

## #海外政治

# 特朗普能够长期维持对伊朗的大规模军事行动吗？

2026年03月06日

证券分析师 芦哲

执业证书：S0600524110003

luzhe@dwzq.com.cn

证券分析师 张佳炜

执业证书：S0600524120013

zhangjw@dwzq.com.cn

证券分析师 韦祎

执业证书：S0600525040002

weiy@dwzq.com.cn

证券分析师 王茁

执业证书：S0600526010001

wangzhuo@dwzq.com.cn

### 相关研究

《细微处见大势，关注 5 个信息——学习政府工作报告精神》

2026-03-05

《黄金 ETF，2026 年 2 月复盘与 3 月展望》

2026-03-03

■ **核心观点：我们认为美国国内的客观环境并不支持特朗普长期维持对伊朗的大规模军事行动。**从经济层面来看，持续冲突阻碍霍尔木兹海峡通航推升油价，进一步加剧美国通胀担忧；从政治层面来看，深陷中东的长期军事行动背离特朗普“美国优先”的承诺，从而失去国内选民的支持；从法律层面来看，派出地面部队将被定义为战争行为，未来将面临国会的立法授权限制。特朗普当前的“强硬姿态”仍是对伊朗的“极限施压”手段，以期在核协议谈判中获取更多筹码。向前看，我们预期对伊打击仍将在特朗普给定的时间框架范围内提前结束，即冲突持续约 4 周，但同时仍需关注伊朗新任最高领袖的鹰派外交方针与以色列对伊朗敌对态度令冲突时长超预期的尾部风险。

■ **特朗普白宫最新表态将长期维持对伊朗的大规模军事行动。**北京时间 3 月 3 日凌晨，美国总统特朗普于白宫就在伊朗的军事行动发表演说。期间特朗普表示行动将持续 4-5 周，且已经做好了“行动时间远超这个期限”的准备。同时特朗普还表示未来“不排除派遣地面部队的可能”。特朗普的演讲内容加剧市场对未来美伊冲突进一步升级的担忧。受此影响，全球权益市场普跌，原油价格大幅上行，通胀担忧带动美债利率和美元指数走高，黄金则一度受强美元的影响有所回落，但在避险情绪的支撑下依旧维持高位。

■ **我们认为，虽然特朗普在讲话中表现出强硬姿态，但美国国内客观环境并不支持其维持长期的大规模冲突，具体来看：**

■ **经济层面上，持续冲突阻碍霍尔木兹海峡通航推升油价，进一步加剧美国通胀担忧。**美伊冲突令霍尔木兹海峡的通航能力受阻从而推升油价。美联储研究显示实际油价上行 10% 时，美国 CPI 在第一年末上行约 0.15%，核心 CPI 则在二轮效应 (Second Round Effect) 的带动下上行约 0.06%<sup>1</sup>。若冲突持续令油价长期维持高位，则美国“二次通胀”的风险将令特朗普提名的新美联储主席沃什上任后无合理理由再度降息 (详见报告《新美联储主席沃什真的鹰派吗?》)。极端情况下美联储甚至将重启加息以抑制通胀水平，由此对美国经济和股市的抑制作用将对特朗普今年 11 月 5 日的中期选举产生毁灭性打击。尽管特朗普已经表示未来美国海军将开始为通过霍尔木兹海峡的油轮提供武装护航，但在冲突持续存在的背景下，霍尔木兹海峡的通航能力仍将得到大幅削弱，从而令油价维持高位震荡。

■ **政治层面上，深陷中东的长期军事行动背离“美国优先”的承诺，从而失去国内选民的支持。**2 月 24 日，特朗普在本届任期内首次国情咨文 (State of the Union) 演讲中，重提自己“结束了 8 场战争”，且会“尽可能地创造和平 (I will make peace wherever I can)”。但对伊朗的军事行动显然与其承诺相悖，而最新民调中美国民众也表达了对此的不满：Ipsos 在对伊朗袭击后的即时调查显示约 43% 的受访者反对对伊朗发动打击，仅有 27% 的受访者表示支持；Morning Consult 的调查则显示，若对伊朗的打击推升油价，仅有 18% 的受访者表示仍将支持军事行动。若特朗普未来长期维持对伊朗的军事打击，这也将背离其“美国优先”和“在中东避免陷入无休止战争”的外交战略思想 (详见报告《从委内瑞拉事件看特朗普“唐罗主义”下的外交战略重心转变》)，从而对中期选举产生更大的负面影响。

■ **法律层面上，派出地面部队将被定义为战争行为，未来面临国会的立法授权限制。**目前美军对伊朗的袭击仍局限于空中打击，若特朗普未来派出地面部队扩大冲突规模，则按照历史惯例将被立即认定为《1973 年战争权力决议》(War Powers Resolution) 中的“引入敌对行动” (Introduction into Hostilities)。在该情形下，国会中的民主党议员将要求特朗普在 48 小时内向国会提交报告，未来若国会两院若未能在 60 天内通过联合决

议案给予特朗普军事行动的正式授权，则作为三军总司令需要在 30 天内立刻撤出部署的部队。尽管当前共和党在参众两院席位数均超过 1/2，但民主党将在流程上可利用冗长辩论（Filibuster）<sup>2</sup>阻止联合决议通过。而由于目前共和党在参议院的席位仅有 53 席，少于结束冗长辩论所需的 60 席，同时共和党内部也存在对特朗普战争行为的反对意见。因此，特朗普未来派出地面部队进一步扩大冲突规模的可行性较为渺茫。

- **特朗普“强硬姿态”的原因：对伊朗的极限施压手段，以期在谈判中获取更多筹码。**既然国内经济、政治和法律环境均不支持特朗普对伊朗实施长期军事打击，为何特朗普在演讲中仍要展现出强硬姿态？我们认为，这仍属于特朗普在外交战略中“灵活的现实主义”：在面对与伊朗核谈判进展缓慢的背景下，特朗普选择直接通过军事打击这一“极限施压”的手段试图推动谈判进程，并通过“长期打击且不惧怕冲突升级”的表态持续向伊朗方面施压，以期形成战略威慑从而迫使伊朗在谈判桌上做出让步与妥协。
- **后续展望：预期冲突持续约 4 周，需关注伊朗新任最高领袖可能的鹰派外交方针与以色列对伊朗敌对态度带来的尾部风险。**当前博彩市场对美伊直接停火的预期仍较为悲观，Polymarket 预期 4 月 30 日前双方停火的概率为 56%，6 月 30 日前停火概率为 70%。但考虑到特朗普的强硬表态大概率仍属于极限施压手段，且国内环境不支持特朗普长期维持对伊朗的大规模军事行动，**我们预期对伊打击仍将在特朗普给定的时间框架范围内提前结束，即冲突持续约 4 周。**当然，鉴于地缘政治黄金的发展存在较大的不确定性，我们仍需关注可能对冲突局势产生不利影响的两大尾部风险：①**伊朗新任最高领袖可能的鹰派外交方针。**由于最高领袖哈梅内伊在空袭中身亡，伊朗新领导层的外交斡旋空间已几近丧失。在权力交接的敏感期，若对美展现任何妥协姿态，都将严重动摇新政权的统治合法性与内部威望。而当前市场预期最有可能接替最高领导职位的哈梅内伊的次子，莫塔巴·哈梅内伊（Mojtaba Khamenei）上台后面对美以的联合打击，或拒绝对美妥协并采取“以牙还牙”的鹰派方针，从而令美伊冲突持续更长时间。②**以色列对伊朗敌对态度。**本次对伊朗的军事行动中，从推动美国做出决策到率先发动攻击，以色列均扮演了重要角色。相较于美国在中东避免陷入无休止战争的战略导向，以色列则将消除伊朗在中东地区对自身的战略威胁作为头号任务。以色列总理内塔尼亚胡在 2 月 28 日的全国讲话中明确表示此次对伊朗的军事行动是为了“彻底移除这一存在了 47 年的生存威胁”<sup>3</sup>。因此未来以色列对伊朗的敌对态度或成为拖累美伊双方迅速达成停火协议的尾部风险。
- **风险提示：美伊冲突局势发展超预期；特朗普军事行动部署超预期；美伊冲突对美国通胀的影响不及预期。**

<sup>1</sup> <https://www.federalreserve.gov/econres/notes/feds-notes/oil-price-shocks-and-inflation-in-a-dsge-model-of-the-global-economy-20240802.html>

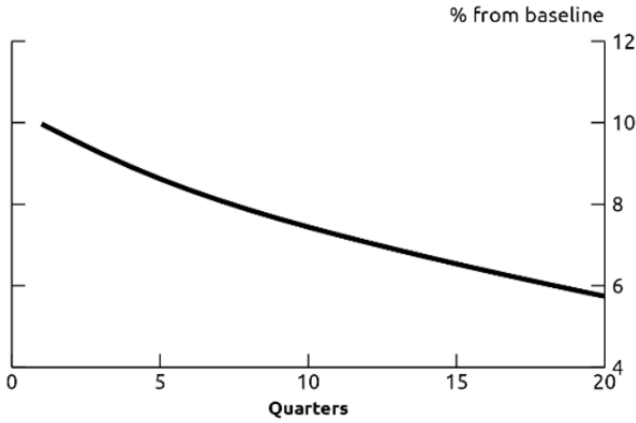
<sup>2</sup> 冗长辩论（Filibuster）为美国国会议事流程中的一项规则，其允许在参议院中任何一名参议员都可以通过无限延长辩论来阻止法案通过。要结束冗长辩论则需要全体参议院五分之三的席位同意，即 60 票。

<sup>3</sup> <https://www.timesofisrael.com/full-text-of-netanyahus-message-as-israel-us-strike-iran-we-will-remove-existential-threat/>

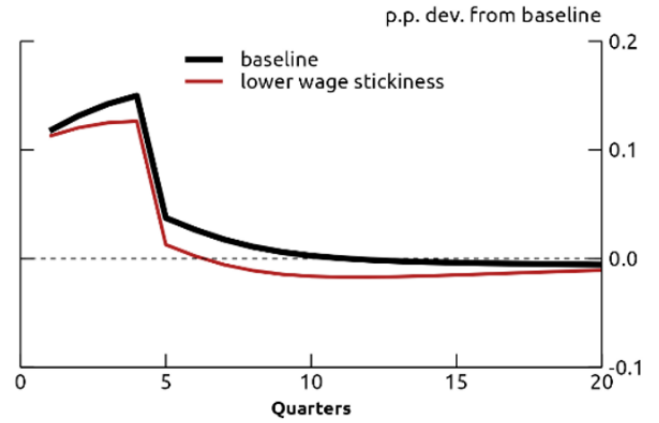
图1：原油供给冲击对美国通胀和 GDP 的影响

Figure 1. Effects of Foreign Oil Supply Shock on U.S. Inflation and GDP

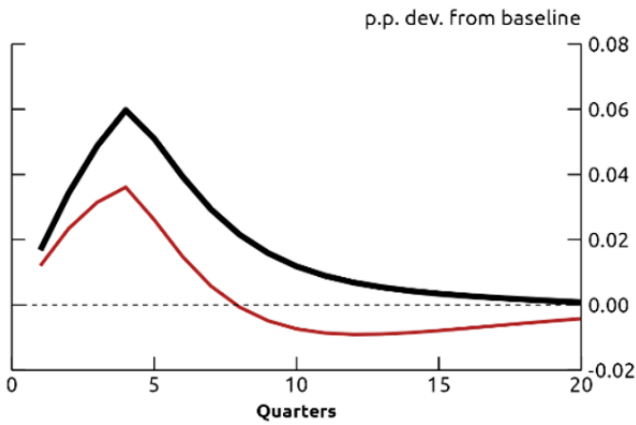
A. US Real Oil Price



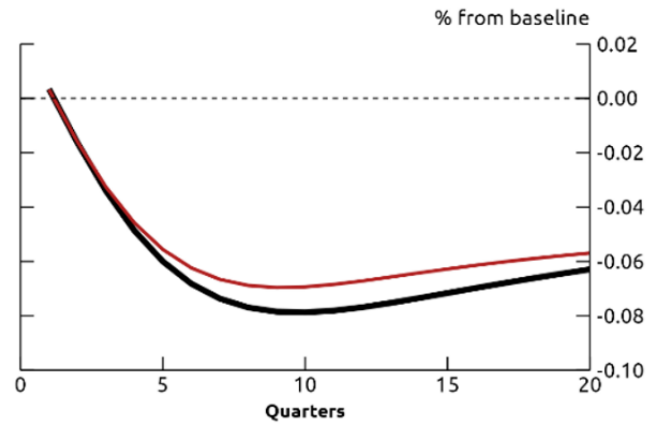
B. US Headline Inflation (4q)



C. US Core Inflation (4q)

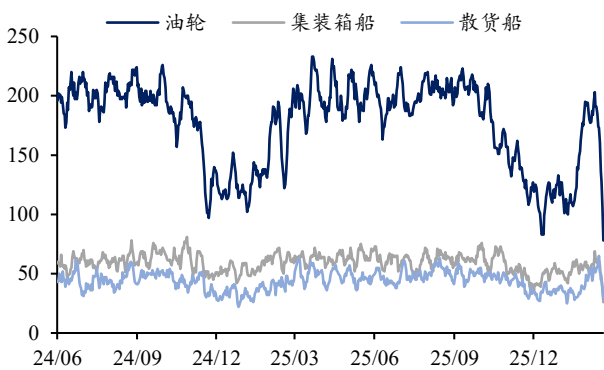


D. US Real GDP



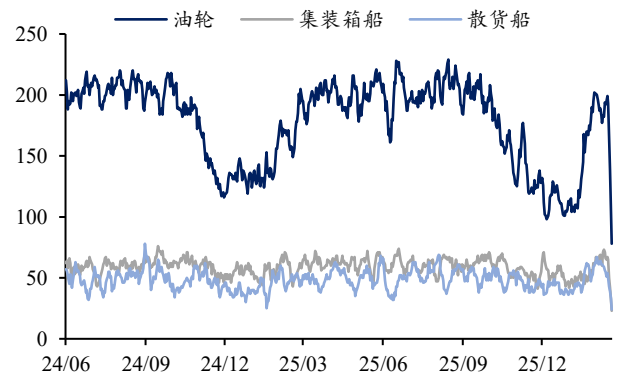
数据来源：美联储、东吴证券研究所

图2：霍尔木兹海峡通航量7天移动平均（自西向东）



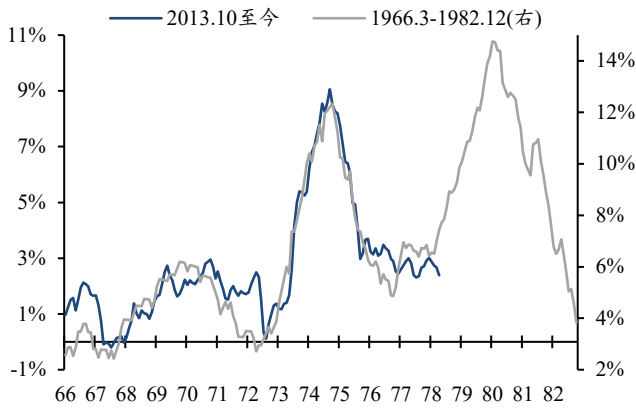
数据来源：彭博、东吴证券研究所，单位为艘

图3：霍尔木兹海峡通航量7天移动平均（自东向西）



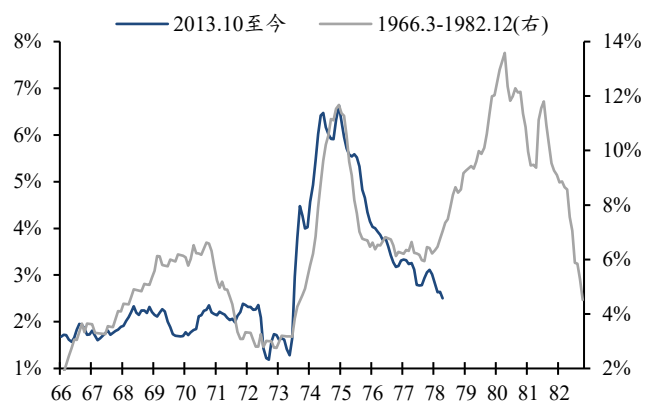
数据来源：彭博、东吴证券研究所，单位为艘

图4：本轮与 1970s 大滞胀美国 CPI 同比增速比较



数据来源：彭博、东吴证券研究所

图5：本轮与 1970s 大滞胀美国核心 CPI 同比增速比较



数据来源：彭博、东吴证券研究所

图6：美国民众对美国军事打击伊朗的支持度调查

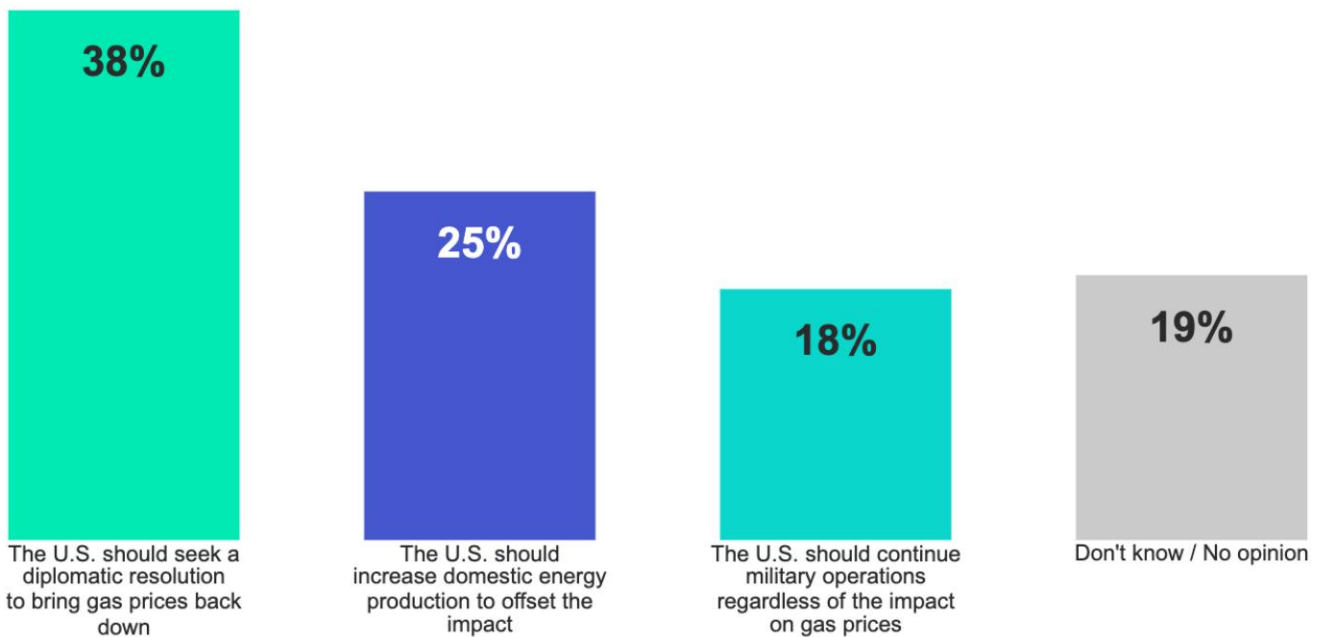
5. Overall, do you approve or disapprove of U.S. military strikes against Iran?

	Total	Democrat	Republican	Independent
Approve	27%	7%	55%	19%
Disapprove	43%	74%	13%	44%
Not sure	29%	19%	31%	35%
Skipped	1%	-	*	3%

数据来源：Iposos、东吴证券研究所；调查时间为 2026 年 2 月 28 日至 2026 年 3 月 1 日

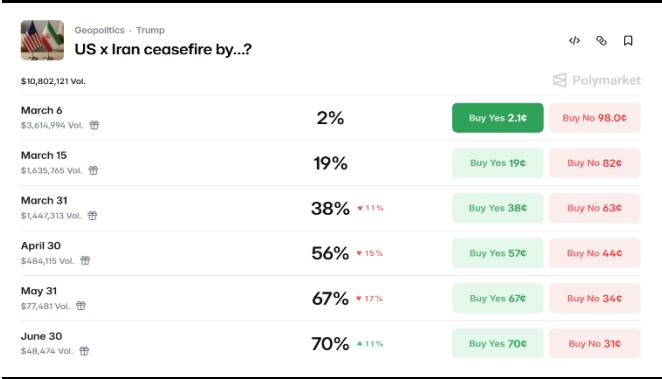
图7：美国民众对美伊冲突导致油价上行后美国该如何行动的看法调查

If the conflict with Iran leads to significantly higher gas prices, which comes closest to your view?



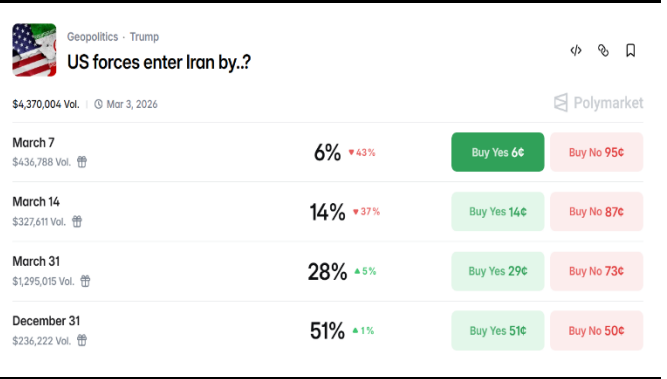
数据来源：Morning Consult、东吴证券研究所；调查时间为 2026 年 2 月 28 日

图8：市场对美伊停火时间的预期



数据来源：Polymarket、东吴证券研究所；截至 2026 年 3 月 6 日

图9：市场对美国派遣地面部队入侵伊朗的预期



数据来源：Polymarket、东吴证券研究所；截至 2026 年 3 月 6 日

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴证券及其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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>