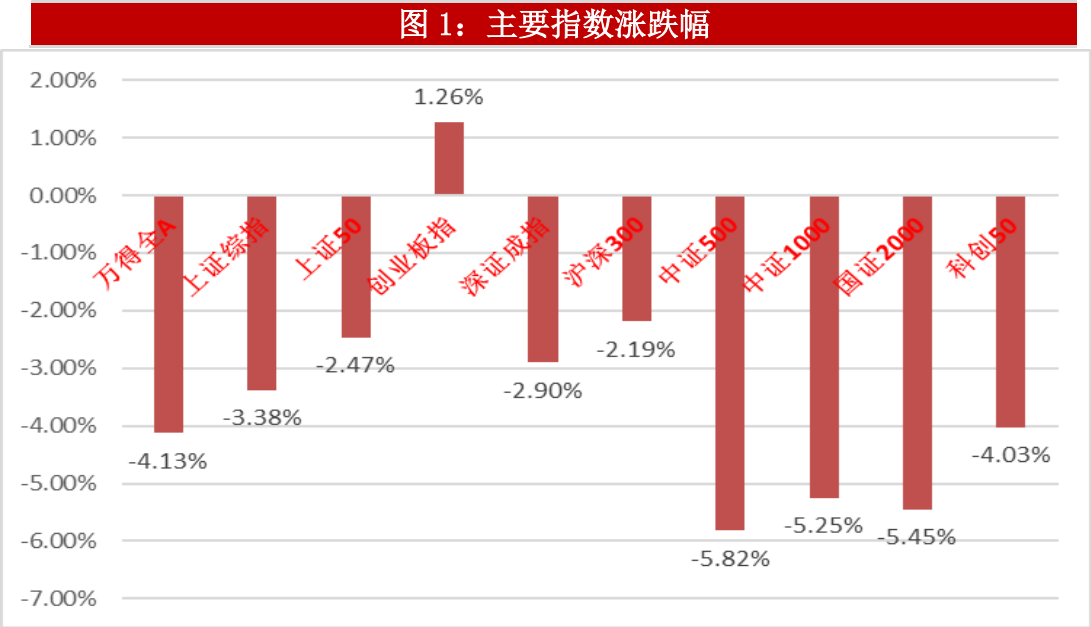


市场在宏观冲击下继续风偏下降

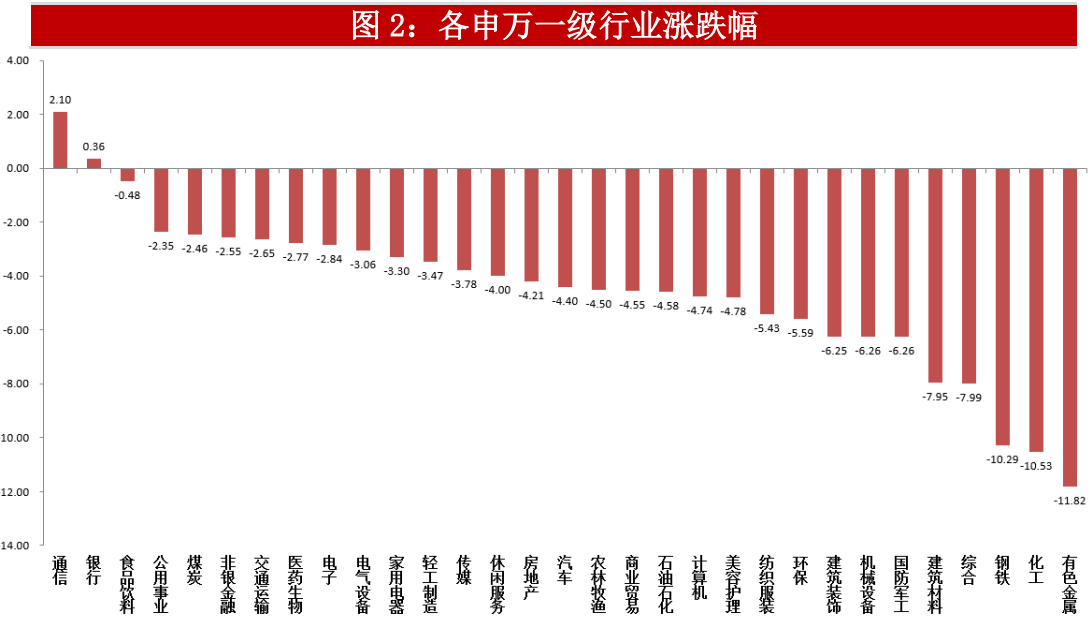
1、市场回顾与分析

(1)、主要指数情况：上周 A 股主要指数涨跌不一，量能边际下降。



(资料来源：wind，统计区间：2026/03/16-2026/03/20)

(2)、申万一级行业情况



(资料来源：wind，统计区间：2026/03/16-2026/03/20)

2. 宏观事件与数据

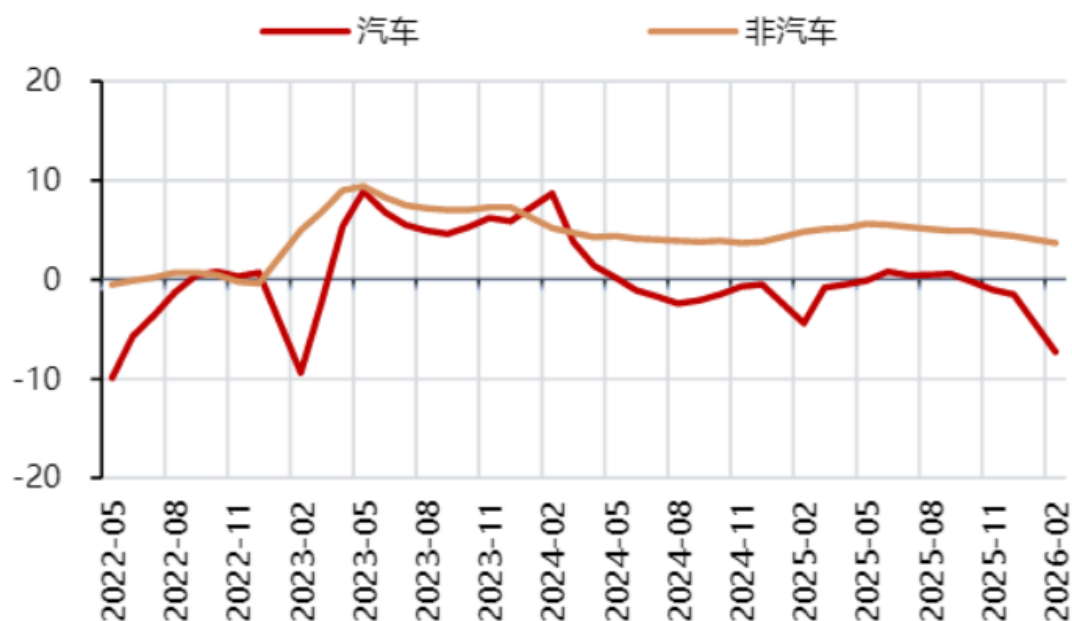
一、2026 年 1-2 月，社会消费品零售总额同比增长 2.8%，相比 2025 年全年增速回落 0.9 个百分点。由于春节效应，餐饮收入同比增长 4.8%成为主要拉动，增速回升 1.6 个百分点，商品零售增速回落 1.3 个百分点至 2.5%。从具体类别

③ 中加基金

看，基本生活类和部分升级类商品销售增长较快，显示春节假期的拉动作用明显；但石油及制品类、汽车类、建筑及装潢材料类同比增速均为下降，其中汽车类降幅扩大 2.3 个百分点至-7.3%（或主要因新能源车购置税免税政策退出），其余两个品类降幅有所收窄。服务零售额同比增长 5.6%，与商品零售的增速差进一步扩大，表明政策持续支持的效用仍在。

二、2026 年 1-2 月，全国固定资产投资（不含农户）同比增长 1.8%，增速转正。基建投资方面，1-2 月狭义基建投资同比增长 11.4%，广义基建投资同比增长 9.8%，原因在于一方面春节错位导致今年春节前赶工时间偏长，另一方面“十五五”重大项目提前开工拉动年初基建投资。1-2 月，全国房地产开发投资同比下降 11.1%，降幅较 2025 年收窄 6.1 个百分点。供给端，房屋施工面积、新开工面积和竣工面积降幅继续走扩，价格端和销售数据在多地政策支撑下显示出“小阳春”特点，持续性有待观察。2026 年 1-2 月制造业投资同比增长 3.1%，增速较去年全年增速上升 2.5 个百分点，13 个主要行业中，1-2 月较去年全年投资增速回升较多的包括电气机械及器材制造业、纺织业、铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业等，增速回落较多的有汽车制造业、有色金属冶炼及压延加工业等。2026 年中央继续安排 2000 亿元超长期特别国债资金支持大规模设备更新，制造业投资应较稳健。

图 3：汽车与非汽车销售总额同比



3. 市场展望

(1) 上周综述：市场上周避险情绪足，赚钱效应差，资金层面融资水平继续下降。

(2) 短期观点：

美伊战事深化发展，全球资本市场风偏继续下降，战事若继续激化能源危机叙事已经开始浮出水面。在此背景下资金短期集中退坡（行业 ETF 规模收缩，年金减仓避免净值损失，“固收+”减仓和赎回），A 股市场压力持续。短期建议适度降低风偏，进行仓位和持仓结构控制适应地缘冲突下高波动低风偏市场，如后续进一步下跌预计稳市场机制可能发力（央行等已经表态），市场预计区间震荡为主，保持关注宏观叙事的拓展与各行业产业催化。

（3）中长期观点：

中期看，在伊朗战事和 HALO 交易平息后，市场会寻找新的可以线性外推的叙事，从中美经济基本面角度，双方都有一定货币、财政腾挪空间，短期基本面层面冲击可控，更长维度看如能源供应紧张持续，地缘政治也持续恶化，我国的实体经济供应链优势、新能源产业优势可能为市场带来新的爆点。

长期维度，中美长期博弈深化趋势继续，随着美国政策的底线逐渐清晰与持续增加赤字，国际资本市场已经开始质疑美国政府的治理能力与制度信誉。但美元信用目前仍未被实质撼动，美债暂时也不存在大风险。观察美国资本市场变化与我国是否会迎来战略机遇。当前在美国经济前景不确定+美联储降息区间中，人民币对美元汇率出现提升，如有外资持续流入对我国权益市场也会形成支撑。其二，在监管多重政策推动下，公募产品被动化、险资和券商自营等资金长期化趋势可能进一步强化（五家 A 股上市大型险企持有股票 1.8 万亿，同增 28.7%，股票和基金配置比例均在 10% 以上，后续如下调险资持股风险因子等政策应会持续），且从居民角度来看，权益市场赚钱效应增加有利于居民超额存款流入股市（超额存款 55 万亿左右，目前仅有 22% 的家庭金融资产配置在基金和股票上）中长期维度看市场仍可能迎来配置资金流入。

（4）行业观点：

行业上，对于偏防御的红利类行业，短期可继续增配，当前进攻性方向持续受压，市场情绪进一步恶化，红利板块迎来资金配置。

进攻性行业方面，我们继续重点关注通胀与高景气方向（地缘动荡继续推升全球能源通胀甚至滞胀预期，与其高相关的化工、石油石化、油运、新能源与储能、有供给侧逻辑的国内顺周期等会从情绪面受益，其中国内顺周期基本面仍偏弱，行情长度和科技行情持续性和宏观、行业数据变化相关，此类标的和高景气方向如一些电新细分方向、部分机械如内燃机在当前交易背景下优势凸显）。

科技（催化仍然不断，但能源危机叙事如持续将继续承压，边际催化与业绩更为重要，关注业绩支撑的 CPO、催化密集国产算力和航天、电力基建相关的电力设备、内燃机等，有超跌机会积极布局）。

弱美元交易（贵金属与工业金属等，伊朗战事打击情绪，增加波动率，但长期逻辑仍在）。

4. 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。