下载日志已记录，仅供内部参考

波动反复，以稳为主

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、《美债收益率再飙升，节前或现洼地—策略周报》2026-09-28
2、《加息落地，市场进入情绪修复窗口—策略周报》2026-09-21
3、《美联储加息预期升温，继续重视波动控制—策略周报》2026-09-14
4、《行业快速轮动，重视波动控制—策略周报》2026-09-07
5、《美债僵局未解，A 股如何应对？—策略周报》2026-08-24

投资要点

【债市方面】短期或有波动，中期仍保持相对乐观。由于基本面修复偏慢，债市中期来看仍偏乐观，短期政策有所加码令债市波动增加。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】市场情绪仍然偏弱，防御为主。外部高利率环境导致流动性收缩，对部分市场形成抽水效应，全球风险偏好整体仍受压制。A 股节后表现不及预期，不仅并未回暖反而进一步下挫，科技方向领跌表明当前并非基本面景气度为主要逻辑，而受资金情绪影响较大，在成交偏弱的背景下，市场或维持偏弱势格局。短期来看，尽管稳定资金有托举，但尚未改变偏弱走势，仍以防御思维为主，侧重红利资产或适度降低仓位。

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（10.8-10.9） 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、10 月 9 日，文旅部发布数据显示，2026 年国庆节假期，全国文化和旅游市场平稳有序。国庆节假期 7 天，全国国内出游 8.26 亿人次，国内出游总花费 7383.75 亿元，按可比口径（日均）同比 2025 年分别增长 6.3%、4.3%。

2、10 月 9 日，财政部发布 2026 年上半年中国财政政策执行情况报告。同日，财政部还发文表示，近日安排使用地方政府债务结存限额 5500 亿元，用于提高县区一般公共预算保障能力和支持地方扩大有效投资。

3、新华社消息，10 月 11 日，沙特阿拉伯主导的多国联军 11 日称，位于沙特首都利雅得的哈立德国王国际机场航站楼再遭袭击。也门胡塞武装同日发表声明称，过去 24 小时内对沙特境内机场和能源设施发动了 4 次军事行动。据沙特阿拉伯民航总局声明，10 日针对哈立德国王国际机场的袭击造成 12 人死亡、309 人受伤。

2. 周度行情回顾（10.8-10.9）

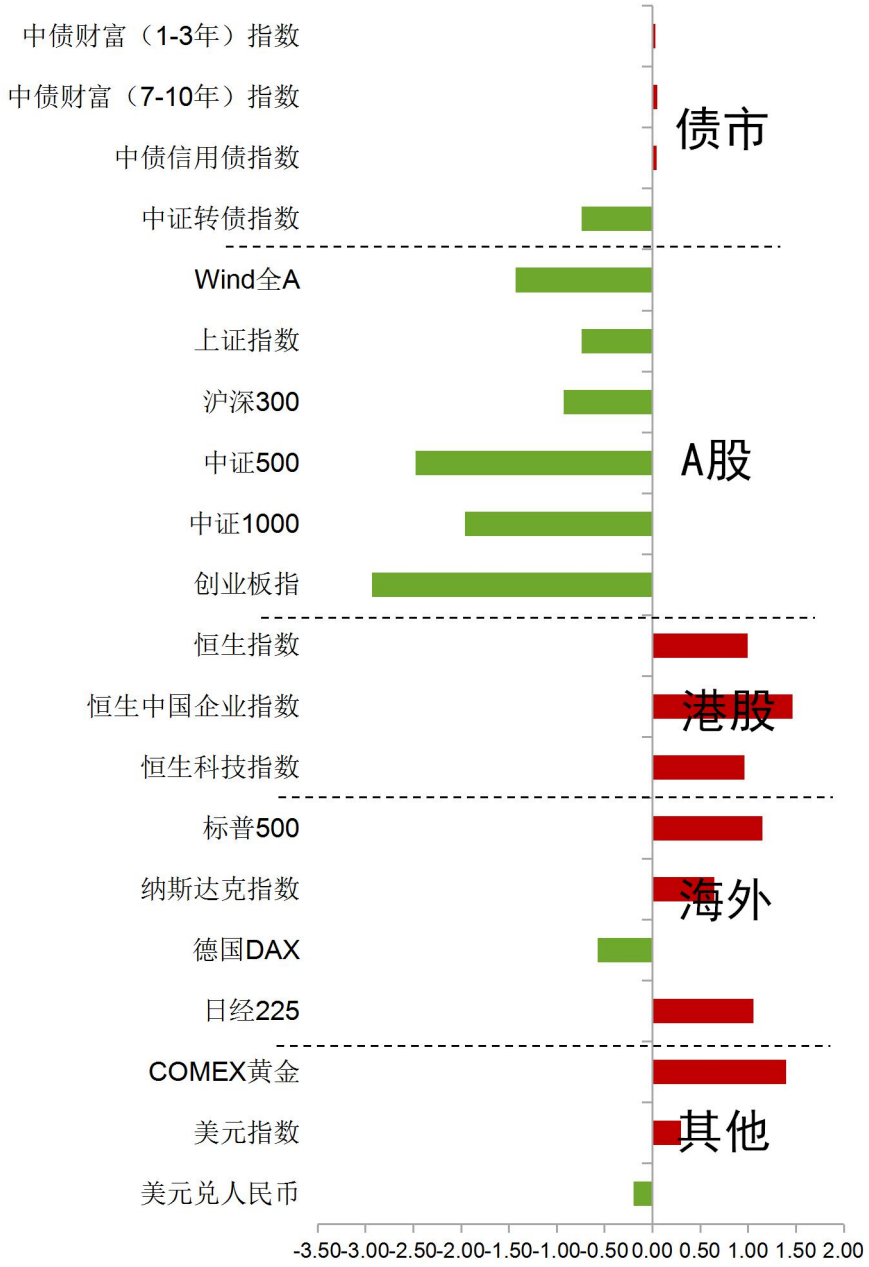
【债市先抑后扬】债市先抑后扬。节前宏观政策加码，推动债市调整，节后第一天有所延续，不过随后止跌回升，10 年期国债收益率小幅上行后再度下行。

【A 股延续回落】A 股市场延续回落，科技板块领跌。A 股节后继续下跌，科技板块表现较为弱势，金融、周期等红利方向则逆势上涨，消费板块亦表现出了韧性。节后并未出现反弹修复，低于市场预期，显示出市场情绪仍然偏低。

【海外市场震荡】海外市场震荡分化，欧股继续走弱，美股偏强。欧洲由于欧债风险以及经济疲弱，股债汇三杀，而美股继续偏强运行，不过内部也继续分化，少数 AI 科技股强势，支撑指数上行。

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】短期或有波动，中期仍保持相对乐观。由于基本面修复偏慢，债市中期来看仍偏乐观，短期政策有所加码令债市波动增加。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】市场情绪仍然偏弱，防御为主。外部高利率环境导致流动性收缩，对部分市场形成抽水效应，全球风险偏好整体仍受压制。A 股节后表现不及预期，不仅并未回暖反而进一步下挫，科技方向领跌表明当前并非基本面景气度为主要逻辑，而受资金情绪影响较大，在成交偏弱的背景下，市场或维持偏弱势格局。短期来看，尽管稳定资金有托举，但尚未改变偏弱走势，仍以防御思维为主，侧重红利资产或适度降低仓位。

下载日志已记录，仅供内部参考

【海外市场】高利率环境仍有扰动，海外市场或继续分化。尽管美债收益率有所回落，但海外流动性趋近，欧洲基本面更弱，导致部分资金由欧洲流向美国，在紧缩环境延续的背景下市场仍受到一定压制。预计欧洲仍然偏弱，而美国市场或因吸引资金流入获得支撑。

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 10 月 9 日，近一年以来的收益率为 3.69%。近一年以来的夏普比率为 0.27，基准的夏普比率-0.28。

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 10 月 9 日，近一年以来的收益率为 3.73%。近一年以来的夏普比率为 0.31，基准的夏普比率-0.28。

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。