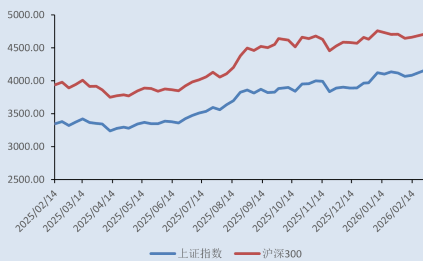


## 风险因素影响可控

### ——A股投资策略周报告

#### 华龙证券研究所

#### A股市场走势 (2025/2/14-2026/2/27)



#### 分析师

姓名：朱金金

执业证书编号：S0230521030009

邮箱：zhujj@hlzq.com

#### 相关阅读

《A股投资策略周报告：短期扰动因素影响有限》2026.2.2

《A股月度金股：市场预期总体稳定》2026.2.2

《A股投资策略周报告：市场预期保持稳中向好》2026.1.19

#### 请认真阅读文后免责条款

#### 摘要（核心观点）：

- **上周周期风格涨幅居前。**周期板块上周整体表现较好，主要原因包括：一是春节期间美伊局势复杂，市场对冲突担忧升温，推动国际油价上升，以及美国关税政策的不确定性加剧市场对美元信用担忧，推升贵金属避险需求。二是供给约束与基本面改善等因素影响，钢铁、有色金属、基础化工等周期行业板块涨幅居前。三是风格轮动与资金偏好影响。周期板块估值相对较低且有基本面支撑，吸引了局部高估板块的资金向周期方向切换。
- **地缘对市场影响有限。**2月28日美伊爆发冲突，影响有限。一是冲突爆发之前市场对此有较为充分的定价，原油及贵金属价格有较明显的上涨，而估值较高的方向出现了一定程度调整，如美股的科技板块波动明显。二是冲突可能是短期的，而非持久。一方面，美国的目标可能是有限打击，而非全面占领。另一方面，伊朗经济极其依赖石油出口，霍尔木兹海峡是其生命线，长期封锁可能不现实。三是原油供应较为充足，且存在战略储备，中长期对油价的影响预期较为有限。
- **美国1月通胀缓解。**美国1月CPI同比上涨2.4%，核心CPI同比降至2.5%，创2021年3月以来最低水平，通胀压力缓解使美联储降息门槛降低，市场对6月前降息的概率提升。但短期劳动力市场趋稳，美联储可能会在一段时间内维持利率不变。因美联储对劳动力市场疲软的敏感度很高，市场预期美联储2026年降息两次。美国关税政策的不确定性和美伊冲突可能影响美联储降息预期。当前市场关于美联储降息预期，6月份降息概率为63.79%，7月份降息概率为98%。
- **风险因素影响可控。**上周(2026年2月24日-2026年2月27日)上证指数区间涨跌幅为1.98%、沪深300区间涨跌幅为1.08%、万得全A指数区间涨跌幅为2.75%，主要宽基指数均上涨。当前市场面临地缘风险的扰动，但总体风险可控。一方面，“两会”期间将释放较多的政策信息，有望对冲市场的短期波动。另一方面，冲突对市场的影响可能集中于短期的情绪面影响，外围市场对此传导可能是主要原因。
- **行业及主题配置。**一是科技与先进制造等成长方向。3月“两会”政策积极因素较多。关注电子、软件、通信服务等TMT方向；电力设备、国防军工、自动化设备等先进制造方向。二是提振和扩大内需方向。发改委表示，2026年，将持续放大“两新”政策效能。关注汽车、家用电器、医疗器械等。三是反内卷及供需变化。关注有色金属、特钢、化学纤维等。主题关注十五五规划、人工智能+、商业航天、低空经济、人形机器人等。
- **风险提示：**经济不及预期风险；行业风险；汇率风险；数据风险；贸易保护主义风险；全球流动性风险；黑天鹅事件等。

## 内容目录

|               |   |
|---------------|---|
| 1. 策略观点       | 1 |
| 1.1 市场聚焦      | 1 |
| 1.2 市场研判      | 3 |
| 2. 市场数据       | 5 |
| 2.1 全球及国内指数表现 | 5 |
| 2.2 行业及概念指数表现 | 5 |
| 2.3 融资交易行业方向  | 6 |
| 2.4 市场及行业估值   | 7 |
| 3. 事件日历       | 8 |
| 4. 风险提示       | 8 |

## 图目录

|                              |   |
|------------------------------|---|
| 图 1: 风格指数收益率走势               | 1 |
| 图 2: 美联储降息预期变化(%)            | 3 |
| 图 3: 全球主要指数涨跌幅(%)            | 5 |
| 图 4: 国内指数涨跌幅(%)              | 5 |
| 图 5: 行业指数涨跌幅(%)              | 5 |
| 图 6: 概念指数涨幅前十板块(%)           | 6 |
| 图 7: 概念指数跌幅前十板块(%)           | 6 |
| 图 8: 期间净买入额(融资净买入-融券净卖出)(万元) | 6 |

## 表目录

|                                 |   |
|---------------------------------|---|
| 表 1: 风格涨跌幅                      | 1 |
| 表 2: 美伊谈判及冲突事件                  | 2 |
| 表 3: 主要宽基指数市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位 | 7 |
| 表 4: 行业市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位     | 7 |

表 5: 事件前瞻 ..... 8

## 1. 策略观点

### 1.1 市场聚焦

#### (1) 上周周期风格涨幅居前

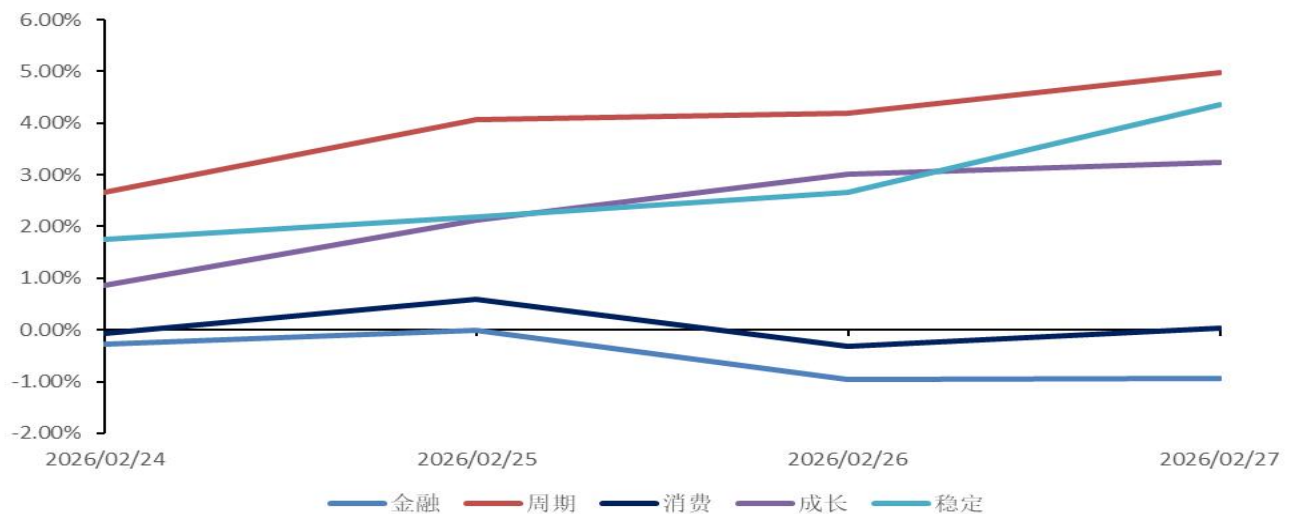
周期、稳定、成长、消费、金融等风格指数的平均区间涨跌幅分别为 1.23%、1.08%、0.80%、0.01%、-0.24%，上周风格指数多数上涨，其中周期、稳定涨幅居前。周期板块上周整体表现较好，主要原因包括：一是春节期间美伊局势复杂，市场对冲突担忧升温，推动国际油价上升，以及美国关税政策的不确定性加剧市场对美元信用担忧，推升贵金属避险需求。二是供给约束与基本面改善等因素影响，钢铁、有色金属、基础化工等周期行业板块涨幅居前。三是风格轮动与资金偏好影响。周期板块估值相对较低且有基本面支撑，吸引了局部高估板块的资金向周期方向切换。

表 1：风格涨跌幅

| 证券简称 | 区间涨跌幅(%)  |           |           |           | 平均涨跌幅 |
|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------|
|      | 2026-2-24 | 2026-2-25 | 2026-2-26 | 2026-2-27 |       |
| 周期   | 2.66      | 1.38      | 0.12      | 0.75      | 1.23  |
| 稳定   | 1.75      | 0.44      | 0.47      | 1.65      | 1.08  |
| 成长   | 0.87      | 1.25      | 0.86      | 0.22      | 0.80  |
| 消费   | -0.08     | 0.68      | -0.90     | 0.34      | 0.01  |
| 金融   | -0.27     | 0.25      | -0.95     | 0.02      | -0.24 |

资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 1：风格指数收益率走势



资料来源：Wind，华龙证券研究所

## (2) 地缘对市场影响有限

2月28日美伊爆发冲突，事件快速升级，对全球资本市场产生影响，但影响可能集中于短期，国内多为情绪面传导，影响有限。一是冲突爆发之前市场对此有较为充分的定价，原油及贵金属价格有较明显的上涨，而估值较高的方向出现了一定程度调整，如美股的科技板块波动明显。国内市场表现较为稳健，尤其是节后市场震荡上行，周期板块涨幅明显，科技成长板块也有所表现。二是冲突可能是短期的，而非持久。一方面，美国的目标可能是有限打击，而非全面占领，否则可能陷入战争泥潭对美国经济和中期选举不利，更多是聚焦短期战略实现，并且美国国内有明显的反战情绪。另一方面，伊朗经济极其依赖石油出口，霍尔木兹海峡是其生命线，长期封锁可能不现实，否则等于切断自己的财政命脉，非可持续战略。此外谈判大门未关闭，伊朗外长表示，伊朗对任何有助于缓解紧张局势的努力持有开放态度。三是原油供应较为充足，且存在战略储备，中长期对油价的影响预期较为有限。目前全球原油供应多元化及较大的潜在增产能力，也将稳定原油供应。

表 2：美伊谈判及冲突事件

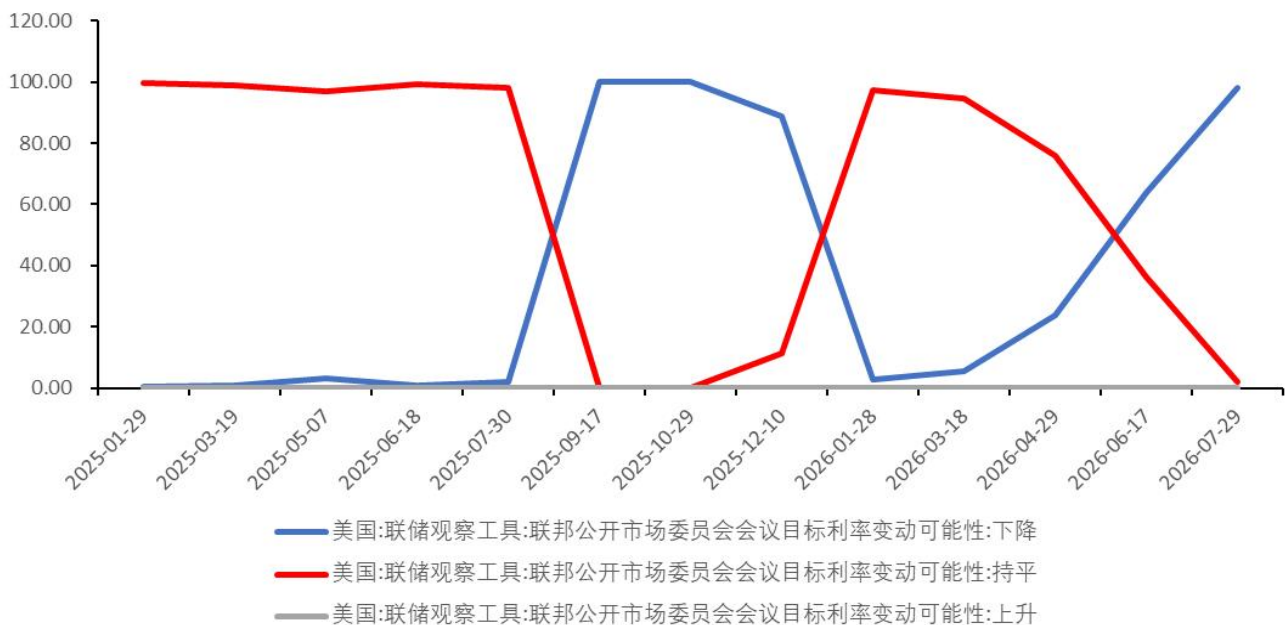
| 阶段        | 时间    | 事件  |
|-----------|-------|---|
| 谈判周旋与军事准备 | 2月6日  | 首轮谈判，在阿曼马斯喀特，美伊举行首轮间接谈判，旨在恢复高层沟通，但分歧巨大  |
|           | 2月17日 | 次轮谈判，谈判移至瑞士日内瓦，进入“技术阶段”，但核心议题（核计划、制裁）仍未收拢   |
|           | 2月20日 | 美军“福特”号航母战斗群经直布罗陀进入地中海，双航母打击群在中东完成部署  |
|           | 2月26日 | 关键第三轮谈判，美方：提出“最终方案”，要求伊朗摧毁福尔多、纳坦兹等所有主要核设施，将所有浓缩铀运往美国，且协议必须“永久有效”。伊方：断然拒绝，强调弹道导弹计划是“国防核心利益”，不可谈判 |
| 最后通牒与冲突信号 | 2月27日 | 政治信号：特朗普公开表示对谈判进展“不满意”，称将就伊朗问题“做出一个重大决定”  |
|           |       | 撤侨信号：美国驻以色列使馆下令非紧急人员及家属撤离。多国发布紧急警告，要求公民立即离开伊朗，释放战争信号  |
| 冲突爆发与全面升级 | 2月28日 | 德黑兰传出爆炸声。以色列宣布对伊朗发动“先发制人”打击，代号“狮吼行动”；美军已展开“重大作战行动”  |
|           |       | 伊朗向以色列发射数十枚导弹作为回应，随后宣布发起“毁灭性报复打击”，且“不设任何红线”   |
|           | 3月1日  | 伊朗伊斯兰革命卫队宣布关闭霍尔木兹海峡   |
|           | 3月1日  | 伊朗媒体证实，最高领袖哈梅内伊及约40名高级官员在袭击中遇害  |
|           |       | 伊朗对美在中东的至少27个军事基地发动导弹袭击，包括巴林的第五舰队司令部  |

资料来源：央视军事，上游新闻，海外网，中国青年网，中国网，香港新闻网，央广网，华龙证券研究所

### (3) 美国 1 月通胀缓解

美国 1 月 CPI 同比上涨 2.4%，核心 CPI 同比降至 2.5%，创 2021 年 3 月以来最低水平，通胀压力缓解使美联储降息门槛降低，市场对 6 月前降息的概率提升。2 月 18 日美联储公布联邦公开市场委员会 1 月议息会议纪要，美联储决策层对利率未来走向存在分歧，多数与会者预计美国通胀将在 2026 年逐步回落，但认为下降的节奏和时点仍存在不确定性，不过 1 月 CPI 数据进一步强化了降息预期，但短期劳动力市场趋稳，美联储可能会在一段时间内维持利率不变。因美联储对劳动力市场疲软的敏感度很高，市场预期美联储 2026 年降息两次。美国关税政策的不确定性和美伊冲突可能影响美联储降息预期。当前市场关于美联储降息预期，6 月份降息概率为 63.79%，7 月份降息概率为 98%。

图 2：美联储降息预期变化 (%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

## 1.2 市场研判

**风险因素影响可控。**上周(2026年2月24日-2026年2月27日)上证指数区间涨跌幅为1.98%、沪深300区间涨跌幅为1.08%、万得全A指数区间涨跌幅为2.75%，主要宽基指数均上涨。节后市场表现较好的原因可能包括以下几个方面：一是周边市场总体表现较好，且过节期间主题型利好因素较多。二是市场节后流动性充裕，表现在市场成交额有较明显的回升。三是市场对于节后的政策预期比较强，倾向于提前布局“两会”释放的政策性机会。当前市场面临地缘风险的扰动，但总体风险可控。一方面，“两会”期间将释放较多的政策信息，有望对冲市场的短期波动。另一方面，冲突对市场的影响可能集中于短期的情绪面影响，外围市场对此传导可能是主要原因。

**行业及主题配置。**一是科技与先进制造等成长方向。3月“两会”政策积极因素较多，复盘历史来看，近两年“两会”召开期间科技与先进制造方向表现较好。关注电子、软件、通信服务等TMT方向；电力设备、国防军工、自动化设备等先进制造方向。二是提振和扩大内需方向。发改委表示，2026年，将持续放大“两新”政策效能，“两新”政策安排已经发布，进一步优化了“两新”政策的支持范围、补贴标准和实施机制，及时下达首批625亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新资金。关注汽车、家用电器、医疗器械等。三是反内卷及供需变化。政策将继续纵深推进全国统一大市场建设，深入整治“内卷式”竞争，形成优质优价、良性竞争的市场秩序，以及美俄冲突影响的结构性方向。关注有色金属、特钢、化学纤维等。主题关注十五五规划、人工智能+、商业航天、低空经济、人形机器人等。

## 2. 市场数据

### 2.1 全球及国内指数表现

图 3：全球主要指数涨跌幅(%)

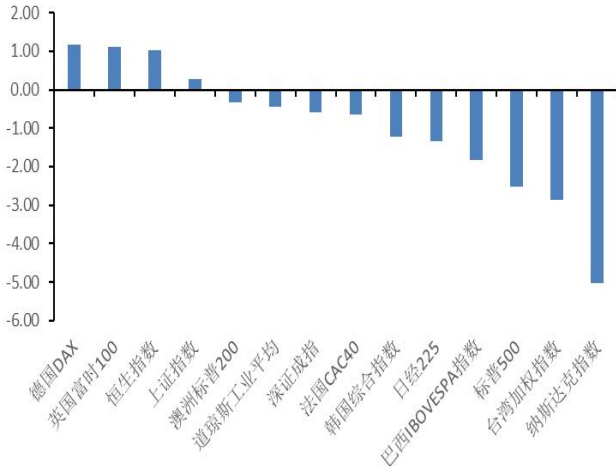
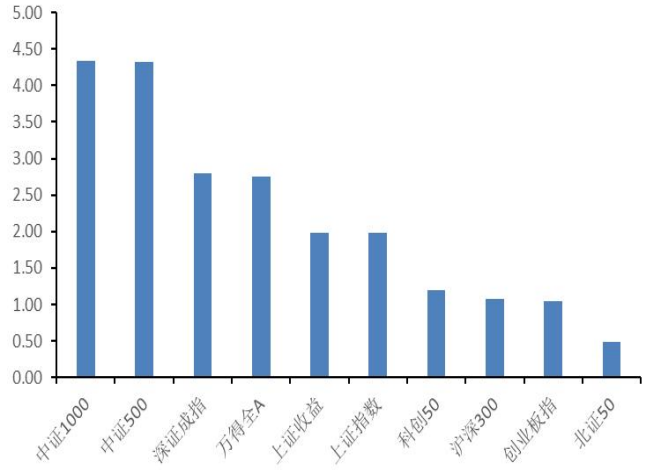


图 4：国内指数涨跌幅(%)

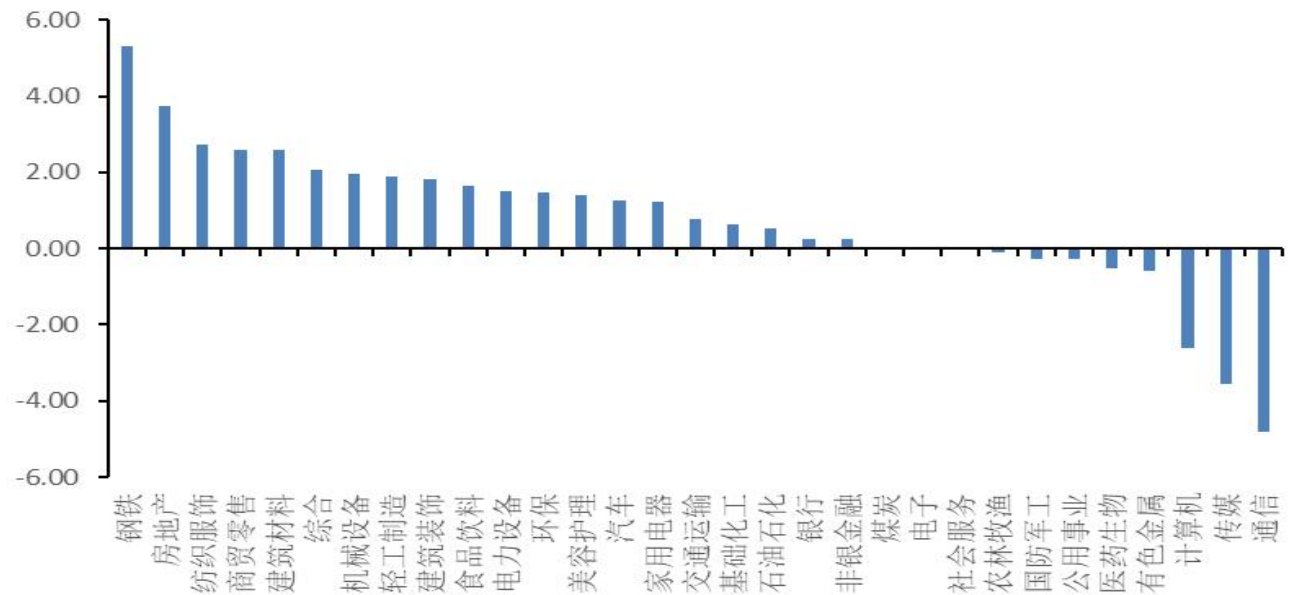


资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2026 年 2 月 24 日-2026 年 2 月 27 日

### 2.2 行业及概念指数表现

图 5：行业指数涨跌幅(%)



资料来源：Wind，华龙证券研究所

注：时间区间为 2026 年 2 月 24 日-2026 年 2 月 27 日

图 6: 概念指数涨幅前十板块(%)

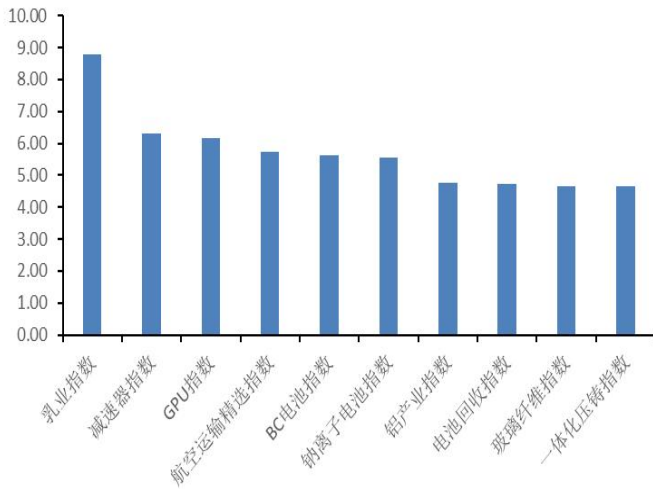
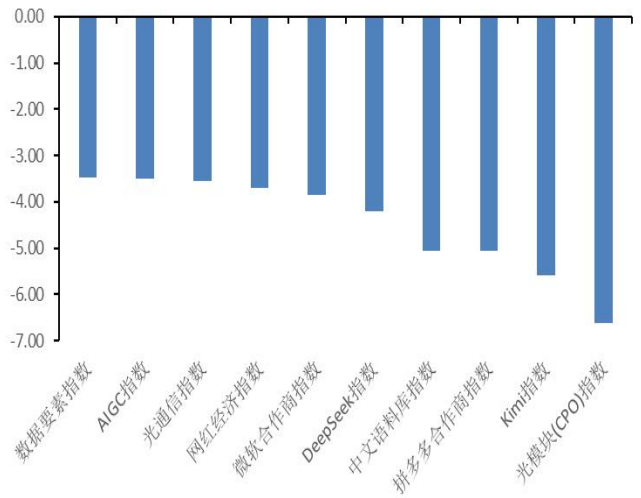


图 7: 概念指数跌幅前十板块(%)

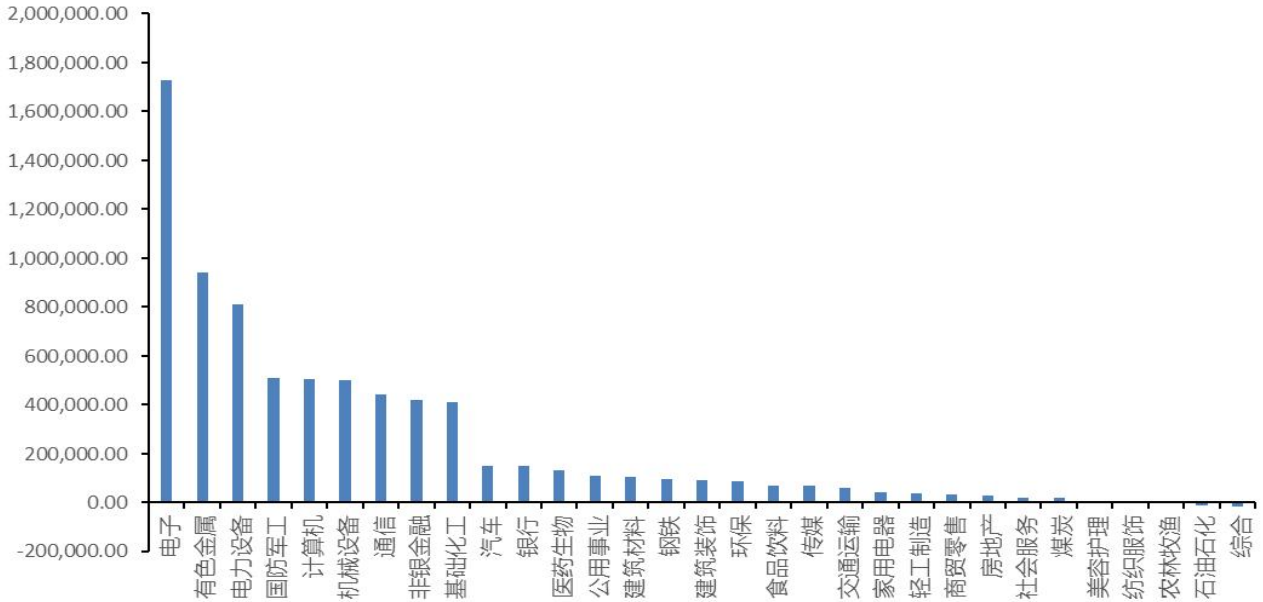


资料来源: Wind, 华龙证券研究所

注: 时间区间为 2026 年 2 月 24 日-2026 年 2 月 27 日

### 2.3 融资交易行业方向

图 8: 期间净买入额(融资净买入-融券净卖出)(万元)



资料来源: Wind, 华龙证券研究所

注: 时间区间为 2026 年 2 月 24 日-2026 年 2 月 27 日

## 2.4 市场及行业估值

表 3: 主要宽基指数市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位

| 证券简称    | 市盈率分位数% | 市净率分位数% |
|---------|---------|---------|
| 创业板指    | 56.20   | 71.03   |
| 北证 50   | 75.70   | 90.93   |
| 沪深 300  | 80.37   | 60.14   |
| 中证 1000 | 94.46   | 79.82   |
| 科创 50   | 95.30   | 70.58   |
| 深证成指    | 98.17   | 68.88   |
| 中证 500  | 98.31   | 94.71   |
| 万得全 A   | 98.86   | 74.42   |
| 上证指数    | 99.82   | 85.22   |
| 上证收益    | 99.82   | 85.22   |

资料来源: Wind, 华龙证券研究所

注: 时间区间为 2017 年 2 月 27 日-2026 年 2 月 27 日

表 4: 行业市盈率(TTM)及市净率(LF)估值分位

| 证券简称 | 市盈率分位数% | 市净率分位数% |
|------|---------|---------|
| 非银金融 | 2.52    | 35.13   |
| 食品饮料 | 9.13    | 1.12    |
| 农林牧渔 | 25.38   | 25.54   |
| 银行   | 32.77   | 20.53   |
| 家用电器 | 41.60   | 30.48   |
| 美容护理 | 53.30   | 34.30   |
| 公用事业 | 53.98   | 73.25   |
| 社会服务 | 58.58   | 34.74   |
| 医药生物 | 65.10   | 21.74   |
| 有色金属 | 69.11   | 99.79   |
| 交通运输 | 72.84   | 37.71   |
| 纺织服饰 | 75.81   | 81.14   |
| 汽车   | 77.87   | 98.63   |
| 电力设备 | 81.05   | 73.66   |
| 建筑装饰 | 87.41   | 39.02   |
| 环保   | 89.24   | 74.81   |
| 机械设备 | 89.29   | 100.00  |
| 通信   | 89.31   | 99.93   |
| 石油石化 | 92.12   | 77.19   |
| 轻工制造 | 93.91   | 74.30   |
| 煤炭   | 94.09   | 76.32   |
| 传媒   | 94.55   | 95.40   |
| 钢铁   | 95.10   | 83.23   |
| 商贸零售 | 96.43   | 66.93   |
| 国防军工 | 96.98   | 99.84   |

|      |       |       |
|------|-------|-------|
| 基础化工 | 97.80 | 81.78 |
| 建筑材料 | 97.94 | 42.33 |
| 房地产  | 98.22 | 29.20 |
| 综合   | 98.22 | 97.44 |
| 计算机  | 98.22 | 96.34 |
| 电子   | 99.68 | 99.75 |

资料来源: Wind, 华龙证券研究所

注: 时间区间为 2017 年 2 月 27 日-2026 年 2 月 27 日

### 3. 事件日历

表 5: 事件前瞻

| 日期         | 指标名称                          | 国家/地区 |
|------------|-------------------------------|-------|
| 2026-03-02 | 2 月 ISM 制造业 PMI               | 美国    |
| 2026-03-04 | 2 月官方制造业 PMI (%)              | 中国    |
| 2026-03-04 | 2 月 ADP 就业人数: 季调(人)           | 美国    |
| 2026-03-04 | 2 月新增 ADP 就业人数: 季调(人)         | 美国    |
| 2026-03-04 | 2 月 ISM 服务业 PMI               | 美国    |
| 2026-03-04 | 2 月 27 日原油库存量(千桶)             | 美国    |
| 2026-03-04 | 2 月 27 日战略石油储备库存量(千桶)         | 美国    |
| 2026-03-04 | 2 月 27 日原油产量引伸需求(万桶/日)        | 美国    |
| 2026-03-04 | 2 月 27 日车用汽油总产量引伸需求(万桶/日)     | 美国    |
| 2026-03-04 | 2 月 27 日炼油厂产能利用率(%)           | 美国    |
| 2026-03-04 | 2 月 27 日炼油厂开工率(%)             | 美国    |
| 2026-03-05 | 2 月 28 日初请失业金人数: 季调(人)        | 美国    |
| 2026-03-06 | 2 月私营企业非农就业人数变动: 季调(千人)       | 美国    |
| 2026-03-06 | 2 月失业率: 季调(%)                 | 美国    |
| 2026-03-06 | 2 月非农就业人口变动: 季调(千人)           | 美国    |
| 2026-03-06 | 2 月新增非农就业人数: 私人部门: 季调(初值)(千人) | 美国    |
| 2026-03-06 | 1 月零售销售: 同比(%)                | 美国    |

资料来源: Wind, 华龙证券研究所

### 4. 风险提示

(1) 经济不及预期风险。在政策的支撑下, 经济稳中有进, 政策延续发力提振内需, 经济有望实现质的有效提升和量的合理增长, 但仍会受到很多不确定因素的影响, 若经济增长不及预期可能会引发市场波动。

(2) 行业风险。行业业绩会受到多种因素影响, 如供求关系、行业周期、关税政策等, 若业绩不及预期可能导致行业指数或个股波动。

(3) 汇率风险。人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定, 有利于 A 股市场表现, 但人民币汇率受到多种因素影响, 若超预期波动可能导致市场波动。

(4) 数据风险。市场历史数据表现不能完全代表未来，且市场受多种因素影响，存在结果与实际存在差距的风险，以及第三方预测数据误差风险。

(5) 贸易保护主义风险。全球贸易保护主义事件频率有所上升，尤其涉及到关税领域，若由此带来全球贸易摩擦增多，可能会引发全球经济衰退风险。

(6) 全球流动性风险。美联储降息预期存在调整和预期差，可能导致全球流动性预期变化，叠加其他潜在因素可能影响流动性预期，进而造成全球市场波动的传导风险。

(7) 黑天鹅事件。难以预计的突发事件对市场产生扰动，这些事件可能包括地缘冲突、金融风险、自然灾害等。

## 免责及评级说明部分

### 分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

### 投资评级说明：

| 投资建议的评级标准   | 类别   | 评级 | 说明                           |
|---|------|----|------------------------------|
| 报告中投资建议所涉及的评级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的6-12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。其中：A股市场以沪深300指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上      |
|   |      | 增持 | 股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间   |
|   |      | 中性 | 股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间  |
|   |      | 减持 | 股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间 |
|   |      | 卖出 | 股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上     |
|   | 行业评级 | 推荐 | 基本面向好，行业指数领先沪深300指数          |
|   |      | 中性 | 基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数          |
|   |      | 回避 | 基本面向淡，行业指数落后沪深300指数          |

### 免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，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，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但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。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。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及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

### 版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

### 华龙证券研究所

| 北京   | 兰州   | 上海                                 | 深圳                                    |
|--|--|------------------------------------|---------------------------------------|
| 地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层<br>邮编：100033 | 地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼<br>邮编：730030<br>电话：0931-4635761 | 地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼<br>邮编：200000 | 地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层<br>邮编：518046 |