下载日志已记录，仅供内部参考

策略报告

策略周报

证券研究报告

平安证券 PING AN SECURITIES

策略配置

2026 年 8 月 9 日

海外策略周报

海外加息预期边际回落，AI 拥挤交易逐步出清

证券分析师

陈骁 投资咨询编号
S1060516070001、BWH863
CHENXIAO397@pingan.com.cn

校星 投资咨询编号
S1060525120003
XIAOXING407@pingan.com.cn

平安观点：

- **海外市场方面，地缘边际缓和带动油价回落，叠加非农明显低于预期，市场加息预期降温，美债收益率、美元指数下行，美股、黄金上涨。**本周 MSCI 全球股指上涨 2.85%，美股 AI 硬件拥挤交易逐步出清后，费城半导体指数上涨 9.25%，纳指、标普 500、道指分别上涨 5.19%、3.58%、2.96%。债市方面，10 年期美债收益率下行 10bp 至 4.65%，2 年期美债收益率下行 4.1bp 至 3.91%。商品及外汇方面，ICE 布油下跌 9.51%，美元指数下跌 0.69%至 99.16，COMEX 黄金上涨 7.39%。**港股方面，外部流动性边际改善，但 AI 硬件行情逐步企稳，资金向港股 AI 应用侧的再平衡趋势阶段性放缓，港股整体震荡。**恒生指数、恒生科技和恒生中国企业指数分别变动-0.84%、0.60%、-0.94%。结构上，原材料、医疗保健板块领涨。资金面上，南向资金转为净流入，外资有所流入，节奏放缓。

- **海外宏观层面，美国 7 月非农就业负增，PMI 数据显示制造业强劲扩张，服务业扩张放缓，整体经济动能韧性仍在。**1）美国 7 月非农就业减少 2.3 万人，明显低于市场预期的新增 8 万人，失业率下行 0.1pct 至 4.1%。结构上，缩减主要集中在政府部门（-5.3 万人），私营部门（+3.0 万人）维持温和增长。失业率下行主因劳动参与率进一步下行至 61.4%。2）美国 7 月制造业 PMI 较前值提升 2.3pct 至 55.6%，服务业 PMI 较前值微升 0.1pct 至 54.1%。其中，制造业 PMI 产出、就业、新订单等分项均有所提升，物价分项回落 1.9pct 至 71.1%，指向投入成本压力有所缓解，但尚未明显消退。服务业 PMI 商业活动、新订单等分项有所反弹，但就业分项再度回落至收缩区间。截至 8 月 8 日，CME 显示市场预计 9 月加息概率明显回落（从 8 月 1 日的 67.0%降至 44.4%），但仍预计年内加息 1 次。

- **海外政策方面，地缘局势释放协商缓和信号，但海峡通航细则尚未谈妥，仍存波动风险；美国关税政策扰动延续。**1）地缘方面，霍尔木兹海峡通行谈判取得进展，但短期不确定性仍在。8 月 4 日，美伊就霍尔木兹海峡通行谈判释放积极信号，特朗普暗示即将达成协议，海峡将“很快”开放。截至 8 月 8 日，相关协议尚未达成，美伊双方在在海峡管控、通行费、制裁解除等议题上仍存在分歧，海峡航运不确定性仍未完全消除。2）关税方面，伴随中期选举临近，美国行业关税扰动加大。8 月 4 日，美国商务部工业与安全局（BIS）拟将 14 类额外的铝、钢和铜衍生产品纳入第 232 条款关税范围，并征求公众意见，这些产品将面临 15%、25%和 50%的三档 232 关税。8 月 6 日，特朗普签署行政令，依据 232 条款对进口多晶硅及其衍生产品采取最低进口价格和额外关税（15%）措施，以支持美国国内多晶硅、半导体和太阳能供应链。

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

下载日志已记录，仅供内部参考

- **综上，短期地缘扰动或仍在，但中期选举临近，整体局势或趋于缓和，后续海外加息预期修正需重点关注通胀数据表现。美股方面，纳指底部反弹后已接近前高，若通胀数据低于预期，流动性缓和或对美股估值形成支撑；反之，美股或偏震荡。港股方面，当前仍处于补涨过程，反弹空间取决于 AI 叙事演绎与海外流动性变化：若 AI 中下游应用落地得到验证、叙事向软件与应用侧扩散，叠加地缘缓和、通胀回落带动加息预期修正，外部流动性宽松有望对港股形成催化；反之若 AI 硬件叙事回归主导，港股或以震荡为主。**
- **风险提示：**1）宏观经济修复不及预期；2）货币政策超预期收紧；3）海外市场波动加大；4）地缘局势升级；5）市场风险加剧。

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

下载日志已记录，仅供内部参考

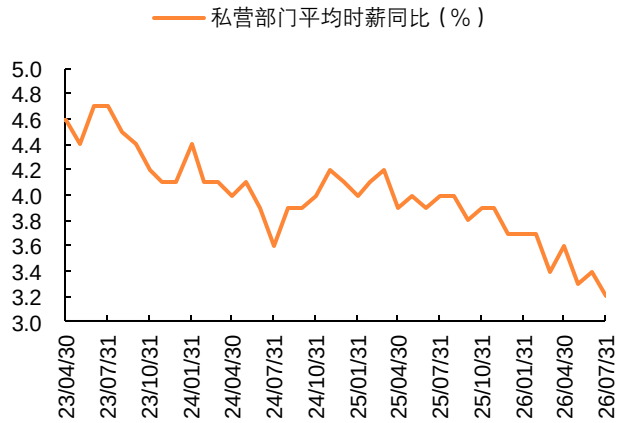
一、 基本面：非农走弱，制造业 PMI 强劲扩张

图表1 7 月美国新增非农就业数据意外转负

美国非农就业数据		较上期变化		26/07	26/06	26/05	26/04	26/03	26/02	26/01	25/12	25/11	25/10	25/09	25/08	25/07
	非农新增就业（初值）	▼	-43.0	-23.0	57.0	172.0	115.0	178.0	-92.0	130.0	50.0	64.0	-105.0	119.0	22.0	73.0
	非农新增就业（终值）				20.0	63.0	148.0	214.0	-156.0	160.0	-17.0	41.0	-140.0	76.0	-70.0	64.0
	修正幅度				-37.0	-109.0	33.0	36.0	-64.0	30.0	-67.0	-23.0	-35.0	-43.0	-92.0	-9.0
	分项：私人部门	--	0.0	30.0	30.0	61.0	150.0	202.0	-148.0	180.0	-7.0	72.0	13.0	68.0	-20.0	65.0
	工业	▲	11.0	25.0	14.0	3.0	6.0	33.0	-21.0	45.0	-21.0	25.0	-20.0	11.0	-35.0	-23.0
	采矿业	--	0.0	-2.0	-2.0	3.0	4.0	3.0	-1.0	-2.0	-1.0	-1.0	1.0	-2.0	-3.0	-6.0
	建筑业	▲	17.0	22.0	5.0	2.0	3.0	15.0	-21.0	45.0	-7.0	36.0	-12.0	16.0	-22.0	-6.0
	制造业	▼	-6.0	5.0	11.0	-2.0	-1.0	15.0	1.0	2.0	-13.0	-10.0	-9.0	-3.0	-10.0	-11.0
	耐用品	▲	6.0	18.0	12.0	14.0	1.0	13.0	8.0	6.0	-5.0	-3.0	-9.0	-5.0	-15.0	1.0
	非耐用品	▼	-12.0	-13.0	-1.0	-16.0	-2.0	2.0	-7.0	-4.0	-8.0	-7.0	0.0	2.0	5.0	-12.0
	服务	▼	-11.0	5.0	16.0	58.0	144.0	169.0	-127.0	135.0	14.0	47.0	33.0	57.0	15.0	88.0
	批发业	▲	1.4	4.7	3.3	2.5	0.6	-1.7	8.4	2.1	-5.7	-6.4	2.8	8.8	-8.6	-5.7
新增人数（千人）	零售业	▼	-15.7	-19.4	-3.7	5.0	23.5	9.6	-0.3	12.7	-23.6	-0.9	-15.4	13.1	10.1	4.7
	运输仓储业	▲	21.1	9.7	-11.4	0.8	39.4	25.1	-45.5	22.6	-4.8	-58.9	0.6	-39.3	-1.6	3.9
	公用事业	▲	0.9	0.7	-0.2	0.8	1.0	-0.5	1.6	0.2	0.7	1.9	0.5	0.0	-1.2	0.4
	信息业	▲	24.0	11.0	-13.0	-5.0	-6.0	1.0	-23.0	-27.0	-6.0	-5.0	-6.0	-1.0	-1.0	-2.0
	金融活动	▼	-12.0	-14.0	-2.0	-20.0	-6.0	-17.0	2.0	-39.0	1.0	1.0	-5.0	4.0	-19.0	0.0
	商业服务	▼	-16.0	18.0	34.0	6.0	20.0	28.0	4.0	36.0	-19.0	56.0	-24.0	-16.0	-28.0	-16.0
	教育和保健服务	▼	-29.0	25.0	54.0	24.0	67.0	95.0	-49.0	119.0	38.0	56.0	44.0	54.0	23.0	87.0
	医疗保健和社会救助	▼	-18.4	22.6	41.0	34.8	57.1	92.7	-30.4	106.9	41.8	59.9	47.6	55.3	22.8	82.6
	休闲酒店	▲	3.0	-40.0	-43.0	42.0	-7.0	44.0	-31.0	5.0	25.0	-12.0	41.0	37.0	22.0	11.0
	其他服务业	▲	11.0	9.0	-2.0	2.0	11.0	-14.0	6.0	3.0	8.0	16.0	-6.0	-3.0	19.0	5.0
	政府部门	▼	-43.0	-53.0	-10.0	2.0	-2.0	12.0	-8.0	-20.0	-10.0	-31.0	-153.0	8.0	-50.0	-1.0
	州政府	▲	10.0	7.0	-3.0	-2.0	0.0	-4.0	-6.0	3.0	-5.0	-12.0	-4.0	10.0	-17.0	-12.0
	地方政府	▼	-49.0	-57.0	-8.0	0.0	-1.0	23.0	-6.0	14.0	6.0	-4.0	17.0	0.0	-14.0	20.0
	联邦政府	▼	-4.0	-3.0	1.0	4.0	-1.0	-7.0	4.0	-37.0	-11.0	-15.0	-166.0	-2.0	-19.0	-9.0
时薪数据（%）	非农时薪同比	▼	-0.2	3.2	3.4	3.3	3.6	3.4	3.7	3.7	3.7	3.9	3.9	3.8	4.0	4.0
	非农时薪环比	▼	-0.2	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.4	0.1	0.4	0.4	0.2	0.4	0.3

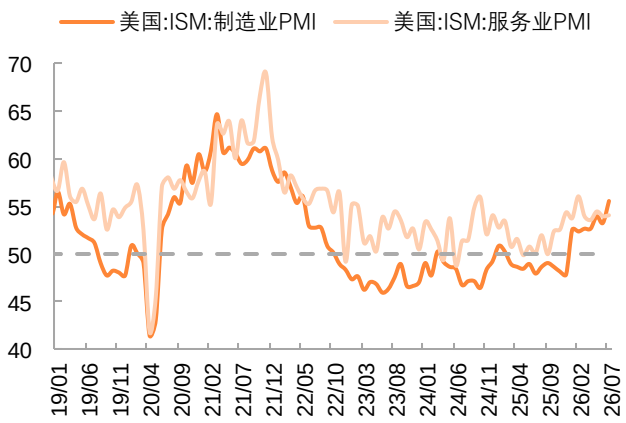
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 7 日

图表2 7 月薪资增速放缓



资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 7 日

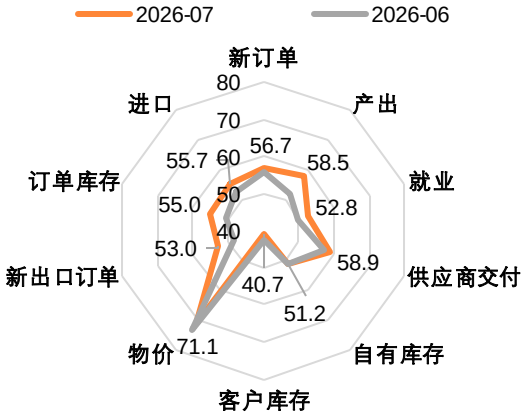
图表3 制造业显著扩张，服务业相对温和（%）



资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 7 日

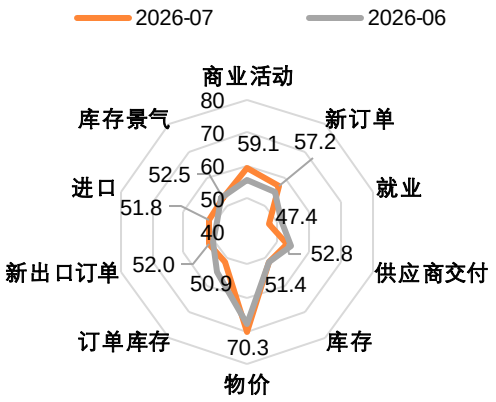
下载日志已记录，仅供内部参考

图表4　7月制造业PMI分项表现（%）



资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至2026年8月7日

图表5　7月服务业PMI分项表现（%）



资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至2026年8月7日

二、 政策面：本周特朗普政策总结

图表6　近一周特朗普主要政策总结

发布日期	简要内容
2026/8/4	美国就**扩大金属关税产品范围**征求意见。美国建议对焊接机、起重机等产品征收关税。
2026/8/5	白宫国家网络总监办公室召集OpenAI、Anthropic、谷歌、Meta、微软、英伟达等十余家美国AI巨头举行闭门会议，核心是审阅已完成磋商的前沿**AI模型监管框架**。
2026/8/5	美国白宫预计将在未来几天**延长《琼斯法案》豁免期限**，旨在**提升国内燃料运输灵活性、缓解运输瓶颈以降低美国汽油价格**。
2026/8/5	美国商务部发布征求意见稿，提议**将另外14类衍生产品纳入针对钢、铝和铜征收的“232条款”关税范围**，拟纳入产品包括铝粉、焊机零部件和罐式半挂车等。
2026/8/5	美国财长贝森特表示，美国参与日本提振日元行动，是因为日元疲软可能导致亚洲市场面临不稳定风险。
2026/8/6	伊朗副外长加里巴巴迪表示，伊朗和阿曼**关于商业船舶通行霍尔木兹海峡协议已接近最终敲定**，届时伊朗一侧管控的北部航道和靠近阿曼一侧的南部航道均将关闭。**将在霍尔木兹海峡建立一种不同于过去60年的新通行模式。**
2026/8/7	伊朗议会主席团成员公开伊方拟议的**霍尔木兹海峡战略管理方案**初步文本细节，**美国、以色列等国船只将被禁止通过霍尔木兹海峡**，违反规定者将被处以最高达货物价值20%的罚款。
2026/8/7	特朗普依据《1962年贸易扩展法》第232条签署行政令，**对进口多晶硅及其衍生品设置最低进口价**（多晶硅21美元/公斤、硅锭及晶圆100美元/公斤、电池0.22美元/瓦、组件0.38美元/瓦）；附件所列**硅锭及相关产品另加征15%从价关税**，于2026年12月4日美东时间生效。
2026/8/8	白宫向美联储理事库克发出书面通知，告知总统考虑以“严重渎职”为由将其免职，并要求她在三周内就相关指控作出回应。
2026/8/8	美国参议院通过格雷厄姆命名的**对俄制裁法案，禁止涉俄投资、能源交易及俄铀进口，对从俄罗斯进口的商品最高征收500%从价关税，并延长对伊朗制裁**，待众议院通过及总统签署后生效。

资料来源：Wind，第一财经，新浪财经，平安证券研究所

三、 流动性：海外流动性边际宽松

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表7　美元指数走势



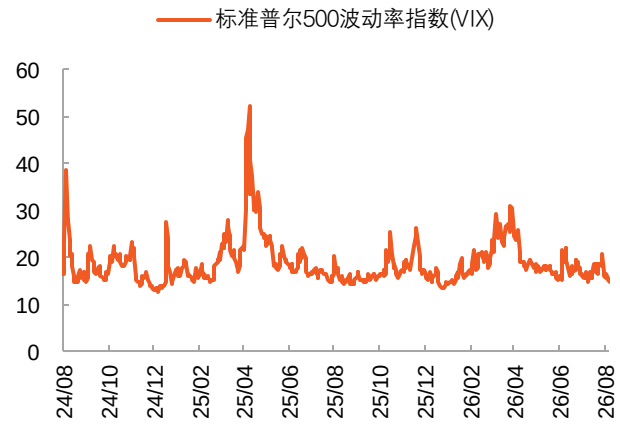
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 7 日

图表8　美联储净流动性指标走势



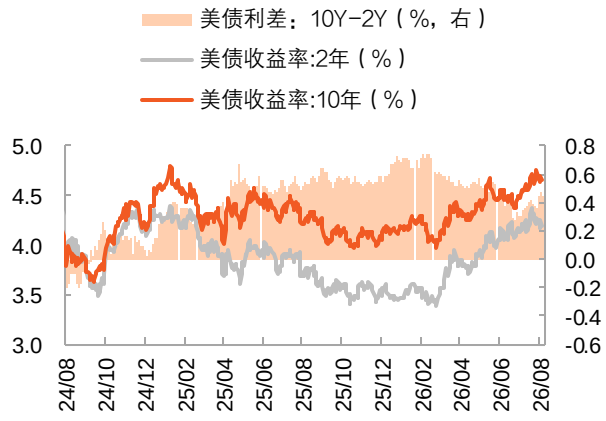
资料来源：Fred，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 5 日

图表9　VIX 指数走势



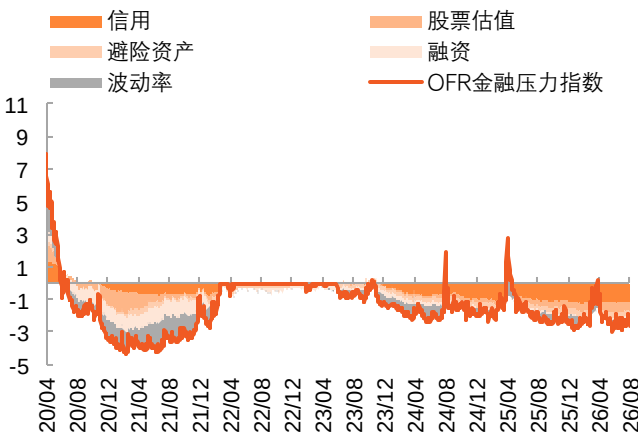
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 7 日

图表10　美债利率走势

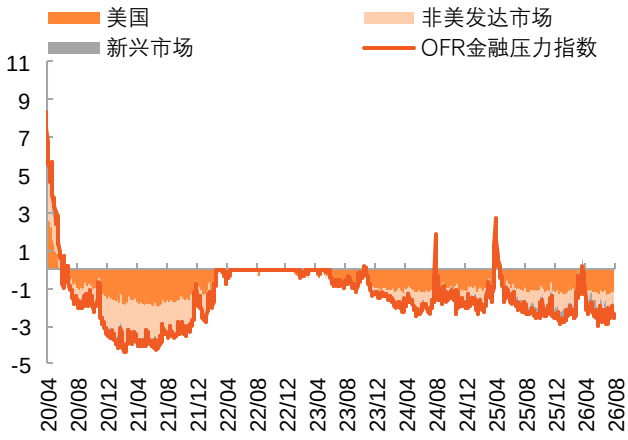


资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 7 日

图表11　OFR 金融压力值指数（按资产分类）



图表12　OFR 金融压力值指数（按地区分类）



请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

下载日志已记录，仅供内部参考

资料来源：OFR，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 5 日

资料来源：OFR，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 5 日

四、 市场表现

4.1 大类资产：油价回落，美债收益下行，黄金反弹

图表13 全球大类资产表现

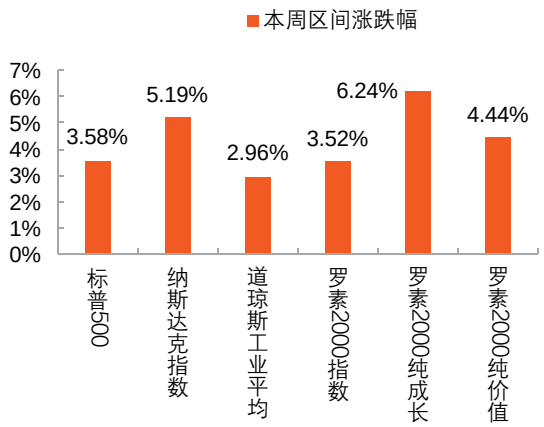
	本周变动	月初至今	2025年初至今	近12个月走势
股指				
MSCI全球股票指数	2.85%	2.85%	13.59%	
发达市场				
道琼斯工业指数	2.96%	2.96%	12.43%	
标普500指数	3.58%	3.58%	13.32%	
纳斯达克指数	5.19%	5.19%	14.84%	
英国富时100指数	0.30%	0.30%	9.76%	
德国DAX30指数	2.69%	2.69%	7.47%	
法国CAC40指数	2.41%	2.41%	6.94%	
日经225指数	1.93%	1.93%	30.33%	
富时新加坡STI	1.24%	1.24%	22.65%	
澳洲ASX200	3.19%	3.19%	6.30%	
新西兰NZ50	0.91%	0.91%	2.03%	
恒生指数	-0.84%	-0.84%	0.15%	
新兴市场				
上证指数	2.81%	2.81%	-0.73%	
沪深300	2.32%	2.32%	1.39%	
创业板指数	6.55%	6.55%	11.24%	
韩国综合指数	-5.10%	-5.10%	48.52%	
印度SENSEX指数	0.52%	0.52%	-7.89%	
越南胡志明指数	2.08%	2.08%	-5.89%	
台湾加权指数	2.57%	2.57%	52.69%	
债券				
10Y中国国债	-0.27	-0.27	-13.59	
10Y美国国债	-10.00	-10.00	47.00	
大宗商品				
ICE布兰特原油	-9.51%	-9.51%	35.25%	
COMEX黄金	7.39%	7.39%	1.60%	
COMEX白银	10.43%	10.43%	-10.12%	
COMEX铜	1.19%	1.19%	15.65%	
外汇				
美元指数	-0.19%	-0.19%	1.35%	
美元兑人民币	0.04%	0.04%	-3.42%	
美元兑日元	0.19%	0.19%	0.72%	
英镑兑美元	0.07%	0.07%	0.13%	

资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 7 日

4.2 美股：底部反弹，科技领涨

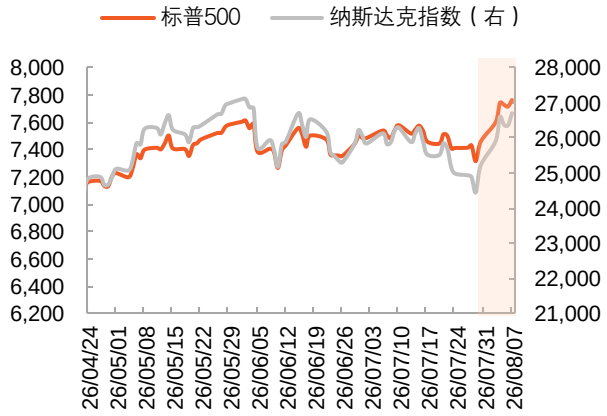
下载日志已记录，仅供内部参考

图表14　本周美股主要股指涨跌幅



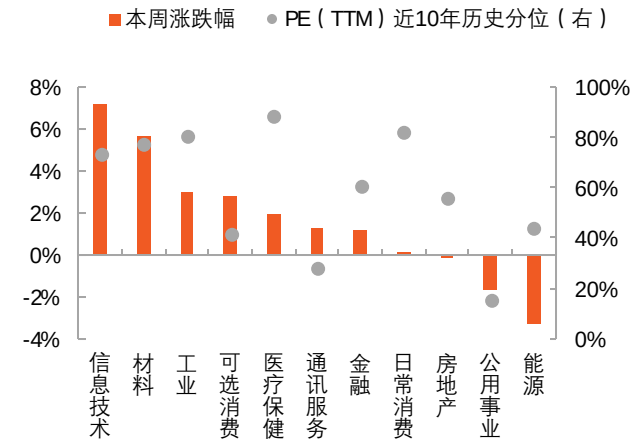
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 7 日

图表15　标普 500 与纳指走势



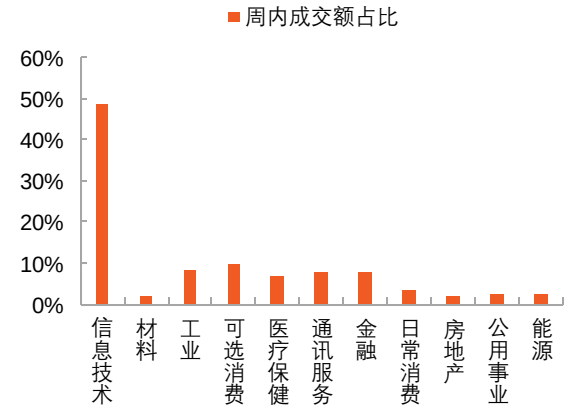
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 7 日

图表16　本周标普 500 指数行业涨跌幅与估值



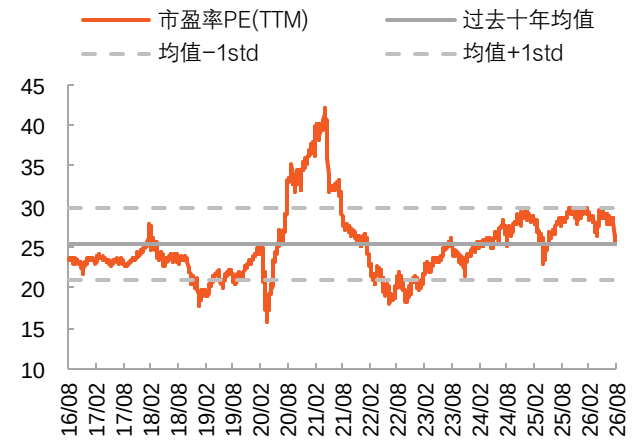
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 7 日

图表17　本周标普 500 指数行业成交额占比



资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 7 日

图表18　标普 500 指数估值



图表19　标普 500 股债性价比



请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

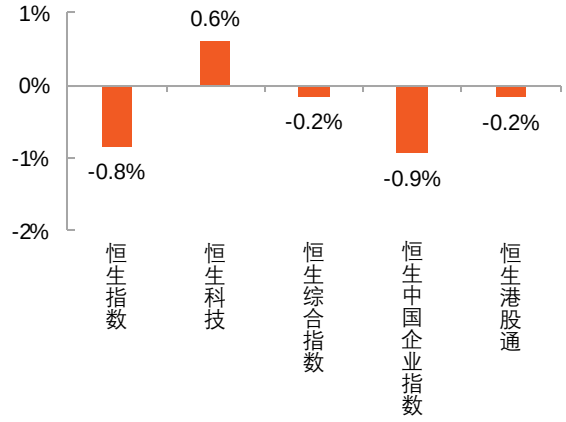
下载日志已记录，仅供内部参考

资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 7 日

资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 7 日

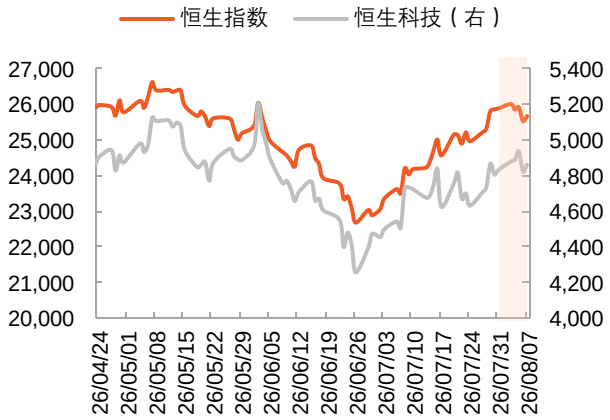
4.3 港股：整体震荡，原材料、医疗保健领涨

图表20　本周港股主要股指涨跌幅



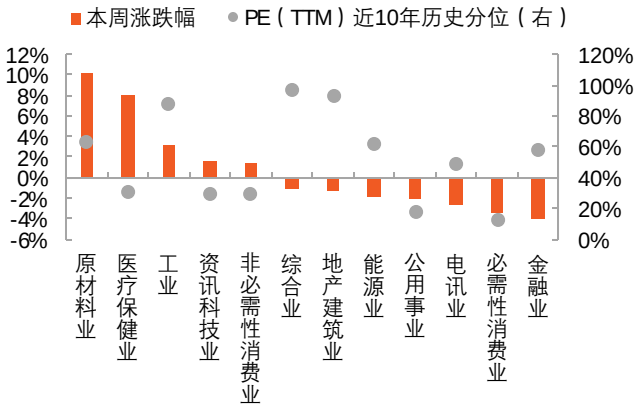
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 7 日

图表21　恒生指数与恒生科技走势



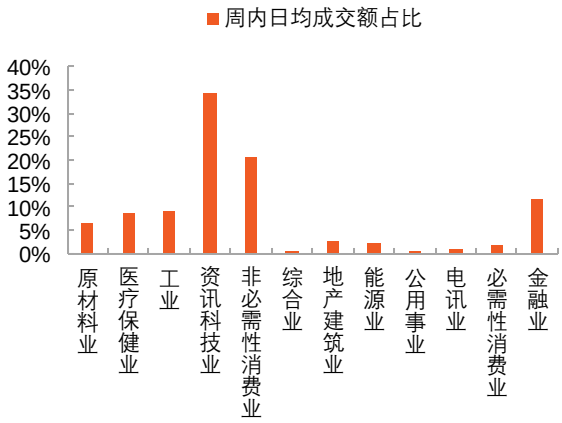
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 7 日

图表22　本周恒生指数行业涨跌幅与估值



资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 7 日

图表23　本周恒生指数行业成交额占比

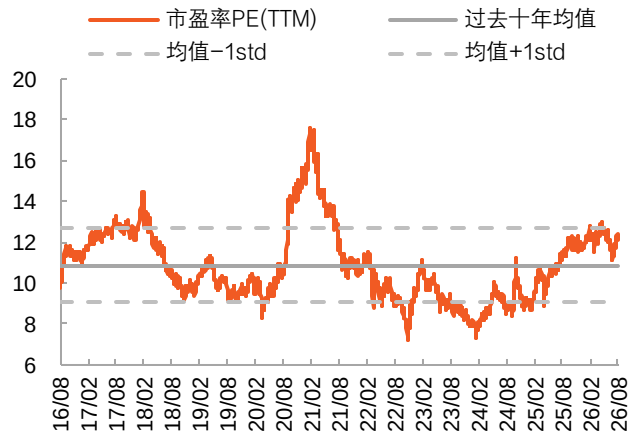


资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 7 日

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

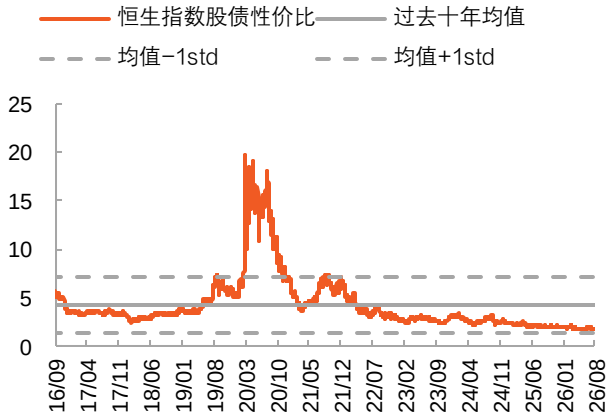
下载日志已记录，仅供内部参考

图表24 恒生指数估值



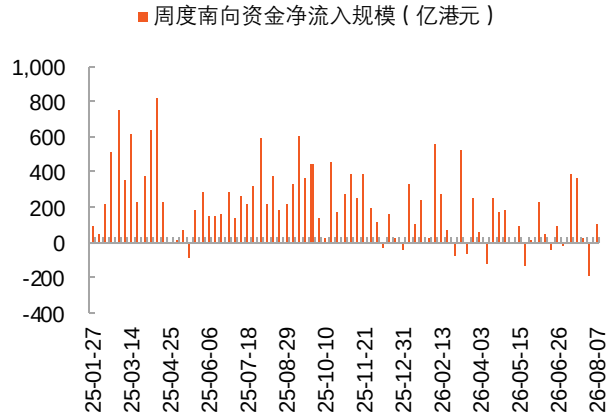
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至2026年8月7日

图表25 恒生指数股债性价比



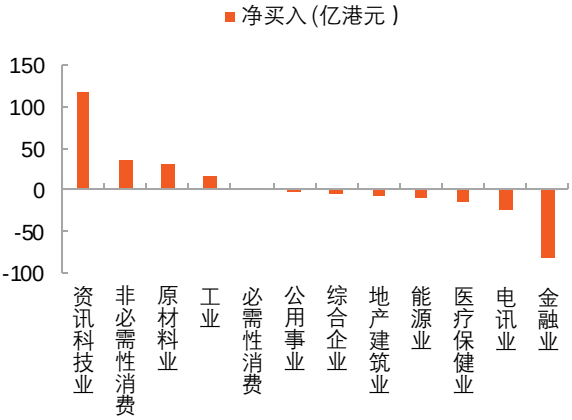
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至2026年8月7日

图表26 本周南向资金净流入由负转正



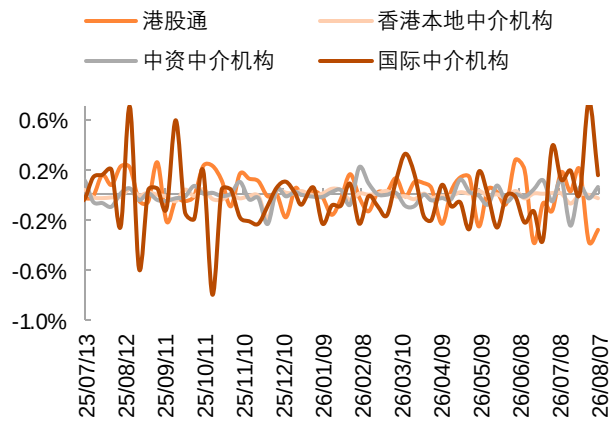
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至2026年8月7日

图表27 本周南向资金行业流向

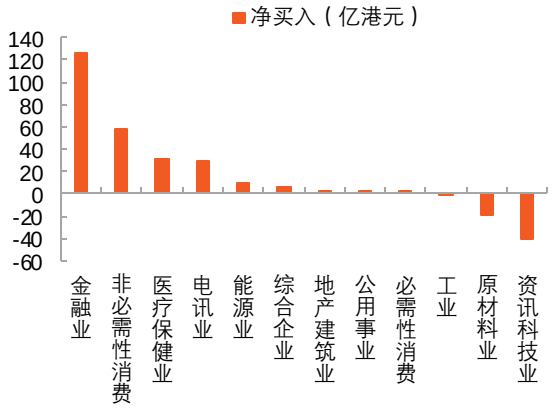


资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至2026年8月7日

图表28 国际中介机构持股占比变动反映外资流入



图表29 本周国际中介机构资金行业流向



请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

下载日志已记录，仅供内部参考

资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 7 日

资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 7 日

四、 下周重点关注

图表30 下周重点关注日历

地区	周一 2026-08-10	周二 2026-08-11	周三 2026-08-12	周四 2026-08-13	周五 2026-08-14
美国	/	/	7 月 CPI	8 月 8 日当周初请失业金人数、7 月 PPI	7 月零售销售
欧洲	/	/	/	/	6 月欧盟/欧元区进出口额
日本	6 月经常项目差额	/	/	/	/

资料来源：Wind，平安证券研究所

五、 风险提示

1、 宏观经济修复不及预期：欧美未来经济修复节奏具有不确定性，将对全球相关资产价格走势形成影响；

2、 货币政策超预期收紧：美国经济仍具韧性，短期内宏观变量对货币政策干扰仍存；

3、 海外市场波动加大：全球经济增长放缓，新兴市场国家经济波动加大；

4、 地缘局势升级：地缘政治局势变化将对市场交易情绪等造成较大影响；

5、 市场风险加剧：全球大选、地缘冲突以及货币政策等带来的不确定性因素加剧市场风险。

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

下载日志已记录，仅供内部参考

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级:

强烈推荐 （预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20%以上）

推　　荐 （预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10%至 20%之间）

中　　性 （预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 ± 10%之间）

回　　避 （预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10%以上）

行业投资评级:

强于大市 （预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5%以上）

中　　性 （预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 ± 5%之间）

弱于大市 （预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2026 版权所有。保留一切权利。

中国平安 平安证券 PING AN SECURITIES

平安证券研究所　　电话：4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼	北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层