

长城财富投研周报

2026 年第 12 周 3 月 30 日星期一

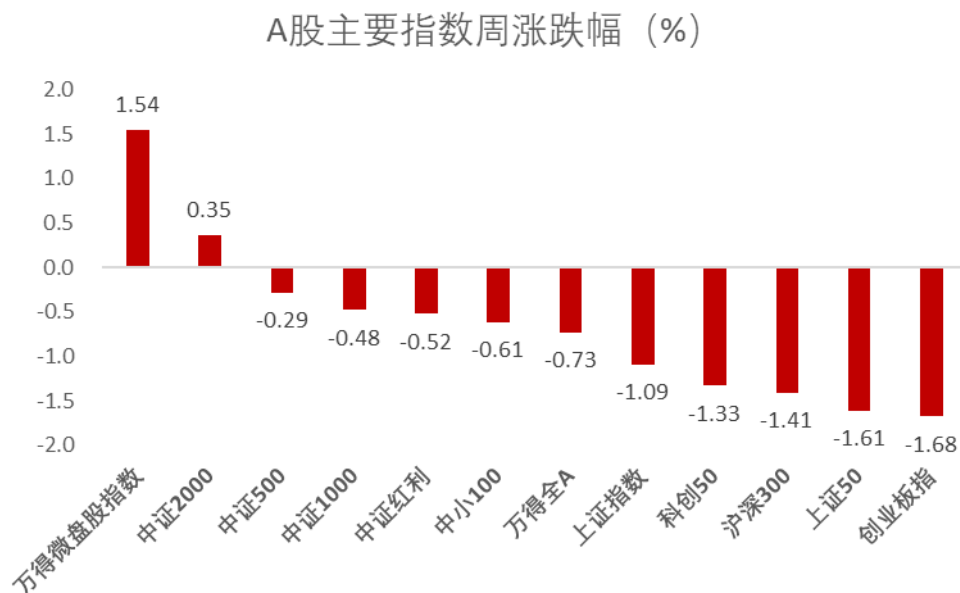
一、 核心观点

本周 A 股市场大幅震荡，主要原因包括：（1）地缘局势方面，美伊冲突特朗普再次 TACO，周一急跌后市场缩量修复，资金避险导致高弹性的成长板块承压；（2）流动性层面，央行通过 MLF、大额逆回购释放流动性，政策托底市场缩量企稳；（3）业绩层面，3 月底进入业绩预告密集期，个股和板块分化加大，指数层面不容易全面走强。近期市场受到了较强的流动性冲击，指数运行波动加大，行业轮动亦有加速，流动性因子在当前市场中的影响力大幅提升。整体来看，目前融资盘与私募基金均处于盈利状态，有较高安全边际，3 月以来即使在内外部流动性冲击下，融资资金仅净流出 531 亿元，净流出规模相对可控，且未出现加速净流出。近期 ETF 延续净流出趋势，仅有 3 月 23 日出现较大净流入，并且主要以沪深 300 为代表的宽基指数 ETF 贡献增量，从成交额与日内交易节奏两个判断指标来看，目前国家队并未入场。近期在市场受到流动性冲击时，行业与主题类的 ETF 亦转为流出，并且随着市场冲击扩大有加速流出的趋势，这或许与背后资金偏向“顺周期”的行为模式相关。对于中东资金回流，目前来看无法有准确的数据验证，但从对于市场的影响来看，叙事在中短期内有很强的自我实现性，例如 2 月盛传的“多日韩、空香港”虽然最终被证伪，但在 2 月确实加速了日韩市

场的上涨与香港股市的下跌。配置方面，后续关注景气较高或有改善的石化、煤炭、建材、化工、船舶、种禽、电力等。

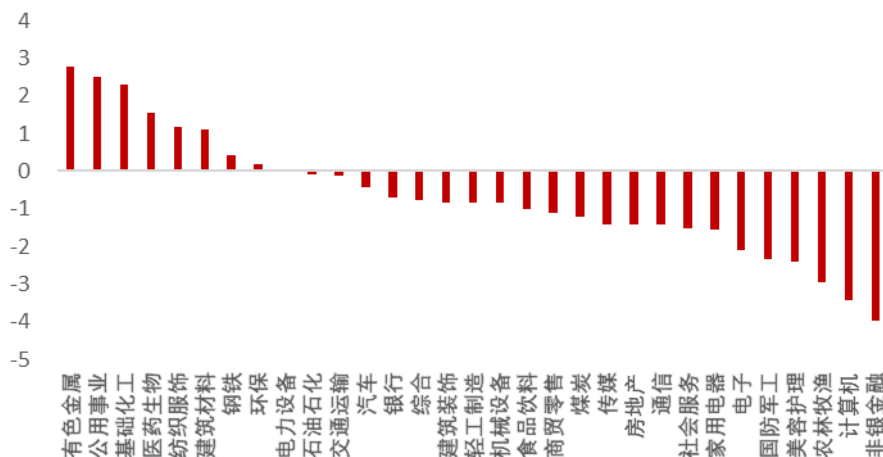
二、 上周市场复盘

上周 A 股主要宽幅多数延续调整，上证指数跌 1.09% 收报 3913.72 点；仅万得微盘股指收涨 1.54%，创业板指跌 1.68%、上证 50 跌 1.61%、沪深 300 跌 1.41% 跌幅最大。



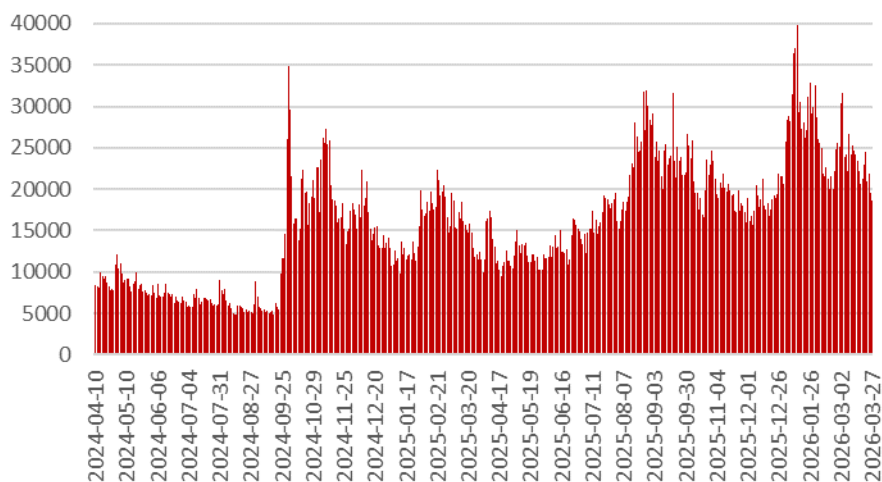
分行业看，上周一级行业多数收跌，有色金属、公用事业、基础化工等周期板块领跌，非银金融、计算机、农林牧渔等跌幅较大。

申万一级行业周涨跌幅 (%)



上周市场成交活跃度连续回落，万得全A日均成交额为 21115.58 亿元，环比下行 995.59 亿元，已连续三周下行。

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：

中美|3月26日，美国总统特朗普宣布，他将于5月14日至15日对中国进行国事访问，在北京与习近平主席举行会晤。外交部发言人林剑对此表示，中美双方就特朗普总统访华事保持着沟通。

伊朗|3月29日，美国总统特朗普声称，美国已在掌控霍尔木兹海峡，伊朗“极其”渴望达成协议。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。万斯称，完全有理由认为美国已经完成所有军事目标。目前还未结束军事行动，是因为特朗普总统想确保伊朗彻底丧失威胁美国的能力。对于当前美国国内油价上涨，万斯表示，这是对美以伊冲突极其短暂的市场反应，美国撤离伊朗后油价会回落。美以伊战事继续呈现激烈和胶着状态，伊朗加大对美以打击力度，德黑兰遭空袭程度和次数明显增加。伊朗发布卫星对比图，显示对沙特苏丹王子空军基地的美军相关设施打击情况，一架加油机和E-3预警机以及部分建筑物被击毁。伊朗武装部队哈塔姆·安比亚中央司令部发言人表示，伊朗方面将对美国和以色列相关军事指挥人员及政治人员住所实施打击，此举是对相关方袭击伊朗多地居民区采取的报复性措施。

上周主要经济金融数据及事件：

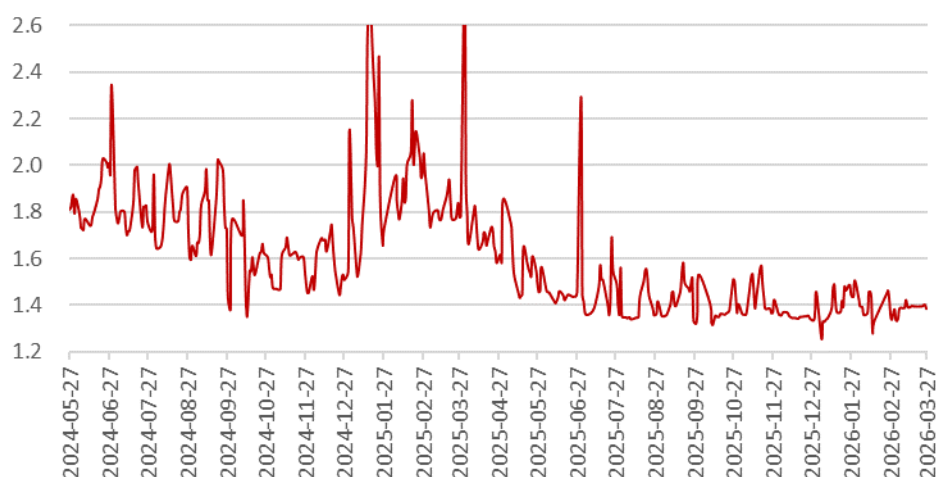
国家统计局发布数据显示，今年1-2月份，全国规模以上工业企业实现利润总额1.02万亿元，同比增长15.2%，增速较上年全年加快

14.6 个百分点。其中，规模以上高技术制造业利润同比增长 58.7%。

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投放 2319 亿元。资金价格转跌，隔夜回购加权利率下降 0.90 个 bp 至 1.3871%，10 年国债到期收益率下行 1.27 个 bp 至 1.8172%。

银行间质押式回购加权利率:1天

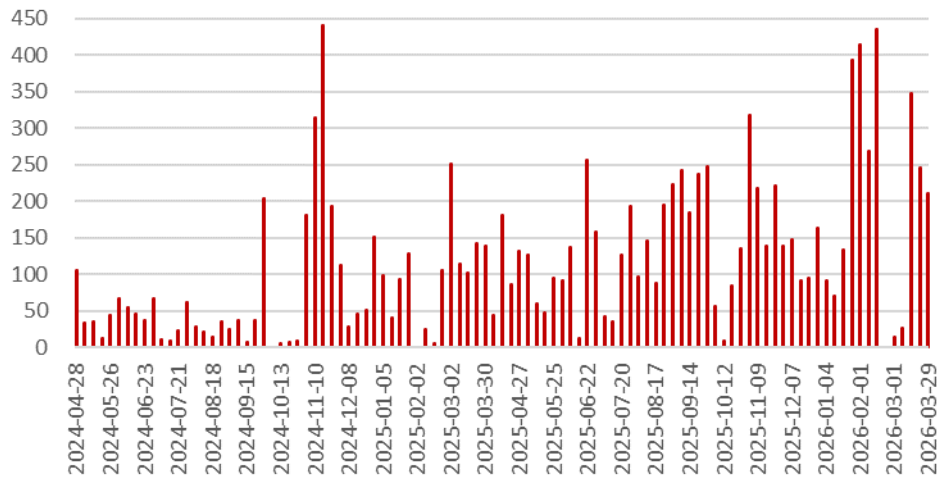


中债国债到期收益率:10年

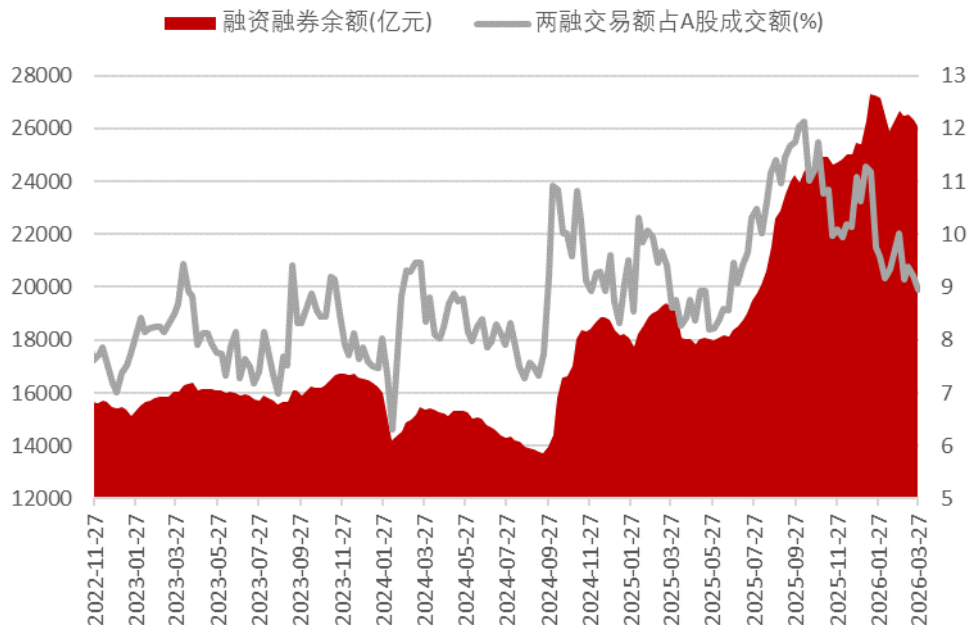


新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金新发规模为 210.48 亿元，环比减少 34.91 亿元。

偏股型基金单周新发份额（亿元）



融资融券：上周两融余额环比减少 234.49 亿元至 26088.45 亿元，已连续两周下行。两融周成交额 9438.90 亿元，占期间 A 股成交额比为 8.94%，创 25 年 6 月以来新低，环比减少 0.28 个百分点。



五、 估值性价比跟踪

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

股票指数与风险溢价率

