A 股时隔 10 年再现“双 2 万亿”，央行报告释放重要信号

一、市场回顾

权益市场：上周主流宽基指数继续放量反弹，上证指数突破去年十月份高点，交易情绪旺盛。结构上微盘股表现较弱，中盘股表现较强。行业方面，通信、电子、非银金融等表现较优；银行、钢铁、纺织服饰等表现较弱。

固收市场：上周债市在权益压制下呈现“熊陡”走势，陆续公布的 PPI、信贷、经济数据均不及预期，但对债市的提振作用有限，10Y 国债周内逼近 1.75%前高，30Y 国债升破 1.99%。信用债收益率也均有所上行，企业债及城投债大部分品种信用利差有所收窄。

商品市场：南华商品指数上周上涨 0.52%，其中南华碳酸锂指数因宁德时代停产事件继续大涨超 12%，8 月以来累计上涨超 26%。下跌品种中，只有南华欧线指数下跌超过 4%，黄金降息交易降温，伦敦金现周度下跌 1.86%。

资产类别		指标名称	上周走势	上周涨跌幅	本月涨跌幅	本年涨跌幅
权益	A股	沪深300		2.37%	3.11%	6.80%
		中证500		3.88%	5.50%	14.72%
		中证1000		4.09%	6.85%	19.47%
		万得价值基金指数		1.59%	2.89%	9.98%
		万得成长基金指数		4.01%	4.95%	18.52%
	港股	恒生指数		1.65%	2.01%	25.97%
		恒生科技指数		1.52%	1.65%	24.06%
	境外	标普500		0.94%	1.74%	9.66%
		纳斯达克		0.81%	2.37%	11.97%
类权益	REITs	中证REITs全收益		-1.49%	-1.93%	11.68%
	可转债	万得可转债等权指数		2.33%	5.52%	19.23%
固收	利率债	中债-国债及政策性银行债财富(1-3年)指数		0.02%	0.09%	0.49%
		中债-国债及政策性银行债财富(7-10年)指数		-0.41%	-0.31%	0.22%
	信用债	中债-高信用等级债券财富(1-3年)指数		-0.04%	0.11%	1.47%
		中债-高信用等级债券财富(7-10年)指数		-0.32%	-0.19%	1.38%
商品	大宗商品	南华商品指数		0.52%	-0.04%	1.59%
	黄金	伦敦金现		-1.86%	1.39%	27.10%

注：数据截至 2025/8/15。

地址：上海市浦东新区浦电路 360 号陆家嘴投资大厦 15 楼
电话：+86(21)-38909988

【A 股时隔 10 年再现“双 2 万亿”】

上周 A 股指数放量大涨。8 月 13 日和 8 月 14 日，**A 股成交额与两融余额连续两日双破 2 万亿，历史上仅 7 个**。据统计，A 股成交额曾在 3 个时期共 29 个交易日突破两万亿（分别为 2015 年 5-6 月、2024 年 9-12 月、2025 年 2 月及 8 月）。**今年以前，“双 2 万亿”出现还要追溯到 2015 年 5 月、6 月，即 10 年前的杠杆牛市末期**。

【中国平安举牌中国太保 H 股】

据港交所数据，**中国平安近日增持中国太保 H 股约 174 万股，完成后持股占其 H 股总股本的比例约 5.04%，达到举牌条件，时隔 6 年后再现险资举牌保险公司。**至此，年内险资举牌数量已经达到 29 次之多，是继 2015 年、2020 年之后的第三波险资举牌潮。

【央行报告释放重要信号】

央行发布第二季度货币政策执行报告提出，下一阶段要落实落细适度宽松的货币政策，把握好政策实施的力度和节奏，保持流动性充裕。**把促进物价合理回升作为把握货币政策的重要考量**，推动物价保持在合理水平。发挥好货币政策工具总量和结构双重功能，用好结构性货币政策工具，加力支持科技创新、提振消费、小微企业、稳定外贸等。

二、量化策略观点

1.指数增强策略

上周 A 股放量上涨，风格上中盘股表现较好，微盘股承压回调。上证指数一度站上 3700 点，交易情绪旺盛。主要宽基指数成分股、券商和双创板块表现较好，**风格切换下预计指数增强策略超额收益表现较弱**。展望后续，**短期市场成交量显著放量，行情或有回调可能**。中报披露期内题材股和成长股或具备潜在交易机会，预计市场偏强震荡。预计各管理人指数增强策略收益表现较好，但其超额收益将因风格暴露敞口的影响而有所分化。

2.市场中性策略

上周 IC、IM 基差变动对市场中性策略影响分别为-0.60%和-0.59%。主流宽基指数继续放量反弹，上证指数突破去年高点，结构上微盘股弱、中盘股强，指数成分股表现优于非成分股，场内流动性较好。**但上周量化策略的超额环境非常不友好，超额收益较差，叠加股指期货交割周基差大幅收敛，预计上周市场中性策略**

整体表现较差。近期市场强势上行，但上涨结构较六月份前明显变化，风格从小微盘切换至指数成分股，使量化超额收益获取难度大。展望后续，指数短期快速上行后将大概率进入横盘震荡调整期，届时量化超额环境或将逐步恢复。目前中性策略对冲成本较低，具备一定的配置价值，但仍需以风格稳健的子基金管理人为主。

3.管理期货策略

南华商品指数上周小幅上涨 0.52%，多数品种波动较大。南华碳酸锂指数因宁德时代停产事件上周继续大涨超 12%，8 月以来累计涨超 26%；下跌品种中，仅南华欧线指数下跌超 4%，其他品种跌幅较小。**预计短期内商品市场将继续受到宏观政策和基本面的双重驱动**，很多品种在政策支持和市场炒作下仍具备较强波动性，但需警惕交易所可能采取的调控措施，同时留意中美第三轮经贸谈判进展和美联储 9 月降息预期的变化。近期期货套利及 CTA 策略波动较大，可以适当关注。

4.相对价值策略

上周多数 ETF 期权和股指期权隐含波动率上行。期货市场多数品种隐含波动率回落，股票市场维持高成交量，短期可考虑期权策略配置机会。股指继续反弹，临近合约到期，负基差回落明显，**期现套利和跨期套利机会较少**；市场日均交易量超 2 万亿，多数板块反弹，波动幅度增加，**ETF 申赎套利机会增多**。商品市场波动较大，**套利机会较多**。

5.可转债策略

上周中证转债指数上涨 1.60%。可转债跟随正股继续上涨，但整体表现弱于可转债正股指数（+2.58%）。**近期转债价格中位数已突破 131 元，估值处于历史高位，当前配置性价比逐步降低。本轮转债价格快速上行主要源自权益市场带动和部分偏稳健资金推动。短期来看，可转债已脱离债券属性，需密切关注权益市场表现。**

三、固收观点

1、债市观点：

上周资金面受缴税影响有所收紧。上周税期来临，央行通过买断式回购向市场再次释放 5000 亿流动性。公开市场操作净回笼 4149 亿，实际释放 851 亿流动性，导致资金整体体感偏紧。二级市场方面，上周国债和国开债除了三年期国债略有所下行外，其余品种均有所上行；信用债收益率均有所上行。

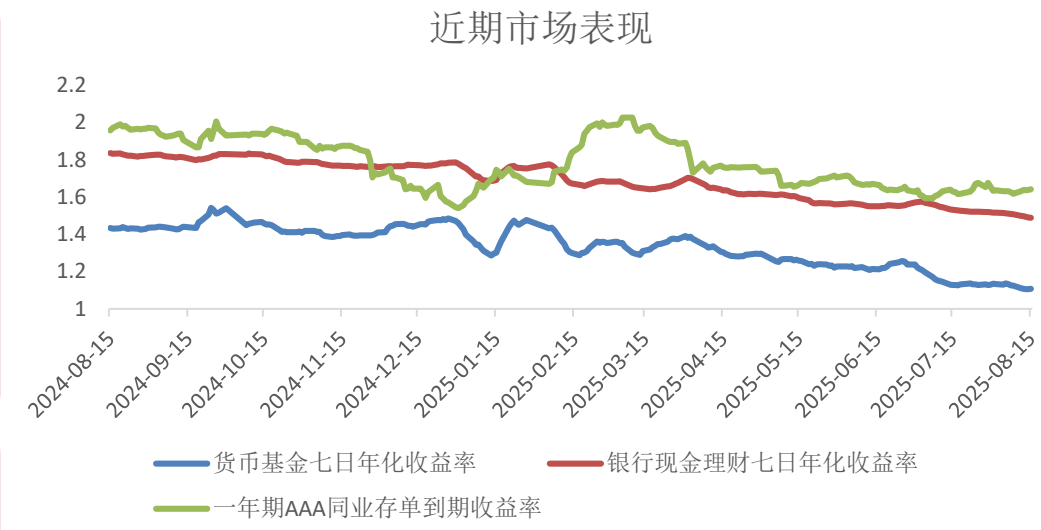
宏观方面，上周公布了金融、经济数据，央行召开了二季度货币政策例会。财政部、中国人民银行、金融监管总局印发《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》，规定在 2025 年 9 月 1 日至 2026 年 8 月 31

日期间，对单笔消费以 5 万元消费额度为上限进行贴息，年贴息比例为 1 个百分点。整体看，金融数据分化而经济数据显示需求仍然偏弱，对债市偏利好。但债市仍然在持续调整，且长端调整幅度明显。当前债市较为纠结，但多头力量明显小于空头。一方面是反内卷持续推进，反内卷对通胀的提升是引发债市内生性调整的最大来源。另一方面，上周美俄方面会面，之后特朗普表示希望尽快举行美俄乌三方会议，这将大大缓解外部的地缘政治风险。因此内外共振下，国内市场的风险偏好继续提升，债市连续调整。但从理性的角度来看，当前并不具备债市大幅转向的条件，需求侧仍待提振。因此预计债市仍将表现为上有顶下有底的震荡走势。

本周需关注 LPR 数据等。

2、现金管理类产品表现

上周银行现金理财管理类产品的七日平均年化收益率为 1.4880%，较前一周减少了 1.9BP。货币基金平均七日年化收益率为 1.1074%，较前一周减少了 1.6BP。一年期 AAA 级同业存单收益率 1.64%，较前一周上行 2BP。



数据来源：Wind
数据截至：2025 年 8 月 15 日

数据来源：WIND

免责声明：市场有风险，投资需谨慎。产品的既往业绩不代表未来业绩，某产品的业绩不代表其他产品的业绩。万家共赢不对投资者的最低投资收益作任何承诺，亦不保证投资本金不受损失。本材料中包含来源于公开资料的信息，具有时

地址：上海市浦东新区浦电路 360 号陆家嘴投资大厦 15 楼
电话：+86(21)-38909988

效性，万家共赢对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息及相关建议或观点不会发生任何变更，文中的观点、结论及相关建议仅为笔者个人观点，不代表任何确定性的判断。无论任何时候，阅读者不应将本文件内容或观点视为法律、税务、财务、投资或其他方面建议，而应自行独立做出判断或另行寻求专业人士意见，并详细阅读投资相关法律文件。本材料内容不具有法律约束力，万家共赢或万家共赢的相关部门、雇员不对任何人使用此报告内容的行为或由此而引致的任何损失承担任何责任。本材料所涵括的信息仅供参考，不构成任何宣传推介材料，不构成任何广告、要约或要约邀请、投资建议或承诺，也不构成任何信息披露文件，不应被接收者作为其投资决策的依据。一旦阅读本材料，视为阅读者已知悉并同意此项条款。

地址：上海市浦东新区浦电路 360 号陆家嘴投资大厦 15 楼
电话：+86(21)-38909988