

策略日报 (2025.08.04): 低开高走

相关研究报告

<<策略日报 (2025.08.01): 全球共振调整将至>>—2025-08-02

<<策略日报 (2025.07.31): 做多看支撑>>—2025-08-01

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: 利率债全天震荡走低。股债跷跷板效应明显, 午后 A 股指数走强下, 利率债震荡走低。技术面上看, A 股指数有企稳走高的趋势, 预计跷跷板效应将延续。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: 市场全天低开高走, 军工板块爆发。今日市场成交额 1.52 万亿, 较前一交易日小幅下降, 个股涨多跌少, 超 3800 只个股上涨。当前看, 市场情绪开始转向乐观, 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。三是技术层面各大股指并没有出现明显的头部形态, 当前呈现出企稳回升的趋势。

美股: 非农数据大幅下修, 市场避险情绪回升, 三大指数重挫, 道琼斯指数跌 1.23%, 纳斯达克指数跌 2.24%, 标普 500 指数跌 1.6%。非农数据大幅下修使得市场对劳动市场是否稳健产生质疑, 风险情绪上升, 短期可能延续走弱。但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, 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 331 个基点。美元指数在周五因非农数据超预期下调大跌, 短期波动放大。但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 0.36%。文华商品指数今日回踩颈线后企稳回升, 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) 机械工业联合会: 近期工信部即将印发机械、汽车、电力

装备等行业稳增长工作方案。2) 今年上半年新能源汽车市场渗透率创同期历史新高。

国外: 1) 韩国称 3,500 亿美元对美投资基金以贷款担保为主, 直接注资低于 5%。2) 韩国逾 12 万人签请愿书, 要求叫停提高资本利得税计划。3) 美国 7 月非农新增就业 7.3 万远低于预期, 前两月数据大幅下修 25.8 万。

交易策略

债券市场: 股债跷跷板效应明显, 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: 短期面临调整, 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	10

图表目录

图表 1: 8 月 4 日国债期货行情	5
图表 2: 8 月 4 日指数、行业、概念表现	6
图表 3: 纳指小时级别均线呈空头发散	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

利率债全天震荡走低。股债跷跷板效应明显，午后 A 股指数走强下，利率债震荡走低。技术面上看，A 股指数有企稳走高的趋势。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4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		119.19	+0.10	+0.08%	6	119.19	119.20	11
2	TL2509	主力	119.19	+0.10	+0.08%	6	119.19	119.20	11
3	TL2512		118.84	+0.02	+0.02%	2	118.83	118.85	13
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		108.470	+0.020	+0.02%	42	108.470	108.475	52
2	T2509	主力	108.470	+0.020	+0.02%	42	108.470	108.475	52
3	T2512		108.240	-0.185	-0.17%	17	108.240	108.250	18
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		105.715	-0.015	-0.01%	29	105.705	105.715	5
2	TF2509	主力	105.715	-0.015	-0.01%	29	105.705	105.715	5
3	TF2512		105.705	-0.080	-0.08%	1	105.700	105.705	20
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		102.352	+0.000	+0.00%	2	102.350	102.354	3
2	TS2509	主力	102.352	+0.000	+0.00%	2	102.350	102.354	3
3	TS2512		102.362	-0.032	-0.03%	10	102.362	102.364	11

资料来源：iFind，太平洋证券整理

(二) 股市

A股：市场全天低开高走，军工板块爆发。今日市场成交额 1.52 万亿，较前一交易日小幅下降，个股涨多跌少，超 3800 只个股上涨。当前看，市场情绪开始转向乐观，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。三是技术层面各大股指并没有出现明显的头部形态，当前呈现出企稳回升的趋势。

行业板块：行业涨多跌少，国防军工、机械设备、有色金属领涨；商贸零售、石油石化、社会服务领跌。

热门概念：兵装重工、军工信息化等概念领涨，乳业、动物疫苗等概念领跌。

建议：多头思维对待，持股为主。

图表2：8月4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				
兵装重...	军工信...	军民融合	成飞概念	航空发...	军工电子	军工装备	贵金属	自动化...	通用设备	科创综指	科创50	同花顺...	创业板综	中证1000
5.68%	3.75%	3.53%	3.52%	3.47%	4.69%	4.38%	3.98%	3.19%	2.64%	1.45%	1.22%	1.15%	1.09%	1.04%
太赫兹	工业母机	减速器	培育钻石	大飞机	电机	汽车零...	塑料制品	游戏	橡胶制品	北证50	深证A指	深证综指	中证500	上证380
3.40%	2.99%	2.93%	2.89%	2.84%	2.58%	2.07%	2.00%	1.99%	1.93%	0.96%	0.78%	0.78%	0.78%	0.76%
硅能源	冰雪产业	房屋检测	低辐射...	赛马概念	文化传媒	饮料制造	贸易	旅游及...	教育	深证成指	中证A5...	上证180	中小300	MSCIA...
-0.16%	-0.18%	-0.18%	-0.21%	-0.23%	-0.06%	-0.17%	-0.20%	-0.26%	-0.34%	0.46%	0.45%	0.44%	0.44%	0.43%
短剧游戏	免税店	信托概念	动物疫苗	乳业	医药商业	零售	光伏设备	影视院线	保险	中证A1...	沪深300	深证300	深证100	中小100
-0.32%	-0.34%	-0.36%	-0.39%	-0.46%	-0.42%	-0.49%	-0.55%	-0.58%	-0.61%	0.41%	0.39%	0.31%	0.15%	0.14%

资料来源：iFind，太平洋证券整理

美股：非农数据大幅下修，市场避险情绪回升，三大指数重挫，道琼斯指数跌 1.23%，纳斯达克指数跌 2.24%，标普 500 指数跌 1.6%。非农数据大幅下修使得市场对劳动市场是否稳健产生质疑，风险情绪上升，短期可能延续走弱。但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：纳指小时级别均线呈空头发散



资料来源：iFind，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 331 个基点。美元指数在周五因非农数据超预期下调下大跌，短期波动放大。但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 0.36%。文华商品指数今日回踩颈线后企稳回升，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. **机械工业联合会:** 近期工信部即将印发机械、汽车、电力装备等行业稳增长工作方案。中国机械工业联合会副会长、新闻发言人罗俊杰在 2025 年上半年机械工业经济运行形势信息发布会上表示, 近期工业和信息化部即将印发机械、汽车、电力装备等行业稳增长工作方案, 着力提升优质供给能力, 优化行业发展环境, 推动行业实现质的有效提升和量的合理增长。

2. 今年上半年新能源汽车市场渗透率创同期历史新高。从中国机械工业联合会获悉，今年上半年，新能源汽车市场渗透率达 44.3%，创同期历史新高。

(二) 国外

1. 韩国称 3,500 亿美元对美投资基金以贷款担保为主，直接注资低于 5%。韩国总统的政策室长表示，作为与美国贸易协议的一部分，韩国承诺投资的 3,500 亿美元的主要形式是贷款担保、而非直接注资，实际股权承诺将维持在 5% 以下，该计划旨在支持商业上可行、预先经过审查的美国项目，而不是提供无条件的财务支持。其表示，理解 3,500 亿美元最准确的方式是将其视为一种信贷担保上限。
2. 韩国逾 12 万人签请愿书，要求叫停提高资本利得税计划。韩国超过 12 万人签署了一份请愿书，要求叫停上周四晚间宣布的提高资本利得税计划。请愿书的签字人数已超过所需的 5 万人，目前将递交国会委员会审议，这对于执政党是否有决心推动提案通过是个考验。上周五韩国股市下跌 3.9%，创今年 4 月以来的最大跌幅。
3. 美国 7 月非农新增就业 7.3 万远低于预期，前两月数据大幅下修 25.8 万。

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。