

## 从阶段性停战协定中看三次石油危机

## ——全球市场周报

## 报告要点:

## ● 三次石油危机的影响边际递减

2026年4月4日至4月10日，受中巴斡旋促成的美伊两周临时停火协议提振，全球股市大幅反弹，MSCI 全球指数上涨 4.09%，美国三大股指同步走高。与此同时，国际油价从高位回落近 15%。美国 3 月 CPI 同比升至 3.3%、核心 CPI 同比 2.6%，通胀显著反弹进一步压缩美联储降息空间，市场呈现风险资产上涨与通胀压力并存的格局。为此，本周我们对比了前三次石油危机（1973 年、1979 年及 1990 年的石油危机）。2026 年的冲突发生在全球能源结构转型的关键十字路口。尽管可再生能源的占比在过去多年中显著提升，但化石能源在关键工业、航空及海运领域的不可替代性，使得霍尔木兹海峡依然被视为全球经济的“咽喉”。

**1973 年石油危机：首次成为地缘政治武器。**1973 年 10 月，赎罪日战争导致阿拉伯石油输出国组织为了回击美国对以色列的军事援助，实施了石油禁运。这次禁运降低全球约 450 万桶/日的供应量（占全球总量的 7%），随后油价在几个月内从每桶约 3 美元飙升至 12 美元。直接导致标普 500 指数连续两年下跌，跌幅接近腰斩。之后正式建立了国际能源署（IEA）及战略石油储备（SPR）体系。**1979 年石油危机：触发经济的滞胀。**1979 年 1 月，危机由伊朗革命触发，全球石油供应较前次多减了约 30 万桶/日（约占全球总量的 7%）。在此期间，石油危机助推油价从 1978 年底的 14 美元上涨到 1980 年的近 40 美元。这次危机最深刻的教训在于触发了“滞胀”，美国 CPI 在 1980 年初飙升至 15% 的峰值，迫使美联储将利率提高到前所未有的 20%。虽然美股最初因石油公司利润增加所反弹，但在 1981 年后滞胀的情形导致估值和盈利双降。**1990 年海湾战争：短暂的供应下降。**1990 年 8 月，伊拉克入侵科威特，随后联合国实施的贸易禁运使得全球市场失去了约 430 万桶/日的供应。油价在短期内从 17 美元飙升至 40 美元。尽管沙特迅速增产抵消了缺口——但标普 500 指数仍然出现了两位数的深度回撤，并触发了美国经济衰退。

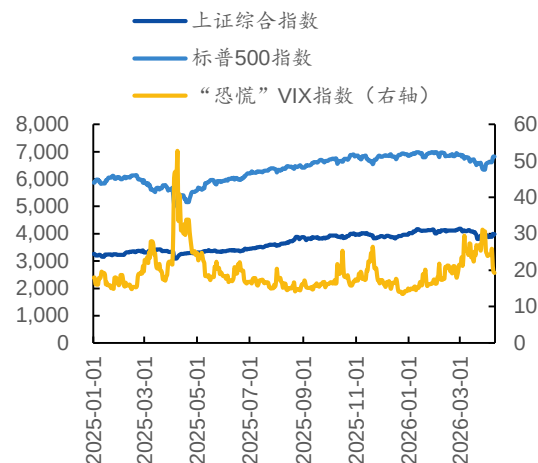
## ● 亚洲市场，半导体需求与停战协定双重利好。

受中东临时停火与 AI 芯片需求旺盛双重提振，本周亚洲主要股市普遍反弹，其中日经 225 大涨 7.15%、韩国综指飙涨 8.96%，澳股与新加坡股市同步走高。日本股市走强得益于盈利改善与外资回流，不过日本央行月底的议息会议存在加息分歧，市场预期年底前加息两次概率高达九成。韩国市场由 AI 硬件周期强力支撑，三星电子一季度营业利润大超预期，凭借第六代高带宽内存重夺 AI 存储领先地位，有效对冲了能源进口担忧。

## ● 欧洲市场，滞胀警报与工业韧性的对峙

因欧洲高度依赖霍尔木兹海峡的原油与 LNG，中东停火带来的能源成本缓解对欧洲股市提振弱于亚洲，本周英、法、德主要股指均实现上涨。能源价格回落显著改善了西门子、施耐德电气等高耗能工业巨头的盈利预期，相关个股在停火后单日涨幅均超 10%。不过欧洲央行的政策仍令

## 过去一年市场行情



资料来源：Wind

## 相关研究报告

- 《国元证券宏观研究-全球市场周报：地缘冲突引发全球市场巨震》
- 《国元证券宏观研究-全球市场周报：地区冲突升级，估值重新定价》

## 报告作者

分析师 刘乐  
执业证书编号 S0020524070001  
电话 021-51097188  
邮箱 liule@gyzq.com.cn

联系人 李卿  
邮箱 liqing3@gyzq.com.cn  
电话 021-51097188



市场承压，其在4月声明中坚持数据依赖型决策，即便能源通胀有望回落，也不排除为抑制通胀传导继续加息的可能。

### ● 新兴市场，大宗商品周期中博弈

本周MSCI新兴市场指数大涨7.39%，全球股票基金资金流入近乎翻倍，显示投资者重新加大对新兴市场权益的配置。印度股市在地产、汽车板块领涨下走强，市场对印美即将签署贸易协议的乐观预期，抵消了短期能源成本上行的压力。巴西股市成为新兴市场亮点，尽管油价下跌一度带来拖累，但主要银行受信用风险溢价下降推动大幅上涨。凭借能源优势与利率转向预期下的低估值，巴西股票已成为拉美投资组合的核心资产。

### ● 投资建议

投资策略建议聚焦“低估高息”防御性板块，同时布局长期具备增长潜力的行业，具体可从以下四个维度着手布局。其一，聚焦供需失衡领域，当前全球原油、天然气供应端的缺口因供给中断难以在短期内得到填补，可重点关注现金流稳定充裕、股息率较高的石油行业相关企业。其二，把握化肥出口机遇，我国作为全球磷肥、氮肥的主要出口国，受原油供给短缺影响，全球多国化肥生产面临原料供应不足的困境，建议重点关注出口业务对利润贡献占比较高的化肥企业。其三，紧扣能源安全主线，鉴于地区局势恶化导致能源供需持续紧张，可关注国内分红机制稳定、资产负债率较低的煤炭企业。其四，布局绿色转型赛道，未来全球能源结构摆脱对中东依赖的进程将进一步加快，我国光伏、风电及储能等产业链有望充分受益，建议重点关注拥有规模经济优势、处于行业主导地位的相关企业。

### ● 风险提示

地缘政治恶化风险，全球经济复苏不及预期风险，通胀上行超预期风险，海外宏观政策调整超预期风险。

## 目录

|                                        |    |
|----------------------------------------|----|
| 1. 本周全球市场回顾（2026. 04. 04-04. 10） ..... | 4  |
| 2. 本周数据跟踪（2026. 04. 04-04. 10） .....   | 9  |
| 3. 本周全球要闻（2026. 04. 04-04. 10） .....   | 10 |
| 3.1 美国重点新闻 .....                       | 10 |
| 3.2 其他主要国家重点新闻 .....                   | 11 |
| 4. 风险提示 .....                          | 13 |

## 图表目录

|                           |   |
|---------------------------|---|
| 图 1：本周全球综合类股指涨跌幅情况 .....  | 7 |
| 图 2：年初至今全球主要股指涨跌幅情况 ..... | 8 |
| 图 3：全球主要商品走势 .....        | 9 |
| 图 4：美股主要行业本周涨跌幅和市盈率 ..... | 9 |
| 图 5：全球主要股指市盈率 .....       | 5 |
| 图 6：全球主要央行政策利率 .....      | 5 |

|                          |   |
|--------------------------|---|
| 表 1：本周与年初至今欧洲市场涨跌幅 ..... | 8 |
|--------------------------|---|

## 1. 本周全球市场回顾（2026. 04. 04-04. 10）

2026 年 4 月 4 日至 4 月 10 日，本周 MSCI 全球指数为 1239.1 点，上涨 4.09%，这是自美以与伊朗军事冲突以来首次大幅反弹。与此同时，全球股市受阶段性停战利好影响，包括美国三大股指在内的多数市场均出现大幅反弹。4 月 7 日，美伊战争在巴基斯坦与中国斡旋下达成了一项为期两周的临时停火协议，全球股市受利好驱动随即反弹。停火协议规定，美以暂停对伊朗基础设施的空袭，而伊朗则承诺在军事协调下重新开放霍尔木兹海峡，允许油轮受管制下通行。这一外交突破引发原油价格从每桶 117 美元的高位回落至 95 美元附近，跌幅 15%。但是截止本周五，全美汽油平均价格为每加仑 4.15 美元，高于战争开始前一天的 2.98 美元，涨幅近 40%。对于美联储而言，本周 3 月的通胀数据进一步压缩降息空间。其中，美国 3 月消费者物价指数（CPI）显示，通胀率已攀升至 3.3%（前值 2.4%），创下自 2024 年 5 月以来的最大涨幅。而剔除能源和食品的核心通胀率为 2.6%（前值 2.5%）也有反弹迹象。本周纳指上涨 4.68%，报 22902.89 点；标普 500 上涨 3.56%，报 6816.89 点；道指上涨 3.04%，报 47916.57 点。同时压低了全球债券收益率，为权益类资产提供了估值修复的空间。

美伊战争爆发直接导致霍尔木兹海峡被封锁，这一情况不仅导致全球约五分之一的石油供应中断，更触发了史上规模最大的单一能源供应中断事件。历史上与之类似的有 1973 年、1979 年及 1990 年等多次石油危机，其冲击各有不同，但总体边际减弱。

**1973 年石油危机，地缘政治权力的首次觉醒。**1973 年 10 月，爆发的赎罪日战争是二战后石油危机的元年。阿拉伯石油输出国组织为了回击美国对以色列的军事援助，实施了石油禁运。这次禁运削减了全球约 450 万桶/日的供应量，虽然仅占当时全球总量的 7%，但其象征意义和心理冲击是巨大的。油价在几个月内从每桶约 3 美元飙升至 12 美元，出现了 4 倍的涨幅。在金融层面，1973 年的冲击导致标普 500 指数下跌约 17.4%，并引发连续两年的熊市，最终标普 500 从 119 点下跌至 62 点，接近腰斩。这一时期确立了石油作为地缘政治武器的地位，并直接促成了国际能源署（IEA）及战略石油储备（SPR）体系的建立。

**1979 年石油危机，引发滞胀。**1979 年的危机由伊朗革命触发。与 1973 年的主动禁运不同，这次危机源于伊朗内部动荡导致的生产停摆。全球石油供应减少了约 480 万桶/日（约占全球生产的 7%），绝对量上与第一次石油危机相差不大。油价从 1978 年底的 14 美元上涨到 1980 年的近 40 美元，较前一次稍微缓和。但是，这次危机最深刻的经验在于“滞胀”的全面爆发。美国 CPI 在 1980 年初飙升至 15% 的峰值，迫使美联储在保罗·沃尔克的领导下将利率提高到前所未有的 20%。金融市场方面，虽然美股最初因利率环境和石油公司利润增加而有所反弹，但在 1981 年后陷入了严峻的盈利衰退和估值收缩的双重打击，当年标普 500 下跌近 10%。

**1990 年海湾战争，时间短暂但影响较长。**1990 年 8 月 2 日，伊拉克入侵科威特，随后联合国实施的贸易禁运使得全球市场失去了约 430 万桶/日的供应。油价在短期内从 17 美元飙升至 36-40 美元，油价冲击的边际效应减弱。尽管这次冲击的持续时间较短——随着“沙漠风暴行动”的实施，沙特迅速增产抵消了缺口——但仍然导致标普 500 指数在 1990 年出现了 6.6% 的回调，并触发了从 1990 年 7 月持续到 1991 年 3 月的经济衰退。



本轮美伊战争导致的石油危机，有以下三方面的不同。**第一，能源资产的损毁是本轮危机主要特点。**与之前三次危机仅仅是贸易流向受阻不同，2026 年的冲突伴随着大规模的基础设施摧毁。双方战争不仅针对军事目标，还针对了炼油厂、港口终端和天然气田等。根据 IEA 的数据，海湾地区的炼油能力已关闭超过 300 万桶/日，这导致成品油（特别是柴油和喷气燃料）的价格涨幅远超原油价格。这种物理性的损毁意味着，即使海峡重新开放，生产和提炼能力的完全恢复也将耗时数月甚至数年，从而在金融市场上埋下了长期通胀溢价的伏笔。**第二，通胀水平不同。**历史经验表明，石油冲击对股市的影响还取决于美联储的政策走向。在 1979 年危机初期，由于美联储立场相对宽松，标普 500 最初上涨了约 6%，但利率被迫大幅提升以对抗通胀时，市场随之逐渐下行，投资者付出惨痛代价。2026 年的特殊性在于，冲突爆发前美国的 CPI 基数相对较低（2025 年 CPI 同比为 2.6%），这与 1973 年和 1979 年已然根深蒂固的高通胀环境截然不同。**第三，能源结构较之前更优。**2026 年，美伊战争对全球经济的打击虽然巨大，但之所以没有立即导致如同 1973 年般的全面经济瘫痪，关键在于单位经济产出的能耗大幅下降。自 1970 年代中期以来，全球能源密集度下降了约 70%。这一变化源于，欧美主要经济体从制造业向服务业和数字经济转型，内燃机效率提升与电动车普及，可再生能源和核能在全球电力结构中的份额已从 1973 年的微乎其微提升至 2024 年的近 14%。**此外，能源产业链还伴随衍生风险。**2026 年的美伊战争早已溢出了能源领域。由于石油和天然气是氮肥生产的核心原料，化肥成本在危机后大幅飙升。考虑到全球粮食系统的脆弱性，能源价格的波动正迅速传导至农产品。历史经验表明，1973 年，石油危机同样伴随着全球谷物价格的激增，从而在发达国家引发了一波滞胀。对技术进步的潜在拖累，人工智能（AI）需求与能源安全的博弈在 2026 年成为新的变量。AI 革命对算力和数据中心的渴求导致全球电力需求以前所未有的速度增长。虽然 AI 不直接消耗石油，但其依赖的高可靠性电网高度依赖天然气作为调峰电源。当霍尔木兹海峡的封锁导致全球液化天然气（LNG）贸易瘫痪时（该海峡承载了全球 30% 的 LNG 流量），AI 基础设施的运营成本和稳定性面临直接威胁。这种能源成本上升可能导致 AI 领域出现“去泡沫化”。科技巨头在 AI 领域的利润或将收窄，从而触发纳斯达克指数剧烈调整。

总体而言，2026 年的美伊战争不仅是地缘冲突的结果，更是全球能源秩序新旧交替的重要节点。对于投资者来说，历史既是对比的坐标，更是“危中寻机”的图谱。未来全球市场的稳定，将取决于能源的去中心化、多元化和供应链韧性。对金融资产而言，在经历了长达 30 年的“低利率、低通胀”后，美伊战争极大地强化了资本向实物资产（矿产、能源基础设施、原料）的转变。对于权益市场，由流动性驱动的估值扩张模式在能源通胀预期的背景下恐将阶段性回调，市场估值逻辑正向现金流充裕、能源成本转嫁能力强以及供应链可控的标的转变。

**亚洲方面：人工智能芯片需求持续，叠加停战利好。**本周日经 225 指数大涨 7.15%、韩国综合指数飙涨 8.96%、澳大利亚标普 200 反弹 4.44%、富时新加坡海峡指数微涨 0.85%。**日本市场，货币政策正常化与盈利改善。**MSCI 的研究指出，日本股市的持续上涨不仅是外资避险的结果，更是企业治理改革的实质性体现。许多日本公司正在通过提高资本效率和加强股东分红来解锁潜在价值。然而，日本央行的动向仍是一个变数。市场对于 4 月 28 日议息会议是否会再次加息存在分歧，目前 LSEG 数据显示年底前加息两次的概率为 91%。优衣库母公司迅销集团上调全年利润预期，内外部利好

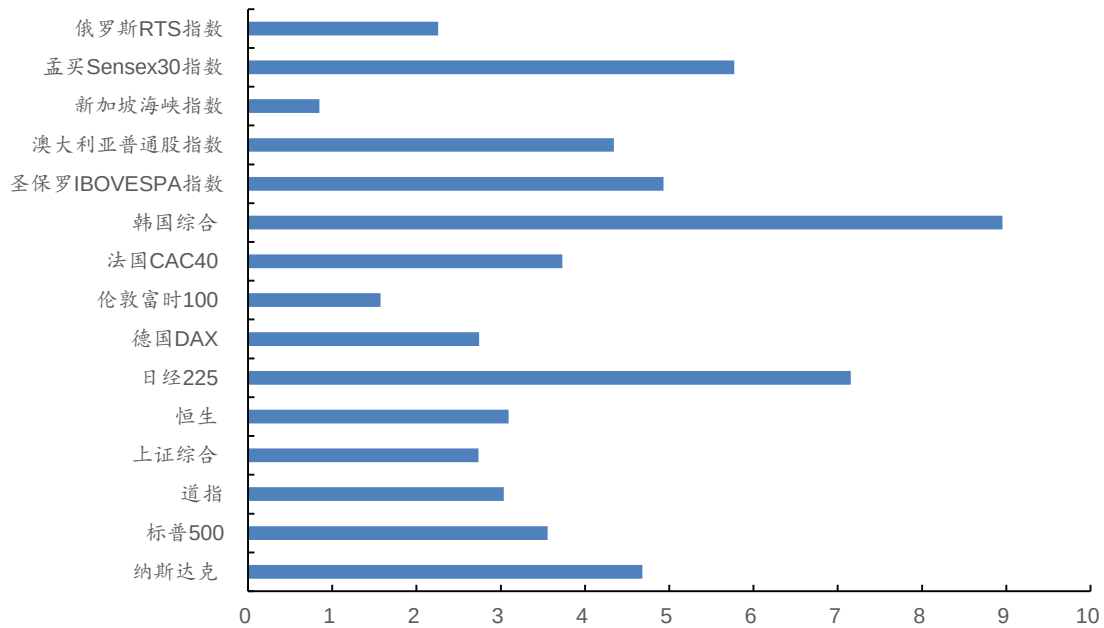
推动股价进一步走高。**韩国市场，半导体需求仍旧强劲。**韩国市场的表现主要受到人工智能（AI）硬件周期的强力支撑。尽管地缘政治不稳，但全球对高算力存储芯片的需求却在持续爆发。三星电子在4月7日宣布，其第一季度营业利润预计达到57.2万亿韩元，这主要归因于其第六代高带宽内存的成功出货。三星通过其先进芯片重回AI存储市场的领导地位。这种利润强度的回归，成功抵消了中东局势对韩国能源进口依赖度的担忧。

**欧洲方面：能源释压与工业复苏。**由于欧洲对通过霍尔木兹海峡的液化天然气（LNG）和原油依赖度极高，停火协议对该区域股市的提振效果甚至超过了美国。其中英国富时100、法国CAC40指数和德国DAX指数分别上涨1.57%、3.73%和2.74%。欧洲工业巨头对能源价格极其敏感。停火协议达成后，使得西门子、施耐德电气和赛峰等电力和天然气密集型企业的利润预期大幅改善，它们的股价周三均上涨了10%以上。欧洲央行（ECB）的政策立场依然让市场感到紧张。尽管能源通胀可能在未来几个月降温，但ECB管理委员会在4月的最新声明中重申，由于通胀预期仍锚定在2.0%附近，央行将维持“数据依赖型”决策，甚至不排除为了遏制间接效应而进一步提高利率的可能性。

**新兴市场：大宗商品周期中博弈。**本周MSCI新兴市场指数大涨7.39%，根据美银和路透社的调查，全球股票基金流入量在截至4月8日的一周内几乎翻倍，这在很大程度上反映了投资者重新对新兴市场权益进行配置。印度股市主要受房地产和汽车行业的领涨推动。投资者对印度与美国即将签署的贸易协议持乐观态度，这种长期的制度性利好正在抵消短期能源成本上涨带来的风险。巴西股市成为全球新兴市场的焦点。停火消息传出时，虽然原油价格下跌一度导致市场承压，但巴西主要银行因信用风险溢价下降而大幅上涨。巴西股票已成为拉丁美洲组合中的核心资产，这不仅是因为其能源地位，更因为其估值在利率环境可能转向的背景下具有吸引力。本周主要商品，COMEX黄金本周上涨1.95%，价格收于4748.50美元/盎司，美元指数本周下跌1.49%，收于98.70点。

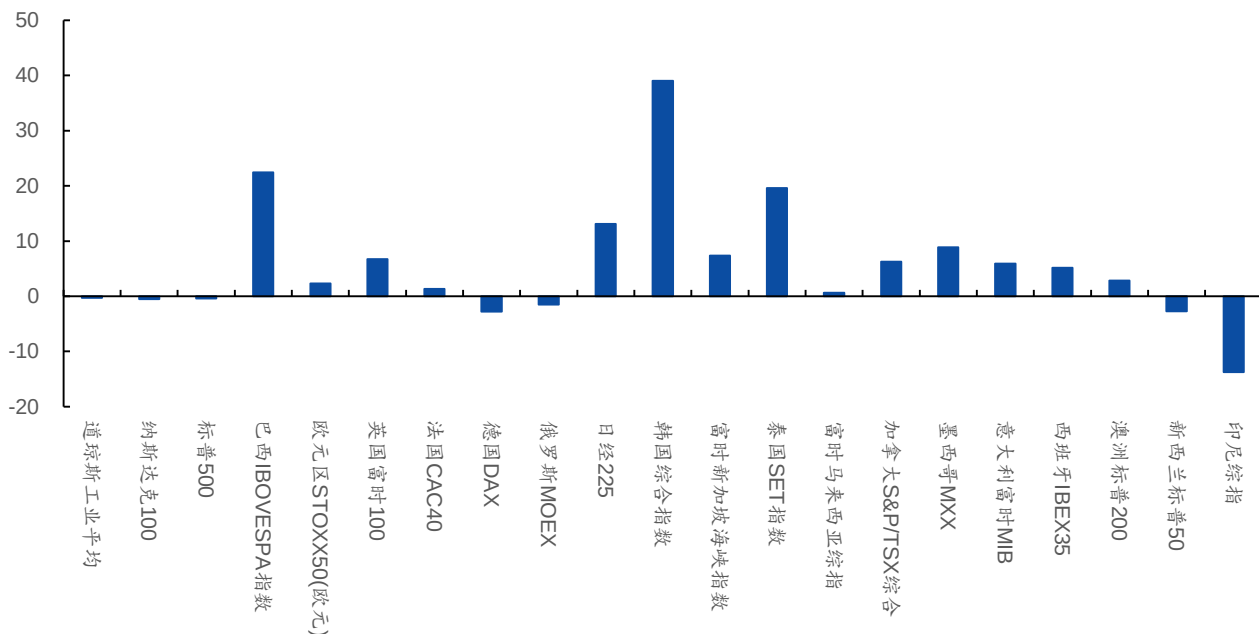
展望未来几周，全球市场的焦点将从“美伊战争”逐渐过渡到“数据与盈利驱动”。伊斯兰堡的后续谈判、主要央行的官方指引以及即将到来的第一季度完整财报季，将共同决定这一轮“停火反弹”究竟是短期喘息，还是长期上行在动荡中的延续。投资者在乐观情绪中仍需保持审慎，特别是在通胀预期尚未完全下行的背景下，资产配置的多样化与对地缘风险的对冲依然是2026年二季度的核心策略。

图 1：本周全球综合类股指涨跌幅情况（单位：%）



资料来源：Wind，国元证券研究所

图 2：年初至今全球主要股指涨跌幅情况（单位：%）



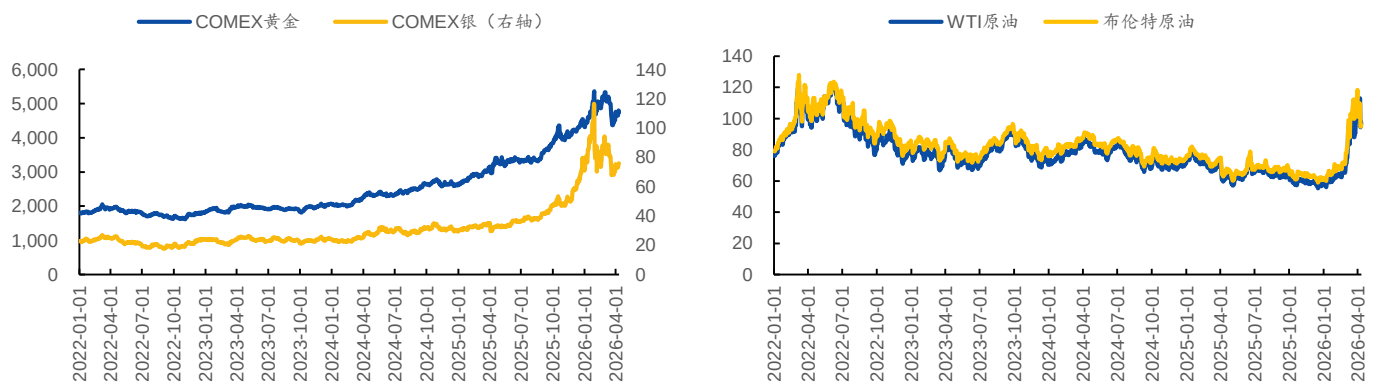
资料来源：Wind，国元证券研究所

表 1：本周与年初至今欧洲市场涨跌幅

| 股指名称             | 本周涨跌幅 | 年初至今涨跌幅 |
|------------------|-------|---------|
| 欧元区 STOXX50 (欧元) | 4.10% | 2.33%   |
| 德国 DAX           | 2.74% | -2.80%  |
| 法国 CAC40         | 3.73% | 1.35%   |
| 英国富时 100         | 1.57% | 6.74%   |

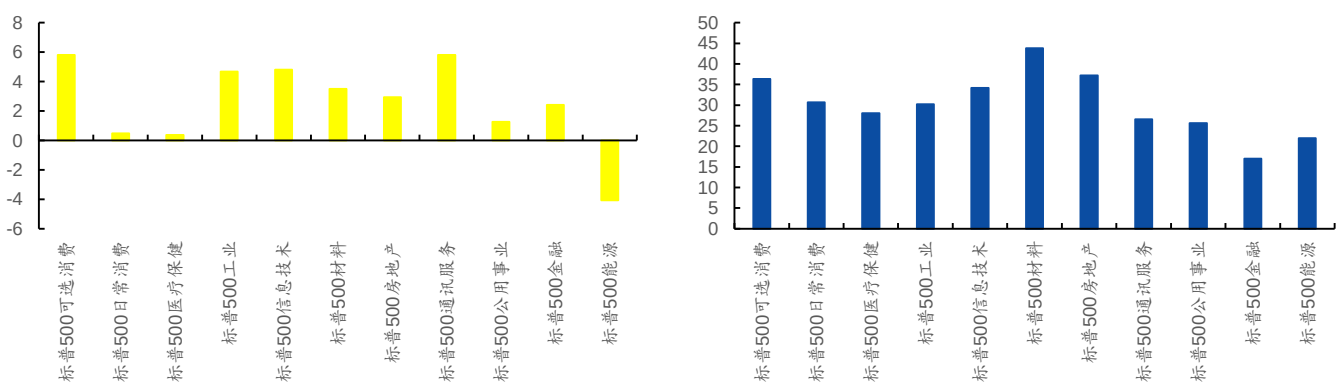
资料来源：Wind，国元证券研究所

图 3：全球主要商品走势（单位：美元/盎司 左图，美元/每桶 右图）



资料来源：Wind，国元证券研究所

图 4：美股主要行业本周涨跌幅和市盈率（单位：% 左图，倍 右图）

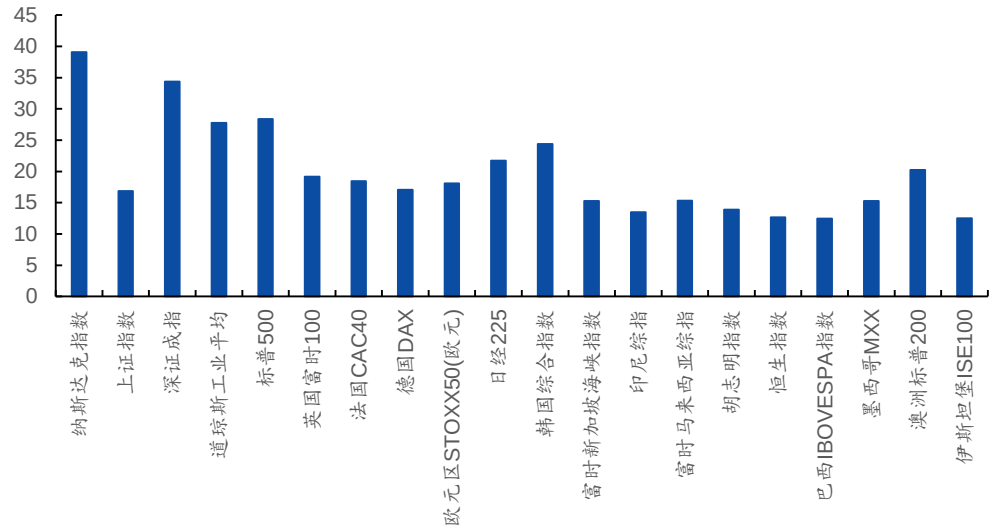


资料来源：Wind，国元证券研究所



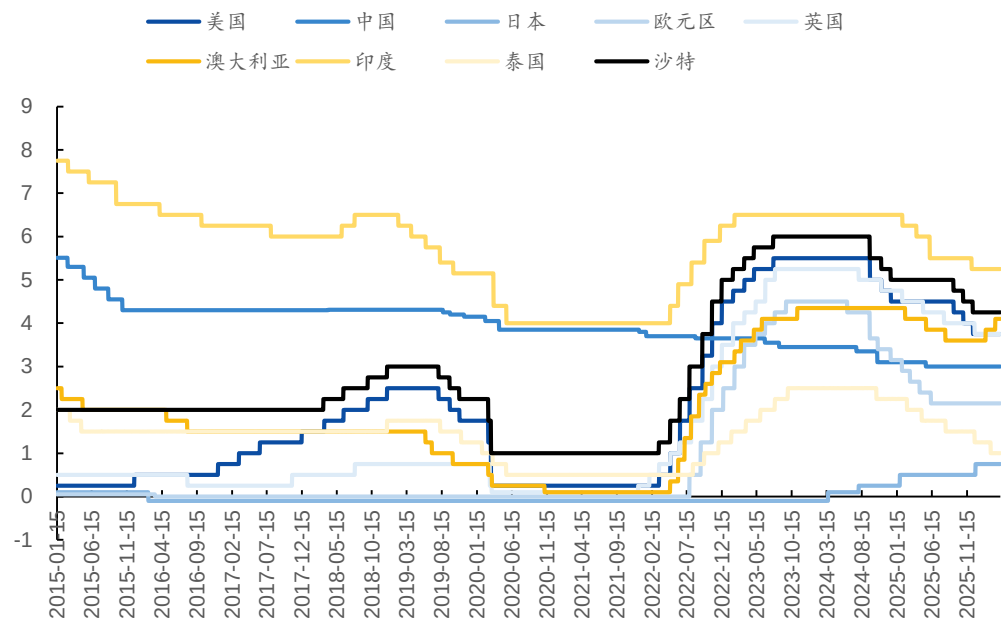
## 2. 本周数据跟踪 (2026. 04. 04-04. 10)

图 5：全球主要股指市盈率（单位：倍）



资料来源：Wind，国元证券研究所

图 6: 全球主要央行政策利率 (单位: %)



资料来源：Wind，国元证券研究所

### 3. 本周全球要闻（2026. 04. 04-04. 10）

#### 3.1 美国重点新闻

##### 1. 美国劳动力市场依旧稳定，2月贸易逆差扩大（2026. 04. 04）

随着裁员人数减少，美国劳工部公布的上周初请失业金人数意外下降 9000 人，这意味着 3 月劳动力市场状况依然平稳，不过经济学家警告称，中东战争长期化带来了下行风险。此外关税政策带来的波动性继续影响贸易数据。美国商务部报告显示，2 月贸易逆差扩大 4.9%至 573 亿美元。商品贸易逆差扩大 3.0%达到 846 亿美元，经通胀调整后的逆差为 835 亿美元，可能意味着贸易在第一季度仍将拖累经济增长。

##### 2. 摩根大通 CEO 就私募信贷警告称：损失将超预期（2026. 04. 07）

美国最大银行摩根大通的 CEO 杰米·戴蒙就私募信贷（Private Credit，非银行贷款）发出警告称：“在终将到来的信用周期中，损失将超预期”。他指出，背后的原因是贷款标准一直趋于宽松。他还预计：“监管部门可能迟早会提出更严格的标准要求。从而要求（放贷方）拥有更多资本”。同时补充说：“从宏观来看，引发系统性风险的可能性较低”。戴蒙在 2025 年 10 月的财报说明会上将私募信贷领域的问题贷款称为“蟑螂”，并表示：“当发现一只蟑螂时，已经有了一群”。当时，美国汽车零部件企业 First Brands Group（FBG）等接连破产。2 月，英国的一家贷款公司破产，面向软件企业的贷款质量也令人担忧。

##### 3. 伊朗战争背景下，美国 3 月服务业降温且投入价格创逾 13 年最大涨幅（2026. 04. 07）

美国 3 月服务业增长放缓，企业为投入品支付的价格创下逾 13 年来最大涨幅，这是与伊朗持续的战争正在推升通胀压力的一个早期迹象。供应管理协会（ISM）周一发布的调查还显示，服务业就业指数降至 2023 年底以来的最低水平。3 月非制造业采购经理人指数（PMI）从 2 月的 56.1 降至 54.0。路透调查的经济学家此前预测服务业 PMI 将降至 54.9。

##### 4. 特朗普：同意暂停对伊朗的“轰炸和攻击”，为期两周（2026. 04. 08）

美国总统特朗普周二表示，他已同意“暂停对伊朗的轰炸和攻击，为期两周”。特朗普称，这将是双向的停火协议。他说，已收到伊朗提出的 10 点提议，认为这是可行的谈判基础。并称，两周的时间将使协议得以最终敲定并完成。此前，随着针对伊朗的最后期限逼近，特朗普一度威胁“整个文明都将在今晚消亡”。停火两周的消息传出后，油价周三（4 月 8 号）暴跌，同期债券劲扬，股指期货大涨，市场认为是为持久性和平以及海湾地区油气出口恢复铺平道路。

### 5. 3月会议上更多官员认为必要时可能需要加息—美联储会议记录 (2026. 04. 09)

根据美联储3月17日至18日会议记录，越来越多的美联储政策制定者上个月认为，可能需要加息来应对仍持续高于美联储2%目标的通胀，尤其是在美以对伊朗的战争带来通胀压力的背景下。会议记录称：“部分与会者认为，在会后声明中对（联邦公开市场委员会）未来利率决策给予双向表述有充分理由，反映出如果通胀继续高于目标水平，上调联邦基金利率目标区间可能是合适的选择。”

### 6. 美国劳动力市场持稳，伊朗战争爆发前通胀压力已经加剧。 (2026. 04. 10)

上周美国初请失业金人数仅小幅上升，这表明劳动力市场未见恶化迹象，可能为美联储在密切关注美以与伊朗战争的经济影响之际维持利率不变提供了空间。美国劳工部表示，截至4月4日当周，初请政府失业金的人数增加1.6万人，经季节性调整后为21.9万人。美国商务部经济分析局发布的报告显示，2月个人消费支出（PCE）物价指数环比上涨0.4%，创2025年2月以来最大涨幅。美国第四季GDP环比折年率下修为增长0.5%，预估为0.7%。

## 3.2 其他主要国家重点新闻

### 1. 伊朗拒绝停火，特朗普威胁不达成协议整个国家恐被“消灭” (2026. 04. 06)

伊朗周一表示，希望与美国和以色列的战争能够永久性结束，并抵制了要求其重新开放霍尔木兹海峡的压力。与此同时，美国总统特朗普警告称，如果伊朗未能在周二晚的最后期限前达成协议，则可能将其“消灭”。官方的伊朗通讯社（IRNA）报导，德黑兰通过调解国巴基斯坦对美国的提议作出回应，拒绝了停火要求，并表示必须永久性结束战争。

### 2. 欧盟或将向能源企业开征暴利税 (2026. 04. 06)

路透周六看到一封由五位欧盟财长致欧盟执委会的信函，当中显示，鉴于伊朗战争导致燃料价格上涨，他们呼吁对能源企业的暴利征税。德国、意大利、西班牙、葡萄牙和奥地利的财长在周五的一封联名信中发出这一呼吁，称此举将发出一个信号，表明“我们团结一致，能够采取行动”。

### 3. 东盟与中日韩2026年经济增速或放缓至4% (2026. 04. 07)

负责分析日本、中国、韩国、东盟（ASEAN）经济的国际机构“东盟与中日韩宏观经济研究办公室（ASEAN+3 Macroeconomic Research Office）”。4月6日

发布经济预测称，东盟+3（东盟与中日韩）2026 年的经济增长率将为 4%。受伊朗遭遇袭击及美国关税政策影响，增速将比 2025 年放缓。东盟与中日韩 2025 年的经济增长率为 4.3%。原油价格高涨已对亚洲新兴市场国家的经济活动造成显著影响。预测指出，若中东局势的影响持续扩大，增长率将降至 3.7%，创出 2022 年以来的最低增速。亚洲经济一旦减速，恐将拖累全球经济整体表现。报告预计 2026 年东盟与中日韩区域内的经济受美国关税政策影响，出口表现疲软，人工智能（AI）相关需求比上年回稳。受原油价格上涨推动，通胀率预计上升 0.5 个百分点，达到 1.4%。东盟与中日韩宏观经济研究办公室此次针对中东局势提出了三种情景。在冲突持续数月的“基本情景”下，亚洲经济增长率为 4.0%。紧张局势在 8 周内缓解的“紧张缓和情景”下，增长率为 4.1%。“冲突扩大情景”下的增长率为 3.7%，或将创出新冠疫情后复苏过程中 2022 年以来的最低水平。

#### 4. 全球股市大幅反弹（2026. 04. 08）

截止 4 月 8 日，美国三大股指全线收涨，道指涨 2.85%报 47909.92 点，标普 500 指数涨 2.51%报 6782.81 点，纳指涨 2.8%报 22635 点。宣伟涨近 7%，卡特彼勒涨超 6%，领涨道指。万得美国科技七巨头指数涨 2.49%，脸书涨超 6%，谷歌涨近 4%。纳斯达克中国金龙指数涨 3.05%，小马智行涨超 11%，禾赛科技涨逾 8%。原油价格暴跌，美伊达成两周临时停火协议。欧洲三大股指收盘全线上涨，德国 DAX 指数涨 5.06%报 24080.63 点，法国 CAC40 指数涨 4.49%报 8263.87 点，英国富时 100 指数涨 2.51%报 10608.88 点。美伊停火两周协议缓解中东紧张局势，油价暴跌缓解欧洲通胀压力，市场风险偏好显著回升。受美伊暂时停火提振，亚太主要股指收盘大涨。日经 225 指数大涨 5.39%，报 56308.42 点，创下去年 4 月 9 日以来最大单日涨幅。韩国综合指数大涨 6.87%，报 5872.34 点。印度 SENSEX30 指数涨 3.95%，报 77562.9 点。

#### 5. 国际机构下调中东地区增长预期至 1.8%（2026. 04. 09）

受美以与伊朗之间战争的影响，世界银行在报告中大幅下调了对中东经济体 2026 年经济增长的预测，并警告称存在广泛风险。预计该地区（不包括伊朗）2026 年的整体 GDP 增速将从 2025 年估计的 4%放缓至 1.8%，比 1 月给出的预测低 2.4 个百分点。国际货币基金组织（IMF）发布的研究显示，战争会给发生冲突的国家造成巨大且持续的经济损失，平均来看产出在五年内下降约 7%，经济创伤可持续超过 10 年。

#### 6. 以色列轰炸后寻求与黎巴嫩对话，巴基斯坦筹备首轮美伊谈判（2026. 04. 10）

以色列总理内塔尼亚胡周四表示，正寻求与贝鲁特进行直接对话。此前一天，这场战争中最惨烈的轰炸在黎巴嫩造成 300 多人死亡，使得特朗普促成的美伊停火协议岌岌可危。在巴基斯坦，当局正为首轮美伊谈判做准备，并封锁了首都伊斯兰堡的

部分区域。不过尚无迹象显示伊朗将解除对霍尔木兹海峡近乎全面的封锁。伊朗总统佩泽希齐扬称，以色列袭击黎巴嫩使谈判变得毫无意义。

#### 4. 风险提示

地缘政治压力超预期风险，全球经济复苏不及预期风险，通胀上行超预期风险，海外宏观政策调整超预期风险。



## 投资评级说明

| (1) 公司评级定义 |                        | (2) 行业评级定义 |                          |
|------------|------------------------|------------|--------------------------|
| 买入         | 股价涨幅优于基准指数 15%以上       | 推荐         | 行业指数表现优于基准指数 10%以上       |
| 增持         | 股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间 | 中性         | 行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间 |
| 持有         | 股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间  | 回避         | 行业指数表现劣于基准指数 10%以上       |
| 卖出         | 股价涨幅劣于基准指数 5%以上        |            |                          |

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 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 指数或纳斯达克指数，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。

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

### 法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。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。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

### 免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

### 国元证券研究所

| 合肥                                | 上海                                   | 北京                                 |
|-----------------------------------|--------------------------------------|------------------------------------|
| 地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 | 地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券 | 地址：北京市朝阳区安定路 5 号院 3 号楼中建财富国际中心 5 层 |
| 邮编：230000                         | 邮编：200135                            | 邮编：100029                          |