



2026年3月9日

外部扰动改变 A 股节奏而非牛市根基

分析师：惠祥凤

执业证书编号：S0990513100001

电话：0755-83007028

邮箱：huixf@ydzq.sgcc.com.cn

观点：

总量视角

【A 股大势研判】

上周五沪深三大指数集体低开后回升收涨。盘面上看，近期国内化工品期货主力合约迎来普涨行情，期货端的强势表现也传导至 A 股市场，A 股化工板块集体活跃，养殖业震荡走强，近期大涨的油气股调整。整体上看，市场缩量反弹，个股呈现普涨格局。

从外部因素看，中东地缘冲突未完全平息，能源价格波动与全球避险情绪反复，压制新兴市场风险偏好；从内部因素看，A 股反弹过程中量能未有效放大，上周五两市成交额进一步收缩至 2.2 万亿，量能的持续走低与指数反弹形成明显背离，说明资金对后续走势心存疑虑，追高意愿不足。

我们认为，这次美伊冲突的升级，更多是改变了市场的节奏，而非扭转了牛市根基。市场短期震荡的概率较大，不过，短期震荡不改中期慢牛格局，预计 2026 年 A 股震荡向上行情仍将延续。

今年的《政府工作报告》延续稳中求进工作总基调，将 2026 年 GDP 增长目标调整至 4.5%—5%，财政政策继续“更加积极”，但实际安排呈现积极且克制的特征，货币政策继续“适度宽松”，核心在于“灵活高效”，预计发展新质生产力、推动经济高质量发展是全年政策的重点。

操作上，稳健型投资者建议保持观望，等待趋势明朗再做决策更为稳妥；激进型投资者，可适度围绕重要会议提及的产业叙事展开博弈。如未来能源、AI 算力、具身智能等，择机逢低布局，兼顾安全性与成长性。

研报内容

总量研究

【A股大势研判】

一、上周五市场综述

周五早盘，沪深三大指数集体低开，开盘后低开高走，三大股指盘中集体翻红。盘面上，医药生物行业大幅拉升，养殖业板块盘中震荡走强，电网设备板块持续强势，化工板块活跃，油气股调整，煤炭股震荡调整。午后，三大指数红盘震荡，创指冲高回落，盘中一度涨超1%。尾盘，三大股指集体收涨。盘面上看，化工股持续走高，养殖业震荡走强。

全天看，行业方面，农化制品、化学原料、生物制品、化学制药、农林牧渔、医疗服务等板块涨幅居前，工业金属、稀土、能源金属、石油石化等板块跌幅居前；概念股方面，环氧丙烷、草甘膦、农药兽药、化工原料、鸡肉、猪肉等概念股涨幅居前，资源开采、可燃冰、油气设服等概念股跌幅居前。

整体上，个股涨多跌少，市场情绪活跃，赚钱效应良好，**沪深两市成交额 22001 亿元**，截止收盘，上证指数报 4124.19 点，上涨 15.62 点，涨幅 0.38%，总成交额 9788.06 亿元；深证成指报 14172.63 点，上涨 83.79 点，涨幅 0.59%，总成交额 12213.43 亿元；创业板指报 3229.30 点，上涨 12.36 点，涨幅 0.38%，总成交额 5435.13 亿元；科创 50 指报 1414.39 点，上涨 9.04 点，涨幅 0.64%，总成交额 601.18 亿元。

二、上周市场回顾

上周沪深三大指数集体回踩。**沪指周跌幅 0.93%，深证成指周跌幅 2.22%，创业板周跌幅 2.45%，科创 50 指数周跌幅 4.95%**。具体表现如下：随着美伊冲突的升级，霍尔木兹海峡这一全球能源的“咽喉”备受关注，国际油价应声大涨，周一 A 股也迎来了复杂局势下的考验。与亚太市场普遍下跌不同，A 股主要指数在早盘探底后展现出韧性，**沪指震荡收涨**。盘面上看，市场呈现明显的分化格局。涨幅居前的板块高度集中在地缘冲突受益领域，其中油气板块表现最为突出成为板块领涨主力；同时，军工、黄金、煤炭等避险及资源类板块也同步走强，成为带动沪指翻红的核心力量。与之形成对比的是，多数题材股表现疲软，中小盘个股活跃度不足，这种结构性行情表明，地缘冲突对市场的影响依然不容小觑。**周二亚太市场大跌。韩国 KOSPI 指数跌幅超 7%，日经 225 指数跌幅超 3%**。A 股虽然早盘表现出一定韧性，但午后也未能独善其身，三大指数集体收跌。以“三桶油”为代表的石油石化板块领涨，煤炭、银行、航运等板块也获得资金关注；而另一方面，全市场却有超 4000 只个股下跌，此前热门的科技、传媒、旅游等板块显著承压。说明地缘政治风险触发了防御型资金的集中配置，同时也导致成长股的风险偏好暂时被压制。**周三亚太市场继续大跌。韩国 KOSPI 指数跌幅超 12%，日经 225 指数跌幅超 3.6%，A 股三大指数集体下跌**。尽管指数出现了一定程度上的调整，但整体调整幅度相较于外围市场仍然较小。**连续调整后，周四亚太市场整体反弹。A 股沪深三大指数同步高开，早盘出现普涨格局，超跌科技赛道迎来技术性修复**。但午后三大指数涨幅收窄，尾盘略有回升，沪指重回 4100 点。**周五沪深三大指数集体低开后回升收涨**。盘面上看，近期国内化工品期货主力合约迎来普涨行情，期货端的强势表现也传导至 A 股市场，A 股化工板块集体活跃，养殖业震荡走强，前期大涨的油气股调整。整体上看，市场缩量反弹，个股呈现普涨格局（上述数据来源于东方财富软件终端）。

三、上周盘面点评

一是化工股走强。周五农化制品、化学原料、化学制药、化学制品等化工股上涨。消息面上，中东局势趋紧，叠加行业自身周期性影响，国内化工行业的景气度有望好转。3月4日，国内化工品期货主力合约迎来普涨行情，期货端的强势表现也传导至 A 股市场，受进口供应收紧预期与产品价格上行的双重影响，近期 A 股化工板块表现活跃，吸引资金关注。

二是农业板块上涨。周三种植业板块大涨，周五养殖业大涨。**种植业上涨**，近期最直接的刺激因素是美伊冲突升级带来的地缘政治风险。其核心影响机制是“能源-农业”传导链被打通。首先，化肥供应链受阻。伊朗是全球重要的尿素出口国，其卷入冲突直接威胁全球化肥供应，推高生产成本。其次，生物燃料需求增加。油价因地缘冲突上涨，

提升了生物燃料（如燃料乙醇、生物柴油）的经济性。再次，物流成本上升。对霍尔木兹海峡这一关键航道的威胁，导致海运费用上升，增加了粮食的进口到岸成本。最后，政策强力托底。作为“十五五”开局之年的首个中央一号文件，将粮食安全提升至前所未有的战略高度，明确提出“确保粮食产量稳定在 1.4 万亿斤左右”目标（数据来源：2026 年中央一号文件）。政策不仅托底，更强调通过补贴等方式“积极促进农民稳定增收”，直接调动了种植积极性。**养殖业上涨**，主要原因可能是养殖业的拐点渐进。春节后猪价全面走低，养殖产能市场化出清或正式开启。我们认为养殖产能去化是一个持续的过程，成本高的养殖主体率先实现去化，周期下行阶段养殖成本的竞争力也将成为企业最核心的竞争力。本轮周期或将带来养殖行业竞争格局的持续优化，真正有成本优势以及现金流的企业有望迎来更长盈利周期。逢低关注低成本以及现金流具有优势的养殖企业。

三是电网设备板块连续上涨。周三电网设备、特高压、智能电网等板块上涨，周四电网设备、特高压等板块继续大涨，周五电网设备、特高压等板块继续上涨。消息面上，近日国家能源局公布新型电力系统建设能力提升试点名单（第一批）。另外，据央视财经报道，当前，全球 AI 算力建设进入爆发期，高功率、高稳定的供电成为算力集群的“生命线”，电力设备变压器正升级为算力基础设施的核心。

四是油气等板块大涨。周一油服工程、油气开采、燃气等板块涨幅居前，周二油服工程、燃气、油气开采、天然气等板块继续大涨，周四周五油气股情绪退潮后出现回落。消息面上，据新华社报道，2 月 28 日，美国和以色列对伊朗发动军事打击，伊朗随即展开大规模反击。受此事件刺激，3 月 2 日，美原油期货价格大涨。国内期货市场，原油期货合约涨停，另外甲醇、PTA 等期货主力涨停。3 月 3 日，国内原油期货主力合约继续涨停，化工系商品期货大涨。国内 A 股相关板块也出现大涨。另外，反内卷政策持续推进，国内稳增长政策持续发力，经济供需格局有望改善，复苏预期强化，直接利好对经济敏感的板块，后续经济数据（如 PPI）若持续改善，将验证复苏逻辑，驱动板块上行。可关注油气、光伏、电池、储能、电源设备、稀土永磁、工程机械、化工、煤炭、有色等板块，宜在数据验证前左侧布局，复苏兑现后适时止盈。主要风险是经济复苏力度不及预期是核心风险。逢低配置或是占优策略。

五是航运港口板块冲高回落。周一周二航运港口板块大涨，周三航运港口板块大幅回调。消息面上，据新华社报道，2 月 28 日，美国和以色列对伊朗发动军事打击，伊朗随即展开大规模反击。另外，霍尔木兹海峡这一全球能源的“咽喉”备受关注，如果该航道受阻，将直接推高了油运、集运的运价与避险需求，叠加全球运力再分配预期，进一步催化了市场对物流板块的乐观情绪。后市密切关注霍尔木兹海峡航道的通行动态情况。逢低关注航运板块机会。

六是光学光电子板块一度活跃。周四光学光电子板块大涨。光学光电子板块有三大驱动力。首先，AI 驱动算力需求增加。随着 AI 大模型的发展，对算力的需求大幅增长，直接驱动了上游光通信和光模块市场。其次，AI 赋能新硬件。除了背后的算力，AI 也正在重塑我们身边的智能硬件，为光学光电子创造了全新的应用场景。光学技术已不仅是拍照，更扩展到 AR/VR、机器视觉、人形机器人、自动驾驶汽车等领域。这些新兴领域对光学元器件的需求是刚性的，为板块带来了持续的关注度和增长点。最后，景气传导与技术突破，催化板块表现。在上述需求的拉动下，整个产业链的景气度正在向上传导，同时国内技术突破也提振了市场信心。逢低关注。

四、后市大势研判

上周五沪深三大指数集体低开后回升收涨。盘面上看，近期国内化工品期货主力合约迎来普涨行情，期货端的强势表现也传导至 A 股市场，A 股化工板块集体活跃，养殖业震荡走强，近期大涨的油气股调整。整体上看，市场缩量反弹，个股呈现普涨格局。

从外部因素看，中东地缘冲突未完全平息，能源价格波动与全球避险情绪反复，压制新兴市场风险偏好；从内部因素看，A 股反弹过程中量能未有效放大，上周五两市成交额进一步收缩至 2.2 万亿，量能的持续走低与指数反弹形成明显背离，说明资金对后续走势心存疑虑，追高意愿不足。

我们认为，这次美伊冲突的升级，更多是改变了市场的节奏，而非扭转了牛市根基。市场短期震荡的概率较大，不过，短期震荡不改中期慢牛格局，预计 2026 年 A 股震荡向上行情仍将延续。

今年的《政府工作报告》延续稳中求进工作总基调，将 2026 年 GDP 增长目标调整至 4.5%—5%，财政政策继续“更加积极”，但实际安排呈现积极且克制的特征，货币政策继续“适度宽松”，核心在于“灵活高效”，预计发展新质生产力、推动经济高质量发展是全年政策的重点。

操作上，稳健型投资者建议保持观望，等待趋势明朗再做决策更为稳妥；激进型投资者，可适度围绕重要会议提

及的产业叙事展开博弈。如未来能源、AI 算力、具身智能等，择机逢低布局，兼顾安全性与成长性。

【晨早参考短信】

上周五沪深三大指数集体低开后回升收涨。盘面上看，近期国内化工品期货主力合约迎来普涨行情，期货端的强势表现也传导至 A 股市场，A 股化工板块集体活跃，养殖业震荡走强，近期大涨的油气股调整。整体上看，市场缩量反弹，个股呈现普涨格局。从外部因素看，中东地缘冲突未完全平息，能源价格波动与全球避险情绪反复，压制新兴市场风险偏好；从内部因素看，上周五两市成交额进一步收缩至 2.2 万亿，量能的持续走低与指数反弹形成明显背离，说明资金对后续走势心存疑虑，追高意愿不足。我们认为，这次美伊冲突的升级，更多是改变了市场的节奏，而非扭转了牛市根基。市场短期震荡的概率较大，不过，短期震荡不改中期慢牛格局，预计 2026 年 A 股震荡向上行情仍将延续。今年的《政府工作报告》延续稳中求进工作总基调，将 2026 年 GDP 增长目标调整至 4.5%—5%，财政政策继续“更加积极”，但实际安排呈现积极且克制的特征，货币政策继续“适度宽松”，核心在于“灵活高效”，预计发展新质生产力、推动经济高质量发展是全年政策的重点。操作上，稳健型投资者等待趋势明朗再做决策更为稳妥；激进型投资者，可适度围绕重要会议提及的产业叙事展开博弈。

风险提示：股市有风险，投资需谨慎。本短信不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

风险提示及免责条款

股市有风险，投资需谨慎。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表英大证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“英大证券有限责任公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。请客户注意甄别、慎重使用媒体上刊载的本公司的证券研究报告，在充分咨询本公司有关证券分析师、投资顾问或其他服务人员意见后，正确使用公司的研究报告。

本报告版权归“英大证券有限责任公司”所有，未经本公司授权或同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分刊载、转载、转发，或向其他人分发。如因此产生问题，由转发者承担相应责任。本公司保留相关责任追究的权利。

分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

资质声明：

根据中国证监会下发的《关于核准英大证券有限责任公司资产管理和证券投资咨询业务资格的批复》（证监许可[2009]1189号），英大证券有限责任公司具有证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

行业评级

强于大市	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢沪深300指数
同步大市	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数将跟随沪深300指数
弱于大市	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输沪深300指数

公司评级

买入	预计未来6个月内，股价涨幅为15%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨幅为5-15%之间
中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
回避	预计未来6个月内，股价跌幅为5%以上