

中央汇金大举加仓股票 ETF，降息预期维持高位黄金持续走强

一、市场回顾

权益市场：上周 A 股势能依然强劲，指数点位续创新高，结构上大盘成长表现较优，小微盘表现较弱，创业板、科创板均录得较大涨幅。成交额延续放量，沪深两市日均成交金额达 2.95 万亿元。行业方面，通信、有色金属、电子等表现较优；纺织服饰、煤炭、银行等表现较弱。

固收市场：上周资金面整体呈现均衡偏松态势，在央行公开市场操作维持流动性充裕的背景下平稳跨月。国债期货先涨后跌，收益率宽幅震荡，曲线走陡。全周收益率小幅下行，中短端表现好于长端。

商品市场：南华商品指数周度跌 0.15%，分品种看，多数品种波动较小。近期国务院召开常务会议，相关政策对涉及产业如金属、消费品等形成支撑，推动需求端改善。此外，美联储释放鸽派信号，降息预期再度提升，对全球大宗商品市场形成利好预期，黄金连续数日上涨，沪银再创历史新高。

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		2.71%	10.33%	14.28%
		中证500		3.24%	13.13%	23.02%
		中证1000		1.03%	11.67%	24.86%
		万得价值基金指数		0.63%	5.41%	12.67%
		万得成长基金指数		3.29%	12.60%	27.16%
	港股	恒生指数		-1.03%	1.23%	25.01%
		恒生科技指数		0.47%	4.06%	27.00%
	境外	标普500		-0.10%	1.91%	9.84%
		纳斯达克		-0.19%	1.58%	11.11%
类权益	REITs	中证REITs全收益		1.06%	-2.62%	10.90%
	可转债	万得可转债等权指数		-3.44%	5.15%	18.80%
固收	利率债	中债-国债及政策性银行债财富(1-3年)指数		0.05%	0.12%	0.52%
		中债-国债及政策性银行债财富(7-10年)指数		-0.06%	-0.60%	-0.07%
	信用债	中债-高信用等级债券财富(1-3年)指数		0.09%	0.10%	1.46%
		中债-高信用等级债券财富(7-10年)指数		-0.11%	-0.86%	0.69%
商品	大宗商品	南华商品指数		-0.15%	-0.62%	1.00%
	黄金	伦敦金现		2.24%	4.78%	31.35%

注：数据截至 2025/8/29。

【国务院“人工智能+”行动意见出炉】

8月26日，国务院印发的《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》提出，到2027年，率先实现人工智能与6大重点领域广泛深度融合，新一代智能终端、智能体等应用普及率超70%，智能经济核心产业规模快速增长；到2030年，人工智能全面赋能高质量发展，新一代智能终端、智能体等应用普及率超90%，智能经济成为我国经济发展的重要增长极，到2035年我国全面步入智能经济和智能社会发展新阶段。

【城市高质量发展顶层设计出炉】

8月28日，中共中央、国务院印发《关于推动城市高质量发展的意见》，这是继今年7月中央城市工作会议召开后，中央层面对建设现代化人民城市目标作出的一项重要部署。《意见》从优化现代化城市体系、培育壮大城市发展新动能等七方面提出23条具体意见；到2035年，现代化人民城市基本建成。

【中央汇金大举加仓股票ETF】

今年上半年，中央汇金首次明确其类“平准基金”定位，大举增持ETF，极大地提振了市场信心。随着公募基金2025年半年报披露完毕，中央汇金持仓的ETF明细全部出炉。Wind统计显示，截至6月末，中央汇金投资有限责任公司及其子公司中央汇金资产管理有限责任公司等“国家队”合计持有股票ETF市值1.28万亿元，较去年底增加近23%。上半年中央汇金投资基本“按兵不动”，但中央汇金资产大举加仓股票ETF，6月末持有的股票ETF数量是去年底的1.58倍，多只宽基ETF获得10亿份级别以上的增持。（来源：中国基金报）

【阿里巴巴发布2026财年一季度财报】

阿里巴巴一季度实现营收2476.52亿元，同比增长2%，剔除已出售业务影响，集团整体收入同比增长10%。报告期内，集团净利润为423.82亿元，同比增长76%，超市场预期。由于对AI+云、消费两大战略领域的投入持续收获成效，核心业务收入增长保持强劲。阿里云收入同比增长26%，创三年新高，AI相关产品收入已连续8个季度实现三位数同比增长。

二、量化策略观点

1. 指数增强策略

上周A股日均成交额继续大幅放量，风格表现上差异较大，中大盘表现显著强于小盘股。上周交易主线集中在通信、有色和双创等板块，市值风格和行业板块的表现出现较大差异，个股表现分化也较大，个股中位数跌幅较大，预计上周各管理人的指数增强策略超额收益表现较差。展望后续，市场前期流畅上涨，当前加速上涨后在相对高位放量震荡，市场参与者的分歧加大，预计短期市场呈现宽幅震荡的行情，行情或有回

调的可能并且个股和板块间的表现更加分化，指数增强策略管理人的超额收益预计有所承压。

2. 市场中性策略

上周 IC、IM 基差变动对市场中性策略影响为+0.29%和+0.45%。上周主流宽基指数分化较大，创业板指数和科创 50 指数涨幅较大。上周涨幅较大的个股主要集中在科技等板块，并且多为指数成分股，大部分个股很难跑赢指数，量化策略的超额收益较差，同时叠加股指期货基差的大幅波动，预计上周市场中性策略整体表现较分化。近期 A 股市场强势上涨，科技板块涨幅巨大，带动了指数的上行，盘面呈现出“一九”风格，量化策略的超额收益获取难度非常大；展望后续，指数在经历短期快速上行后，将大概率进入横盘震荡调整期，风格上也会趋于均衡，届时量化策略的超额环境也将逐步恢复，当前中性策略的对冲成本较低，可以适当关注，但仍需以风格稳健的子基金管理人为主。

3. 管理期货策略

南华商品指数上周周度跌幅 0.15%。分品种看，南华工业硅指数、南华欧线指数、南华烧碱指数下跌超 4%，其余品种跌幅较小。上涨品种中，只有南华锡指数上涨超过 4%，其余品种涨幅较小。上周国务院召开常务会议，强调落实“设备更新和以旧换新”政策，并提出强化体育消费潜力与产业升级。该政策对相关产业如金属、消费品等形成支撑，推动需求端改善。此外，美联储释放鸽派信号，市场已基本提前完成对 9 月降息 25BP 年内两次降息的定价，对全球大宗商品市场形成利好预期。后续继续关注美联储进一步表态及国内政策落地节奏。对于铜、贵金属及原油等品种可重点关注。近期期货套利及 CTA 策略波动下降，可以适当关注。

4. 相对价值策略

上周多数 ETF 期权和股指期货品种隐含波动率继续上行。期货市场多数品种隐含波动率回落，股票市场维持相对较高成交量，可以继续关注期权策略配置机会。上周股指继续反弹，负基差走阔，期现套利和跨期套利机会较多，预计相关策略上周收益表现较好。股票市场日均交易量超过 2.9 万亿，多数板块反弹，波动幅度继续增加，ETF 申赎套利机会增多。商品市场波动较小，套利机会较少。

5. 可转债策略

上周中证转债指数-2.58%，大幅下跌，整体表现弱于可转债正股指数（-0.61%），近期转债价格中位数已经突破 131 元，估值处于历史非常高的位置，当前配置的性价比在逐步降低，后续需密切关注权益市场的表现。

三、固收观点

1、债市观点：

上周资金面维持宽松。阅兵将至，央行上周持续释放流动性，月末最后一天隔夜资金虽然有所上移，但价格仍低于7月底1.5806%的水平。二级市场方面，上周除10年期和30年期国债有所上行外，其余国债和国开债均呈下行走势，且曲线呈现走陡特征。信用债方面，上周收益率走势分化，短久期均有所下行，其余品种收益率有所上行。

宏观方面，上周国内公布了工业企业利润数据和PMI数据。整体来看，PMI数据低于预期，但高于前值，对债市影响中性。上周受益于资金面宽松，短端利率下行明显，曲线进一步走陡。从利率的绝对收益来看，10年期国债老券的收益率已接近1.8%，30年与10年的利差近一年已接近98%分位，均具有一定的安全边际。但市场波动较大对于持有体验具有较大的副作用，因此当前看性价比略低。上周长久期利率先下后上，权益市场周二、周三明显调整，显示出固收市场与权益市场的表现略有脱钩。如果后续权益市场进入震荡行情，则固收市场有望与权益市场进一步脱钩，走出独立行情。

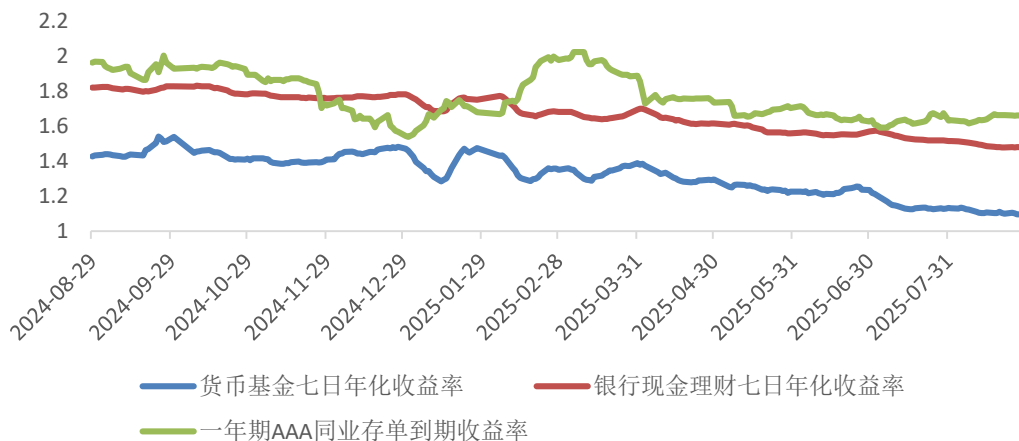
海外方面，美国7月PCE环比0.2%，预期0.2%，前值0.3%；核心PCE环比0.3%，预期0.3%，前值0.3%。

本周需关注阅兵仪式、美国非农数据等。

2、现金管理类产品信息

上周银行现金理财管理类产品的七日平均年化收益率为1.4814%，较前一周增加了0.2BP。货币基金平均七日年化收益率为1.1013%，较前一周增加了0.02BP。一年期AAA级同业存单收益率1.66%，较前一周下行0.5BP。

近期市场表现



数据来源：Wind

数据截至：2025 年 8 月 29 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。

