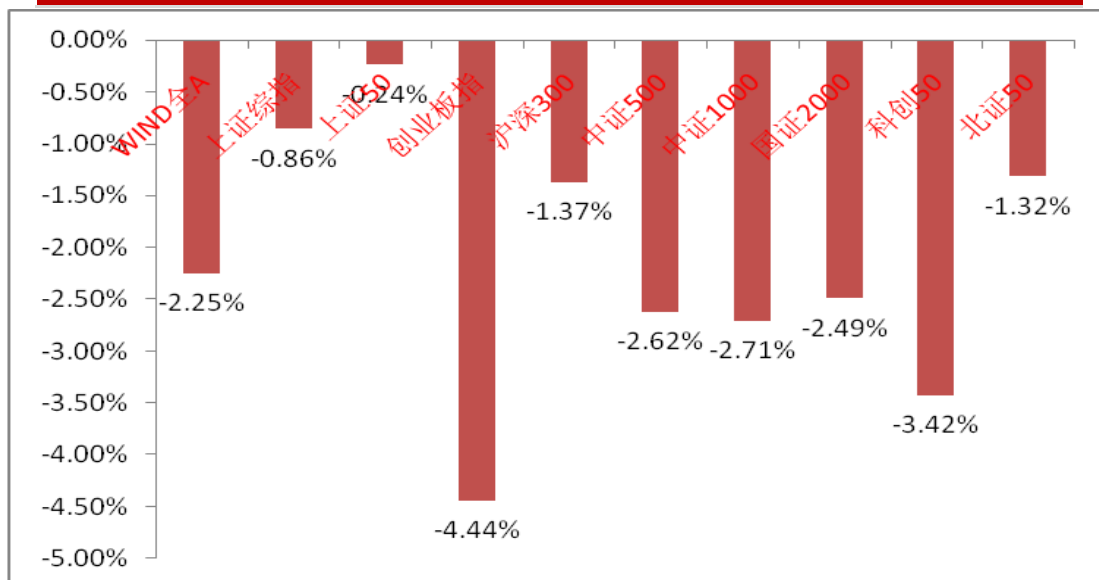


市场预期仍未企稳

1、市场回顾与分析

(1)、主要指数情况：上周 A 股主要指数均下跌，量能边际下降。

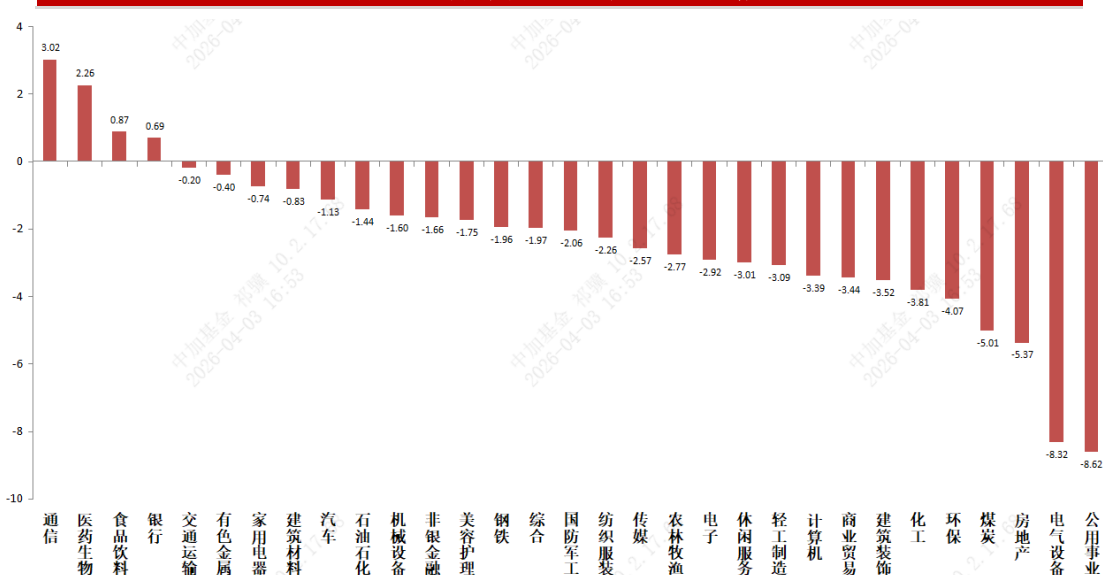
图 1：主要指数涨跌幅



(资料来源：wind，统计区间：2026/03/30-2026/04/03)

(2)、申万一级行业情况

图 2：各申万一级行业涨跌幅



(资料来源：wind，统计区间：2026/03/30-2026/04/03)

2. 宏观事件与数据

一、美国 3 月新增非农就业 17.8 万，预期 6.5 万。过去 2 个月合计下修 0.7 万。教育保健服务 (+9.1 万，前值-4.2 万)、休闲酒店 (+4.4 万，前值-1.1 万) 是主要增长行业，究其原因，罢工结束贡献约 3.1 万的就业增长，主要影响医疗保健行业，属临时性因素。市场对超预期的非农有所反应但不剧烈。注

意力仍被油价吸引。3 月美以伊战争刚刚开始，高油价对美国的影响还未体现。高油价持续时间越长，中长期通胀预期越上行，则美联储越无法降息。

图 3：美国非农时薪增速保持平稳



3. 市场展望

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

(2) 短期观点：

当前 A 股交易的核心仍然是对于美伊冲突和油价的预期。市场波动率仍偏高，战局走向目前不确定性仍大（美国撤出方式及是否地面进攻），在此背景下布油价格已站稳 110 美元/桶，A 股观望情绪仍会很大，直到战事出现标志性转折使市场形成较一致的预期。届时根据结果判断是否要做风格切换。短期财报季中，业绩对于股价的影响会增强，自下而上选择 Alpha 是较好的度过当前高波动低风偏市场的方法。

(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、出海优势可能为市场带来新的爆点。而我国内需政策对经济的拉动也可能是股市风格切换的契机。

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，仍会有交易型机会，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。