

中东局势持续升温, 金融市场波动加大

一、重要信息点评

1、美国总统特朗普表示, 美国与伊朗进行了“强有力”的对话, 并形成协议要点, 将暂停打击其能源设施 5 天。特朗普称, 正就达成更广泛协议与伊朗磋商, 美伊“可能在 5 天内甚至更短时间内”达成协议。不过, 伊朗方面多次否认同美国对话。伊朗外交部称, 特朗普相关表态旨在降低能源价格并为军事行动争取时间。

2、当地时间 3 月 27 日, 美国和以色列对伊朗发动的军事打击进入第 28 天, 美以对伊朗多处工业及核相关设施发动空袭。伊朗则以无人机和导弹还击, 并警告报复美以关联的工业企业。伊朗伊斯兰革命卫队发表声明称, 霍尔木兹海峡目前已经关闭, 任何试图通过该海峡的行为都将遭到严厉打击。伊朗官员称考虑退出《不扩散核武条约》; 一名伊朗高级安全官员警告, 若美国发动地面行动, 将遭对等反制。

3、美国国防部官员称, 五角大楼正在考虑向中东增派多达 1 万人的地面部队, 以便在美国总统特朗普权衡与伊朗和平谈判的同时, 为其提供更多军事选择。以色列国防部长卡茨表示, 将进一步升级对伊朗的打击行动, 扩大打击范围, 覆盖更多目标和区域。也门胡塞武装表示, 将毫不犹豫地履行其责任和义务, 支持伊朗, 对抗以色列及其“美国帮凶”。

4、伊朗明确拒绝美国停战提议, 白宫发言人却称美伊谈判仍在继续且富有成效。美国众议院议长约翰逊表示, 伊朗战争“接近结束且目标已实现”, 美军在中东兵力集结是一种对伊朗的警示, 不会进行地面作战。伊朗军方消息人士称, 如果敌方试图在伊朗岛屿或其他领土上采取地面行动, 伊方可能开启其他战线。伊朗已为局势进一步升级做好充分准备。两名美国政府高级官员称, 美方正设法安排本周末在巴基斯坦举行一场会议, 讨论结束美国对伊朗战事的“退出方案”。

5、以色列高级官员表示, 鉴于美国与伊朗举行谈判的可能性日益增加, 以方担心美国总统特朗普可能会突然结束战事, 总理内塔尼亚胡 3 月 24 日下令, 在接下来 48 小时内尽可能多地摧毁伊朗军工产业设施。

6、美国总统特朗普表示, 将针对伊朗能源设施的打击再推迟 10 天, 至美国东部时间 2026 年 4 月 6 日晚 8 点。特朗普同时否认急于同伊朗达成协议, 并表示美

国对伊朗的军事行动正在继续，坚称是伊朗方面寻求重启谈判。特朗普警告伊朗，应尽快在和平协议问题上“认真起来”，否则将面临严重后果。伊朗通过中间人回应美 15 点停火提议，明确提出必须停止敌方的侵略与恐怖行径；必须创造客观条件，确保战争不再重演；必须明确承诺赔偿战争损失并加以落实；必须推动所有战线及地区内参与战事的抵抗组织结束行动。

7、也门胡塞武装发表声明称，为回应当前地区局势升级，已开展首次军事行动，此次行动使用多枚弹道导弹，打击了以色列“重要军事目标”。声明指出，相关军事行动将在未来一段时间内持续，直至所宣布的目标达成。这意味着伊朗战争开辟新战线，红海南端的曼德海峡暴露于风险之中。

8、美国总统特朗普宣布，他将于 5 月 14 日至 15 日对中国进行国事访问，在北京与习近平主席举行会晤。外交部发言人林剑对此表示，中美双方就特朗普总统访华事保持着沟通。

9、Token 中文名正式确定为“词元”。国家数据局局长刘烈宏表示，Token “词元”被官方确定为智能时代的价值锚点和连接技术供给与商业需求的“结算单位”，为商业模式落地提供可量化基础。这从官方角度上为 Token 给出翻译：“词元”。数据显示，截至 2025 年底，我国已建成高质量数据集超 10 万个；到今年 3 月，我国日均 Token（词元）调用量超 140 万亿，较 2025 年底增长逾 40%，较 2024 年初的 1000 亿增幅超 1000 倍。

10、美国 3 月标普全球综合 PMI 初值降至 51.4，创 11 个月新低。制造业与服务业走势分化：制造业 PMI 升至 52.4，超出预期；服务业 PMI 则降至 51.1，同样为 11 个月低点。

二、 市场表现回顾

a) 基金市场

基金发行情况	类型	债券型基金	主动债券型	偏债混合型	股票型基金	主动股票	偏股混合型	灵活配置型基金	平衡混合型	FOF基金	总计
上周	数量	7	7	2	18	0	13	0	0	9	49
	发行规模(亿元)	46.78	46.78	47.67	45.25	0.00	78.31	0.00	0.00	39.24	257.26
上上周	数量	12	12	2	20	2	8	0	0	4	46
	发行规模(亿元)	96.43	96.43	5.66	102.63	19.85	105.60	0.00	0.00	31.51	341.82
本月以来	数量	24	24	4	57	4	31	0	0	21	137
	发行规模(亿元)	227.71	227.71	53.33	245.76	27.02	336.61	0.00	0.00	231.20	1094.61
基金申报情况											
	普通混合	股票型	股票指数	ETF	联接	定开债	中短债	债券指数	其他债券	FOF	总计
上周	23	2	9	23	10	0	0	0	13	5	85
上上周	17	3	9	26	13	0	0	0	18	9	95

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 3 月 27 日

基金申报与发行方面,上周共计申报基金 85 支,其中普通混合型基金 23 支,债券类基金(13 支)少于股票类基金(44 支),FOF 基金申报 5 支。发行一边,上周基金共计发行 257.26 亿,其中股票型基金发行规模有所回落。

b) 期货市场

	本周涨跌幅	本月涨跌幅	今年以来涨跌幅
ICE布油	-0.11	51.65	84.03
COMEX黄金	-1.86	-14.45	2.72
LME铝	2.16	4.60	9.65
LME铜	1.77	-9.01	-2.27
CBOT玉米	-0.81	2.95	2.02
CBOT大豆	-0.15	-0.96	9.22
	本周涨跌BP	本月涨跌BP	今年以来涨跌BP
美元指数	66.45	253.02	192.55
美元兑离岸人民币	136.00	586.00	-602.00
美元兑日元	104.50	418.45	353.10

	2026/3/27	2026/3/22	2026/2/28	2026/1/1
ICE布油	106.29	104.41	73.21	60.91
COMEX黄金	4489.7	4492	5296.4	4332.1
	2026/3/27	2026/3/22	2026/2/28	2026/1/1
美元指数	100.1745	99.51	97.6443	98.249
美元兑离岸人民币	6.9198	6.9062	6.8612	6.98
美元兑日元	160.2775	159.2325	156.093	156.7465

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 3 月 27 日期货涨跌幅以结算价作为计算标准。

期货价格方面,上周各类期货价格有所分化,其中伦铜涨幅最大,黄金跌幅最大。ICE 布油收于 106.29 美元,跌 0.11%,COMEX 黄金收于 4489.7 美元,跌 1.86%。

上周美元指数上行 66.45BP,中东局势持续恶化,市场避险情绪上升带动美元走强。在此背景下人民币上周贬值 136 个基点,日元贬值 104.5 个基点。

c) 股票市场

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
创业板指	-1.68	-0.44	2.89
上证50	-1.61	-6.65	-6.39
沪深300	-1.41	-4.42	-2.75
科创50	-1.33	-12.58	-3.23
万得全A	-0.73	-7.46	0.23
中小板指	-0.61	-5.38	1.17
偏股混合型基金指数	-0.32	-7.25	0.58
中证500	-0.29	-10.64	3.64

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 3 月 27 日

A 股表现来看, 上周主要板块有所下行, 其中创业板跌 1.68%, 跌幅最大; 中证 500 跌 0.29%, 跌幅最小。中东冲突持续带动全球风险偏好继续回落, A 股有所下行。偏股基金指数跌 0.32%。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
绩优股指数	-1.87	-4.00	-1.67
高市净率指数	-1.71	-5.81	0.14
大盘指数	-1.60	-4.15	-3.35
茅指数	-1.42	-4.66	-6.94
低市盈率指数	-1.36	-5.22	-1.88
高市盈率指数	-1.09	-12.23	-5.40
低市净率指数	-0.53	-1.20	-1.46
小盘指数	-0.22	-9.94	1.65

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 3 月 27 日

A 股各风格指数中, 小盘指数跌 0.22%, 表现最好; 绩优股指数跌 1.87%, 表现最差。市场风格小盘占优。

	上周以来涨跌幅		本月以来涨跌幅		今年以来涨跌幅
非银金融	-3.98	有色金属	-17.49	非银金融	-14.00
计算机	-3.44	国防军工	-16.42	商贸零售	-13.54
农林牧渔	-2.94	传媒	-14.60	美容护理	-8.15
美容护理	-2.41	钢铁	-14.56	家用电器	-7.15
国防军工	-2.34	计算机	-13.68	国防军工	-6.69
纺织服饰	1.18	通信	-0.10	电力设备	11.72
医药生物	1.66	电力设备	1.97	综合	13.80
基础化工	2.31	银行	2.69	公用事业	15.08
公用事业	2.50	煤炭	5.04	石油石化	17.41
有色金属	2.78	公用事业	6.69	煤炭	21.37

数据来源:Wind, 中加基金. 行业分类为申万一级. 时间截至 2026 年 3 月 27 日

行业方面, 上周 31 个申万一级行业中 9 个上涨, 22 个下跌。其中, 原油价格维持高位带动发电相关行业表现较好, 其中有色金属及公用事业涨 2.78%及 2.50%, 涨幅最高。此外, 油价上行后市场预期化工板块将迎来一定程度的涨价,

带动行业上涨 2.31%，涨幅居前。另一方面，市场持续回撤导致权益市场降温，市场成交量下降叠加分红险逻辑受损使得非银金融跌 3.98%，跌幅最大。此外，风险偏好下行背景下成长板块承压，其中计算机及军工跌 3.44%及 2.34%，跌幅居前。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
恒生指数	-1.29	-6.30	-2.65
恒生科技指数	-1.94	-7.00	-13.38

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 3 月 27 日

港股方面，恒生指数跌 1.29%，恒生科技指数跌 1.94%。中东冲突加剧背景下港股有所回落。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
纳斯达克指数	-3.23	-7.59	-9.87
标普500	-2.12	-7.41	-6.96
道琼斯工业指数	-0.90	-7.78	-6.03

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 3 月 27 日

美股方面上周有所下行，三大指数中道琼斯跌 0.90%，表现最好；纳斯达克跌 3.23%，表现最差。伊朗局势继续升级带动风险偏好回落，在此背景下美股有所下行。后续中东冲突短时间内结束的概率较为渺茫，关注欧美经济体在高利率环境下如何平衡经济与通胀。

	上周以来涨跌幅	本月以来涨跌幅	今年以来涨跌幅
韩国综合指数	-5.92	-12.90	29.06
台湾加权指数	-1.29	-6.50	14.32
印度SENSEX30	-1.27	-9.48	-13.66
德国DAX	-0.35	-11.80	-8.94
日经225	0.00	-9.31	6.93
法国CAC40	0.47	-10.24	-5.49
英国富时100	0.49	-8.64	0.36
胡志明指数	1.52	-11.04	-6.26

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 3 月 27 日

其他海外市场方面，韩国市场跌 5.92%，表现最差；越南市场涨 1.52%，表现最好。新兴市场较发达市场表现占优。

d) 债券市场

收益率					期限利差				信用利差			
	1Y	3Y	5Y	10Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		1Y	3Y	5Y
国债	1.25	1.32	1.55	1.82	国债	7.1	22.99	26.45	国债	-	-	-
国开债	1.46	1.59	1.69	1.96	国开债	12.59	10.55	26.94	国开债	-	-	-
AAA信用债	1.57	1.76	1.86	-	AAA信用债	19.36	10.27	-	AAA信用债	10.73	17.5	17.22
AA+信用债	1.63	1.84	1.95	-	AA+信用债	21.36	11.27	-	AA+信用债	16.73	25.5	26.22
AA信用债	1.67	1.93	2.19	-	AA信用债	26.36	26.27	-	AA信用债	20.73	34.5	50.22
AA-信用债	1.97	2.52	2.88	-	AA-信用债	55.36	36.27	-	AA-信用债	50.73	93.5	119.22

上周以来利率变动					本月以来利率变动					今年以来利率变动				
	1Y	3Y	5Y	10Y		1Y	3Y	5Y	10Y		1Y	3Y	5Y	10Y
国债	0	-2	-1	-1	国债	-7	-6	0	3	国债	-9	-6	-8	-3
国开债	-1	-1	-1	-1	国开债	-11	-9	-7	-1	国开债	-9	-11	-12	-4
AAA信用债	-5	-1	-4	-	AAA信用债	-11	-5	-6	-	AAA信用债	-11	-4	-7	-
AA+信用债	-3	1	-4	-	AA+信用债	-11	-5	-6	-	AA+信用债	-16	-10	-14	-
AA信用债	-2	0	-2	-	AA信用债	-13	-8	-6	-	AA信用债	-19	-22	-14	-
AA-信用债	-4	-2	-1	-	AA-信用债	-16	-9	-5	-	AA-信用债	-25	-28	-13	-

收益率分位数					期限利差分位数				信用利差分位数			
	1Y	3Y	5Y	10Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		1Y	3Y	5Y
国债	0.02	0.03	0.10	0.17	国债	0.17	0.93	0.88	国债	-	-	-
国开债	0.03	0.05	0.11	0.17	国开债	0.23	0.44	0.80	国开债	-	-	-
AAA信用债	0.00	0.02	0.02	-	AAA信用债	0.44	0.11	-	AAA信用债	0.06	0.15	0.04
AA+信用债	0.00	0.02	0.01	-	AA+信用债	0.43	0.11	-	AA+信用债	0.05	0.14	0.03
AA信用债	0.00	0.01	0.00	-	AA信用债	0.33	0.32	-	AA信用债	0.03	0.11	0.09
AA-信用债	0.00	0.00	0.00	-	AA-信用债	0.38	0.36	-	AA-信用债	0.00	0.00	0.04

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2026年3月27日分位数为过去5年分位数。

债券市场方面，上周信用债整体有所下行，其中1YAAA下行5BP，下行幅度最大。利率债小幅震荡下行，其中3Y国债下行2BP，下行幅度最大。市场风险偏好下行带动利率整体下行。往后看，国内反内卷政策及中东局势升温近期明显推升通胀预期，后续关注通胀回升的持续时间及力度。

上周以来期限利差变动				本月以来期限利差变动				今年以来期限利差变动			
	3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y		3Y-1Y	5Y-3Y	10Y-5Y
国债	-2	1	0	国债	1	6	3	国债	3	-2	5
国开债	0	0	0	国开债	3	2	6	国开债	-2	-1	8
AAA信用债	4	-3	-	AAA信用债	6	-1	-	AAA信用债	7	-3	-
AA+信用债	4	-5	-	AA+信用债	6	-1	-	AA+信用债	6	-4	-
AA信用债	2	-2	-	AA信用债	5	2	-	AA信用债	-3	8	-
AA-信用债	2	1	-	AA-信用债	7	4	-	AA-信用债	-3	15	-

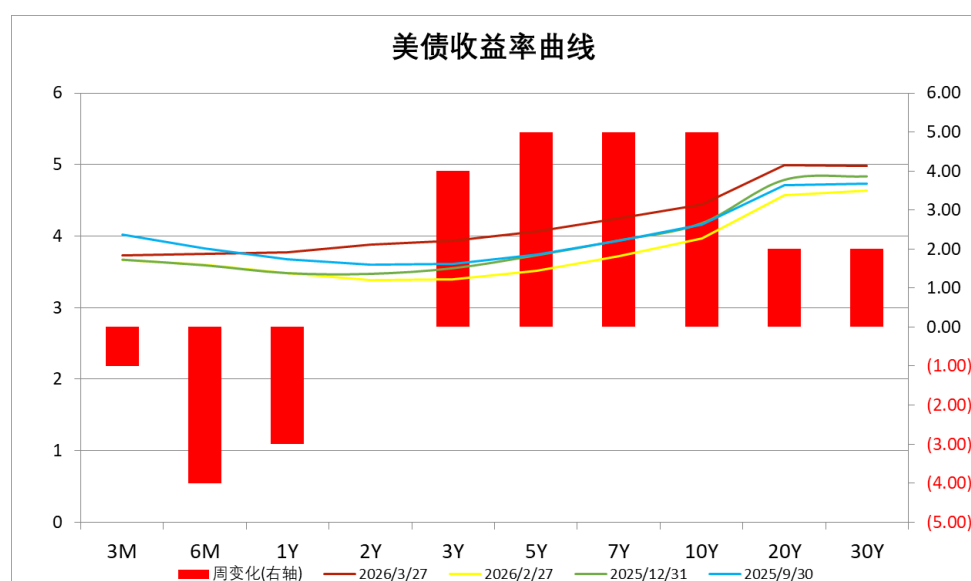
数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2026年3月27日 分位数为过去5年分位数。

期限利差方面，上周利差大体收窄，30年国债利率降至2.35，大部分券种期限利差维持中性分位数区间。

上周以来信用利差变动				本月以来信用利差变动				今年以来信用利差变动			
	1Y	3Y	5Y		1Y	3Y	5Y		1Y	3Y	5Y
AAA信用债	-4	0	-3	AAA信用债	0	4	1	AAA信用债	-2	7	5
AA+信用债	-2	2	-3	AA+信用债	0	4	1	AA+信用债	-7	1	-2
AA信用债	-1	1	-1	AA信用债	-2	1	1	AA信用债	-10	-11	-2
AA-信用债	-3	-1	0	AA-信用债	-5	0	2	AA-信用债	-16	-17	-1

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至2026年3月27日信用利差为信用债与相同期限国开债之间的利差。分位数为过去5年分位数。

信用利差方面，上周长端信用债下行幅度更大使得利差有所收窄。历史来看，信用债利差分位数维持历史较低区间。



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 3 月 27 日

美债方面，上周利率大体上行，其中 5Y、7Y 及 10Y 上行 5BP，上行幅度最大。中东局势持续升温使得油价进一步上行，通胀预期增加使得利率有所上行。后续关注高利率环境叠加国际政治扰动下美国经济能否平稳落地。

三、 资产配置观点

4. 1. 油价持续维持高位，市场担忧转向加息

上周，中东冲突持续升级带动全球宏观及大类资产价格大幅波动。往后看，油价中枢抬升预计将对海外通胀造成较大冲击，从而影响美联储货币政策。国内方面，扩大内需仍是政策发力方向，同时产业链优势带来的出口稳定性对经济增速能够形成一定支撑，海外不确定性较大背景下经济基本面预计将出现一定的震荡回升。海外方面，3 月标普综合 PMI 回落显示经济开始面临一定下行压力，同时高油价带来的通胀预期上行使得市场担忧 26 年美联储将转为加息。目前市场预期 4 月 FOMC 降息的概率为 0，而加息的概率为 4.14%，后续关注美联储在通胀与衰退之间如何进行利弊权衡。

指标(2026/03/31)	预测值	实际值		2026/2/28
PMI	49.73	----	----	49.00
工业增加值:当月同比	5.29	----	----	6.30
GDP:当季同比	4.69	----	----	----
固定资产投资:累计同比	-8.2	----	----	1.80
制造业投资:累计同比	-0.3	----	----	3.10
基建投资:累计同比	-0.4	----	----	11.40
地产投资:累计同比	-28.3	----	----	-11.10
社会消费品零售总额:当月同比	2.17	----	----	2.80
出口金额:当月同比	-1.3	----	----	39.60
进口金额:当月同比	----	----	----	13.80
社会融资规模:当月值	----	----	----	23,855.00
社融规模:同比	8.1	----	----	8.20
人民币贷款:当月值	----	----	----	9,000.00
人民币贷款:同比	6.2	----	----	6.10
M1:同比	2.1	----	----	5.90
M2:同比	7.7	----	----	9.00
CPI:当月同比	0.29	----	----	1.30
PPI:当月同比	0.38	----	----	-0.90
1年存款利率(央行)	----	----	----	----
1年贷款利率(央行)	----	----	----	----
美元兑人民币汇率	6.86	6.894335	↗	6.91

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 3 月 27 日

美国经济指标	2026-03	2026-02	2026-01	2025-12	2025-11	2025-10	2025-09	2025-08	2025-07	2025-06	2025-05	趋势
实际GDP(同比)	----	----	----	0.70	----	----	4.40	----	----	3.80	----	震荡上行
PMI	----	52.40	52.60	47.90	48.20	48.70	49.10	48.70	48.00	49.00	48.50	拐头向上
消费者信心	53.30	56.60	56.40	52.90	51.00	53.60	55.10	58.20	61.70	60.70	52.20	震荡下行
零售	----	----	3.08	3.81	1.88	3.46	5.60	3.47	4.52	4.15	3.15	震荡下行
房地产	38.00	37.00	37.00	39.00	38.00	37.00	32.00	32.00	33.00	32.00	34.00	↗
耐用品订单	----	----	-0.01	-0.91	5.44	-2.09	0.64	3.00	-2.80	-9.39	16.54	震荡下行
CPI	----	2.40	2.40	2.70	2.70	----	3.00	2.90	2.70	2.70	2.40	震荡下行
核心CPI	----	2.50	2.50	2.60	2.60	----	3.00	3.10	3.10	2.90	2.80	震荡下行
PCE	----	----	2.83	2.91	2.82	2.71	2.79	2.75	2.61	2.59	2.46	↗
核心PCE	----	----	3.06	3.01	2.83	2.76	2.83	2.91	2.86	2.81	2.78	↗
非农就业	----	-92.00	126.00	-17.00	41.00	-140.00	76.00	-70.00	64.00	-20.00	13.00	震荡下行
失业率	----	4.40	4.30	4.40	4.50	----	4.40	4.30	4.30	4.10	4.30	震荡下行
职位空缺率	----	----	4.20	4.00	4.10	4.30	4.30	4.20	4.30	4.30	4.40	震荡下行
时薪增速	----	0.40	0.41	0.05	0.41	0.41	0.22	0.41	0.30	0.22	0.44	震荡下行

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 3 月 27 日

4.2 股票市场观点

4.2.1 五年分位数角度，目前 A 股估值处于偏低水平。

近期万得全 A 预测 PE17.76 倍，处于 92%分位水平，股权溢价率 2.49%，处于 28%分位水平。市场估值分位数位于中性偏高区间。

指数	指标值				5年分位数			
	PE	预测PE	PB	股权溢价率	PE	预测PE	PB	股权溢价率
上证50	11.28	10.52	1.22	6.90	0.76	0.74	0.39	0.37
沪深300	13.91	12.20	1.45	5.23	0.81	0.78	0.63	0.37
中小板指	29.23	20.32	3.04	1.46	0.67	0.64	0.49	0.47
创业板指	40.56	27.37	5.50	0.50	0.58	0.62	0.67	0.57
中证500	35.22	25.71	2.42	0.88	0.96	0.96	0.96	0.09
万得全A	22.48	17.76	1.84	2.49	0.96	0.92	0.76	0.28

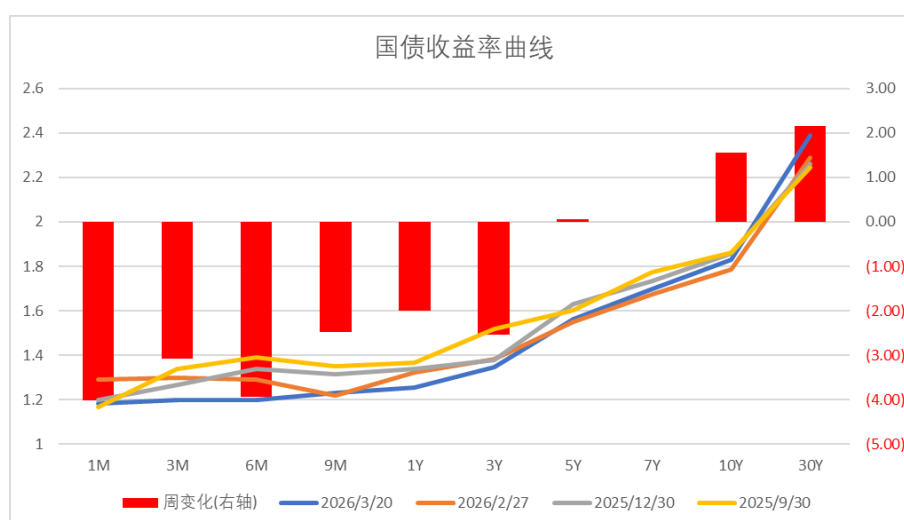
指数	指标值			5年分位数		
	PE	PB	股权溢价率	PE	PB	股权溢价率
恒生指数	12.24	1.23	3.73	0.91	0.89	0.00
标普500	26.41	4.99	-0.65	0.55	0.75	0.22
纳斯达克指	35.93	6.34	-1.66	0.24	0.74	0.43
德国DAX	16.64	1.85	----	0.63	0.68	----
法国CAC40	17.23	2.01	----	0.66	0.83	----
英国富时100	17.99	2.11	----	0.69	0.93	----
韩国综合指	22.64	1.74	----	0.94	0.98	----
台湾加权指	24.58	1.84	----	0.96	0.05	----
日经225	20.72	2.38	----	0.70	0.94	----
胡志明指数	13.38	1.87	----	0.47	0.60	----
印度SENSEX	20.22	3.32	----	0.00	0.17	----

数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 3 月 27 日

4.2.3 往后看，配置方向上关注：

- 1、反内卷政策叠加全球地缘关系恶化，周期及上游资源相对占优
- 2、贸易战升级利好的自主可控及供应链安全方向。

4.3 债券市场观点



数据来源:Wind, 中加基金. 时间截至 2026 年 3 月 27 日

中短期看，由于地产政策仍以托底为主，内需大幅企稳回升仍然面临一定的难度；另一方面，我国在全球贸易冲突中逐步占据主动，因此出口维持较强韧性，在此背景下反内卷政策的效果近期明显加大。往后看，预计中东冲突短期内难以快速结束，高油价带来的通胀预期或将持续压制债券市场，尤其是长端利率走势。

风险提示：本材料的信息均来源于已公开的资料，对信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本材料中的观点、分析仅代表公司研究团队观点，在任何情况下本文中的信息或表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议和担保。任何媒体、网站、个人未经本公司授权不得转载。