

2026 年 08 月 17 日

证券研究报告 | 策略周报

# 市场转向震荡，行业轮动加快

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、《全球科技调整压力缓解，但仍有反复波动—策略周报》2026-08-03

2、《市场巨震，稳定资金入市—策略周报》2026-07-20

3、《分歧加大，风格会变吗？—策略周报》2026-07-06

4、《分化仍在延续，科技一枝独秀—策略周报》2026-06-21

5、《非农数据异常，市场颠簸加剧—策略周报》2026-06-07

## 投资要点

④【债市方面】资金欠配支撑债市，中期偏乐观。财政部 10 年、30 年期国债加权中标收益率分别为 1.66%、2.14%，均低于中债估值，显示出市场情绪仍然积极。但短期市场情绪或有所偏热，交易盘可小幅止盈，但中期来看，债市仍偏乐观，配置盘可耐心持有或逢调整积极加仓，主要关注长债及超长债。

④【股市方面】反弹动能有所减弱，短期震荡为主。在海外科技股上行、美联储加息预期降温等利好环境下，A 股并未进一步修复，而是转向震荡，反映出抛压仍未完全消化，整体上行空间尚未打开，需聚焦优质个股，波动反复或仍是近期常态，科技方向仍需耐心，等待反复震荡消化抛压，红利方向可逢低增配降低组合波动，主要关注电子、通信、医药、有色等景气度向好方向，消费地产等内需方向建议逢反弹减仓。

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（8.10-8.17） ..... | 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、8月12日，美国劳工统计局公布数据显示，7月CPI同比上涨3.4%，较6月的3.5%小幅回落，为3月份以来的最低水平。核心CPI同比增速从2.6%收窄至2.5%，两项指标均与市场预期一致。

2、8月12日，中国人民银行发布第二季度中国货币政策执行报告。报告指出，综合运用并适时调整货币政策工具，保持流动性充裕和社会融资条件相对宽松，引导社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。平稳有序推动货币政策操作框架改革完善，更好引导货币市场短端利率围绕政策利率平稳运行。发挥市场利率定价自律机制作用，加强利率政策执行和监督，推动贷款定价基准多元化，引导金融机构提高利率定价能力，持续深化明示企业贷款综合融资成本工作，降低融资中间费用，促进社会综合融资成本低位运行。

3、8月13日，围绕霍尔木兹海峡的控制权，美国和伊朗再次作出了针锋相对的强硬表态。伊朗声称“完全掌控”海峡，这条关键水道仍处于关闭状态。而美国防长则威胁称，可“无限期”对伊朗进行海上封锁。

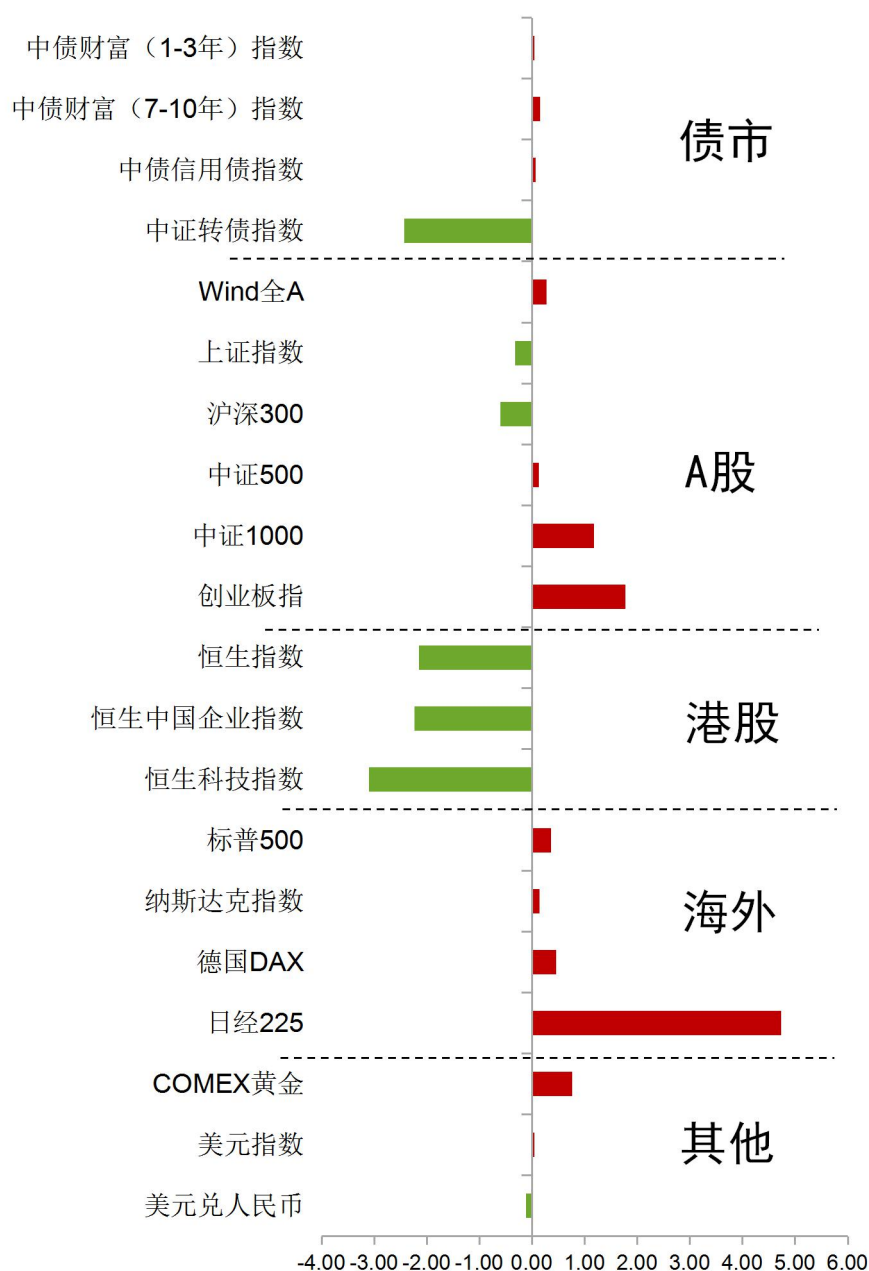
## 2. 周度行情回顾（8.10-8.16）

**【债市走强】**债市走强。尽管二季度货币政策报告并未释放明确的降准降息信号，但由于欠配压力仍然较大、基本面修复偏慢等因素，债市整体仍偏积极，十债收益率下破1.69%，且超长债利差进一步压缩，长久期总体表现更强。

**【A股再平衡】**本周市场反弹动力减弱，转向震荡，行业轮动加快。海外科技股普遍持续反弹，但A股科技股反弹相对偏弱，显示出上方的抛压、阻力仍有待消化。短期内行业轮动较快，持续性普遍欠佳，赚钱效应有所减弱。

**【海外市场触底反弹】**海外市场大幅下跌后触底反弹，半导体方向呈深V走势。美联储按兵不动，并释放偏鹰派信息，叠加科技股情绪仍然偏弱大幅下跌，但后续PCE通胀数据超预期走弱令加息预期有所降温，科技巨头财报强于预期，带动科技股深V反弹。

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】资金欠配支撑债市，中期偏乐观。**财政部10年、30年期国债加权中标收益率分别为1.66%、2.14%，均低于中债估值，显示出市场情绪仍然积极。但短期市场情绪或有所偏热，交易盘可小幅止盈，但中期来看，债市仍偏乐观，配置盘可耐心持有或逢调整积极加仓，主要关注长债及超长债。

**【股市方面】反弹动能有所减弱，短期震荡为主。**在海外科技股上行、美联储加息预期降温等利好环境下，A股并未进一步修复，而是转向震荡，反映出抛压仍未完全消化，整体上行空间尚未打开，需聚焦优质个股，波动反复或仍是近期常态，科技方向仍需耐心，等待反复震荡消化抛压，红利方向可逢低增配降低组合波动，主要关注电子、通信、医药、有色等景气度向好方向，消费地产等内需方向建议逢反弹减仓。

**【海外市场】**业绩向好推动科技进一步修复。短期内海外科技股延续反弹，主要受到强劲的业绩支撑，且空头压力以及去杠杆压力也有较充分消化。预计后续仍有望延续震荡向上走势。

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 8 月 14 日，近一年以来的收益率为 10.13%。近一年以来的夏普比率为 1.07，基准的夏普比率 0.80。

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 8 月 14 日，近一年以来的收益率为 10.18%。近一年以来的夏普比率为 1.25，基准的夏普比率 0.80。

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，本报告清晰准确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。