

上海地产限购进一步放开，美伊军事冲突升级

一、重要信息点评

1、美联储理事米兰主张尽早且大幅度地降息，米兰认为，当前经济中缺乏强劲的实际价格压力，维持高利率更多是通胀衡量方式的特殊性所致。他重申 2026 年需要降息 100 个基点，并强调行动宜早不宜迟，以提前对冲潜在的经济下行风险。

2、央行决定，自 3 月 2 日起，将远期售汇业务的外汇风险准备金率从 20%下调至 0。这是时隔近 3 年半央行再次使用该工具，本次下调远期售汇风险准备金率实质上是合理退出前期措施，促进外汇政策回归中性。央行表示，下一步，将继续引导金融机构优化对企业汇率避险服务，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

3、中共中央政治局 2 月 27 日召开会议，讨论“十五五”规划纲要草案和政府工作报告。会议指出，做好今年政府工作，要实施更加积极有为的宏观政策，增强政策前瞻性针对性协同性，持续扩大内需、优化供给，做优增量、盘活存量，因地制宜发展新质生产力，纵深推进全国统一大市场建设，持续防范化解重点领域风险，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长，保持社会和谐稳定，实现“十五五”良好开局。会议强调，要继续实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，强化改革举措与宏观政策协同。要着力建设强大国内市场，加紧培育壮大新动能，加快高水平科技自立自强。持续深化重点领域改革，进一步扩大高水平对外开放，扎实推进乡村全面振兴，推动新型城镇化和区域协调发展。更大力度保障和改善民生，加快推动全面绿色转型，加强重点领域风险防范化解和安全能力建设。

4、当地时间 2 月 28 日，美国和以色列对伊朗发动空袭。美国总统特朗普称，伊朗正在研制威胁美国的远程导弹，此次袭击要摧毁伊朗导弹工业，消灭伊朗海军，并确保伊朗不能获得核武器。以色列总理内塔尼亚胡宣布，美国和以色列发动军事行动的目标是推翻伊朗政权。以色列官员称，对伊朗打击或持续至少一周。特朗普发文称，伊朗最高领袖哈梅内伊“已死”，并表示美国和以色列对伊朗的轰炸仍将继续。

5、上海市五部门联合印发《关于进一步优化调整本市房地产政策的通知》（“沪七条”），自 2026 年 2 月 26 日起施行。新政重点调减限购政策：非沪籍居民购买外环内住房社保年限从 3 年降至 1 年，缴纳社保满 3 年可增购 1 套；持居住证满 5 年可购 1 套，无需社保。公积金家庭贷款最高额度可达到 324 万元。只要沪籍家庭新购住房是其名下唯一住房，即可暂免征收房产税。

6、美国总统特朗普在国会发表其第二任期的首次国情咨文演讲，演讲历时 108 分钟，创下历史纪录。特朗普在演讲中宣布，将绕过最高法院裁决、通过其他法律途径持续加征关税，并明确提出以关税收入取代个人所得税。特朗普表示，更倾向于用外交手段解决伊朗核问题，但绝不允许伊朗拥有核武器。特朗普演讲也存在一些不准确的数据和误导性观点，比如：12 个月内，他从世界各地为美国获得超过 18 万亿美元的投资承诺；油价在 2.3 美元以下；关税由外国支付等。

7、经文化和旅游部数据中心测算，春节假日 9 天，全国国内出游 5.96 亿人次，较 2025 年春节假日 8 天增加 0.95 亿人次；国内出游总花费 8034.83 亿元，较 2025 年春节假日 8 天增加 1264.81 亿元，假日游客人数和花费均创历史新高。

8、2 月贷款市场报价利率（LPR）出炉，1 年期 LPR 为 3.0%，5 年期以上 LPR 为 3.5%，连续 9 个月保持不变。

9、美联储理事库克表示，AI 已引发美国劳动力市场的代际更迭，可能导致失业率上升，美联储可能无法以降息应对，货币政策可能陷入两难——降息既无法有效应对结构性失业，又可能推高通胀。

二、 市场表现回顾

a) 基金市场

基金发行情况	类型	债券型基金	主动债券型	偏债混合型	股票型基金	主动股票	偏股混合型	灵活配置型	平衡混合型	FOF 基金	总计
上周	数量	0	0	0	2	0	3	0	0	0	5
	发行规模(亿元)	0.00	0.00	0.00	10.60	0.00	3.91	0.00	0.00	0.00	14.51
上上周	数量	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	发行规模(亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
本月以来	数量	7	7	0	16	2	7	1	0	9	40
	发行规模(亿元)	39.20	39.20	0.00	65.07	5.37	34.69	1.02	0.00	168.61	308.59
基金申报情况											
	普通混合	股票型	股票指数	ETF	联接	定开债	中短债	债券指数	其他债券	FOF	总计
上周	12	2	7	16	3	0	0	1	2	7	50
上上周	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 28 日

基金申报与发行方面, 上周共计申报基金 50 支, 其中普通混合型基金 12 支, 债券类基金（3 支）少于股票类基金（28 支），FOF 基金申报 7 支。发行一边, 上周基金共计发行 14.51 亿, 其中股票型基金发行规模有所回升。

b) 期货市场

	本周涨跌幅	本月涨跌幅	今年以来涨跌幅
ICE布油	2.68	6.08	21.92
COMEX黄金	4.24	11.62	21.18
LME铝	1.26	-0.08	4.87
LME铜	2.56	1.05	7.03
CBOT玉米	1.99	1.82	-0.96
CBOT大豆	1.45	8.48	10.21
	本周涨跌BP	本月涨跌BP	今年以来涨跌BP
美元指数	-9.95	52.91	-60.47
美元兑离岸人民币	-360.00	-977.00	-1188.00
美元兑日元	102.70	131.85	-65.35

	2026/2/27	2026/2/22	2026/1/31	2026/1/1
ICE布油	73.21	71.24	69.83	60.91
COMEX黄金	5296.4	5130	4907.5	4332.1
	2026/2/27	2026/2/22	2026/1/31	2026/1/1
美元指数	97.6443	97.7438	97.1152	98.249
美元兑离岸人民币	6.8612	6.8972	6.9589	6.98
美元兑日元	156.093	155.066	154.7745	156.7465

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 28 日期货涨跌幅以结算价作为计算标准。

期货价格方面, 上周各类期货价格有所上行, 其中黄金涨幅最大, 伦铝涨幅最小。ICE 布油收于 73.21 美元, 涨 2.68%, COMEX 黄金收于 5296.4 美元, 涨 4.24%。

上周美元指数下行 9.95BP, 美联储降息预期升温带动美元小幅下行。在此背景下人民币上周升值 360 个基点, 日元贬值 102.7 个基点。

c) 股票市场

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
上证50	0.17	-0.88	0.27
创业板指	1.05	-1.08	3.34
沪深300	1.08	0.09	1.74
科创50	1.20	-1.42	10.70
偏股混合型基金指数	1.97	1.04	8.44
万得全A	2.75	2.34	8.30
中小板指	2.87	3.37	6.91
中证500	4.32	3.44	15.98

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 28 日

A 股表现来看，上周主要板块有所上行，其中中证 500 涨 4.32%，涨幅最大；上证 50 涨 0.17%，涨幅最小。春节后市场情绪回暖，A 股有所上行。偏股基金指数涨 1.97%。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
茅指数	-1.41	-1.09	-2.39
大盘指数	0.71	-0.34	0.33
低市净率指数	1.40	0.33	-0.26
高市盈率指数	1.74	-1.30	7.78
低市盈率指数	2.15	-0.33	3.52
绩优股指数	2.47	-1.18	2.43
高市净率指数	3.02	-0.21	6.53
小盘指数	3.96	3.91	12.87

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 28 日

A 股各风格指数中，茅指数跌 1.41%，表现最差；小盘指数涨 3.96%，表现最好。市场风格小盘占优。

	上周以来涨跌幅		本月以来涨跌幅		今年以来涨跌幅
传媒	-5.10	传媒	-4.95	银行	-7.16
商贸零售	-1.64	商贸零售	-3.54	非银金融	-3.85
食品饮料	-1.54	非银金融	-3.33	商贸零售	-3.03
非银金融	-1.18	银行	-0.55	农林牧渔	-0.29
银行	-0.92	医药生物	-0.18	家用电器	0.04
煤炭	5.92	机械设备	7.27	石油石化	19.14
环保	6.96	环保	7.73	基础化工	19.18
基础化工	7.15	建筑材料	8.15	建筑材料	22.54
有色金属	9.77	钢铁	10.02	有色金属	25.21
钢铁	12.27	综合	18.40	综合	30.21

数据来源:Wind, 中加基金. 行业分类为申万一级. 时间截至 2026 年 2 月 28 日

行业方面，上周 31 个申万一级行业中 25 个上涨，6 个下跌。其中，上海放开限购政策背景下周期板块表现较好，其中钢铁、有色、化工及煤炭分别涨 12.27%至 5.92%不等，涨幅居前。另一方面，春节前部分埋伏消费板块的资金有所流出，在此背景下商贸零售及食品饮料跌 1.64%及 1.54%，跌幅居前。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
恒生指数	0.32	-2.76	3.90
恒生科技指数	-1.41	-10.15	-6.86

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 28 日

港股方面，恒生指数涨 0.32%，恒生科技指数跌 1.41%。国内市场情绪回升但海外风险偏好回落背景下港股有所震荡。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
道琼斯工业指数	-1.31	0.17	1.90
纳斯达克指数	-0.95	-3.38	-2.47
标普500	-0.44	-0.87	0.19

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 28 日

美股方面上周有所下行，三大指数中标普 500 跌 0.44%，表现最好；道琼斯跌 1.31%，表现最差。一方面，美股科技股财报公布后市场对后续业绩持续性有所担忧；同时伊朗局势大幅升级带动风险偏好回落，在此背景下美股有所下行。需要注意的是，随着美国政策再次通过关税手段进行新一轮贸易战，全球经济均会面临一定影响，关注美国高利率背景下能否实现经济软着陆。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
印度SENSEX30	-1.84	-1.19	-4.62
德国DAX	0.09	3.04	3.24
法国CAC40	0.77	5.59	5.29
英国富时100	2.09	6.72	9.86
胡志明指数	3.08	2.80	5.37
日经225	3.56	10.37	16.91
台湾加权指数	5.88	10.45	22.27
韩国综合指数	7.50	19.52	48.17

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 28 日

其他海外市场方面，印度市场跌 1.84%，表现最差；韩国市场涨 7.50%，表现最好。新兴市场较发达市场表现占优。

d) 债券市场

收益率					期限利差				信用利差			
	1Y	3Y	5Y	10Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		1Y	3Y	5Y
国债	1.32	1.38	1.54	1.78	国债	6.08	16.49	23.28	国债	-	-	-
国开债	1.57	1.67	1.75	1.96	国开债	10.01	8.07	21.23	国开债	-	-	-
AAA信用债	1.68	1.81	1.92	-	AAA信用债	13.49	10.52	-	AAA信用债	10.88	14.36	16.81
AA+信用债	1.74	1.89	2.01	-	AA+信用债	15.49	11.52	-	AA+信用债	16.88	22.36	25.81
AA信用债	1.80	2.01	2.25	-	AA信用债	21.49	23.52	-	AA信用债	22.88	34.36	49.81
AA-信用债	2.13	2.61	2.93	-	AA-信用债	48.49	31.52	-	AA-信用债	55.88	94.36	117.81

上周以来利率变动					本月以来利率变动					今年以来利率变动				
	1Y	3Y	5Y	10Y		1Y	3Y	5Y	10Y		1Y	3Y	5Y	10Y
国债	0	0	0	-2	国债	2	-2	-3	-4	国债	-2	-1	-9	-7
国开债	1	1	0	2	国开债	-1	-2	-5	-2	国开债	2	-3	-6	-4
AAA信用债	0	2	2	-	AAA信用债	-2	-1	-3	-	AAA信用债	0	1	-2	-
AA+信用债	-1	3	2	-	AA+信用债	-2	0	-4	-	AA+信用债	-5	-5	-9	-
AA信用债	0	4	2	-	AA信用债	-2	-2	-4	-	AA信用债	-6	-14	-9	-
AA-信用债	-2	0	2	-	AA-信用债	-6	-10	-4	-	AA-信用债	-9	-19	-9	-

收益率分位数					期限利差分位数				信用利差分位数			
	1Y	3Y	5Y	10Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		1Y	3Y	5Y
国债	0.05	0.04	0.09	0.14	国债	0.14	0.62	0.87	国债	-	-	-
国开债	0.12	0.11	0.15	0.16	国开债	0.12	0.35	0.51	国开债	-	-	-
AAA信用债	0.11	0.08	0.09	-	AAA信用债	0.18	0.20	-	AAA信用债	0.08	0.10	0.04
AA+信用债	0.06	0.05	0.06	-	AA+信用债	0.21	0.21	-	AA+信用债	0.07	0.08	0.04
AA信用债	0.06	0.04	0.04	-	AA信用债	0.19	0.29	-	AA信用债	0.06	0.10	0.09
AA-信用债	0.00	0.00	0.00	-	AA-信用债	0.28	0.09	-	AA-信用债	0.03	0.01	0.02

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2026年2月28日分位数为过去5年分位数。

债券市场方面，上周主要债券中，信用债大体上行，其中3YAA上行4BP，上行幅度最大。利率债整体小幅震荡，大部分券种震荡幅度在2BP以内。上海地产限购政策放松背景下债券利率震荡上行。往后看，虽然美国关税政策对国内出口形成一定压制，但国内反内卷政策近期明显推升通胀预期，后续关注通胀回升的持续时间及力度。

上周以来期限利差变动				本月以来期限利差变动				今年以来期限利差变动			
	3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y
国债	0	0	-2	国债	-4	-1	0	国债	1	-8	2
国开债	0	0	1	国开债	-1	-2	2	国开债	-5	-4	2
AAA信用债	2	0	-	AAA信用债	1	-1	-	AAA信用债	1	-3	-
AA+信用债	4	-1	-	AA+信用债	2	-3	-	AA+信用债	0	-4	-
AA信用债	4	-2	-	AA信用债	0	-1	-	AA信用债	-8	5	-
AA-信用债	2	2	-	AA-信用债	-4	7	-	AA-信用债	-10	10	-

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2026年2月28日 分位数为过去5年分位数。

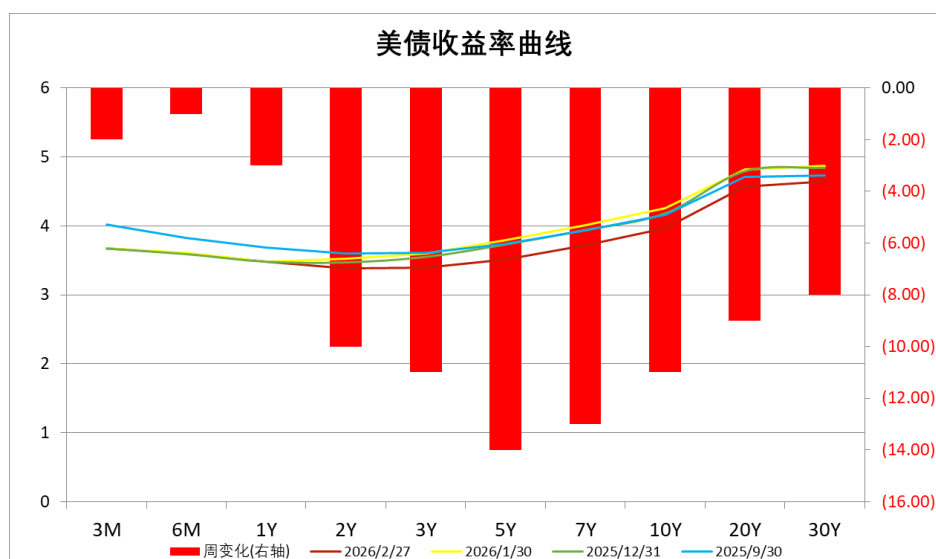
期限利差方面，上周利差大体走阔，30年国债利率升至2.27，大部分券种期限利差维持中性分位数区间。

上周以来信用利差变动				本月以来信用利差变动				今年以来信用利差变动			
	1Y	3Y	5Y		1Y	3Y	5Y		1Y	3Y	5Y
AAA信用债	-1	1	1	AAA信用债	-1	1	2	AAA信用债	-2	4	4
AA+信用债	-2	2	1	AA+信用债	-1	2	1	AA+信用债	-7	-2	-3
AA信用债	-1	3	1	AA信用债	-1	0	1	AA信用债	-8	-11	-3
AA-信用债	-3	-1	1	AA-信用债	-5	-8	1	AA-信用债	-11	-16	-3

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2026年2月28日信用利差为信用债与相同

期限国开债之间的利差。分位数为过去5年分位数。

信用利差方面，上周短端收窄长端走阔。历史来看，信用债利差分位数维持历史较低区间。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 28 日

美债方面，上周利率有所下行，其中 5Y 下行 14BP，下行幅度最大。美联储降息预期增加叠加国际军事冲突升级背景下利率有所下行。同时，随着关税政策大面积落地，后续关注国际政治环境扰动下美国经济能否平稳落地。

三、 资产配置观点

4. 1. 国内 LPR 维持不变，美联储降息预期升温

上周，国内发布 2 月 LPR，其中一年期及五年期均保持不变，符合市场预期。消息面上，上海进一步放开房地产限购政策带动市场情绪有所回暖。往后看，内需方面，随着地产政策继续放松，同时生育补贴有所加码，对经济增速能够形成一定支撑，海外不确定性较大背景下经济基本面预计将出现一定的震荡回升。海外方面，虽然美国法院裁定关税违法，但全球贸易冲突并未产生缓和迹象，预计特朗普仍将采取其他方式继续实施关税。降息预期方面，美联储理事米兰呼吁 26 年降息 100BP 带动降息预期有所增加，目前 26 年 3 月 FOMC 的降息预期由 4% 增加至 7%。

指标(2026/02/28)	预测值	实际值		2026/1/31
PMI	49.79	----	----	49.30
工业增加值:当月同比	5.4	----	----	----
GDP:当季同比	----	----	----	----
固定资产投资:累计同比	-2.42	----	----	----
制造业投资:累计同比	-2.4	----	----	----
基建投资:累计同比	0	----	----	----
地产投资:累计同比	-31.1	----	----	----
社会消费品零售总额:当月同比	2.84	----	----	----
出口金额:当月同比	----	----	----	----
进口金额:当月同比	----	----	----	----
社会融资规模:当月值	----	----	----	72,208.00
社融规模:同比	----	----	----	8.20
人民币贷款:当月值	10000	----	----	47,100.00
人民币贷款:同比	----	----	----	6.10
M1:同比	3.9	----	----	4.90
M2:同比	----	----	----	9.00
CPI:当月同比	0.79	----	----	0.20
PPI:当月同比	-1.3	----	----	-1.40
1年存款利率(央行)	----	----	----	----
1年贷款利率(央行)	----	----	----	----
美元兑人民币汇率	6.93	6.9085357	↘	6.97

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 28 日

美国经济指标	2026-02	2026-01	2025-12	2025-11	2025-10	2025-09	2025-08	2025-07	2025-06	2025-05	2025-04	趋势
实际GDP(同比)	----	----	1.40	----	----	4.40	----	----	3.80	----	----	↗
PMI	----	52.60	47.90	48.20	48.70	49.10	48.70	48.00	49.00	48.50	48.70	↘
消费者信心	56.60	56.40	52.90	51.00	53.60	55.10	58.20	61.70	60.70	52.20	52.20	震荡下行
零售	----	----	3.79	1.85	3.46	5.60	3.47	4.52	4.15	3.15	5.19	震荡下行
房地产	36.00	37.00	39.00	38.00	37.00	32.00	32.00	33.00	32.00	34.00	40.00	↗
耐用品订单	----	----	-1.36	5.44	-2.09	0.64	3.00	-2.80	-9.39	16.54	-6.64	震荡下行
CPI	----	2.40	2.70	2.70	----	3.00	2.90	2.70	2.70	2.40	2.30	震荡下行
核心CPI	----	2.50	2.60	2.60	----	3.00	3.10	3.10	2.90	2.80	2.80	震荡下行
PCE	----	----	2.90	2.82	2.72	2.79	2.75	2.61	2.59	2.46	2.28	↗
核心PCE	----	----	3.00	2.83	2.76	2.83	2.91	2.86	2.81	2.78	2.61	↗
非农就业	----	130.00	48.00	41.00	-140.00	76.00	-70.00	64.00	-20.00	13.00	108.00	震荡下行
失业率	----	4.30	4.40	4.50	----	4.40	4.30	4.30	4.10	4.30	4.20	震荡下行
职位空缺率	----	----	3.90	4.20	4.50	4.60	4.30	4.30	4.40	4.60	4.40	震荡下行
时薪增速	----	0.41	0.05	0.41	0.41	0.22	0.41	0.30	0.22	0.44	0.03	震荡下行

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 28 日

4.2 股票市场观点

4.2.1 五年分位数角度，目前 A 股估值处于偏低水平。

近期万得全 A 预测 PE18.66 倍，处于 99%分位水平，股权溢价率 2.24%，处于 19%分位水平。市场估值分位数位于偏高区间。

指数	指标值				5年分位数			
	PE	预测PE	PB	股权溢价率	PE	预测PE	PB	股权溢价率
上证50	11.48	10.77	1.27	6.73	0.80	0.77	0.55	0.35
沪深300	14.13	12.47	1.49	5.10	0.86	0.86	0.73	0.31
中小板指	30.50	21.10	3.16	1.30	0.71	0.68	0.56	0.42
创业板指	43.32	28.19	5.69	0.33	0.65	0.65	0.69	0.50
中证500	38.84	27.79	2.68	0.60	1.00	1.00	1.00	0.06
万得全A	23.71	18.66	1.95	2.24	1.00	0.99	0.84	0.19

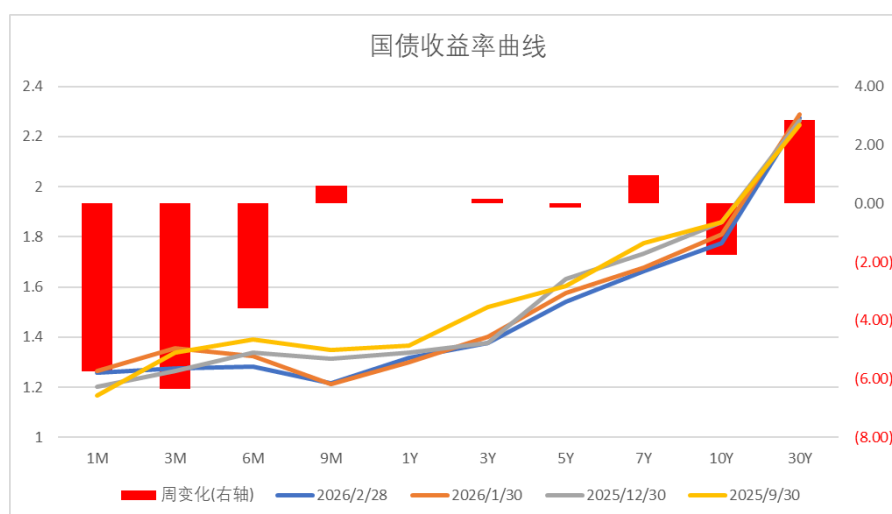
指数	指标值			5年分位数		
	PE	PB	股权溢价率	PE	PB	股权溢价率
恒生指数	11.98	1.23	4.38	0.87	0.88	0.08
标普500	28.53	5.41	-0.46	0.76	0.93	0.32
纳斯达克指	39.67	6.93	-1.45	0.37	0.90	0.51
德国DAX	19.83	2.05	----	0.90	0.93	----
法国CAC40	19.18	2.18	----	0.81	0.98	----
英国富时100	20.36	2.34	----	0.87	1.00	----
韩国综合指	26.04	2.00	----	0.94	1.00	----
台湾加权指	26.49	1.84	----	0.99	0.05	----
日经225	22.85	2.63	----	0.88	1.00	----
胡志明指数	15.08	2.12	----	0.72	0.74	----
印度SENSEX	22.32	3.65	----	0.12	0.55	----

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 28 日

4.2.3 往后看，配置方向上关注：

- 1、反内卷政策叠加经济企稳预期上行，周期及上游资源相对占优
- 2、贸易战升级利好的自主可控及供应链安全方向。

4.3 债券市场观点



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 2 月 28 日

中短期看,由于地产政策仍以托底为主,内需大幅企稳回升仍然面临一定的难度;另一方面,我国在全球贸易冲突中逐步占据主动,因此出口下行的压力有所减弱,在此背景下反内卷政策的效果近期明显加大。往后看,低利率环境下机构行为对债市波动起到了一定的放大作用,使得债券收益率短期出现了较大幅度的波动。

风险提示: 本材料的信息均来源于已公开的资料,对信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本材料中的观点、分析仅代表公司研究团队观点,在任何情况下本文中的信息或表达的意见并不构成实际投资结果,也不构成任何对投资人的投资建议和担保。任何媒体、网站、个人未经本公司授权不得转载。