长城财富投研周报

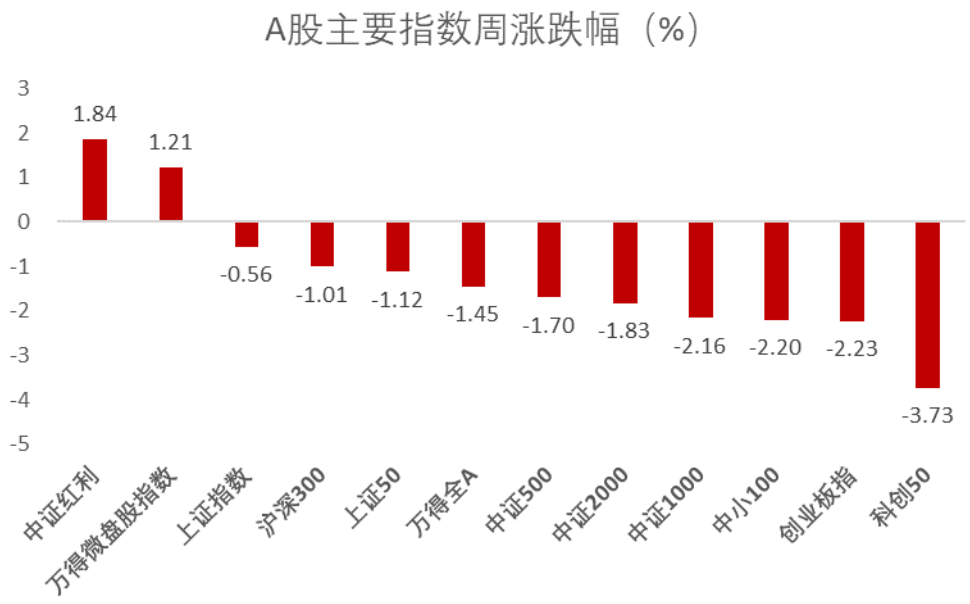
2026 年第 33 周 8 月 24 日星期一

一、 核心观点

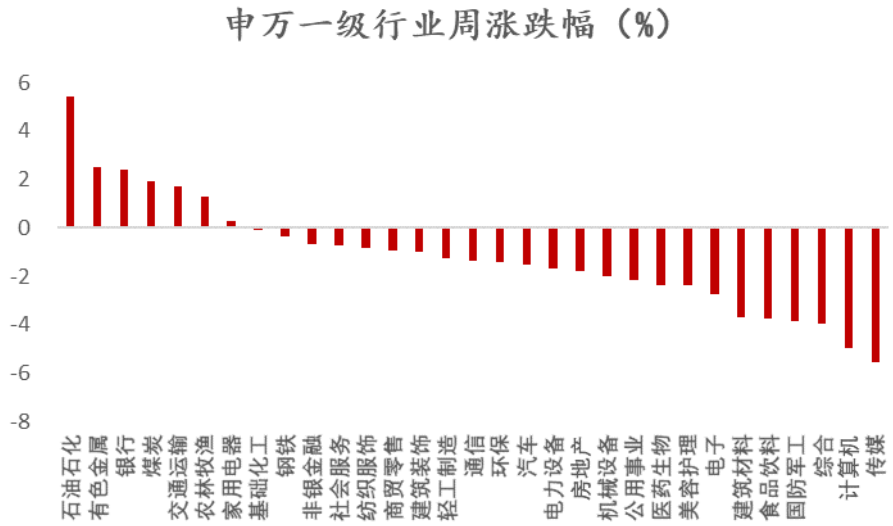
近期海外扰动的核心仍在美债长端利率。8 月以来美债利率上行主要由期限溢价贡献，背后反映的是长债需求减弱、AI 企业大规模发债对长久期资金的挤出，以及美国高赤字和债务可持续性担忧。美国财政部扩大长债回购规模释放了稳市场信号，有助于缓解局部流动性压力，但难以改变中长期供需格局，预计美债利率仍将维持高位波动，不排除进一步冲高并倒逼政策继续加码。对资产价格而言，黄金短期仍将在实际利率与美元信用受损两条逻辑之间反复定价；A 股短期受海外利率和地缘风险扰动，波动可能加大，但若后续美债利率冲高回落，成长风格有望重新受益。7 月经济数据进一步确认总量偏弱与新旧动能分化并存的宏观格局。工业增加值、PMI、PPI 和 CPI 均边际走弱，企业库存重新转向被动累积，地产投资和传统基建仍处于较弱水平；与此同时，高技术制造业、AI 算力链和高端装备维持较高景气，出口增量也明显向集成电路、自动数据处理设备等科技产品集中。当前经济修复仍需要政策继续加力，但结构性景气线索依然清晰。配置上继续关注科技创新、制造出海和低估值政策发力三条主线，其中科技重点关注 AI 算力及电子，高端制造关注机械设备等出海方向，低估值领域关注地产、基建以及后续政策形成实物工作量带来的修复机会。

二、 上周市场复盘

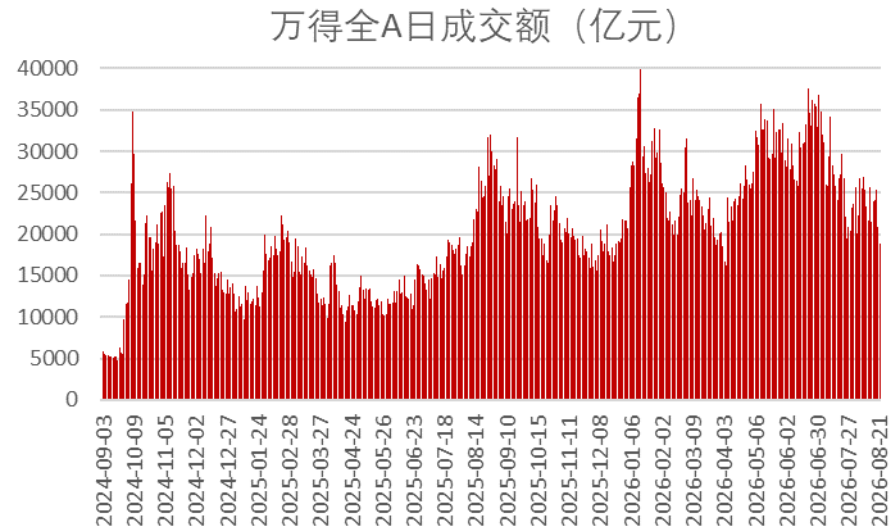
上周 A 股主要宽幅指数多数下跌。上证指数跌 0.56%收报 3905.20 点，仅中证红利涨 1.84%、万得微盘股涨 1.21%，科创 50 跌 3.73%、创业板指跌 2.23%、中小 100 跌 2.20%跌幅最大。



分行业看，上周一级行业多数下跌，石油石化、有色金属、银行等周期板块领涨，传媒、计算机、综合等板块跌幅较大。



上周市场成交活跃度有所回落，万得全 A 日均成交额为 23068.28 亿元，创 4 月以来新低水平，环比减少 2279.82 亿元。



三、 宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

经济工作|8 月 17 日，国务院总理李强主持召开国务院第十二次全体会议，强调要扎实做好各项工作，努力完成全年经济社会发展目标任务，实现“十五五”良好开局。李强指出，当前内需不足问题仍然突出，一些行业企业困难增多，外部环境不确定性上升。要锚定发展目标，充分发挥存量政策效能，及时谋划出台务实管用的增量政策，破除各种堵点卡点，推动经济持续向新向优向好发展。李强强调，今年是实施“十五五”规划的第一年，要从头抓紧推进规划落地实施，抓好重大工程项目建设，发挥好规划对各领域工作的引领推动作用。加快落实“六张网”建设实施方案，创新投融资机制吸引社会资本。协同推动投资于人和促进消费，加大政策资源倾斜。加快各类政策资金使用进度，尽早形成实物工作量。有力促进民间投资，对新兴领域、新型基础设施、消费升级等方面投资给予更多支持。

房地产|8 月 18 日，国务院发布《关于修改〈住房公积金管理条例〉的决定》，将自 2026 年 9 月 20 日起施行。《条例》对提取住房公积金支付房租，不再设置门槛限制；新增装修自住住房、支付自住住房物业费等可以提取住房公积金的情形。住房公积金的存、贷利率由国务院决定。《条例》要求实现公积金缴存记录等全国范围内互信互认，明确个体工商户、非全日制从业人员以及其他灵活就业人员可以自愿缴存住房公积金，享受相应政策支持。

商业航天|8 月 19 日，朱雀三号遥二运载火箭在东风商业航天创新试验区发射升空，火箭一子级完成我国首次着陆腿方式陆地可控回收，标志着我国在重复使用火箭关键技术上取得的又一重大突破。专家认为，这次发射意义重大，意味着中国航天发射的成本有望降低 70%以上。

美债|8 月 19 日，美国财政部宣布，对长期国债的流动性支持回购规模将“至少扩大一倍”，由 20 亿美元提高至 40 亿美元，回购对象涵盖 10 年期至 30 年期债券。消息发布后，美国长期国债收益率显著下跌。近期美国长期国债收益率持续走高，8 月 17 日美国 30 年期国债收益率达 5.31%，创 2007 年 6 月以来新高。

房地产|8 月 20 日，上海优化房地产政策措施，主要包括优化住房公积金提取、优化个人住房信贷、实施“以旧换新”购房补贴、推行房票安置以及推进收购二手住房等 5 个方面 8 项政策措施。调整后，首套房商贷最低首付比例统一为 15%；二套房外环内最低首付比例不低于 25%，外环外不低于 15%（含宝山、嘉定区全域）；可以提取公积金交契税、买车位等；“以旧换新”最高补贴 8 万元。

上周主要经济金融数据及事件：

国家统计局公布数据显示，7 月份全国规模以上工业增加值同比增长 4.5%，社会消费品零售总额增长 0.6%，服务业生产指数增长 4.3%。7 月全国城镇调查失业率为 5.2%，环比上升 0.2 个百分点。

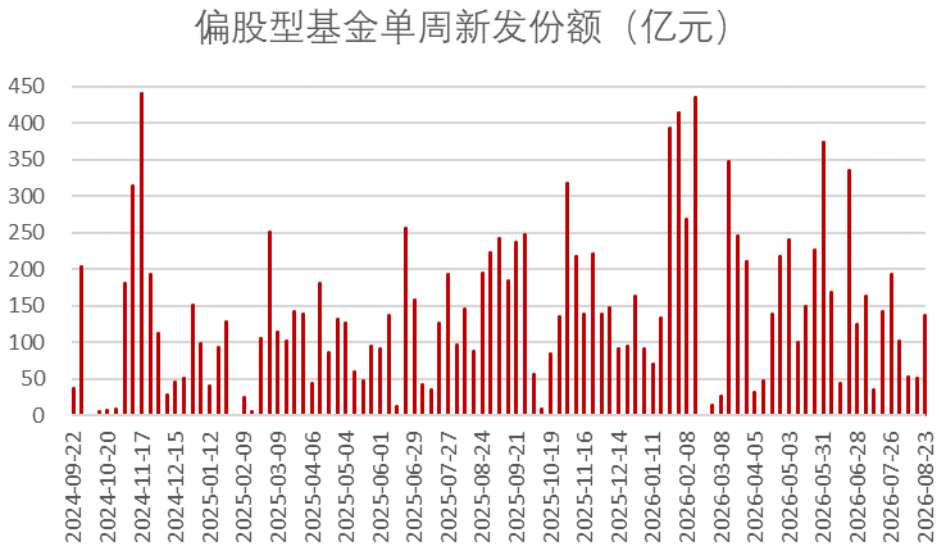
1-7 月份，全国固定资产投资同比下降 6.7%，其中，房地产开发投资下降 19.2%，高技术产业投资增长 5%。

中国 8 月 LPR 报价出炉，1 年期 LPR 为 3.0%，5 年期以上 LPR 为 3.5%，均与 7 月持平，已连续 15 个月维持不变。

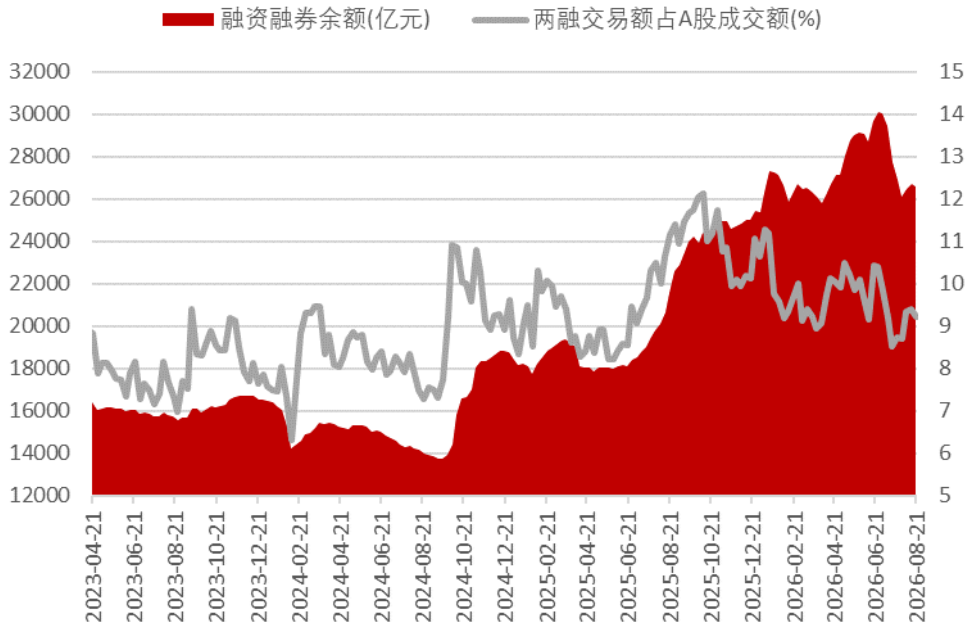
四、 市场流动性

银行间市场流动性：上周央行公开市场累计进行了 14576 亿元逆回购操作，累计净回笼 2720 亿元。资金价格方面，DR001、DR007 回升，10 年国债到期收益率下行 1.25 个 bp 至 1.6839%。

新发偏股公募基金：上周新成立偏股型公募基金新发规模为 50.72 亿元，环比减少 3.28 亿元。



融资融券：上周两融余额环比减少 134.89 亿元至 26603.70 亿元，结束此前连续 2 周上行趋势。两融周成交额 10442.40 亿元，占期间 A 股成交额比为 9.21%，环比减少 0.18 个百分点。



五、 估值性价比跟踪

风险溢价率：上周沪深 300 市盈率环比回落、十年期国债收益率环比上行，风险溢价率指标（1/沪深 300 市盈率 - 十年期国债收益率）环比回升，处于近 10 年历史均值位置上方。