

2月制造业PMI为49%

专家：微降系春节扰动

记者 陈芳

国家统计局服务业调查中心和中国物流与采购联合会3月4日发布的数据显示,2月制造业PMI为49%,制造业市场活跃度总体有所下降。与春节消费相关的消费品行业和服务业景气度回升。专家分析称,受春节假期等因素影响,制造业运行放缓。3月各地复工复产后,制造业PMI有望回升运行。

2月制造业PMI较1月下降0.3个百分点。国家统计局服务业调查中心首席统计师霍丽慧表示,从历史数据看,春节所在月份的PMI大多会出现一些波动。今年春节假期有所延长且全部落在2月中下旬,企业生产经营受到一定影响。

从细分指标看,制造业产需两端均有放缓,生产指数和新订单指数分别为49.6%和48.6%,比1月下降1.0个和0.6个百分点。

“2月制造业国内外需求均有所收紧,但是这种收紧主要是受季节性因素影响,属于短期现象,长期来看市场需求有回稳运行基础。”中国物流信息中心分析师文韬表示。

高技术制造业增长动能持续显现。2月高技术制造业PMI为51.5%,继续位于扩张区间,明显高于制造业总体水平,表明相关行业运行态势良好。

春节期间,消费需求释放。2月消费品行业PMI为48.8%,比1月上升0.5个百分点。装备制造业和高耗能行业PMI分别为49.8%和47.8%,景气水平都有所回落。

大型企业PMI为51.5%,比1月上升1.2个百分点,生产经营保持扩张。中、小型企业PMI分别为47.5%和44.8%,景气水平有所回落。

2月非制造业商务活动指数为49.5%,景气水平改善。居民出行消费相关行业业务总量增长较快,生活性服务业的商务活动指数表现不错,建筑业景气水平回落。

数据显示,零售、航空运输等行业商务活动指数均升至52%

以上,住宿、餐饮、文化体育娱乐等行业商务活动指数均位于60%以上高位景气区间。

建筑业商务活动指数降至48.2%,比1月低0.6个百分点,景气水平继续回落。对此,霍丽慧表示:“主要是受春节假期企业员工集中返乡、部分建筑项目暂停施工等因素影响。”

“春节假期过后,随着生产建设季节到来,复工复产全面推进,重点项目陆续开工将带动与投资相关的建筑业和生产性服务业景气水平有所提升。”中国物流与采购联合会副会长何辉表示。

宏观政策效果将持续显现。东方金诚首席宏观分析师王青对上海证券报记者表示,此前央行、财政部等部门出台了一揽子结构性政策,重点支持中小微企业和科技企业融资,今年首批国债资金也在年初下达,这些政策对制造业供需两端及市场信心的拉动作用将持续体现。

文韬认为,目前多地已经确定发展目标,在稳经济、扩内需、稳外贸等政策作用下,预计3月制造业将趋稳回升运行。

上證國際 International

通胀担忧重起 美联储降息预期生变

记者 黄冰玉

地缘紧张局势之下,美国通胀压力再度成为市场关注的焦点,投资者重新评估美联储降息路径,美债收益率上行,颠覆了传统避险逻辑。

分析人士普遍认为,油价飙升之下,当前市场核心关切已从“避险”切换至“防御通胀”。若中东军事冲突持续冲击原油供给,将推升美国通胀压力,显著压缩美联储货币政策空间,为全球经济前景增添新的不确定性。

美债收益率异常上行

地缘冲突之下,作为传统避险资产的美债罕见遭到抛售,美国国债收益率不降反升。

以美国10年期国债为例,3月2日,其收益率飙升10个基点,上破4%关口,创下2025年6月6日以来最大单日涨幅。随后继续走高,3月3日盘中最高一度触及4.11%。

除美国外,多国政府债券也遭到抛售。彭博全球债券指标3月2日单日下跌0.8%,创下2025年5月以来最大单日跌幅。

通常情况下,地缘政治危机往往推动资金流入国债这一“避风港”资产,从而压低其收益率,而当前市场的反应却颠覆了这一避险逻辑。

“核心原因在于市场的核心关切已从‘避险’迅速切换到了‘防御通胀’。”东方金诚研究发展部高级副总监白雪对上海证券报记者表示,本次冲突的特殊之处在于其直接发生在全球能源供应的“大动脉”——霍尔木兹海峡附近,这直接威胁到全球原油的稳定供应,导致国际原油价格快速、大幅飙升,引发市场对通胀反弹的强烈担忧。

在此背景下,市场开始押注美联储将被迫推迟降息、减少年内降息次数,甚至加息。

在冲突爆发前,市场普遍预期美联储年内会有两次降息。但从最新预测数据来看,投资者已重新评估美联储的降息路径。芝商所“美联储观察”工具显示,投资者已将首次降息的预期时间从6月往后推迟。截至3月4日18时上海证券报记者发稿时,预计6月维持利率不变的概率为61.6%,高于2月27日的42.7%。期货市场对于全年降息幅度的押注也大幅削减至约37个基点,即不到两次降息。

白雪称,这是推高短期美债收益率的直接原因之一。此外,债券的固定利息收入在通胀中贬值,因此投资者选择抛售美债,要求更高的收益率来补偿未来的通胀损失。

油价高企持续推升通胀担忧

与此同时,对滞胀风险的担忧正席卷全球。据国际货币基金组织(IMF)测算,油价每上涨10%,将推升全球通胀0.4个百分点。

当前,中东地缘紧张局势仍在持续推升油价。3月4日,WTI原油日内一度上破77美元/桶关口;布伦特原油亦一度触及85美元/桶。

欧美经济通胀风险上升,其货币政策路径不确定性也随之增加。东吴证券首席经济学家、研究所联席所长卢晋对上海证券报记者表示,全球主要经济体原本正处于货币政策转向的关键窗口期,然而地缘冲突引发的能源与化工产品价格上涨,极易引发二次通胀压力。这种不确定性可能迫使各国央行不仅停止当前的降息预期,甚至不得不重新加息以对冲通胀风险。

“能源作为现代经济活动的基础投入,其价格上涨具有极强的渗透性,几乎会传导至所有商品与服务领域。因此,从美联储的工作视角来看,此次事件值得密切关注。”上海交通大学上海高级金融学院教授胡捷对上海证券报记者表示,能源价格若持续飙升,将对通胀治理产生极为不利的影响。

地缘冲突成美联储新变数

北京时间3月19日,美联储等多家央行将公布最新的利率决议,当前市场正密切关注美联储货币政策走向。分析人士普遍认为,接下来市场的核心观察点仍是中东紧张局势的持续时间和事态发展,若油价持续上行或维持较高水平运行,将滞后性推升美国通胀压力,一定程度上削弱美联储降息空间。

白雪表示,总体来看,如果冲突能在数周之内平息,对通胀的冲击将是暂时的。如果油价持续在高位超过3个月,那么对全球通胀的扰动可能是持续性的,将会显著压缩美联储的降息空间。

中信证券首席经济学家明明对上海证券报记者表示,影响美联储货币政策路径的核心影响因素包括地缘政治局势变化、原油和天然气等能源价格走势及美国就业市场变动等。

“美联储必须边走边看,等待更多数据来评估冲击的持续时间和影响程度。”白雪说。

A股缩量调整 资金聚焦绩优方向

记者 费天元

3月4日,A股市场全天弱势震荡。截至收盘,上证指数报4082.47点,跌0.98%;深证成指报13917.75点,跌0.75%;创业板指报3164.37点,跌1.41%;科创综指报1717.99点,跌0.65%。沪深两市合计成交23658亿元,较前一日缩量超7600亿元。

市场高位波动,资金更加聚焦具备业绩确定性的方向。昨日,A股存储芯片题材逆势上涨,佰维存储收获20%幅度涨停,江波龙涨超14%,德明利、诚邦股份同样涨停,朗科科技、普冉股份等跟涨。

3月3日晚,佰维存储发布自愿性披露公告,经财务部门初步测算,2026年1月至2月,公司预计实现营业收入40亿元至45亿元,同比增长340%至395%;归属于母公司所有者的净利润15亿元至18亿元,同比增长921.77%至1086.13%。

对于业绩增长原因,佰维存储表示,2026年存储行业迎来高度景气周期,AI算力与自主可控驱动DRAM/NAND价格持续上涨,行业供不应求,公司受益显著。同时,为提高公司产品在AI时代的市场竞争力,公司持续加大芯片设计、解决方案、先进封装及测试设备等领域的投入力度。

国投证券研报认为,得益于AI驱动企业级存储需求快速增长,存储行业今年有望进入“超级周期”。我国存储模组厂商紧抓企业级存储国产化机遇,及海外原厂退出国内嵌入式存储窗口,市场份额有望大幅提升,佰维存储等龙头公司业绩有望进入快速增长阶段。

昨日,前期领涨的资源类周期股出现分化,贵金属、天然气等板块高位回调,部分小金属品种则延续强势。

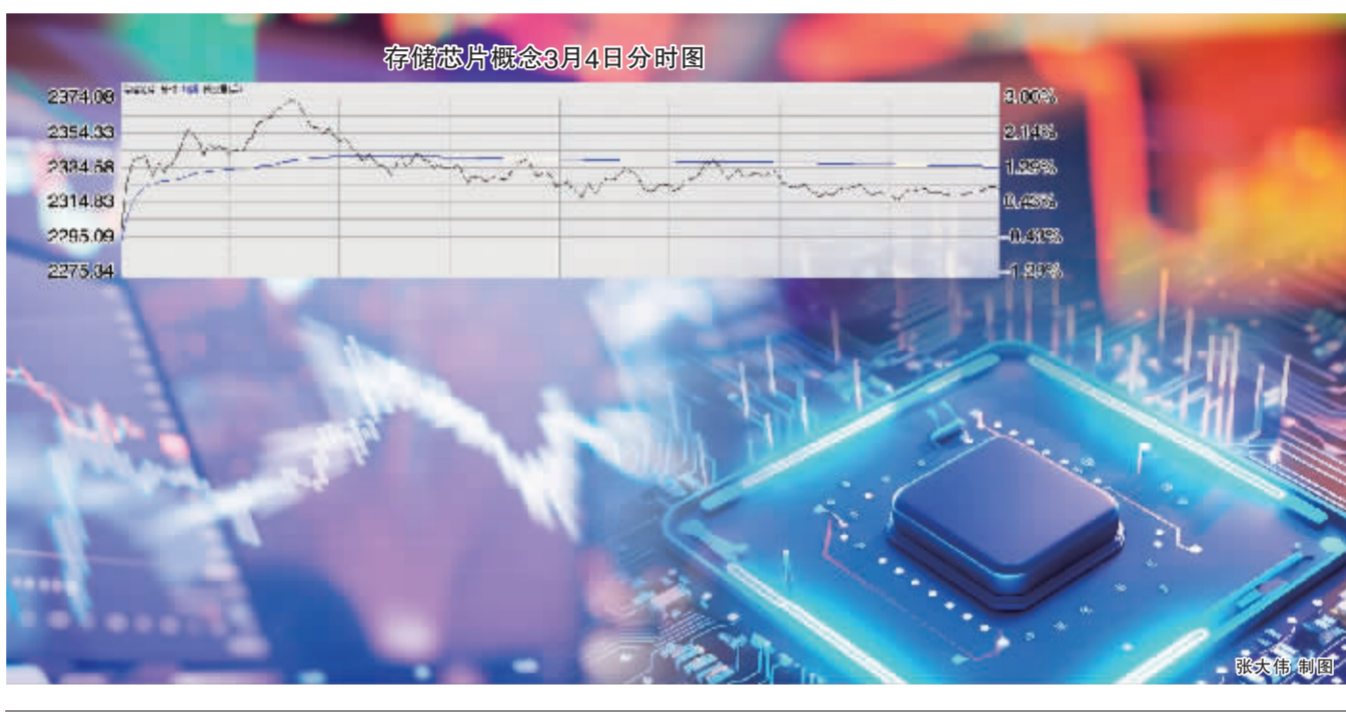
其中,钨板块逆势上涨,相关概念股收盘集体飘红。截至收盘,章源钨业上涨8.05%,今年以来累计涨幅扩大至217%;翔鹭钨业涨超5%,厦门钨业涨超4%,中钨高新涨超2%。

消息面上,钨价本周持续大涨。据中钨在线数据,3月4日,65%黑钨精矿、65%白钨精矿价格均上调2万元/吨。其中,65%黑钨精矿价格报87万元/吨,较年初上涨89.1%;65%白钨精矿价格报86.9万元/吨,较年初上涨89.3%。

中钨在线表示,近期钨价延续坚挺走势,供给紧俏、需求韧性与国际地缘政治风险等因素支撑看涨情绪。

对于下一阶段的交易策略,机构提示要回归业绩主线,聚焦年报、一季报的绩优品种。

方正证券研报表示,当前A股春季行情已进入下半场,市场将逐步转向“业绩兑现验证”,建议重点关注三条主线:一是科技成长资产的扩散与深化,聚焦硬科技与AI应用落地的细分领域;二是增量受益于“反内卷”政策的能源、化工、有色、建材等行业;三是关注低估值、低机构持仓且基本面触底企稳板块的修复机会。



南向资金年内净流入超1600亿元

记者 聂林浩

今年以来,港股市场震荡调整,但南向资金始终保持逆势布局态势,成为市场的核心增量资金来源。与此同时,大量资金借道港股主题ETF流入市场,不少港股科技主题ETF的份额更创下历史新高,与市场回调形成鲜明对比,反映了投资者对港股长期价值的信心。

Wind统计数据,截至3月4日,今年以来港股市场的37个交易日中,南向资金有27个交易日实现净流入,占比超七成,累计净流入额达1612.45亿元,其中8个交易日净流入额超100亿元。2月以来,港股市场承压,截至3月4日,恒生指数和恒生科技指数分别下跌7.81%和15.54%,而南向资金加仓力度进一步加大,2月净流入额为803.21亿元,较1月的617.3亿元增长超30%，“越跌越买”的特征愈发明显。

在南向资金持续涌入的同时,港股主题ETF也成为投资者“抄底”港股的重要渠道,资金流入势头同样强劲。今年以来,在A股宽基ETF普遍遭遇净赎回的背景下,港股主题ETF逆势“吸金”,其中恒生科技、港股通互联网等相关ETF表现尤为突出。

Choice估算数据显示,截至3月3日,今年以来港股主题ETF净流入733.01亿元。其中,华泰柏瑞南方东英恒生科技(QDII-ETF)、广发中证港股通非银ETF、华夏恒生科技ETF(ODII)、富国中证港股通互联网ETF净流入额分别为133.15亿元、97.25亿元、90.64亿元和71.74亿元。据统计,共有18只港股主题ETF今年以来净流入超10亿元,其中15只为港股科技和互联网主题。

对于港股市场近期的表现,中金公司研报分析称:一方面,在AI叙事背景下,恒生科技成分股的结构不被市场青睐;另一方面,投资者担忧全球流动性趋紧,对港股尤其是恒生科技的边际影响更大,同时,港股IPO和再融资的供给也明显更大。

除南向资金外,中金公司预计,2026年港股增量资金中,外资仍有较

大潜力。2025年以来,欧美长线资金依然低配港股。2026年以来,欧洲资金已显现流入迹象。若后续趋势得以延续,港股作为外资流入的首站将更加敏感。EPFR(全球资金流向监测机构)口径下,若主动外资对中资股全部回归标配,或将带来5000亿港元至5500亿港元的流入。

基于港股科技板块当前的短期利率和长期利率,华夏基金看好港股市场逢低配置价值。尤其是互联网板块,正处于“基本面修复+AI能力升级+C端产品放量”三重驱动的起点。目前,AI新技术正逐步渗透至互联网平台的搜索、内容、社交、电商、办公与生活服务等

各类高流量场景,互联网平台企业长期积累的C端用户价值,有望迎来系统性重估。

据天风证券数据,截至2026年2月末,港股通科技指数的滚动市盈率相对标普500指数相对折价约12%,估值或处于阶段性底部,后续有望抬升。而港股通科技指数较央企红利指数也已显著超卖,后续或将表现更优。

除南向资金外,中金公司预计,2026年港股增量资金中,外资仍有较

私募基金规模连续四个月刷新历史纪录

记者 马嘉悦

随着增量资金持续入场,私募基金管理规模创新高。据中国证券投资基金业协会(简称“中基协”)最新公布的数据,截至1月末,存续私募基金管理人19163家,管理基金规模22.44万亿元,相较于2025年末的22.15万亿元进一步增加。

值得注意的是,自2025年10月末起,私募管理规模已经连续4个月实现正增长,且不断刷新历史纪录。其中,截至2026年1月末,存续私募证券投资基金规模7.26万亿元,在去年10月末首度突破7万亿元的基础上,同样连续多月实现正增长。

从新备案规模来看,私募证券投资基金无疑是“主力军”。据中基协数据,2026年1月新备案私募基金规模为640.62亿元。其中,私募证券投资基金新备案数量为687只,规模为276.86亿元;创业投资基金新备案数量为408只,规模为214.39亿元;私募股权投资基金新备案数量140只,规模为149.37亿元。

融智投资FOF基金经理李春瑜在接受上海证券报记者采访时表示,私募行业规模去年以来持续扩张主要原因有二:一是市场结构性行情延续下,私募基金尤其

是股票策略产品净值普遍震荡上行,带动存量基金规模增长;二是在低风险收益低位运行的环境下,资金增配权益资产的脚步逐步加快,私募发行持续活跃。

加仓意愿有所提升

在增量资金借入市的过程中,私募整体加仓意愿也逐步提升。

据私募排排网最新数据,截至2026年2月底,股票多头策略型私募基金的平均仓位为78.87%,与2026年1月底相比略微下降0.13个百分点,但是私募3月仓位增减投资计划指标值为111.86,比2月初上涨0.5%。

具体而言,2.4%的基金经理打算大幅加仓,26.5%的基金经理打算加仓,后者比例较2月上涨2.7个百分点,64.4%的基金经理打算维持仓位不变,仅6.7%的基金经理打算减仓或者大幅减仓。

睿睿资产杜昌勇近日发布观点称,尽管部分热门赛道的估值已处于高位,但无风险利率持续保持低位,是资本市场估值进一步提升的核心支撑,大量到期的大额定存资金和大量的“固收+”资金会持续提升高仓位资产的比例,因此,经营稳定或竞争格局有改

善的低估值股票,或迎来估值系统性提升的机会。

寻找“紧缺”机会

私募瞄准了哪些机会?源乐晟资产有关人士对上海证券报记者表示,公司重点关注AI产业链中的“通胀和紧缺”环节。具体而言,在AI大范围普及应用之下,token消耗量成倍增长,以英伟达为首的算力提供商每隔一年便推出更高算力的芯片,以实现单位token成本的下降。而算力越高的芯片,对光、存储和电力的要求越高,因此电力、光通信等板块的需求有望迎来快速增长,从而涌现投资机会。与此同时,逆全球化、去美元化等趋势,导致大宗商品价格的持续上涨,相关投资机会也值得关注。

紫阁投资则在最新的月报中表示,津巴布韦限制锂矿出口,美国将磷列为重要资源,以及相关地缘冲突风险,都意味着去全球化将使紧缺资源实现价值重估,黄金、锂、磷等品种的价格都在重新定价。与此同时,AI产业的快速发展也将拉动对这些资源的需求。“这不是短期现象,而是长期趋势。因此公司在重仓周期板块的基础上,将紧密关注紧缺资源价格的变化速度和幅度。”

华鑫证券有限责任公司 关于撤销霍尔果斯亚欧北路证券营业部的公告

华鑫证券有限责任公司(以下简称“公司”)为优化经营网点布局,推动业务转型与发展,决定撤销霍尔果斯亚欧北路证券营业部。公司将按照《中华人民共和国证券法》和《关于取消或调整证券公司部分行政审批项目等事项的公告》(证监会公告[2020]18号)的有关要求,妥善处理好客户资产,清结证券业务并终止营业活动,办理工商注销等相关手续,并向中国证券监督管理委员会新疆监管局备案。

霍尔果斯亚欧北路证券营业部原有服务将由我司上海徐汇区瑞平路证券营业部承接,具体事宜详见我司官网(www.cfsc.com.cn)及上述两家分支机构营业场所的现场公告。

特此公告。

华鑫证券有限责任公司
2026年3月5日