

2026年03月01日

美伊冲突不改 A 股慢牛趋势

事件点评

投资要点

- ◆ **事件：2月28日，新华社报道称美国开始在伊朗实施重大作战行动。**
- ◆ **本次美伊冲突激烈程度可能较高。**（1）近期美伊冲突逐步升级。（2）本次美伊冲突激烈程度可能相对较高。一是有前期美国对委内瑞拉军事行动作为参照，此次美对伊朗打击目的是替换伊朗政府。二是本轮美伊谈判美国提出的三个条件较为苛刻，伊朗难妥协：首先，美国要求伊朗永久停止所有铀浓缩活动，并将440公斤高丰度浓缩铀移交美国管控；其次，美要求将伊导弹射程限制在300公里内；最后，美国要求无限期约束伊朗，而伊朗要求美国立即全面解除所有制裁。
- ◆ **复盘历史，伊朗相关的地缘冲突爆发后全球股市短期有所承压，商品价格短期冲高，美元指数短期走强。**（1）1970年以来共有7次伊朗相关的关键地缘冲突。（2）复盘来看，伊朗地缘冲突后大类资产表现分化。一是股市短期可能受到冲击，但中长期逐步修复，且科技股弹性更大：首先，道指、纳指、标普500等美股指数在冲突发生后5个交易日内7次有6次下跌，30和90个交易日内7次有6次上涨，且纳指涨幅更大；其次，上证综指在冲突发生后5个交易日两次全部下跌，但T+30和T+90两次有一次上涨。二是短期可能推升资源品价格，但长期走势分化：首先，地缘冲突可能抬升短期的资源品价格，如贵金属、铜、原油等；其次，长期看贵金属价格较为坚挺，而原油价格可能下行。三是美元指数作为避险资产之一短期上涨。
- ◆ **美伊冲突对A股影响可能偏短期。**（1）美伊冲突对国内经济的影响可能较小。一是美伊冲突对国内经济的影响主要通过外需回落进而拖累出口传导，但2026年国内出口可能本就处于回落趋势中。二是今年是十五五开局之年，投资和消费增速可能受到一定支撑。（2）美伊冲突对国内流动性宽松影响可能也较小。一是美国通胀整体仍处于降温趋势中，美联储年内继续降息仍是大概率；二是国内人民币汇率可能继续偏强，美伊冲突对国内流动性宽松的影响较小。（3）A股市场风险偏好短期难大幅下降。一是国内两会临近，政策宽松可能对冲一部分情绪回落。二是美伊冲突可能进一步推升周期主线的情绪，A股市场风险偏好难大幅下降。（4）科技和周期盈利上升、政策积极和高质量发展推动A股慢牛的逻辑不会受到影响。
- ◆ **对行业配置的影响：短期科技和周期仍是配置主线。**（1）短期科技和周期仍是配置主线。一是复盘历史，美伊冲突后1个交易日内国防军工、有色金属、石油石化相对占优，冲突后5、10、30个交易日内对行业表现的影响逐渐减弱。二是当前来看，短期科技和周期仍是配置主线：首先，美伊冲突可能进一步推升有色金属、化工等商品价格，周期行业景气预期可能进一步上升；其次，避险情绪和油价上升及美元上涨对科技股有一定负面影响，但AI产业趋势、军工科技预期上升等对科技成长仍有较强支撑；再其次，国内两会来临，科技创新和反内卷、提振内需等政策导向的科技、周期和部分消费可能受益；最后，两会后基本面影响上升，科技和周期盈利趋势向上。（2）短期建议逢低配置：一是政策和产业趋势向上的有色金属、化工、军工、半导体、AI硬件、AI应用、电新、创新药、机器人等行业；二是可能补涨和基本面可能边际改善的非银金融、消费等行业。
- ◆ **风险提示：历史经验未来不一定适用，政策超预期变化，经济修复不及预期。**

分析师

邓利军

SAC 执业证书编号：S0910523080001
denglijun@huajinsec.cn

分析师

张欣诺

SAC 执业证书编号：S0910525110001
zhangxinnuo@huajinsec.cn

相关报告

三月延续震荡偏强，成长占优 2026.2.28

华金研究 2026年3月金股推荐表
2026.2.27节后春季行情延续，科技和周期占优
2026.2.22短端情绪面虽有少许扰动，但新股板块结构性活跃或依然可期-华金证券新股周报
2026.2.21

探寻 2026年新股择股路径（一）：AI应用春潮涌动，产业链次新股大盘点 2026.2.15



内容目录

一、本次美伊冲突激烈程度可能较高	3
二、伊朗相关的地缘冲突爆发后全球股市短期有所承压	4
三、美伊冲突对 A 股影响可能偏短期，关注科技和周期	7
（一）美伊冲突对 A 股影响可能偏短期	7
（二）短期科技和周期仍是配置主线	8
四、风险提示	10

图表目录

图 1：本轮美伊冲突时间线一览	3
图 2：近期美伊冲突局势逐步升级	4
图 3：伊朗地缘冲突多发	5
图 4：伊朗地缘冲突发生后短期大类资产涨跌幅均值一览	5
图 5：伊朗地缘冲突关键时间后道指走势	6
图 6：伊朗地缘冲突关键时间后纳指走势	6
图 7：伊朗地缘冲突关键时间后标普 500 走势	6
图 8：伊朗地缘冲突关键时间后美元指数走势	6
图 9：伊朗地缘冲突关键时间后 COMEX 黄金走势	6
图 10：伊朗地缘冲突关键时间后布油走势	6
图 11：伊朗地缘冲突关键时间后德国 DAX 走势	7
图 12：伊朗地缘冲突关键时间后日经 225 走势	7
图 13：伊朗地缘冲突关键时间后恒生指数走势	7
图 14：伊朗地缘冲突关键时间后上证综指走势	7
图 15：人民币汇率继续偏强	8
图 16：2025 年报预告中计算机、汽车等行业盈利增速靠前	8
图 17：美伊冲突后 1 个交易日内国防军工、有色金属、石油石化相对占优，后影响逐渐减弱	9

事件：2月28日，新华社报道称美国开始在伊朗实施重大作战行动。

一、本次美伊冲突激烈程度可能较高

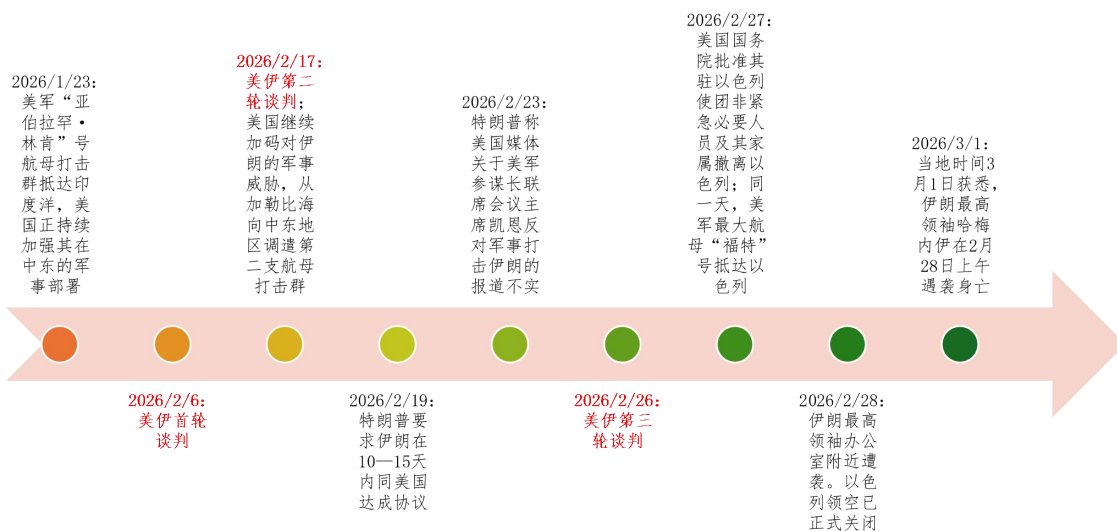
本次美伊冲突激烈程度可能较高。(1)近期美伊冲突逐步升级。一是今年1月23日美军“亚伯拉罕·林肯”号航母打击群抵达印度洋，美国正持续加强其在中东的军事部署，以应对可能对伊朗发动的攻击，标志着本轮美伊冲突的开启。二是谈判进程来看，美伊分别在2月6日、2月17日和2月26日分别举行间接谈判，但均未达成协议。三是当地时间3月1日获悉，伊朗最高领袖哈梅内伊在2月28日上午遇袭身亡，伊朗官方媒体证实了哈梅内伊身亡的消息，美伊冲突逐步升级。(2)本次美伊冲突激烈程度可能相对较高。一是有前期美国对委内瑞拉军事行动作为参照，此次美对伊朗打击目的是替换伊朗政府。二是本轮美伊谈判美国提出的三个条件较为苛刻，伊朗难妥协：首先，美国要求伊朗永久停止所有铀浓缩活动，拆除福尔多、纳坦兹等关键核设施，并将440公斤高丰度浓缩铀移交美国管控；其次，美方强硬要求将弹道导弹射程限制在300公里内，并切断对真主党、胡塞武装等地区力量的支持；最后，美国主张新协议取消“日落条款”（即协议失效期限），要求无限期约束伊朗，而伊朗要求美国立即全面解除所有制裁，反对分阶段解除的“可逆性”设计。

图1：本轮美伊冲突时间线一览

时间	事件
2026/1/23	美军“亚伯拉罕·林肯”号航母打击群抵达印度洋，更多运输机与空中加油机也已抵达，舰艇携带大量导弹发射装置。美国正持续加强其在中东的军事部署，以应对可能对伊朗发动的攻击。
2026/2/6	伊朗和美国6日在阿曼首都马斯喀特举行间接谈判。伊朗外长阿拉格齐在谈判结束后表示，谈判开局良好，双方已就继续谈判达成共识，但避免威胁与施压是任何对话的必要前提。
2026/2/17	美国和伊朗第二轮间接谈判17日在瑞士日内瓦举行。双方官员在谈判结束后均表示，尽管分歧仍存，但谈判较上一轮取得进展，双方同意继续接触。美国在与伊朗对话的同时，继续加码对伊朗的军事威胁，正从加勒比海向中东地区调遣第二支航母打击群。在外交谈判与军事对峙并行的局面下，伊朗伊斯兰革命卫队海军16日开始在霍尔木兹海峡举行实兵演习，17日演习继续。
2026/2/19	美国总统特朗普19日向伊朗发出新的最后通牒，要求伊朗在10—15天内同美国达成协议。伊朗方面回应称，若遭军事打击，将对该地区的美军基地实施报复。
2026/2/23	美国总统特朗普23日在社交媒体发文，称美国媒体关于美军参谋长联席会议主席凯恩反对军事打击伊朗的报道不实。特朗普称，自己“更希望（与伊朗）达成协议”，但如果不能达成协议，对伊朗来说将是“非常糟糕的一天”。
2026/2/26	伊朗与美国第三轮间接谈判当地时间26日在瑞士日内瓦举行。谈判未达成协议。斡旋方代表阿曼外交大臣巴德尔表示，本轮谈判取得“显著进展”，新一轮谈判预计下周举行。
2026/2/27	当地时间27日，美国国务院批准其驻以色列使团非紧急必要人员及其家属撤离以色列；同一天，美军最大航母“福特”号抵达以色列，并完成美国自2003年伊拉克战争后在中东地区的最大规模海空力量集结。另外，多国发布安全提醒，建议本国公民离开伊朗。
2026/2/28	2月28日消息，据美联社报道，伊朗最高领袖办公室附近遭袭。以色列领空已正式关闭。伊朗高官最新放言回击美以无时间限制，无“红线”，誓言保卫国家。
2026/3/1	当地时间3月1日获悉，伊朗最高领袖哈梅内伊在2月28日上午遇袭身亡。伊朗官方媒体证实了哈梅内伊身亡的消息。政府宣布全国哀悼40天，公共假期7天。

资料来源：华金证券研究所整理

图 2：近期美伊冲突局势逐步升级



资料来源：华金证券研究所绘制

二、伊朗相关的地缘冲突爆发后全球股市短期有所承压

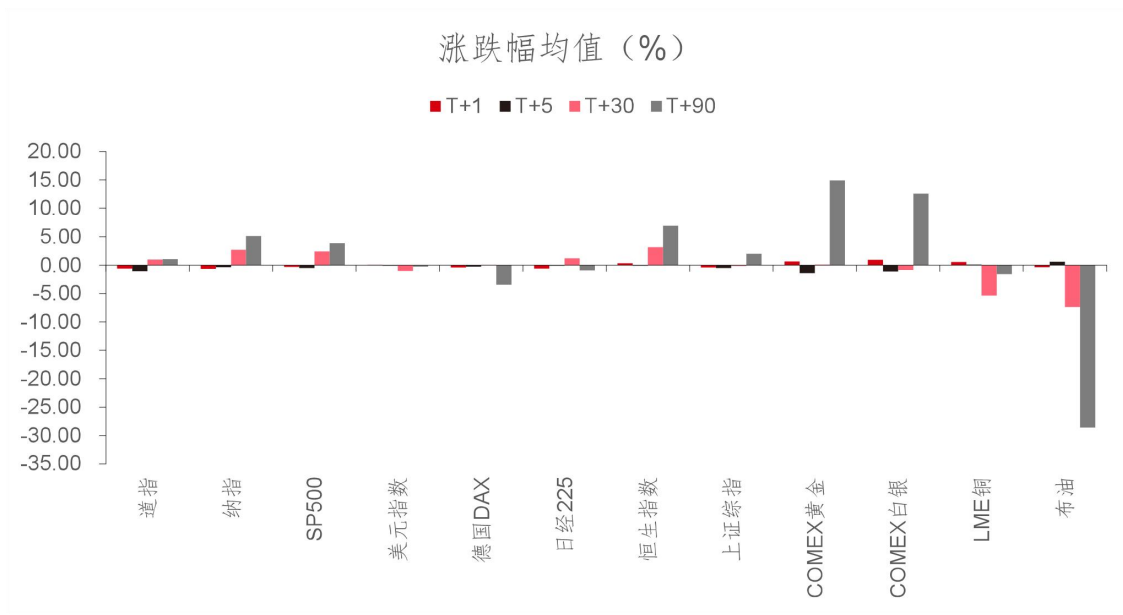
复盘历史，伊朗相关的地缘冲突爆发后全球股市短期有所承压，商品价格短期冲高，美元指数短期走强。（1）1970年以来共有7次伊朗相关的关键地缘冲突，分别是1970/9/17黑九月事件、1979/11/4伊朗人质危机、1980/4/7美国与伊朗断交、1980/9/22两伊战争爆发、1988/7/3美国击落伊朗客机、2020/1/3美军袭杀苏莱曼尼、2025/6/13美以联合打击伊朗核设施。（2）复盘来看，伊朗地缘冲突后大类资产表现分化。一是股市短期可能受到冲击，但中长期逐步修复，且科技股弹性更大：首先，道指、纳指、标普500等美股指数在冲突发生后5个交易日内7次有6次下跌，30和90个交易日内7次有6次上涨，且纳指涨幅更大；其次，上证综指在冲突发生后5个交易日两次全部下跌，但T+30和T+90两次有一次上涨。二是短期可能推升资源品价格，但长期走势分化：地缘冲突可能抬升短期的资源品价格，例如贵金属、铜、原油等，尤其当前霍尔木兹海峡风险仍在，原油航运和产油基建设施被破坏的风险上升，可能推升油价；其次，长期来看贵金属价格较为坚挺，而原油价格可能面临下行，例如事件发生90天内COMEX黄金和白银的涨幅均值分别为14.93%、12.59%，而布油90天内涨跌幅均值为-28.59%。三是美元指数可能作为避险资产之一短期上涨，自两伊战争爆发以来的冲突发生后，T+1、T+5、T+30内的美元指数均有所走强。

图 3：伊朗地缘冲突多发

日期	事件名称	事件简述
1970/9/17	黑九月事件 (约旦内战)	约旦军队与巴勒斯坦解放组织 (PLO) 之间爆发大规模军事冲突。在美国支持下，约旦政府军于9月17日向巴解游击队发动全面进攻，旨在驱逐在约旦境内建立“国中之国”的巴勒斯坦武装组织。这场冲突一直持续到1971年7月，最终巴解组织被逐出约旦，转至黎巴嫩。
1979/11/4	伊朗人质危机	伊朗伊斯兰革命后，美国大使馆被占领，52名美国外交官和平民被扣留为人质的一次危机。
1980/4/7	美国与伊朗断交	美伊断交，断交后，美对伊实施遏制和孤立政策，伊视美为敌人。两国关系从此处于严重敌对状态。两伊战争期间，美国支持伊拉克。
1980/9/22	两伊战争爆发	伊拉克在萨达姆·侯赛因领导下，趁伊朗伊斯兰革命后局势动荡，发动对伊朗的大规模入侵，战争持续八年。美国在此次战争中后期立场偏向伊拉克，向其提供军事援助和情报支持。
1988/7/3	美国击落伊朗客机	美国海军“文森尼斯号”巡洋舰在霍尔木兹海峡上空，错误地将伊朗航空655号航班客机识别为 attacking F-14战斗机，并发射导弹将其击落，导致机上290名平民全部遇难。美国称此为“tragic mistake”（悲剧性错误），并于1996年向受害者家属支付赔偿，但未正式道歉。
2020/1/3	美军轰杀苏莱曼尼	美国在时任总统特朗普命令下，于伊拉克巴格达国际机场发动无人机空袭，定点清除了伊朗伊斯兰革命卫队“圣城旅”指挥官卡西姆·苏莱曼尼少将。作为回应，伊朗随后向伊拉克境内的美军基地发射了弹道导弹。
2025/6/13	美以联合打击伊朗核设施	6月13日，以色列对纳坦兹核设施发动首轮空袭，目标主要是地面设施，包括试验性燃料浓缩厂、配套电力系统及空调通风保障设施等。以色列对伊朗核设施发动空袭，美国随后加入打击，共同袭击了包括福尔多 (Fordow) 和纳坦兹 (Natanz) 在内的三处主要核设施。此次行动标志着美伊对抗的又一次重大升级。

资料来源：华金证券研究所整理

图 4：伊朗地缘冲突发生后短期大类资产涨跌幅均值一览



资料来源：华金证券研究所, wind

图 5：伊朗地缘冲突关键时间后道指走势

涨跌幅 (%)					
DJI.GI	道琼斯工业指数	T+1	T+5	T+30	T+90
1970/9/17	黑九月事件 (约旦内战)	0.55	-0.91	1.20	8.59
1979/11/4	伊朗人质危机	-0.77	-1.52	0.73	7.64
1980/4/7	美国与伊朗断交	-1.16	0.95	4.73	13.36
1980/9/22	两伊战争爆发	-0.18	-2.45	-0.89	-2.75
1988/7/3	美国击落伊朗客机	0.00	-1.19	-0.02	-0.88
2020/1/3	美军击杀苏莱曼尼	-0.81	-0.43	-2.12	-25.82
2025/6/13	美以联合打击伊朗核设施	-1.79	-1.85	3.27	7.31

资料来源：华金证券研究所，wind（注：T 为自然日）

图 6：伊朗地缘冲突关键时间后纳指走势

涨跌幅 (%)					
IXIC.GI	纳斯达克指数	T+1	T+5	T+30	T+90
1970/9/17	黑九月事件 (约旦内战)	-	-	-	-
1979/11/4	伊朗人质危机	-0.56	-0.75	5.79	18.57
1980/4/7	美国与伊朗断交	-1.21	1.28	5.57	18.28
1980/9/22	两伊战争爆发	-0.14	-2.33	1.32	1.32
1988/7/3	美国击落伊朗客机	0.00	-0.09	-1.75	-1.77
2020/1/3	美军击杀苏莱曼尼	-0.79	0.41	0.65	-17.65
2025/6/13	美以联合打击伊朗核设施	-1.30	-0.59	4.69	12.11

资料来源：华金证券研究所，wind（注：T 为自然日）

图 7：伊朗地缘冲突关键时间后标普 500 走势

涨跌幅 (%)					
SPX.GI	标普 500	T+1	T+5	T+30	T+90
1970/9/17	黑九月事件 (约旦内战)	1.01	-0.16	3.04	9.70
1979/11/4	伊朗人质危机	-0.67	-0.98	4.18	12.30
1980/4/7	美国与伊朗断交	-0.93	1.61	4.92	14.99
1980/9/22	两伊战争爆发	0.14	-2.24	2.07	3.44
1988/7/3	美国击落伊朗客机	0.00	-0.65	0.10	0.05
2020/1/3	美军击杀苏莱曼尼	-0.71	-0.15	-0.99	-22.44
2025/6/13	美以联合打击伊朗核设施	-1.13	-1.07	3.55	8.97

资料来源：华金证券研究所，wind（注：T 为自然日）

图 8：伊朗地缘冲突关键时间后美元指数走势

涨跌幅 (%)					
USDIX	美元指数	T+1	T+5	T+30	T+90
1970/9/17	黑九月事件 (约旦内战)	-	-	-	-
1979/11/4	伊朗人质危机	0.16	0.58	-2.17	-2.64
1980/4/7	美国与伊朗断交	-1.28	-3.60	-7.88	-10.33
1980/9/22	两伊战争爆发	0.86	0.29	1.77	6.55
1988/7/3	美国击落伊朗客机	0.00	0.49	1.56	1.88
2020/1/3	美军击杀苏莱曼尼	0.08	0.55	0.57	3.40
2025/6/13	美以联合打击伊朗核设施	0.29	1.05	0.01	-0.34

资料来源：华金证券研究所，wind（注：T 为自然日）

图 9：伊朗地缘冲突关键时间后 COMEX 黄金走势

涨跌幅 (%)					
时间	期货收盘价(连续): COMEX 黄金	T+1	T+5	T+30	T+90
1970/9/17	黑九月事件 (约旦内战)	-	-	-	-
1979/11/4	伊朗人质危机	1.27	3.36	13.21	74.37
1980/4/7	美国与伊朗断交	3.26	-2.68	-0.86	31.16
1980/9/22	两伊战争爆发	-0.38	-7.65	-9.05	-17.20
1988/7/3	美国击落伊朗客机	0.16	0.32	-1.84	-9.58
2020/1/3	美军击杀苏莱曼尼	0.89	0.04	1.57	4.85
2025/6/13	美以联合打击伊朗核设施	-1.38	-1.97	-2.38	5.94

资料来源：华金证券研究所，wind（注：T 为自然日）

图 10：伊朗地缘冲突关键时间后布油走势

涨跌幅 (%)					
时间	期货结算价(连续): 布伦特原油	T+1	T+5	T+30	T+90
1970/9/17	黑九月事件 (约旦内战)	-	-	-	-
1979/11/4	伊朗人质危机	-	-	-	-
1980/4/7	美国与伊朗断交	-	-	-	-
1980/9/22	两伊战争爆发	-	-	-	-
1988/7/3	美国击落伊朗客机	-0.14	3.08	5.34	-18.84
2020/1/3	美军击杀苏莱曼尼	0.45	-4.61	-20.63	-56.36
2025/6/13	美以联合打击伊朗核设施	-1.35	3.33	-6.76	-10.59

资料来源：华金证券研究所，wind（注：T 为自然日）

图 11: 伊朗地缘冲突关键时间后德国 DAX 走势

涨跌幅 (%)					
GDAXI.GI	德国DAX	T+1	T+5	T+30	T+90
1970/9/17	黑九月事件 (约旦内战)	0.74	0.55	-0.55	-4.58
1979/11/4	伊朗人质危机	-0.49	-2.03	0.61	0.51
1980/4/7	美国与伊朗断交	-0.33	0.89	1.78	9.37
1980/9/22	两伊战争爆发	-0.94	-1.62	-2.33	-8.27
1988/7/3	美国击落伊朗客机	0.40	2.92	1.78	7.66
2020/1/3	美军刺杀苏莱曼尼	-1.25	-0.49	-3.02	-28.50
2025/6/13	美以联合打击伊朗核设施	-1.07	-1.91	2.04	-0.29

资料来源: 华金证券研究所, wind (注: T 为自然日)

图 12: 伊朗地缘冲突关键时间后日经 225 走势

涨跌幅 (%)					
N225.GI	日经225	T+1	T+5	T+30	T+90
1970/9/17	黑九月事件 (约旦内战)	-2.81	-2.36	-1.20	-7.78
1979/11/4	伊朗人质危机	-0.03	-0.33	0.98	5.49
1980/4/7	美国与伊朗断交	-0.09	0.95	2.19	2.35
1980/9/22	两伊战争爆发	0.07	-0.61	1.45	0.27
1988/7/3	美国击落伊朗客机	-0.52	1.50	3.14	1.53
2020/1/3	美军刺杀苏莱曼尼	0.00	-1.91	-1.91	-24.68
2025/6/13	美以联合打击伊朗核设施	-0.89	1.87	3.66	16.24

资料来源: 华金证券研究所, wind (注: T 为自然日)

图 13: 伊朗地缘冲突关键时间后恒生指数走势

涨跌幅 (%)					
HSI.HI	恒生指数	T+1	T+5	T+30	T+90
1970/9/17	黑九月事件 (约旦内战)	-1.33	-2.32	-2.93	4.68
1979/11/4	伊朗人质危机	4.20	2.04	9.09	28.03
1980/4/7	美国与伊朗断交	-1.67	1.68	9.48	34.34
1980/9/22	两伊战争爆发	1.97	-1.65	13.17	0.71
1988/7/3	美国击落伊朗客机	0.11	2.54	0.61	-9.07
2020/1/3	美军刺杀苏莱曼尼	-0.32	-1.60	-7.82	-18.44
2025/6/13	美以联合打击伊朗核设施	-0.59	-1.35	0.43	8.53

资料来源: 华金证券研究所, wind (注: T 为自然日)

图 14: 伊朗地缘冲突关键时间后上证综指走势

涨跌幅 (%)					
000001.SH	上证指数	T+1	T+5	T+30	T+90
1970/9/17	黑九月事件 (约旦内战)	-	-	-	-
1979/11/4	伊朗人质危机	-	-	-	-
1980/4/7	美国与伊朗断交	-	-	-	-
1980/9/22	两伊战争爆发	-	-	-	-
1988/7/3	美国击落伊朗客机	-	-	-	-
2020/1/3	美军刺杀苏莱曼尼	-0.05	-0.59	-3.52	-9.87
2025/6/13	美以联合打击伊朗核设施	-0.75	-0.41	3.16	13.89

资料来源: 华金证券研究所, wind (注: T 为自然日)

三、美伊冲突对 A 股影响可能偏短期，关注科技和周期

(一) 美伊冲突对 A 股影响可能偏短期

美伊冲突对 A 股影响可能偏短期。(1) 美伊冲突对国内经济的影响可能较小。美伊冲突对国内经济的影响主要通过欧美经济走弱、外需回落进而拖累出口的路径传导，而 2026 年国内出口在 2025 年高基数效应与外部关税抬升的作用下，可能本就处于回落趋势中，受美伊冲突影响较小。(2) 美伊冲突对国内流动性宽松影响可能也较小。一是油价上涨可能导致美国通胀预期回升，但也仅是短期预期，美国通胀整体仍处于降温趋势中，美联储年内继续降息仍是大概率；二是国内人民币汇率不受影响，继续偏强，美伊冲突对国内流动性宽松影响较小。(3) A 股市场风险偏好难大幅下降。一是国内两会临近，政策宽松可能对冲一部分情绪回落：今年作为“十五五”的开局之年，两会财政和货币政策可能继续双宽松，现代化产业体系建设和扩大内需等相关的行业支持政策可能进一步细化和落实，可能对冲一部分市场情绪回落；二是美伊冲突进一步推升周

期主线的情绪，A股市场风险偏好难大幅下降：美伊冲突可能进一步推升原油、化工、有色金属、能源等周期品价格上涨，周期板块作为本轮春季行情的主线得以强化，为春季行情延续提供支撑。

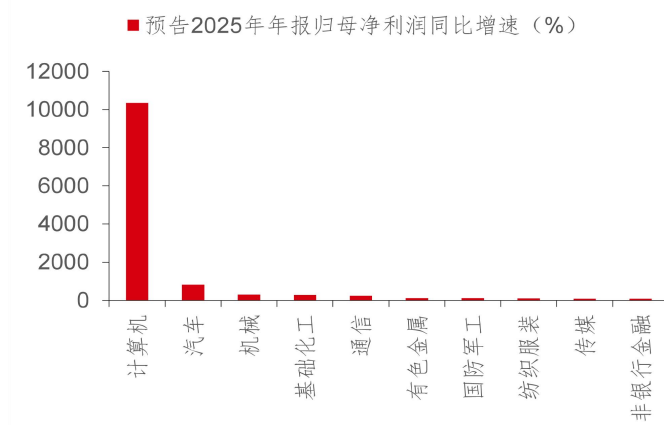
(4) A股内生的科技和周期盈利上升、政策积极和高质量发展推动A股慢牛的逻辑不会受到影响。一是从当前已披露的2025年年报盈利预告来看，全A预告盈利增速为正的公司占比达55.5%，同时计算机、汽车、机械、化工等科技和周期行业预告盈利增速较高，因此A股盈利增速可能继续处于回升周期中。二是今年两会大概率审议“十五五”规划，而“十五五”规划重点在于现代化产业体系建设、国家安全和民生保障，科技、周期等相关的行业可能是两会政策着力的重点方向。

图 15: 人民币汇率继续偏强



资料来源：华金证券研究所，wind

图 16: 2025 年业绩预告中计算机、汽车等行业盈利增速靠前



资料来源：华金证券研究所，wind

(二) 短期科技和周期仍是配置主线

短期科技和周期仍是配置主线。(1) 复盘历史，美伊冲突后 1 个交易日内国防军工、有色金属、石油石化相对占优，后 5 个、10 个、30 个交易日内影响逐渐减弱。如 2020/1/3 美军袭击苏莱曼尼后 1 个交易日内有色金属、石油石化、国防军工涨幅排名前 3，后 5 个、10 个、30 个交易日内影响逐渐减弱；2025/6/13 美以联合打击伊朗核设施后 1 个交易日内有色金属、国防军工涨幅排名前 2，后 5 个、10 个、30 个交易日内影响逐渐减弱。(2) 当前来看，短期科技和周期仍是配置主线。一是美伊冲突可能进一步推升有色金属、化工等商品价格，周期行业景气预期可能进一步上升。二是避险情绪和油价上升及美元上涨对科技股有一定负面影响，但 AI 产业趋势、军工科技预期上升等对科技成长仍有较强支撑。三是国内两会来临，科技创新和反内卷、提振内需等政策导向的科技、周期和部分消费可能受益。四是两会后基本面影响上升，科技和周期盈利趋势向上。

图 17：美伊冲突后 1 个交易日内国防军工、有色金属、石油石化相对占优，后影响逐渐减弱

A股开盘以来历史上两次美伊冲突后1、5、10、30个交易日TOP5行业涨跌幅（%）								
2020/1/3								
排名	后1个交易日		后5个交易日		后10个交易日		后30个交易日	
	行业	涨跌幅（%）	行业	涨跌幅（%）	行业	涨跌幅（%）	行业	涨跌幅（%）
1	有色金属	4.9	计算机	5.0	计算机	8.5	社会服务	60.3
2	石油石化	4.0	传媒	4.3	电子	6.4	美容护理	57.3
3	国防军工	3.4	电子	3.7	汽车	4.7	医药生物	53.5
4	传媒	3.0	社会服务	3.3	美容护理	4.2	食品饮料	42.1
5	农林牧渔	2.9	国防军工	3.2	医药生物	4.0	电力设备	35.5
6	电子	1.8	通信	3.2	环保	3.4	电子	30.5
7	计算机	1.7	汽车	3.1	传媒	3.4	国防军工	29.9
8	通信	1.7	商贸零售	3.1	通信	3.3	建筑材料	29.2
9	电力设备	1.6	电力设备	3.1	电力设备	2.8	商贸零售	29.0
10	煤炭	1.2	农林牧渔	2.9	轻工制造	2.6	农林牧渔	28.6
2025/6/13								
排名	后1个交易日		后5个交易日		后10个交易日		后30个交易日	
	行业	涨跌幅	行业	涨跌幅	行业	涨跌幅	行业	涨跌幅
1	石油石化	2.0	银行	1.7	国防军工	6.6	通信	85.4
2	国防军工	1.7	石油石化	1.0	通信	6.0	有色金属	59.6
3	通信	1.0	通信	0.4	电子	4.6	电子	47.8
4	银行	0.4	电子	0.0	非银金融	4.4	电力设备	46.1
5	公用事业	0.3	国防军工	-0.3	计算机	3.7	机械设备	26.1
6	房地产	0.3	公用事业	-0.7	电力设备	3.0	钢铁	22.3
7	传媒	0.1	交通运输	-0.8	银行	2.4	基础化工	21.8
8	非银金融	0.1	煤炭	-1.1	有色金属	0.9	国防军工	21.7
9	计算机	0.1	家用电器	-1.6	机械设备	0.6	建筑材料	20.6
10	电子	-0.1	电力设备	-2.0	家用电器	0.4	商贸零售	15.5

资料来源：华金证券研究所，wind

短期建议逢低配置：一是政策和产业趋势向上的有色金属、化工、军工、半导体、AI 硬件、AI 应用、电新、创新药、机器人等行业；二是可能补涨和基本面可能边际改善的非银金融、消费等行业。（1）有色金属：一是根据复盘经验，有色金属短期可能受益于美伊冲突；二是金、银、铝、锌等库存处于下降周期。（2）化工：受原油成本端抬升影响板块预期强化，美伊冲突可能进一步推动化工品原材料价格上涨。（3）军工：一是根据复盘经验，军工短期可能受益于美伊冲突；二是商业航天方面产业趋势上行，马斯克官宣 SpaceX 星舰（Starship）V3 首飞将在 2026 年 3 月中旬。（4）半导体：NANDFlash(64Gb8Gx8MLC)等存储芯片价格持续创新高，且 CSTIC2026 大会等产业催化不断。（5）AI 硬件：算力基建持续推进带动 AI 服务器、算力芯片、光模块等硬件需求景气上行。（6）AI 应用：AI 大模型持续迭代，中国通用人工智能大会等产业催化不断，产业趋势持续上行。（7）电新：储能等产业趋势持续上行，OFweek2026（第六届）储能技术与应用高峰论坛、亚洲国际电池及储能技术展览会暨国际储能技术与应用峰会等产业会议密集召开。（8）创新药：国内创新药审评审批持续提速，出海逻辑不断强化，行业基本面可能边际改善。（9）机器人：人形机器人订单持续落地，第三届中国具身智能机器人产业大会即将召开。（10）非银金融：近期全 A 成交额维持高位，市场情绪较热下券商交易佣金可能提升，行业景气可能改善。（11）消费：今年两会主要审议十五五规划，扩大内需、促进消费等相关的行业支持政策可能进一步细化和落实。

四、风险提示

1.历史经验未来不一定适用：文中相关复盘具有历史局限性，不同时期的市场条件、行业趋势和全球经济环境的变化会对投资产生不同的影响，过去的表现仅供参考。

2.政策超预期变化：经济政策受宏观环境、突发事件、国际关系的影响可能超预期或者不及预期，从而影响当下分析框架下的投资决策。

3.经济修复不及预期：受外部干扰、贸易争端、自然灾害或其他不可预测因素的影响，经济修复进程可能有所波动，从而影响当下分析框架下的投资决策。

分析师声明

邓利军、张欣诺声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn