

2026年08月24日

证券研究报告 | 策略周报

美债僵局未解，A股如何应对？

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、《市场转向震荡，行业轮动加快—策略周报》2026-08-17

2、《全球科技调整压力缓解，但仍有反复波动—策略周报》2026-08-03

3、《市场巨震，稳定资金入市—策略周报》2026-07-20

4、《分歧加大，风格会变吗？—策略周报》2026-07-06

5、《分化仍在延续，科技一枝独秀—策略周报》2026-06-21

投资要点

④【债市方面】可继续维持久期积极。展望后市，经济弱复苏格局大概率延续，内需修复动能偏弱，基本面环境对债市仍构成支撑。货币政策方面，央行坚持精准调控，预计DR001和DR007将继续围绕1.4%附近窄幅波动，难以出现趋势性收紧。综合来看，债券收益率上行风险有限，建议继续维持积极的久期策略。交易层面，可关注十年期国债收益率回升至1.69%附近的入场机会；若收益率回落至1.67%下方，则可开始小幅分批止盈。

④【股市方面】震荡筑底期，情绪低位待修复。A股近期持续调整后，利空情绪集中释放，成交量快速回落也说明抛压暂时减轻。当前市场观望情绪浓厚，短期大概率维持震荡格局：向上缺乏新增催化，向下做空动能亦不足。尽管震荡反复的过程可能尚未结束，但负面因素定价已较充分，当前情绪已处低位，可适度关注回调后的布局机会。考虑到经济弱复苏格局未变，市场风格预计仍将围绕“哑铃”两端运行——情绪回暖时科技成长占优，风险偏好回落时红利、小微盘等品种相对受益。对于黄金有色板块，中长期配置价值持续，但逢板块阶段性回调分批布局的性价比与胜率更高。

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（8.17-8.23）	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17日公布7月经济数据：规模以上工业增加值同比增长4.5%，较6月回落0.8个百分点；社会消费品零售总额同比增长仅0.6%，远低于市场预期；1—7月固定资产投资同比下降6.7%，降幅较上半年扩大1个百分点。

2、8月20日，1年期LPR报3.0%、5年期以上报3.5%，均与上月持平，符合市场预期。主要政策利率7天期逆回购利率自2025年5月下调至1.4%后已连续15个月不变。

3、8月21日，财政部副部长廖岷在国新办发布会上表示，下半年财政政策将重点在加快资金使用、加力扩大内需等方面发力，正研究制定财政金融协同的新政策和新举措，预计下半年推出。财政金融协同促内需六项政策工具已支持约622万家企业、1.13亿人次，将进一步扩围至购车、装修及信用卡分期消费等领域。

4、8月19日，美国宣布对伊朗升级全面经济制裁，总统特朗普称将发起“前所未有的经济战与孤立行动”，并威胁对任何向伊朗提供支持的第三方国家实施连带制裁。此前美伊围绕霍尔木兹海峡的谈判于8月18日到期。

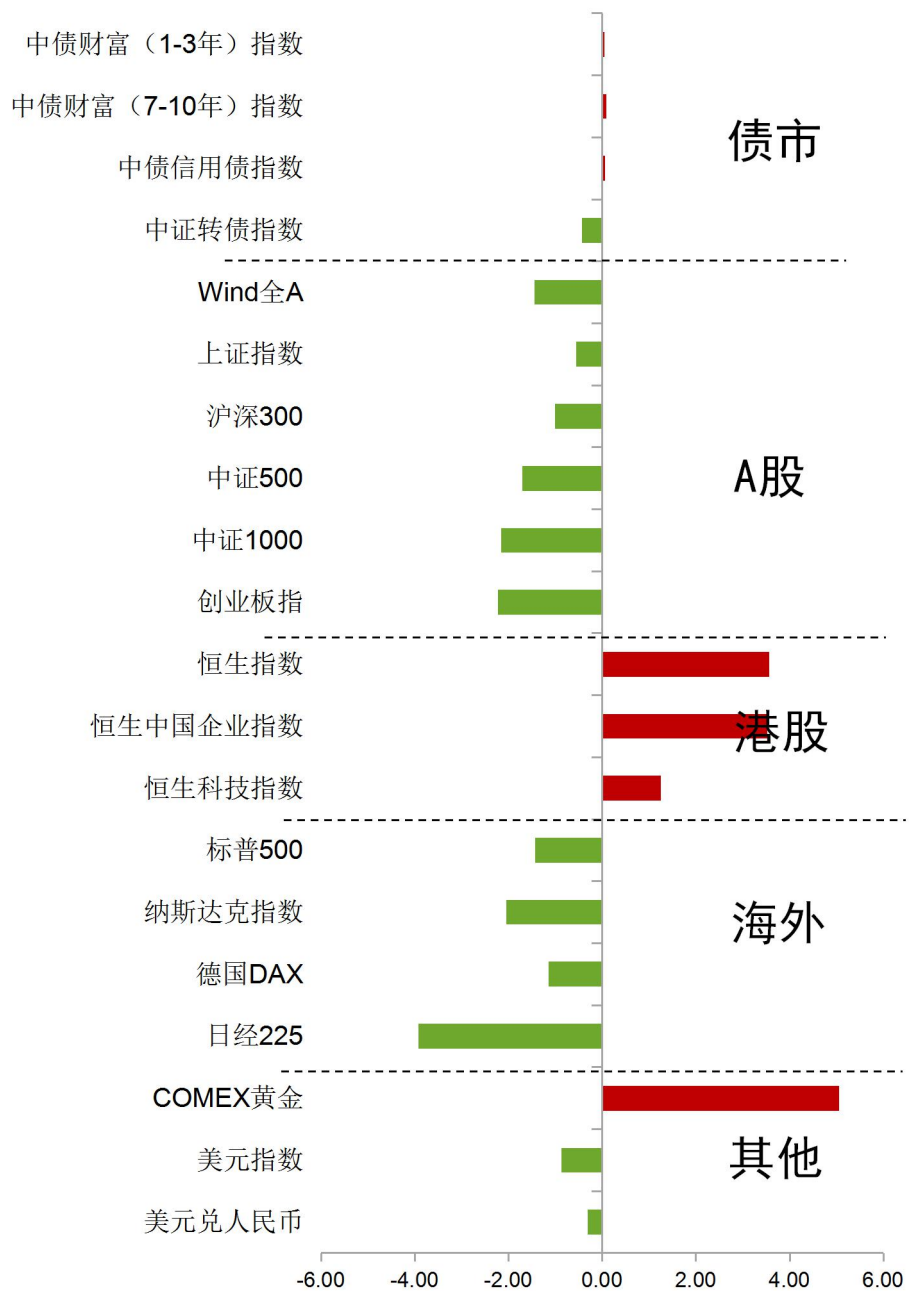
2. 周度行情回顾（8.17-8.23）

【债市回暖】7月经济数据低于预期，市场宽松预期持续发酵。同时上周债市迎来两大利好：证监会批准15家中小基金公司上报63个月封闭式债券基金（2021年摊余成本法债基暂停后首次重启）叠加国务院将住房公积金投资范围拓宽至政策性金融债，共同提振了做多情绪。

【A股回落】周初A股延续涨势，周三受美债利率飙升压制全球科技股估值影响，市场出现单日较大幅度回撤。恐慌情绪集中宣泄后，成长方向压力得到较大程度释放，市场缩量回暖，成交量持续回落显示观望情绪浓重，等待明确的破局信号。

【美股收跌】本周美股整体回落。周中30年期美债收益率一度升至2007年以来新高，周中市场波动有所加大，美国财政部宣布的国债回购政策治标不治本，美债利率波动反复、通胀预期扰动叠加地缘局势不确定性，指数承压走弱。

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】可继续维持久期积极。展望后市，经济弱复苏格局大概率延续，内需修复动能偏弱，基本面环境对债市仍构成支撑。货币政策方面，央行坚持精准调控，预计 DR001 和 DR007 将继续围绕 1.4% 附近窄幅波动，难以出现趋势性收紧。综合来看，债券收益率上行风险有限，建议继续维持积极的久期策略。交易层面，可关注十年期国债收益率回升至 1.69% 附近的入场机会；若收益率回落至 1.67% 下方，则可开始小幅分批止盈。

【股市方面】震荡筑底期，情绪低位待修复。A 股近期持续调整后，利空情绪集中释放，成交量快速回落也说明抛压暂时减轻。当前市场观望情绪浓厚，短期大概率维持震荡格局：向上缺乏新增催化，向下做空动能亦不足。尽管震荡反复的过程可能尚未结束，但负面因素定价

已较充分，当前情绪已处低位，可适度关注回调后的布局机会。考虑到经济弱复苏格局未变，市场风格预计仍将围绕“哑铃”两端运行——情绪回暖时科技成长占优，风险偏好回落时红利、小微盘等品种相对受益。对于黄金有色板块，中长期配置价值持续，但逢板块阶段性回调分批布局的性价比与胜率更高。

【海外市场】美债回购难解根本，全球市场静待破局。美国财政部推出的长债回购托底举措，回购资金大概率通过增发短债筹措，本质上仍是“借短还长”的债务置换操作，难以真正化解财政赤字和巨额发债需求带来的长期抛压。不过从上周美股表现来看，指数在经历回调后显现出一定韧性，并未持续破位下行。当前全球正处于政策观望期，市场等待明确的破局信号——要么美联储释放托底信号，从流动性层面扭转美债抛售趋势；要么美伊关系出现转圜，从而压低全球通胀预期。在此之前，美股大概率也将延续震荡格局。

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 8 月 24 日，近一年以来的收益率为 9.69%。近一年以来的夏普比率为 1.00，基准的夏普比率 0.58。

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 24 日，近一年以来的收益率为 10.63%。近一年以来的夏普比率为 1.30，基准的夏普比率 0.58。

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。