



一、本周行情回顾及后市展望

（一）本周行情回顾

行情方面，本周（2026.03.02-03.06）A股受到地缘冲突冲击回落。上证指数下跌0.93%，创业板指下跌2.45%，科创50指数下跌4.95%；上证50指数下跌1.54%，沪深300指数下跌1.07%，中证500指数下跌3.44%，中证1000指数下跌3.64%。日均成交额2.64万亿元，较上周增加2000多亿。板块方面，涨幅靠前有石油石化8.1%，煤炭3.8%，公用事业3.4%，农牧2.1%。跌幅靠前有传媒-7%，有色-5.5%，计算机-5.3%，电子-5.1%。主题涨幅靠前的有油气开采10.2%，天然气7.5%，特高压6.2%，水电5.2%，逆变器4.2%；玻璃纤维-9.7%，稀土-9.2%，半导体芯片-8.7%，覆铜板-8.2%，虚拟人-7.8%。

宏观层面，本周美伊战争对全球市场造成大幅波动，特别是伊朗封锁霍尔木兹海峡，轰炸中东基础设施，对全球能源供应造成较大的影响，油价冲高到90美元以上。国内主要是两会召开，目前看来政策比较符合预期，GDP定在4.5%-5%的水平。

周五（3月6日）晚间公布的美国非农就业数据为-9.2万，大幅度低于前值13万和预期值5.9万，这加剧了市场对于经济衰退的担忧。此外，全球最大资产管理公司贝莱德宣布限制旗下规模260亿美元的HPS企业贷款基金（HLEND）的投资者赎回，金融市场动荡初现信号。

（二）后市展望

伊朗扛住了美国的第一轮冲击，美国在中东各国的基地都遭遇到了伊朗导弹和无人机的直接攻击。目前，伊朗对霍尔木兹海峡进行了实质性封锁，而美国则派出了第三艘航母战斗群加入对伊打击，战争仍在演进，中东局势陷入焦灼，全球经济、金融压力不小。

短期市场的核心变量在于霍尔木兹海峡何时解封，可预测度较低，市场风险偏好有所下降，防御性增加。油价目前已经冲上了90美元/桶，未来如果冲上100美元并维持较长时间，全球可能会由此进入“滞涨”格局。市场短期波动加剧，可以配置红利类资产进行适当防御。

周期板块方面，原油的价格上涨直接利好偏上游的石油板块，巴斯夫等巨头连续上调TDI、MDI等产品的价格；卡塔尔决定暂停天然气的生产，欧洲化工品成本大幅上涨，欧洲相关的化工产品价格会大幅提高，国内维生素、蛋氨酸、聚氨酯等细分领域获替代机遇。同时卡塔尔和巴林的电解铝都遭受打击，对全球的电解铝供应产生了重要的影响。周期品短期会因为战争形成价格中枢性上移，值得关注，但仍需注意市场波动风险。

更进一步看，高油价持续的环境下，能源结构优化，煤化工与新能源加速突围，能源替代逻辑持续强化。一方面，煤化工成本优势凸显，需求边际改善，煤制烯烃、煤制乙二醇等路线经济性提升，相关煤化工企业盈利有望增厚。另一方面，高油价倒逼能源转型提速，新能源车渗透率或加速提升，锂电、光伏等新能源产业需求获长期支撑。



科技板块方面，中期而言，调整多了是机会，短期受中东地缘风险影响较大，持续关注大模型迭代竞争，北美缺电、国产缺算力、产业链涨价、机器人放量等方向。microLED 是本周 AI 方向上新的科技技术方向，微软已正式发表其 MOSAIC 互连架构，明确将 MicroLED 视为打破数据中心“光铜博弈”的核心武器，专攻 GPU 到 GPU、GPU 到内存的短距极速连接。

ETF&REITS 方面，上周（2026 年 3 月 2 日至 3 月 6 日）兴合股债商等权指数 0.01%，中证全指-2.28%，南华商品指数 6.43%，中证全债 0.15%，国债指数 0.09%，中证 REITS 全收-0.79%，万得全基指数-1.35%，万得股基指数-2.35%，万得混基指数-2.19%，万得债基指数-0.04%，万得货基指数 0.02%。

ETF 周涨幅前五：能源化工 ETF 建信 15.26%，标普油气 ETF 嘉实 12.63%，油气 ETF 汇添富 10.52%，石油 ETF 鹏华 9.17%，石油 ETF8.2%；周跌幅前五：法国 ETF 华安-8.83%，德国 ETF 华安-8.69%，科创半导体 ETF-8.37%，创业板软件 ETF 华夏-8.15%，稀有金属 ETF-7.95%。REITs 周涨幅最大：中信建投国家电投新能源 REIT2.18%；周跌幅最大：中金安徽交控 REIT-4.41%；今年涨幅最大：华安百联消费 REIT10.11%；今年跌幅最大：易方达广开产业园 REIT-7.99%。

股市回调，债市小幅反弹，商品大幅上涨，REITs 继续下跌。国内方面，两会本周开幕，《政府工作报告》提出今年发展主要预期目标；十四届全国人大四次会议举行经济主题记者会，央行行长潘功胜表示，今年将灵活高效运用降准降息等多种货币政策工具，实施好支持资本市场政策工具，支持中央汇金公司发挥类平准基金作用。证监会主席吴清表示，近期即将推出深化创业板改革，将在创业板增设一套更加精准包容的上市标准。海外方面，美伊冲突升级致霍尔木兹海峡运输停摆，油价飙升，全球市场波动加剧。

债市方面，本周债市情绪显著修复，尤其是在经历了上周（2 月底）的大幅调整后，本周迎来了“过山车”式的反转。

长端表现优异：30 年期超长特别国债表现相对占优，收益率一度下探至 2.22% 的低位。短端跟随：受益于资金面宽松，短端利率也表现强势。

核心影响因素

1. 地缘冲突：避险情绪的“助燃剂”。美以袭击伊朗，中东局势（美伊冲突）持续升级，地缘政治风险加剧，全球风险偏好下降。避险资金迅速涌入债券市场，尤其是长债和超长债，推动收益率下行。

2. 股市分流：A 股在周初承压低开或震荡，权益市场风偏下降。

3. 资金宽松：虽然本周央行有大额逆回购到期，但央行通过逆回购和买断式逆回购操作，维持了流动性的充裕。银行间资金面整体宽松，隔夜和 7 天期资金利率维持在低位。

4. 政策抢跑：两会预期与宽松定调。正值全国两会期间，市场对财政发力和货币政策宽松有较高期待。面对 3 月巨量 MLF 到期，市场普遍博弈两会期间降准落地，交易盘提前“抢跑”。

5. 宏观数据：经济弱修复。虽然 CPI 温和修复，但地缘冲突带来的原油价格上涨引发了“输入型通胀”的担忧。本周市场暂时选择“无视”通胀利空，交易逻辑主要集中在“避险”和“宽松”上。

债市收益整体下行后，在窄幅区间内进行多空博弈，10 年国债收益率在 1.79%、30 年国债在 2.22% 附近面临一定的技术阻力。

本周可转债市场整体呈现结构性分化的“修复”行情，中证转债指数周四周五连续收涨。从表现较好的类别来看，主要集中在防御板块和部分正股驱动个债。展望下周，市场或延续震荡分化格局，强赎风险与正股业绩将成为博弈焦点。规避高溢价个券，重个股，轻指数。



二、行业动态跟踪

（一）行业动态

大制造行业方面，本周电力设备及新能源（中信一级）涨幅 2.25%，汽车（中信一级）涨幅-2.65%。

3月2日，欧洲天然气价格涨幅最高超过 50%，为 2022 年 3 月以来最高。消息面上，当地时间 3 月 2 日，卡塔尔能源公司宣布，由于公司旗下两处能源设施当天遭到来自伊朗的无人机袭击，决定暂停生产液化天然气。

根据财联社，AI 爆发加剧了美国的“电荒”，为应对数据中心激增的耗电需求与老旧电网的矛盾，美国其中三个区域电网近期获批总计 750 亿美元的输电扩容项目，核心聚焦 765 千伏特高压线路建设。

国家大基金首次出手具身智能，银河通用获 25 亿融资，此前银河通用机器人春晚展示效果亮眼；此外，雷军公布小米机器人最新进展，其机器人产品已在汽车工厂实习，初步实现部分场景自主工作。

美国七家科技公司在白宫签署自主供电承诺。当地时间 4 日，微软、谷歌等七家企业的代表前往美国白宫并签署书面文件，承诺自行供应或购买 AI 数据中心所需电力。

大消费行业方面，本周消费板块，中信股票指数食品饮料板块下单 2.51%，家电板块下跌 2.91%，消费者服务板块下跌 3.93%，农林牧渔板块上涨 2.08%，传媒板块下跌 6.96%，轻工板块下跌 3.19%。本周市场受到美伊战争影响，风险偏好下降，整体板块下跌较多，市场防守心态较强，市场在交易大的宏观背景下，短期冲击较多，等待市场企稳，消费板块方面本周养殖、景区等板块表现相对较好，此外 AI 方向上 OpenClaw 关注度较高。

大健康方面，本周表现：中信医药指数-2.52%，跑输创业板指数，跑输沪深 300 指数。医药整体表现继续低迷，创新药春节后持续下跌，周四开启反弹。

从多家临床前 CRO 企业披露的订单及经营情况来看，行业处于明显回暖态势。2025 年，美迪西全年新签订单约 16 亿元，同比增长约 45%；益诺思全年新签订单 11.35 亿元，同比增长 38.62%，截至 2025 年末在手订单达 12.48 亿元，同比增长 28.23%；澎立生物（奥浦迈全资子公司）截至 2025 年 10 月底在手订单达 2.52 亿元，同比增长 37.68%。整体来看，临床前 CRO 企业新签及在手订单均实现较快增长，并在 2025 年下半年加速增长。

（二）行业重要新闻及公告

1、根据中国政府采购网公开的招投标信息，2026 年 3 月的实验猴采购单价已经超过了 13 万元/只，相比于 2025 年中的约 9 万元/只，上涨幅度明显，并相对于 2025 年上半年加速上涨。

2、辉瑞启动一线胃癌三期（2026 年 3 月），已启动 4 项三期/二期，另有 2 项在筹备中，Summit 启动 5 项、PM S8tag 启动 7 项联用试验，2026 年将有多项 ADC 联用数据读出。



三、兴合观点

公募基金投资部梁辰星（权益）观点：

AI+涨价双主线。AI 里 cpo 短期和 xpo 等拉锯战，筹码都不太好，但无论如何都可以等等月中 gtc 大会，算力是否有超预期的基本面变化。现在只有北美缺电有贝塔，景气度确定性高，市场在抱团交易 27-29 年的业绩，因此可以考虑适当配置。涨价品种更看好化工，包括煤化工，石化(碳 2 碳 3 都可以)，染料，涤纶长丝等。有色也有配置价值，大宗和小金属或比贵金属优先。

公募基金投资部蒋婷婷（权益）观点：

国内基本面保持平稳，但地缘政治风险通过能源价格和供应链预期对国内形成传导，两会政策的加力提效将为扩内需、稳增长提供更强支撑。消费方向上，两会报告关注服务消费，提出打造消费新场景，安排中小学春秋假等制度安排，旨在促进服务消费的发展，相关方向可以关注。

公募基金投资部魏婧（固收）观点：

继春节后调整，债券市场本周反弹，主要走的是中东动乱下的避险逻辑。美伊冲突的不确定性仍较大，如时间维度持续时间较长，将主要通过油价等传导到通胀。需要关注潜在的通胀风险。

公募基金投资部祁晓菲（固收）观点：

预计下周初债市或将延续偏强震荡格局，但如果地缘局势缓和或原油价格继续飙升引发通胀交易，市场或也将面临回调风险。

专户基金投资部孙祺（权益）观点：

总体上突发美国和以色列对伊朗军事打击不断超预期升级，全球股市显著调整，唯有油气等因供给显著受损而大幅涨价带动相关能源和储能板块。未来不确定性仍很高，需要密切关注。

研究发展部陈诚（权益）观点：

下周消费板块策略，重点关注两个方向，一是 AI 应用相关方向，主要催化是深圳龙岗区出台政策鼓励“养龙虾”，对购买企业自主研发，开箱即用的 AI NAS（龙虾盒子）的，按市场价的 30%给予补贴，token 出海方向关注度较高。二是新型消费、服务消费板块，吴清在十四届全国人大四次会议经济主题记者会上表示，将在创业板增设一套更加精准、更为包容的上市标准，积极支持新型消费、现代服务业等优质创新创业企业在创业板发行上市。



【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。基金管理人承诺以恪尽职守、诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金管理人提醒投资者在做出投资决策前应全面了解基金的产品特性并充分考虑自身的风险承受能力，理性判断市场，投资者自行承担基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险。投资有风险，选择须谨慎。敬请投资者于投资前认真阅读基金的基金合同、最新招募说明书、基金产品资料概要及其他法律文件。

本材料为客户服务材料，不构成任何投资建议或承诺，本材料并非基金宣传推介材料，亦不构成任何法律文件。若本材料转载或引用第三方报告或资料，转载内容仅代表该第三方观点，并不代表兴合基金的立场。