

周度金融市场跟踪

股票市场延续回调，债券市场总体向暖

(3 月 24 日-3 月 28 日)

- **股票方面**，本周市场延续回调，震荡走弱。随着上周五（3 月 21 日）收盘后证监会对*ST 普利重大财务造假案依法从严行政处罚公告以及年报季的临近，本周中小市值股票全面走弱，大盘蓝筹股相对较强。中证 2000 指数下跌 3.9%、中证 1000 指数下跌 2.1%、沪深 300 指数收平、上证 50 指数上涨 0.2%。港股本周连续第三周下跌，恒生指数下跌 1.1%，恒生科技指数下跌 2.4%。行业方面，本周 31 个一级行业中仅 4 个行业收涨，分别是医药、农林牧渔、家电和食品饮料，集中在消费板块。科技板块继续领跌，其中计算机、军工和通信下跌最多（图表 2）。周内看，本周一（3 月 24 日）市场波动较大，当天开盘后延续上周五（3 月 21 日）的下跌趋势，尤其中小市值股票走势较弱，中证 2000 指数当天最多下跌超 4%，在下午 2 点 20 以后开始快速反弹，中证 2000 指数最终收盘下跌 1.9%，收复超过一半的跌幅。但收盘仍然有 53 只股票跌停，是春节后跌停家数最多的一天。周二到周四（3 月 25 日-3 月 27 日）市场维持震荡。周五（3 月 28 日）市场整体走弱，全天超 4300 只个股下跌。周五全天仅 34 只股票涨停，是 2025 年以来涨停家数最少的一天。美股在上周企稳后本周继续下跌，标普 500 指数下跌 1.5%，纳斯达克 100 指数下跌 2.4%，科技七巨头指数下跌 3.1%。（图表 1、图表 2、图表 3）
- 成交情况看，随着市场走弱成交量大幅萎缩，本周日均成交仅 1.26 万亿元，较上周日均 1.55 万亿元大幅下降 19%。周五成交 1.15 万亿元为全周最低。2015 年以来数据计算，全 A 周度换手率 1.5%，换手率 ZScore 较上周下降 0.4 至 0.6（即超过 2015 年以来周平均换手率 1.1 个标准差）。中证 1000 换手率 2.2%，换手率 ZScore 0.1，较上周下降 0.3。沪深 300 换手率 0.42%，换手率 ZScore -0.4，较上周下降 0.1。行业方面，化工行业换手率 ZScore 在本周大幅上升 1.5 至 2.3，在一级行业中换手率 ZScore 仅次于机械。本周领跌的计算机换手率 ZScore 在上周快速下降 1.2 以后，本周继续下降 1.3 至 0.3，在所有行业中下降最多。计算机行业指数在连续 3 周下跌后，本周结束了下跌趋势，其换手率 ZScore 快速回落至春节前的水平。（图表 9）。本周恒生指数换手率 ZScore 从上周的 1.8 降至 1.4。（图表 4）
- 估值方面，截至周五，沪深 300 市盈率 12.4，2015 年以来市盈率 ZScore 等于-0.3，中证 1000 市盈率 38.4 ZScore -0.4。行业层面除房地产行业受业绩影响市盈率 ZScore 处于历史高位外，所有行业市盈率 ZScore 均小于 1。计算机行业本周市盈率 ZScore 继续下降至 0.74，但依然是房地产之外市盈率 ZScore 最高的行业。本周美股纳斯达克 100 指数市盈率 ZScore 较上周下降 0.2 至 0.4，标普 500 较上周下降 0.1 至 0.3。（图表 5）
- **债券方面**，本周总体向暖（图表 6，图表 11），周一至周三国债各现券收益率普遍下行（图表 6），主要受益于央行超量续作 MLF（图表 12）、资金面宽松（图表 7）以及股市回调的利好推动。周一，央行投放 1350 亿元 OMO，资金整体均衡，隔夜利率稳定，股市调整提振债市情绪，下午央行公告 OMO 中标方式调整，公布开展 4500 亿元 MLF 操作，当月 MLF 到期 3870 亿元，实现净投放 630 亿元，这是自 2024 年 7 月以来的首次净投放（图表 12），向市场释放了稳定流动性预期的信号，现券收益率普遍下行 1-2BP。周二早盘债市延续亢奋情绪，但午后资金价格仍维持高位，DR007 较前日涨 39BP 至 2.20%（图表 7），尾盘现券收益率转为上行。周三，央行继续净投放，资金面宽松，股市全线收跌进一步提振债市情绪，现券收益率下行 2-3BP。然而，周四和周五债市波动加剧，现券收益率陡峭化上行。周四，央行 OMO 净回笼 500 亿元，资金面收紧，股市快速拉升对债市情绪形成压制，尾盘央行副行长宣昌能在博鳌亚洲论坛 2025 年年会提及“择机降准降息”引发市场情绪波动，现券收益率上行 0.5-2BP。周五，央行 OMO 净回笼 145 亿元，资金面早盘均衡午后转松，但原副行长、中国国际经济交流中心副理事长胡晓炼接受采访时表示何时降准降息需判断经济复苏走势，央行目前“再观察一下”，是正确的，叠加临近尾盘总书记会见国际工商界代表提振信心，导致长端利率显著上行。全周来看，尽管周四和周五债市出现波动，但央行态度缓和以及对债市的支撑作用明显，10 年期中债国债到期收益率下行 3.3BP，30Y 中债国债到期收益率下行 4.3BP，显示债市整体仍处于修复阶段。
- **汇率和商品方面**，本周美元指数小幅下跌 0.1%收 104.03，美元兑人民币离岸汇率上涨 0.2%收 7.27。本周黄金继续上涨，已是连续 4 周上涨，全周伦敦现货黄金上涨 2.0%收至 3084 美元/盎司。黄金在本周前三天维持震荡走势，周四（3 月 27 日）开始上涨，截至周五收盘 2 天上涨超 60 美元。事件上看，北京时间周四上午特朗普政府宣布对非美国造汽车征收 25%关税推动了本轮黄金的上涨。原油本周继续上涨，全周 WTI 原油上涨 1.1%，布伦特原油上涨 1.8%。周一（3 月 24 日）特朗普政府宣布对从委内瑞拉购买石油和天然气的国家征收 25%关税推动了油价的上涨。国内商品指数本周上涨，南华商品指数本周上涨 1.2%，南华 4 个一级商品指数 3 个收涨，只有农产品指数小幅下跌 0.1%。（图表 8）
- **风险提示**：流动性和经济基本面变化超预期。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格
宏观经济

证券分析师：郭军
(8610)66229081
jun.guo@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300519070001

证券分析师：李晨希
chenxi.li@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300525010002

图表 1. 中外主要股指周度涨跌幅

涨跌幅 (%)	近期走势图	02-07	02-14	02-21	02-28	03-07	03-14	03-21	03-28
上证指数		1.6	1.3	1.0	-1.7	1.6	1.4	-1.6	-0.4
深证成指		4.1	1.6	2.3	-3.5	2.2	1.2	-2.6	-0.8
万得全A		3.6	1.7	2.1	-2.5	2.4	1.5	-2.1	-1.3
上证50		0.9	2.0	0.8	-1.6	1.6	2.2	-2.4	0.2
沪深300		2.0	1.2	1.0	-2.2	1.4	1.6	-2.3	0.0
中证A500		2.8	1.5	1.3	-2.7	1.8	1.4	-2.4	-0.3
中证500		4.4	2.0	1.8	-3.3	2.6	1.4	-2.1	-0.9
中证1000		4.9	1.9	3.2	-2.8	3.8	1.0	-2.5	-2.1
中证2000		5.8	2.0	4.4	-2.9	4.0	1.3	-1.2	-3.9
微盘股指数		4.6	1.6	2.7	-0.7	3.7	3.9	0.2	-4.5
创业板指		5.4	1.9	3.0	-4.9	1.6	1.0	-3.3	-1.1
科创50		6.7	0.4	7.1	-1.5	2.7	-1.8	-4.2	-1.3
北证50		12.0	3.8	9.3	-2.8	6.4	1.3	-7.4	0.1
恒生指数		4.6	7.0	3.8	-2.3	5.6	-1.1	-1.1	-1.1
恒生科技		9.9	7.3	6.0	-5.0	8.4	-2.6	-4.1	-2.4
中国金龙指数		5.0	7.3	1.6	-3.9	4.9	0.4	-2.3	-2.3
标普500		0.2	1.5	-1.7	-1.0	-3.1	-2.3	0.5	-1.5
纳斯达克100		1.7	2.9	-2.3	-3.4	-3.3	-2.5	0.3	-2.4
美国科技七巨头		-0.6	2.8	-2.7	-4.1	-4.1	-2.6	-0.5	-3.1
罗素2000		-0.2	0.0	-3.7	-1.5	-4.0	-1.5	0.6	-1.6
日经225		-2.0	0.9	-1.0	-4.2	-0.7	0.4	1.7	-1.5
韩国综合指数		-0.6	2.7	2.5	-4.6	1.2	0.1	3.0	-3.2
德国DAX		2.4	3.3	-1.0	1.2	2.0	-0.1	-0.4	-1.9
英国FT100		2.3	0.4	-0.8	1.7	-1.5	-0.5	0.2	0.1
法国CAC		0.8	2.6	-0.3	-0.5	0.1	-1.1	0.2	-1.6
巴西IBOVESPA		-0.2	2.9	-0.9	-3.4	2.2	2.8	2.6	-0.3
墨西哥MXX		2.2	2.4	-0.6	-2.6	1.0	-0.7	0.4	1.0
MSCI越南		-0.3	-0.9	1.7	1.7	2.0	1.2	-0.8	0.7
印度SENSEX30		3.3	-2.5	-0.8	-2.8	1.5	-0.7	4.2	0.7
俄罗斯RTS		2.4	15.6	5.6	-2.6	-2.0	5.1	1.0	-4.1
MSCI全球		0.6	1.7	-1.1	-1.4	-1.2	-1.9	0.7	-1.4
MSCI发达市场		0.5	1.7	-1.4	-1.0	-1.7	-2.0	0.7	-1.5
MSCI发达市场(除美国)		1.0	2.5	-0.3	-0.8	2.4	-1.2	0.9	-1.3
MSCI欧洲		1.0	3.4	-0.2	0.2	3.6	-1.2	-0.0	-1.3
MSCI新兴市场		1.9	1.5	2.0	-4.5	3.0	-0.8	1.1	-0.9
MSCI亚太地区		1.4	1.3	1.4	-3.8	2.5	-1.2	1.8	-1.3

资料来源：万得，中银证券

图表 2. A 股行业风格指数涨跌幅

涨跌幅 (%)	近期走势图	02-07	02-14	02-21	02-28	03-07	03-14	03-21	03-28
煤炭		-0.8	-1.5	-4.3	-1.1	0.5	4.8	-0.9	-0.1
石油石化		0.4	-0.2	-1.4	0.2	-1.5	1.3	1.5	-1.4
有色金属		3.5	-0.1	-1.5	-2.3	7.1	3.6	-1.8	-0.2
钢铁		2.7	0.7	0.3	3.2	2.7	1.5	-0.2	-2.6
基础化工		1.6	1.4	1.2	-0.9	2.3	1.6	-1.3	-0.0
公用事业		0.2	-0.2	0.2	-1.1	-0.5	2.2	0.7	-0.7
交通运输		-	0.3	-1.0	-0.0	0.1	1.1	-0.2	-0.4
建筑材料		-0.3	0.2	-1.0	1.6	2.6	1.2	1.4	-1.8
建筑装饰		1.9	1.3	-0.5	0.7	-0.2	1.6	-0.3	-2.8
房地产		2.7	2.0	-1.6	2.2	-0.9	0.5	-1.2	-1.5
银行		-1.9	2.4	-1.1	-0.4	1.1	1.4	-0.2	-0.0
非银金融		3.0	1.1	0.1	-2.9	1.2	3.1	-3.3	-0.1
电力设备		4.2	0.1	2.9	-0.8	0.6	1.6	-1.7	-1.7
国防军工		5.1	-0.6	2.7	-3.4	6.9	2.6	-1.2	-4.0
汽车		6.9	1.2	3.7	-2.7	3.1	0.7	-0.7	-1.0
机械设备		5.4	-0.1	7.7	-2.4	5.4	-0.7	-0.8	-3.5
环保		2.3	0.9	2.2	-0.7	2.3	2.6	1.1	-2.0
电子		6.2	0.3	7.0	-4.9	2.7	-0.6	-4.1	-2.1
计算机		13.5	7.8	3.2	-7.8	6.7	-1.4	-5.3	-4.9
传媒		7.2	9.5	-1.7	-8.0	5.1	1.8	-4.9	-1.4
通信		3.0	3.0	8.1	-9.6	2.8	0.6	-3.9	-3.9
农林牧渔		0.5	1.1	-0.4	-0.9	1.1	2.9	-0.9	0.6
家用电器		2.1	0.2	-0.8	-0.8	0.5	1.9	1.2	0.4
食品饮料		-0.1	2.3	0.1	1.8	0.7	6.2	-4.0	0.4
纺织服饰		0.5	1.2	-0.9	0.9	1.4	3.9	-1.3	-2.4
轻工制造		1.6	1.3	-0.4	0.1	1.4	1.8	-1.5	-1.8
商贸零售		1.3	3.5	-1.1	-0.7	0.9	2.5	-4.0	-2.0
社会服务		3.2	2.5	0.9	-2.8	4.1	3.7	-1.2	-2.0
美容护理		1.8	1.9	-0.8	-0.6	2.1	8.2	-4.1	-1.6
医药生物		3.2	2.7	1.9	-2.7	1.1	1.8	-1.4	1.0
综合		1.9	1.2	0.2	-0.5	-1.1	1.5	-1.4	-2.0
大盘指数		2.0	1.2	1.0	-2.1	1.2	1.7	-2.3	0.1
中盘指数		3.8	1.4	1.0	-3.0	2.1	1.3	-2.2	-0.9
小盘指数		5.1	2.2	3.5	-3.3	3.7	1.0	-2.6	-1.7
高市盈率指数		7.6	0.8	3.6	-4.2	4.2	-0.6	-3.9	-2.4
中市净率指数		4.3	2.2	3.4	-3.8	3.2	1.1	-2.1	-1.0
低市盈率指数		-0.8	1.2	-0.9	-0.3	1.4	2.2	-0.8	-
高市净率指数		5.1	1.4	4.9	-3.5	2.2	1.0	-4.2	-1.5
中市净率指数		3.7	1.5	2.2	-1.9	4.0	1.8	-1.9	-1.9
低市净率指数		-0.4	1.8	-1.2	0.1	0.7	1.3	-0.3	-0.6
高价股指数		3.9	1.3	3.5	-3.0	1.6	1.3	-3.1	-0.3
中价股指数		4.3	2.7	1.9	-1.7	4.1	1.6	-1.5	-2.3
低价股指数		2.8	0.4	-0.2	-0.4	0.3	2.0	0.4	-2.5
亏损股指数		8.2	3.6	3.0	-2.2	3.1	0.6	-2.9	-4.2
微利股指数		5.8	1.5	2.3	-2.8	3.0	2.0	-1.0	-4.0
绩优股指数		0.3	0.9	-0.5	-0.7	1.2	4.0	-1.8	0.9
新股指数		6.4	0.5	2.2	-2.8	3.4	-0.3	-2.8	-2.5

资料来源：万得，中银证券

图表 3. 周内日度市场总览数据

指标	03-17	03-18	03-19	03-20	03-21	03-24	03-25	03-26	03-27	03-28
重要指数涨跌幅 (%)										
上证指数	0.2	0.1	-0.1	-0.5	-1.3	0.2	-0.0	-0.0	0.1	-0.7
深证成指	-0.2	0.5	-0.3	-0.9	-1.8	0.1	-0.4	-0.0	0.2	-0.6
万得全A	0.1	0.3	-0.3	-0.6	-1.7	-0.3	-0.4	0.1	0.0	-0.8
上证50	-0.1	0.1	0.3	-1.0	-1.6	0.7	-0.1	-0.5	0.5	-0.4
沪深300	-0.2	0.3	0.1	-0.9	-1.5	0.5	-0.1	-0.3	0.3	-0.4
中证500	0.1	0.4	-0.5	-0.7	-1.4	-0.0	-0.4	0.0	0.2	-0.7
中证1000	0.3	0.3	-0.7	-0.5	-2.0	-0.7	-0.8	0.4	-0.1	-1.0
中证2000	0.8	0.6	-0.5	0.1	-2.1	-1.9	-1.0	1.2	-0.7	-1.5
微盘股指数	0.9	0.8	-0.6	0.4	-1.4	-4.0	-0.0	2.5	-0.8	-2.1
创业板指	-0.5	0.6	-0.3	-1.0	-2.2	0.0	-0.3	-0.3	0.2	-0.8
科创50	-0.5	0.6	-1.2	-1.1	-2.1	0.3	-1.4	-0.3	1.1	-1.1
北证50	1.9	0.4	-2.8	-2.7	-4.2	0.9	1.9	-0.2	-0.7	-1.9
恒生指数	0.8	2.5	0.1	-2.2	-2.2	0.9	-2.3	0.6	0.4	-0.6
恒生科技	-0.1	4.0	-1.1	-3.4	-3.4	1.7	-3.8	1.0	0.3	-1.5
全A数据 (股票数)										
上涨家数	3,143	2,982	1,492	1,979	995	1,458	2,500	3,544	1,900	940
下跌家数	2,061	2,199	3,752	3,218	4,284	3,849	2,737	1,667	3,360	4,345
成分个数	5,393	5,395	5,395	5,395	5,394	5,394	5,396	5,396	5,396	5,396
涨停家数	85	79	57	75	56	55	59	92	55	34
跌停家数	11	13	9	8	33	53	50	12	30	37
全A数据 (亿元)										
交易额	16,209	15,642	15,069	14,766	15,797	14,744	12,875	11,802	12,168	11,450
融资融券交易金额	1,558	1,551	1,420	1,371	1,381	1,227	1,111	1,032	1,074	
融资买入额	1,552	1,546	1,415	1,367	1,376	1,221	1,105	1,028	1,069	
融券卖出额	6	4	5	4	5	6	6	4	5	
融资余额	19,296	19,379	19,381	19,402	19,261	19,204	19,177	19,184	19,151	
融资余额变化	121	82	3	21	-141	-57	-27	7	-33	
融券余额	122	119	118	116	113	113	114	113	114	
融券余额变化	-0	-2	-1	-2	-3	-0	1	-0	1	
陆股通:当日成交金额	2,017	1,841	1,795	1,607	2,099	1,826	1,623	1,486	1,579	1,482
陆股通成交额占比 (%)	6.2%	5.9%	6.0%	5.4%	6.6%	6.2%	6.3%	6.3%	6.5%	6.5%
港股数据 (亿港元)										
港股交易额	2,448	2,859	2,719	2,949	3,391	2,331	2,853	1,998	2,396	2,296
港股通:当日成交金额	1,096	1,280	1,186	1,307	1,319	961	1,107	829	1,039	981
港股通:当日买入成交净额	105	-11	118	-4	23	25	139	84	41	82

资料来源: 万得, 中银证券

图表 4. 2015 年以来周度市场换手率 ZScore

换手率_Zscore	02-07	02-14	02-21	02-28	03-07	03-14	03-21	03-28
万得全A	1.1	1.5	1.6	1.7	1.1	1.1	1.0	0.6
上证指数	0.6	0.9	1.0	1.0	0.6	0.7	0.5	0.3
深证成指	0.7	0.8	0.9	0.9	0.4	0.4	-0.0	-0.3
创业板指	1.7	1.3	1.7	1.4	0.6	0.5	0.0	-0.4
沪深300	0.1	-0.0	0.2	0.2	-0.1	-0.1	-0.3	-0.4
中证500	0.3	0.5	0.7	0.6	0.2	0.3	-0.0	-0.3
中证1000	0.7	1.0	1.1	1.1	0.7	0.7	0.4	0.1
恒生指数	1.2	3.1	3.5	3.7	2.4	1.5	1.8	1.4
煤炭	0.2	0.1	0.0	0.1	-0.2	0.7	0.2	0.2
石油石化	-0.1	-0.1	0.1	0.2	-0.0	-0.1	0.7	0.9
有色金属	0.3	0.0	-0.1	0.1	0.5	0.9	0.5	0.6
钢铁	-0.1	-0.1	0.1	0.7	0.4	0.2	-0.0	-0.0
基础化工	0.5	0.8	1.1	1.5	1.1	1.0	0.7	2.3
公用事业	-0.4	-0.4	-0.2	-0.3	-0.4	-0.2	-0.1	0.1
交通运输	-0.0	-0.1	-0.2	-0.0	-0.3	-0.3	-0.1	-0.2
建筑材料	-0.2	-0.3	-0.2	0.2	-0.3	-0.3	-0.1	-0.3
建筑装饰	-0.1	0.2	0.4	0.6	0.2	0.1	-0.0	-0.1
房地产	0.4	0.7	0.4	0.9	0.5	-0.1	-0.0	-0.1
银行	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	-0.0
非银金融	0.1	0.3	0.3	0.3	-0.0	0.1	-0.2	-0.5
电力设备	0.5	0.6	1.1	1.5	1.2	1.0	1.0	0.9
国防军工	-0.0	-0.1	0.4	0.4	0.6	1.0	1.1	0.7
汽车	1.7	1.9	1.8	2.8	1.8	1.9	2.2	0.9
机械设备	2.5	2.3	2.8	3.1	2.3	2.1	2.2	2.3
环保	-0.0	0.0	0.5	0.6	0.3	0.5	0.7	0.4
电子	1.3	1.3	1.6	1.8	0.8	0.6	0.4	-0.3
计算机	3.4	4.5	4.3	3.6	3.3	2.8	1.6	0.3
传媒	2.3	3.5	2.8	1.9	1.1	1.2	0.5	-0.0
通信	2.3	2.9	3.1	1.4	0.8	0.3	0.2	-0.3
农林牧渔	-0.3	-0.2	-0.1	0.4	-0.4	0.1	0.2	-0.1
家用电器	2.0	2.6	2.3	2.7	1.7	1.4	1.6	0.8
食品饮料	0.6	1.0	0.3	0.9	0.6	0.8	1.2	0.4
纺织服饰	0.5	0.9	0.8	0.9	0.6	0.9	1.1	0.2
轻工制造	0.7	0.8	0.9	0.8	0.8	0.5	0.3	0.3
商贸零售	1.4	2.5	1.8	2.1	1.2	1.6	0.9	0.1
社会服务	1.3	1.9	1.6	1.1	0.8	1.1	1.5	1.6
美容护理	-0.2	0.3	0.2	0.2	0.7	0.7	0.3	-0.4
医药生物	0.1	0.6	1.2	0.5	0.2	0.5	0.4	0.2
综合	0.3	0.9	0.5	0.7	0.4	0.4	0.7	0.7
证券II	-0.1	0.0	0.0	0.1	-0.2	-0.1	-0.4	-0.7

资料来源：万得，中银证券

图表 5. 2015 年以来周度市盈率 ZScore

市盈率_Zscore	02-07	02-14	02-21	02-28	03-07	03-14	03-21	03-28
万得全A	-0.2	-0.0	0.1	-0.1	0.0	0.1	-0.0	-0.1
创业板指	-0.9	-0.9	-0.8	-0.9	-0.9	-0.9	-1.0	-1.0
沪深300	-0.2	-0.0	-0.0	-0.2	-0.1	0.0	-0.2	-0.3
中证500	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
中证1000	-0.4	-0.4	-0.3	-0.4	-0.3	-0.3	-0.4	-0.4
恒生指数	-0.5	-0.2	-0.1	-0.3	0.0	-0.0	-0.1	-0.1
煤炭	-0.4	-0.4	-0.5	-0.5	-0.5	-0.4	-0.4	-0.4
石油石化	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5
有色金属	-0.8	-0.8	-0.8	-0.9	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8
钢铁	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
基础化工	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2
公用事业	-1.5	-1.5	-1.5	-1.5	-1.6	-1.4	-1.4	-1.4
交通运输	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.7
建筑材料	0.3	0.3	0.3	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5
建筑装饰	-0.7	-0.7	-0.7	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.7
房地产	2.8	2.9	2.8	2.9	2.8	2.8	2.9	2.8
银行	-0.5	-0.3	-0.4	-0.4	-0.3	-0.2	-0.2	-0.3
非银金融	-0.2	-0.1	-0.1	-0.3	-0.3	-0.2	-0.4	-0.5
电力设备	-0.5	-0.5	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.5	-0.5
国防军工	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.3	-0.3	-0.3	-0.4
汽车	0.6	0.6	0.8	0.7	0.8	0.8	0.8	0.6
机械设备	-0.4	-0.4	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3
环保	-0.7	-0.7	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6
电子	0.7	0.7	1.0	0.8	0.9	0.9	0.7	0.6
计算机	0.9	1.3	1.4	1.0	1.3	1.2	1.0	0.74
传媒	-0.0	0.2	0.1	-0.0	0.1	0.1	-0.0	-0.0
通信	-0.7	-0.6	-0.4	-0.7	-0.5	-0.5	-0.6	-0.7
农林牧渔	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9	-0.8	-1.0	-1.0
家用电器	-0.4	-0.4	-0.4	-0.5	-0.4	-0.4	-0.3	-0.3
食品饮料	-1.6	-1.6	-1.6	-1.5	-1.5	-1.3	-1.4	-1.4
纺织服饰	-1.1	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0	-0.9	-0.9	-1.0
轻工制造	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5
商贸零售	0.3	0.4	0.4	0.3	0.4	0.5	0.3	0.3
社会服务	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1	-1.0	-1.0	-1.0
美容护理	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.5	-0.3	-0.4	-0.5
医药生物	-0.6	-0.5	-0.5	-0.6	-0.5	-0.5	-0.6	-0.5
综合	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
证券Ⅱ	0.5	0.5	0.6	0.3	0.3	0.4	0.3	0.2
标普500	0.8	0.9	0.7	0.7	0.5	0.3	0.4	0.3
纳斯达克100	1.4	1.5	1.3	1.0	0.8	0.6	0.6	0.4

资料来源：万得，中银证券

图表 6. 中外国债周度数据

指标	走势图	02/07	02/14	02/21	02/28	03/07	03/14	03/21	03/28
国债到期收益率 (%)									
中债国债:1年		1.22	1.38	1.48	1.46	1.56	1.56	1.56	1.53
中债国债:3年		1.28	1.38	1.48	1.52	1.59	1.62	1.64	1.59
中债国债:5年		1.40	1.48	1.61	1.60	1.67	1.64	1.70	1.66
中债国债:7年		1.52	1.60	1.70	1.69	1.78	1.77	1.81	1.75
中债国债:10年		1.60	1.66	1.72	1.72	1.80	1.83	1.85	1.81
中债国债:30年		1.80	1.82	1.91	1.91	1.98	2.04	2.07	2.03
中国:同业存单(AAA):1年		1.67	1.80	1.96	2.01	2.03	1.96	1.94	1.90
全球债券收益率 (%)									
美国:国债:1年		4.25	4.23	4.15	4.08	4.05	4.09	4.04	4.04
美国:国债:5年		4.34	4.33	4.26	4.03	4.09	4.09	4.00	3.98
美国:国债:10年		4.49	4.47	4.42	4.24	4.32	4.31	4.25	4.27
美国:国债:30年		4.69	4.69	4.67	4.51	4.62	4.62	4.59	4.64
德国:国债:10年		2.36	2.42	2.50	2.38	2.83	2.88	2.76	2.73
英国:国债:10年		4.47	4.53	4.57	4.50	4.56	4.65	4.67	4.71
日本:国债:10年		1.30	1.34	1.41	1.36	1.50	1.50	1.51	1.53
日本:国债:30年		2.29	2.31	2.33	2.34	2.49	2.54	2.53	2.49
中外国债利差(BP)									
中美国债利差:1年		303	285	267	262	250	253	248	251
中美国债利差:5年		295	285	266	243	242	245	230	232
中美国债利差:10年		289	282	270	252	252	248	240	246
中美国债利差:30年		289	287	277	261	265	258	252	261
中日国债利差:30年		49	49	43	44	52	50	47	46

资料来源: 万得, 中银证券

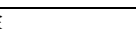
注: 中外国债利差为外国国债到期收益率减去对应期限的中债国债到期收益率

图表 7. 债市资金面周内日度数据

指标	03/17	03/18	03/19	03/20	03/21	03/24	03/25	03/26	03/27	03/28
资金价格 (%)										
DR001	1.87	1.91	1.94	1.85	1.77	1.77	1.81	1.84	1.78	1.78
DR007	1.92	1.98	2.05	1.96	1.82	1.81	2.20	2.25	2.29	2.26
DR014	1.97	2.31	2.33	2.28	2.16	2.15	2.12	2.14	2.13	2.17
GC001	1.90	2.17	2.27	1.64	1.84	1.83	1.88	1.89	1.92	3.21
GC007	1.96	2.01	2.12	1.96	1.97	2.21	2.29	2.34	2.22	2.27
GC014	2.05	2.16	2.23	2.15	2.10	2.13	2.12	2.13	2.09	2.11
1年同业存单(AAA)	1.98	1.98	1.97	1.95	1.94	1.93	1.91	1.91	1.90	1.90
公开市场操作 (亿元)										
货币净投放	3,845	2,356	1,205	2,326	-877	-3,460	1,046	1,630	-500	-145
货币投放	4,810	2,733	2,959	2,685	930	1,350	3,779	4,589	2,185	785
人民币情绪指数										
8:45	53	59	60	53	47	47	49	54	50	52
10:15	53	52	50	49	46	50	50	50	51	51
14:30	52	52	53	46	45	48	50	45	49	47
16:00	50	60	48	44	48	48	46	45	49	45
全天平均	52	56	53	48	47	48	49	49	50	49
债券分歧指数:利率债市场										
基金	-45	27	36	46	27	33	-38	45	47	-43
银行	46	-48	-46	-48	41	-47	14	-46	-40	40
证券	-46	45	40	16	-46	43	-6	44	-37	-18
保险	45	35	29	25	30	33	35	-41	-38	32
其他	-4	-7	-14	-7	19	5	-	-2	-	-4

资料来源: 万得, 中银证券

图表 8 汇率商品周度数据

涨跌幅 (%)	近期走势图	02-07	02-14	02-21	02-28	03-07	03-14	03-21	03-28
美元指数		0.7	-1.2	-0.1	0.9	-3.4	-0.2	0.4	-0.1
美元兑离岸人民币		0.7	-0.6	-0.1	0.6	-0.7	-0.1	0.3	0.2
美元兑日元		-2.0	0.6	-2.0	0.9	-1.7	0.4	0.5	0.3
欧元兑美元		-1.5	1.5	-0.3	-0.8	4.3	0.5	-0.6	0.1
英镑兑美元		-0.7	1.4	0.4	-0.4	2.7	0.1	-0.2	0.2
伦敦金现		4.4	0.8	1.8	-2.7	1.8	2.6	1.3	2.0
Lme铜现货		2.6	5.6	-3.2	-1.4	3.2	1.0	0.7	-0.8
布油连续		-3.1	-0.1	-0.5	-1.5	-3.7	0.3	2.1	1.8
WTI原油连续		-2.8	-0.7	-0.5	-0.4	-4.1	0.2	1.6	1.1
南华商品指数		1.6	-0.9	0.7	-1.7	-1.6	1.4	-1.0	1.2
南华工业品指数		0.7	-1.3	0.7	-1.7	-2.0	1.1	-1.3	1.3
南华农产品指数		1.9	0.3	0.7	-0.7	-0.2	1.6	-0.9	-0.1
南华金属指数		1.3	-1.1	1.1	-1.3	-0.1	2.0	-2.6	1.3
南华能化指数		0.4	-1.5	0.4	-1.8	-3.2	0.3	-0.4	1.3

资料来源：万得，中银证券

图表 9. 计算机换手率 ZScore 快速回落至春节前低点

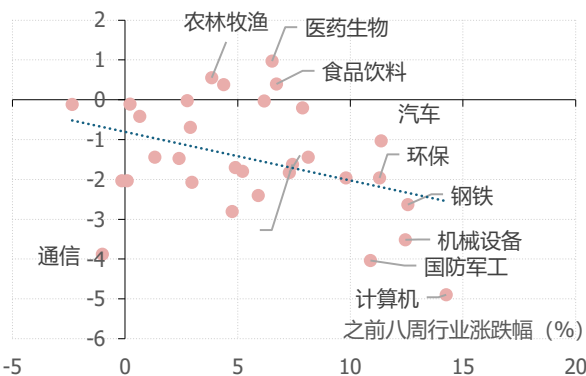
2015年以来周度换手率ZScore



资料来源：万得，中银证券

图表 10. 本周过去 8 周上涨较多的科技板块领跌

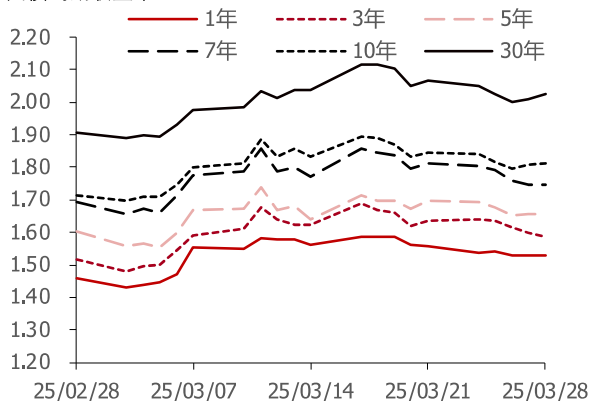
本周行业涨跌幅 (%)



资料来源：万得，中银证券

图表 11. 本周债市整体向暖

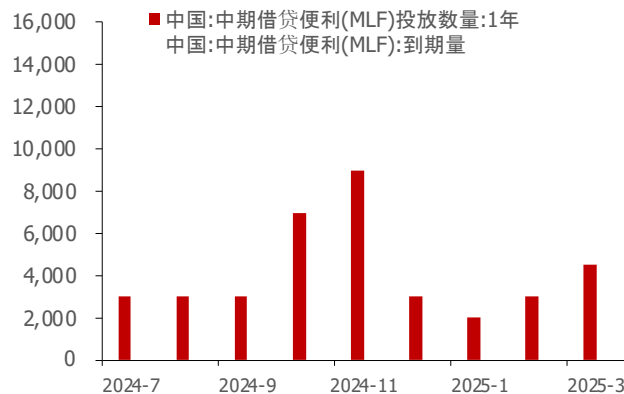
国债到期收益率%



资料来源：万得，中银证券

图表 12. 中期借贷便利(MLF)自 2024 年 7 月以来首次净投放

中期借贷便利(MLF)到期和投放量(亿元)



资料来源：万得，中银证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不得以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371