仅供内部参考，请勿外传

平安证券 PING AN SECURITIES

策略配置

2026 年 8 月 23 日

海外策略周报

短期美股估值承压，关注长端利率风险

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，美伊谈判停滞，美国 AI 相关债券供给放量、财政赤字持续扩张，原油、美债利率、黄金上行，美元指数、美股承压。**本周 MSCI 全球股指下跌 0.91%，美股标普 500、纳指、道指分别下跌 1.43%、2.05%、0.85%，费城半导体指数下跌 5.45%。债市方面，10 年期美债收益率上涨 6bp 至 4.74%，2 年期美债收益率上涨 7bp 至 4.24%。商品及外汇方面，布油上涨 5.38%，美元指数下跌 0.80%至 98.85，COMEX 黄金上涨 5.18%。**港股方面，尽管受外部流动性扰动，但日、韩，以及中国台湾股市回调，部分资金向港股再平衡。**恒生指数、恒生科技和恒生中国企业指数涨跌幅分别上涨 3.55%、1.24%、3.52%。结构上，原材料、能源业因相关商品涨价而领涨。资金面上，南向资金净流入由正转负，外资有所流入。

- **海外宏观层面，美国就业市场延续降温但仍具韧性，消费温和放缓。**1）高频数据显示就业市场放缓特征，但尚未出现趋势性恶化。其一，周度 ADP 新增就业持续收缩。截至 8 月 18 日，ADP 新增就业 4 周平均值为 12.33 千人（前值为 14.90），较二季度高点明显回落。其二，周度初请失业金人数仍处于相对低位。截至 8 月 15 日当周初请失业金人数为 20.6 万人，较上周回落 6 千人。2）高频数据显示消费动能边际减弱。截至 8 月 15 日，美国红皮书商业零售周同比为 7.60%，较 8 月初高点 8.7%有所回落；四周移动平均从 8.28%小幅降至 8.23%。

- **海外政策方面，美伊谈判仍停滞，此外，财政部扩大长期国债回购以支撑债市流动性。**1）美伊互相施压，关注下周将公布的美方对伊朗行动计划。8 月 19 日，特朗普称未与伊朗进行任何会谈亦无相关计划，美国对伊海上封锁继续全面执行；同日，伊朗议长回应称，在美国解除制裁、冻结财产并停止军事威胁前，霍尔木兹海峡不会开放。据央视新闻，美军已同步建立一条进出霍尔木兹海峡的航运通道，保障每日“数百万桶”石油运出。21 日，特朗普宣称将对伊朗实施最严厉经济行动，美财长表示将于 24 日发布会阐述对伊朗行动计划。截至 8 月 22 日，部分受油价上行影响，CME 显示市场预期 9 月加息 25bp 概率从 33.1%升至 39.9%，12 月加息预期仍在。2）美国财政部宣布加大美债回购规模，释放稳定长端利率信号。近期美债为代表的海外长债利率攀升，主因或有三：地缘引发油价反弹、联储换帅带来公信力波动，以及 AI 融资需求的挤出效应。面对长端利率上行与流动性压力，8 月 20 日，美国财政部宣布扩大长期国债回购规模，对 10 年至 30 年期债券的流动性支持回购将“至少扩大一倍”，由 20 亿美元提升至 40 亿美元；8 月 21 日，美财长进一步表示单次回购规模可能超过 40 亿美元，并强调财政部拥有强大的工具箱。

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。

仅供内部参考，请勿外传

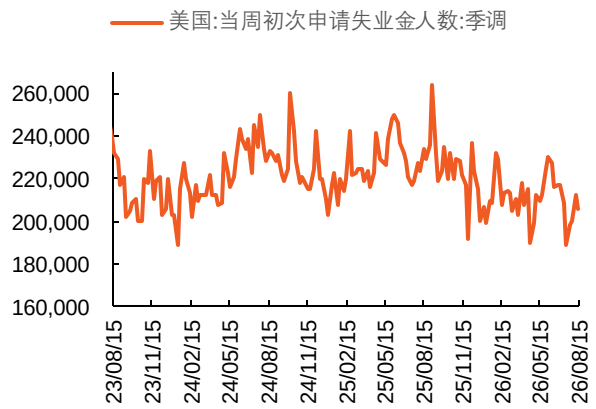
- **综上，美国财政部虽释放了稳定长端利率信号，但短期或难以完全扭转长端利率上行的风险，仍需进一步关注特朗普 TACO 契机、通胀数据能否持续下行，以及下周沃什在杰克逊霍尔年会上的表态。美股方面，估值端压制或仍是短期主要矛盾，市场或偏震荡；中期走势需持续跟踪 AI 企业变现能力。港股方面，估值端已有所修复的背景下，进一步反弹同样需等待外部流动性缓和，短期维持区间震荡；中期仍处于补涨趋势中，关注 AI 叙事演绎，若 AI 中下游应用落地得到验证、叙事向软件与应用侧扩散，港股重估有望继续。**
- **风险提示：**1）宏观经济修复不及预期；2）货币政策超预期收紧；3）海外市场波动加大；4）地缘局势升级；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。

仅供内部参考，请勿外传

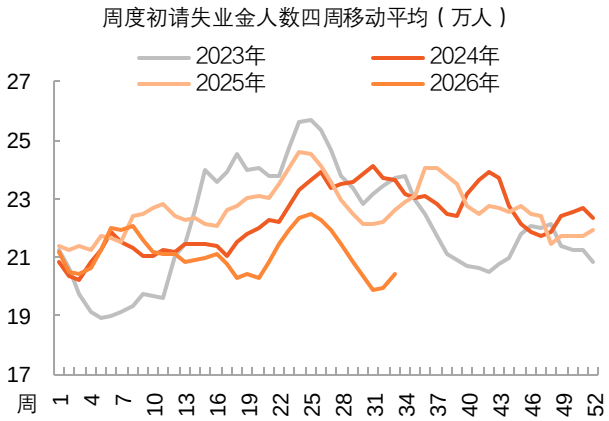
一、 基本面：就业有所降温，消费温和放缓

图表1 当周初领失业金人数（人）



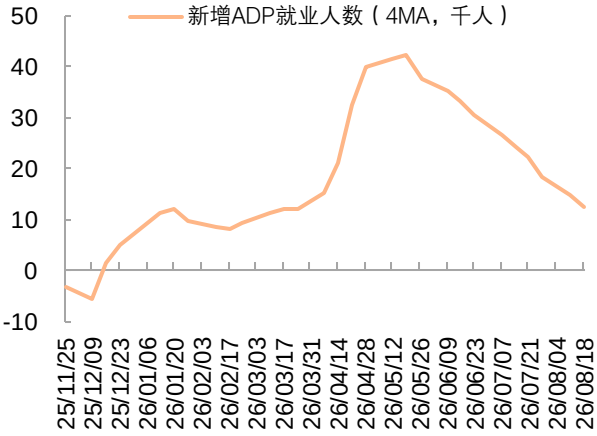
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 21 日

图表2 2026 年初领失业金人数



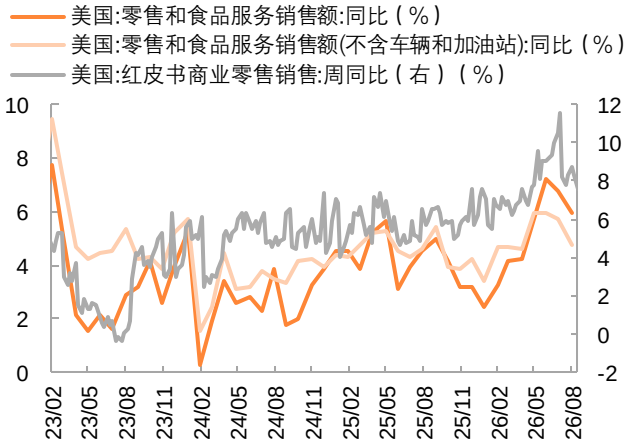
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 21 日

图表3 8 月 ADP 新增就业人数延续回落



资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 21 日

图表4 美国红皮书零售销售周同比走势



资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 21 日

二、 政策面：本周特朗普政策总结

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。

仅供内部参考，请勿外传

图表5　近一周特朗普主要政策总结

发布日期	简要内容
2026/8/19	美国方面已要求韩国**将落实生产设施投资作为优先方向**，导致韩国原定 8 月末公布的首笔对美投资项目面临不确定性。
2026/8/19	特朗普表示，目前并未与伊朗进行任何会谈或对话，未来也无相关计划。**美国对伊朗的海上封锁措施继续全面有效执行。**伊朗议会议长表示，在美国解除对伊朗财产的冻结、解除石油制裁、停止所有战线的军事威胁与行动以及满足谅解备忘录的其他条件之前，**霍尔木兹海峡不会开放。**
2026/8/20	五角大楼正就美军在中东地区的军事存在作非正式评估，其中一个关键领域是伊朗战事结束后是否要从波斯湾撤军。
2026/8/20	美国证券交易委员会（SEC）公布**加密货币监管方案，提议豁免部分数字资产发行免于提交证券注册声明**，豁免额度分别为最高 500 万美元和最高 7500 万美元。
2026/8/20	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。**
2026/8/20	特朗普表示可能在“某个时候”恢复与伊朗谈判，但**伊朗必须彻底放弃核武器**。
2026/8/20	美联储 7 月会议纪要显示，许多与会者评估，**若通胀未能回落，则可能需要进一步加息**。部分官员称立即加息有助于避免后续更大幅度的加息。部分与会者表示，当前金融环境紧缩力度或许不足以将通胀拉回 2%目标。美联储还探讨过将年度政策会议缩减至 6 场，以便有更多时间积累经济数据，但并未作出决议。
2026/8/20	特朗普宣布，**推迟三天对加拿大部分商品加征 50%关税**。该关税原定于美东时间 8 月 19 日正式生效，涉及价值约 200 亿美元的加拿大商品。
2026/8/21	美国财政部长表示，财政部单次长债回购规模**可能超过 40 亿美元**，并强调财政部拥有强大的工具箱。
2026/8/21	特朗普宣称，**对伊朗实施最严厉经济行动**。任何允许其金融机构、企业、机场或政府实体向伊朗提供支持的国家，都将面临巨大的经济后果。伊朗外长对此表示，美国此举意在转移国内对财政问题的关注，包括高额债务和利息支出上升等。
2026/8/21	特朗普已签署一份备忘录，提出到 2030 年，美国太空运输靶场和相关设施应具备支持每年超过 1000 次发射和再入任务的能力。备忘录称，**美国将扩大和改善太空发射及再入基础设施，要求有关部门推动联邦发射场向商业用户开放，鼓励商业投资、公私合作以及基础设施共同开发，并加快设施许可和环境审查。**NASA 还被要求制定商业化月球物流架构，探索商业机器人登陆火星，以及商业载人往返火星的相关架构。
2026/8/21	美国财政部长表示，他将于 24 日举行新闻发布会，**具体阐述美国针对伊朗的行动计划。**
2026/8/22	美国贸易代表表示，**加拿大拒绝在最后期限前与美国最终敲定贸易协议**，并仍在继续对美国采取报复性措施。由于谈判进展不足，美国官员证实，**依据第 338 条款对部分加拿大商品加征 50%关税的措施，将于美东时间 8 月 22 日凌晨 00:01 正式生效。**

资料来源：新浪财经，Wind，平安证券研究所

三、 流动性：海外流动性边际收紧

图表6　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 21 日

图表7　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 19 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。

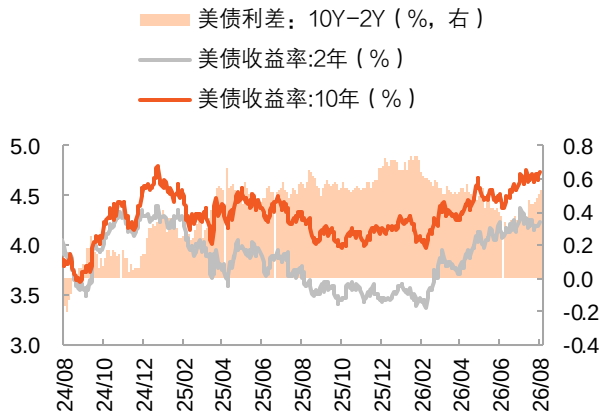
仅供内部参考，请勿外传

图表8　VIX 指数走势



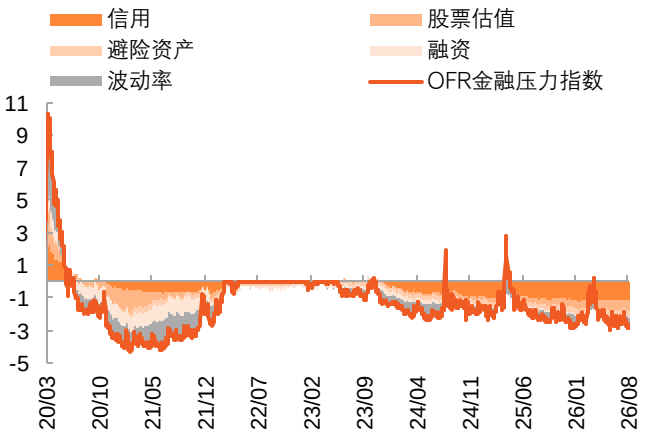
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 21 日

图表9　美债利率走势



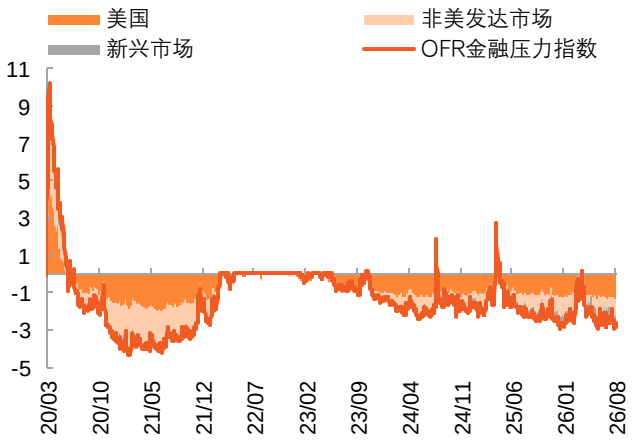
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 21 日

图表10　OFR 金融压力值指数（按资产分类）



资料来源：OFR，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 19 日

图表11　OFR 金融压力值指数（按地区分类）



资料来源：OFR，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 19 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。

仅供内部参考，请勿外传

四、 市场表现

4.1 大类资产：原油、美债利率、黄金上行，美元指数承压

图表12 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	-0.91%	2.62%	13.32%	
发达市场				
道琼斯工业指数	-0.85%	1.51%	10.85%	
标普500指数	-1.43%	2.47%	12.11%	
纳斯达克指数	-2.05%	3.18%	12.64%	
英国富时100指数	0.62%	-0.47%	8.91%	
德国DAX30指数	-1.15%	1.98%	6.72%	
法国CAC40指数	-1.76%	-0.30%	4.11%	
日经225指数	-3.93%	2.57%	31.14%	
富时新加坡STI	-0.95%	1.07%	22.44%	
澳洲ASX200	-0.62%	0.91%	3.95%	
新西兰NZ50	0.85%	2.00%	3.13%	
恒生指数	3.55%	0.48%	1.48%	
新兴市场				
上证指数	-0.56%	1.90%	-1.60%	
沪深300	-1.01%	0.67%	-0.24%	
创业板指数	-2.23%	6.03%	10.69%	
韩国综合指数	-0.93%	4.81%	64.04%	
印度SENSEX指数	-0.60%	-0.71%	-9.01%	
越南胡志明指数	2.72%	2.98%	-5.06%	
台湾加权指数	-1.28%	4.88%	56.14%	
债券				
10Y中国国债	-1.25	-3.02	-16.34	
10Y美国国债	6.00	-1.00	56.00	
大宗商品				
ICE布兰特原油	5.38%	2.81%	53.67%	
COMEX黄金	5.18%	13.74%	7.61%	
COMEX白银	6.46%	19.45%	-2.78%	
COMEX铜	-0.40%	1.11%	15.56%	
外汇				
美元指数	-0.80%	-0.94%	0.59%	
美元兑人民币	-0.32%	-0.40%	-3.84%	
美元兑日元	-0.22%	0.94%	1.47%	
英镑兑美元	0.83%	1.20%	1.26%	

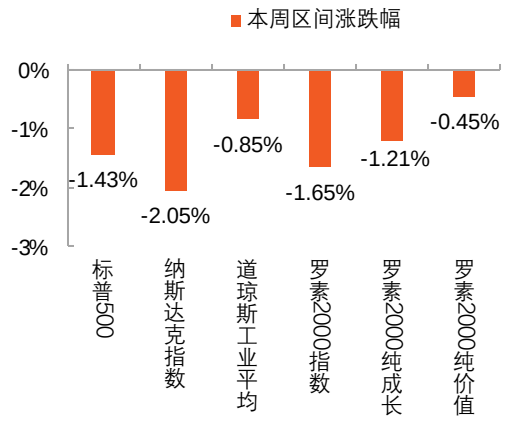
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 21 日

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。

仅供内部参考，请勿外传

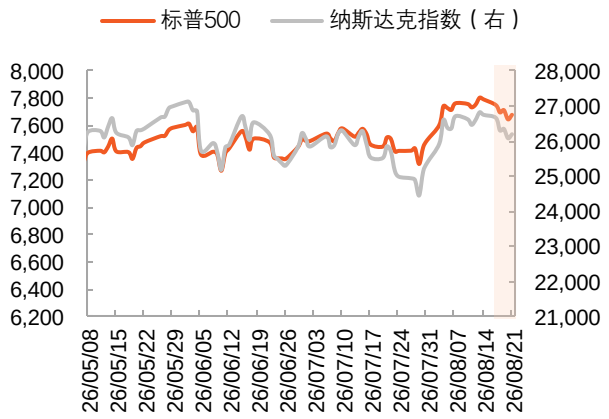
4.2 美股：高位震荡，整体承压

图表13 本周美股主要股指涨跌幅



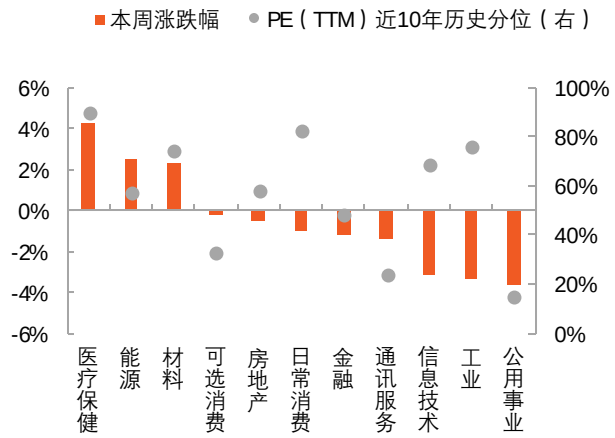
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 21 日

图表14 标普 500 与纳指走势



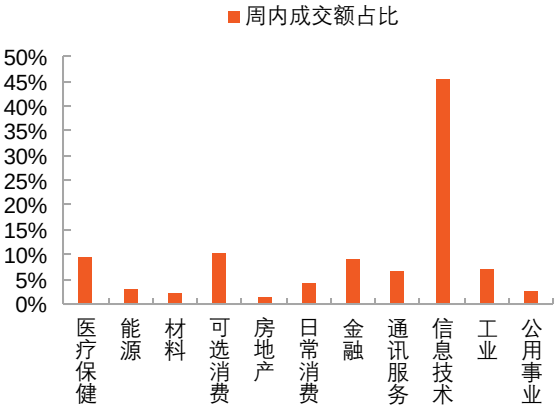
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 21 日

图表15 本周标普 500 指数行业涨跌幅与估值



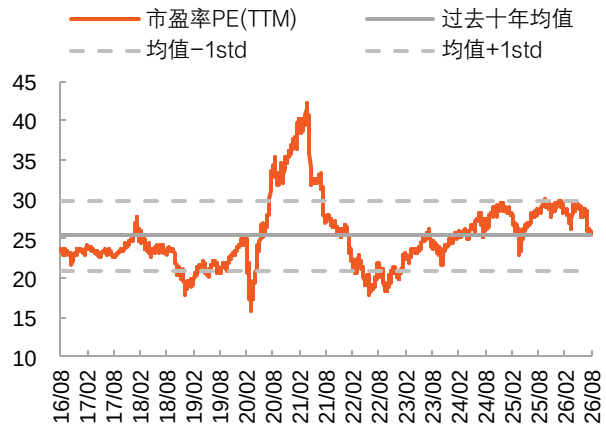
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 21 日

图表16 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 21 日

图表17 标普 500 指数估值



图表18 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。

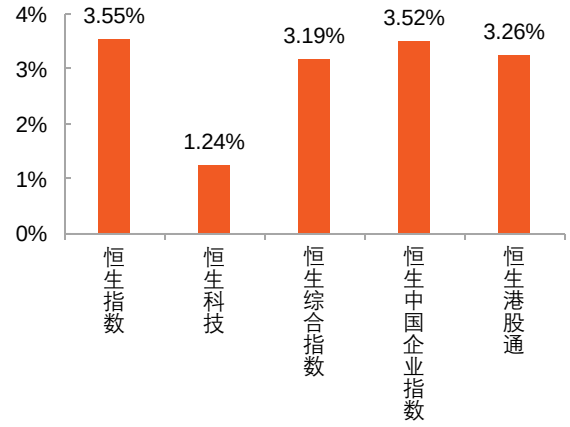
仅供内部参考，请勿外传

资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 21 日

资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 21 日

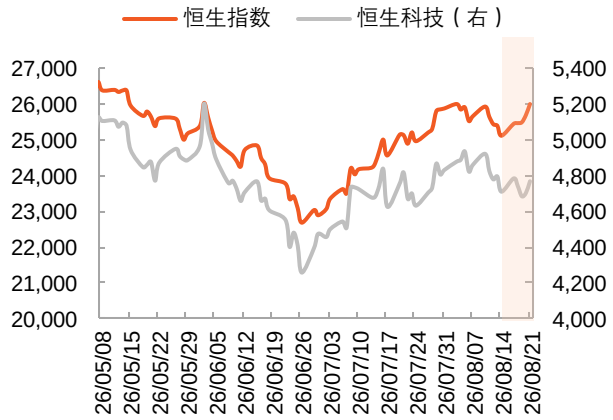
4.3 港股：有所上行，仍处于震荡区间

图表19　本周港股主要股指涨跌幅



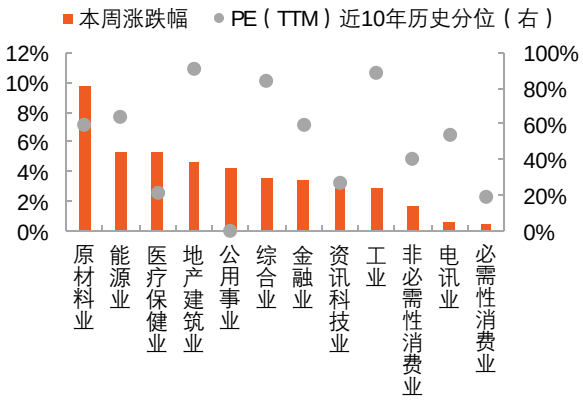
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 21 日

图表20　恒生指数与恒生科技走势



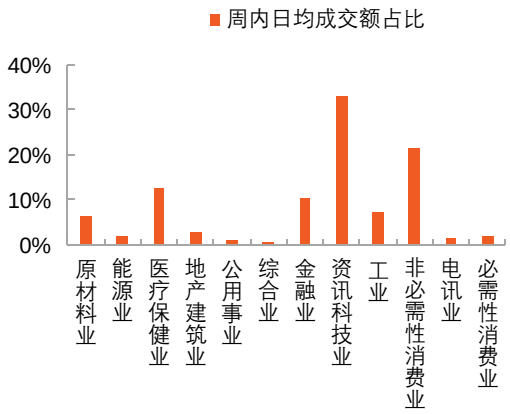
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 21 日

图表21　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 21 日

图表22　本周恒生指数行业成交额占比

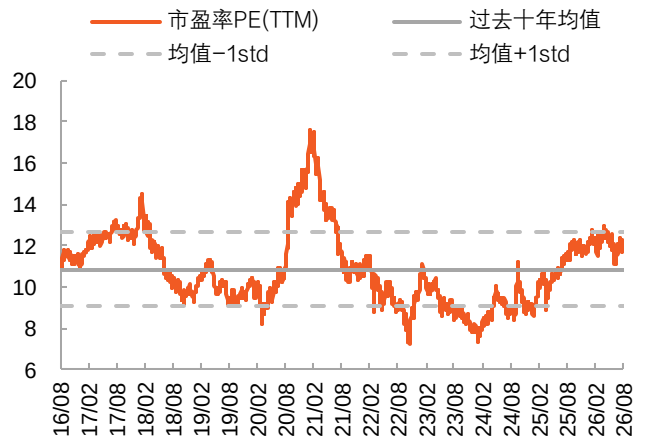


资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 21 日



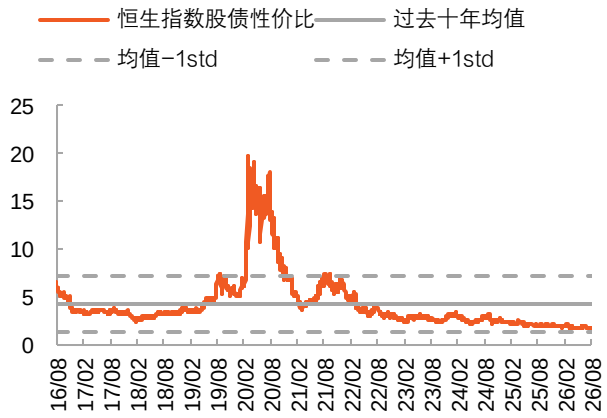
仅供内部参考，请勿外传

图表23　恒生指数估值



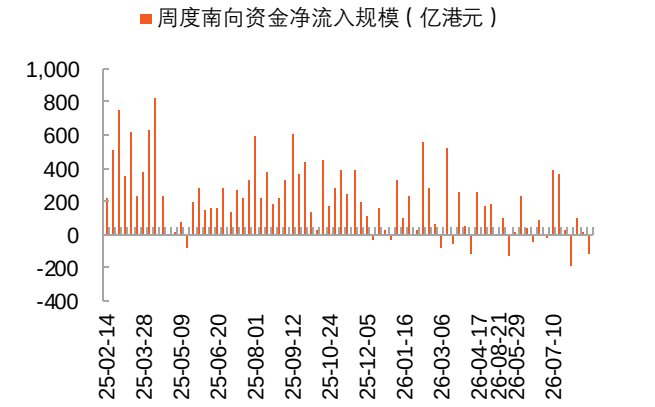
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 21 日

图表24　恒生指数股债性价比



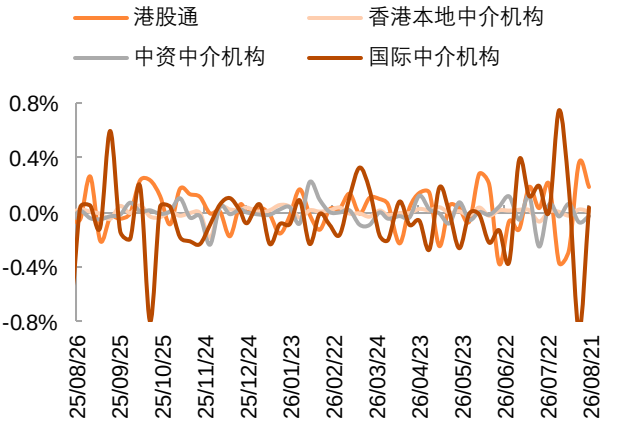
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 21 日

图表25　本周南向资金净流入由正转负



资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 21 日

图表26　国际中介机构持股占比变动反映外资流入



资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 8 月 21 日

五、 下周重点关注

图表27　下周重点关注日历

地区	周一 8 月 24 日	周二 8 月 25 日	周三 8 月 26 日	周四 8 月 27 日	周五 8 月 28 日
美国	/	/	二季度 GDP、7 月个人消费支出、7 月 PCE	8 月 22 日当周初请失业金人数	/

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。

仅供内部参考，请勿外传

欧洲	/	/	/	/	/
日本	/	/	/	/	7月失业率

资料来源：Wind，平安证券研究所

六、 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。

仅供内部参考，请勿外传

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