

扩内需等政策措施持续显效，商务部暂停部分涉美出口管制

一、市场回顾

权益市场：上周 A 股延续震荡上涨行情，成交额环比略微减少。风格上价值股和红利股，大盘股和微盘股表现较优，成长股和中盘股走势较弱。行业方面，电力设备、煤炭、石油石化等表现较优；美容护理、计算机、医药生物等表现较弱。

固收市场：上周资金面维持宽松格局。央行上周公布国债买卖后，市场资金情绪较好，资金价格有所下行。国债和国开债收益率先下后上，信用债收益率涨跌互现。

商品市场：南华商品指数上周宽幅震荡，周度下跌 0.3%，其中南华莱籽粕指数上涨超过 6%，其余多数品种波动较小。美国通胀数据仍处温和区间，市场对美联储 12 月降息预期降温，美元指数走强，压制以美元计价的金属与能源品种。

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		0.82%	0.82%	18.90%
		中证500		-0.04%	-0.04%	27.98%
		中证1000		0.47%	0.47%	26.59%
		万得价值基金指数		1.22%	1.22%	16.86%
		万得成长基金指数		-0.40%	-0.40%	30.58%
	港股	恒生指数		1.29%	1.29%	30.82%
		恒生科技指数		-1.20%	-1.20%	30.64%
	境外	标普500		-1.63%	-1.63%	14.40%
		纳斯达克		-3.04%	-3.04%	19.13%
类权益	REITs	中证REITs全收益		-0.40%	-0.40%	7.61%
	可转债	万得可转债等权指数		0.40%	0.40%	21.51%
固收	利率债	中债-国债及政策性银行债财富(1-3年)指数		0.00%	0.00%	0.86%
		中债-国债及政策性银行债财富(7-10年)指数		-0.02%	-0.02%	0.45%
	信用债	中债-高信用等级债券财富(1-3年)指数		0.05%	0.05%	2.02%
		中债-高信用等级债券财富(7-10年)指数		0.08%	0.08%	0.85%
商品	大宗商品	南华商品指数		-0.47%	-0.47%	1.22%
	黄金	伦敦金现		-0.06%	-0.06%	52.44%

注：数据截至 2025/11/7。

【CPI 同比由降转涨】

国家统计局公布，10 月份，扩内需等政策措施持续显效，叠加国庆、中秋长假带动，CPI 环比上涨 0.2%，同比上涨 0.2%，扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 1.2%，涨幅连续第 6 个月扩大。受国内部分行业供需关系改善、国际大宗商品价格传导等因素影响，PPI 环比由上月持平转为上涨 0.1%，为年内首次上涨；同比下降 2.1%，降幅比上月收窄 0.2 个百分点，连续第 3 个月收窄。

【涉对美出口管制 商务部公告：部分暂停】

商务部、海关总署发布公告，决定自即日起至 2026 年 11 月 10 日，暂停实施多项出口管制措施，涉及超硬材料、部分稀土设备和原辅料、锂电池和人造石墨负极材料、部分中重稀土、境外相关稀土物项、稀土相关技术等。另外，自 11 月 10 日起，恢复美国 3 家企业大豆输华资质，恢复进口美国原木。

此外据商务部网站，经批准，自 11 月 9 日起至 2026 年 11 月 27 日，商务部公告 2024 年第 46 号（《关于加强相关两用物项对美国出口管制的公告》）第二款暂停实施。

【10 月外汇储备增加 46.85 亿美元，央行连续 12 个月增持黄金】

国家外汇局公布数据显示，截至 10 月末，我国外汇储备规模为 33433.43 亿美元，较 9 月末增加 46.85 亿美元，为连续三个月增加，并创 2015 年 12 月以来新高。10 月末中国黄金储备为 7409 万盎司，较 9 月末增加 3 万盎司，为连续 12 个月增持黄金，但单月购买量降至 2024 年 11 月恢复增持以来的最低水平。

二、量化策略观点

1. 指数增强策略

上周股票市场延续震荡上涨行情，成交额环比减少。风格表现呈现“杠铃型”，微盘股和红利板块表现较好。行业板块方面强者恒强，电力设备、煤炭、石油石化延续强劲上涨，交易主线趋势延续性较强，预计上周指数增强策略超额收益表现较好。展望后续，市场前期涨势流畅且涨幅较大，短期场内资金对于市场调整的预期增加，市场资金的分歧较大。短期预计资金的流动带动风格和板块间的轮动，市场表现以震荡为主，结构化行情下指数增强策略的超额收益表现预计较好，关注后续国内货币、财政和贸易政策的边际变化对市场的影响。

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+0.20%和+0.09%。上周主流宽基指数先抑后扬，风格上价值股和红利股，大盘股和微盘股表现较优，成长股和中盘股走势较弱，大部分个股表现优于指数，市场环境对杠铃型的量化策略比较友好，量化策略的超额收益较好，同时上周股指期货基差表现较稳定，预计上周市场中性策略的收益较好。进入四季度，指数步入区间震荡，市场开始回归均衡，大部分个股表现优于指数，量化策略的超额收益短期内得到较好的修复，后续市场大概率会延续当前的风格，但也会出现频繁的轮动。在指数方向不明朗，超额较好的环境下，中性策略有较好的配置价值，可以考虑根据基差情况积极进行配置，但仍需以风格稳健的子基金管理人为主。

3.管理期货策略

南华商品指数上周宽幅震荡，周度下跌 0.3%。分品种看，上涨品种中只有南华菜籽粕指数上涨超过 6%，其他品种涨幅较小。下跌品种中，南华沥青指数、南华红枣指数、南华多晶硅指数下跌超过 4%，其余品种跌幅较小。美国通胀数据仍处温和区间，2025 年 8 月 PCE 同比为 2.74%，失业率为 4.3%，显示经济韧性犹存，市场对美联储 12 月降息预期降温，美元指数走强，压制以美元计价的金属与能源品种。美国制造业与服务业 PMI 数据疲软，进一步抑制工业品需求预期。目前商品市场整体波动率仍在低位，可以考虑继续进行 CTA 策略的布局。

4.相对价值策略

上周 ETF 期权和股指期货品种隐含波动率冲高回落，期货市场多数品种隐含波动率多数下行，期权策略表现一般，短期建议继续等待期权策略建仓机会。股指先抑后扬，负基差未有明显收敛，波动有所下降，期现套利和跨期套利机会较少。市场日均交易量维持在 2 万亿附近，波动幅度有所加大，ETF 申赎套利机会一般。商品市场波动上升，套利机会增多。

5.可转债策略

上周中证转债指数上涨 0.86%。可转债跟随正股走势，整体表现略弱于可转债正股指数（上涨 0.94%），当前可转债走势主要受权益市场影响，在权益市场方向不明朗但下跌空间有限的情况下，可转债作为一种相对稳健的弹性资产，可以考虑逢低适度配置，作为底仓博取部分弹性收益。

三、固收观点

1、债市观点：

上周资金面维持宽松格局。央行上周公布了国债买卖，虽然低于预期，但依然体现了央行支持性货币政策的落地，市场资金情绪较好，资金价格有所下行。二级市场方面，受国债买卖及基本面影响，上

周国债和国开债收益率先下后上。信用债收益率涨跌互现，多数品种利差有所收窄。

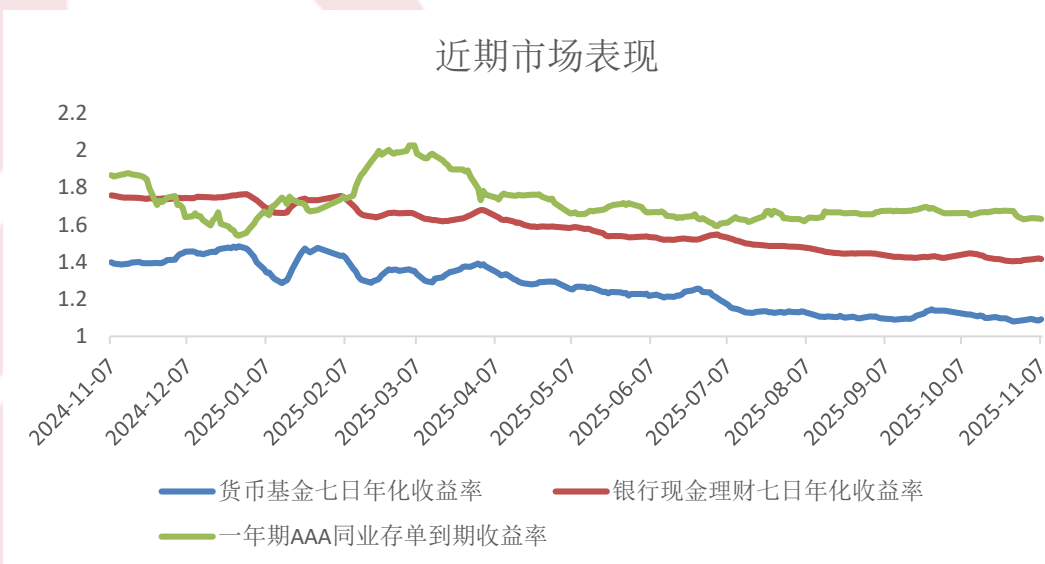
宏观方面，上周公布了进出口与通胀数据。整体而言，通胀数据高于预期，出口数据低于预期，对债券市场影响偏中性。市场主要围绕两大信息展开交易：一是国债买卖的投放规模，二是公募基金销售费率调整的相关消息。本次国债买入额度为 200 亿元，低于去年单月水平，因此市场给与了负反馈；但后续市场注意到 10 月公布买入计划后实际可操作天数有限，无法体现出央行的收紧意图，市场又再度下行。周五市场又对公募销售政策即将落地的传闻进行了一轮定价。当前十年期国债收益率在前期触及 1.739% 低点后已回升至 1.75% 附近，安全边际有所提升。基本面和收益率曲线结构支持适度拉长久期，但公募销售政策此前已有所消化，若后续对免赎回天数等细节作出调整，整体赔率仍不算高。

海外方面，美国政府停摆状态导致非农数据延迟发布。已公布的 ADP 就业数据高于预期，10 月 ADP 新增就业 4.2 万人，预期 3.0 万，前值由 -3.2 万上修至 -2.9 万。此外，美国 10 月 ISM 制造业 PMI 为 48.7，低于预期的 49.5，前值为 49.1。数据发布后，市场对美联储 12 月降息的预期有所升温。

本周需重点关注金融数据、经济数据等。

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 1.4155%，较前一周增加了 0.6BP。货币基金平均七日年化收益率为 1.0923%，较前一周增加了 0.6BP。一年期 AAA 级同业存单收益率 1.63%，较前一周上行 0.3BP。



数据来源：Wind
数据截至：2025 年 11 月 7 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。

