

策略日报 (2025.08.06): 沪指收盘年内新高

相关研究报告

<<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: 利率债窄幅震荡, 长端小幅收跌。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: 市场全天震荡走高, 沪指收盘创年内新高, 军工、机器人板块持续爆发。今日市场成交额 1.76 万亿, 较前一交易日继续放量, 一级行业涨多跌少, 超 3100 只个股上涨。当前看, 市场情绪延续乐观, 处于积极状态, 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: 滞涨风险回升, 道琼斯工业指数跌 0.14%, 纳斯达克指数跌 0.65%, 标普 500 指数跌 0.49%。昨日 ISM 服务业 PMI 仅 50.1, 价格指数高企, 滞涨风险有所上升。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 7.1893, 较前一日收盘涨 18 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 0.81%。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) 商务部: 延长对进口牛肉保障措施调查期限决定。2) 证券业稳定性保障新标准征求意见, 明确组织—制度—过程“三位一体”框架。

3) 时隔十年, 两融余额重新站上两万亿元。 4) 国办: 免除公办幼儿园学前一年保教费。

国外: 1) 德国准备设立 1000 亿欧元基金 投资于战略性资产。 2) 特朗普首次明确表态: 万斯最有可能是“我的接班人”。 3) 英伟达深夜发文回应芯片“后门”问题。 4) 美国 7 月 ISM 服务业 PMI 仅 50.1, 就业萎缩, 价格创 2022 年 10 月新高。

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: 情绪重回乐观, 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6日国债期货行情	5
图表 2: 8月6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，长端小幅收跌。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6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		119.33	-0.05	-0.04%	19	119.32	119.33	75
2	TL2509	主力	119.33	-0.05	-0.04%	19	119.32	119.33	75
3	TL2512		119.01	-0.01	-0.01%	1	119.01	119.02	5
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		108.555	+0.005	+0.00%	6	108.555	108.560	5
2	T2509	主力	108.555	+0.005	+0.00%	6	108.555	108.560	5
3	T2512		108.420	+0.060	+0.06%	16	108.420	108.425	12
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		105.775	+0.020	+0.02%	2	105.775	105.785	36
2	TF2509	主力	105.775	+0.020	+0.02%	2	105.775	105.785	36
3	TF2512		105.805	+0.035	+0.03%	4	105.800	105.810	4
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		102.370	+0.018	+0.02%	133	102.368	102.372	14
2	TS2509	主力	102.370	+0.018	+0.02%	133	102.368	102.372	14
3	TS2512		102.410	+0.018	+0.02%	3	102.410	102.414	6

资料来源：iFind，太平洋证券整理

(二) 股市

A 股：市场全天震荡走高，沪指收盘创年内新高，军工、机器人板块持续爆发。今日市场成交额 1.76 万亿，较前一交易日继续放量，一级行业涨多跌少，超 3100 只个股上涨。当前看，市场情绪延续乐观，处于积极状态，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，军工、机械、煤炭领涨；医药、零售、建材领跌。

热门概念：PEEK 材料、中船系、兵装重工等概念领涨，辅助生殖、细胞免疫、肝炎等概念领跌。

建议：多头思维对待，持股为主。

图表2：8月6日指数、行业、概念表现

同花顺概念					同花顺行业					国内主要指数				
PEEK材... 5.97%	中船系 5.26%	兵装重... 4.66%	MLOp... 3.60%	国产航母 3.35%	军工装备 3.70%	橡胶制品 2.91%	电机 2.32%	厨卫电器 2.19%	游戏 2.18%	北证50 1.58%	中证10... 1.09%	创成长 1.06%	科创综指 1.01%	创业板综 0.92%
人形机... 3.31%	减速器 2.91%	工业母机 2.69%	光刻机 2.64%	成飞概念 2.63%	通用设备 2.11%	自动化... 2.05%	军工电子 1.99%	IT服务 1.91%	汽车零... 1.89%	中证500 0.86%	同花顺... 0.82%	创业300 0.81%	深证A指 0.74%	上证380 0.74%
生物疫苗 -1.23%	创新药 -1.26%	减肥药 -1.27%	仿制药... -1.30%	医药电商 -1.38%	种植业... -0.35%	公路铁... -0.38%	机场航运 -0.49%	医疗器械 -0.71%	旅游及... -0.92%	中证A5... 0.41%	中证800 0.41%	MSCIA... 0.36%	红利指数 0.35%	深证100 0.29%
CRO概念 -1.38%	流感 -1.41%	肝炎概念 -1.54%	细胞免... -1.55%	辅助生殖 -1.60%	生物制品 -0.95%	医药商业 -1.01%	医疗服务 -1.04%	化学制药 -1.15%	中药 -1.93%	沪深300 0.24%	上证180 0.24%	上证50 0.24%	中证A1... 0.20%	B股指数 0.11%

资料来源：iFind，太平洋证券整理

美股：滞涨风险回升，道琼斯工业指数跌 0.14%，纳斯达克指数跌 0.65%，标普 500 指数跌 0.49%。昨日 ISM 服务业 PMI 仅 50.1，价格指数高企，滞涨风险有所上升。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 7.1893, 较前一日收盘涨 18 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 0.81%。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. **商务部: 延长对进口牛肉保障措施调查期限决定。** 据商务部网站, 根据《中华人民共和国保障措施条例》的规定, 2024 年 12 月 27 日, 商务部发布 2024 年第 60 号公告, 决定对进口牛肉进行保障措施立案调查。鉴于本案情况复杂, 商务部决定将本案的调查期限延长至 2025 年 11 月 26 日。
2. **证券业稳定性保障新标准征求意见, 明确组织—制度—过程“三位一体”框架。** 从

业内获悉，一项旨在为证券业信息系统安全运行装上“稳定器”的重要标准——《证券行业信息系统稳定性保障体系标准（征求意见稿）》，正由中国证券业协会向全行业广泛征询意见。记者了解到，《标准》将为券商构建全面有效的稳定性保障体系提供权威指引，提出组织保障、制度保障和过程保障“三位一体”的稳定性保障体系框架。

3. **时隔十年，两融余额重新站上两万亿元。** 截至 8 月 5 日，市场融资融券余额为 20002.59 亿元，为 2015 年 7 月 2 日之后，首度站上两万亿元。其中，沪市两融余额 10192.27 亿元，深市两融余额 9748.10 亿元，北交所两融余额 62.22 亿元。
4. **国办：免除公办幼儿园学前一年保教费。** 据新华社，国务院办公厅印发《关于逐步推行免费学前教育的意见》，指出从 2025 年秋季学期起，免除公办幼儿园学前一年在园儿童保育教育费。免保育教育费标准按照县级以上地方人民政府及其教育、价格主管部门批准的公办幼儿园保育教育费收费标准（不含伙食费、住宿费、杂费等）执行。对在教育部门批准设立的民办幼儿园就读的适龄儿童，参照当地同类型公办幼儿园免除水平，相应减免保育教育费。

(二) 国外

1. **德国准备设立 1000 亿欧元基金 投资于战略性资产。** 德国正准备启动一支 1000 亿欧元（1160 亿美元）的投资基金，以帮助确保国防、能源和关键原材料等战略领域的安全。这个投资工具名为“德国基金”（Deutschlandfonds），旨在吸引包括风险投资和家族理财室在内的国际投资者，以增加政府资源。该基金最初将获得至少 100 亿欧元的公共资金支持，目标是调动高达该数额十倍的私人资本。“德国基金将与德国和欧洲的私人投资者合作，投资于增长、创新和竞争力。”经济部在答复中说，“私人资本是克服重大经济挑战的关键杠杆。”
2. **特朗普首次明确表态：万斯最有可能是“我的接班人”。** 当地时间 8 月 5 日，美国总统特朗普表示，副总统万斯“最有可能”成为他的“接班人”，担任 2028 年共和党总统候选人。这是特朗普迄今为止对万斯作为未来总统候选人最明确的一次表态。
3. **英伟达深夜发文回应芯片“后门”问题。** 8 月 6 日凌晨，英伟达在中文官网等渠道发布长文称，英伟达芯片中没有后门、终止开关和监控软件。“这些绝不是构建可信

系统的方式，也永远不会是。”英伟达在文中表示，为了降低误用风险，一些专家和政策制定者提出需要在硬件中设置“终止开关”或内置控件，以便在用户不知情和未经同意的情况下远程禁用 GPU。有人怀疑这种情况已经存在。英伟达强调，NVIDIA GPU 不存在也不应该设置终止开关和后门。

4. 美国 7 月 ISM 服务业 PMI 仅 50.1，就业萎缩，价格创 2022 年 10 月新高。ISM 新订单几乎接近停滞状态；就业指数在过去五个月中第四次出现收缩，且为疫情以来的最低水平之一；衡量原材料和服务的价格指数升至 69.9。ISM 服务业 PMI 数据公布后，美股转跌，美债日内跌幅一度收窄。当前，美国两大 PMI 指数有明显背离，美国 7 月 Markit 服务业 PMI 终值 55.7，创 2024 年 12 月以来最高。

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。