

2026 年 07 月 20 日

证券研究报告 | 策略周报

市场巨震，稳定资金入市

策略周报

分析师：郝一凡

分析师登记编码：S0890524080002

电话：021-20321080

邮箱：haoyifan@cnhbstock.com

分析师：刘芳

分析师登记编码：S0890524100002

电话：021-20321091

邮箱：liufang@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

相关研究报告

1、《分歧加大，风格会变吗？—策略周报》2026-07-06

2、《分化仍在延续，科技一枝独秀—策略周报》2026-06-21

3、《非农数据异常，市场颠簸加剧—策略周报》2026-06-07

4、《颠簸期如何应对？—策略周报》2026-05-24

5、《轮动、扩散、成交冲高，该怎么看？—策略周报》2026-05-10

投资要点

④【债市方面】观点中性，短期延续区间震荡。整体来看，利率仍将保持震荡为主。静待月末政治局会议政策，若无明确的货币政策利好落地，10年期国债收益率短期大概率在1.70%-1.75%区间窄幅震荡。操作上，交易盘可在靠近1.74%以上时小幅加仓，接近1.71%附近可考虑小幅止盈。

④【股市方面】稳定资金释放积极信号，情绪有望转暖，适度加仓红利对冲波动。在市场大幅调整后，稳定资金入市释放积极信号，中国诚通及中国国新宣布“坚定看好中国资本市场发展前景”，近期已大幅增持，并宣布将继续增持央企核心资产及科技类资产，前一轮增持为2025年4月，当时有效扭转了关税战带来的下跌风险。预计稳定资金有望托举市场止住前期恐慌下跌态势，推动市场企稳反弹，方向上来看，稳定资金主要聚焦于央企核心资产以及科技类资产，或代表着仍然认可产业逻辑和配置价值，因而市场修复或主要以红利+科技的“哑铃型”为主，可关注央企红利、中证红利、通信、电子、创业板、科创50等方向。考虑到市场波动仍偏大，建议增加红利资产配置对冲波动风险。

④风险提示：经济修复不及预期的风险，政策效果不及预期的风险，关税博弈持续升级的风险，地缘政治风险，海外经济衰退风险，外部政策不确定性风险。本报告模拟组合结果基于对应模型计算，非实盘业绩，需警惕模型失效的风险；文中涉及基金组合等模型结果，仅供研究参考，不构成投资建议；模型均基于历史数据测试得到，在未来存在失效的可能，不代表基金未来表现，不对基金的未来表现构成预测。

内容目录

1. 重要事件回顾.....	3
2. 周度行情回顾（7.13-7.19）	3
3. 市场展望.....	4
4. 华宝资产配置组合表现.....	5
5. 风险提示.....	6

图表目录

图 1： 大类资产周度涨跌幅回顾（%）	4
图 2： 大类资产配置观点展望.....	5
图 3： 国内宏观多资产配置组合表现.....	5
图 4： 全球宏观多资产配置组合表现.....	6

1. 重要事件回顾

1、7月13日，国务院批复《扩大消费“十五五”规划》，其中指出，到2030年，消费市场总体规模持续扩大，居民消费率明显提高，全社会商品和服务消费较快增长，社会消费品零售总额达到60万亿元左右，消费对经济增长的拉动作用进一步增强。

2、7月16日，韩国财政部、金融委员会、金融监督院、韩国银行等部门联合宣布了一揽子收紧措施，包括提高杠杆产品资金门槛，交易摩擦成本、投资者事前培训时长、暂停新单股杠杆产品上述等。

3、7月19日晚间，中国国新与中国诚通相继发布公告，双双表态“坚定看好中国资本市场发展前景”，中国国新已动用超500亿元再贷款及配套资金，中国诚通累计买入近百亿元，并宣布将继续增持中央企业股票及科技类资产。

4、7月19日，美军中央司令部称，美军当天对伊朗发动新一轮空袭，这是其连续第九晚对伊朗发起军事行动，旨在“持续削弱伊朗攻击途经霍尔木兹海峡商船及平民海员的军事能力”。

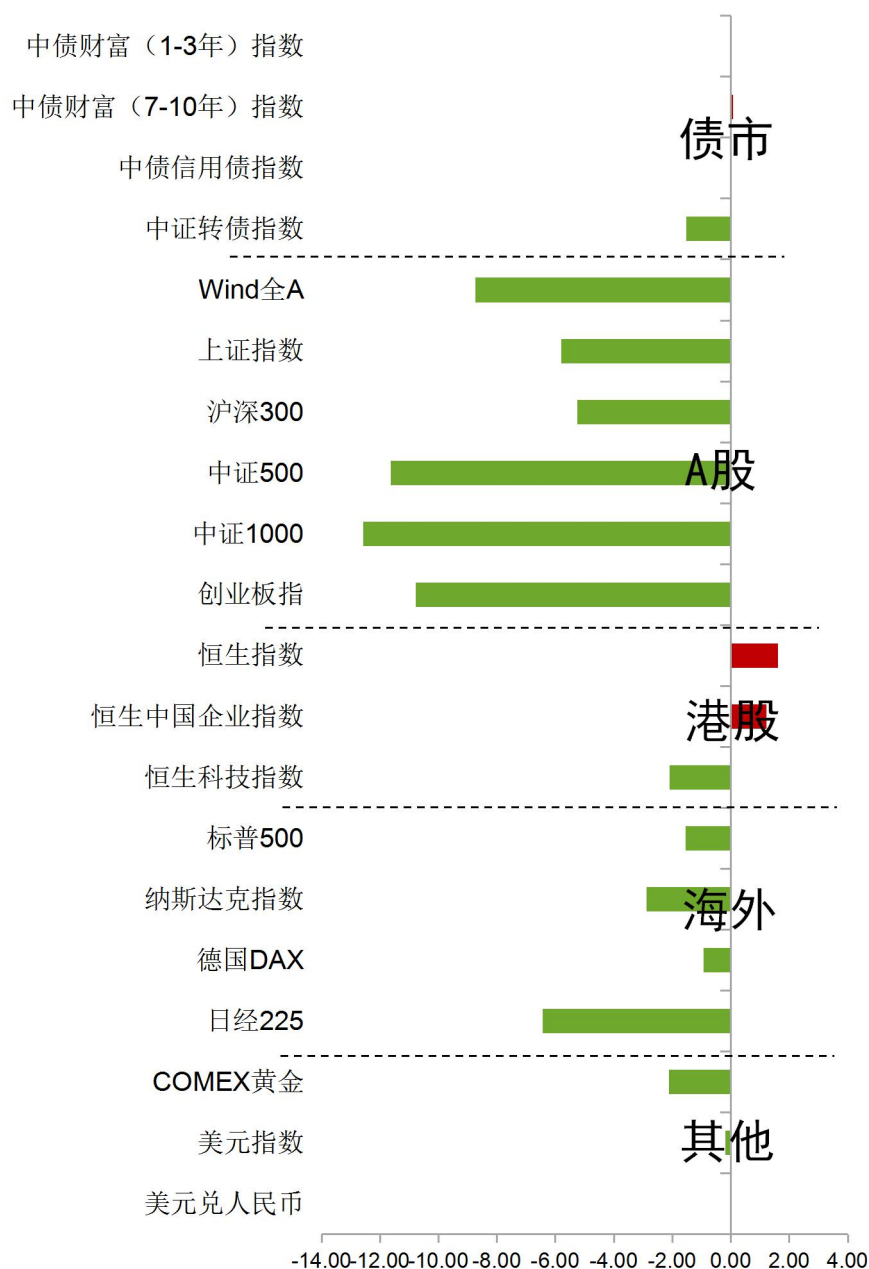
2. 周度行情回顾（7.13-7.19）

【债市维持震荡】债市整体表现平淡。本周公布的二季度GDP增速4.3%，低于预期4.5%，6月社融数据低于预期，整体数据对债市偏利好。不过，7月15日央行货币政策司长谢光启表示，贷款“降速提质”将成为宏观运行的新常态，单一的贷款指标已不能完整反映实体经济融资状况。这是对信贷增长放缓的预期引导，预示通过降息降准刺激总量扩张的可能性有所下降。

【A股回调】本周市场大幅下跌。科技股短期延续弱势，且多数低位板块并未展现较好的持续性，未能撑起市场情绪，医药板块也开始转向“猴”概念，随后由于海外科技股仍然普遍偏弱，A股情绪明显转弱，形成普跌，仅银行、煤炭、电力等红利板块逆势上涨。

【海外市场修复】海外市场普遍走弱，半导体方向延续下跌。尽管美国通胀数据低于预期，但美伊反复推动油价再度回升，加息预期并未明显松动。此外，海外科技股杠杆交易反转、获利了结等资金行为仍推动科技板块走弱。

图 1：大类资产周度涨跌幅回顾（%）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

3. 市场展望

【债市方面】观点中性，短期延续区间震荡。整体来看，利率仍将保持震荡为主。静待月末政治局会议政策，若无明确的货币政策利好落地，10年期国债收益率短期大概率在1.70%-1.75%区间窄幅震荡。操作上，交易盘可在靠近1.74%以上时小幅加仓，接近1.71%附近可考虑小幅止盈。

【股市方面】稳定资金释放积极信号，情绪有望转暖，适度加仓红利对冲波动。在市场大幅调整后，稳定资金入市释放积极信号，中国诚通及中国国新宣布“坚定看好中国资本市场发展前景”，近期已大幅增持，并宣布将继续增持央企核心资产及科技类资产，前一轮增持为2025年4月，当时有效扭转了关税战带来的下跌风险。预计稳定资金有望托举市场止住前期恐慌下跌态势，推动市场企稳反弹，方向上来看，稳定资金主要聚焦于央企核心资产以及科技

类资产，或代表着仍然认可产业逻辑和配置价值，因而市场修复或主要以红利+科技的“哑铃型”为主，可关注央企红利、中证红利、通信、电子、创业板、科创 50 等方向。考虑到市场波动仍偏大，建议增加红利资产配置对冲波动风险。

【海外市场】扰动和分歧仍在。短期内市场分歧仍然较大，韩国市场杠杆交易风险仍未完全释放，且美伊冲突再度加剧，外部扰动加大，海外市场仍待企稳。

图 2：大类资产配置观点展望

资产	时间维度	市场观点				
		谨慎	相对谨慎	中性	相对乐观	乐观
债市	周度			●		
	月度			●		
A股	周度				●	
	月度			●		
海外	周度		●			
	月度			●		
黄金	周度			●		
	月度			●		

资料来源：华宝证券研究创新部

4. 华宝资产配置组合表现

【国内宏观多资产模型】截至 7 月 17 日，近一年以来的收益率为 7.87%。近一年以来的夏普比率为 0.83，基准的夏普比率 0.75。

图 3：国内宏观多资产配置组合表现



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

备注：以高流动性 ETF 为标的，通过宏观主观判断定期调整多资产配置观点。以经典风险资产+固收的 40、60 比例为配置参考，对风险资产（A 股、黄金）、固收（国债、货币）进行主观配置，根据主观观点适度调整配置比例。权益内部，根据策略观点变化，通过低波红利、沪深 300、中证 2000、银行等 ETF 指数调整权益配置风格。固收内部，以十年期国债 ETF 以及货币 ETF 为核心，并对货币保留最低配置比例以维持配置组合流动性需求。

【全球宏观多资产模型】截至 7 月 17 日，近一年以来的收益率为 7.84%。近一年以来的夏普比率为 0.94，基准的夏普比率 0.75。

图 4：全球宏观多资产配置组合表现



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

备注：选择中国国债、A股、美股、日股、黄金对应的ETF，根据海外经济货币政策、国内经济货币政策撰写月度策略报告观点或者点评报告，根据对应观点进行调仓。该组合旨在通过多资产配置，构建较为全面的投资组合，满足投资者跨国多元资产配置的需求。

5. 风险提示

经济修复不及预期的风险，政策效果不及预期的风险，关税博弈持续升级的风险，地缘政治风险，海外经济衰退风险，外部政策不确定性风险。本报告模拟组合结果基于对应模型计算，非实盘业绩，需警惕模型失效的风险；文中涉及基金组合等模型结果，仅供研究参考，不构成投资建议；模型均基于历史数据测试得到，在未来存在失效的可能，不代表基金未来表现，不对基金的未来表现构成预测。

分析师承诺

本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体建议或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

风险提示及免责声明

- ★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。
- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

适当性申明

- ★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。