

策略日报 (2025.08.08): 延续震荡调整

相关研究报告

<<策略日报 (2025.08.07): 窄幅震荡>>--2025-08-08

<<策略日报 (2025.08.06): 沪指收盘年内新高>>--2025-08-06

<<策略日报 (2025.08.05): 沪指重返3600>>--2025-08-05

证券分析师: 张冬冬

E-MAIL: zhangdd@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190522040001

证券分析师: 吴步升

E-MAIL: wubs@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524110002

大类资产跟踪

债券市场: 利率债窄幅震荡。国内股市大的上涨趋势没有改变,当前股市风险偏好持续上升,我们维持大方向上股涨债跌的判断。同时货币政策整体保持宽松下,基本面和流动性对债券仍构成支撑。后续展望: 股市大盘突破,债市预计震荡下跌后,高位震荡。

A股: 市场震荡小幅下跌,轨交设备逆势上涨。今日市场成交额 1.73 万亿,较前一交易日小幅缩量,个股涨少跌多,近 2360 只个股上涨。当前看,市场情绪有所下降,但整体上市场交投依旧活跃,预计指数将震荡上行直至上破去年 10 月 8 日的高点,短线上证指数在 3420 点附近支持力度较强,可作为指数短线强弱的参考。目前看中长期的上涨趋势并未打破,一是最近的政策倾向不断透露出未来财政支出的方向正逐步转向居民端发力,这是未来经济恢复潜力的基础。如最新的生育补贴,虽然力度与发达国家仍有差距,但开了先河的意义在于政策方向从投资端向居民端的转变。二是 7 月的政治局会议对海外风险的定调较 4 月份更为乐观,中美贸易谈判达成乐观结果仍是大概率事件。三是技术层面各大指数呈现多头形态。

美股: 三大指数涨跌不一,道琼斯工业指数跌 0.51%,纳斯达克指数涨 0.35%,标普 500 指数跌 0.08%。昨日 30 年期美债拍卖惨淡,本周三场拍卖一场比一场差,美债长期收益率普涨下对美股构成压力。同时特朗普提名经济顾问委员会主席斯蒂芬·米兰担任美联储理事,任期至明年 1 月底,米兰被市场视为鸽派,提振美股情绪。长期来看,贸易战使美国获得了更多的关税收入,且居民资产负债表的健康使得居民部门有足够的力量应对相对温和的关税。而非美经济体利益受损,且前期汇率涨幅过大使得出口收入有进一步下跌的风险。在《周而复始》中我们详述了美国例外论逻辑的回归,目前看该逻辑正逐步被市场所定价。预计未来美股将对除中国外的非美股市有着更好的表现。

外汇市场: 在岸人民币兑美元北京时间 16:00 官方报 7.1823,较前一日收盘涨 51 个基点。考虑到美国的货币政策空间最为充足,基本面依旧强劲,继续看空美元没有性价比,反而做多美元的交易应纳入投资者的视野当中。后续市场研判: 战略性看多美元,做空美元没有性价比。

商品市场: 文华商品指数跌 0.2%。文华商品指数呈现企稳回升趋势,考虑到反内卷的政策定调没有改变,国内定价商品 7 月 10 是本轮行情的起涨点,也是突破点,建议以 7 月 10 日低点为支撑,逢低做多。

重要政策及要闻

国内: 1) 乘联分会: 7月全国乘用车市场零售 182.6 万辆, 同比增长 6.3%; 新能源乘用车市场零售 98.7 万辆 同比增长 12%。2) 上海推女职工产假社保补贴政策: 补贴用人单位 50%, 8 月底可申请。3) 贯彻落实民营经济促进法 最高法发布 25 条指导意见。

国外: 1) 以媒称以安全内阁批准占领加沙。2) 日本央行会议意见摘要: 今年年底前或退出观望模式。3) 特朗普提名经济顾问委员会主席斯蒂芬·米兰担任美联储理事, 任期至明年 1 月底。美联储理事沃勒被特朗普团队视作美联储主席的优先人选之一。4) 历史性时刻! 特朗普签署行政令, 允许 401K 账户投资加密货币、私募基金等其他另类投资。

交易策略

债券市场: 债市预计震荡下跌后, 高位震荡。

A 股市场: 多头思维对待, 持股为主。看好 3480 点附近支撑, 逢低做多。

美股市场: 中长期牛市不改。

外汇市场: 战略做多美元。

商品市场: 看好 7 月 10 日低点支撑, 逢低做多。

风险提示

1. 贸易战加剧
2. 地缘风险加剧
3. 欧洲主权信用风险爆发

目录

一、 大类资产跟踪	5
(一) 利率债	5
(二) 股市	6
(三) 外汇	8
(四) 商品	8
二、 重要政策及要闻	9
(一) 国内	9
(二) 国外	10
三、 风险提示	11

图表目录

图表 1: 8月8日国债期货行情	5
图表 2: 8月8日指数、行业、概念表现	6
图表 3: 市场定价联储9月降息概率至 88.1%.....	7
图表 4: 离岸人民币突破下跌趋势	8
图表 5: 文华指数回踩颈线后企稳回升	9

一、 大类资产跟踪

(一) 利率债

利率债窄幅震荡。国内股市大的上涨趋势没有改变，当前股市风险偏好持续上升，我们维持大方向上股涨债跌的判断。同时货币政策整体保持宽松下，基本面和流动性对债券仍构成支撑。后续展望：股市大盘突破，债市预计震荡下跌后，高位震荡。

图表1：8月8日国债期货行情

30年期国债期货									
	代码	.	现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价	卖量
1	TL9999		119.32	-0.02	-0.02%	2	119.31	119.32	67
2	TL2509	主力	119.32	-0.02	-0.02%	2	119.31	119.32	67
3	TL2512		118.95	-0.04	-0.03%	34	118.95	118.96	9
10年期国债期货									
	代码	.	现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价	卖量
1	T9999		108.640	+0.030	+0.03%	1	108.635	108.640	111
2	T2509	主力	108.640	+0.030	+0.03%	1	108.635	108.640	111
3	T2512		108.535	+0.055	+0.05%	1	108.535	108.540	54
5年期国债期货									
	代码	.	现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价	卖量
1	TF9999		105.840	+0.025	+0.02%	19	105.840	105.845	25
2	TF2509	主力	105.840	+0.025	+0.02%	19	105.840	105.845	25
3	TF2512		105.895	+0.035	+0.03%	21	105.890	105.900	42
2年期国债期货									
	代码	.	现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价	卖量
1	TS9999		102.384	+0.014	+0.01%	4	102.380	102.384	2
2	TS2509	主力	102.384	+0.014	+0.01%	4	102.380	102.384	2
3	TS2512		102.436	+0.010	+0.01%	33	102.436	102.440	2

资料来源：iFind，太平洋证券整理

(二) 股市

A股：市场震荡小幅下跌，轨交设备逆势上涨。今日市场成交额 1.73 万亿，较前一交易日小幅缩量，个股涨少跌多，近 2360 只个股上涨。当前看，市场情绪有所下降，但整体上市场交投依旧活跃，预计指数将震荡上行直至上破去年 10 月 8 日的高点，短线上证指数在 3420 点附近支持力度较强，可作为指数短线强弱的参考。目前看中长期的上涨趋势并未打破，一是最近的政策倾向不断透露出未来财政支出的方向正逐步转向居民端发力，这是未来经济恢复潜力的基础。如最新的生育补贴，虽然力度与发达国家仍有差距，但开了先河的意义在于政策方向从投资端向居民端的转变。二是 7 月的政治局会议对海外风险的定调较 4 月份更为乐观，中美贸易谈判达成乐观结果仍是大概率事件。三是技术层面各大指数呈现多头形态。

行业板块：行业涨多跌少，建材、建筑装饰、钢铁领涨；计算机、电子、传媒领跌。

热门概念：新疆振兴、雅下水电、水泥等概念领涨，华为欧拉、智谱 AI、ERP 等概念领跌。

建议：多头思维对待，持股为主。

图表2：8月8日指数、行业、概念表现

同化顺概念					同化顺行业					国内主要指数				
新疆振兴 2.98%	雅下水... 2.22%	水泥概念 2.13%	抽水蓄能 1.97%	芬太尼 1.62%	轨交设备 4.61%	风电设备 2.76%	工程机械 2.46%	燃气 2.02%	能源金属 1.85%	创价值 0.06%	红利指数 0.02%	同花顺... -0.03%	中小综指 -0.04%	深证B指 -0.07%
高压氧舱 1.57%	特钢概念 1.50%	动物疫苗 1.41%	高铁 1.36%	中船系 1.33%	钢铁 1.75%	养殖业 1.30%	旅游及... 1.27%	建筑材料 1.19%	电力 1.17%	上证收益 -0.09%	A股指数 -0.12%	中证A1... -0.12%	上证指数 -0.12%	上证380 -0.13%
财税数... -2.48%	华为昇腾 -2.54%	华为鲲鹏 -2.55%	DRG/D... -2.78%	MLOp... -2.81%	影视院线 -1.18%	自动化... -1.21%	电机 -1.24%	游戏 -1.25%	教育 -1.49%	创业板50 -0.33%	上证50 -0.33%	中证10... -0.35%	创业板指 -0.38%	创业板综 -0.54%
云办公 -2.82%	华为盘古 -2.90%	ERP概念 -3.00%	智谱AI -3.00%	华为欧拉 -3.08%	非金属... -1.55%	互联网... -2.14%	半导体 -2.17%	IT服务 -2.30%	软件开发 -2.96%	创业300 -0.62%	创成长 -0.70%	科创综指 -1.04%	北证50 -1.22%	科创50 -1.39%

资料来源：iFind，太平洋证券整理

美股：三大指数涨跌不一，道琼斯工业指数跌 0.51%，纳斯达克指数涨 0.35%，标普 500 指数跌 0.08%。昨日 30 年期美债拍卖惨淡，本周三场拍卖一场比一场差，美债长期收益率普涨下对美股构成压力。同时特朗普提名经济顾问委员会主席斯蒂芬·米兰担任美联储理事，任期至明年 1 月底，米兰被市场视为鸽派，提振美股情绪。长期来看，贸易战使美国获得了更多的关税收入，且居民资产负债表的健康使得居民部门有足够的应对相对温和的关税。而非美经济体利益受损，且前期汇率涨幅过大使得出口收入有进一步下跌的风险。在《周而复始》中我们详述了美国例外论逻辑的回归，目前看该逻辑正逐步被市场所定价。预计未来美股将对除中国外的非美股市有着更好的表现。

后续市场研判：投机情绪回归，美股预计将挑战新高。

图表3：市场定价联储 9 月降息概率至 88.1%

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES									
MEETING DATE	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
2025/9/17					0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	88.1%	11.9%
2025/10/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	60.3%	36.0%	3.8%
2025/12/10	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	47.9%	41.0%	10.4%	0.8%
2026/1/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	22.3%	44.7%	26.7%	5.9%	0.4%
2026/3/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	11.8%	34.1%	35.2%	15.7%	3.0%	0.2%
2026/4/29	0.0%	0.0%	0.0%	3.7%	18.7%	34.5%	29.1%	11.8%	2.1%	0.1%
2026/6/17	0.0%	0.0%	2.1%	12.4%	27.9%	31.4%	19.1%	6.2%	1.0%	0.1%
2026/7/29	0.0%	0.7%	5.3%	17.2%	28.9%	27.5%	15.1%	4.6%	0.7%	0.0%
2026/9/16	0.2%	2.4%	9.7%	21.6%	28.4%	22.9%	11.2%	3.1%	0.4%	0.0%
2026/10/28	0.6%	3.8%	12.0%	22.9%	27.4%	20.7%	9.6%	2.6%	0.4%	0.0%
2026/12/9	0.6%	3.3%	10.8%	21.3%	26.7%	21.6%	11.2%	3.6%	0.7%	0.1%

资料来源：CME，太平洋证券整理

(三) 外汇

在岸人民币兑美元北京时间 16:00 官方报 7.1823, 较前一日收盘涨 51 个基点。考虑到美国的货币政策空间最为充足, 基本面依旧强劲, 继续看空美元没有性价比, 反而做多美元的交易应纳入投资者的视野当中。后续市场研判: 战略性看多美元, 做空美元没有性价比。

图表4: 离岸人民币突破下跌趋势



资料来源: 文华财经, 太平洋证券整理

(四) 商品

文华商品指数跌 0.2%。文华商品指数呈现企稳回升趋势, 考虑到反内卷的政策定调没有改变, 国内定价商品 7 月 10 是本轮行情的起涨点, 也是突破点, 建议以 7 月 10 日低点为支撑, 逢低做多。

图表5: 文华指数回踩颈线后企稳回升



资料来源: 文华财经, 太平洋证券整理

二、重要政策及要闻

(一) 国内

1. 乘联分会: 7月全国乘用车市场零售 182.6 万辆, 同比增长 6.3%; 新能源乘用车市场零售 98.7 万辆 同比增长 12%。据乘联分会, 7月全国乘用车市场零售 182.6 万辆, 同比增长 6.3%, 环比下降 12.4%。今年以来累计零售 1,272.8 万辆, 同比增长 10.1%。今年国内车市零售累计增速从 1-2 月的 1.2% 持续拉升到 1-6 月的 10.8%, 7 月呈现高基数的减速特征, 市场走出“前低中高后平”的走势。今年 7 月零售较 2023

年7月176.8万的历史最高水平增长了3%，呈现较好增长态势。7月新能源乘用车市场零售98.7万辆，同比增长12.0%，环比下降11.2%。7月新能源车国内零售渗透率升到54.0%，呈现出由报废更新、以旧换新叠加新能源免征购置税等普惠政策托底背景下的新能源平稳强增长。

2. **上海推女职工产假社保补贴政策：补贴用人单位50%，8月底可申请。** 近日，上海市人力资源和社会保障局等5部门正式印发《关于实施女职工产假及生育假期间用人单位社会保险补贴有关事项的通知》。自2025年1月1日起，女职工在职期间生育子女，单位依法为其落实产假及生育假并缴纳社会保险费的，可申请享受产假社保补贴。补贴标准为产假及生育假期间女职工基本养老保险费、基本医疗保险费（含生育保险费）、失业保险费、工伤保险费单位实际缴纳部分的50%，从女职工生育当月起补贴6个月。用人单位可于8月底起在线上申请补贴。
3. **贯彻落实民营经济促进法 最高法发布25条指导意见。** 为充分发挥审判职能作用，推动民营经济促进法精神内涵、基本理念和相关规则融入人民法院工作的全过程、各环节，《指导意见》全面总结人民法院审判执行工作实际，进一步细化裁判规则，健全完善工作机制，致力解决实际问题，确保法律正确实施、统一适用，从总体要求、依法平等对待、引导守法规范经营、严格公正司法、健全公正司法体制机制等五个方面，提出了深入贯彻落实民营经济促进法、促进民营经济健康发展的25条意见。

(二) 国外

1. **以媒称以安全内阁批准占领加沙。** 据以色列媒体今天（8月8日）报道称，在经过10个小时的讨论之后，以色列政府安全内阁会议批准了总理内塔尼亚胡提出的占领加沙地带的计划。但报道没有披露更多消息。截至目前，以色列官方尚未证实相关消息。
2. **日本央行会议意见摘要：今年年底前或退出观望模式。** 日本央行7月货币政策会议审议委员意见摘要：一位委员称，如果经济展望实现，将继续加息。委员们称，围绕贸易政策仍有很高的不确定性，应该在更多数据可用时作出决定，可能在年底结束观望模式，金融条件依旧宽松，潜在通胀率大概为2%。一位委员称，快速加息将

损害日本经济。

3. 特朗普提名经济顾问委员会主席斯蒂芬·米兰担任美联储理事,任期至明年1月底。
美联储理事沃勒被特朗普团队视作美联储主席的优先人选之一。
4. 历史性时刻!特朗普签署行政令,允许401K账户投资加密货币、私募基金等其他另类投资。

三、 风险提示

- 1、贸易战加剧
2. 地缘风险加剧
3. 欧洲主权信用风险爆发



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我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。我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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。