

2026年09月07日

证券研究报告 | 策略周报

## 行业快速轮动，重视波动控制

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、《美债僵局未解，A股如何应对？——策略周报》2026-08-24

2、《市场转向震荡，行业轮动加快——策略周报》2026-08-17

3、《全球科技调整压力缓解，但仍有反复波动——策略周报》2026-08-03

4、《市场巨震，稳定资金入市——策略周报》2026-07-20

5、《分歧加大，风格会变吗？——策略周报》2026-07-06

## 投资要点

④【债市方面】看多但不激进。目前债市整体情绪相对偏乐观，但9月扰动偏多，政府债发行提速的背景下，利率进一步向下突破的可能性较低，不宜过度激进。由于基本面修复偏慢中期来看，债市仍预计震荡偏强为主，配置盘可耐心持有或逢调整积极加仓，若十年期国债收益率升至1.69%则可适度积极。

④【股市方面】波动反复，重视波动控制，关注低波方向或适度降低仓位。外部美债担忧、通胀压力、美联储加息预期等扰动并未有效缓解，风险偏好或难以有效提升。此外，科技硬件方向近期表现偏弱，显示出抛压仍未完全消化，整体上行空间尚未打开。其他方向轮动较快，主线并不清晰，难以形成带动市场上行的合力，波动反复或仍是近期常态，科技方向仍需耐心，等待反复震荡消化抛压，红利方向可逢低增配降低组合波动。农业、AI应用等板块短期交易机会为主，主要关注红利方向（港股央企红利、自由现金流、中证红利等）对冲波动作用，或适度降低仓位耐心等待市场情绪修复。

④【海外市场】整体震荡，内部分化。短期内美债担忧、通胀压力、美联储加息预期等扰动并未有效缓解的背景下，市场或偏震荡为主。此外，由于资本开支可持续性担忧尚未打消，AI硬件领域或相对偏弱震荡，而美国科技巨头受资本开支预期影响较小表现有望相对偏强，支撑指数，待扰动落地后美股仍有望偏强震荡。

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（8.31-9.6） ..... | 3 |
| 3. 市场展望.....              | 4 |
| 4. 华宝资产配置组合表现.....        | 5 |
| 5. 风险提示.....              | 6 |

## 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： 国内宏观多资产配置组合表现.....   | 5 |
| 图 4： 全球宏观多资产配置组合表现.....   | 6 |

## 1. 重要事件回顾

1、9月3日，美联储理事沃勒称，下周公布的8月通胀数据将在很大程度上左右他在即将召开的政策会议上的投票立场，若数据显示通胀向2%目标的进展持续，他愿意支持按兵不动；但若进展出现逆转，小幅调整政策立场将有助于确保通胀重回下行轨道。

2、9月4日，《人民日报》发表题为“欧洲应走出对华认知误区 莫让认知偏差阻碍中欧合作”的文章，文章称，走出认知误区，需从源头破除三大迷思。其一，勿将正常市场竞争异化为制度对立。中欧经贸合作始终以结构互补、互利共赢为主基调。其二，互利依存不等于安全风险。其三，欧洲产业焦虑不应把中国当作转嫁矛盾的“替罪羊”。

3、9月4日，美国劳工统计局周五公布，8月非农就业人数增加16.2万，远超市场预期增幅5.6万；此前两个月新增就业者合计上修5.5万，其中7月就业人数从减少2.3万大幅修正为增加2.1万；8月劳动力参与率小幅升至61.6%，略高于市场预期；8月失业率企稳于7月的4.1%，8月平均时薪环比上涨0.3%、同比涨3.1%，均符合市场预期。

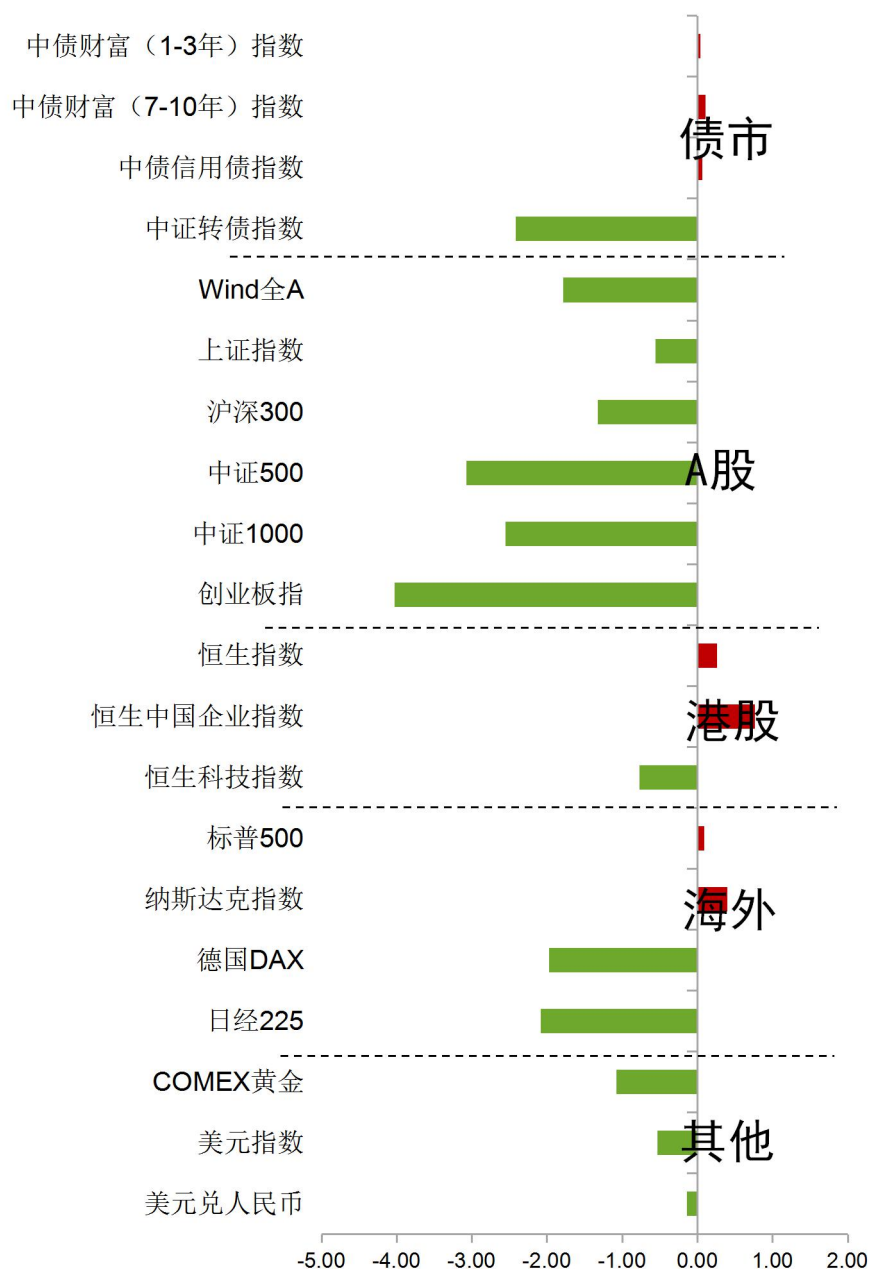
## 2. 周度行情回顾（8.31-9.6）

**【债市偏强】**债市震荡偏强。尽管此前债市快速上涨后止盈情绪回升，但由于权益市场风险偏好回落、债市资金欠配压力仍然较大、基本面修复偏慢等因素，债市整体仍偏积极，十债收益率在逼近1.70%后重新转向下行，债市偏强震荡。

**【A股情绪回落】**本周市场情绪仍然偏弱，行业轮动加快。A股成交量能仍然偏弱，反映出市场观望情绪仍然偏高，红利、周期、消费等板块表现相对优于科技成长方向。此外，近期农业、周期、消费、地产、AI应用等多个行业轮动较快，持续性欠佳，赚钱效应相对偏弱。

**【海外市场震荡为主】**海外市场震荡为主，硬件偏弱，美股七巨头相对偏强。美债扰动并未明显缓和，加息和通胀预期也有反复，市场观望情绪仍然偏重，且对AI资本开支不可持续的担忧仍未打消，科技硬件表现相对偏弱，而美股科技巨头则表现相对偏强。

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】看多但不激进。**目前债市整体情绪相对偏乐观，但9月扰动偏多，政府债发行提速的背景下，利率进一步向下突破的可能性较低，不宜过度激进。由于基本面修复偏慢中期来看，债市仍预计震荡偏强为主，配置盘可耐心持有或逢调整积极加仓，若十年期国债收益率升至1.69%则可适度积极。

**【股市方面】波动反复，重视波动控制，关注低波方向或适度降低仓位。**外部美债担忧、通胀压力、美联储加息预期等扰动并未有效缓解，风险偏好或难以有效提升。此外，科技硬件方向近期表现偏弱，显示出抛压仍未完全消化，整体上行空间尚未打开。其他方向轮动较快，主线并不清晰，难以形成带动市场上行的合力，波动反复或仍是近期常态，科技方向仍需耐心，等待反复震荡消化抛压，红利方向可逢低增配降低组合波动。农业、AI应用等板块短期交易

机会为主，主要关注红利方向（港股央企红利、自由现金流、中证红利等）对冲波动作用，或适度降低仓位耐心等待市场情绪修复。

【海外市场】整体震荡，内部分化。短期内美债担忧、通胀压力、美联储加息预期等扰动并未有效缓解的背景下，市场或偏震荡为主。此外，由于资本开支可持续性担忧尚未打消，AI 硬件领域或相对偏弱震荡，而美国科技巨头受资本开支预期影响较小表现有望相对偏强，支撑指数，待扰动落地后美股仍有望偏强震荡。

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. 华宝资产配置组合表现

【国内宏观多资产模型】截至 9 月 4 日，近一年以来的收益率为 8.76%。近一年以来的夏普比率为 0.90，基准的夏普比率 0.43。

图 3：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 9 月 4 日，近一年以来的收益率为 9.31%。近一年以来的夏普比率为 1.10，基准的夏普比率 0.43。

图 4：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。

## 5. 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。