

A股慢牛基礎穩固 無懼中東動盪

分析：第二階段漲勢或年中開動 聚焦航天軍工股

投資人語

美國和以色列對伊朗發動軍事行動，引發全球股市劇烈動盪。分析指出，地緣衝突短期推高避險情緒，風險資產普遍回調，但油氣板塊受惠油價上漲，逆市走強，航天國防等板塊亦獲市場關注。中期走勢取決於衝突烈度及持續時間，今年美股波動預計增大。A股短期雖受外圍事件擾動，多數板塊出現調整，但分析認為牛市核心邏輯未變，「長牛慢牛」基礎依然穩固，第二階段上漲行情或於年中前後開動。

大公報記者 倪巍晨

受中東地緣衝突擾動，近日美股市場走勢愈發分化。前海開源基金首席經濟學家楊德龍表示，國際地緣局勢動盪下，市場避險情緒已升溫，對全球資本市場帶來一定衝擊。

美股見頂回落 風險正攀升

他直言，此前市場對「AI泡沫」的分歧已加大，加上英國私營信貸機構Market Financial Solutions Ltd.上月底爆發嚴重信貸危機，以及中東局勢動盪，均對美股構成利空影響。「此次美伊衝突持續時間越長，對全球經濟及資本市場的影響就越大。」他認為，美股見頂回落風險已有所攀升，今年市場波動預計增大，策略上宜持謹慎態度。

渣打中國財富方案部首席投資策略師王昕傑認為，美伊衝突對市場的衝擊有望逐步弱化。若軍事行動持續四周，軍工相關板塊需求料獲提振。策略上，建議採取「啞鈴式」配置思路，一方面繼續關注科技成長，另一方面聚焦製藥、公用事業等防禦板塊，同時緊隨市場焦點布局航天和國防軍工。總體看，當前市況下仍建議「超配」全球股票，包括中國、美國、印度股市，以及剔除英國後的歐洲股市。

A股估值低 政策邏輯未變

美伊衝突對A股影響方面，楊德龍指出，受中東地緣衝突升級影響，近期A股整體震盪調整，除油氣板塊一度大漲外，多數板塊出現回調。他認為，中東局勢對A股帶來短期衝擊，但尚不足以改變本輪牛市的核心理論。當前A股低估值水平、政策邏輯並未改變，支持資本市場發展



的政策方向亦未改變，加上居民儲蓄向資本市場轉移的趨勢，「本輪牛市趨勢基本確立」。

中萬宏源研究總經理、首席策略分析師王勝提醒，A股春節後對長期科技敘事的反映偏弱，對當下可見的「新老經濟通脹」反應卻較積極。他解釋，這與「HALO（重資產、低淘汰）交易」對A股產生了影響，以及美國聯儲局寬鬆政策預期擾動下，A股市場圍繞科技主題的行情已經被炒得比較充分有一定關係。

他說，A股目前仍處在第一階段上漲行情的高位區間。鑒於全部A股總體市盈率已處歷史高位，中波段市場存在震盪修正的內在需求，「第二階段上漲」大概率在今年年中前後開動。



▲A股牛市核心邏輯未變，「長牛慢牛」基礎依然穩固。

▲本輪慢牛市肩負提升居民財產性收入，以提振消費的使命。

中東戰局下投資方略

市場	機構	核心觀點	策略要點
美股	前海開源基金	避險升溫，AI分歧加大，見頂風險增	謹慎為主
	渣打中國	衝突或屬短期，軍工板塊受惠	啞鈴配置：科技+防禦，布局航天軍工
環球股票	渣打中國	仍可超配全球股票	看好中美印及歐洲（除英國）
A股	前海開源基金	短期震盪，牛市基礎未變	油氣板塊受惠，多數板塊回調
	申萬宏源	處第一階段高位，有震盪需求	第二階段上漲料年中開動

今年投資核心主線：「科技+資源」

美國和以色列對伊朗發動軍事行動，加劇全球市場動盪。分析認為，地緣衝突將強化A股對「通脹資產」的偏好，本質上是「科技+戰略資源」兩大方向。申萬宏源首席策略分析師王勝指出，後續衝突烈度及持續時間，將成為影響資產定價的關鍵。前海開源基金首席經濟學家楊德龍亦表示，「科技+資源」是今年A股投資的核心主線，市場有望呈現多板塊輪番表現的格局。

楊德龍認為，面對突發地緣事件，短期適度減倉進行風險對沖是理性選擇，投資者可待形勢明朗後再決定加倉。中長期看，A股今年料續「慢牛行情」，板塊輪動節奏將顯著加快。他指出，本輪慢牛或肩負三大使命：其一，提升居民財產性收入以提振消費。其二，通過資本市場改善財富效應，對房地產市場形成支撐。其三，支持科技創新發展，推動新型生產力建設。

新經濟通脹帶動傳統產業

楊德龍補充，今年是「十五五」規劃開局之年，具身智能、芯片半導體



▲今年A股科技板塊值得關注。

體、算算法、可控核聚變、固態電池、生物醫藥、商業航天等科技方向均值得持續關注。此外，高分紅的紅利股、有較高品牌價值的「消費白馬」，年內均存在輪動機會，「市場有望呈現多板塊輪番表現的格局」。

王勝建議，順周期標的可聚焦有色金屬、基礎化工、石油、油運等戰略資產通脹方向。新經濟通脹開始傳導、影響到傳統產業，可關注內燃機、玻纖、光纖、存儲等投資機會。

他提醒，鋼鐵、煤炭等短期集中上漲的周期品，其漲價持續性存疑，需經歷3、4月份的實際需求驗證。中期維度，不妨關注海外算力鏈、AI應用、半導體、機器人、商業航天、儲能等景氣科技方向，以及有色金屬、基礎化工等周期板塊的超額收益機會。

A股選股方向一覽表

投資方向	投資板塊	備註
前海開源基金首席經濟學家楊德龍		
科技主線	具身智能、芯片半導體、算算法、可控核聚變、固態電池、生物醫藥、商業航天	「十五五」規劃開局之年，科技是長期戰略方向
紅利消費	高分紅紅利股、品牌消費白馬	輪動機會，具防禦性及品牌價值
申萬宏源首席策略分析師王勝		
戰略資源通脹	有色金屬、基礎化工、石油、油運	順周期標的，直接受惠地緣衝突
新經濟傳導傳統	內燃機、玻纖、光纖、存儲	科技需求外溢，傳統產業受惠
景氣科技成長	海外算力鏈、AI應用、半導體、機器人、商業航天、儲能	中期維度，具產業趨勢及成長空間
風險提示	鋼鐵、煤炭	短期急升，漲價持續性需待3至4月需求驗證

黃金牛市 年內或挑戰7200美元

中東戰火重燃，資金湧入黃金避險，推動國際金價急升並在高位大幅波動。3月2日，現貨金價曾飆至每盎司5418美元，其後回落，目前處於5180美元水平。分析認為，金價波動反映市場對地緣衝突升級的憂慮。儘管短期波動劇烈，但在地緣風險、全球央行買金及寬鬆貨幣政策支持下，黃金中長期仍具投資價值，年內甚至有機會挑戰7200美元。

FOST首席經濟學家馮建林表示，近日金價回落，但拉長時間看，短期波動不改變中長期看漲邏輯。他強調，當前國際經濟和政治秩序趨向混亂，各國普遍採取財政寬鬆政策，加大信用基礎動盪，加上國際貨幣體系向多元化發展，中長期金價仍有望維持在上漲通道。

短期波動 中長期看漲

中國民生銀行首席經濟學家溫彬認為，隨著美伊衝突的消息被市場完全消化後，部分黃金投資者獲利了結。短期看，金價大概率偏強

運行；中長期看，「強權政治」回歸和避險情緒長期催化下，黃金的戰略配置價值和貨幣屬性愈發凸顯，金價中長期仍有上行空間。

瑞銀財富管理投資總監辦公室宏觀策略師李慧琪分析，年初以來美國製造地緣緊張事件，背後是特朗普政府希望在中期選舉前做出更多「政績」，以增強選戰勝算。

李慧琪認為，過往歷史，美國中期選舉年，黃金市場表現通常較動盪，但不會改變原有運行趨勢。基準情景下，今年首三季國際金價有望升至每盎司6200美元，「黃金牛市預計延續」。若國際地緣政治緊張局勢急劇升級，不排除年內金價走至7200美元的可能性。



▲金價波動，反映市場對地緣衝突升級的憂慮。

美釋1.72億桶油儲 布油照升10% 伊朗警告油價見200美元

危機猶在

國際能源署（IEA）宣布，全體32個成員國同意聯手釋放破紀錄的4億桶戰略石油儲備，以應對中東戰爭導致的油價急升危機。這是IEA自1970年代成立以來第六次聯合行動，美國將帶頭釋放1.72億桶。然而，決定公布後油價不跌反升。布蘭特油價周四早段一度大漲逾10%，高見101.59美元，其後升幅才有所收窄。伊朗同日威脅稱，將繼續攻擊霍爾木茲海峽商船，警告全球油價可能升至每桶200美元。

自2月28日美以襲擊伊朗以來，供應全球約五分之一石油和天然氣的霍爾木茲海峽運輸受阻，導致油價飛升。美以空襲伊朗，以及伊朗其後的報復措施，迅速推高國際油價。3月2日，伊朗官員稱「霍爾木茲海峽禁航」當日，布倫特油價跳空高開至每桶81.5美元，盤中最高見82.37美元。分析指出，短期油價已被地緣政治恐慌和

供應中斷擔憂主導，未來走勢取決於海峽航運能否恢復，以及後續替代方案能否確保能源供應穩定。

全球化工供應鏈受衝擊

申萬宏源化工行業首席分析師宋濤表示，地緣衝突引發的霍爾木茲海峽禁航，或對全球化工供應鏈構成持續衝擊。波斯灣地區化工品產能集中，伊朗、伊拉克、沙特、阿聯酋等8國每日原油產量合計約2944萬桶，佔全球37%。化工品方面，波斯灣的甲醇、LPG、乙二醇、乙烯等產能分別佔全球約

23%、20%、21%和20%，這些能源和化工品的運輸均不同程度依賴霍爾木茲海峽。

廣開首席產業研究院資深研究員劉濤分析，若衝突未造成原油供應實質中斷，國際油價大概率在每桶80至100美元區間波動，單日波幅可達5%至10%。樂觀情境下，若各方達成停火並恢復海峽航運，油價或快速回調至70至80美元。悲觀情境下，若伊朗攻擊其他國家石油設施或長期封鎖霍爾木茲海峽，油價可能升至120至150美元，不排除逼近200美元。



▲美國帶頭釋放戰略石油儲備，可是油價不跌反升。