

宏观**海外利空因素缓解风险偏好回升**

2026 年 08 月 10 日

宏观周报（8 月第 1 周）

分析师：陈江月

执业证书：S1030520060001

电话：0755-83199599-9055

邮箱：chenjy@cscs.com.cn

公司具备证券投资咨询业务资格**核心观点：**

- 1) **权益：上周市场放量上涨。**①市场方面，霍尔木兹海峡即将达成协议、有望重新开放的信号带动海外通胀担忧回落，叠加美国就业数据弱化，美联储加息预期回落，风险偏好有所回升，尽管中美商贸博弈有所扰动，前期风险因素弱化下，市场情绪回暖。②基本面方面，上周 7 月出口及通胀数据出台。7 月出口同比 23.9%，略低于前值但仍处高位，不过中国集成电路、韩国半导体增速均较 6 月有所回落，AI 链拉动下半年虽对出口支撑持续，但可能在价格、订单增速放缓下转向减速扩张，不过汽车、船舶等高端制造以及通用机械设备同比增速保持扩张，对出口贡献加大。7 月通胀 CPI 同比 0.5%、前值 1%、预期 0.8%；PPI 同比 3.5%、前值 4.1%、预期 4%。由于油价的明显回落，PPI 石化链回落明显，CPI 也受到交通工具燃料的拖累。此外，CPI 食品和服务项环比表现均偏弱，整体低于季节性，PPI 则仍受到 AI 通胀以及供给偏紧的支撑。不过 8 月 CPI、PPI 在油价再度回到较高平台下，预计将再度反弹。
- 2) **固收：上周债市小幅上涨。**①上周催化方面，虽然目前基本面和政策面偏弱均已计价，短期进一步突破缺乏新的催化，但月初资金面改善、买断式逆回购净投放 2000 亿元在当前债市趋势突破形势下仍然起到了情绪助力。②后期来看，前期盘整后市场呈技术性突破，趋势惯性构成短期买盘支撑。但向后看，降准降息需等待基本面超预期恶化来触发，资金中枢具刚性，在中下旬政府债发行放量期，央行精准对冲下体系内难现自发性宽松；本周 10 年期国债触及 1.7%时，公开市场再现“地量”逆回购，重演 6 月调控态势，若长端利率单边抢跑，不排除引发资金面实质性收缩。
- 3) **海外：上周美股上涨、美债利率下行、美元指数下行、人民币升值、黄金上涨、油价下跌。**本周美伊冲突进一步释放缓和信号、海峡有望开放，油价明显回落，通胀担忧下行，且 7 月新增非农就业-2.3 万人，预期约 8.0 万，且前值大幅下修，5-6 月合计净下修 10.3 万，虽然周四沃什表态可能 9 月支持加息，但是非农数据落地后 9 月加息预期回落至 44%，美债利率回落，风险偏好回升。黄金受到就业数据转弱、油价回落、议息会议后美元信用逻辑受损催化下，整体破位上行。
- 4) **风险提示：**海外地缘政治风险超预期发酵、加息预期回升。

正文目录

一、 市场宏观变量回顾	3
二、 当周关注	4

图表目录

Figure 1 市场宏观变量周度回顾..... 3

一、市场宏观变量回顾

Figure 1 市场宏观变量周度回顾

大类市场	市场复盘	宏观变量点评
权益	上周市场放量上涨，日均成交额 24301 亿元，环比放量 1585 亿元。上证指数 2.81%，深证成指 5.39%，创业板指 6.55%，万得全 A 5.37%；沪深 300 2.32%，小市值指数 6.68%；恒生指数 -0.84%，恒生科技指数 0.60%。板块上，电子、有色金属、机械设备表现靠前，银行、食品饮料、家用电器表现靠后。风格上，成长好于价值、小盘好于大盘。	1) 市场方面，霍尔木兹海峡即将达成协议、有望重新开放的信号带动海外通胀担忧回落，叠加美国就业数据弱化，美联储加息预期回落，风险偏好有所回升，尽管中美商贸博弈有所扰动，前期风险因素弱化下，市场情绪回暖。2) 基本面方面，上周 7 月出口及通胀数据出台。7 月出口同比 23.9%，略低于前值但仍处高位，不过中国集成电路、韩国半导体增速均较 6 月有所回落，AI 链拉动下半年虽对出口支撑持续，但可能在价格、订单增速放缓下转向减速扩张，不过汽车、船舶等高端制造以及通用机械设备同比增速保持扩张，对出口贡献加大。7 月通胀 CPI 同比 0.5%、前值 1%、预期 0.8%；PPI 同比 3.5%、前值 4.1%、预期 4%。由于油价的明显回落，PPI 石化链回落明显，CPI 也受到交通工具燃料的拖累。此外，CPI 食品和服务项环比表现均偏弱，整体低于季节性，PPI 则仍受到 AI 通胀以及供给偏紧的支撑。不过 8 月 CPI、PPI 在油价再度回到较高平台下，预计将再度反弹。
固收	上周债市小幅上涨。全周 T2609 上涨 0.04%，TL2609 上涨 0.31%，TF2609 上涨 0.01%。现券来看，10 年国债活跃券下行 0.4bp，30 年国债活跃券下行 0.75bp，10 年国开下行 1.05bp，5 年国开下行 0.75bp，3 年国开下行 1bp，1 年国开下行 1bp。 上周央行逆回购净回笼 17255 亿元，买断式逆回购净投放 2000 亿元，整体净回笼 15255 亿元。本周将有 1165 亿元逆回购及 10000 亿元买断式逆回购到期。	1) 上周催化方面，虽然目前基本面和政策面偏弱均已计价，短期进一步突破缺乏新的催化，但月初资金面改善、买断式逆回购净投放 2000 亿元在当前债市趋势突破形势下仍然起到了情绪助力。2) 后期来看，前期盘整后市场呈技术性突破，趋势惯性构成短期买盘支撑。但向后看，降准降息需等待基本面超预期恶化来触发，资金中枢具刚性，在中下旬政府债发行放量期，央行精准对冲下体系内难现自发性宽松；本周 10 年期国债触及 1.7% 时，公开市场再现“地量”逆回购，重演 6 月调控态势，若长端利率单边抢跑，不排除引发资金面实质性收缩。
海外及其他	上周道指涨 2.96%，标普 500 指数涨 3.58%，纳指涨 5.19%。美债方面，10 年美债收益率下行约 8.73bp 至 4.6454%，2 年期美债收益率下行约 9.39bp 至 4.1931%。汇率方面，美元指数跌约 0.19% 报 99.5996，离岸人民币兑美元升值 93 个基点报 6.7435。大宗方面，NYMEX 原油跌 8.96%，COMEX 黄金期货涨 7.17%。	1) 本周美伊冲突进一步释放缓和信号、海峡有望开放，油价明显回落，通胀担忧下行，且 7 月新增非农就业-2.3 万人，预期约 8.0 万，且前值大幅下修，5-6 月合计净下修 10.3 万，虽然周四沃什表态可能 9 月支持加息，但是非农数据落地后 9 月加息预期回落至 44%，美债利率回落，风险偏好回升。黄金受到就业数据转弱、油价回落、议息会议后美元信用逻辑受损催化下，整体破位上行。

资料来源：wind、世纪证券研究所

请务必阅读文后重要声明及免责条款

市场有风险 入市需谨慎

二、本周关注

日期	事件
8 月 12 日 (周三)	20:30 美国 7 月 CPI:未季调:同比(%): 前值 3.50
	20:30 美国 7 月 CPI:季调:环比(%): 前值-0.40
	20:30 美国 7 月核心 CPI:未季调:同比(%): 前值 2.60
	20:30 美国 7 月核心 CPI:季调:环比(%): 前值 0.00
8 月 13 日 (周四)	20:30 美国 8 月 08 日初请失业金人数:季调(人) : 前值 199,000.00
	20:30 美国 7 月 PPI 最终需求:季调:同比(%): 前值 5.50
8 月 14 日 (周五)	20:30 美国 7 月零售销售:同比(%): 前值 6.72
	待定 中国 7 月 M2:同比(%): 前值 8.00, 预期 7.83
	待定 中国 7 月新增人民币贷款(亿元) : 前值 16,100.00, 预期 253.64
	待定 中国 7 月 M1:同比(%): 前值 4.00, 预期 3.84
	待定 中国 7 月社会融资规模:当月值(亿元) : 前值 33,645.00, 预期 11,520.46
	待定 中国 7 月社会融资规模存量:同比(%): 前值 7.40, 预期 7.38

分析师声明

本报告署名分析师郑重声明：本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，报告的分析逻辑基于本人职业理解，报告清晰准确地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人薪酬的任何部分不曾有，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

证券研究报告对研究对象的评价是本人通过财务分析预测、数量化方法、行业比较分析、估值分析等方式所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

投资评级标准

股票投资评级说明：	行业投资评级说明：
报告发布日后的 12 个月内，公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	报告发布日后的 12 个月内，行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入： 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；	强于大市： 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；
增持： 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；	中性： 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
中性： 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；	弱于大市： 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。
卖出： 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。	

免责声明

世纪证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本证券研究报告仅供世纪证券有限责任公司（以下简称“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。在本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的信息、观点和预测均仅反映本报告发布时的信息、观点和预测，可能在随后会作出调整。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本报告中的内容和意见不构成对任何人的投资建议，任何人均应自主作出投资决策并自行承担投资风险，而不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。本公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所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提供投资银行业务服务。

本报告版权归世纪证券有限责任公司所有，本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，任何机构和个人不得以任何形式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发、转载本报告，需事先征得本公司同意，并注明出处为“世纪证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。