

政策预期升温，均衡布局结构机会

【交银投顾配置建议 2026.8】

尊敬的交银基金投顾客户，您好！

2026年7月，全球市场在地缘冲突反复、通胀预期升温与科技股高拥挤交易松动等多重因素交织下呈现宽幅震荡格局。

A股方面，7月整体呈现“月初冲高、随后大幅回调、月末企稳”的态势。月初在美伊局势阶段性缓和、资金延续科技主线的背景下，上证指数一度维持在4043点附近；但月中随着霍尔木兹海峡冲突再度升级、国际油价飙升至100美元上方，叠加美联储持续释放鹰派信号，全球风险偏好急剧降温，A股科技产业链拥挤交易松动，电子、通信、机械等方向大幅回撤，上证指数一度下探至3764点；月末随着油价高位回落、ETF维稳资金入市及价值权重板块托举，指数回升至3814点。全月风格上前期小盘相对占优，但后半程大盘蓝筹、高股息及资源方向表现出明显韧性，全A成交额从月初的3.44万亿持续回落至月末的2.50万亿，显示市场观望情绪升温。

国内债券方面，7月整体维持窄幅震荡格局。月初在央行公开市场操作缩量、超长债供给及权益市场风险偏好回升的扰动下，利率债偏弱震荡；月中随着6月金融数据公布、信贷需求偏弱格局延续，以及央行维持流动性呵护态度，债市配置逻辑有所强化；月末进入税期叠加政府债净供给规模较大，资金面略有收紧，但权益市场波动加大反而提升债市避险需求。全月来看，在基本面数据尚未确认企稳、央行维稳态度明确的背景下，债市未出现大幅调整，但超长端利率上行空间有限，信用债市场仍保持谨慎。

黄金方面，7月整体呈现“月初反弹、月中震荡回落、月末企稳”的宽幅波动格局。月初在美国6月非农就业数据低于预期、市场对加息预期边际降温的推动下，伦敦金一度反弹至4174美元上方；但随后美伊冲突反复、油价再度大涨、FOMC会议纪要偏鹰，金价重新承压并一度回到3959美元支撑；月末随着油价高位回落、海外黄金ETF出现净流入，金价在4000-4050美元区域暂获支撑。

美股方面，7月整体承压运行，高估值长久期成长资产对利率变化更为敏感。月初在就业数据下修、降息预期阶段性升温的推动下，科技股一度反弹；但月中随着通胀粘性、油价上涨及美联储官员释放必要时加息的信号，市场从“降息交易”重新转向“高利率持续”定价，纳指全月累计调整，能源、金融、公用事业等周期与价值方向相对抗跌。

向后展望，8月市场的核心矛盾在于“政策预期升温”与“外部扰动反复”之间的博弈。7月30日中央政治局会议明确提出“宏观政策要发力提效”“及时谋划出台务实管用的增量政策”“加快财

政支出和债券资金使用进度”“综合运用并适时调整货币政策工具”以及“深化资本市场投融资综合改革，提升资本市场韧性和信心”，下半年稳增长政策有望进一步加码，为市场提供预期支撑。但与此同时，海外地缘冲突、油价波动及美联储政策路径仍存不确定性，科技板块在经历大幅回调后需要时间消化筹码。在这一背景下，我们建议投资者保持均衡配置，价值端以高股息红利资产作为底仓，成长端围绕政策受益方向（人工智能+、服务贸易、设备更新、消费以旧换新）和景气产业链逢低布局，同时控制整体流动性敞口。

整体来看，8月建议在国内权益上维持中性仓位，结构上向政策受益和业绩确定性方向倾斜；国内债券保持中性配置，以票息策略为主，关注降准降息预期带来的交易机会；黄金短期维持区间震荡判断，中长期可逢低分批布局；美股保持谨慎，重点关注财报季业绩兑现和利率预期的边际变化。

证券简称	7月涨跌幅 %	今年以来涨跌幅 %
NYMEX WTI原油	21.86	63.49
恒生指数	13.01	0.89
中证红利	11.09	1.37
恒生科技	7.41	-12.91
LME铜	3.17	11.07
德国DAX	2.47	4.58
伦敦金现	2.38	-4.99
印度SENSEX30	1.90	-8.56
SHFE黄金	0.43	-11.16
中证长期国债	0.36	2.72
中期国债	0.28	2.18
iShares1-3年国债ETF	0.17	0.77
中证中高信用	0.14	1.97
中证中低信用	0.11	1.86
SPDR布莱克利博巴克莱高收益债券ETF	-0.19	1.71
iShares3-7年国债ETF	-0.38	-0.48
iShares7-10年国债ETF	-1.11	-1.17
美元指数	-1.19	1.74
iShares投资级公司债ETF	-2.10	-1.24
纳斯达克指数	-4.16	8.09
沪深300	-8.63	-1.73
中证800	-11.61	-1.78
万得全A	-14.70	-4.88
偏股基金	-14.84	4.05
创业板指	-25.29	1.29

数据来源：Wind；数据区间：2026/1/1 至 2026/7/30

综合当前的市场状态，建议您根据自身的持仓情况、资金属性、风险承受能力，做好资产配置。

8 月份大类配置建议

国内权益：政策预期提供支撑，结构重于仓位。7 月 A 股在经历科技板块拥挤交易松动后估值有所回落，8 月将进入政策预期兑现与业绩验证的关键窗口。政治局会议强调“人工智能+”行动、设备更新、消费品以旧换新以及“六张网”建设，相关方向有望获得政策催化。建议维持中性仓位，结构上以高股息红利资产作为底仓，同时逢低关注 AI 产业链、国产算力、半导体、新能源等景气方向的超跌修复机会。

国内债券：维持票息策略，关注政策窗口。基本面数据尚未确认全面企稳，央行维持流动性呵护态度，债市大幅调整风险有限；但下半年政府债供给提速、信用债尾部风险仍存，收益空间继续收窄。建议维持中性配置，以获取票息收益为主，关注中短久期利率债及高等级信用债，若降准降息落地可适度拉长久期。

黄金资产：短期震荡筑底，中长期逢低布局。当前黄金仍受“油价波动—通胀预期—利率预期”链条的扰动，短期大概率维持 4000-4200 美元区间震荡。中长期看，央行购金、去美元化、地缘风险长期化及美国财政赤字压力仍支撑黄金配置价值。建议短期中性，中期可逢回调分批买入。

美股资产：保持谨慎，关注业绩兑现。美联储鹰派预期、通胀粘性 & 高利率环境对估值扩张形成压制，科技股在经历前期拥挤交易松动后仍需时间消化。8 月进入财报密集披露期，建议聚焦具备真实业绩支撑的 AI 硬件、云计算、存储及能源方向，控制成长风格整体敞口。

表：主要资产观点和投资建议

资产	谨慎	中性	看好	资产观点	投资建议
国内权益		✓		政策预期升温支撑风险偏好，但外部扰动与业绩验证仍存不确定性，结构机会优于趋势机会	维持中性仓位，哑铃配置：高股息红利底仓+AI 产业链、国产算力、半导体等景气方向逢低布局
国内债券		✓		基本面弱复苏+流动性呵护支撑债市，但供给放量与信用尾部风险压缩收益空间	以票息策略为主，配置中短久期利率债及高等级信用债，关注降准降息预期带来的交易窗口
黄金资产		✓		短期受油价和利率预期扰动维持震荡，中长期支撑	短期中性，中期逢回调分批布局

				逻辑未逆转	
美股资产	✓			高利率环境压制估值，科技股拥挤交易松动后仍需业绩验证	保持谨慎，聚焦 AI 硬件、云计算、存储及能源等业绩兑现方向，控制成长敞口

各大类资产观点及详细表现可参考如下

国内权益：政策预期升温，哑铃策略应对分化

7月A股在地缘冲突反复、全球流动性预期波动及科技板块拥挤交易松动的共同影响下呈现明显波动。月初市场延续此前科技主线，上证指数在4043点附近震荡；随后美国就业数据下修、油价飙升及美联储鹰派表态推动全球风险资产定价调整，A股科技产业链出现大幅回撤，电子、通信、机械等板块跌幅居前，上证指数一度下探至3764点；月末在大跌后ETF维稳资金入市及价值权重板块托举下，指数回升至3814点。全月上证指数累计下跌约5.7%，沪深300跌幅相对较小，中证1000等偏小盘指数跌幅更大，显示市场风险偏好回落过程中大盘蓝筹与红利资产更具防御性。

经济增长方面，7月30日中央政治局会议研判上半年经济呈现“动能向新、结构向优的发展态势”，同时强调“要高度重视经济运行中的困难挑战”。会议提出“加快财政支出和债券资金使用进度”“优化实施财政金融协同促内需政策”，专项债、“两重”“两新”以及“六张网”建设有望成为下半年稳增长的重要抓手。服务消费、人工智能、未来产业等被重点提及，为市场指明了结构方向。

向后看，8月市场将进入政策预期兑现与半年报业绩验证的关键窗口。科技板块虽然短期拥挤度有所下降，但基金二季度TMT持仓已达60%以上，筹码结构仍需时间消化。建议维持中性仓位，结构上继续采用“高股息红利+景气成长”哑铃策略：价值端以银行、能源、公用事业等现金流稳定资产作为底仓；成长端保留AI产业链底仓，并逢低关注国产算力、半导体、新能源、医药等景气方向，同时回避纯主题炒作。

国内债券：震荡偏强，票息策略为主

7月债市整体维持窄幅震荡格局。月初受大规模公开市场操作到期回笼、央行国债买卖规模减量及超长债供给扰动，利率债偏弱震荡；月中随着6月金融数据公布、信贷需求偏弱格局延续，债市配置逻辑有所强化；月末税期叠加政府债净供给规模较大，资金面略有收紧，但权益市场波动加大反而提升债市避险需求。全月来看，基本面企稳信号尚不充分，央行维稳态度明确，债市未出现趋势性调整。

微观层面，配置盘尤其保险在调整后适度增加配置，而交易盘因担忧三季度供给及利率波动仍偏谨慎。6月金融数据出现存款收缩迹象，银行负债端压力有所显现，配置力量推动债市大幅走强的概率加大。信用债方面，跨季后流动性环境趋于友好，理财资金逐步进场，但7月为评级调整密集披露期，城投发债政策趋严，尾部主体波动放大，建议谨慎下沉，提升组合流动性。

利差层面，期限利差维持在较宽水平，为债市提供一定安全边际；信用利差整体维持低位震荡，供给缩量限制了利差进一步压缩空间。

向后看，8月债市的核心矛盾在于“稳增长政策预期”与“基本面弱现实”之间的博弈。政治局会议强调“综合运用并适时调整货币政策工具”，三季度降准降息概率有所上升，若政策落地将为

债市带来阶段性交易机会；但与此同时，下半年政府债发行提速、财政支出加快将对债市供给端形成压力。综合判断，建议维持中性配置，以票息策略为主，关注中短久期利率债及高等级信用债，可适度采用哑铃型配置，久期保持市场中性，逢调整增配。

黄金资产：震荡筑底，中长期逢低布局

7月黄金呈现宽幅震荡格局，整体围绕4000-4200美元区间运行。月初在美国6月非农就业数据低于预期、市场对加息预期边际降温的推动下，伦敦金一度反弹至4174美元附近；随后美伊冲突反复、油价再度大涨、FOMC会议纪要偏鹰，金价重新承压并一度回测3959美元支撑；月末随着油价高位回落、海外黄金ETF出现净流入，金价在4000-4050美元区域暂获支撑。全月来看，黄金从此前单边下跌转向低位震荡，但尚未确认趋势反转。

从驱动因素看，当前黄金同时面临多重力量的博弈：一方面，美国6月CPI和PPI均低于预期，通胀降温信号出现，对黄金形成利多；另一方面，美伊冲突反复导致油价突破100美元，市场重新交易“油价上涨—通胀反弹—美联储维持紧缩”的逻辑，美元和美债收益率走强压制金价。资金流向方面，7月海内外黄金ETF在金价跌至4000美元附近时出现净流入，反映配置资金在关键支撑位开始介入。

中长期看，央行购金、去美元化、美国财政赤字压力以及地缘风险长期化等因素仍对黄金构成支撑，长期配置逻辑尚未逆转。当前位置黄金赔率价值逐步凸显，但资金尚未确认全面回流。

向后看，8月黄金的核心变量仍在于美伊局势演变、油价走势以及美国通胀和就业数据。若油价回落、通胀数据确认降温，黄金有望延续低位修复；若油价再次冲高或美联储释放更鹰派信号，金价可能维持震荡甚至再次下探支撑。建议短期维持中性判断，中期投资者可逢回调分批布局，但不宜在资金尚未确认回流前过度追高。

美股资产：高利率环境压制估值，聚焦业绩兑现

7月美股进入更明显的风格再定价阶段。月初在就业数据下修、市场对降息预期阶段性升温的推动下，科技股一度反弹；但月中随着通胀粘性、油价上涨及美联储主席沃什强调对持续高通胀“零容忍”，多位官员释放必要时加息信号，市场从“降息交易”重新转向“高利率持续”定价，长久期成长资产承压。标普500、道琼斯工业指数及纳斯达克综合指数均出现不同程度回落，其中科技股占比较高的纳指跌幅更为明显。

板块层面，资金从高拥挤成长板块向现金流更稳、估值更低或受益于通胀黏性的板块轮动。能源、金融、公用事业、工业、材料和医疗相对坚挺；而通信服务、可选消费及软件板块调整较深，AI主题内部也出现明显分化，半导体、芯片和AI硬件链相对软件更具韧性。

向后看，8月美股进入财报密集披露期，业绩兑现将成为股价分化的关键。在10年美债利率维持高位、年末加息概率仍存的背景下，估值扩张空间受限，只有基本面最强的AI相关品种可能继续获得资金青睐。建议保持谨慎，控制成长风格整体敞口，重点关注能源板块的持续性、美债利率变化对科技成长的边际影响，以及AI硬件、云计算、存储链条的业绩兑现情况。

风险提示

基金有风险，投资需谨慎。

配置建议及解读仅代表当时的观点，仅供参考，今后可能发生改变。投资者应充分了解基金定期定额投资、定期不定额投资和零存整取等储蓄方式的区别。定期定额投资及定期不定额投资是引导投资者进行长期投资、平均投资成本的一种简单易行的投资方式。但是并不能规避基金投资所固有的风险，不能保证投资者获取收益，也不是替代储蓄的等效理财方式。

基金投顾试点机构不保证基金投顾组合策略一定盈利及最低收益，也不作保本承诺，投资者参与基金投顾组合策略存在无法获得收益甚至本金亏损的风险。基金投顾组合策略的过往业绩不代表其未来表现，为其他投资者创造的收益并不构成业绩表现的保证。

我要稳稳的幸福基金投顾策略的风险等级为中低风险，交银黄金加基金投顾策略的风险等级为中高风险，交银多元资产优选基金投顾策略的风险等级为中高风险。

基金投顾组合策略的风险特征与单只基金产品的风险特征存在差异，投资者参与投资前，应认真阅读基金投资顾问服务协议、基金投资顾问服务业务规则、风险揭示书、基金投顾组合策略说明书等文件，在全面了解基金投顾组合策略的风险收益特征、运作特点及适当性匹配意见的基础上，结合自身情况选择合适的基金投顾组合策略，谨慎作出投资决策，独立承担投资风险。

基金投资顾问业务尚处于试点阶段，基金投资顾问机构存在因试点资格被取消不能继续提供服务的风险。