

行业
股指月报

日期
2026年3月3日



宏观金融团队

研究员：聂嘉怡(股指)

021-60635735

niejiayi@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号：F03124070

研究员：黄雯昕(宏观国债集运)

021-60635739

huangwenxin@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号：F3051589

研究员：何卓乔(宏观贵金属)

18665641296

hezhuoqiao@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号：F3008762



观点摘要

- **行情回顾：**2月市场在经历首日大跌后再度反弹，整体延续上行走势，指数层面呈现“中小盘强于大盘蓝筹”的结构特征。随着特朗普正式提名前美联储理事凯文·沃什为下一任美联储主席，市场引爆鹰派预期，叠加美伊和谈消息传出，前期快速上涨的贵金属板块迎来瀑布式下跌，并一同带崩整个商品市场与资本市场，2月首个交易日指数大幅回调，但上证4000点位置支撑较为强劲，春季行情延续，2月资金在周期、科技、电力等板块间快速轮动，指数重回4150附近位置。
- **宏观经济跟踪：**1) 美国最高法院裁定特朗普全球关税违法，特朗普随后发布新的关税措施，全球贸易格局出现新变量。2) 美国以色列联合袭击伊朗，原油、贵金属明显拉涨，避险情绪升温，影响资本市场风险偏好。3) 春节错月影响致1月CPI同比涨幅回落，PPI同比降幅收窄，通胀整体温和回升；房地产销售延续疲弱，上海发布“沪七条”进一步刺激购房需求。4) 2月国家队资金离场明显放缓，两融余额维持高位。
- **后市展望与交易策略：**外围市场方面，美国和以色列对伊朗发动了联合军事打击，冲突范围与持续性超出市场原本预期，中东局势动荡之下市场风险偏好受到明显打压。国内方面，政策端，全国两会即将召开，或为资本市场提供一个相对宽松和稳定的环境，市场对于财政赤字率上调、新基建投资等政策仍存期待。企业层面来看，3月起将进入2025年年报与2026年一季报披露期，部分业绩确定性强的板块或将迎来“盈利驱动”的行情，但要警惕预期差带来的波动。流动性方面，2月国家队资金离场明显放缓，两融余额维持高位，两市成交明显放量。总体而言，由于美以伊冲突影响范围与持续性超出市场预期，市场风险偏好受到明显打压，A股呈现出放量下跌的恐慌式行情。但中期来看，股指走势仍将回归国内基本面，在恐慌情绪充分释放后，市场或再次反弹，而两会后要警惕政策预期落地后利好出尽带来的行情反转。市场风格方面，短期避险板块或更受青睐，而中期来看，依然看好与新质生产力更为相关的IC、IM的相对表现。

目录 contents

一、市场回顾	- 4 -
1.1 市场行情回顾	- 4 -
1.2 行业板块情况	- 5 -
1.3 估值比较	- 6 -
二、期货指标分析	- 7 -
2.1 成交持仓分析	- 7 -
2.2 基差分析	- 7 -
2.3 跨品种价差分析	- 8 -
三、宏观经济跟踪	- 9 -
3.1 美国最高法院裁定特朗普全球关税违法，特朗普随后发布新的关税措施，全球贸易格局出现新变量	- 9 -
3.2 美国以色列联合袭击伊朗，原油、贵金属明显拉涨	- 10 -
3.3 宏观经济数据分析：春节错月影响致1月CPI同比涨幅回落，PPI同比降幅收窄，通胀整体温和回升；房地产销售延续疲弱，上海发布“沪七条”进一步刺激购房需求	- 10 -
3.4 流动性分析：2月国家队资金离场明显放缓，两融余额维持高位	- 12 -
四、后市展望与交易策略	- 13 -

一、市场回顾

1.1 市场行情回顾

元旦期间，美国对委内瑞拉采取了军事行动，但对A股的利空影响并不大，反而由于人民币的持续升值，以及港股领涨全球股市，开年首周A股市场呈现“开门红”，上证指数站上4100点，全市总成交突破3万亿元。随着商业航天概念的爆发，全市场交投情绪火热，沪指14连阳创最长连阳记录，全市总成交一度达到近4万亿水平。

然而随着市场的暴涨，监管层逐步发力“降温”。1月14日，沪深北交易所发布通知调整融资保证金比例，将投资者融资买入证券时的融资保证金最低比例从80%提高至100%。中国证监会召开2026年系统工作会议，其中提到，坚持稳字当头，巩固市场稳中向好势头，进一步维护交易公平性，严肃查处过度炒作乃至操纵市场等违法违规行为，坚决防止市场大起大落。雪球永久封禁11个违规账号，严打非法荐股、过度炒作等。从监管层态度来看，股市长期向好势头不变，但希望是慢牛而不是疯牛，受此影响，市场情绪有所转弱，指数呈现震荡整理走势。

然而，随着特朗普正式提名前美联储理事凯文·沃什为下一任美联储主席，市场引爆鹰派预期，叠加美伊和谈消息传出，前期快速上涨的贵金属板块迎来瀑布式下跌，并一同带崩整个商品市场与资本市场，1月最后一个交易日与2月首个交易日，指数大幅回调，但上证4000点位置支撑较为强劲，春季行情延续，2月资金在周期、科技、电力等板块间快速轮动，指数重回4150附近位置。

表1:股指期货、现货行情数据

合约	名称/合约	月收盘价	月涨跌幅(按收盘价计算)	月振幅	月成交量(万)	月成交额(亿元)	本月持仓量	持仓量变动
000300.SH	沪深300	4710.65	0.09	4.00	32294562.9	77362.95		
IF00.CFE	IF2603.CFE	4713.80	-0.12	4.51	8845.62	12413.69	146645	-39728
IF01.CFE	IF2604.CFE	4706.40	0.38	0.00	88.89	125.58	3731	3731
IF02.CFE	IF2606.CFE	4673.40	-0.73	4.60	2687.52	3746.65	87415	8090
IF03.CFE	IF2609.CFE	4614.60	-1.03	4.52	972.17	1339.58	36704	9948
00016.SH	上证50	3039.43	-0.88	3.49	7029183.45	20378.58		
IH00.CFE	IH2603.CFE	3045.40	-0.99	3.71	4408.8	4033.37	59512	-10931
IH01.CFE	IH2604.CFE	3047.00	0.24	0.00	66	60.35	3237	3237
IH02.CFE	IH2606.CFE	3041.00	-1.21	4.24	1008.65	920.90	29842	3216
IH03.CFE	IH2609.CFE	3005.00	-1.60	3.87	491.39	444.19	15530	6387
000905.SH	中证500	8658.45	3.44	7.69	33546292.25	64837.46		
IC00.CFE	IC2603.CFE	8645.40	3.19	9.78	12383.47	20518.91	138970	-24727
IC01.CFE	IC2604.CFE	8620.20	2.82	0.00	128.62	219.21	5930	5930
IC02.CFE	IC2606.CFE	8525.20	2.43	10.10	4797.74	7856.71	106016	5169
IC03.CFE	IC2609.CFE	8376.20	1.65	9.79	1763.57	2847.02	48679	10758
000852.SH	中证1000	8560.84	3.71	7.41	41276173.77	68523.45		
IM00.CFE	IM2603.CFE	8531.40	3.29	8.46	16531.98	27134.34	177180	-14618
IM01.CFE	IM2604.CFE	8486.20	2.42	0.00	155.2	260.71	7186	7186
IM02.CFE	IM2606.CFE	8330.60	2.39	8.35	4846.69	7801.11	114120	2846
IM03.CFE	IM2609.CFE	8129.40	1.71	7.84	2108.33	3322.91	66848	19352

数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

2月，Wind全A累计上涨2.31%，沪深300指数小幅上涨0.09%、上证50指数下跌0.88%、中证500指数上涨3.44%、中证1000指数上涨3.71%，中小盘股表现更优。股指期货方面，IF、IH主力合约分别环比下跌0.12%、0.99%，IC、IM主力合约分别环比上涨了3.19%、3.29%（按收盘价计算），期货表现总体弱于现货。

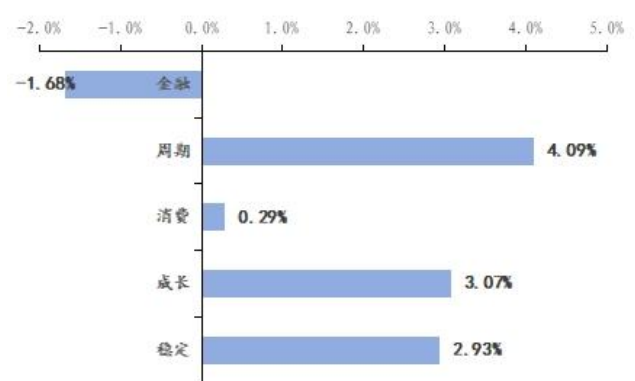
主要宽基指数方面，上证综指涨1.09%，深证成指涨2.04%，创业板指跌1.08%，中小盘涨4.04%。市场风格方面，周期、成长板块领涨，分别涨4.09%、3.07%，仅金融板块下跌，跌幅1.68%。

图1：国内主要指数月度表现



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

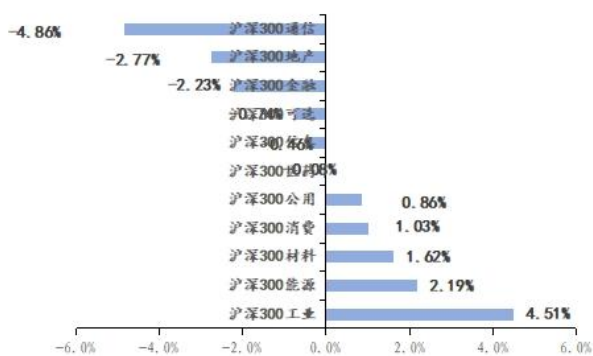
图2：市场风格月度表现



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

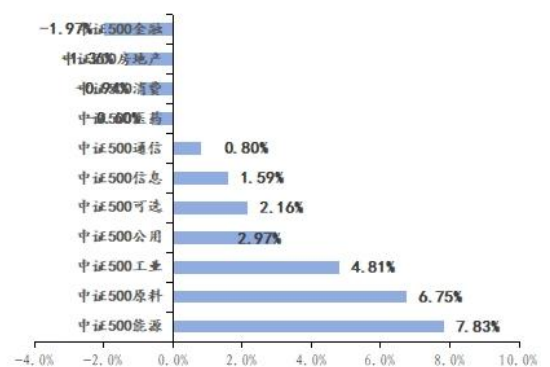
1.2 行业板块情况

图15：沪深300分行业涨跌幅



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图16：中证500分行业涨跌幅

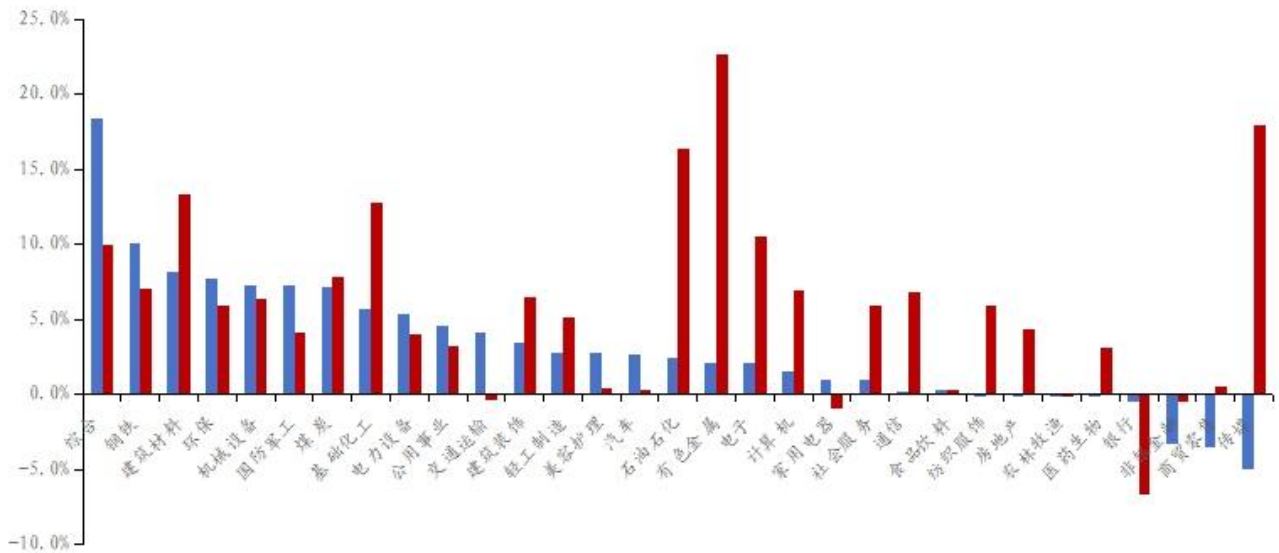


数据来源：Wind，建信期货研究发展部

沪深300分行业来看，2月，工业、能源、材料板块领涨，涨幅分别为4.51%、

2.19%、1.62%，通信、地产、金融板块领涨，涨幅分别为 4.86%、2.77%、2.34%；
 中证 500 分行业来看，能源、原料、公用板块领涨，涨幅分别为 11.56%、6.75%、
 6.33%，房地产、金融、医药板块有所下跌，跌幅分别为 1.73%、2.03%、3.14%。
 一级行业看，综合、钢铁、建筑材料板块领涨，涨幅分别为 18.40%、10.02%、
 8.15%，传媒、商贸零售、非银金融板块领跌，跌幅分别为 1.55%、1.21%、0.60%。

图17: 申万一级行业指数涨跌幅

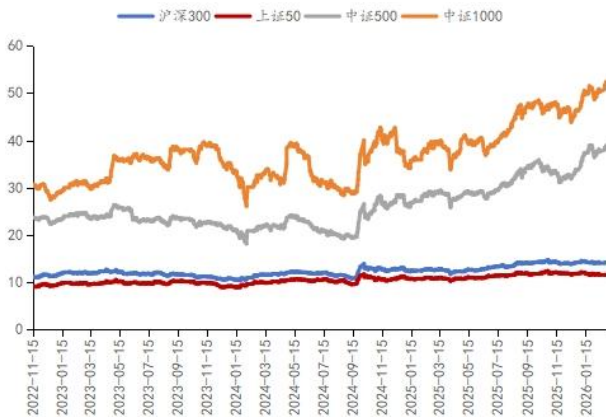


数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

1.3 估值比较

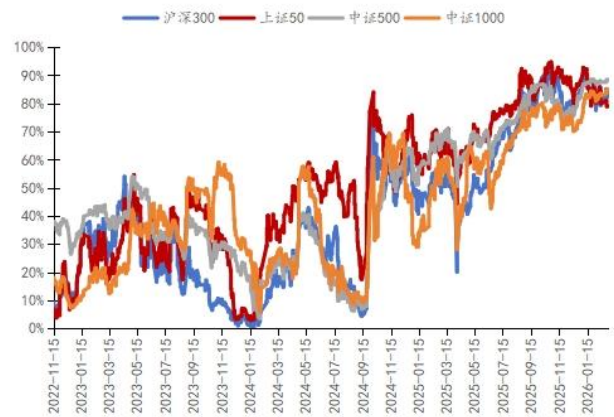
估值方面，2月27日，沪深300、上证50、中证500、中证1000的滚动市盈率分别为 14.13、11.48、38.84、52.31 倍，较月初分别变化-0.05、-0.24、+0.91、
 +2.04，分别处于近十年以来 82.35%、79.06%、88.44%、84.94%的分位水平。

图18: 四大指数PE



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

图19: 四大指数PE历史分位



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

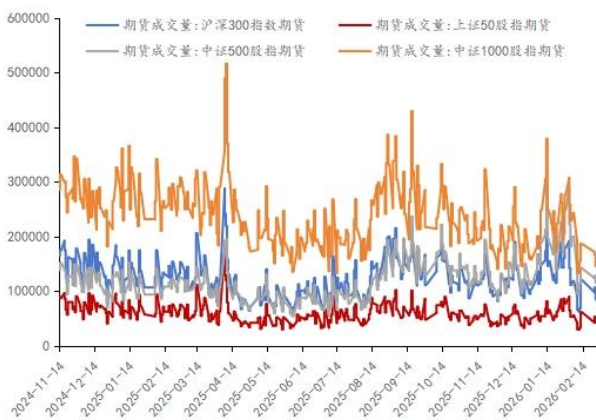
二、期货指标分析

2.1 成交持仓分析

2月股指期货成交有所缩量。IF、IH、IC、IM日均成交量分别为10.41、4.94、15.53、19.31万手，分别较上月减少4.18、1.23、3.54、4.67万手。

2月股指期货持仓涨跌互现。IF、IH、IC、IM日均持仓量分别为29.25、10.95、31.17、38.86万手，分别较上月-0.39、+1.26、-0.37、+0.45万手。

图3：股指期货成交量



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

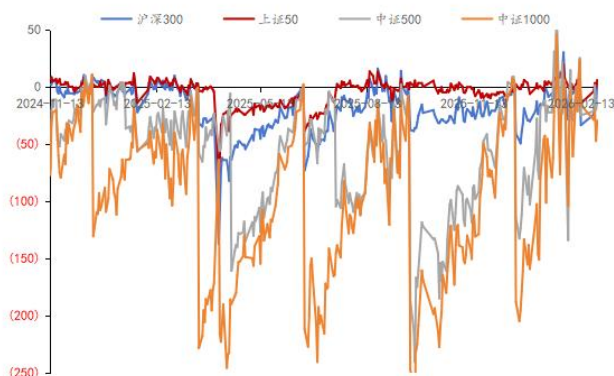
图4：股指期货持仓量



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

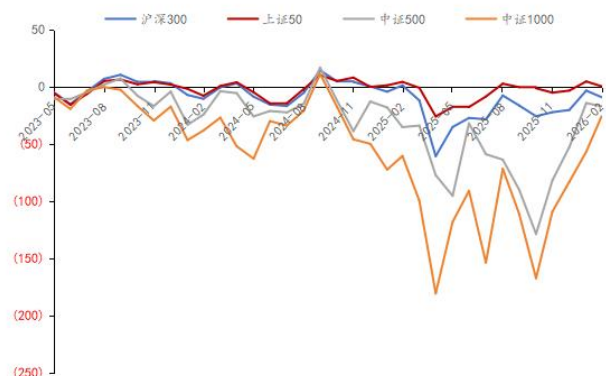
2.2 基差分析

图5：主力合约基差走势



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图6：主力合约基差月均值走势

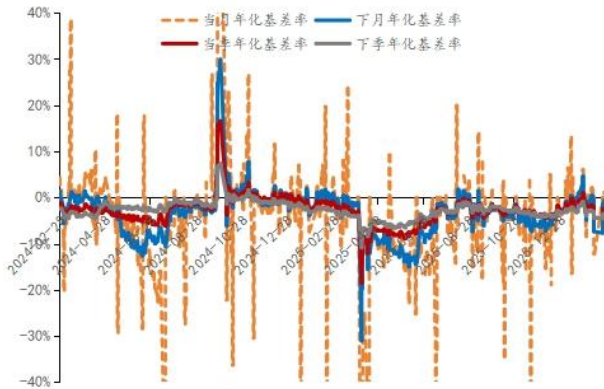


数据来源：Wind，建信期货研究发展部

基差方面，截至2月27日，沪深300、上证50主力合约基差升水有所收窄，

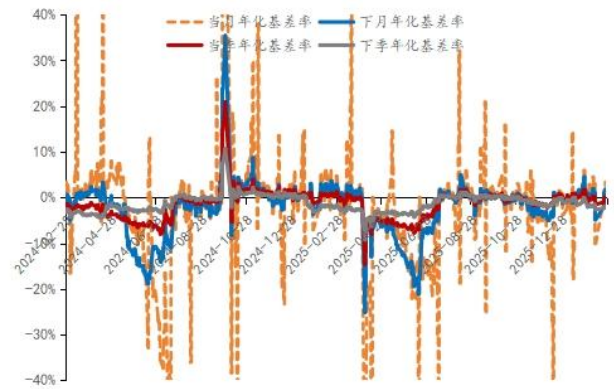
环比-1.51、-1.53至3.15、5.97，中证500主力合约基差贴水有所走扩，环比1月底-4.93至-13.05，中证1000主力合约基差由升水转为贴水，环比1月底-35.18至-29.44。

图7：IF各合约年化基差率情况



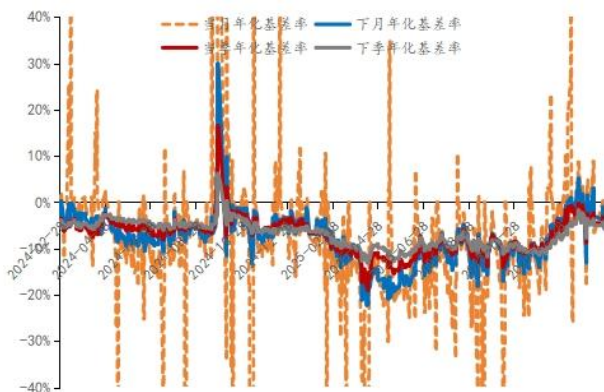
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图8：IH各合约年化基差率情况



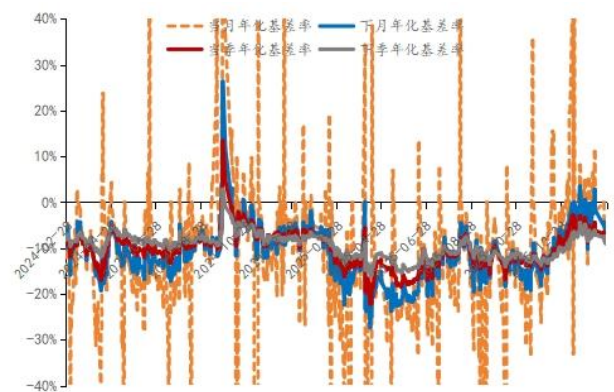
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图9：IC各合约年化基差率情况



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图10：IM各合约年化基差率情况



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

年化基差率方面，截至2月27日，沪深300主力合约年化基差率为1.15%，环比1月底+0.42个百分点；上证50主力合约年化基差率为3.37%，环比1月底+1.57个百分点；中证500主力合约年化基差率为-2.58%，环比1月底-1.87个百分点；中证1000主力合约年化基差率为-5.90%，环比1月底-6.41个百分点。

2.3 跨品种价差分析

2月，中小盘股表现相对较优。截至2月27日，沪深300/上证50收于1.5498，处于96.10%的历史分位水平，环比1月底+0.0151；中证1000/中证500收于

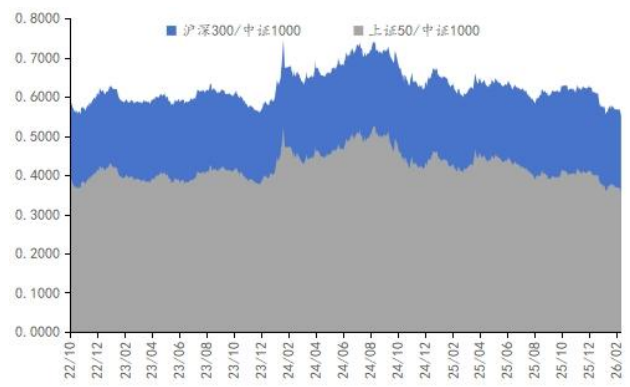
0.9887，处于 21.00% 的历史分位水平，环比 1 月底+0.0025；沪深 300/中证 1000 收于 0.5503，处于 20.40% 的历史分位水平，环比 1 月底-0.0199；上证 50/中证 1000 收于 0.3550，处于 18.00% 的历史分位水平，环比 1 月底-0.0164。

图11：跨品种价差走势



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图12：跨品种价差走势



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

三、宏观经济跟踪

3.1 美国最高法院裁定特朗普全球关税违法，特朗普随后发布新的关税措施，全球贸易格局出现新变量

美国最高法院于 2026 年 2 月 20 日对依据美国《国际紧急经济权力法》(IEEPA)实施的关税措施作出裁决,认定该法并未授予总统征收全面关税的权力,此裁决影响了包括对中国、墨西哥和加拿大等国商品征收的部分关税。这一判决不仅涉及法律层面的权限界定,也为全球贸易政策框架带来新的变量。

对于此项裁决,特朗普声称有众多“其他选择”,表示美国政府还将启动几项依据《1974 年贸易法》第 301 条进行的所谓“不公平贸易行为”调查,“以保护我国免受其他国家和企业不公平贸易行为的侵害”。20 日傍晚,特朗普在社交媒体发文称,他刚刚签署行政令,“对所有国家征收 10% 的全球关税”,“几乎立即生效”,随后 21 日,特朗普将关税提升至 15% 的水平。与特朗普此前加征的关税不同,这项新关税最多只能持续 150 天,除非国会批准延期。预计后续特朗普还会用 201 条款或 338 条款来针对特定国家加征关税。

从此前的关税路径来看,关税不仅是特朗普标志性的国内经济政策,也是其标志性的外交政策,对全球经济产生了巨大影响,使发达国家从自由贸易转向保护主义。因此,本次最高法院的裁决为全球贸易带来了新的不确定性,虽然特朗普还会通过其它途径进一步加征关税,但各方式均需经过一定的调查程序,相对

而言较为间接且客观上不具备立即生效的可能性，相较于以往特朗普的“突袭式”加征将给予相关产业一定时间的缓冲。

3.2 美国以色列联合袭击伊朗，原油、贵金属明显拉涨

2月28日，美国和以色列对伊朗发动了联合军事打击。此次行动发生在美伊刚刚结束一轮“进展良好”的间接谈判之后，极具突然性。美国与以色列袭击目标包括伊朗核设施、军事指挥中心及政府核心机构。伊朗迅速反击，向以色列本土及美国在中东的军事基地发射导弹，并宣布封锁霍尔木兹海峡。伊朗最高领袖哈梅内伊在空袭中遇袭身亡，引发伊朗国内权力真空与政治动荡。伊朗誓言“毁灭性报复”，可能采取更激烈的军事行动。据悉，伊朗已进行至第九轮“真实承诺4”行动，至少27个美军在中东及周边地区的军事基地遭袭，同时对以色列特拉维夫、耶路撒冷等地发射导弹和无人机，造成以方人员伤亡和设施损坏。

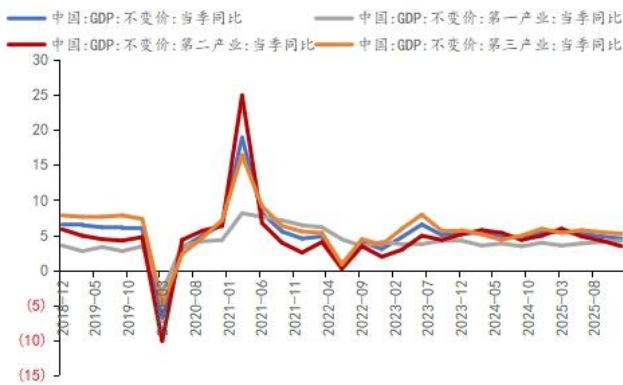
此外，霍尔木兹海峡航运受威胁，伊朗宣布禁止船只通过该海峡。霍尔木兹海峡是连接波斯湾与阿拉伯海的唯一海上通道，是全球最关键的能源运输通道之一。除伊朗外，沙特阿拉伯、伊拉克、科威特等中东主要产油国均依赖霍尔木兹海峡向外输送石油和液化天然气。航线受阻导致国际油价短期内大幅上涨，全球能源市场波动加剧。同时，避险需求刺激下贵金属价格同样明显拉涨，且除此之外，伊朗局势还进一步影响了化工品、航运、军工等产业链，全球风险资产波动加剧。

3.3 宏观经济数据分析：春节错月影响致1月CPI同比涨幅回落，PPI同比降幅收窄，通胀整体温和回升；房地产销售延续疲弱，上海发布“沪七条”进一步刺激购房需求

1月CPI同比涨幅回落至0.2%，主要受春节错月影响。上年1月份为春节月份，食品和部分服务价格上涨较多，导致上年同期对比基数较高，带动本月同比涨幅回落较多。从核心CPI看，居民消费需求仍在持续恢复。1月份，中国核心CPI环比上涨0.3%，为近6个月最高。考虑到春节消费需求与原油等大宗商品价格的上涨，预计2月CPI同比涨幅将有所修复。

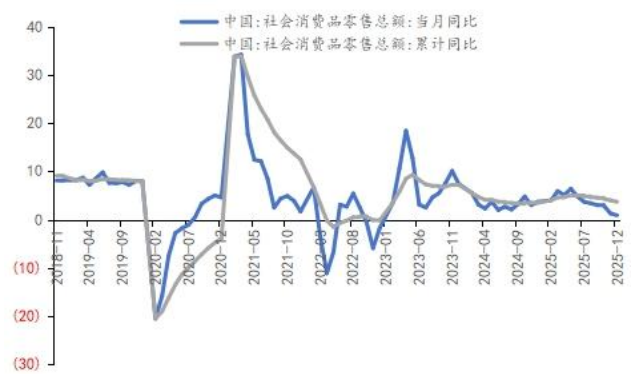
1月PPI同比下降1.4%，降幅有所收窄，环比上涨0.4%，主要受全国统一大市场建设持续推进、部分行业需求增加及国际大宗商品价格传导等因素影响。重点行业产能治理成效持续显现，部分行业供需结构有所改善。后续来看，考虑到工业原材料价格受国际格局影响继续上涨，预计PPI将继续呈现稳步回升态势。

图13: GDP当季同比



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

图14: 社会消费品零售总额



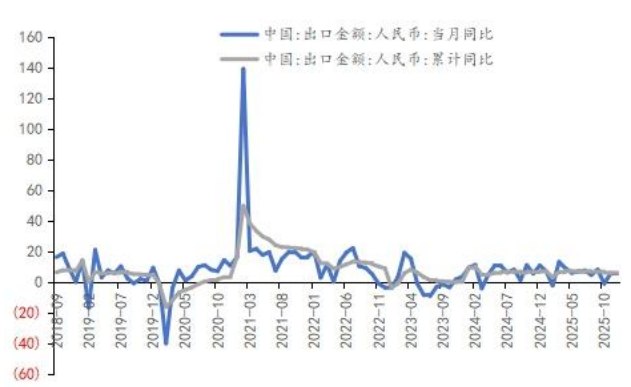
数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

图15: 固定资产投资完成额



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

图16: 出口金额 (人民币计价)



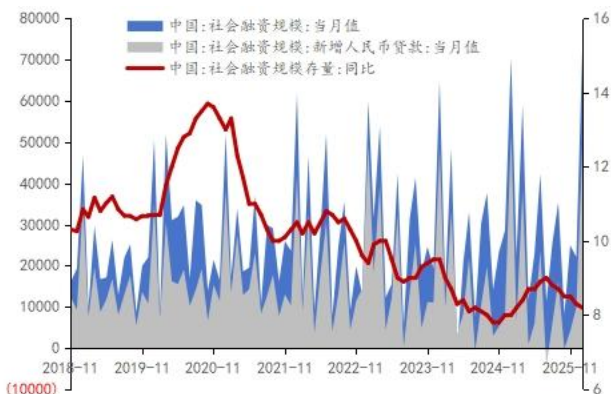
数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

房地产方面, 2月30大中城市商品房成交面积13.36万平方米, 较1月减少了3.67个百分点, 降幅达21.55%, 1月70大中城市二手住宅房屋销售指数同比继续下滑, 环比下滑6.2%, 降幅扩大了0.1个百分点, 具体而言, 一、二、三线城市分别同比下滑7.6%、6.2%、6.1%, 较2025年12月降幅分别扩大了0.6、0.2、0.1pct, 地产销售延续疲弱态势。从土地成交来看, 2月四周100大中城市成交土地占地面积达3970.54万平方米, 较1月减少了52.97万平方米, 降幅达1.32%, 土地成交仍处于季节性淡季。政策上, 上海市五部门联合印发《关于进一步优化调整本市房地产政策的通知》, 自2026年2月26日起施行。新政重点调减限购政策: 非沪籍居民购买外环内住房社保年限从3年降至1年, 缴纳社保满3年可增购1套; 持居住证满5年可购1套, 无需社保。公积金家庭贷款最高额度可达到324万元。只要沪籍家庭新购住房是其名下唯一住房, 即可暂免征收房产税。新政通过“资格+资金+成本”组合发力, 大幅降低新市民购房门槛, 同步激活改善置换需求。

3.4 流动性分析：2月国家队资金离场明显放缓，两融余额维持高位

从1月数据来看，新增社会融资规模7.22万亿，同比多增1662亿元；社融存量增速为8.20%，前值8.30%。新增人民币贷款4.9万亿元，同比-3178亿元。M1同比增长4.9%，前值3.8%，M2同比增长9%，前值8.5%。

图17：社会融资规模



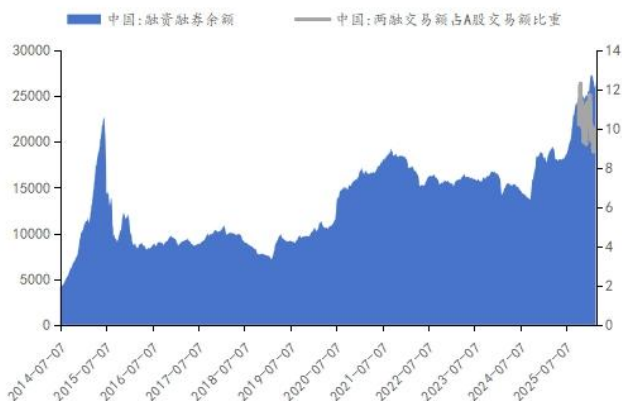
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图18：M1、M2同比变化



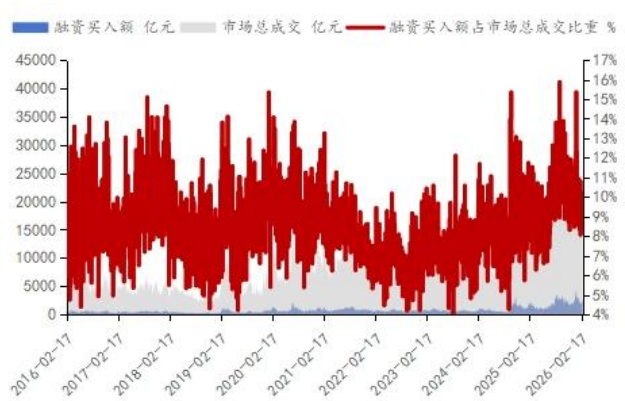
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图19：两融余额



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图20：融资买入额与市场总成交



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

股市方面，2月国家队资金离场速度较1月明显放缓。据Wind数据，2月全市场股票ETF资金净流出429.31亿元，前两个月，全市场股票ETF资金净流出高达8072.98亿元，中证500ETF、沪深300ETF、中证1000ETF等宽基ETF资金净流出居前。两融资金方面，截至2月27日，A股两融余额为26,691.80亿元，较1月底减少460.71亿元，整体仍位于高位，融资买入额占市场总成交额9.69%，较1月底增加了0.37个百分点，处于近十年来75.03%的分位水平。

四、后市展望与交易策略

外围市场方面，美国和以色列对伊朗发动了联合军事打击，冲突范围与持续性超出市场原本预期，中东局势动荡之下市场风险偏好受到明显打压。国内方面，政策端，全国两会即将召开，或为资本市场提供一个相对宽松和稳定的环境，市场对于财政赤字率上调、新基建投资等政策仍存期待。企业层面来看，3月起将进入2025年年报与2026年一季报披露期，部分业绩确定性强的板块或将迎来“盈利驱动”的行情，但要警惕预期差带来的波动。流动性方面，2月国家队资金离场明显放缓，两融余额维持高位，两市成交明显放量。

总体而言，由于美以伊冲突影响范围与持续性超出市场预期，市场风险偏好受到明显打压，A股呈现出放量下跌的恐慌式行情。但中期来看，股指走势仍将回归国内基本面，在恐慌情绪充分释放后，市场或再次反弹，而两会后要警惕政策预期落地后利好出尽带来的行情反转。市场风格方面，短期避险板块或更受青睐，而中期来看，依然看好与新质生产力更为相关的IC、IM的相对表现。

【建信期货研究发展部】

宏观金融研究团队 021-60635739 有色金属研究团队 021-60635734 黑色金属研究团队 021-60635736
 石油化工研究团队 021-60635738 农业产品研究团队 021-60635732 量化策略研究团队 021-60635726

免责声明：

本报告由建信期货有限责任公司（以下简称本公司）研究发展部撰写。

本研究报告仅供报告阅读者参考。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告版权归建信期货所有。未经建信期货书面授权，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在授权范围内使用，并注明出处为“建信期货研究发展部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

【建信期货业务机构】

总部大宗商品业务部

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）5楼
 电话：021-60635548 邮编：200120

深圳分公司

地址：深圳市福田区鹏程一路8号深圳建行大厦39层3913
 电话：0755-83382269 邮编：518026

山东分公司

地址：济南市历下区龙奥北路168号综合营业楼1833-1837室
 电话：0531-81752761 邮编：250014

广东分公司

地址：广州市天河区天河北路233号中信广场3316室
 电话：020-38909805 邮编：510620

北京营业部

地址：北京西城区西单北大街131号西单大悦城写字楼1103室
 电话：010-83120360 邮编：100032

福清营业部

地址：福清市音西街福清万达广场A1号楼21层2105、2106室
 电话：0591-86006777/86005193 邮编：350300

郑州营业部

地址：郑州市未来大道69号未来大厦2008A
 电话：0371-65613455 邮编：450008

宁波营业部

地址：浙江省宁波市鄞州区宝华街255号0874、0876室
 电话：0574-83062932 邮编：315000

总部金融机构业务部

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）6楼
 电话：021-60636327 邮编：200120

西北分公司

地址：西安市高新区高新路42号金融大厦建行1801室
 电话：029-88455275 邮编：710075

浙江分公司

地址：杭州市上城区五星路188号荣安大厦602-1室
 电话：0571-87777081 邮编：310000

上海浦电路营业部

地址：上海市浦电路438号1306室（电梯16层F单元）
 电话：021-62528592 邮编：200122

上海杨树浦路营业部

地址：上海市虹口杨树浦路248号瑞丰国际大厦811室
 电话：021-63097527 邮编：200082

泉州营业部

地址：泉州市丰泽区丰泽街608号建行大厦14层CB座
 电话：0595-24669988 邮编：362000

厦门营业部

地址：厦门市思明区鹭江道98号建行大厦2908
 电话：0592-3248888 邮编：361000

成都营业部

地址：成都市青羊区提督街88号28层2807号、2808号
 电话：028-86199726 邮编：610020

【建信期货联系方式】

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）5楼
 邮编：200120 全国客服电话：400-90-95533 转5
 邮箱：khh@ccb.ccbfutures.com 网址：<http://www.ccbfutures.com>