



## 一、本周行情回顾

**行情方面**，本周中东冲突对全球资产的影响进一步深化，美股、欧股、贵金属、港股和A股都受到显著冲击。上证指数下跌3.38%，收于3957.05点；创业板指上涨1.26%，科创50指数下跌4.03%；上证50指数下跌2.47%，沪深300指数下跌2.19%，中证500指数大跌5.82%，中证1000指数大跌5.25%。成交额方面，万得全A周成交量11.06万亿，日均成交额2.21万亿元，较上周减少近2900亿，呈现缩量大跌态势。板块方面，仅有通信、银行两个板块小幅收涨，其余板块普遍下挫，其中有色、化工、钢铁等周期板块跌幅超10%。申万一级行业涨幅靠前有通信2.1%、银行0.4%、餐饮-0.5%、公用事业-2.4%、煤炭-2.5%。申万一级行业跌幅靠前有有色金属-11.8%、化工-10.5%、钢铁-10.3%、建材-9%。煤炭、公用事业连续三周涨幅靠前，有色金属连续三周跌幅靠前，显示战争影响下避险情绪仍很强。主题涨幅靠前的有逆变器3.5%、存储1.8%、光模块1.7%、仿制药1.1%、火电-0.3%、水电-0.5%。跌幅靠前有磷-15.5%、工业金属-13.6%、钻石-13.7%、镓锗锑-12%、钴-11.7%、氟-11.3%。近几周走势看，自主可控的大能源板块是市场避风港，包括传统的煤炭、火电等，更有新兴的储能、风电等，也包括配套的输配电设备。此外，另一个避风港是算力相关的买铲子属性资产，包括存储、光模块等。这两个主题竟然也是过去几年市场最认可的两大方向，无论牛熊市，代表了人类确定性的需求所在。有色金属本来也在其中，但因为高通胀压制全球降息预期和需求前景，导致盈利估值双杀，所以持续走低。经过连续三周调整，市场对本次伊朗战争对全球通胀影响的持续性认知越来越充分，但利空仍未出尽。全球股市等资产当前估值仍未充分体现全球经济受影响的预期。

### 后市展望：

短期市场依然受中东局势演进的扰动，中期持续关注海峡通航情况以及油价对世界各国的不同影响。周末美国开始出动地面部队，伊朗方面表示逐步放开海峡的通行。上周美股A股、黄金、铜铝等风险资产的下跌已释放一定的恐慌情绪，随着对抗烈度的下降，短期看风险资产有望出现阶段性反弹。

本次欧洲、日、韩制造业产出萎缩甚至产能出清是因为成本端非线性上涨、运输端掣肘及核心需求端（即美国）的不确定性；而我国具备“独善其身”的能力，包括廉价的制造业成本，尤其是电力、便利的运输通道（霍尔木兹海峡单独为中方开通航线）及较为稳定的非美需求（东南亚、俄罗斯及中东重建）。可以关注，对“算力、电力”相关产业链以及新能源设备及新能源汽车等。

三是业绩确定性强、景气逻辑过硬的方向。根据已披露的年报和一季报展望来看，有望表现较好的方向，主要集中在：1) AI产业链：消费电子、元件、计算机设备、通信设备、电子化学品、游戏、数字媒体、IT服务；2) 先进制造：新能源、军工、机械设备、商用车、家电零部件、医疗服务；3) 周期涨价链：煤炭、钢铁、化工（橡胶）、建材、航运港口、燃气；4) 消费&金融：农业、商贸零售、饰品、券商等。



**ETF&REITS 方面**，上周（2026年3月16日至3月20日）兴合股债商等权指数-0.40%，中证全指-4.10%，南华商品指数-2.42%，国债指数-0.03%，中证REITS全收-0.13%，中证转债-3.15%，中证全债-0.01%，万得全基指数-1.86%，万得股基指数-3.10%，万得混基指数-3.00%，万得债基指数-0.17%，万得货基指数0.02%。

ETF周涨幅前五：标普油气ETF12.45%，创业板成长ETF2.81%，创业大盘ETF西部利得2.26%，创业板50ETF华安2.19%，创业板人工智能ETF华宝1.87%；周跌幅前五：工业有色ETF万家-13.23%，有色金属ETF-12.59%，有色金属ETF基金-12.56%，有色ETF鹏华-12.56%，有色ETF华宝-12.32%。REITs周涨幅最大：中金重庆两江REIT3.18%；周跌幅最大：南方顺丰物流REIT-4.62%；今年涨幅最大：华泰江苏交控REIT10.12%；今年跌幅最大：易方达广开产业园REIT-7.88%。

股市大幅回调，债市继续小幅下跌，商品开始回调，REITs继续下跌。国内方面，金融法草案公开征求意见，央行表态维护市场平稳运行，中美经贸磋商取得阶段性进展，中国1-2月经济“成绩单”公布，主要经济指标明显回升；海外方面，美伊冲突牵动能源市场神经，美联储政策路径偏谨慎，多国央行释放加息信号，英伟达技术突破引领AI产业新动向。截至3月19日，万得FOF指数今年以来1.63%，FOF基金总规模3089.65亿元，585只，今年新增647.77亿元，36只。今年FOF火爆是因为存款搬家进入2.0阶段。2025年FOF新发规模829.76亿元，比2024年的123.67亿元激增5.71倍，创近四年新高，今年有10只FOF实现“一日售罄”。

**债市方面**，本周债市多空因素交织，整体呈现震荡偏弱格局，收益率曲线进一步陡峭化。短端在宽松资金面和同业存款利率压降预期的支撑下表现强势，收益率继续下行；长端则受到超预期经济数据、地缘政治引发的通胀担忧等多重因素压制，表现疲软，30年期国债收益率周内一度突破2.30%关口。

#### 核心影响因素：

1.经济数据超预期：1-2月规模以上工业增加值、固定资产投资、社会消费品零售总额及进出口数据均超预期回暖，强化了经济修复的预期，对长端利率构成显著压制。

2.地缘冲突与通胀隐忧：美伊冲突升级，国际油价大幅飙升，引发市场对输入性通胀的担忧，避险情绪虽有提振，但通胀预期对长债的压制更为明显。

3.资金面保持宽松：央行通过公开市场操作灵活精准调控，全周实现净投放，有效对冲税期扰动，资金利率中枢稳中有降，为短端利率提供了有力支撑。

**可转债**：本周转债市场在赎回压力加大、地缘冲突风险持续下行等的影响下，跟随权益市场调整，中证转债指数跌幅超过3%，表现弱于正股。市场呈现普跌态势，低评级、小规模转债跌幅更大，显示市场风险偏好下降，估值受到压缩。

## 二、行业动态跟踪

**大制造行业方面**，本周大制造板块分化极致、结构性行情突出：AI算力、光通信、光伏设备等高景气赛道领涨，传统制造、周期制造、权重制造股普遍走弱，资金聚焦业绩兑现与产业催化主线。



产业催化方面英伟达 GTC 2026 大会：发布 AI 芯片、光模块、CPO 等新技术，直接引爆算力、光通信板块。海外需求：欧洲海风、光伏出口订单回暖，英国取消风电关税利好出口链。

资金情绪方面资金从周期、权重制造撤离，扎堆流入高景气科技制造，板块轮动加速。避险情绪升温，资金偏好业绩确定性强、估值合理的制造龙头。

**大消费行业方面**，本周大消费板块先扬后抑、整体震荡收跌，呈现明显的防御属性，白酒、食品加工等刚需赛道相对抗跌，可选消费、零售、出行链普遍走弱，资金在大盘调整期抱团消费白马避险。大消费核心指数（CS 消费 50）：周内先涨后跌，周跌幅 1.01%；3 月 16 日（周一）涨 1.03%、17 日涨 0.35%，18-20 日连续回调，周五收于 15356.93 点。

驱动因素方面 1-2 月社零总额同比 + 2.8%，烟酒类零售额同比 + 19.1%，显著高于整体，白酒、食品饮料基本面韧性强。政府工作报告将“扩内需”置于首位，625 亿元以旧换新特别国债发放，提振家电、汽车等消费预期。大盘调整、科技制造分化，资金从高波动赛道转向低估值、高股息、业绩确定的消费白马。

**大健康方面**，本周表现：中信医药指数-2.94%，跑输创业板指数，跑输沪深 300 指数。医药里创新药表现相对较好，周四华润系中药公司业绩及股权激励公布，集体走高。本周中药表现相对较好。短期医药主要方向可能为筹码结构好的细分板块。

#### **行业重要新闻及公告：**

1、中成药零售药店终端销售额在 2017 年至 2025 年间整体呈现波动上升的趋势，年复合增长率为 1.0%；2025 年中成药零售药店终端销售额同比下降 7.2%。

### **三、兴合观点**

#### **公募基金投资部蒋婷婷（权益）观点：**

可以关注以下几个方向：

一是具备避险属性的低估值红利板块。在市场风险偏好受地缘局势压制、流动性趋紧的预期下，资金风偏降低，具备高股息、低估值的防御型资产配置价值凸显。二是出口链的中长期机遇。1~2 月国内出口累计同比增长 21.8%，远超市场预期+7.2%，背后是“中国制造”对全球制造业的承接与填补。中国制造业承接及填补全球制造业缺口的故事或再次上演

#### **公募基金投资部魏婧（固收）观点：**

地缘升级引发全球债市走弱，我们也不例外。在通胀叙事和基本面 CPI 等数据扰动下，债市仍旧缺乏明确的长端看多基础，市场偏震荡。但中期大逻辑还没有变化，如果外围缓和，不排除一波反弹。

#### **专户基金投资部赵刚（权益）观点：**

受中东地缘冲突持续升级和美联储维持紧缩立场等外部因素影响，市场风险偏好受到压制，预计 A 股短期内将延续高波动和震荡分化的格局。



## 【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。