

策略日报 (2025.08.07): 窄幅震荡

相关研究报告

<<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

<<策略日报 (2025.08.04): 低开高走>>—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: 利率债小幅收涨。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: 市场全天窄幅震荡, 三大指数涨跌不一。今日市场成交额 1.85 万亿, 较前一交易日继续放量, 个股涨少跌多, 近 2000 只个股上涨。当前看, 市场情绪延续较昨日有所下降, 但市场交投依旧活跃, 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: 道琼斯工业指数涨 0.18%, 纳斯达克指数涨 1.21%, 标普 500 指数涨 0.73%。昨日苹果 CEO 库克和特朗普在椭圆形办公室宣布了新的 1000 亿美元投资计划, 包括启动新的制造计划, 并与多家美企合作, 将全部在美制造 iPhone 和手表的玻璃盖板, 苹果大涨超 5%、盘后再涨近 3%, 科技巨头支撑美股大盘。从贸易战的结果来看, 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。

外汇市场: 在岸人民币兑美元北京时间 16:00 官方报 7.1772, 较前一日收盘跌 121 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: 文华商品指数涨 0.08%。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) 国家外汇局: 7 月汇率折算和资产价格变化等因素综合作用, 当月外汇储备规模下降。 2) 中国央行连续第 9 个月增持黄金。 3) 我国首次完成载人月球探测任务揽月月面着陆器着陆起飞综合验证试验。 4) 工信部等七部门: 到 2027 年, 脑机接口关键技术取得突破, 初步建立先进的技术体系、产业体系和标准体系。 5) 海关总署: 今年前 7 个月我国货物贸易进出口同比增长 3.5%。

国外: 1) 报道: 克里姆林宫称特朗普与普京已同意在未来几天举行会晤。 2) 日本公务员薪资料迎来 34 年最大涨幅。 3) 印媒: 莫迪将于 8 月 31 日至 9 月 1 日访华, 出席上合组织天津峰会。 4) 特朗普拟对芯片产品征 100% 关税, 苹果等在美建厂企业可豁免, 苹果、台积电盘后涨。 5) 39% 关税生效前没能打动特朗普, 瑞士领导人据称无功而返。

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 7 日国债期货行情	5
图表 2: 8 月 7 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

利率债小幅收涨。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7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		119.38	+0.04	+0.03%	1	119.37	119.38	23
2	TL2509	主力	119.38	+0.04	+0.03%	1	119.37	119.38	23
3	TL2512		119.04	+0.04	+0.03%	1	119.03	119.05	70
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		108.615	+0.050	+0.05%	114	108.610	108.615	56
2	T2509	主力	108.615	+0.050	+0.05%	114	108.610	108.615	56
3	T2512		108.490	+0.055	+0.05%	10	108.480	108.485	1
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		105.830	+0.050	+0.05%	4	105.820	105.835	34
2	TF2509	主力	105.830	+0.050	+0.05%	4	105.820	105.835	34
3	TF2512		105.870	+0.055	+0.05%	2	105.865	105.870	1
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		102.374	+0.004	+0.00%	8	102.374	102.376	5
2	TS2509	主力	102.374	+0.004	+0.00%	8	102.374	102.376	5
3	TS2512		102.430	+0.022	+0.02%	58	102.428	102.430	38

资料来源：iFind，太平洋证券整理

(二) 股市

A股：市场全天窄幅震荡，三大指数涨跌不一。今日市场成交额 1.85 万亿，较前一交易日继续放量，个股涨少跌多，近 2000 只个股上涨。当前看，市场情绪延续较昨日有所下降，但市场交投依旧活跃，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，有色金属、美护、房地产领涨；医药、电力、通信领跌。

热门概念：稀土永磁、脑机接口、高压氧舱等概念领涨，减肥药、CRO、创新药等概念领跌。

建议：多头思维对待，持股为主。

图表2：8月7日指数、行业、概念表现

同化概念					同化行业					国内主要指数					
稀土永磁 3.24%	脑机接口 2.69%	高压氧舱 2.56%	太赫兹 1.65%	血氧仪 1.62%	金属新材 2.39%	半导体 1.85%	贵金属 1.64%	物流 1.62%	医疗器械 1.48%	红利指数 0.30%	中小100 0.28%	A股指数 0.16%	上证收益 0.16%	上证指数 0.16%	
存储芯片 1.40%	MCU芯... 1.18%	无线耳机 1.08%	汽车芯片 1.02%	DRG/D... 1.00%	能源金属 1.15%	种植业... 1.09%	非金属... 0.96%	小金属 0.94%	美容护理 0.88%	深证B指 0.11%	上证180 0.09%	中小综指 0.07%	同花顺... 0.06%	中小300 0.05%	
PET铜箔 -0.99%	细胞免... -1.02%	特钢概念 -1.02%	阿尔茨... -1.18%	中船系 -1.28%	电池 -0.69%	电机 -0.79%	厨卫电器 -0.82%	光伏设备 -0.89%	元件 -0.92%	深证300 -0.21%	上证380 -0.27%	中证500 -0.31%	科创综指 -0.36%	创业板300 -0.37%	
重组蛋白 -1.29%	仿制药... -1.34%	创新药 -1.41%	CRO概念 -1.66%	减肥药 -1.70%	中药 -0.92%	钢铁 -0.93%	保险 -0.96%	化学制药 -1.31%	生物制品 -1.51%	B股指数 -0.39%	创价值 -0.44%	创成长 -0.67%	创业板指 -0.68%	创业板50 -0.78%	

资料来源：iFind，太平洋证券整理

美股：道琼斯工业指数涨 0.18%，纳斯达克指数涨 1.21%，标普 500 指数涨 0.73%。昨日苹果 CEO 库克和特朗普在椭圆形办公室宣布了新的 1000 亿美元投资计划，包括启动新的制造计划，并与多家美企合作，将全部在美制造 iPhone 和手表的玻璃盖板，苹果大涨超 5%、盘后再涨近 3%，科技巨头支撑美股大盘。从贸易战的结果来看，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 7.1772，较前一日收盘跌 121 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

文华商品指数涨 0.08%。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. 国家外汇局: 7 月汇率折算和资产价格变化等因素综合作用, 当月外汇储备规模下降。国家外汇管理局统计数据显示, 截至 2025 年 7 月末, 我国外汇储备规模为 32922 亿美元, 较 6 月末下降 252 亿美元, 降幅为 0.76%。2025 年 7 月, 受主要经济体宏观经济数据、货币政策及预期等因素影响, 美元指数上涨, 全球金融资产价格涨跌互现。汇率折算和资产价格变化等因素综合作用, 当月外汇储备规模下降。

我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，长期向好的支撑条件和基本趋势没有变，有利于外汇储备规模保持基本稳定。

2. **中国央行连续第9个月增持黄金。** 中国7月末黄金储备报7396万盎司(约2300.41吨)，环比增加6万盎司(约1.86吨)，为连续第9个月增持黄金。
3. **我国首次完成载人月球探测任务揽月月面着陆器着陆起飞综合验证试验。** 据新华社，揽月月面着陆器着陆起飞综合验证试验，6日在位于河北省怀来县的地外天体着陆试验场圆满完成。中国载人航天工程办公室7日介绍，这次试验是我国载人月球探测工程研制工作的一个关键节点，也是我国首次进行载人航天器地外天体着陆起飞试验，试验工况多、试验周期长、技术难度高。
4. **工信部等七部门：到2027年，脑机接口关键技术取得突破，初步建立先进的技术体系、产业体系和标准体系。** 工信部等七部门印发《关于推动脑机接口产业创新发展的实施意见》，要求到2027年，脑机接口关键技术取得突破，初步建立先进的技术体系、产业体系和标准体系。电极、芯片和整机产品性能达到国际先进水平，脑机接口产品在工业制造、医疗健康、生活消费等加快应用。到2030年，脑机接口产业创新能力显著提升，形成安全可靠的产业体系，培育2至3家有全球影响力的领军企业和一批专精特新中小企业，构建具有国际竞争力的产业生态，综合实力迈入世界前列。
5. **海关总署：今年前7个月我国货物贸易进出口同比增长3.5%。** 海关总署今天公布数据显示，今年前7个月，我国货物贸易保持向上向好势头，进出口总值25.7万亿元，同比增长3.5%，增速较上半年加快0.6个百分点。其中，对东盟、欧盟、非洲、中亚进出口分别增长9.4%、3.9%、17.2%、16.3%。7月份，进出口3.91万亿元，增长6.7%。其中，出口2.31万亿元，增长8%；进口1.6万亿元，增长4.8%。

(二) 国外

1. **报道：克里姆林宫称特朗普与普京已同意在未来几天举行会晤。** 据国际文传电讯社报道，克里姆林宫官员Yury Ushakov称，俄罗斯和美国已就美国总统唐纳德·特朗普与俄罗斯总统弗拉基米尔·普京可能举行会晤的地点达成一致，但目前不会公布具体地点。会晤可能于下周举行。Ushakov称，美国特使Steven Witkoff提议与乌

克兰总统泽连斯基举行三方会晤，但俄罗斯方面未对此置评。

2. **日本公务员薪资资料迎来 34 年最大涨幅。** 日本人事院周四建议当前财年公务员平均基本月薪上调 3.62%。这将是自 1991 年以来的最大涨幅,加上已经生效的自动涨薪,今年公务员的薪酬总涨幅将达到 5.1%。这可能进一步强化日本央行长期以来寻求的薪资-物价增长良性循环,即继续收紧货币政策的一个先决条件。
3. **印媒:莫迪将于 8 月 31 日至 9 月 1 日访华,出席上合组织天津峰会。** 据环球网,印度总理莫迪将于 8 月 31 日至 9 月 1 日访问中国并出席上海合作组织天津峰会。新德里电视台称,莫迪此访,正值美国总统特朗普对印度加征高额关税、针对印度采购俄罗斯石油持续施压之际。外界预期,在此背景下,印度重新调整对华关系或将形成制衡美国的关键因素。
4. **特朗普拟对芯片产品征 100%关税,苹果等在美建厂企业可豁免,苹果、台积电盘后涨。** 特朗普宣布将对所有含有半导体的进口产品征收 100%关税,但豁免在美国建厂或承诺建厂的公司。
5. **39%关税生效前没能打动特朗普,瑞士领导人据称无功而返。** 媒体称,即将离开华盛顿的瑞士联邦主席祖特尔不会宣布在降低关税取得任何进展,她率领的瑞士代表团访美期间向美方提交新方案,但预计回国前不会达成对瑞士更有利的协议。周三稍早祖特尔和美国务卿鲁比奥会面后称两人讨论了关税,鲁比奥预计很快宣布一些消息。

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。