下载日志已记录，仅供内部参考

美债收益率再飙升，节前或现洼地

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

销售服务电话：
021-20515355

相关研究报告

1、《加息落地，市场进入情绪修复窗口—策略周报》2026-09-21
2、《美联储加息预期升温，继续重视波动控制—策略周报》2026-09-14
3、《行业快速轮动，重视波动控制—策略周报》2026-09-07
4、《美债僵局未解，A 股如何应对？—策略周报》2026-08-24
5、《市场转向震荡，行业轮动加快—策略周报》2026-08-17

投资要点

【债市方面】仍保持相对乐观。由于基本面修复偏慢，债市中期来看仍偏乐观，央行呵护跨季、跨节资金面，叠加权益市场表现明显偏弱，市场风险偏好回落，债市情绪仍然偏强。此外，市场对年内利率下行空间展望仍偏积极，推动长端收益率继续下行。配置盘可耐心持有或逢调整积极加仓，但不宜过度激进追高。

【股市方面】节前休整，反弹空间或待节后打开。外部美债担忧、通胀压力进一步升温，美债收益率上周飙升，对全球风险资产形成压制。且科技股反弹告一段落，长假前或难有增量资金，并形成阶段性洼地，或需等待节后资金重新入市带来的情绪修复。长假期间主要扰动在于美伊谈判以及美债收益率上行风险，若风险并未上升，则节后 A 股有望迎来反弹修复；反之则仍有调整压力。短期来看，仍建议重视波动控制，风险偏好较高的投资者可节前布局，博弈后续风险缓和，风险偏好相对不高的投资者则建议“持币过节”。

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。

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1. 重要事件回顾 3
2. 周度行情回顾（9.21-9.27） 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

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 重要事件回顾

1、当地时间 9 月 23 日至 25 日，中国国家主席习近平对美国进行国事访问。其间，两国元首就中美建设性战略稳定关系及重大国际地区问题深入交换意见，达成八点成果共识。两国元首认可中美经贸磋商机制积极作用和双方经贸团队磋商成果，包括建立并推进贸易理事会等机制，达成“300 亿美元”对等降税安排，延期吉隆坡经贸磋商成果等，并指示予以落实。

2、9 月 26 日，美国总统特朗普表示，他拒绝了伊朗提出的和平方案，该方案旨在结束冲突、重新开放霍尔木兹海峡并恢复双方的核谈判。9 月 27 日，伊朗外长阿拉格齐表示，伊朗已做好与美国战事重开的准备，但尚未放弃通过外交途径进行接触。

3、在上周三强劲经济数据出炉、美联储核心官员释放鹰派信号以及美债标售需求疲软等多重打击下，美债收益率飙升。上周五，30 年期美债收益率盘中一度触及 5.53%，刷新 2004 年以来的最高纪录；日本 10 年期国债收益率亦蹿升至 1996 年以来的峰值。

2. 周度行情回顾（9.21-9.27）

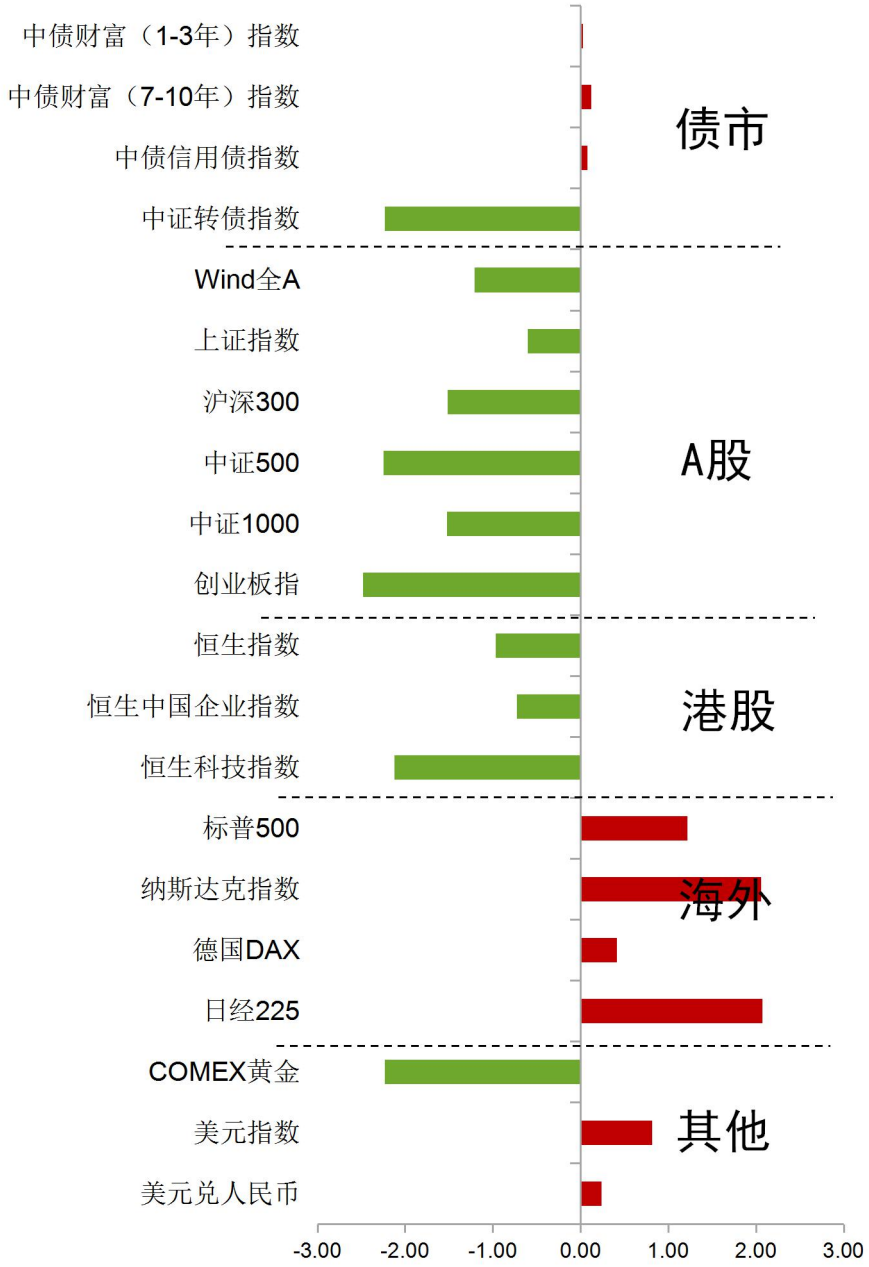
【债市震荡上涨】债市震荡上涨，长端收益率继续下行。短期内债市表现相对积极，央行呵护资金面情况下跨季扰动明显减轻，市场部分乐观观点认为年内 30 年期国债收益率有望向 2.0%迈进，10 年期国债收益率亦向下试探，触及 1.67%，且并未出现明显的调整压力。

【A 股冲高回落】A 股市场冲高回落，主要受科技板块主导先反弹再回落。A 股成交量能企稳修复，科技方向带动市场延续反弹，但随着临近长假，以及中美谈判利好落地，部分资金选择“持币过节”，市场情绪再度回落，科技股快速回落，红利方向亦表现不佳，地产、次新股等领域逆势上涨。

【海外市场震荡】海外市场震荡为主，美股偏强。美股受 Meta 推出 Muse 影响相对偏强，纳指再创新高，不过随后由于美债收益率上升、美伊谈判再度反复等影响，美股冲高后小幅回落。欧洲、日韩股市震荡为主。

下载日志已记录，仅供内部参考

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】仍保持相对乐观。由于基本面修复偏慢，债市中期来看仍偏乐观，央行呵护跨季、跨节资金面，叠加权益市场表现明显偏弱，市场风险偏好回落，债市情绪仍然偏强。此外，市场对年内利率下行空间展望仍偏积极，推动长端收益率继续下行。配置盘可耐心持有或逢调整积极加仓，但不宜过度激进追高。

【股市方面】节前休整，反弹空间或待节后打开。外部美债担忧、通胀压力进一步升温，美债收益率上周飙升，对全球风险资产形成压制。且科技股反弹告一段落，长假前或难有增量资金，并形成阶段性洼地，或需等待节后资金重新入市带来的情绪修复。长假期间主要扰动在于美伊谈判以及美债收益率上行风险，若风险并未上升，则节后 A 股有望迎来反弹修复；反之则仍有调整压力。短期来看，仍建议重视波动控制，风险偏好较高的投资者可节前布局，博

下载日志已记录，仅供内部参考

弈后续风险缓和，风险偏好相对不高的投资者则建议“持币过节”。

【海外市场】美债收益率上行压制风险偏好，美股或高位震荡。尽管中美谈判结果相对积极，但短期内美债担忧、通胀压力、中东风险等扰动再度上升，美债收益率飙升压制风险偏好。关注近期美伊谈判走向及美债风险是否缓和，若风险改善，则市场有望重回震荡向上走势；反之则市场仍有调整压力。

图 2：大类资产配置观点展望

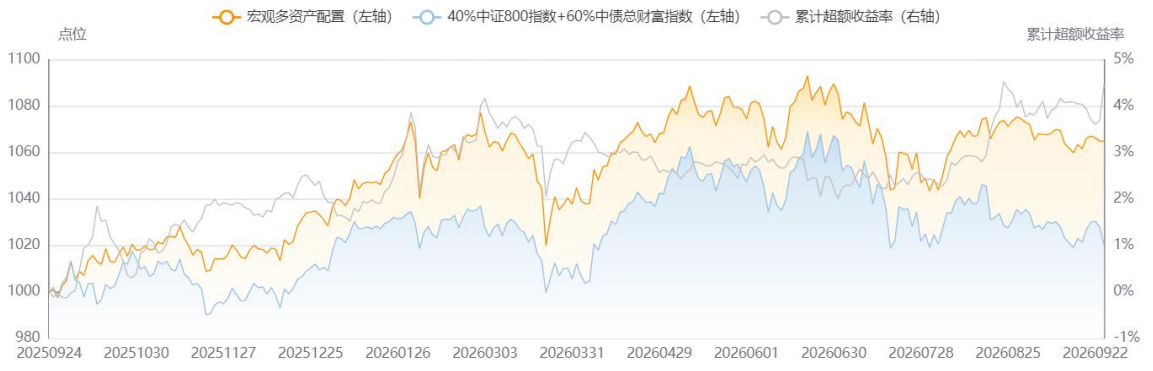
资产	时间维度	市场观点				
		谨慎	相对谨慎	中性	相对乐观	乐观
债市	周度				●	
	月度				●	
A股	周度			●		
	月度			●		
海外	周度			●		
	月度			●		
黄金	周度			●		
	月度			●		

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 25 日，近一年以来的收益率为 6.49%。近一年以来的夏普比率为 0.62，基准的夏普比率 0.07。

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 25 日，近一年以来的收益率为 6.61%。近一年以来的夏普比率为 0.71，基准的夏普比率 0.07。

下载日志已记录，仅供内部参考

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。



下载日志已记录，仅供内部参考

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，本报告清晰准确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。