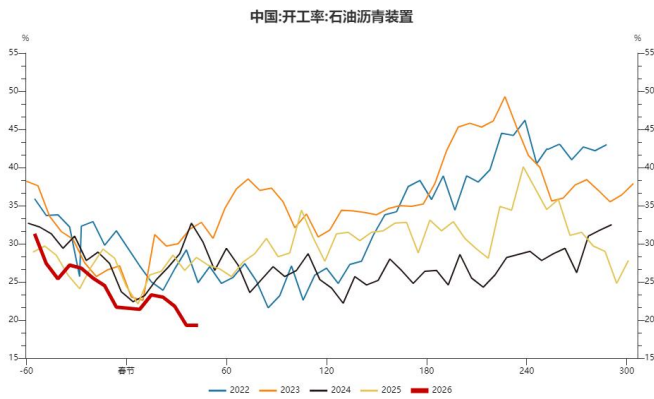
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 13： 7 城二手房成交面积上升下降



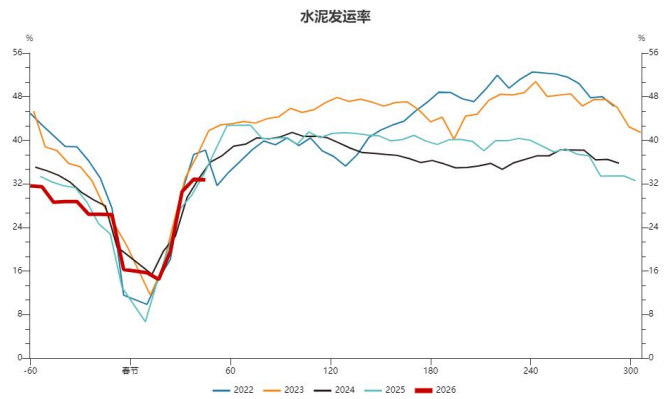
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 14： 沥青开工率持平前周



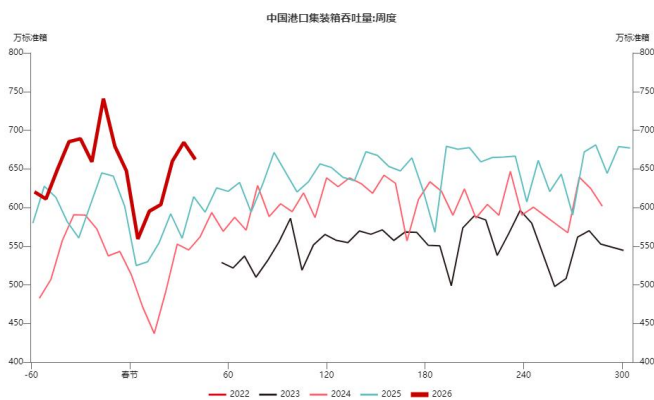
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 15： 水泥发运率小幅下降



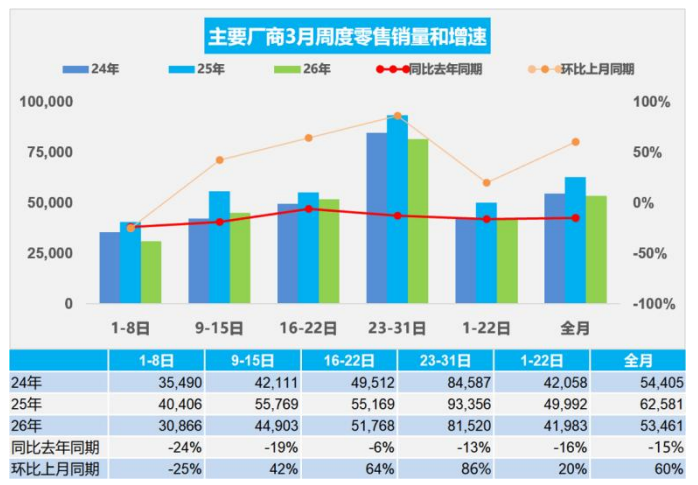
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 16： 集装箱吞吐量下降



资料来源：Wind，诚通证券研究所

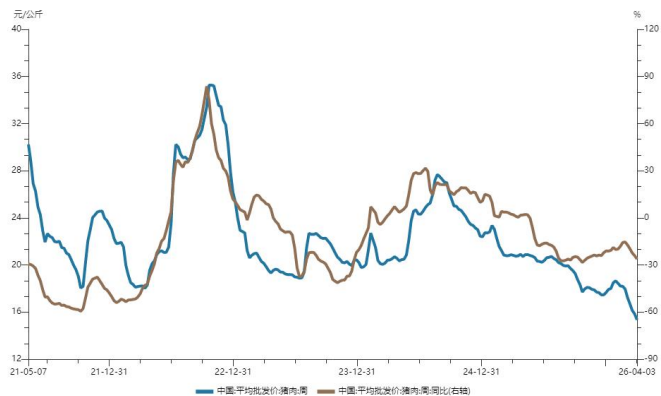
图 17： 3 月 1-31 日，全国乘用车市场零售 165.7 万辆，较去年 3 月同比下降 15%，较上月环比增长 60%



资料来源：乘联会，诚通证券研究所

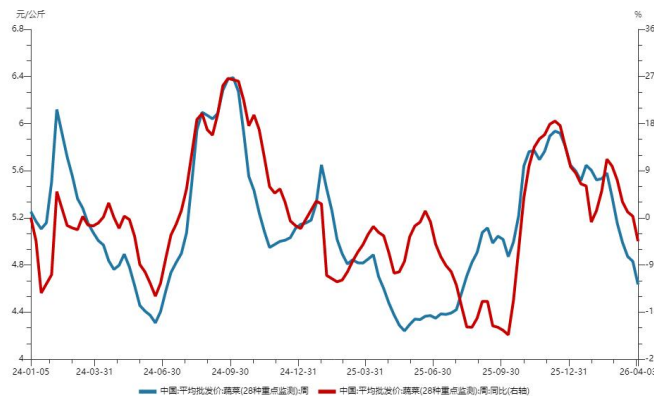
3.3、物价：原油、贵金属价格上涨，猪肉、蔬菜、黑色系价格下跌

图 18: 猪肉平均批发价降至 15.34 元/公斤, 同比增速降至-26.30%



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 19: 蔬菜平均批发价降至 4.63 元/公斤, 同比增速降至-4.45%



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

图 20: 原油、贵金属价格上涨, 黑色系价格下跌

		最新指数	周涨跌幅	年涨跌幅
基本金属	SHFE 铜	96250	0.6%	-3.1%
	SHFE 铝	24660	3.2%	7.3%
	SHFE 螺纹钢	3097	-0.8%	-1.0%
	伦敦金现	4677	4.1%	8.3%
	伦敦银现	73	4.7%	2.0%
	DCE 铁矿石	800	-1.6%	1.3%
能源化工	DCE 焦煤	1113	-8.7%	-0.3%
	ICE 布油	109	3.7%	89.1%
	碳酸锂	156960	-4.4%	30.1%
农产品	DCE 玉米	2344	-1.0%	4.7%
	DCE 豆粕	2843	-3.1%	3.0%

资料来源: Wind, 诚通证券研究所

黑色系: 上周, 黑色系价格普遍下跌。螺纹钢期货、铁矿石期货、焦煤期货分别下跌 0.8%、1.6%、8.7%。基本面方面, 日均铁水产量上升, 螺纹钢库存下降, 焦煤库存上升。

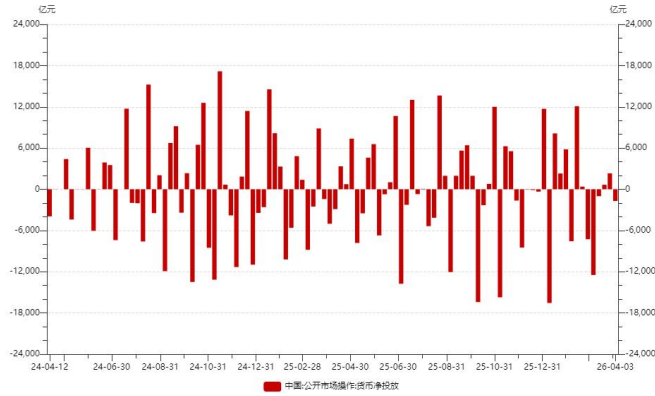
原油: 上周, 原油价格上涨 3.7%。库存方面, 据美国 EIA 数据显示, 截至 3 月 13 日当周, 美国原油库存增加 545.1 万桶, 预期增加 81.4 万桶, 前值增加 692.6 万桶, 俄克拉荷马州的原油库存增加 52.0 万桶, 前值增加 342.1 万桶。当周美国汽油库存减少 58.6 万桶, 预期减少 187.6 万桶, 前值减少 259.3 万桶。

贵金属: 上周, 黄金价格上涨 4.1%, 白银价格上涨 4.7%。

4、 资金面跟踪

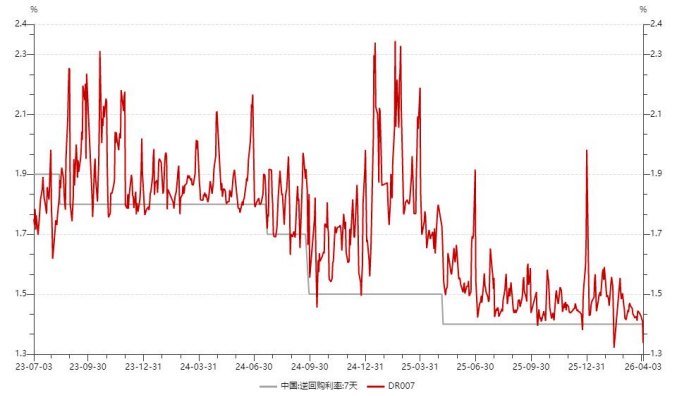
4.1、 央行流动性： 上周货币净回笼 1702 亿元， DR007 下行

图 21： 公开市场操作上周净回笼 1702 亿元



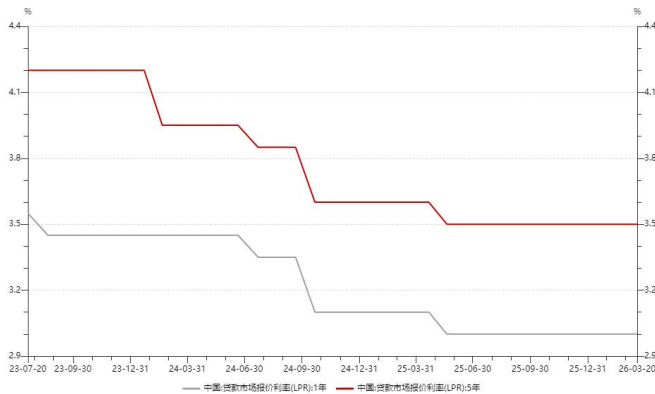
资料来源：Wind， 诚通证券研究所

图 22： DR007 下行



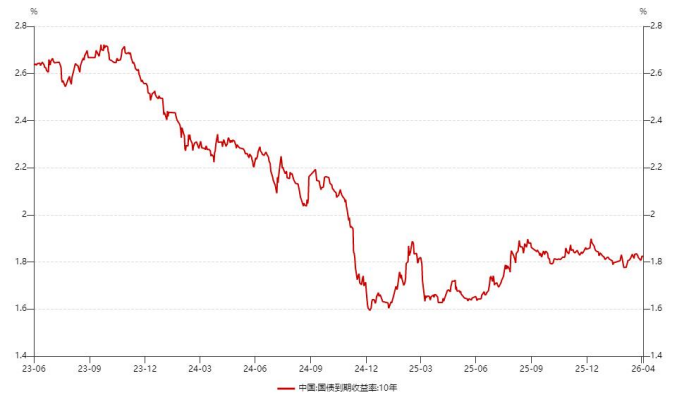
资料来源：Wind， 诚通证券研究所

图 23： LPR 维持不变



资料来源：Wind， 诚通证券研究所

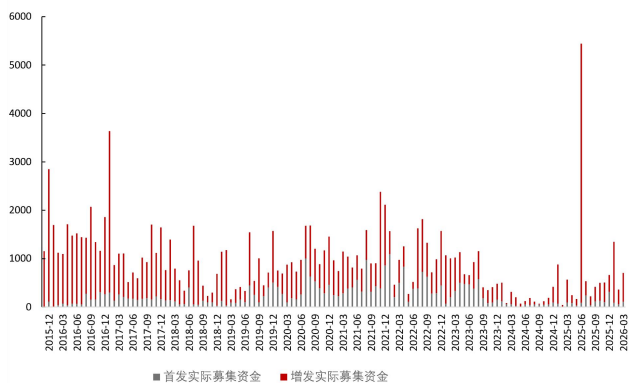
图 24： 10 年期国债收益率于 4 月 3 日录得 1.82%



资料来源：Wind， 诚通证券研究所

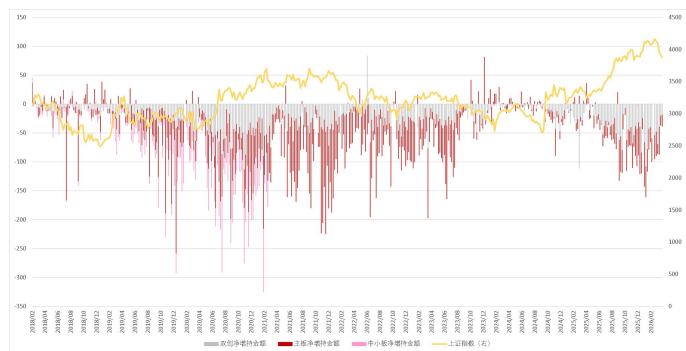
4.2、股票资金：3月 IPO 募集资金增加，定增募集资金增加，新基金发行减少

图 25： 3月 IPO 募集 107.5 亿元（2月 60.8 亿元），定增募集 598.5 亿元（2月 303.2 亿元）



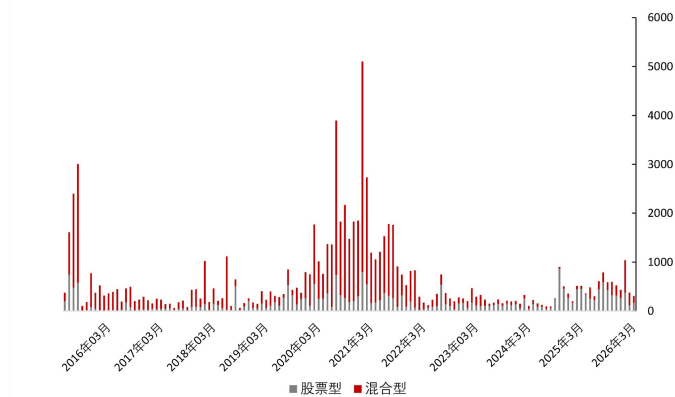
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 26： 上周 A 股主要股东资金合计减持 38.5 亿元，前值为减持 36.6 亿元



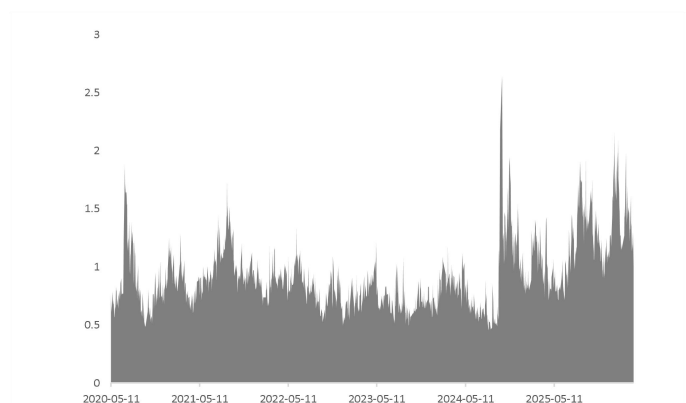
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 27： 3月股票与混合型基金共发行 308.0 亿份（2月共发行 376.9 亿份）



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 28： 上周全 A 换手率 1.17%（前值 1.34%）



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，并不构成对客户的投资建议，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>