

# 策略快评

## 局部战争期间大类资产表现如何？

### ◆ 策略研究 · 策略快评

**证券分析师：** 吴信坤                      021-61761046                      wuxinkun@guosen.com.cn                      执证编码：S0980525120001  
**证券分析师：** 杨锦    yangjin1@guosen.com.cn                      执证编码：S0980526020001

### 事项：

据新华社消息，2026年2月28日，以色列宣布袭击伊朗。随后美国总统特朗普称，美军已经开始对伊朗进行军事打击。

### 评论：

近期中东地缘政治局势变化是市场关注的焦点。据新华社消息，2026年2月28日，以色列宣布袭击伊朗。随后美国总统特朗普称，美军已经开始对伊朗进行军事打击。地缘局势恶化往往会影响全球风险偏好，从而对大类资产走势形成扰动。我们回顾了2000年以来较为典型的国际局部战争/冲突，观察战争/冲突发生后全球大类资产表现如何？

**国际局部战争/冲突发生初期，权益资产被拖累，而美元和商品表现较优。**2000年以来共有12次较为典型的国际局部战争/冲突，在事件发生的初期（发生一周内），全球权益资产在短期内被拖累，其中标普500涨幅中位数为-0.2%、上涨概率为42%，沪深300涨幅中位数为-1.2%、上涨概率仅为27%。而美元和商品的平均相对表现相对更优：事件发生初期，美元指数上涨概率为67%；地缘局势恶化往往带来原油供给冲击，因此WTI原油涨幅中位数为3.2%、上涨概率为67%。

**拉长时间看国际局部战争/冲突对大类资产影响实际有限。**我们进一步观察国际局部战争/冲突完整时期内大类资产的表现，如以事件发生后一周至一月为观察区间，可以发现拉长时间看冲突事件对大类资产影响实际有限。其中，权益资产往往迎来修复，例如标普500区间涨幅中位数为1.4%、上涨概率为83%；新兴市场股市也大多反弹。而冲突爆发初期表现较好的美元和商品则开始走弱，美元和原油上涨概率分别为33%和42%。

图1：国际局部战争/冲突发生后第一周全球大类资产表现

事件及开始时间		国际局部战争/冲突发生后短期（7日内）大类资产涨跌幅（%）									
		股票			债券		商品			货币	
		标普500	MSCI新兴市场	MSCI发达国家	沪深300	国债	美元债	CRB商品指数	COMEX黄金	WTI原油	美元指数
阿富汗战争	2001/10/7	1.9	4.0	1.6				-1.5	-2.3	7.7	0.6
伊拉克战争	2003/3/20	-0.6	0.2	-0.3	1.8	0.2		-1.0	-2.3	3.4	-1.0
黎巴嫩战争	2006/7/12	-1.0	-4.1	-2.5	-5.8	-0.1		-2.1	0.0	-0.6	1.4
俄罗斯格罗吉亚战争	2008/8/8	2.5	-3.6	-0.7	-10.0	0.3		-4.3	-9.8	-5.2	3.5
科特迪瓦内战	2010/12/4	1.3	-0.6	0.8	0.1	0.2		-0.4	-1.5	-1.4	1.2
利比亚战争	2011/2/16	-1.6	-0.7	-1.1	-1.3	0.2	0.1	3.4	2.8	11.9	-1.5
叙利亚内战	2011/3/15	-0.2	0.3	0.7	-1.2	0.1	-0.1	1.7	0.3	2.9	-1.2
乌克兰冲突	2014/4/6	-2.6	1.3	-2.3	3.9	0.2	0.2	1.5	1.2	2.1	-1.2
俄乌冲突	2022/2/24	3.3	-2.8	1.1	-1.5	-0.1	-2.7	7.8	1.5	17.3	1.6
苏丹内战	2023/4/15	-0.1	-2.0	-0.1	-1.5	0.1	-0.3	-2.0	-1.1	-5.5	0.1
巴以冲突	2023/10/7	0.4	1.5	0.6	-0.7	0.0	0.0	2.6	5.5	6.0	0.5
伊以冲突	2025/6/13	-1.3	-1.1	-1.6	-1.2	0.2	-0.1	3.2	-0.5	11.0	0.9
均值		0.2	-0.6	-0.3	-1.6	0.1	-0.4	0.7	-0.5	4.1	0.4
中位数		-0.2	-0.7	-0.2	-1.2	0.2	-0.1	0.5	-0.3	3.2	0.6
上涨概率		41.7%	41.7%	41.7%	27.3%	81.8%	42.9%	50.0%	41.7%	66.7%	66.7%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

**图2：国际局部战争/冲突发生后一周至一月期间全球大类资产表现**

事件及开始时间		国际局部战争/冲突发生后一周至一月内（7-30日）大类资产涨跌幅（%）									
		股票				债券		商品			货币
		标普500	MSCI新兴市场	MSCI发达市场	沪深300	国债	美元债	CRB商品指数	COMEX黄金	WTI原油	美元指数
阿富汗战争	2001/10/7	2.2	4.7	1.4				-3.6	-1.5	-16.3	1.0
伊拉克战争	2003/3/20	2.7	6.6	2.9	11.0	0.2		3.8	-1.0	5.5	-1.3
黎巴嫩战争	2006/7/12	2.4	8.0	4.6	-7.1	0.0		0.8	0.4	-1.0	-1.7
俄罗斯格吉亚战争	2008/8/8	-1.9	-8.3	-3.7	-13.0	2.0		-5.7	-1.5	-7.5	3.7
科特迪瓦内战	2010/12/4	2.4	4.5	2.6	0.9	0.4		4.1	-0.1	2.1	-0.8
利比亚战争	2011/2/16	-4.5	-0.5	-5.8	2.7	0.9		-1.8	-0.7	3.4	-2.1
叙利亚内战	2011/3/15	1.6	6.4	2.3	4.7	0.3	0.5	2.7	4.1	6.8	-0.8
乌克兰冲突	2014/4/6	2.9	-1.1	2.8	-5.0	1.3	-0.1	-0.7	-0.9	-2.7	-0.4
俄乌冲突	2022/2/24	3.6	-3.7	2.9	-8.8	0.1	-2.5	6.3	1.8	3.4	1.5
苏丹内战	2023/4/15	0.1	-0.3	-0.1	-0.8	0.8	0.1	-3.4	1.6	-8.4	0.7
巴以冲突	2023/10/7	1.2	1.0	0.9	-1.2	0.2	0.2	-2.9	1.8	-10.7	-1.1
伊以冲突	2025/6/13	4.7	4.4	4.1	4.5	0.0	0.2	-3.5	-1.1	-6.5	-0.9
均值		1.4	1.8	1.2	-1.1	0.6	-0.2	-0.3	0.2	-2.7	-0.2
中位数		1.4	1.6	1.2	-1.1	0.6	-0.2	0.0	0.4	-1.5	-0.3
上涨概率		83.3%	58.3%	75.0%	45.5%	81.8%	66.7%	41.7%	41.7%	41.7%	33.3%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

**风险提示：**历史表现并不代表未来；国际地缘局势变化具有不确定性。

**相关研究报告：**

- 《策略快评-2026年3月各行业金股推荐汇总》——2026-02-26
- 《市场调整的原因及性质》——2026-02-02
- 《策略快评-2026年2月各行业金股推荐汇总》——2026-01-31
- 《减科技消费，加周期制造-25Q4公募基金持仓分析》——2026-01-22
- 《策略快评-2026年1月各行业金股推荐汇总》——2025-12-30

## 免责声明

### 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.GSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032