

2026 年 07 月 27 日

证券研究报告 | 策略周报

观望情绪浓厚，市场在等哪些信号？

策略周报

分析师：刘芳

分析师登记编码：S0890524100002

电话：021-20321091

邮箱：liufang@cnhbstock.com

分析师：郝一凡

分析师登记编码：S0890524080002

电话：021-20321080

邮箱：haoyifan@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

相关研究报告

1、《科技波动，低位回暖——轮动还是换挡？—策略周报》2026-07-13

2、《风格分化加剧，科技强者恒强—策略周报》2026-06-29

3、《科技股降温，该不该“高低切”？—策略周报》2026-06-14

4、《市场延续分化，科技能否“强者恒强”？—策略周报》2026-05-31

5、《短期波动加剧，该守还是该攻？—策略周报》2026-05-17

投资要点

④【债市方面】聚焦政治局会议，降息与否决定关键点位能否突破。目前市场核心焦点在于中央政治局会议，尤其是其中是否涉及降息安排。近期政策信号显示，会议基调存在转积极可能，或重提“降准降息”为后续预留空间，亦不排除宣布降准（外部利率约束较小，且能直接配合发债，央行此前已表态降准在工具箱内，可适时使用），但全面降息的可能性不高。若会议未明确提及降息，10年期国债收益率有效突破1.70%的概率不大，建议交易盘可在收益率接近1.7%时适度止盈，避免预期落空带来的利空冲击；反之，若提及降息，则收益率下破1.70%的概率将提升，短期波动区间预计在1.65%至1.70%之间。

④【股市方面】市场缩量观望，“哑铃型”配置占优。上周周三（7.22）起市场持续缩量，周五（7.24）成交不足2万亿，观望情绪浓厚。本轮政策端与资金端近期同步发力，维稳信号明确。但市场维持谨慎，核心在于内外不确定性尚未明朗：外部等待美股科技巨头财报以验证AI开支持续性，同时地缘冲突持续升级，美联储会议仍有变数；内部则仍在等待月末重磅会议定调。因此A股短期预计延续震荡，不过下行空间相对有限。操作上，考虑到稳定资金主要聚焦于央企核心资产和科技类资产，建议仍维持“哑铃型”配置，关注红利、通信、电子、创业板、科创50等方向。科技板块建议多看少动、逢低布局；红利资产具备防御价值，但煤炭、石油石化受地缘及油价影响较大，可优先关注其他红利方向。

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.....	4
2. 周度行情回顾（7.20-7.24）	4
3. 市场展望.....	4
4. 华宝资产配置组合表现.....	4
5. 风险提示.....	4

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.....	4
图 3： 国内宏观多资产配置组合表现.....	4
图 4： 全球宏观多资产配置组合表现.....	4

1. 重要事件回顾

1、7月20日，央行LPR连续14个月保持不变（1年期3.0%，5年期3.5%）。

2、7月20日，证监会主席吴清调研座谈，听取投资者意见，承诺维护市场平稳、加强监管和保护投资者权益。同日，五大险资（中国人保、中国人寿、中国平安、中国太保、新华保险）集体发布公告力挺股市，国新、诚通已增持超600亿元。

3、当地时间7月25日，美国总统特朗普下令美军当天不要对伊朗发动新的空袭，结束了此前连续近两周、持续13天的每日打击行动。

4、伊朗与阿曼7月24日至25日在德黑兰举行副外长级会谈，重点讨论霍尔木兹海峡船舶安全通航机制。伊方称会谈“富有成效”并取得建设性进展，双方将继续磋商，但目前海峡通航状况未变。

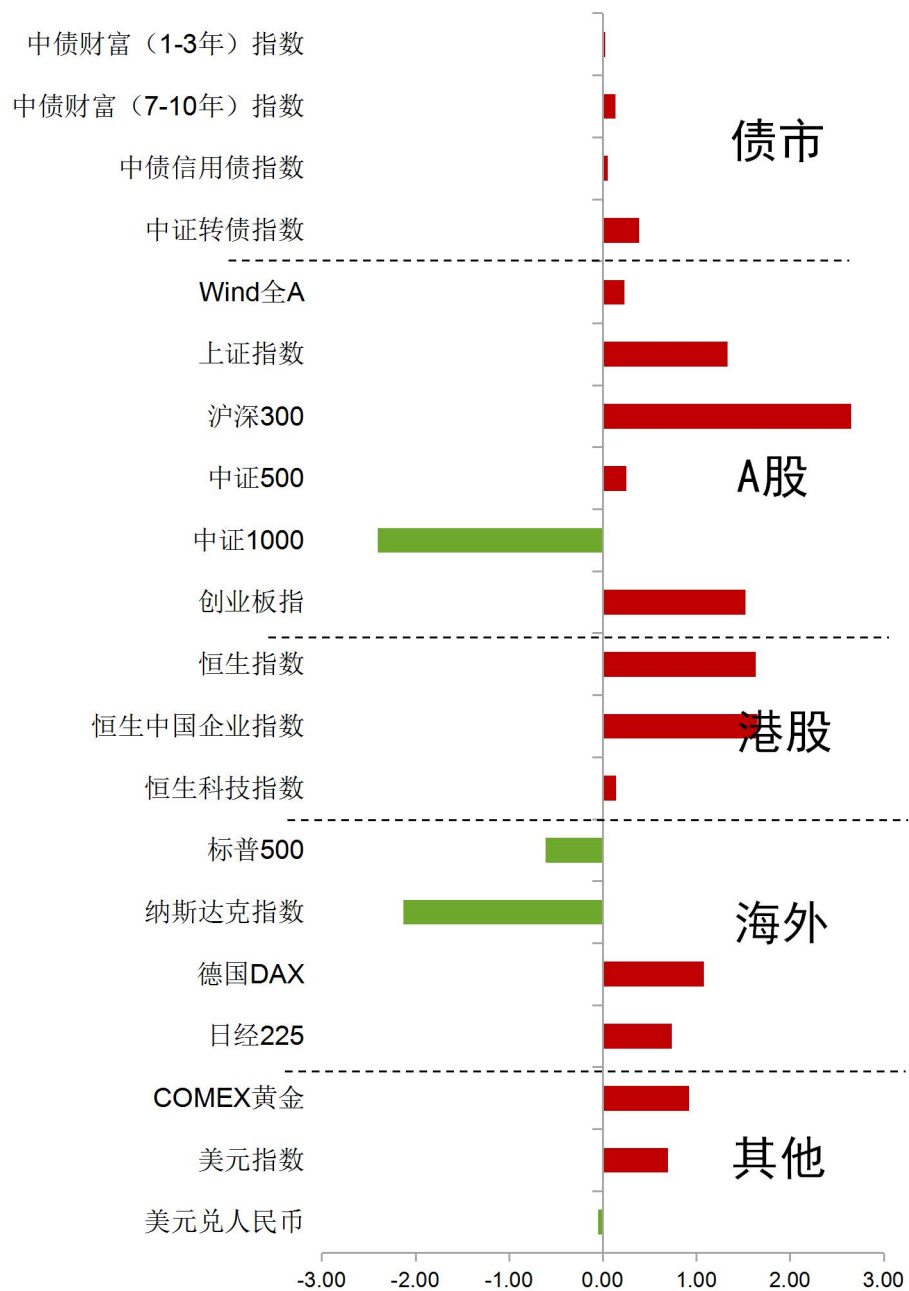
2. 周度行情回顾（7.20-7.24）

【债市上涨】近期浙江部分城商行、农商行主动下调存款利率，债市情绪明显提振，不过中短债收益率已经偏低，透支了降息预期，因此市场抢跑超长债。

【A股明显反弹】在证监会主席座谈、五大险企集体发声、国新诚通等央企增持及多家私募自购等多重维稳合力下，市场信心修复，A股明显反弹，指数均收涨。

【美股震荡收跌】受美伊冲突持续升级推升油价影响，市场对通胀回升及加息预期有所升温；美股三大指数整体震荡回落。

图 1：大类资产周度涨跌幅回顾（%）



资料来源：同花顺，华宝证券研究创新部

3. 市场展望

【债市方面】聚焦政治局会议，降息与否决定关键点位能否突破。目前市场核心焦点在于中央政治局会议，尤其是其中是否涉及降息安排。近期政策信号显示，会议基调存在转积极可能，或重提“降准降息”为后续预留空间，亦不排除宣布降准（外部利率约束较小，且能直接配合发债，央行此前已表态降准在工具箱内，可适时使用），但全面降息的可能性不高。若会议未明确提及降息，10年期国债收益率有效突破1.70%的概率不大，建议交易盘可在收益率接近1.7%时适度止盈，避免预期落空带来的利空冲击；反之，若提及降息，则收益率下破1.70%的概率将提升，短期波动区间预计在1.65%至1.70%之间。

【股市方面】市场缩量观望，“哑铃型”配置占优。上周周三（7.22）起市场持续缩量，

周五（7.24）成交不足2万亿，观望情绪浓厚。本轮政策端与资金端近期同步发力，维稳信号明确。但市场维持谨慎，核心在于内外不确定性尚未明朗：外部等待美股科技巨头财报以验证AI开支持续性，同时地缘冲突持续升级，美联储会议仍有变数；内部则仍在等待月末重磅会议定调。因此A股短期预计延续震荡，不过下行空间相对有限。操作上，考虑到稳定资金主要聚焦于央企核心资产和科技类资产，建议仍维持“哑铃型”配置，关注红利、通信、电子、创业板、科创50等方向。科技板块建议多看少动、逢低布局；红利资产具备防御价值，但煤炭、石油石化受地缘及油价影响较大，可优先关注其他红利方向。

【海外市场】业绩担忧与地缘缓和并存，长期资金逢调可布局。科技巨头财报仍是本周核心焦点，但从已披露的谷歌业绩来看，市场对巨头现金流的担忧正在加剧——即便本季度继续上调资本开支，市场更关注的是未来开支的可持续性，从而压制估值预期。不过，地缘层面上周末释放积极信号。美伊局势出现阶段性缓和迹象，美军近期连续空袭后消耗较大，7月25日阿曼代表团紧急抵达德黑兰，若双方能在霍尔木兹海峡的“收费权”等关键议题上达成初步共识，短期降温的概率较高，有望提振市场风险偏好。另外美国经济仍具韧性，企业盈利具有支撑；叠加市场已较为充分计价美联储加息预期，流动性层面扰动有限。综合来看，近期美股有望修复，若出现阶段性回调，反而是长期资金的布局窗口。

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）				
		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24日，近一年以来的收益率为9.24%。基准收益率为7.10%，近一年以来的夏普比率为0.99，基准的夏普比率0.73。

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 24 日，近一年以来的收益率为 7.66%，基准收益率为 7.10%，近一年以来的夏普比率为 0.91，基准的夏普比率 0.73。

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。