

2026年02月24日

证券研究报告 | 策略周报

# 2026春节期间国内外大事速递

策略点评

**分析师：刘芳**

分析师登记编码：S0890524100002

电话：021-20321091

邮箱：liufang@cnhbstock.com

**分析师：郝一凡**

分析师登记编码：S0890524080002

电话：021-20321080

邮箱：haoyifan@cnhbstock.com

**销售服务电话：**

021-20515355

## 相关研究报告

1、《节前求稳，节后谋进—策略周报》

2026-02-08

2、《行稳致远，市场节奏如何把握？—

策略周报》2026-01-25

3、《沪指站上4100点，如何把握春季

行情？—策略周报》2026-01-11

4、《春季行情或已开启，布局正当时—

策略周报》2025-12-28

5、《会议定调落地，布局春季成长—策

略周报》2025-12-14

## 投资要点

④海外方面：美国联邦最高法院当地时间2月20日公布裁决结果，认定特朗普政府依据《国际紧急经济权力法》实施的相关大规模关税措施缺乏明确法律授权。

④我们认为短期内海外市场的不确定性较高，波动性仍将偏大。根据《1974年贸易法》第122条的规定，加征的关税税率不得超过15%，实施期限最长不超过150天（约5个月）。如需延长，则需获得美国国会的进一步立法授权。同时特朗普政府仍可依据《1962年贸易扩展法》第232条和《1974年贸易法》第301条征收关税，因此最终关税水平仍可能回到此前的状态，但政策不确定性再次高企。对等关税的失效对长期经济影响有限，更多是短期内对情绪的提振，这也解释了美股上周五上涨但周一回落的原因。

④春节期间市场表现：美股：尽管最高法院裁定IEEPA关税违法一度提振风险偏好，但市场对AI资本开支的盈利前景以及关税不确定性仍存担忧，拖累最终走低。港股：受外围情绪影响承压收跌，但由春晚效应带动机器人赛道表现抢眼，成为结构性行情主线。商品：美伊冲突升级，随着第二轮谈判陷入僵局及特朗普下达10至15天最后通牒，市场对供应中断的担忧加剧，推动原油价格大涨；黄金则在地缘避险需求与“美国GDP走弱+PCE反弹”的滞胀预期支撑下震荡走高。外汇：美元指数小幅走强，主要受美联储1月会议纪要偏鹰派立场推动，部分与会者讨论加息可能性，压降了市场对降息的预期。

④美股：短期或将维持波动。节后海外宏观不确定性依然较高，美伊及俄乌地缘谈判悬而未决，叠加美国关税政策走向仍不明朗。尽管前期部分利空已被计价，但在缺乏明确方向指引的情况下，美股短期或延续高波动状态。

④A股：节后情绪偏暖，临近两会博弈加剧。从历史规律看，春节后至两会前受到政策预期博弈升温的影响，A股往往表现较好。但今日（2月24日）资金情绪虽有回暖，更多偏向谨慎布局而非全面进攻，AI等弹性方向兑现意愿较强。叠加中东不确定性仍存，资金更倾向于向业绩确定性高、抗风险属性强的方向聚焦。展望后市，预计两会前市场仍有望维持偏暖基调，但节奏更趋平稳。操作上建议适度止盈或转向低位稳健风格，配置可向蓝筹权重倾斜，关注业绩确定性较强的光模块、电力板块，以及受益于资源品价格上行及全球不确定性的周期方向。

④债市：短期交易情绪减弱，可逢低布局。节后随着配置冲动阶段性减弱，叠加权益市场若表现亮眼可能对债市形成跷跷板压制，收益率短期或有小幅调整压力。但中期来看，政府债发行高峰已过，同时资产荒逻辑并未逆转。因此，若节后收益率因交易情绪降温出现上行，或为较好的逢低布局时机。

④风险提示：经济修复不及预期，政策效果不及预期，地缘政治风险。

## 内容目录

1. 春节期间国内外大事.....	3
2. 市场节后周度展望.....	5
3. 风险提示.....	6

## 图表目录

图 1: 联邦目标利率期货显示美联储短期维持利率水平不变, 6月到12月可能有1-2次降息.....	3
图 2: 2026年2月16日至2月23日, 主要市场及资产涨跌幅(%).....	5
图 3: 2015年以来春节后两会前的市场不同指数历史表现统计(%).....	6

## 1. 春节期间国内外大事

海外：

1) 美国联邦最高法院当地时间2月20日公布裁决结果，认定特朗普政府依据《国际紧急经济权力法》实施的相关大规模关税措施缺乏明确法律授权。特朗普政府依此对所有国家征收的对等关税，以及对加拿大和墨西哥的“芬太尼”关税均失效。随后特朗普宣布将依据《1974年贸易法》第122条，征收“全球进口关税”以取代被最高法院认定违法的关税，将该进口关税税率提高至15%。

美国总统特朗普当地时间2月23日警告各国不要背离最近与美国达成的贸易协议，并称若如此，他将依据其他贸易法对这些国家征收更高的关税。特朗普表示，法院这一裁决确认了他可以依据其他法律授权以“比此前使用的关税方式更有力、更具威慑性且更具法律确定性”的方式征收关税。他暗示美国可能对贸易伙伴征收新的许可证费，但未透露具体细节。

我们认为短期内海外市场的不确定性较高，波动性仍将偏大。根据《1974年贸易法》第122条的规定，加征的关税税率不得超过15%，实施期限最长不超过150天（约5个月）。如需延长，则需获得美国国会的进一步立法授权。同时特朗普政府仍可依据《1962年贸易扩展法》第232条和《1974年贸易法》第301条征收关税，因此最终关税水平仍可能回到此前的状态，但政策不确定性再次高企。对等关税的失效对长期经济影响有限，更多是短期内对情绪的提振，这也解释了美股上周五上涨但周一回落的原因。

2) 美国非农数据强劲，通胀粘性仍高，美联储短期维持利率不变的概率增加。1月非农就业人口增加13万人，远超预期；失业率为4.3%。1月整体CPI同比上涨2.4%，核心CPI同比上涨2.5%；住房等服务通胀仍具粘性。美联储青睐的核心PCE通胀指标超预期上行，2025年12月核心PCE环比上涨0.4%，创近一年最大涨幅；同比上涨3%。强劲的就就业数据与仍具粘性的通胀共同作用下，多位美联储官员近期发表鹰派言论，暗示需继续维持限制性货币政策。加之1月会议纪要释放偏鹰信号，市场对短期内维持利率不变的预期进一步升温。

图1：联邦目标利率期货显示美联储短期维持利率水平不变，6月到12月可能有1-2次降息

MEETING DATE	FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES						
	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375
2026/3/18		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.5%	95.5%
2026/4/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	17.7%	81.7%
2026/6/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	8.6%	47.5%	43.6%
2026/7/29	0.0%	0.0%	0.1%	3.4%	23.1%	46.0%	27.3%
2026/9/16	0.0%	0.1%	2.1%	15.0%	36.6%	35.0%	11.2%
2026/10/28	0.0%	0.7%	6.2%	22.0%	36.1%	27.4%	7.6%
2026/12/9	0.3%	3.0%	12.9%	27.9%	32.4%	19.0%	4.4%
2027/1/27	0.7%	4.4%	14.9%	28.6%	30.6%	17.0%	3.8%
2027/3/17	1.3%	6.2%	17.2%	28.9%	28.3%	14.8%	3.2%
2027/4/28	1.4%	6.3%	17.4%	28.9%	28.1%	14.7%	3.1%
2027/6/9	1.7%	7.0%	18.1%	28.8%	27.3%	13.9%	2.9%

资料来源：CME Fedwatch，数据截至2025年2月23日，华宝证券研究创新部

### 3) 全球地缘政治不确定性高企。

据法新社 2 月 20 日报道，为缓解严厉的经济制裁，伊朗近日表示希望与美国达成“快速”协议。美国总统特朗普 2 月 19 日警告，若伊朗未能达成有意义的协议，将面临严重后果，并预计未来 10 至 15 天内可见分晓。美伊新一轮谈判定于 2 月 26 日在日内瓦举行。伊朗外长阿拉格齐 22 日表示，达成比 2015 年核协议“更好的协议”是可能的，同时强调伊朗拥有和平利用核能的权利。

乌克兰总统办公室主任布达诺夫当地时间 2 月 23 日表示，与俄罗斯的新一轮谈判可能于 2 月 26 日至 27 日举行。布达诺夫称，乌克兰与俄罗斯之间的谈判即将进入双方必须作出最终决定的阶段。

#### 国内：

春节期间，国内外 AI 大模型迎来密集发布，科技利好催化持续。

海外 Google Gemini 发布 Gemini 3.1 Pro，Anthropic 的 Claude Sonnet 及 Opus 模型也迎来更新。国内智谱（GLM-5）、MiniMax（M2.5）、阿里（Qwen3.5）等接连亮相，而备受关注的 DeepSeek 也在测试支持百万级长上下文的新模型结构，其下一代模型 V4 的预期持续提振市场情绪。

在春晚亮相的宇树科技、松延动力等机器人公司，节后引发了资本市场的极大关注，带动港股机器人概念股在 2 月 20 日逆市大涨。

2 月 12 日，字节跳动发布的视频模型 Seedance 2.0，由旗下 AI 产品豆包和即梦正式接入。该模型可生成带有原生双声道音频、画质逼真的多镜头视频，大幅降低了专业视频创作的门槛，国内及海外均反响热烈。

## 2. 春节期间全球资产表现

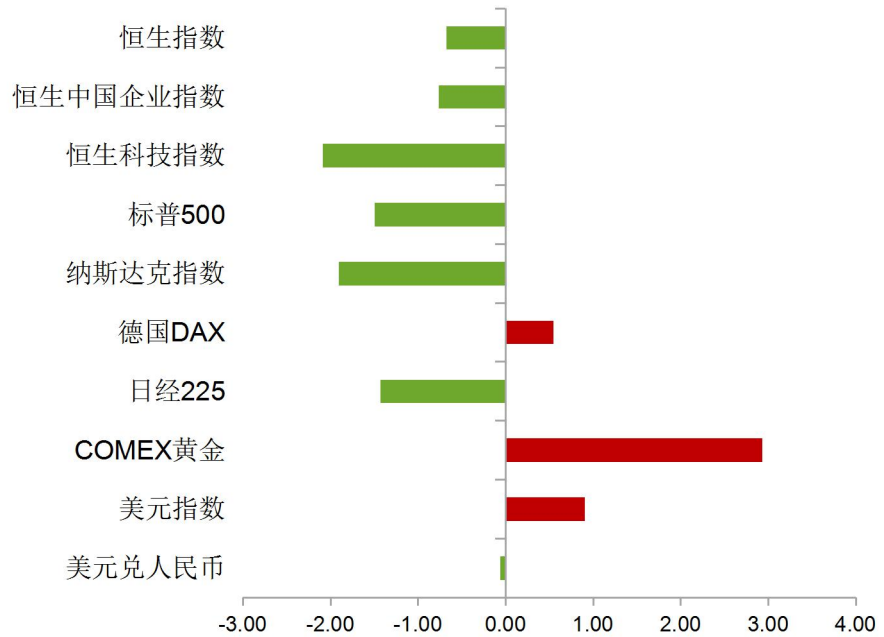
**美股方面**，尽管最高法院裁定 IEEPA 关税违法一度提振风险偏好，但市场对 AI 资本开支的盈利前景以及关税不确定性仍存担忧，拖累最终走低。

**港股方面**，受外围情绪影响承压收跌，但由春晚效应带动机器人赛道表现抢眼，成为结构性行情主线。

**商品市场**，美伊冲突骤然升级，随着第二轮谈判陷入僵局及特朗普下达 10 至 15 天最后通牒，市场对供应中断的担忧加剧，推动原油价格大涨；黄金则在地缘避险需求与“美国 GDP 走弱+PCE 反弹”的滞胀预期支撑下震荡走高。

**外汇方面**，美元指数小幅走强，主要受美联储 1 月会议纪要偏鹰派立场推动，部分与会者讨论加息可能性，压降了市场对降息的预期。

图 2：2026 年 2 月 16 日至 2 月 23 日，主要市场及资产涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，华宝证券研究创新部

### 3. 市场节后周度展望

**1) 美股：短期或将维持波动。**节后海外宏观不确定性依然较高，美伊及俄乌地缘谈判悬而未决，叠加美国关税政策走向仍不明朗。尽管前期部分利空已被计价，但在缺乏明确方向指引的情况下，美股短期或延续高波动状态。

**2) A股：节后大概率情绪偏暖，临近两会博弈加剧。**从历史看，春节后至两会前A股往往表现较好，主要源于市场对两会政策预期的博弈。不过今日（2月24日）来看节后资金情绪虽有回暖，但更多偏向谨慎布局而非全面进攻。AI等弹性方向兑现意愿较强，叠加中东不确定性仍存，资金更倾向于向业绩确定性高或抗风险属性强的方向聚焦。展望后市，预计两会前市场仍有望维持偏暖基调，但节奏上或更趋平稳。操作上建议适度止盈或向低位稳健风格切换，配置可向蓝筹倾斜，关注业绩确定性较强的光模块、电力板块，以及受益于全球不确定性及资源品价格上行的周期方向。

**3) 债市：短期交易情绪减弱，可逢低布局。**节前受机构持债过节需求推动，10年期国债收益率一度下破1.8%。节后随着配置冲动阶段性减弱，叠加权益市场若表现亮眼可能对债市形成跷跷板压制，收益率短期或有小幅调整压力。但中期来看，政府债发行高峰已过，银行节后承接压力可控；同时居民风险偏好依然偏保守，银行吸储后配置力量持续存在，而1月信贷偏弱或暗示实体融资需求修复仍需时间，资产荒逻辑并未逆转。因此，若节后收益率因交易情绪降温出现上行，或为较好的逢低布局时机。

图 3: 2015 年以来春节后两会前的市场不同指数历史表现统计 (%)

	同花顺全A	上证指数	沪深300	中证500	中证1000	创业板指	中债综合	中债信用债	中证转债
上涨概率	81.82%	81.82%	63.64%	72.73%	81.82%	54.55%	45.45%	63.64%	63.64%
平均涨跌幅 (%)	3.85	3.29	1.91	4.79	6.09	1.84	0.03	0.20	0.99
2015	2.64	1.00	0.24	5.06	5.57	6.10	-0.07	0.12	-1.75
2016	0.44	4.00	4.39	-0.75	-3.89	-9.06	0.11	0.31	0.12
2017	2.65	1.87	1.18	3.68	3.65	2.23	-0.10	-0.08	0.40
2018	3.26	1.73	1.25	5.24	6.45	7.60	0.42	0.41	0.19
2019	19.07	15.63	16.84	20.12	22.29	27.41	-0.07	0.20	9.23
2021	-5.16	-4.15	-9.07	-1.89	2.09	-16.46	0.18	0.28	0.68
2022	1.12	2.56	-1.48	3.39	3.85	-5.51	-0.42	-0.01	-2.35
2023	1.11	1.95	-1.22	2.22	3.43	-6.32	0.29	0.55	-0.57
2024	7.89	6.05	5.23	4.63	8.72	6.25	0.61	0.36	1.71
2025	5.52	2.26	1.79	6.23	8.75	6.12	-0.65	-0.15	2.25

资料来源: 同花顺, 华宝证券研究创新部

## 4. 风险提示

经济修复不及预期, 政策效果不及预期, 地缘政治风险。

### 分析师承诺

本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体建议或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 风险提示及免责声明

- ★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。
- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

### 适当性申明

★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。