

2025 年 08 月 31 日

证券研究报告 | 策略周报

A 股 8 月强势收官，9 月有哪些变数？

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、《沪指强势反弹，周期成长轮动——策略周报》2025-08-10

2、《沪指表现强势，风格再迎轮动？——策略周报》2025-07-27

3、《沪指站上 3500，如何应对？——策略周报》2025-07-13

4、《大金融搭台之后，谁来唱戏？——策略周报》2025-06-29

5、《中东局势升级，如何应对？——策略周报》2025-06-15

投资要点

④【债市方面】债市震荡为主，短期关注波段及票息机会。短期内市场或仍缺乏突破契机，预计十年期国债收益率或仍将受股债跷跷板压制，主要在 1.75%-1.8% 区间震荡。总体来看，由于收益率短期内缺乏下行空间，为降低波动，可适度降低久期或提高对高票息资产的关注。

④【股市方面】9 月阅兵将至，或有颠簸，但牛市不改。在阅兵前后市场部分资金或有阶段性获利了结诉求，可能会导致短期波动上升。不过，当前市场成交活跃度较高，情绪较好，后续仍有“十五五”规划等中长期政策、制度改革的潜在利好，震荡向上的格局有望延续，因而建议继续持有或待调整加仓，建议布局中大盘宽基指数、创业板等成长方向宽基，中高风险偏好投资者则可关注科技成长、稀土有色等高弹性方向的机会。

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（8.25-8.31）	3
3. 市场展望.....	4
4. A股债市市场重要指标跟踪监测.....	5
5. 华宝资产配置组合表现.....	6
6. 下周重点关注.....	7
7. 风险提示.....	7

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： A股及债市重要指标变化（%）	5
图 4： 国内宏观多资产配置组合表现.....	6
图 5： 全球宏观多资产配置组合表现.....	7

1. 重要事件回顾

1、8月29日，A股8月收官，市场总体呈现单边震荡上行态势，三大指数月线均大涨，沪指站上3800点创10年新高，创业板指8月累计涨超24%，科创50指数8月大涨28%，市场热点主要集中在算力和芯片方向。

2、8月25日，上海市住建委、市财政局等六部门联合印发《关于优化调整本市房地产政策措施的通知》，出台包括调减住房限购、优化住房公积金、优化个人住房信贷以及完善个人住房房产税等政策。

3、8月29日，国家发展改革委召开8月份新闻发布会，发改委强调，发展“人工智能+”需要坚决避免无序竞争和一拥而上，未来1-2年是人工智能落地的关键窗口期，将多举措支持人工智能发展，将发放算力券等降低创新主体研发成本，同时加快人工智能加消费等领域政策出台。

2. 周度行情回顾（8.25-8.31）

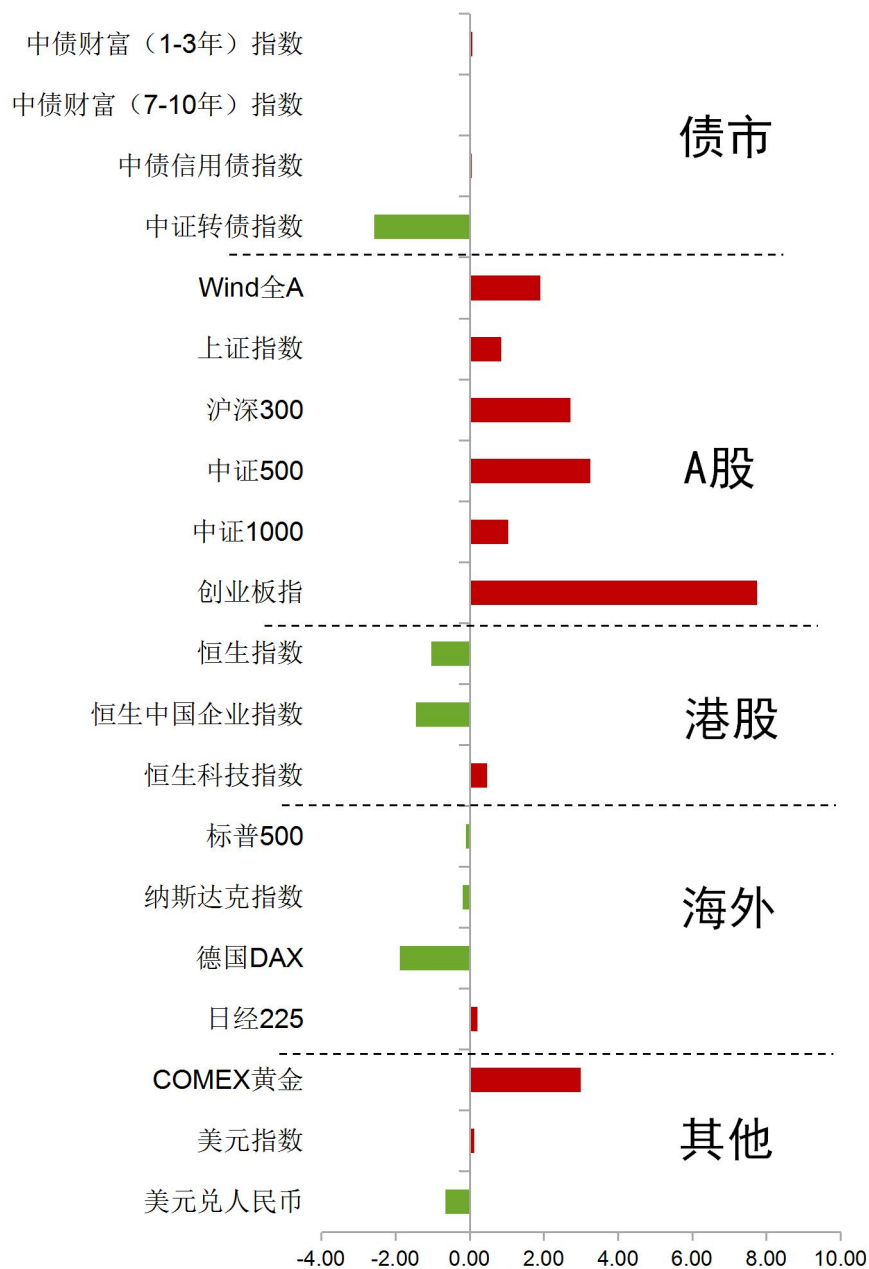
【债市止跌回暖】近期股市情绪较高，股债跷跷板对债市形成压制。收益率短期进一步下行可能性降低，债市做多情绪总体回落，不过尚无明显利空，十年期国债收益率主要在1.75%-1.8%区间震荡。

【A股8月强势收官】市场整体风险偏好较高，尽管周中出现较大幅度调整，但市场承接力较强，迅速修复。风格方面，市场较为聚焦科技成长方向，算力、半导体等方向核心资产持续较大幅上涨，周五市场转向轮动，消费、新能源、有色等领涨，出现高低切迹象。

【港股表现相对偏弱】受业绩下滑因素影响，港股表现相对弱于A股。由于外卖补贴导致部分互联网企业业绩下滑较多，港股流动性、业绩催化少于A股，总体震荡为主。

【美股震荡】美股震荡小幅回落，当前美股仍处震荡区间，市场静待后续即将公布的非农就业数据以及通胀数据，总体小幅震荡为主。

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】债市震荡为主，短期关注波段及票息机会。短期内市场或仍缺乏突破契机，预计十年期国债收益率或仍将受股债跷跷板压制，主要在 1.75%-1.8% 区间震荡。总体来看，由于收益率短期内缺乏下行空间，为降低波动，可适度降低久期或提高对高票息资产的关注。

【股市方面】9 月阅兵将至，或有颠簸，但牛市不改。在阅兵前后市场部分资金或有阶段性获利了结诉求，可能会导致短期波动上升。不过，当前市场成交活跃度较高，情绪较好，后续仍有“十五五”规划等中长期政策、制度改革的潜在利好，震荡向上的格局有望延续，因而建议继续持有或待调整加仓，建议布局中大盘宽基指数、创业板等成长方向宽基，中高风险偏好投资者则可关注科技成长、稀土有色等高弹性方向的机会。

【海外市场】短期内仍然缺乏利好催化，或延续高位震荡。由于短期外部市场相对平静，缺乏明显的利多或利空因素，短期或仍偏震荡。

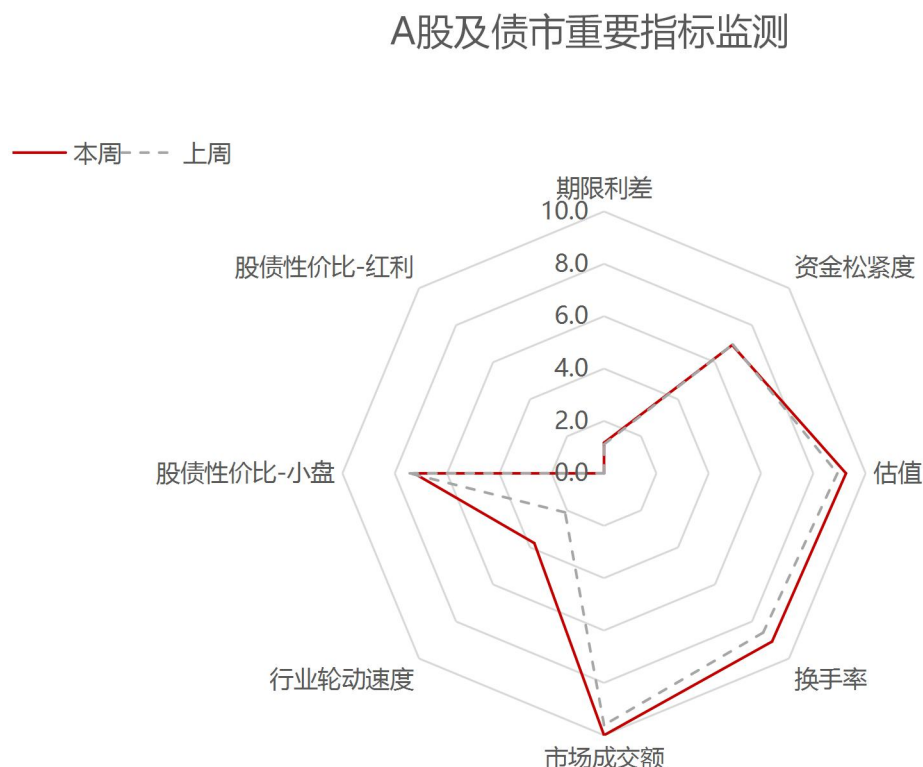
图 2：大类资产配置观点展望

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. A 股债市市场重要指标跟踪监测

图 3：A 股及债市重要指标变化（%）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

备注：

期限利差数值越高代表国债收益率曲线越陡峭，越低代表国债收益率曲线越平坦。

资金松紧度数值越高代表短期市场资金量越紧张，越低代表资金量越充足。

估值数值越高代表 A 股市场估值水平越高。换手率数值越高代表 A 股市场换手率水平越高。

行业轮动速度越高代表市场轮动越快，越低代表市场轮动越慢。

股债性价比（小盘）数值越高代表中小盘股性价比越高。股债性价比（红利）数据越高代表 A 股红利性价比越高。

期限利差：期限利差近期仍处于历史低位水平。

资金松紧度：资金面总体平稳，DR007 月末并未显著收紧。

股债性价比：股债性价有所回落，红利指数的性价比处于历史低值，小盘指数的性价比回落。

A 股估值：本周 A 股进一步上涨，A 股估值继续上升。

A 股换手率：市场换手率有所上升，当前市场交易活跃度进一步上升。

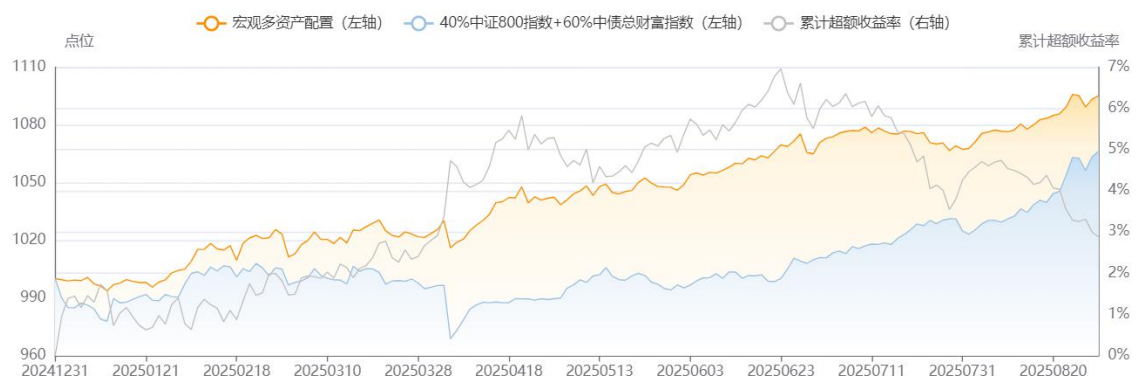
市场成交额：两市日均成交额上升至 29831 亿元，较上周上升 3957 亿元，活跃度进一步上升至历史高位。

行业轮动速度：行业轮动速度回升，市场聚焦于通信、电子等科技板块，其他板块轮动速度上升。

5. 华宝资产配置组合表现

【国内宏观多资产模型】截至 8 月 29 日，今年以来的收益率为 9.50%，超过基准（40%中证 800 指数+60%中债总财富指数）的超额收益率为 2.88%。今年以来的夏普比率为 2.62，显著超过基准的夏普比率 1.42。

图 4：国内宏观多资产配置组合表现

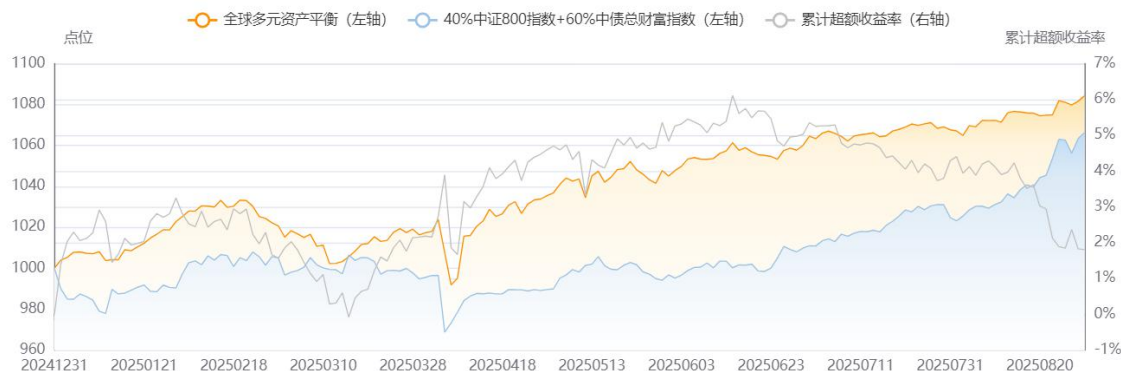


资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

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 29 日，今年以来的收益率为 8.43%，超过基准（40%中证 800 指数+60%中债总财富指数）的超额收益率为 1.81%。今年以来的夏普比率为 1.98，超过基准的夏普比率 1.42。

图 5：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。

6. 下周重点关注

9月3日，中国天安门举行盛大阅兵

9月5日，美国8月非农就业数据

7. 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。