

金融产品深度报告 20260402

纳斯达克 100ETF, 3 月复盘与 4 月展望

2026 年 04 月 02 日

投资要点

■ 市场表现回顾:

■ **走势复盘:** 2026 年 3 月纳斯达克 100 指数在地缘冲突、滞胀数据与算力叙事博弈中震荡调整, 月度回调 4.89%。美伊冲突爆发致油价飙升, 叠加非农萎缩与核心 PCE 反弹至 3.1%, 滞胀恐慌加剧; 美联储 FOMC 会议维持利率不变且提及加息, 彻底打压降息预期。英伟达 GTC 大会虽释放技术利好, 但“自研大模型”战略转变引发产业链竞争担忧。宏观“滞胀+紧缩”组合压过算力需求叙事, 科技股估值中枢系统性承压。

■ **估值分析:** 截至 2026 年 3 月 31 日, 纳斯达克 100 指数的市盈率 PE-TTM 为 31.81 倍, 位于 2011 年以来的 70.37% 历史分位数, 较 2026 年 2 月 27 日的 77.16% 有所降低, 但仍处于历史估值相对高位, 指数对利率环境与业绩兑现的依赖度较高。

■ **技术分析:** 截至 2026 年 3 月 31 日, 纳斯达克 100 指数风险度为 1.44。趋势层面, 2026 年 3 月快线 TMP 始终位于慢线 JAX 下方, 且慢线 JAX 斜率向下, 提示指数有调整风险。临近月末, 纳斯达克 100 指数触发我们模型的局部底左侧信号, 叠加 3 月 31 日美伊释放的停战信号, 指数 4 月或探底反弹, 但仍需警惕尾部风险。从日历效应上看, 自 2000 年以来, 纳斯达克 100 指数在 4 月的平均涨幅为 1.60%。

■ 事件驱动盘点:

■ **宏观层面:** 2026 年 3 月宏观数据引发“滞胀”担忧: 非农就业人数减少 9.2 万且失业率升至 4.4%, 核心 PCE 反弹至 3.1% 创近两年新高。美伊冲突致霍尔木兹海峡关闭, 油价上涨强化输入性通胀, 美联储陷入“保就业”与“控通胀”困境, 市场降息预期从年初两次降至不足一次, 实际利率上行对纳斯达克 100 指数构成系统性估值压缩。2026 年 3 月美伊冲突主导纳指走势。2 月 28 日美以突袭致哈梅内伊身亡, 伊朗封锁霍尔木兹海峡(全球 20% 石油运输受阻), 油价飙升触发滞胀恐慌。特朗普极限拉扯外交令市场反复震荡, 冲突通过“油价→通胀→压缩降息空间”链条压制科技股估值。3 月 31 日伊朗总统表态结束战争, 纳指反弹 3.43%。

■ **政策层面:** 2026 年 3 月美联储 FOMC 维持利率不变, 点阵图显示 2026-27 年仅各降息一次, 鲍威尔提及加息可能, 全年降息预期从 50 基点压缩至不足一次。特朗普 15% 全球关税生效, AI 芯片出口管制拟扩至全球, 24 州起诉挑战合法性。政策在“抗通胀”与“保就业”间权衡艰难, 美伊冲突压缩政策空间, 高利率预期压制科技股估值。

■ **行业层面:** 2026 年 3 月算力需求与资本约束博弈加剧。OpenAI 发布 GPT-5.4 但融资压力暴露, 与甲骨文破裂放弃数据中心。英伟达 GTC 给出三年收入超万亿美元指引, 但 260 亿美元自研开源模型引发竞争担忧。美光 HBM 供不应求验证业绩。市场区分硬件与平台型巨头, 但行业叙事受制于美伊冲突。

■ 指数后市展望:

■ **关键事件前瞻:** 2026 年 4 月纳斯达克 100 指数面临“滞胀验证期”与“地缘最后期限”交织考验。4 月 3 日非农数据检验就业韧性, 4 月 6 日特朗普伊朗能源设施打击期限与通胀数据共振, 4 月 30 日 FOMC 会议定调利率路径。叠加月末美伊释放停战信号, AI 算力叙事有望重获定价权。

■ **指数走势展望:** 2026 年 4 月资金面面临滞胀数据验证与地缘最后期限冲击, 30 日 FOMC 会议定调利率预期。技术面风险度降至 1.44 触发局部底左侧信号。基本面聚焦 AI 技术落地与产能瓶颈检验, 英伟达 NemoClaw 采用率及存储产能扩张为关键。3 月末美伊局势有所缓和, 预计指数在 4 月将迎来探底反弹, 但仍需警惕尾部风险。

■ **相关 ETF 产品:** 广发纳斯达克 100ETF(159941.SZ)紧密跟踪指数, 截至 2026 年 3 月 31 日, 该基金流通规模达 267.33 亿元, 当日成交额 9.46 亿元。

■ 风险提示:

1) 行业政策或监管环境突变; 2) 宏观经济不及预期; 3) 发生重大预期外的事件。

证券分析师 芦哲

执业证书: S0600524110003

luzhe@dwzq.com.cn

证券分析师 唐遥行

执业证书: S0600524120016

tangyk@dwzq.com.cn

相关研究

《每周宏观经济和资产配置研判—20260329》

2026-03-29

《市场对地缘风险的定价仍然乐观—海外周报 20260329》

2026-03-29

内容目录

1. 市场表现回顾	4
1.1. 走势复盘.....	4
1.2. 估值分析.....	6
1.3. 技术分析.....	6
2. 事件驱动	7
2.1. 宏观层面.....	7
2.2. 政策层面.....	11
2.3. 行业动态.....	18
3. 后市展望	24
3.1. 关键事件前瞻.....	24
3.2. 指数走势展望.....	26
3.3. 相关 ETF 产品	27
4. 风险提示	28

图表目录

图 1: 纳斯达克 100 指数走势 (区间范围: 2026/02/27 至 2026/03/31)	5
图 2: 纳斯达克 100 指数市盈率 PE-TTM (区间范围: 2011/04/01 至 2026/03/31)	6
图 3: 纳斯达克 100 指数风险趋势模型 (2026/03/31)	7
表 1: 2026 年 3 月宏观层面事件总结	8
表 2: 2026 年 3 月美伊冲突关键事件梳理	9
表 3: 2026 年 3 月政策层面事件总结	12
表 4: 2026 年 3 月行业层面事件总结	19
表 5: 2026 年 4 月事件预告	26
表 6: 纳斯达克 100 指数 ETF	27

1. 市场表现回顾

1.1. 走势复盘

自 2026 年 2 月 27 日至 2026 年 3 月 31 日，纳斯达克 100 指数整体呈现“震荡调整”态势，月度累计回调 4.89%，成交总额约 53447 亿美元。

2026 年 3 月，纳斯达克 100 指数走势在“地缘黑天鹅冲击”、“滞胀数据验证”与“算力叙事分化”三重逻辑的剧烈博弈中震荡调整，全月行情可清晰划分为三个阶段：上旬的“美伊冲突爆发”与“供应链冲击”、中旬的 GTC 大会博弈与 FOMC 鹰派定调、下旬的地缘最后期限与滞胀预期固化。

3 月上中旬，市场主线由“美伊军事冲突”的突发冲击与“就业市场萎缩”的宏观验证共同主导。月初，美以于 2 月 28 日发动“史诗狂怒”联合军事行动打击伊朗核设施，伊朗随即宣布关闭霍尔木兹海峡并威胁击沉过往船只，全球 20% 石油运输受阻，油价飙升直接引爆“滞胀恐慌”。这一地缘冲击与宏观数据形成危险共振：3 月 2 日 ISM 制造业指数虽维持 52.4 扩张区间，但价格支付指数跳升至 70.5 创 2022 年 6 月以来新高，预示关税与能源成本推动的通胀压力正在积聚；3 月 6 日非农就业显示 2 月就业人数意外减少 92,000 人且失业率升至 4.4%，劳动力市场从“降温”滑向“萎缩”的警报骤然拉响。行业层面试图提供对冲：3 月 5 日 OpenAI 发布 GPT-5.4 系列模型、3 月 11 日甲骨文财报超预期并上调指引，但均难以抵消“能源通胀→降息预期压缩→科技股估值承压”的宏观主导逻辑。3 月 6 日特朗普宣称“与伊朗不会达成任何协议”并拟将 AI 芯片出口管制扩展至全球，英伟达、AMD 股价承压，指数当日回调 1.51%。直至 3 月 9 日特朗普表态战事“已基本结束”，市场风险偏好才短暂修复，指数当日反弹 1.32%，但“极限拉扯”式的外交辞令使反弹根基脆弱。

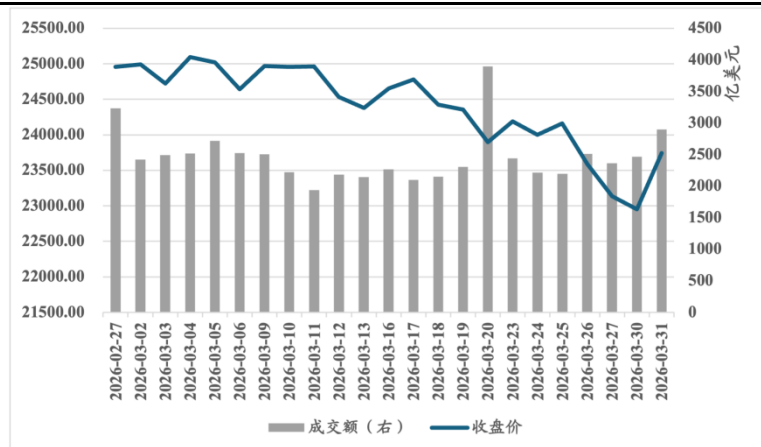
3 月中下旬，市场焦点转向 GTC 产业验证与 FOMC 政策定调的“双重靴子落地”。中旬，英伟达 GTC 2026 大会于 3 月 16 日拉开帷幕，黄仁勋发布 NemoClaw 企业级 AI Agent 平台、Nemotron 3 Super 开源模型及 DLSS 5 “图形学 GPT 时刻”技术，并给出 2025-27 财年数据中心收入超 1 万亿美元的指引，本应强化 AI 算力高景气叙事。然而市场解读出现分化：英伟达同期宣布豪掷 260 亿美元自研开源大模型，标志着其战略从“卖铲子”向“亲自下场淘金”的重大转变，引发与 OpenAI、谷歌等客户竞合关系混乱的深层担忧，指数在 3 月 12 日回调 1.73%。3 月 13 日，核心 PCE 同比反弹至 3.1% 创近两年新高，四季度 GDP 下修至 0.7% 低于预期，“滞胀”组合引发市场担忧。3 月 18 日 FOMC 会议维持利率不变，鲍威尔“提及加息可能性”的鹰派表态直接打压市场降息预期，互换市场显示年内降息 25 个基点概率仅约 50%，指数当日回调 1.43%。行业利好与政策紧缩的博弈中，更高的贴现率逻辑压倒算力需求爆发逻辑。

3 月下旬，指数在地缘“最后期限”与“滞胀预期固化”的双重压制中寻底。3 月 20 日，特朗普被曝考虑占领或封锁哈尔克岛（伊朗石油出口枢纽），美国防部已为部署

地面部队制定“详尽方案”，地缘风险急剧升级；尽管同日特朗普又称考虑逐步降级军事行动，但“战术升级、战略试探”的复杂态势使市场风险偏好持续承压。3月23日特朗普限伊朗48小时开放霍尔木兹海峡，双方互相威胁打击关键设施，伊朗议长否认达成协议并称美国散布假新闻操纵市场，冲突进入“口水战+军事准备”的拉锯期。宏观层面，3月24日谷歌发布Turboquant内存压缩技术虽短暂引发对HBM需求的担忧，但3月26日美联储官员密集发声偏鹰派，3月30日伊朗议会批准法案在霍尔木兹海峡实施准入和收费制度，将封锁制度化。指数在3月30日跌至23000点附近，较月初25000点累计回调约8%，月末受伊朗总统结束战争的表态小幅反弹至23700点附近，月度累计回调4.89%。

总体来看，2026年3月纳斯达克100指数经历了从“地缘冲突突发”到“滞胀数据验证”再到“政策紧缩定调”的复杂演变。全月市场始终在三重逻辑间博弈：宏观层面，美伊冲突通过“油价上涨→通胀预期升温→实际利率上行”的链条对科技股估值形成系统性压缩，非农就业萎缩与核心PCE反弹至近两年新高引发市场对“滞胀”的担忧；政策层面，美联储在3月FOMC会议上维持鹰派立场，鲍威尔提及加息可能性彻底扭转了市场对上半年降息的乐观预期，而特朗普政府拟将AI芯片出口管制扩展至全球、启动301条款贸易调查等举措，进一步压制了科技股的盈利预期；行业层面，英伟达GTC大会虽释放技术突破与收入指引的利好，但亲自下场做大模型的战略转变引发了市场对产业链角色混乱的担忧，OpenAI与甲骨文放弃旗舰数据中心扩建计划更暴露了算力需求与资本约束之间的尖锐矛盾。最终，宏观与政策层面的“滞胀+紧缩”组合压过了行业层面的“算力需求爆发”叙事，导致指数在3月震荡下行。投资者开始重新评估“高利率维持更久”环境下科技股的估值中枢，区分“受能源成本冲击的硬件制造商”与“具备定价权的平台型巨头”，同时对美联储在支持就业与控制能源通胀之间的政策权衡保持高度敏感。

图1：纳斯达克100指数走势（区间范围：2026/02/27至2026/03/31）

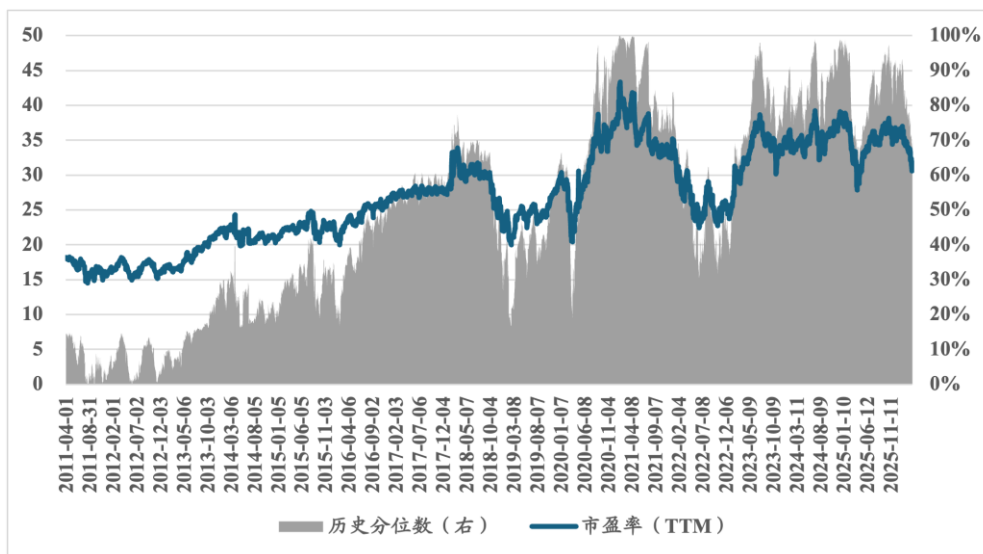


数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.2. 估值分析

截至 2026 年 3 月 31 日，纳斯达克 100 指数的市盈率 PE-TTM 为 31.81 倍，位于 2011 年以来的 70.37% 历史分位数，较 2026 年 2 月 27 日的 77.16% 有所降低，但仍处于历史估值相对高位，**指数对利率环境与业绩兑现的依赖度较高。**

图2：纳斯达克 100 指数市盈率 PE-TTM（区间范围：2011/04/01 至 2026/03/31）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.3. 技术分析

根据我们 2025 年 5 月 5 日发布的《技术分析系列：双维框架研究之动能驱动与风险管控》研报，技术分析主要从风险维度（标的位置的相对高低）与趋势维度（动量的相对强弱）进行判断。根据报告中定义的风险度指标 TR、济安线的慢线 JAX 与快线 TMP，以及趋势指标 TREND，构建局部顶和局部底的触发信号。

截至 2026 年 3 月 31 日，纳斯达克 100 指数风险度为 1.44，较 2026 年 2 月 27 日的 42.60 大幅下降。趋势层面，2026 年 3 月快线 TMP 始终位于慢线 JAX 下方，且慢线 JAX 斜率向下，提示指数有调整风险。临近月末，纳斯达克 100 指数触发我们模型的局部底左侧信号，叠加 3 月 31 日美伊释放的停战信号，指数 4 月或探底反弹，但仍需警惕尾部风险。从日历效应上看，自 2000 年以来，纳斯达克 100 指数在 4 月的平均涨幅为 1.60%。

图3: 纳斯达克 100 指数风险趋势模型 (2026/03/31)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2. 事件驱动

2.1. 宏观层面

2026年3月,宏观层面呈现“滞胀阴影”与“地缘冲击”的交织格局,经济数据显示增长动能与通胀压力同步恶化,而美伊冲突通过油价渠道放大了这一矛盾,使美联储陷入“无法降息刺激增长,亦无法忽视通胀”的政策困境。月初,ISM制造业PMI虽维持在52.4的扩张区间,但价格支付指数跳升至70.5创2022年6月以来新高,预示关税推动的通胀压力正在积聚;2月ADP就业仅增63,000人,非农更出现92,000人的负增长且失业率升至4.4%,劳动力市场从“降温”滑向“萎缩”的警报骤然拉响。月中,CPI同比2.4%的温和数据短暂安抚市场,但核心PCE同比反弹至3.1%创近两年新高,叠加PPI同比3.4%与环比0.7%的全面超预期,“成本推动型通胀”与“需求疲软”的滞胀组合引发市场担忧;月末,3月标普全球PMI初值呈现“制造业边际改善(52.4)、服务业恶化(51.1)”的分化格局,确认经济动能正在从消费驱动转向不确定性下的库存与出口抢跑。整月来看,宏观数据从“软着陆”向“滞胀”的叙事切换成为压制估值的核心逻辑:美伊冲突导致的霍尔木兹海峡关闭推高油价,通过输入性通胀渠道强化了PPI与核心PCE的粘性,使美联储在支持就业与控制通胀之间的权衡空间被压缩;市场对2026年降息次数的预期从年初的两次下调至不足一次,实际利率预期的持续上行对纳

斯达克 100 指数这一久期敏感资产构成了系统性估值压缩。

表1: 2026 年 3 月宏观层面事件总结

美东日期	事件	影响方向	纳斯达克 100 指数当日表现
2026/03/02	美国 2 月 ISM 制造业指数超预期	偏正向	0.13%
2026/03/04	美国 2 月 ADP 就业人数超预期	偏负向	1.51%
2026/03/06	美国 2 月非农数据不及预期	偏正向	-1.51%
2026/03/11	美国 2 月 CPI 符合预期	偏中性	0.03%
2026/03/13	美国 1 月核心 PCE 同比、环比符合预期	偏中性	-0.62%
2026/03/18	美国 2 月 PPI 全面超预期	偏负向	-1.43%
2026/03/24	美国 3 月标普全球制造业 PMI 初值创 2 个月新高, 服务业 PMI 初值创 11 个月新低	偏负向	-0.77%

注: 指数短期涨跌受多种随机因素综合影响, 宏观因素仅考虑单一纬度, 因此影响方向与当日表现可能不一致。

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

【美国 2 月 ISM 制造业指数超预期】

点评: 美国 ISM 公布 2 月制造业 PMI 为 52.4, 高于市场预期的 51.5, 虽较前值 52.6 略有回落但仍维持在扩张区间。新订单指数报 55.8, 生产指数 53.5, 价格支付指数大幅跳升至 70.5 (创 2022 年 6 月以来新高), 显示关税推升下的通胀压力正在积聚。制造业连续第二个月扩张缓解了经济硬着陆担忧, 但价格压力的高企强化了通胀粘性预期。纳斯达克 100 指数 2026 年 3 月 2 日上涨 0.13%。

【美国 2 月 ADP 就业人数超预期】

点评: 美国 2 月私人部门就业人数增加 63,000 人, 低于 1 月的 186,000 人, 但部分源于 1 月数据受加州山火和极端天气的暂时性提振。服务业新增 47,000 个岗位, 建筑业增加 19,000 个岗位, 专业和商业服务业减少 30,000 人。数据虽显示劳动力市场降温, 但“低招聘、低解雇”的特征尚未恶化至触发衰退警报的程度。纳斯达克 100 指数 2026 年 3 月 4 日上涨 1.51%。

【美国 2 月非农数据不及预期】

点评: 美国劳工部公布 2 月非农就业人数减少 92,000 人, 大幅低于市场预期的增加, 失业率升至 4.4%。数据显示劳动力市场出现恶化迹象, 与 ADP 数据的疲软相互印证, 就业数据虽对降息构成边际利好, 但在 3 月地缘政治风险主导的环境下, 其对政策的边际影响被部分抵消。纳斯达克 100 指数 2026 年 3 月 6 日回调 1.51%。

【美国 2 月 CPI 符合预期】

点评：美国劳工统计局公布 2 月 CPI 数据，同比上升 2.4%，环比上升 0.3%，符合预期。整体通胀维持温和，核心通胀粘性仍存但尚未恶化。能源价格反弹（环比+0.6%）和住房成本（同比+3.0%）是主要贡献项，而二手车价格持续下跌（同比-3.2%）部分抵消了通胀压力。数据为美联储提供了“通胀可控”的关键证据，缓解了市场对二次通胀的恐慌。纳斯达克 100 指数 2026 年 3 月 11 日上涨 0.03%。

【美国 1 月核心 PCE 同比不及预期，环比符合预期】

点评：美国经济分析局公布 1 月核心 PCE 物价指数同比上升 3.1%，创 2024 年 3 月以来最高水平，显示通胀压力具韧性；环比上升 0.4%，持平预期和前值。作为美联储最青睐的通胀指标，核心 PCE 同比反弹至近两年高位，强化了“通胀回落遇阻”的叙事。从结构看，服务业价格仍是核心驱动力，而商品价格仅轻微下滑未能形成有效对冲，劳动密集型服务业的价格黏性依然较强。与此同时，实际消费支出环比仅增长 0.1%，储蓄率升至六个月高位（2025 年 7 月以来最高水平），显示消费者在持续通胀压力下趋于谨慎。值得注意的是，此次数据反映的是伊朗局势升级之前的物价状况，市场普遍担忧当前通胀压力的真实程度可能被低估。若通胀持续超出预期，美联储重启降息周期的时间节点或将进一步推迟。纳斯达克 100 指数 2026 年 3 月 13 日回调 0.62%

【美国 2 月 PPI 全面超预期】

点评：美国劳工统计局公布 2 月 PPI 数据，最终需求 PPI 同比上升 3.4%，环比上升 0.7%，为 2025 年 7 月以来最大单月涨幅。其中服务价格上涨 0.5%，商品价格跳涨 1.1%，超过一半的涨幅来自服务成本上升。生产者端通胀压力的全面升温显示成本推动型通胀仍在积聚，可能向下游消费者价格传导。PPI 数据强化了“通胀粘性”叙事，压缩了市场对美联储降息空间的预期。纳斯达克 100 指数 2026 年 3 月 18 日回调 1.43%。

【美国 3 月标普全球制造业 PMI 初值创 2 个月新高，服务业 PMI 初值创 11 个月新低】

点评：标普全球公布 3 月美国 PMI 初值，制造业 PMI 升至 52.4，创 2 个月新高。服务业 PMI 降至 51.1 创 11 个月新低。3 月 PMI 释放了“增长放缓与通胀抬头”的叠加信号，中东冲突引发的额外不确定性和生活成本冲击对需求造成打击，同时能源价格飙升与供应链延误正在推高企业成本，美联储将不得不在通胀上行风险与经济失速风险之间艰难平衡。纳斯达克 100 指数 2026 年 3 月 24 日回调 0.77%。

表2：2026 年 3 月美伊冲突关键事件梳理

美东日期	事件	影响方向	纳斯达克 100 指数当日表
------	----	------	----------------

			现
2026/02/28	美以对伊朗的军事打击爆发	偏负向	(2026.03.02) 0.13%
2026/02/28	伊朗伊斯兰革命卫队宣布关闭海峡, 全球多家公司暂停石油运输	偏负向	(2026.03.02) 0.13%
2026/03/02	伊朗关闭霍尔木兹海峡并称将打击所有试图通过的船只; 特朗普: “不排除派地面部队”	偏负向	(2026.03.03) -1.09%
2026/03/06	特朗普宣称“与伊朗不会达成任何协议”	偏负向	-1.51%
2026/03/06	美第三个航母打击群准备部署至中东, 美媒称特朗普对地面部队表达“浓厚兴趣”	偏负向	(2026.03.09) 1.32%
2026/03/08	哈梅内伊之子接任伊朗最高领袖, 以色列称将追杀新最高领袖	偏负向	(2026.03.09) 1.32%
2026/03/09	特朗普称对伊朗战事“已基本结束”, 但同日又称“不会”在本周末结束	偏中性	1.32%
2026/03/10	美政府要求以色列停止袭击能源设施, 不满以方袭击油库	偏中性	-0.04%
2026/03/13	美防长称要摧毁伊朗全部军事能力	偏负向	-0.62%
2026/03/13	特朗普宣布空袭哈尔克岛(伊朗石油出口枢纽)	偏负向	(2026.03.16) 1.13%
2026/03/16	多国拒绝参与霍尔木兹海峡护航, 特朗普抱怨盟友“不帮忙”	偏中性	1.13%
2026/03/18	伊朗南帕尔斯气田、阿萨卢耶石油设施遭空袭, 伊朗威胁打击中东三国石油设施	偏负向	-1.43%
2026/03/20	特朗普据报考虑占领或封锁哈尔克岛; 美国防官员已为向伊朗部署地面部队制定“详尽方案”; 美官员称美国向中东增派数千士兵	偏负向	-1.88%
2026/03/20	特朗普称正考虑逐步降级军事行动, 允许出售滞留海上的伊朗石油(约1.4亿桶)	偏正向	(2026.03.23) 1.22%
2026/03/21	特朗普限伊朗48小时开放霍尔木兹海峡, 威胁摧毁其发电厂; 伊朗回应将打击美盟友三类关键设施	偏负向	(2026.03.23) 1.22%
2026/03/23	特朗普称已形成协议要点; 伊朗议长否认: 美国散布假新闻是为了操纵金融和石油市场	偏负向	(2026.03.23) 1.22%
2026/03/25	美众议院议长: 美军在伊朗“不会进行地面作战”	偏中性	0.67%
2026/03/26	美媒称正制定“致命一击”军事方案; 特朗普: 美国将继续打击伊朗, 直到达成协议为止	偏负向	-2.38%
2026/03/26	特朗普称再推迟10天打击伊朗发电厂	偏中性	(2026.03.27) -1.93%
2026/03/28	美国防部正为“在伊朗展开为期数周的地面行动”做准备	偏负向	(2026.03.30) -0.78%
2026/03/30	伊朗议会批准法案, 在霍尔木兹海峡实施准入和收费制度, 美被曝正讨论派军进入伊朗提取约450公斤高浓缩铀	偏负向	-0.78%
2026/3/31	伊朗总统佩泽齐扬称我们准备结束战争, 但仍希望	偏正向	3.43%

获得保障

注：指数短期涨跌受多种随机因素综合影响，宏观因素仅考虑单一纬度，因此影响方向与当日表现可能不一致。

数据来源：Wind，东吴证券研究所

【美伊冲突系列事件】

点评：2026年3月，美伊冲突以“突发的军事打击—海峡封锁—极限拉扯”的三阶段演进，成为压制纳斯达克100指数的主导宏观叙事，其冲击力度超过了行业与政策层面的博弈。月初，美以于2月28日突然发动“史诗狂怒”联合军事行动，针对伊朗核设施、军事基础设施及领导层实施精准打击，导致伊朗最高领袖哈梅内伊身亡；伊朗随即宣布关闭霍尔木兹海峡，威胁“将击沉所有试图通过的船只”，全球约20%的石油运输瞬间受阻，油价飙升与供应链断裂担忧引发市场恐慌性抛售。月中，冲突进入危险的拉锯期：特朗普先是宣称“与伊朗不会达成任何协议”并部署第三个航母打击群至中东，释放全面战争信号；随后又于3月9日表态战事“已基本结束”，同日却又否认本周内结束战事，这种“极限拉扯”式的外交辞令使市场风险偏好反复摇摆。与此同时，以色列袭击伊朗油库、美国空袭哈尔克岛（伊朗石油出口枢纽）等事件持续升级，而多国拒绝参与霍尔木兹海峡护航、特朗普抱怨盟友“不帮忙”的表态，更凸显了美国在中东陷入的孤立困境。月末，冲突呈现“战术升级、战略试探”的复杂态势：特朗普一方面威胁对伊朗发电厂实施“致命一击”，另一方面又推迟打击期限；同时传出美国正考虑向伊朗部署地面部队、提取450公斤高浓缩铀的消息，而伊朗则通过议会法案在霍尔木兹海峡实施准入和收费制度，将海峡封锁制度化。整月来看，美伊冲突通过“油价上涨→通胀预期升温→美联储降息空间压缩→科技股估值承压”的传导链条，对纳斯达克100指数形成了持续压制；尽管3月中下旬特朗普多次释放“考虑逐步降级”的试探性信号，但海峡封锁的持续与军事打击的升级形成尖锐矛盾，使得地缘政治风险始终主导市场情绪，行业层面的AI技术突破与政策层面的降息博弈均退居次要逻辑，美伊冲突的“黑天鹅”效应构成了3月市场的最大波动源。不过3月31日伊朗总统佩泽齐扬关于结束战争的表态向市场传递出温和的信号，虽然其表态不具有约束力，但仍然被市场解读为美伊冲突的降温，提振了市场情绪，纳斯达克100指数也在3月31日上涨3.43%。

2.2. 政策层面

2026年3月，政策层面在“滞胀阴影”与“贸易对抗”的双重压力下艰难寻路，美联储的货币政策路径在通胀粘性与增长放缓之间陷入“数据依赖”的僵局，而特朗普政府的关税政策则在司法挑战与全球反制中寻求替代法律基础。月初，联邦基金利率期货市场将全年降息预期从50个基点下调至37个基点，反映出中东冲突升级对货币政策空间的即时挤压；克利夫兰联储主席Hammack等官员持续释放鹰派信号，强调“更高利

率维持更久”，而财长贝森特确认 15%全球关税即将生效，24 个州联合起诉挑战关税合法性，政策不确定性达到阶段性高点。月中，AI 芯片出口管制全球扩展的草案传出，拟将管制范围从 40 国扩大至全球，赋予华盛顿对全球 AI 算力基础设施的“守门人”权力；与此同时，中美在巴黎举行经贸磋商，形成“坦诚、深入、建设性”的新共识，为双边贸易关系提供了短暂的喘息空间，但 301 条款调查的启动又为新关税埋下伏笔。月末，美联储在 3 月 18 日 FOMC 会议上维持利率不变，点阵图显示 2026-2027 年仅各降息一次，鲍威尔“提及加息可能性”的鹰派表态直接打压市场降息预期；叠加 2 月 PPI 全面超预期、核心 PCE 同比反弹至近两年新高，“滞胀”叙事取代“软着陆”成为主流预期。整月来看，政策层面在“对抗通胀”与“支持就业”之间的权衡日益艰难，美伊冲突带来的能源价格冲击进一步压缩了政策灵活性，特朗普政府试图通过“关税替代法律基础+中美谈判缓冲”的组合拳重塑贸易格局，但美联储在通胀数据粘性面前的审慎立场，最终使得高利率预期对科技股估值的压制成为 3 月市场的政策底色。

表3: 2026 年 3 月政策层面事件总结

美东日期	事件	影响方向	纳斯达克 100 指数当日表现
2026/03/03	货币市场定价显示美联储年底前降息幅度为 37 个基点，低于周一的 50 个基点预期	偏负向	-1.09%
2026/03/04	美国克利夫兰联储主席 Hammack 支持利率维持不变较长时间	偏负向	1.51%
2026/03/04	美国财长贝森特称 15%的关税税率可能将于本周生效	偏负向	1.51%
2026/03/04	美联储理事米兰称伊朗局势尚未改变降息判断，认为劳动力市场仍需政策支持	偏正向	1.51%
2026/03/04	美联储褐皮书称就业水平总体保持稳定，多数辖区通胀处于温和水平	偏中性	1.51%
2026/03/05	全美超 20 州就美政府新的全球关税政策提起诉讼	偏正向	-0.29%
2026/03/05	美国拟将 AI 芯片出口管制扩展至全球 英伟达、AMD 等公司出口需获许可	偏负向	(2026.03.06) -1.51%
2026/03/06	美联储理事沃勒称冲突不太可能导致持续通胀，倾向于维持 25 个基点降息	偏正向	-1.51%
2026/03/06	美国 12 月和 1 月非农就业人数合计下修 6.9 万人	偏正向	-1.51%
2026/03/06	美国旧金山联储主席戴利称当劳动市场不稳定时，很难加息	偏正向	-1.51%
2026/03/06	美联储理事米兰：将在 3 月政策会议上反对按兵不动	偏正向	-1.51%
2026/03/06	美联储理事鲍曼：劳动力市场可能需要更多支持	偏正向	(2026.03.09) 1.32%
2026/03/09	特朗普考虑实施出口限制和税收豁免，来平抑油	偏正向	1.32%

日期	事件	影响方向	影响幅度
2026/03/11	特朗普政府将宣布启动贸易调查，为新关税铺路	偏负向	0.03%
2026/03/13	中美双方将于3月14日—17日在法国进行经贸磋商	偏正向	-0.06%
2026/03/16	中美进行了坦诚、深入、建设性的交流磋商，形成了一些新的共识	偏正向	1.13%
2026/03/18	美联储维持利率不变，符合市场预期；点阵图显示，美联储维持26年、27年分别降息一次的预期	偏中性	-1.43%
2026/3/18	鲍威尔称通胀没有进展就不会降息；下一次行动为加息的可能性的确已经被提及	偏负向	-1.43%
2026/3/18	互换市场定价显示：美联储年内降息25个基点的可能性仅约50%	偏负向	(2026.03.19) -0.29%
2026/3/24	检方承认：美联储主席案证据不足	偏正向	-0.77%
2026/3/26	美联储官员密集发声，言论偏鹰派	偏负向	(2026.03.27) -1.93%
2026/3/30	美联储理事米兰：美联储资产负债表规模过大，并重申美联储可以通过降息来抵消缩表的影响	偏中性	-0.78%
2026/3/30	鲍威尔称能源价格上涨对通胀的影响属短期冲击，长期通胀仍锚定在2%目标附近；暗示当前利率接近中性水平	偏正向	-0.78%

注：指数短期涨跌受多种随机因素综合影响，政策因素仅考虑单一纬度，因此影响方向与当日表现可能不一致。

数据来源：Wind，东吴证券研究所

【货币市场定价显示美联储年底前降息幅度为37个基点，低于周一的50个基点预期】

点评：3月3日，联邦基金利率期货市场的定价显示，交易员对美联储2026年底前降息幅度的预期从50个基点下调至37个基点，反映出市场对货币政策宽松空间的重新评估。这一预期修正源于近期通胀数据的粘性以及中东地缘政治冲突对能源价格的冲击，表明市场正在消化更高利率维持更久的政策前景。对科技板块而言，贴现率预期的上调对高估值成长股构成边际压制。纳斯达克100指数2026年3月3日回调1.09%。

【美国克利夫兰联储主席 Hammack 支持利率维持不变较长时间】

点评：克利夫兰联储主席 Beth Hammack 明确表示，利率应在当前水平维持“相当长时间”。作为2026年FOMC票委，Hammack强调通胀仍高于目标，需看到明确证据表明通胀回落至2%才会支持降息。她还对11月CPI数据(2.7%)的真实性提出质疑，认为政府停摆导致数据失真，真实通胀率可能在2.9%-3.0%之间。这一鹰派立场与市场对全年降息两次的预期形成鲜明对比，强化了政策利率将维持中性的预期。纳斯达克100

指数 2026 年 3 月 4 日上涨 1.51%。

【美国财长贝森特称 15%的关税税率可能将于本周生效】

点评：美国财政部长贝森特在 CNBC 采访中确认，特朗普政府计划将依据《1974 年贸易法》第 122 条实施的全球关税从 10%提高至 15%，并可能在本周内生效。此举是在最高法院裁定此前依据《国际紧急经济权力法》实施的关税违宪后，政府寻求替代法律基础重建贸易壁垒的最新举措。本森特同时表示，通过第 301 条和第 232 条调查，关税水平将在五个月内恢复至原有水平。市场担忧贸易政策不确定性将持续压制企业盈利预期。纳斯达克 100 指数 2026 年 3 月 4 日上涨 1.51%。

【美联储理事米兰称伊朗局势尚未改变降息判断，认为劳动力市场仍需政策支持】

点评：美联储理事米兰表示，尽管伊朗局势升级导致能源价格上涨，但尚未改变其对降息路径的判断，认为劳动力市场仍需货币政策支撑。这一表态试图在中东冲突加剧通胀上行风险的背景下，为市场提供政策连续性的锚点。然而，市场普遍认为，若油价持续上涨形成二次通胀效应，美联储可能被迫在支持就业与控制通胀之间重新权衡。纳斯达克 100 指数 2026 年 3 月 4 日上涨 1.51%。

【美联储褐皮书称就业水平总体保持稳定，多数辖区通胀处于温和水平】

点评：美联储发布 3 月褐皮书，显示全美 12 个辖区中 7 个报告就业水平总体稳定，8 个辖区报告物价温和上涨，但多个地区提及关税导致成本上升的压力。值得注意的是，克利夫兰辖区特别提到数据中心开发是商业活动和制造业需求的主要驱动力，而波士顿和费城辖区则报告低收入家庭面临持续的财务压力。褐皮书整体呈现“低招聘、低解雇”的劳动力市场特征，为美联储维持利率不变提供了数据支撑。纳斯达克 100 指数 2026 年 3 月 4 日上涨 1.51%。

【全美超 20 州就美政府新的全球关税政策提起诉讼】

点评：亚利桑那、加州、纽约等 24 个州联合向国际贸易法院提起诉讼，挑战特朗普政府依据《1974 年贸易法》第 122 条实施的 10%全球关税。原告州认为该关税超越了法定权限，违反宪法分权原则及《行政程序法》。此前，最高法院已裁定 IEEPA 关税违宪，迫使政府转向第 122 条这一临时性工具（有效期 150 天）。此次诉讼标志着州政府与联邦政府在贸易政策上的法律对抗升级，为关税政策的可持续性增添不确定性。纳斯达克 100 指数 2026 年 3 月 5 日回调 0.29%。

【美国拟将 AI 芯片出口管制扩展至全球，英伟达、AMD 等公司出口需获许可】

点评：据媒体 3 月 5 日援引知情人士透露，美国商务部工业与安全局已起草法规草案，拟将现行覆盖约 40 个国家的 AI 芯片出口管制扩展至全球范围，要求企业向美国政府申请许可，才能出口几乎所有英伟达、AMD 等公司生产的人工智能加速器。该法案将赋予华盛顿广泛的权力，以决定其他国家是否能够以及以何种条件建设用于训练和运

行人工智能模型的设施，使美国政府成为全球 AI 算力芯片的“守门人”。审批流程按算力规模分级：1000 颗以下小型部署简化审查，1000 颗以上中型集群需预先批准，20 万颗以上超大规模部署需所在国政府介入并作出安全承诺，且仅对在美国 AI 领域进行“对等投资”的盟友批准。这一举措标志着特朗普政府试图建立比拜登时代“AI 扩散规则”更具全球性的芯片出口管控体系，尽管白宫随后否认这是回归“负担沉重的扩散规则”，但市场担忧此举将严重限制美国芯片厂商的全球销售空间，迫使他们寻求替代供应来源，进而侵蚀美国在全球 AI 市场的主导地位。纳斯达克 100 指数 2026 年 3 月 6 日回调 1.51%。

【美联储理事沃勒称冲突不太可能导致持续通胀，倾向于维持 25 个基点降息】

点评：美联储理事沃勒表示，中东冲突导致的能源价格上涨可能是一次性冲击，不太可能导致持续通胀，因此仍倾向于 2026 年降息 25 个基点。这一相对鸽派的评估与 Hammack 等鹰派官员形成对比，反映了 FOMC 内部在评估地缘政治风险时的分歧。沃勒的观点暗示，只要通胀预期保持锚定，美联储不必对短期供应冲击过度反应，为市场保留了政策宽松的可能性。纳斯达克 100 指数 2026 年 3 月 6 日回调 1.51%。

【美国 12 月和 1 月非农就业人数合计下修 6.9 万人】

点评：美国劳工部对 2025 年 12 月和 2026 年 1 月非农就业数据进行下修，合计削减 6.9 万个岗位，显示劳动力市场降温速度较此前估计更快。这一数据修正发生在 3 月 6 日，与美联储褐皮书报告的“低招聘、低解雇”特征相互印证。数据下修通常会增强市场对美联储降息的预期，但在当前地缘政治风险主导的环境下，其对政策的边际影响被部分抵消。纳斯达克 100 指数 2026 年 3 月 6 日回调 1.51%。

【美国旧金山联储主席戴利称当劳动市场不稳定时，很难加息】

点评：旧金山联储主席戴利表示，在劳动力市场处于不稳定状态时，加息将是困难的。这一表态暗示，尽管通胀仍有粘性，但美联储不会忽视就业市场的下行风险。戴利的言论为政策路径提供了双向灵活性：若就业市场进一步软化，即使通胀未完全达标，美联储也可能转向宽松；反之，若通胀因油价上涨而反弹，则需权衡不同风险。这种“数据依赖”的审慎态度是当前 FOMC 的主流共识。纳斯达克 100 指数 2026 年 3 月 6 日回调 1.51%。

【美联储理事米兰：将在 3 月政策会议上反对按兵不动】

点评：美联储理事米兰明确表态，将在 3 月 18 日的 FOMC 会议上反对维持利率不变，成为少数公开主张立即采取行动的官员。这一立场与其他主张“耐心”的官员形成鲜明对比，最终米兰确实在 3 月会议中投了反对票（主张降息 25 个基点）。Milan 的异议反映了 FOMC 内部对政策立场的分歧：一派担忧通胀反弹主张维持限制性政策，另一派则认为利率已接近中性水平，应预防性降息以支持就业。纳斯达克 100 指数 2026 年 3 月 6 日回调 1.51%。

【美联储理事鲍曼：劳动力市场可能需要更多支持】

点评：美联储理事鲍曼表示，劳动力市场可能需要更多货币政策支持，暗示对进一步降息持开放态度。鲍曼的表态与米兰形成呼应。她指出，尽管就业市场目前仍相对稳定，但领先指标显示潜在软化风险，提前调整政策比滞后反应更为可取。这一立场对科技股构成边际利好，因更低利率通常支撑风险资产估值。纳斯达克 100 指数 2026 年 3 月 9 日上涨 1.32%。

【特朗普考虑实施出口限制和税收豁免，来平抑油价】

点评：特朗普政府考虑实施原油出口限制和税收豁免措施，以应对伊朗局势升级导致的油价上涨。这一政策组合拳旨在通过增加国内供应和降低生产成本来平抑能源价格，缓解通胀压力。对科技股而言，更低的能源成本有助于降低数据中心的运营成本（AI 训练和推理能耗巨大），同时降低整体通胀水平可为美联储提供更多降息空间。然而，出口限制也可能引发国际原油市场波动。纳斯达克 100 指数 2026 年 3 月 9 日上涨 1.32%。

【特朗普政府将宣布启动贸易调查，为新关税铺路】

点评：美国贸易代表办公室于 3 月 11 日宣布启动多项新的 301 条款调查，针对 16 个主要贸易伙伴（包括中国、欧盟、日本、韩国、墨西哥等）的“结构性产能过剩”和“强迫劳动执法不力”问题。这些调查旨在为重新实施此前被最高法院否决的 IEEPA 关税提供法律依据，预计将在五个月内完成。此举标志着特朗普政府正在构建一个更为持久的关税体系，通过替代法律基础重建贸易壁垒，对全球供应链和科技企业出口构成长期不确定性。纳斯达克 100 指数 2026 年 3 月 11 日上涨 0.03%。

【中美双方将于 3 月 14 日—17 日在法国进行经贸磋商】

点评：中国商务部宣布，中美双方将于 3 月 14 日至 17 日在法国巴黎举行经贸磋商，讨论关税安排、双边贸易投资及维护既有共识等问题。此次会谈在 OECD 总部举行。会谈背景是美方近期依据第 122 条加征 10% 全球关税，并启动针对中国的 301 条款调查。市场期待此次会谈能为双边贸易关系提供稳定性，避免贸易摩擦进一步升级冲击科技产业链。纳斯达克 100 指数 2026 年 3 月 13 日回调 0.06%。

【中美进行了坦诚、深入、建设性的交流磋商，形成了一些新的共识】

点评：中美经贸磋商于 3 月 15-16 日在巴黎成功举行，双方进行了“坦诚、深入、建设性”的交流，并在经贸议题上形成新的共识。中方强调一贯反对美方单边关税，敦促美方彻底取消相关措施，并表示将采取必要措施维护合法权益。双方同意继续通过联合经贸磋商机制进行对话，并计划建立合作机制以促进贸易和投资。尽管实质性突破有限，但会谈本身缓解了市场对中美贸易关系恶化的担忧，为科技板块提供了情绪修复空间。纳斯达克 100 指数 2026 年 3 月 16 日上涨 1.13%。

【美联储维持利率不变，符合市场预期；点阵图显示，美联储维持 26 年、27 年分

别降息一次的预期】

点评：美联储在3月18日FOMC会议上以11-1的投票结果（米兰反对）决定维持联邦基金利率在3.50%-3.75%区间不变。更新的点阵图显示，FOMC成员维持2026年和2027年各降息一次的预期，年底目标利率区间分别为3.25%-3.50%和3.00%-3.25%。经济预测摘要（SEP）显示通胀预期因战争影响而上调，但失业率预期保持稳定。这一“按兵不动”的决策符合市场预期。纳斯达克100指数2026年3月18日回调1.43%。

【鲍威尔称通胀没有进展就不会降息；下一次行动为加息的可能性的确已经被提及】

点评：美联储主席鲍威尔在3月18日发布会上表示，在通胀取得进一步进展之前不会降息，并承认FOMC确实讨论了加息的可能性。这一鹰派表态较市场预期更为强硬，直接打压了市场对2026年降息两次的定价（互换市场显示年内降息25个基点的概率仅约50%）。鲍威尔强调，当前利率接近中性水平，但地缘冲突带来的通胀风险必须保持警惕。对科技股而言，加息可能性的提及提升了贴现率预期，对高估值板块构成压制。纳斯达克100指数2026年3月19日回调0.29%。

【互换市场定价显示：美联储年内降息25个基点的可能性仅约50%】

点评：3月19日的互换市场数据显示，交易员对美联储2026年内降息25个基点的定价概率仅约50%，较年初的两次降息预期大幅收缩。这一重新定价反映了鲍威尔“不降息直至通胀进展”的鹰派表态，以及地缘政治冲突带来的通胀上行风险。对纳斯达克100指数而言，利率预期的上调意味着估值压缩压力，特别是对久期较长的成长股。市场正在从“软着陆+降息”叙事转向“滞胀+维持高利率”叙事，这对科技板块的整体估值中枢构成挑战。纳斯达克100指数2026年3月19日回调0.29%。

【检方承认：美联储主席案证据不足】

点评：针对美联储主席鲍威尔的法律调查出现转折，检方承认现有证据不足以支持对鲍威尔不当行为的指控。这一进展消除了对美联储领导层稳定性的担忧，有助于维护货币政策的连续性和可信度。在当前地缘冲突和通胀压力交织的复杂环境下，美联储领导层的稳定性对市场信心至关重要。事件解决后，市场焦点重新转向经济基本面和货币政策路径。纳斯达克100指数2026年3月24日回调0.77%。

【美联储官员密集发声，言论偏鹰派】

点评：3月26日前后，多位美联储官员密集发声，整体立场偏向鹰派，强调在通胀未明显回落前维持限制性政策的必要性。这些表态与3月FOMC会议传递的信息一致，即美联储对通胀风险保持高度警惕，不愿因短期数据波动而过早转向宽松。鹰派言论的集中释放进一步压缩了市场对2026年降息次数的预期，对科技股构成持续压力。纳斯达克100指数2026年3月27日回调1.93%。

【美联储理事米兰：美联储资产负债表规模过大，并重申美联储可以通过降息来抵

消缩表的影响】

点评：美联储理事米兰表示，当前 6.5 万亿美元的资产负债表规模过大，需要继续缩表，但同时强调可以通过降息来抵消缩表对经济的紧缩效应。这一表态提供了政策组合的灵活性：在缩减资产负债表（量化紧缩）的同时，若经济放缓可通过降息（价格工具）提供支持。米兰的提议反映了 FOMC 对流动性管理的精细化思考，试图在控制通胀与维护金融稳定之间取得平衡。对科技股而言，这一“量价分离”的政策思路提供了一定的安全边际。纳斯达克 100 指数 2026 年 3 月 30 日回调 0.78%。

【鲍威尔称能源价格上涨对通胀的影响属短期冲击，长期通胀仍锚定在 2% 目标附近；并暗示当前利率接近中性水平】

点评：鲍威尔在 3 月 30 日讲话中试图安抚市场，称能源价格上涨对通胀的影响属于短期冲击，长期通胀预期仍锚定在 2% 目标附近。他同时暗示当前 3.50%-3.75% 的利率水平已接近中性利率。这一表态较 3 月 18 日发布会的鹰派立场有所软化，旨在缓解市场对过度紧缩的担忧。鲍威尔的“短期冲击”论与 2021 年对供应链通胀的判断类似，市场对此反应谨慎。若能源价格持续上涨，“短期”可能演变为“持续”，迫使美联储重新评估政策立场。纳斯达克 100 指数 2026 年 3 月 30 日回调 0.78%。

2.3. 行业动态

2026 年 3 月，行业层面由“算力需求爆发式验证”与“资本及产能约束的现实骨感”两条主线博弈主导，指数在 AI 基建高景气叙事与供给侧瓶颈担忧之间反复拉锯，但最终受制于美伊冲突的更高层级叙事而难以占据主导逻辑。月初，OpenAI 以“双响炮”节奏密集发布 GPT-5.3 Instant 与 GPT-5.4 Pro 模型，后者凭借 100 万 token 超长上下文窗口实现技术突破；然而与此同时，软银寻求 400 亿美元创纪录贷款以完成对 OpenAI 的 300 亿美元跟投，暴露了 7300 亿美元估值已令常规融资渠道不堪重负，紧接着 OpenAI 与甲骨文因融资条款破裂而被迫放弃得州旗舰数据中心扩建计划，算力需求旺盛与资本密集度过高之间的尖锐矛盾以项目搁浅的形式暴露。月中，博通财报以 AI 半导体收入同比暴增 106% 验证 ASIC 渗透趋势，黄仁勋更以“存储器厂产能扩多少英伟达就会用多少”的激进表态锁定 HBM 供应预期；紧接着 GTC 2026 大会上，英伟达密集发布 Nemotron 3 Super 开源模型、DLSS 5 “图形学 GPT 时刻”技术、NemoClaw 企业级 AI Agent 平台，并给出 2025-27 财年数据中心收入超 1 万亿美元的超长期业绩锚点，以技术领先优势和收入承诺双重手段回应了市场对需求持续性的质疑。然而，英伟达同期宣布豪掷 260 亿美元自研开源大模型，标志着其战略从“卖铲子”向“亲自下场淘金”的重大转变，引发与 OpenAI、谷歌等客户竞合关系混乱的深层担忧。月末，美光科技财报以营收同比近 3 倍增长、HBM 供不应求（仅能满足 50%-67% 客户需求）的硬核算数据，将算力基建对存储产业链的拉动从预期正式转向业绩兑现；而谷歌 Turboquant 内存压缩技术的发布虽短暂引发对 HBM 需求抑制的担忧，但市场很快以“杰文斯悖论”

逻辑重新定价。整月来看，行业层面从“担忧资本开支过热”到“担忧算力供给不足”的叙事反转，以及英伟达从硬件供应商向全栈 AI 平台转型的角色扩张，共同揭示了市场对 AI 产业链的定价逻辑正在经历深刻重构：投资者开始区分纯粹的硬件周期股与具备生态掌控力的平台型巨头，同时对纳斯达克快速入市新规的制度性落地（为 SpaceX 等万亿级 IPO 铺路）赋予长期结构性溢价。然而，尽管行业叙事在月中后段强势修复，纳指最终走势仍受制于月末美伊冲突升级带来的宏观风险压制，算力需求爆棚与地缘政治阴霾的反复博弈构成了 3 月市场的波动底色

表4：2026年3月行业层面事件总结

美东日期	事件	影响方向	纳斯达克 100 指数当日表现
2026/03/03	OpenAI 发布 GPT-5.3 Instant，升级 ChatGPT 最常用模型	偏正向	-1.09%
2026/03/04	博通业绩超预期，季度营收指引超预期	偏正向	(2026.03.05) -0.29%
2026/03/05	OpenAI 发布 GPT-5.4 及 GPT-5.4 Pro 模型，支持高达 100 万 token 的上下文窗口	偏正向	-0.29%
2026/03/06	软银寻求高达 400 亿美元的创纪录贷款，用于收购 OpenAI 股份	偏正向	-1.51%
2026/03/06	受融资问题影响，OpenAI 与甲骨文放弃“旗舰数据中心扩建计划”	偏负向	(2026.03.09) 1.32%
2026/03/09	黄仁勋称存储器厂产能扩多少 英伟达就会用多少	偏正向	(2026.03.09) 1.32%
2026/03/10	SpaceX 倾向于选择在纳斯达克进行 IPO，将提前纳入纳斯达克 100 指数作为 IPO 条件	偏正向	-0.04%
2026/03/10	谷歌发布首个原生多模态嵌入模型 Gemini Embedding 2	偏正向	-0.04%
2026/03/10	甲骨文财报超预期，上调下财年指引	偏正向	(2026.03.11) 0.03%
2026/03/11	特斯拉上海超级工厂 2 月交付 5.86 万台 同比增长 91%	偏正向	0.03%
2026/03/11	英伟达发布 Nemotron 3 Super: 吞吐量提升五倍	偏正向	0.03%
2026/03/12	英伟达将豪掷 260 亿美元开发 AI 大模型	偏中性	-1.73%
2026/03/16	英伟达发布 NVIDIA DLSS 5，黄仁勋将其比作图形学领域的 GPT 时刻	偏正向	1.13%
2026/03/16	黄仁勋称公司 2025-27 年与数据中心相关的收入将至少达到 1 万亿美元	偏正向	1.13%
2026/3/16	英伟达推出人工智能体开源平台 NemoClaw	偏正向	1.13%

2026/03/19	美光科技业绩、资本支出均超预期	偏中性	(2026.03.20) -1.88%
2026/03/25	谷歌推出内存压缩技术 Turboquant	偏正向	0.67%
2026/03/30	纳斯达克：关于纳斯达克新上市大型企业的“快速入市”提案将在作出部分修改后予以采纳	偏正向	-0.78%

注：指数短期涨跌受多种随机因素综合影响，行业因素仅考虑单一纬度，因此影响方向与当日表现可能不一致。

数据来源：Wind，东吴证券研究所

【OpenAI 发布 GPT-5.3 Instant，升级 ChatGPT 最常用模型】

点评：OpenAI 于 3 月 3 日发布 GPT-5.3 Instant 模型，针对 ChatGPT 最常用场景进行响应速度和成本效率优化。该版本在 GPT-5.4 发布前夕对中端产品线进行补强，上下文窗口扩展至 40 万 token 并优化了工具调用效率。市场认为此举显示 OpenAI 在产品矩阵精细化运营上的进展，模型迭代节奏的加快巩固了其在消费级 AI 应用市场的领先地位，对 AI 应用层生态扩张形成支撑。纳斯达克 100 指数 2026 年 3 月 3 日回调 1.09%。

【博通业绩超预期，季度营收指引超预期】

点评：博通发布 2026 财年第一季度财报，营收达 193 亿美元，同比增长 29%，其中 AI 半导体业务收入 84 亿美元，同比增长 106%，超越市场预期。管理层给出的下季度营收指引中值为 220 亿美元，对应 AI 收入增速进一步提升至 140%。作为谷歌 TPU 和 Meta MTIA 定制芯片的核心供应商，博通业绩验证了 AI 算力需求向 ASIC（专用芯片）渗透的广泛性和产业链纵深机会，为二线芯片供应商估值修复提供坚实业绩基础。纳斯达克 100 指数 2026 年 3 月 5 日回调 0.29%。

【OpenAI 发布 GPT-5.4 及 GPT-5.4 Pro 模型，支持高达 100 万 token 上下文窗口】

点评：OpenAI 于 3 月 5 日正式发布 GPT-5.4 系列模型，Pro 版本支持高达 100 万 token 的上下文窗口，在长文本处理和复杂推理能力上实现突破。据官方数据，模型在单个陈述错误率上较前代减少 33%，并整合 Codex 实现原生计算机控制能力。该模型能够一次性处理整本长篇小说或大型代码库，拓宽了企业级应用场景。这一技术领先优势的巩固强化了 OpenAI 在基础大模型领域的护城河，同时也加剧了对算力基础设施的需求，对云产业链形成双重利好。纳斯达克 100 指数 2026 年 3 月 5 日回调 0.29%。

【软银寻求高达 400 亿美元创纪录贷款，用于收购 OpenAI 股份】

点评：软银集团于 3 月 27 日宣布获得 400 亿美元无担保过桥贷款，由摩根大通、高盛、瑞穗银行、三井住友银行和三菱 UFJ 银行联合承销，期限为 12 个月。这笔创纪录的贷款主要用于履行其对 OpenAI 的 300 亿美元跟投承诺，使软银在 OpenAI 的累计投资达到 646 亿美元，持股比例约 13%。市场普遍认为该贷款结构暗示 OpenAI 需在

2027年3月前完成IPO以提供退出流动性，反映了孙正义对AI赛道的极致押注，同时也暴露了OpenAI当前约7300亿美元估值已使常规投资渠道难以承接。纳斯达克100指数2026年3月6日回调1.51%。

【受融资问题影响，OpenAI与甲骨文放弃“旗舰数据中心扩建计划”】

点评：因融资条款谈判破裂及OpenAI需求预测频繁变动，OpenAI与甲骨文正式取消在得州阿比林扩建旗舰数据中心（Stargate项目核心设施）的计划，该设施原规划电力容量从1.2GW扩至2.0GW。尽管甲骨文仍履行与OpenAI在7月签署的4.5GW数据中心开发协议，但这一超大型项目的搁置暴露了AI基建投资在资金层面的现实约束。值得注意的是，Meta已被英伟达引荐为该闲置容量的潜在租户，显示算力需求仍在但资本密集度过高延缓落地节奏。纳斯达克100指数2026年3月9日上涨1.32%。

【黄仁勋称存储器厂产能扩多少，英伟达就会用多少】

点评：黄仁勋在3月9日公开场合明确表示，存储器厂商能扩多少HBM高带宽内存产能，英伟达就会用多少，态度较此前更为激进。这一表态直接回应了市场对AI芯片供应链瓶颈的担忧，以订单承诺方式锁定三星、SK海力士和美光的扩产决心，同时强化需求端叙事。言论对存储芯片板块构成提振，确认了AI算力基建对存储产业链的强劲拉动将持续，短期内缓解了市场对HBM供应不足的焦虑。纳斯达克100指数2026年3月9日上涨1.32%。

【SpaceX倾向于选择纳斯达克进行IPO，将提前纳入纳指100作为上市条件】

点评：据知情人士3月10日透露，SpaceX已倾向于选择纳斯达克作为IPO地点，并将“在15个交易日内快速纳入纳斯达克100指数”作为上市协议的重要条件。这一诉求与纳斯达克此前提出的“快速入市”新规形成呼应，若成行将成为该规则的首个重大测试案例。考虑到SpaceX估值已超万亿级别，其快速纳入将提升指数的代表性并带来巨额被动资金流入。纳斯达克100指数2026年3月10日回调0.04%。

【谷歌发布首个原生多模态嵌入模型 Gemini Embedding 2】

点评：谷歌于3月10日发布 Gemini Embedding 2 预览版，作为首个原生多模态嵌入模型，支持文本、图像、视频、音频和PDF五种数据类型的统一向量表示，输出维度达3072维。该技术通过Vertex AI和 Gemini API 向企业开放，定价为0.2美元/每百万token（音频0.00016美元/每秒），在同类服务中价格较低。 Gemini Embedding 2 预览版被称为多模态RAG（检索增强生成）新基准，有望提升企业级AI应用的准确性和效率，对谷歌云业务差异化竞争构成长期支撑。纳斯达克100指数2026年3月10日回调0.04%。

【甲骨文财报超预期，上调下财年指引】

点评：甲骨文发布2026财年第三财季财报，总营收172亿美元超预期，其中云基

基础设施 (IaaS) 收入 49 亿美元, 同比增长 84%, 剩余履约义务达 5530 亿美元创历史新高。管理层强调这是 15 年来首次有机总收入和非 GAAP 每股收益同时增长超 20% 的季度, 并上调全年指引。指引上调强化了市场对 AI 资本开支周期持续性的信心, 对云产业链形成正向牵引。纳斯达克 100 指数 2026 年 3 月 11 日上涨 0.03%。

【特斯拉上海超级工厂 2 月交付 5.86 万台, 同比增长 91%】

点评: 特斯拉宣布上海超级工厂 2 月交付新车 5.86 万台, 同比大增 91%, 其中 Model Y 成为当月中国乘用车批发销量冠军。2025 年该工厂交付 85.1 万辆, 占特斯拉全球交付量的 52%, 是其最大出口枢纽。特斯拉中国 2 月出口量同比增长 4.2 倍至超 2 万台, 显示其在华需求强劲复苏及全球出口能力。作为纳指 100 重要权重股, 特斯拉销量回暖缓解了市场对其增长见顶的担忧, 对指数情绪构成边际支撑。纳斯达克 100 指数 2026 年 3 月 11 日上涨 0.03%。

【英伟达发布 Nemotron 3 Super 开源模型, 吞吐量较竞品提升数倍】

点评: 英伟达于 3 月 16 日 GTC 大会发布 Nemotron 3 Super 开源推理模型, 采用 1200 亿参数 MoE 架构 (仅激活 120 亿参数), 创新性融合 Mamba-2 状态空间模型、Transformer 注意力层与潜空间混合专家 (LatentMoE) 三种架构。模型支持 100 万 token 超长上下文窗口, 在 8K 输入/64K 输出场景下吞吐量较 GPT-OSS-120B 提升 2.2 倍, 较 Qwen3.5-122B 提升 7.5 倍, API 定价低至每百万输入 token \$0.10。该产品针对企业级高并发推理场景深度优化, 能够在相同硬件条件下处理更多并发请求, 大幅降低 AI 应用运营成本, 进一步巩固了英伟达在企业级开源 AI 推理市场的技术领先地位。纳斯达克 100 指数 2026 年 3 月 16 日上涨 1.13%。

【英伟达将豪掷 260 亿美元开发 AI 大模型】

点评: 根据 3 月 11 日英伟达向美国证券交易委员会提交的文件, 英伟达计划在未来五年投资 260 亿美元开发开源权重 AI 模型, 涵盖 Nemotron 系列及基础设施研发。此举标志着其战略从“卖铲子”向“亲自下场淘金”的重大转变, 意图从芯片供应商进化为能与 OpenAI、DeepSeek 竞争的前沿实验室。尽管公司强调开源模型将优化其硬件生态, 但市场担忧此举将使其与现有客户形成直接竞争关系, 引发产业链角色混乱的担忧。然而, 考虑到其算力优势和软件生态整合能力, 垂直领域大模型可能成为新的增长极。纳斯达克 100 指数 2026 年 3 月 12 日回调 1.73%。

【英伟达发布 NVIDIA DLSS 5, 黄仁勋将其比作图形学领域的 GPT 时刻】

点评: 在 3 月 16 日 GTC 2026 大会上, 英伟达正式发布 DLSS 5 技术, 黄仁勋将其称为“图形学领域的 GPT 时刻”, 标志着自 2018 年实时光追以来计算机图形学的又一重大飞跃。与前代追求帧率提升不同, DLSS 5 转向视觉保真革命, 通过 3D 引导神经渲染技术实时生成照片级光照、次表面散射和皮肤材质效果, 且赋予艺术家完全可控的调整权限。该技术获 Bethesda、CAPCOM、育碧顶级发行商支持, 预计 2026 年秋季上线,

仅支持 RTX 50 系显卡。游戏业务虽非核心收入来源，但 DLSS 技术持续领先强化了品牌护城河，并为高端显卡提供升级动力。纳斯达克 100 指数 2026 年 3 月 16 日上涨 1.13%。

【黄仁勋称公司 2025-27 年与数据中心相关的收入将至少达到 1 万亿美元】

点评：黄仁勋在 3 月 16 日 GTC 大会后的媒体问答中明确预测，2025 至 2027 财年英伟达仅 Grace Blackwell 和 Vera Rubin 芯片的数据中心收入就将超过 1 万亿美元，若计入 Groq 3、Vera CPU 等新产品收入将更高。这一超长期指引较此前表态更为激进，以收入承诺方式回应市场对 AI 需求持续性的质疑。万亿美元级别的收入预期为估值模型提供了坚实的长期假设基础，显示管理层对 AI 算力需求爆发的高度信心，提振了 AI 产业链的整体情绪。纳斯达克 100 指数 2026 年 3 月 16 日上涨 1.13%。

【英伟达推出人工智能体开源平台 NemoClaw】

点评：英伟达在 3 月 16 日 GTC 2026 大会上正式发布 NemoClaw 开源企业 AI Agent 平台，与面向个人用户的 OpenClaw 形成差异化定位。该平台采用硬件无关架构，支持 AMD、Intel 及纯 CPU 环境，允许企业在私有基础设施部署自主代理，并配备 OpenShell 安全运行时与沙箱隔离机制。通过与 CrowdStrike、思科、微软安全中心等厂商合作确保企业级安全防护，NemoClaw 填补了企业对自主可控 AI Agent 的需求空白。尽管开源策略有助于扩大开发者基础并完善生态系统，但市场担忧其从硬件层向应用层的垂直整合可能侵蚀现有软件公司的价值链空间，对纯 AI 应用概念股构成叙事压力。纳斯达克 100 指数 2026 年 3 月 16 日上涨 1.13%。

【美光科技财报超预期】

点评：美光科技 3 月 18 日发布 2026 财年第二财季财报，营收 239 亿美元，同比增长近 3 倍，非 GAAP 营业利润率从 25% 跃升至 69%。数据中心 DRAM 和 HBM 高带宽内存需求强劲，管理层透露目前仅能满足 50%-67% 的客户需求，因此将 2026 财年资本支出上调至超 250 亿美元（此前预期 200 亿），并预告 2027 财年资本支出将进一步增加以支持 HBM 产能爬坡。这一业绩确认了算力基建对存储产业链的拉动已从预期转向兑现，HBM 供应紧张状况可能持续至 2027 年，为存储板块估值修复提供业绩基础。纳斯达克 100 指数 2026 年 3 月 20 日回调 1.88%。

【谷歌推出内存压缩技术 Turboquant】

点评：谷歌研究院于 3 月 24 日发布 Turboquant 内存压缩算法，可将大语言模型 KV 缓存 (Key-Value Cache) 压缩至 3-4 比特每元素，实现内存占用降低 6 倍且零精度损失，并实现最高 8 倍的推理加速。该技术采用 PolarQuant (极坐标量化) 和 QJL (量化 Johnson-Lindenstrauss 变换) 两阶段算法，无需重新训练即可部署。尽管市场担忧内存效率提升可能抑制 HBM 需求（发布当日美光、三星、SK 海力士股价均下跌），但也存在通过效率提升刺激更多应用，最终增加总体算力需求的情况。纳斯达克 100 指数 2026 年 3

月 25 日上涨 0.67%。

【纳斯达克“快速入市”提案将在修改后予以采纳】

点评：纳斯达克于 3 月 30 日正式确认，关于新上市大型企业“快速纳入指数”的提案将在作出部分修改后正式采纳实施。该规则允许符合条件的巨型新上市公司在交易满 15 个交易日后即可被纳入纳斯达克 100 指数，短于现行至少三个月的等待期。这一政策确定性落地为 SpaceX 等年内可能上市的万亿级巨头铺平道路，确保指数能够及时反映市场结构变化并吸引巨额被动配置资金。修改后的规则对指数长期代表性构成制度性保障。纳斯达克 100 指数 2026 年 3 月 30 日回调 0.78%。

3. 后市展望

3.1. 关键事件前瞻

2026 年 4 月，纳斯达克 100 指数将步入“滞胀验证期”与“地缘最后期限”交织的敏感窗口。月初，ISM 制造业指数与非农数据将率先检验 3 月美伊冲突对供应链和劳动力市场的实质冲击；月中，特朗普打击伊朗能源设施的“最后通牒”期限与 CPI、PPI 数据形成危险共振，成为衡量“能源通胀”与“核心通胀”背离程度的压力测试；而月末的 FOMC 会议则将最终定调上半年利率路径。2026 年 4 月市场逻辑将围绕“数据确认滞胀成色、地缘决定油价天花板”展开。

宏观事件：冲突后遗症与就业韧性的首次碰撞

4 月上旬发布的一系列数据，是继 3 月美伊冲突爆发后对“经济增长动能”与“通胀传导链条”的首次全面体检，其重要性在于揭示地缘冲击是否已实质侵蚀经济基本面。4 月 1 日公布的 3 月 ISM 制造业指数，将率先反映霍尔木兹海峡关闭对制造业供应链的干扰程度。市场将重点关注物价支付分项指数（上月已跳升至 70.5），以判断能源成本上涨是否已向下游制造业全面传导；新订单与就业分项则揭示企业在冲突不确定性下的资本开支意愿与用工决策，对工业科技股及 AI 算力基建需求有前瞻指引。同日发布的 3 月 ADP 就业人数，为两天后的非农数据提供预热。

真正的焦点始于 4 月 3 日的 3 月非农就业报告。在 2 月非农已出现 9 万 2 千人负增长、失业率升至 4.4% 的疲软基础上，3 月数据将检验劳动力市场是否陷入“滞胀型”萎缩——即就业下滑的同时薪资增速维持粘性。若地缘冲突导致能源成本推高企业运营成本，引发制造业与物流业裁员潮，将强化“滞胀”叙事并迫使美联储在“支持就业”与“控制通胀”间做出痛苦抉择；反之，若就业数据意外强劲，则可能暗示经济对能源冲击的韧性超预期，为市场提供短暂喘息。特别需要关注劳动参与率的变化，若出现“能源价格迫使兼职需求上升”的现象，将进一步复杂化美联储的政策反应函数。

政策与地缘事件：能源通胀与核心通胀的危险共振

4月6日是特朗普设定的打击伊朗能源设施“最后期限”，这一地缘风险将成为上半月市场的最大变量。若特朗普兑现威胁对伊朗发电厂及石油设施实施“致命一击”，可能引发油价波动，通过能源成本渠道直接推升4月CPI与PPI，使美联储陷入“无法降息刺激增长，亦无法忽视输入性通胀”的政策困境；若期限被再次推迟或双方达成临时协议，则市场风险偏好可能阶段性修复，但海峡封锁的持续仍将构成长期供应溢价。投资者需密切关注特朗普推文及五角大楼的军事部署信号，任何升级迹象都可能导致科技股遭遇“通胀恐慌”抛售。

4月9日，美联储将公布3月FOMC货币政策会议纪要，这是解读委员们对“滞胀风险”内部评估的关键文本。市场将聚焦于三个层面：1)对PCE反弹至3.1%的解读，委员们是否认为能源驱动的通胀具有持续性；2)对就业市场“萎缩”而非“降温”的定性，是否触发对“双重使命”优先级的重新排序；这份纪要将为4月30日的FOMC会议提供关键的政策铺垫。

4月10日与14日，3月CPI与PPI数据将先后出炉。在核心PCE已反弹至近两年新高、PPI同比3.4%全面超预期的背景下，这两份数据将检验“能源通胀”与“核心通胀”的传导链条是否闭合；若核心通胀意外回落，则可能暗示能源成本尚未全面传导至服务业，为美联储保留降息空间。PPI的最终需求分项（特别是能源服务与运输）将成为判断下游通胀压力的前瞻指标。

月末定调：FOMC会议划定利率路径终点

4月30日，美联储将召开FOMC货币政策会议，这是继3月“按兵不动”后的一次关键决策节点。在经过4月上旬的就业数据与4月中旬的通胀数据双重检验后，美联储将被迫对“滞胀”现实做出正式回应。市场焦点将集中于：是否下调2026年GDP增长预期并上调通胀预期，开启“滞胀”预测范式；点阵图是否将全年降息次数从两次下调至一次甚至零次，以应对通胀粘性；以及鲍威尔对“能源通胀 vs 核心通胀”的政策权衡表述，是否暗示容忍短期能源冲击以支持就业市场。本次会议将成为市场修正对美联储反应函数理解的最终节点，任何鹰派定调都将对纳斯达克100指数这一久期敏感资产构成系统性估值压缩。

整月来看，4月市场将在“数据验证滞胀”与“地缘决定油价”的双重压力下艰难寻路。特朗普的伊朗最后期限与美联储的货币政策终局形成危险的时间重叠，若能源危机与政策紧缩预期共振，纳斯达克100指数可能面临“估值下修+盈利预期下调”的双杀风险；反之，若地缘风险缓和且通胀数据降温，则科技股的AI算力叙事有望重获定价权。投资者需建立“能源价格”与“实际利率”的双重监测框架，任何一方超预期都将引发市场的重定价。

表5：2026年4月事件预告

日期	事件	影响方向
2026/04/01	美国3月ADP就业人数变动	宏观
2026/04/01	美国3月ISM制造业指数	宏观
2026/04/03	美国3月非农、失业率数据	宏观
2026/04/06	特朗普推迟10天打击伊朗能源设施，最后期限为4月6日	宏观
2026/04/09	美联储公布货币政策会议纪要	政策
2026/4/10	美国3月核心CPI同比	宏观
2026/04/14	美国3月PPI	宏观
2026/04/30	美联储FOMC货币政策会议	政策

数据来源：Wind，东吴证券研究所

3.2. 指数走势展望

资金面上，2026年4月市场将迎来“滞胀数据验证”与“地缘最后期限”的交相冲击。月初公布的3月ISM制造业指数与ADP、非农数据，将为检验美伊冲突对供应链和劳动力市场的实质冲击提供首份体检报告——若就业市场延续2月的萎缩态势且失业率进一步攀升，将强化“滞胀”叙事并迫使美联储在支持就业与控制能源通胀间做出痛苦抉择；反之，若就业数据展现韧性，则可能暗示经济对能源冲击的耐受度超预期，为市场风险偏好提供短暂喘息。4月6日特朗普打击伊朗能源设施的“最后期限”将成为月中流动性预期的最大变量，若期限兑现引发油价飙升，将通过“能源成本→通胀预期→实际利率”的传导链压制成长股估值；而4月9日公布的FOMC会议纪要则将揭示委员们对3月PCE反弹至近两年新高的内部评估，任何关于“容忍短期能源冲击以支持就业”的措辞调整都将重塑流动性预期。4月10日与14日的CPI、PPI数据将最终确认“能源通胀”与“核心通胀”的传导链条是否闭合，若核心通胀维持粘性，市场可能彻底放弃2026年降息两次的定价，实际利率的持续高位将对纳斯达克100指数这一久期敏感资产构成系统性估值压缩。4月30日FOMC会议将最终定调——面对滞胀的可能性，点阵图是否下调增长预期并上调通胀预期，以及鲍威尔对“能源通胀 vs 核心通胀”的政策权衡表述，将成为市场重构利率路径预期的终极节点。

技术面上，截至2026年3月31日，纳斯达克100指数风险度为1.44，较2026年2月27日的42.60大幅下降。趋势层面，2026年3月快线TMP始终位于慢线JAX下方，且慢线JAX斜率向下，提示指数有调整风险。临近月末，纳斯达克100指数触发我们模型的局部底左侧信号，叠加3月31日美伊释放的停战信号，指数4月或探底反弹，但仍需警惕尾部风险。从日历效应上看，自2000年以来，纳斯达克100指数在4月的平均涨幅为1.60%。

基本上，4月市场的核心焦点将转向AI产业“技术落地验证”与“产能瓶颈突

破”的双重检验。3月英伟达 GTC 大会发布的 NemoClaw 企业级 AI Agent 平台、Nemotron 3 Super 开源模型及 DLSS 5 技术，将在 4 月迎来首批企业级客户的采用率检验——若 NemoClaw 的硬件无关架构（支持 AMD/Intel）获得大规模部署，将验证英伟达从硬件供应商向全栈 AI 平台转型的战略成功；反之，若企业客户对“英伟达亲自下场做应用”的竞合关系保持观望，则可能延缓其生态扩张节奏。与此同时，4 月财报季将检验 AI 算力需求的持续性——3 月美光科技已预警 HBM 供不应求（仅能满足 50-67% 客户需求），4 月需关注存储巨头是否宣布新的产能扩张计划以缓解供应链瓶颈；而甲骨文、博通等 AI 基建核心供应商的订单能见度，将成为判断云厂商资本开支是否因地缘风险而放缓的关键风向标。此外，纳斯达克“快速入市”规则在 3 月确立后，SpaceX 等万亿级 IPO 在 4 月的进展将考验指数成分股的流动性再平衡能力。若 AI 技术落地展现超预期的商业化弹性，叠加存储供应链瓶颈缓解，将共同夯实科技股的盈利预期；反之，若地缘冲突导致云厂商缩减资本开支或 AI Agent 应用落地慢于预期，则可能引发市场对 AI 投资回报周期的重新审视，加剧板块内部分化。

因此，针对 2026 年 4 月，市场主线将围绕滞胀数据验证、地缘最后期限与 AI 产业落地验收三者交织展开。展望后市，指数在 3 月已历经调整并触发局部左侧信号，叠加 3 月 31 日美伊释放的停战信号，指数 4 月或探底反弹，但仍需警惕尾部风险。

3.3. 相关 ETF 产品

广发纳斯达克 100ETF（159941.SZ）成立于 2015 年 6 月 10 日，于 2015 年 7 月 13 日正式上市。该基金投资目标为紧密跟踪纳斯达克 100 指数，追求跟踪偏离度和跟踪误差最小化，力争日均跟踪偏离度的绝对值不超过 0.2%，年跟踪误差不超过 2%。费用方面，该基金的管理费率为每年 0.80%，托管费率为每年 0.20%。截至 2026 年 3 月 31 日，该基金流通规模达 267.33 亿元，当日成交额 9.46 亿元。

表6: 纳斯达克 100 指数 ETF

日期	2026 年 3 月 31 日
基金简称	广发纳斯达克 100ETF
场内简称	纳指 ETF
代码	159941.SZ
成立日期	2015 年 6 月 10 日
流通规模（亿元）	267.33
成交额（亿元）	9.46

基金公司	广发基金
基金经理	刘杰
收取费率	管理费率为 0.80%/年，托管费率为 0.20%/年

数据来源：Wind，东吴证券研究所

截止 2026 年 3 月 31 日，广发纳斯达克 100ETF 的基金流通规模为 267.33 亿元，是当前市场规模最大的纳斯达克 100 指数跟踪 ETF。流动性方面，该基金 2026 年 3 月单日成交额最高为 13.86 亿元，多次位居同类基金首位。且基金经理刘杰经验丰富，至今已连续管理该基金 7.66 年，是同类基金中任职时间最长的基金经理之一。

4. 风险提示

1) 行业政策或监管环境突变

美国科技产业当前仍处于监管框架重塑阶段，涉及反垄断审查、数据隐私保护、AI 技术应用边界等政策细则均存在不确定性。若后续监管趋严，可能推升大型科技平台的合规成本，并对盈利预期形成压制，从而扰动纳斯达克 100 指数的估值中枢。

2) 宏观经济不及预期

2026 年 4 月上旬宏观经济数据将集中发布，在 3 月 FOMC 会议释放鹰派信号、鲍威尔提及加息可能性后，市场等待 4 月会议对“滞胀风险”的最终定调，但美联储内部对于“能源通胀 vs 核心通胀”的权重分配及政策优先序列仍存在分歧。若本月发布的非农就业数据延续 3 月萎缩态势且失业率进一步攀升、CPI 与 PPI 展现能源成本向核心通胀的传导黏性，或 4 月 6 日特朗普对伊朗能源设施打击期限兑现导致油价飙升并引发二次通胀预期，市场对 2026 年降息次数的定价可能面临修正（从当前不足一次进一步下调至零次甚至重新定价加息概率）。实际利率预期的持续上行将直接传导至无风险利率与股权风险溢价，对纳斯达克 100 指数这一久期敏感资产构成系统性估值压缩，进而引发指数波动性的阶段性放大，“滞胀”叙事下的盈利下修与估值收缩可能形成负向反馈循环

3) 发生重大预期外事件

地缘摩擦以及国际贸易争端均可能导致全球风险偏好快速切换。考虑到美股市场对海外资金流动与衍生品对冲盘较为敏感，上述事件或触发资金集中调仓与系统性短期波动，对纳斯达克 100 指数带来潜在冲击。

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>