

环球市场动态

2026年3月2日

伊朗局势的潜在走向

- 当地时间 2 月 28 日，伊朗局势进入了军事冲突爆发阶段。截至北京时间 3 月 1 日 10:00，伊朗局势仍在快速变化，我们预计难以一次性按最终情景推测并演绎，更可能跟随重要信号持续波动，我们认为美军军事调动、伊朗政局变化、冲突外溢范围三个关键信号是否出现潜在变化，将决定全球市场影响为 2025 年 6 月“十二日战争”的放大版，还是走向更极端的情景。为对市场潜在影响提供参考，我们复盘了 1970 年以来中东地区八场重大冲突的市场影响，可总结为以下规律：避险资产黄金较美元更优，油价长期仍看供需，美股表现与美国军事介入程度和战局走势直接相关，而对中资产并无显著影响。
- **重点新闻：**美国和以色列联手打击伊朗，伊朗最高领袖哈梅内伊身亡；阿联酋关停两大金融市场，波斯湾沿岸多国紧急关闭领空；美国 1 月份生产者价格指数环比上升 0.5%，创去年 9 月以来最大升幅；德国 2 月份消费者价格同比上升 2%；特朗普下令联邦政府机构停用 Anthropic 的产品；消息称美国政府推迟对台数十亿美元的军售；中国证监会主席吴清与外资机构代表座谈，称要推动资本市场对外开放；中国暂停对加拿大油渣饼、豌豆、龙虾、蟹加征关税；马士基暂停未来经由曼德海峡的苏伊士航线。

股票

周五 A 股涨跌不一，有色金属、电力领涨；港股集体上升，顺周期板块推动市场上行；欧洲股市窄幅震荡，市场谨慎观望伊朗局势发展；美股大跌，科技公司大规模裁员加剧 AI 焦虑，PPI 数据超预期和信贷担忧拖累金融股重挫。

外汇 / 商品

市场忧虑伊朗石油供应有可能中断，上周五纽约期油结束 5 天跌势。霍尔木兹海峡及附近水域有运油轮遇袭，周一亚洲时段布油曾升至 80 美元之上。美伊紧张局势升级，触发资金流入金市避险。

固定收益

美国债市二月表现创一年来最佳，美债在动荡环境下成为首选避风港。周六美以联合打击伊朗，进一步抬升避险情绪。信用债普遍承压，利差走宽。

欧美市场

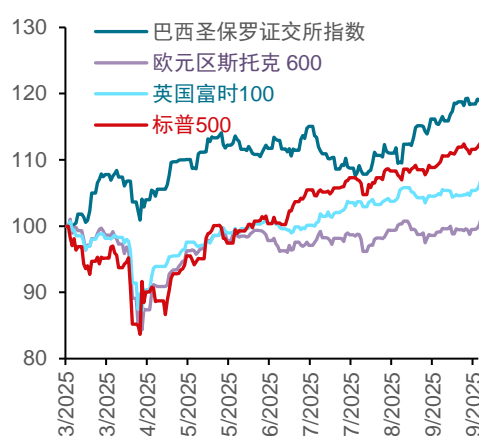
- 美国 1 月 PPI 远超预期冲击，叠加市场对 AI 泡沫的担忧未散，金融及科技股领跌，美股上周五显著承压。截至收盘，道指跌 521 点或 1.05%，报 48,977 点；标指降 0.43%，报 6,878 点；纳指挫 0.92%，报 22,668 点；反映中概股表现的金龙指数回吐 1.81%，报 7,277 点。标普 11 个行业指数 9 个上涨，医疗保健指数涨幅居前，逆市上涨 1.77%；信息技术指数及金融指数领跌大市，分别跌 2.17% 和 1.99%。美国运通 (AXP US) 急挫 7.88%，为跌幅最大道指成份股。受英国按揭贷款公司 MFS 破产牵连，贷款人富瑞 Jefferies (JEF US) 及富国银行 (WFC US) 分别跌 9.31% 和 5.62%。银行股大幅回调，高盛 (GS US) 跌 7.47%、摩根士丹利 (MS US) 跌 6.19%。个股方面，奈飞 (NFLX US) 退出华纳兄弟探索 (WBD US) 收购战并收取派拉蒙天舞 (PSKY US) 28 亿美元解约费，股价急升 13.75%。Block (XYZ US) 宣布以 AI 提效并裁员近半逾，股价涨 16.82%。
- 欧洲股市在纪录高位附近窄幅震荡，整体延续涨势。泛欧斯托克 600 指数微涨约 0.1% 至历史新高，为连续第八个月上涨，当月累计涨幅约 3.6%–3.7%。英国富时 100 指数收涨 0.59% 报 10,910.55 点，法国 CAC40 指数跌 0.47% 报 8,580.75 点，德国 DAX 指数跌 0.02% 报 25,284.26 点。盘面上，食品饮料与电信等防御板块领涨，矿业与资源股同样走强。旅游与媒体股则表现落后。
- 上周五拉美主要两大股市个别发展，其中标普墨西哥 IPC 指数微涨 0.02%，报 71405 点。8 个板块 5 个上扬，其中医疗保健板块涨幅居前，涨 2.7%；工业板块涨幅居前，跌 1.71%。巴西 IBOVESPA 指数跌 1.16%，报 188786 点。11 个板块 2 个上扬，其中通信服务板块涨幅居前，涨 0.12%；非日常生活消费品板块涨幅居前，跌 2.91%。

欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	48,977.9	(1.1)
标普 500	6,878.9	(0.4)
纳斯达克	22,668.2	(0.9)
巴西圣保罗证交所指数	188,787.0	(1.2)
标普墨西哥 IPC 指数	71,405.8	0.0
欧元区斯托克 600	633.9	0.1
英国富时 100	10,910.6	0.6
法国 CAC 40	8,580.8	(0.5)
德国 DAX 30	25,284.3	(0.0)

资料来源：彭博

主要指数



资料来源：彭博

注：各指数均以本地货币计价

个股要闻

风险等级：3 **AppLovin (APP US; 434.77 美元; 目标价: 620 美元)** 竞争壁垒仍稳固，期待电商广告进展。公司业绩及指引大超预期，进一步体现 Axon 2.0 广告引擎的持续向上趋势。此前股价波动主要来自：一) AI 冲击软件叙事；二) 电商广告进展暂时缓慢；三) 对于 Meta (META US)、Liftoff (LFTO US)、Unity (U US) 等竞争担忧。我们认为，AppLovin 业务属性既非席位订阅制、亦非依赖代码工程，AI 实质影响有限；电商广告自助平台开放在即，公司展望仍然乐观，若进展顺利将带来新一轮增长机遇；Axon 2.0 算法自我迭代能力叠加行业数据优势短期难以撼动，即使其他公司算法改进，对 AppLovin 影响仍可控。展望未来，我们预计电商广告持续增长、下一代 AI 引擎持续升级、其他垂类广告拓展、游戏行业应用商店费率变化、以及盈利改善带来的股东回报提升等潜在因素都将构成对公司股价上行的驱动力，保持关注数据合规性等动态。悲观情绪扰动下的估值性价比持续凸显。(中信证券 - 陈俊云)

资料来源：相关公司、中信证券

风险等级：由低至高分 1 至 5 级

港股市场

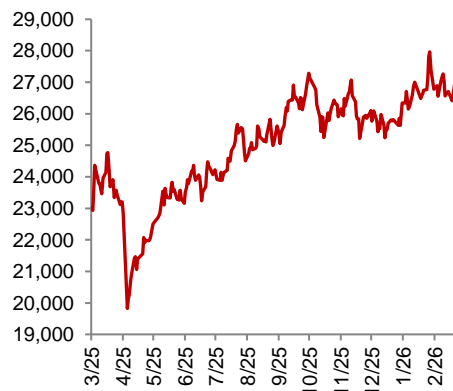
- 周五港股三大指数集体收涨，恒生指数收报 26,630.54 点，涨 0.95%；恒生科技指数涨 0.56%；国企指数涨 0.51%，大市成交约 2,884 亿港元，南向资金净买入近 150 亿港元。盘面上，有色金属与稀土领涨，小金属涨价预期强，佳鑫国际资源 (3858 HK) 涨超 15%，金力永磁 (6680 HK) 涨近 7%。医药生物板块反弹，药明合联 (2268 HK) 涨超 8%。煤炭、钢铁、电力等顺周期板块同步走强，哈尔滨电气 (1133 HK) 再创历史新高，马鞍山钢铁 (323 HK) 涨超 6%。另一方面，半导体与航空板块承压，受隔夜美股英伟达下跌及需求疲弱影响，南方航空 (1055 HK) 跌超 5%。

港股主板五大表现强弱板块/个股

板块	1日涨跌 (%)	板块	1日涨跌 (%)
能源	2.5	日常消费品	(0.1)
房地产	2.5	信息技术	0.4
医疗保健	1.6	非日常生活消费品	0.4
通信服务	1.3	工业	0.6
金融	1.0	原材料	0.7
股票	1日涨跌 (%)	股票	1日涨跌 (%)
中建富通 (2923 HK)	(3.0)	森美控股 (756 HK)	(32.0)
星太链集团 (399 HK)	63.5	新娱科控股 (6933 HK)	(19.1)
元力控股 (1933 HK)	56.6	百融云 (6608 HK)	(18.8)
御佳控股 (3789 HK)	49.5	映宇宙 (3700 HK)	(17.0)
宝光实业 (84 HK)	33.3	中国网成 (1920 HK)	(16.4)

资料来源：彭博、中信证券 根据 GICS 分类

恒生指数



资料来源：彭博

板块要闻

风险等级: 3 石油行业 - 来自伊朗的地缘政治风险溢价升温。周末围绕伊朗的地缘政治紧张局势升级，我们认为短期内油价可能被推升至每桶 80 美元以上。当前的美—以—伊紧张局势令人回想起 2022 年俄乌冲突，当时油价一度飙升至多年高点 138 美元/桶。然而，我们认为这次油价升穿 100 美元/桶的可能性相对较低，至少在当下如此，因为紧张局势主要集中在伊朗，并未蔓延至其他中东主要产油国。油价上升对中资油企尤其其中石油 (857 HK) / 中海油 (883 HK) 是利好，在当前环境下，它们不仅估值便宜，也可作为通胀对冲工具，并提供约 5-6% 的吸引力股息水平。相反，过去数月跑赢的中国化工公司可能因上游成本上升而面临压力。(中信里昂 - Horace Tse)

资料来源：相关公司、中信证券

风险等级：由低至高分 1 至 5 级

A股市场

- 周五A股三大指数涨跌不一，沪指涨0.39%报4,162.88点，深成指跌0.06%，创业板指跌1.04%，两市成交约2.51万亿元，超3,200只个股上涨。盘面上，有色金属与小金属领涨，受钨、稀土等战略金属价格大涨及供给收紧催化，章源钨业(002378 CH)及中稀有(000831 CH)等多股涨停。电力、电网设备与算力租赁同步走强，受益于新型电力系统试点、AI数据中心高景气，赣能股份(000899 CH)实现3连板，豫能控股(001896 CH)走出7连板。油气、煤炭等表现较好。另一方面，受隔夜美股英伟达下跌影响，PCB、光模块与半导体设备板块回调，新易盛(300502 CH)、中际旭创(300308 CH)等跌超6%。

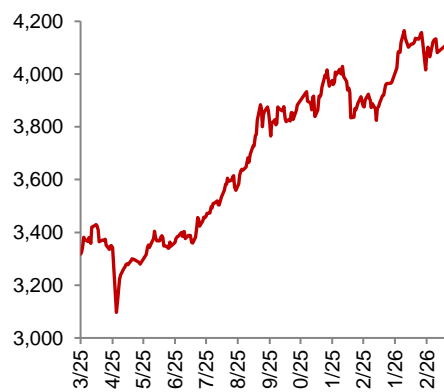
陆股通五大表现强弱板块*/个股

板块	1日涨跌(%)	板块	1日涨跌(%)
原材料	1.8	日常消费品	(0.4)
公用事业	1.6	金融	(0.2)
通信服务	1.0	信息技术	(0.0)
能源	0.8	非日常生活消费品	0.1
工业	0.4	医疗保健	0.2
股票	1日涨跌(%)	股票	1日涨跌(%)
云天励飞(688343 CH)	20.0	国际复材(301526 CH)	(9.7)
沃尔德(688028 CH)	20.0	海翔药业(002099 CH)	(8.3)
爱迪特(301580 CH)	14.2	盛美上海(688082 CH)	(8.1)
聚和材料(688503 CH)	13.4	明阳电路(300739 CH)	(8.1)
天智航(688277 CH)	13.3	宏盛华源(601096 CH)	(7.1)

资料来源：彭博、中信证券

* 上证综指成份股 根据 GICS 分类

上证综指



资料来源：彭博

板块要闻

煤炭行业 - 中东冲突升级，或助推板块估值提升。中东地缘冲突升级，若油价上涨，或有效推涨煤价；同时，甲醇等化工品贸易物流若受到影响，国内煤化工耗煤需求也有望增加，对煤价形成利好。目前叠加印尼煤炭减量带来的出口扰动，国内煤价预期有望持续向好。我们推荐有煤化工业务的低估值公司以及化工煤销量占比相对高的公司，同时可关注在印尼有煤炭资源布局的公司。推荐有煤化工业务的低估值公司中煤能源(601898 CH)、兖矿能源(600188 CH)以及化工煤销量占比相对较高的陕西煤业(601225 CH)、兰花科创(600123 CH)，同时建议关注印尼有资源布局的企业。(中信证券 - 祖国鹏)

资料来源：相关公司、中信证券

风险等级：由低至高分1至5级

亚太市场

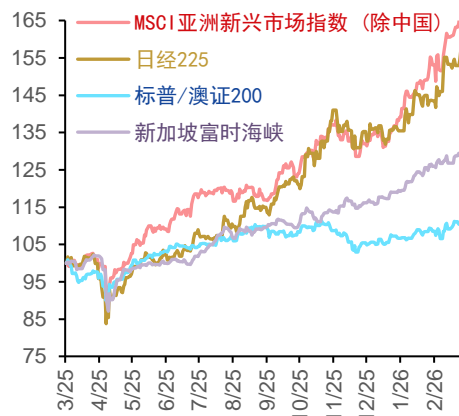
- 上周五亚太股市个别发展，其中港股市场涨幅居前，恒生指数涨 0.9% 至 26,630 点，新加坡、澳大利亚及日本市场涨 0.2-0.6%。马来西亚、印度及韩国市场跌幅居前，跌 1.0-1.4%，泰国、内地 A 股及菲律宾市场跌 0.2-0.4%。越南及印度尼西亚市场变动不大。台股市场假期休市。

亚太主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
日经 225	58,850.3	0.2
标普/澳证 200	9,198.6	0.3
韩国 KOSPI	6,244.1	(1.0)
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	25,178.7	(1.2)
台湾台股指数	35,414.5	0.0
印度尼西亚雅加达综合	8,235.5	0.0
富时大马交易所吉隆坡综合	1,716.6	(1.4)
新加坡富时海峡	4,995.1	0.6
越南证交所指数	1,880.3	0.0

资料来源：彭博

主要指数



资料来源：彭博 注：MSCI亚洲新兴市场指数（除中国）以美元计价，其它指数以本地货币计价

板块要闻

日本股票策略 – 预期植田路线不变。市场对日本央行董事会调整的担忧被证明影响有限，历史经验显示董事会通常会随行长政策取向而行动，植田路线主导的加息进程大概率持续至 2028 年前后，而 2027 年的委员更替对政策正常化影响也有限。同时，高市政权延续“再通胀式”财政思路，可能动用高达约 41 万亿日元的外汇干预未实现收益以扩大财政支出，强化市场对日本走向更积极财政周期的预期。在此背景下，Topix 估值虽处高位但未过热，考虑到日本较低的资本成本与更佳的增长前景，估值仍具相对吸引力，且当前弱日元与高美股估值环境下，外资潜在流入规模有望达到 Topix-500 市值的 14%，使得日本股市的资金面和中期逻辑仍然稳固。(中信里昂 – Nicholas Smith)

资料来源：相关公司、中信证券

风险等级：由低至高分 1 至 5 级

外汇 / 商品

- 市场对伊朗石油供应有可能中断的忧虑升温，上周五纽约期油结束 5 天跌势。截至收盘，纽约期油升 2.78%，报每桶 67.02 美元；布伦特期油升 2.45%，报每桶 72.48 美元。中东紧张局势急速升温，霍尔木兹海峡及附近水域有运油轮遇袭，周一亚洲时段布伦特期油曾升逾 10% 至 80 美元之上。
- 美伊紧张局势升级，触发资金流入金市避险。截至上周五收盘，纽约期金升 53.7 美元，报每盎司 5247.9 美元，升 1.03%。

主要外汇商品

	上日收盘	1日变动 (%)	5日变动 (%)	年初至今 (%)	保力加通道 (上端)	保力加通道 (下端)	彭博预测*	潜在升/跌幅 (%)*
美元指数	97.61	(0.2)	(0.2)	(0.7)	98.23	96.63	95.00	(2.7)
美元兑人民币^	6.862	(0.2)	0.6	1.8	6.991	6.853	6.80	0.9
美元兑日元	156.05	0.1	(0.6)	0.4	157.87	152.35	148.00	5.4
欧元兑美元	1.181	0.1	0.2	0.6	1.191	1.174	1.21	2.4
英镑兑美元	1.348	0.0	0.0	0.1	1.373	1.342	1.38	2.4
澳元兑美元	0.712	0.2	0.5	6.7	0.716	0.695	0.72	1.2
纽约期金	5,247.9	1.0	3.7	20.9	5,314.6	4,681.2	4,588.00	(12.6)
纽约期油	67.0	2.8	0.9	16.7	67.4	61.7	59.80	(10.8)
彭博商品指数	121.7	1.2	1.7	10.9	121.9	115.2	NA	NA

资料来源：彭博、中信证券 * 2025 年彭博综合预测 ^ 在岸人民币汇价

固定收益

- **债市新闻：**美国债市二月表现创一年来最佳，当前市场警讯不断，包括人工智能带来的颠覆性与通缩压力、地缘政治紧张升级，以及对私募信贷潜在风险的担忧，使美债成为避风港。上周五美国国债收益率下行 5-7 个基点，2 年期国债收益率下跌 5.3 个基点，报 3.37%；5 年期国债收益率下跌 6.7 个基点，报 3.50%；10 年期国债收益率下跌 6.7 个基点，报 3.94%；30 年期国债收益率下跌 4.6 个基点，报 4.61%。
- 周末，美以联合打击伊朗，多艘油轮在波斯湾附近遭袭，承担全球约四分之一的海运石油贸易的霍尔木兹海峡中断通行，国际油价上涨。特朗普称对伊朗军事行动或持续四周。英法德同意可能对伊朗采取防御措施。中东局势备受关注，本周将有美国非农就业数据、美联储褐皮书、ISM 及零售销售数据公布。
- 亚洲市场整体情绪疲弱，投资级债券普遍承压，利差走宽 2 - 4bps。中国投资级债券利差走宽 2 - 4bps，TMT 板块如联想、小米、京东、快手、美团等中长期债券普遍遭遇抛售，AMC 相对平稳，月末流动整体偏薄。台湾寿险债券再走弱。日本和澳大利亚债券利差走宽 2 - 5bps。韩国 IG 利差走宽 2 - 4bps，整体成交清淡。欧洲银行 AT1 开盘下跌 0.125 - 0.25 个百分点。

债券市场指数

	现时	1日涨跌 (%)	年初至今 (%)		现时 (%)	1日涨跌 (基点)	年初至今 (基点)		现时	1日涨跌 (%)	年初至今 (%)
中国境内债 (人民币)	245.85	-0.00	0.62	2年期美债收益率	3.37	-5.31	-9.81	美国投资级指数	3,597.34	-0.01	7.45
中资美元债投资级指数	247.31	-0.02	6.67	10年期美债收益率	3.94	-6.66	-22.95	美国高收益指数	2,934.74	0.09	8.33
中资美元债高收益指数	245.60	0.04	6.82	30年期美债收益率	4.61	-4.59	-23.30	美国3-5年期国债指数	410.38	-0.04	6.68
中资房地产美元债	183.65	0.07	6.40	10-2年美债利差	0.56	-1.35	-13.14	新兴市场政府债指数	164.70	-	18.34

资料来源：彭博、中信证券

免责声明

本文由中信证券财富管理（香港）撰写。中信证券财富管理（香港）是中信证券经纪（香港）有限公司和中信证券期货（香港）有限公司的财富管理品牌。本文为一般性资讯，仅供参考之用。本文具有教学性质，但不被视为对任何司法管辖区的任何特定投资产品、策略、计划特征或其他目的的建议或推荐，中信证券财富管理（香港）或其任何子公司也不承诺会参与任何此处提及的交易。任何示例都是通用的、假设的并且仅用于说明目的。

本文是由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。本文件所载观点为投资/产品专员个人观点，或投资/产品专员对公司观点的理解，可能与中信证券财富管理（香港）的官方观点和利益（包括投资研究部门的观点）存在差异，也可能不存在差异。

本文不包含支持投资决策的全部信息，您不应依赖它来评估投资任何证券或产品的优势。此外，读者应对法律、监管、税务、信用和会计方面的影响进行独立评估，并与其金融专业人士一起确定此处提及的任何投资是否适合其个人目标。投资者应确保在进行任何投资前获得所有可用的相关信息。所载任何预测、数据、意见或投资技术和策略仅供参考，基于某些假设和当前市场状况，如有更改，恕不另行通知。

虽然信息来自被认为可靠的来源，但不保证其准确性，也不对任何错误或遗漏承担责任。请注意，投资涉及风险，投资的价值和收益可能会根据市场情况和税收协议而波动，投资者可能无法收回投资的全部金额。过去的表现和收益率都不是当前和未来结果的可靠指标。

任何人士于某司法管辖区其中作出购买或出售证券的邀请或招揽属违法时，本文不应被解释为发出此类邀请或招揽。此处包含的信息均未在任何司法管辖区获得批准。

法律主体声明

香港：本资料由中信证券经纪（香港）有限公司（下称“中信证券财富管理（香港）”，中央编号 AAE879），一家受香港证券及期货事务监察委员会监管的公司发表及分发。

针对不同司法管辖区的声明

香港：根据任何时间下所适用法律和法规，中信证券财富管理（香港）、其各自的关联公司或与中信证券财富管理（香港）有关联的公司或个人可能在发布本资料前使用了此处包含的信息，并且可能不时购买、出售或在所提及的任何证券中拥有重大利益，或在目前或将来可能产生或曾经有业务或财务关系，或可能或已经向本文提及的实体、其顾问和/或任何其他关联方提供投资银行、资本市场和/或其他服务。因此，投资者应注意中信证券财富管理（香港）和/或其各自的关联公司或公司、或此等个人可能存在一项或多项利益冲突。

未经中信证券经纪（香港）有限公司事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本文。中信证券经纪（香港）有限公司 2026 版权所有，并保留一切权利。