

长城财富投研周报

2026 年第 10 周 3 月 16 日星期一

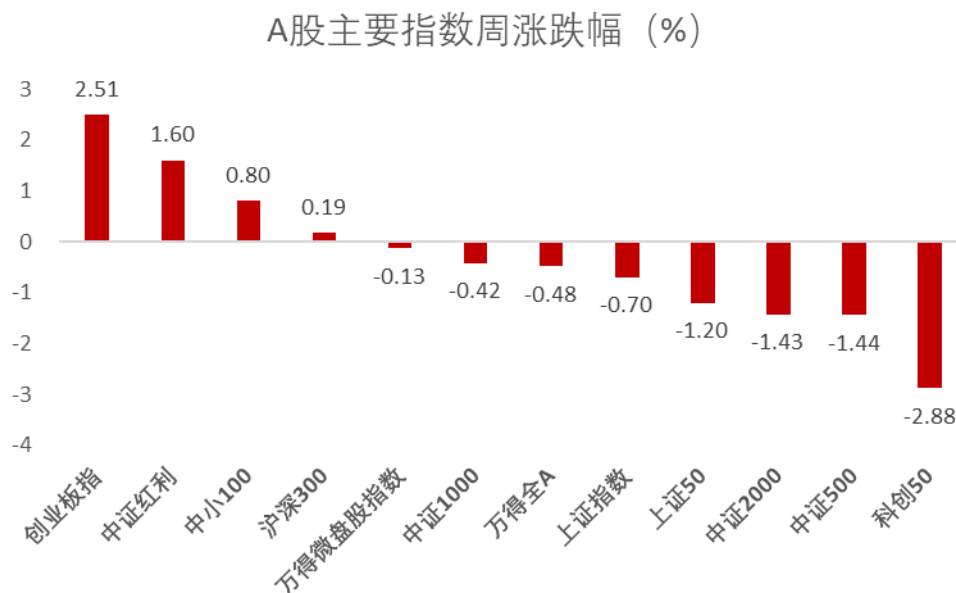
一、 核心观点

本周美伊冲突的进展继续牵动全球市场神经，增大了各类资产的波动。当前美伊冲突的持续时间和演变路径具有较大不确定性，难以预判，核心还是在于霍尔木兹海峡何时能够正常通航，及其对油价、美国通胀的影响的持续性，这将关乎全球流动性演绎的走向。考虑到今年是美国中期选举之年，而高通胀将会明显影响特朗普的支持率，如果事情的进展不如特朗普的预期，而油价持续加速上行，甚至引发金融市场的更大幅度下挫，很可能倒逼特朗普在美伊冲突的态度上出现转变。因此，油价对通胀影响应该还是以脉冲式为主，出现类似 70-80 年代恶性通胀的概率极低。对应到货币政策上，未来短期之内通胀的担忧会使得美国降息政策面临更大阻碍，降息时间窗口或向后推迟下半年，但这并不妨碍后续如果冲突出现缓和，市场风偏的快速修复。对 A 股市场而言，一方面，短期油价持续上行导致的再通胀交易和美联储降息预期推迟，会对市场风险偏好形成一定影响，使得 A 股仍以震荡为主，市场结构分化明显，资源品板块相对受益。第二，当前国内 PPI 同比已经收窄至-0.9%，油价持续上行使得 PPI 转正的时间点提前，历史上来看，PPI 转正后市场价值风格占优的概率明显提升。因此，在 PPI 回升及转正预

期之下，投资者持仓风格可能进一步均衡，向偏价值、涨价顺周期方向漂移。

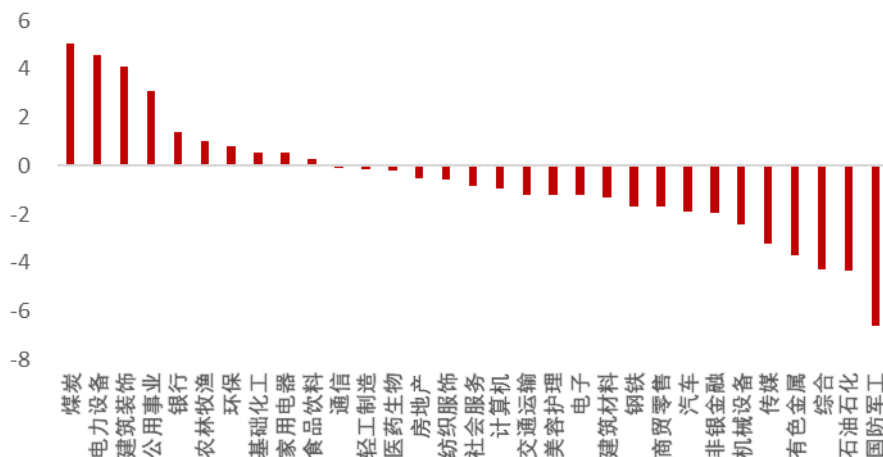
二、 上周市场复盘

上周 A 股主要宽幅多数下跌，上证指数跌 0.70% 收报 4095.45 点；创业板指涨 2.51% 领涨，中证红利涨 1.60% 涨幅较大，科创 50 跌 2.88%、中证 500 跌 1.44%、中证 2000 跌 1.43% 跌幅最大。



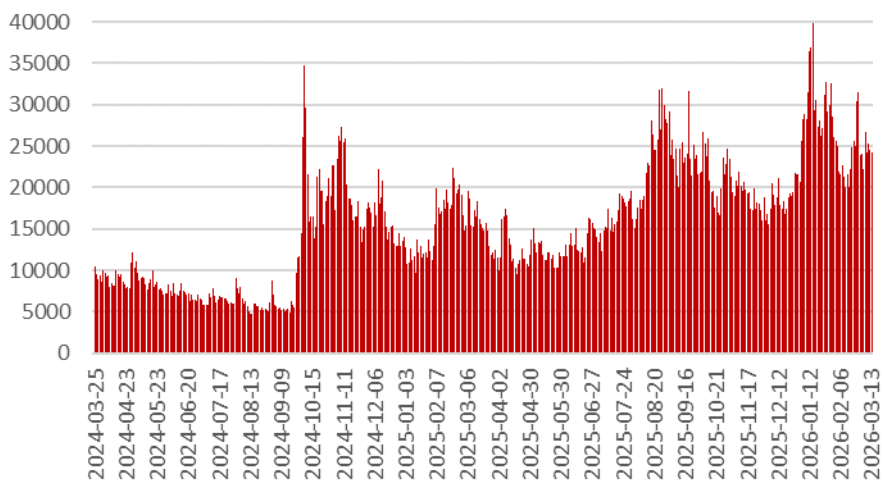
分行业看，上周一级行业多数收跌，煤炭、电力设备、建筑装饰等周期板块领涨，国防军工、石油石化、综合等板块跌幅较大。

申万一级行业周涨跌幅 (%)



上周市场成交活跃度有所回落，万得全 A 日均成交额为 24987.07 亿元，环比下行 1459.12 亿元，结束此前连续两周上行趋势。

万得全A日成交额 (亿元)



三、 宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

石油|3月10日国际油价剧烈波动，美油主力合约一度跌逾19%。美国总统特朗普表示愿意与伊朗对话，并宣布计划豁免部分石油相关制裁、派遣海军为油轮护航通过霍尔木兹海峡。美国能源部长克里斯·赖特在社交媒体发帖称，美国海军已成功护送一艘油轮通过霍尔木兹海峡，以确保石油持续流向全球市场。但该帖文随后被删除。一名消息人士表示，美国海军尚未在霍尔木兹海峡为油轮提供护航。伊朗伊斯兰革命卫队海军司令称，所谓美国军方护送油轮通过霍尔木兹海峡的说法纯属谎言。

伊朗|3月12日，伊朗最高领袖穆杰塔巴·哈梅内伊发表就任最高领袖以来的首份声明。声明称，伊朗不会放弃复仇，将继续采取包括封锁霍尔木兹海峡在内的战略手段，并在必要时开辟新的战线，呼吁邻国关闭境内被美国利用的军事基地，伊朗打击目标仅针对相关军事设施。声明指出，伊朗无论如何都要从敌人那里获得赔偿。与此同时，伊朗副外长称，伊朗已允许部分船只通过霍尔木兹海峡。

十五五|“十五五”规划纲要3月13日正式发布，这是未来五年我国经济社会发展的一份“施工图”。十四届全国人大四次会议3月12日表决通过了关于国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要的决议，决定批准这个规划纲要。规划纲要共分为18篇，部署16个方面重大战略任务，“精准有效、支撑有力”是突出的特点。规划

纲要还提出 6 个方面 109 项重大工程，聚焦民生福祉，部署了一揽子务实举措。

石油|3 月 13 日，美国财政部宣布，暂时放松对俄罗斯石油的制裁，以应对霍尔木兹海峡航运受阻给能源市场带来的冲击。这一措施只适用于目前滞留在海上的俄罗斯石油。据外媒消息，目前大约有 1.24 亿桶俄罗斯石油分布在全球 30 个海上位置。

上周主要经济金融数据及事件：

春节假期因素叠加消费需求恢复，中国 2 月 CPI 同比上涨 1.3%，为近三年来最高，扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 1.8%。受国际大宗商品价格上行，国内部分行业需求快速增长、宏观政策持续显效等因素影响，全国 PPI 同比下降 0.9%，连续 3 个月降幅收窄。

今年前 2 个月，我国货物贸易进出口总值 7.73 万亿元，同比增长 18.3%。其中，出口 4.62 万亿元，增长 19.2%；进口 3.11 万亿元，增长 17.1%。前 2 个月，我国对美国进出口 6097.1 亿元，下降 16.9%；对东盟、欧盟进出口均增长 20%左右。

央行公布数据显示，今年前两个月人民币贷款增加 5.61 万亿元；社会融资规模增量 9.6 万亿元，同比多增 3162 亿元。2 月末，M2 同比

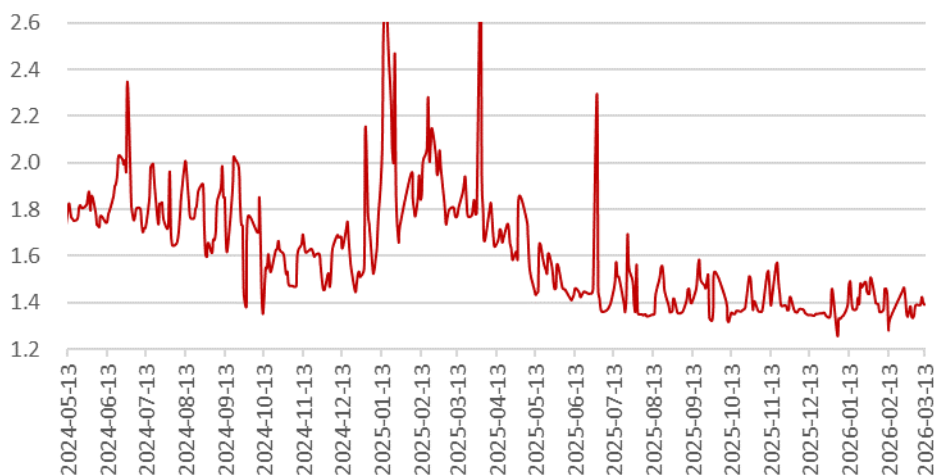
增长 9%，社会融资规模存量同比增长 8.2%。2 月份企业新发放贷款平均利率、个人住房新发放贷款平均利率均约 3.1%。

央行将于 3 月 16 日开展 5000 亿元 6 个月期买断式逆回购操作，较到期量 6000 亿元缩量 1000 亿元。

四、 市场流动性

银行间市场流动性：上周央行公开市场累计净回笼 1011 亿元。资金价格延续上行，隔夜回购加权利率上升 0.34 个 bp 至 1.3916%，10 年国债到期收益率上行 3.33 个 bp 至 1.8143%。

银行间质押式回购加权利率:1天

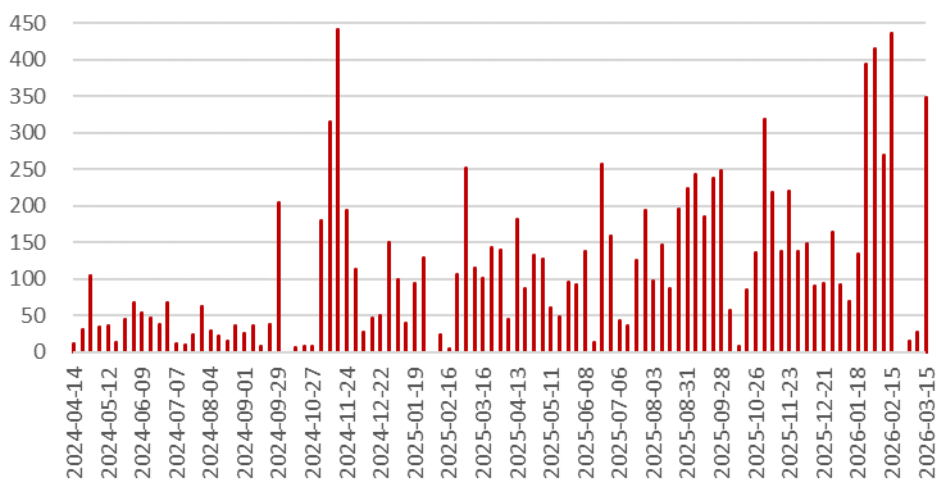


中债国债到期收益率:10年

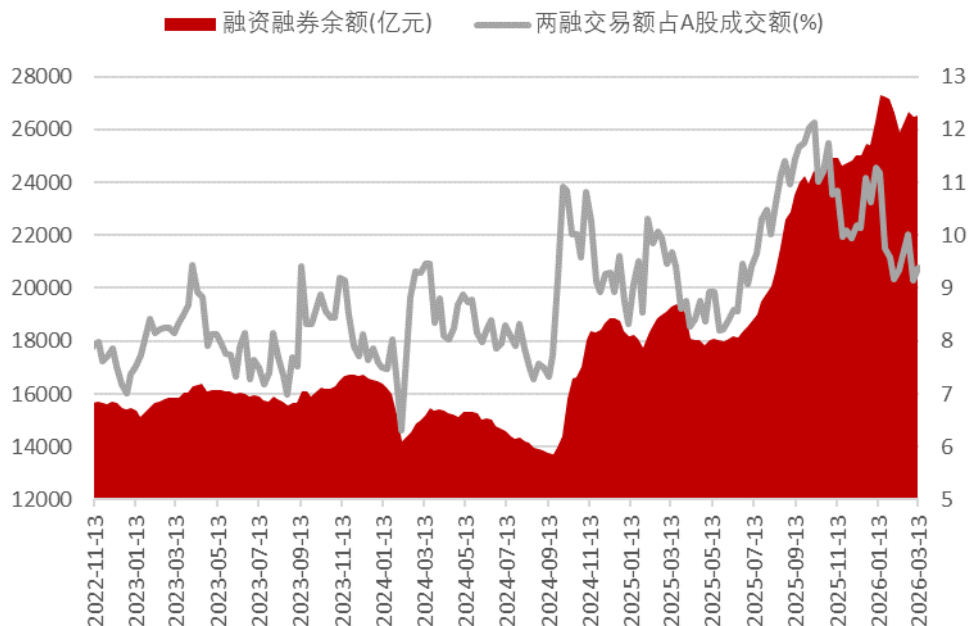


新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金新发规模为 348.31 亿元，环比多增 321.13 亿元。

偏股型基金单周新发份额（亿元）



融资融券：上周两融余额环比增加 61.50 亿元至 26517.11 亿元。两融周成交额 11727.61 亿元，占期间 A 股成交额比为 9.39%，环比提高 9.39 个百分点。



五、 估值性价比跟踪

风险溢价率：上周沪深 300 市盈率环比小幅上升、十年期国债收益率环比上行，风险溢价率指标（ $1/\text{沪深 300 市盈率} - \text{十年期国债收益率}$ ）环比小幅下降，处于近 10 年历史均值上方位置。

股票指数与风险溢价率

