12 月美联储降息预期跌破 50%，华为将发布 AI 领域突破性技术

一、市场回顾

权益市场：上周 A 股市场表现分化，周中上证指数再创近十年新高。风格上价值股表现优于成长股，小微盘强于大中盘股，市场继续延续哑铃结构。行业方面，综合、纺织服饰、商贸零售等表现较优；电子、通信、计算机等表现较弱。

固收市场：上周债市整体呈现低波动的震荡格局，全周看收益率有所下行，但幅度较小。长端主要受股市走势影响，日内“股债跷跷板”效应明显。周内公布的通胀数据、货币政策报告、社融及经济数据均未对市场形成明显的方向指引。

商品市场：南华商品指数上周震荡上行，周度上涨 0.87%。其中南华白银指数、南华碳酸锂指数上涨超 6%，部分农产品也有明显上涨。目前商品市场整体波动率仍在低位。美国政府停摆风险解除，市场风险偏好小幅回升，降息预期有所减弱。

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		-1.08%	-0.27%	17.62%
		中证500		-1.26%	-1.30%	26.37%
		中证1000		-0.52%	-0.05%	25.93%
		万得价值基金指数		0.37%	1.60%	17.29%
		万得成长基金指数		-1.79%	-2.18%	28.25%
	港股	恒生指数		1.26%	2.57%	32.47%
		恒生科技指数		-0.42%	-1.61%	30.10%
	境外	标普500		0.08%	-1.55%	14.49%
		纳斯达克		-0.45%	-3.47%	18.59%
类权益	REITs	中证REITs全收益		0.86%	0.45%	8.53%
	可转债	万得可转债等权指数		0.61%	1.02%	22.25%
固收	利率债	中债-国债及政策性银行债财富(1-3年)指数		0.04%	0.04%	0.90%
		中债-国债及政策性银行债财富(7-10年)指数		0.02%	0.00%	0.47%
	信用债	中债-高信用等级债券财富(1-3年)指数		0.04%	0.09%	2.06%
		中债-高信用等级债券财富(7-10年)指数		0.00%	0.08%	0.85%
商品	大宗商品	南华商品指数		0.87%	0.39%	2.10%
	黄金	伦敦金现		2.05%	1.99%	55.56%

注：数据截至 2025/11/14。

【12 月美联储降息预期跌破 50%】

美联储卡什卡利表示，他不支持美联储上一次的降息决定，但对 12 月的政策会议应采取何种行动仍未作出决定。美联储穆萨勒姆表示，鉴于通胀仍高于美联储 2%的目标，决策者在进一步降息方面应保持谨慎。 美联储哈马克表示，美联储应维持利率不变，以继续降低通胀。

据 CME“美联储观察”:美联储 12 月降息 25 个基点的概率为 44.4%,维持利率不变的概率为 55.6%。

美联储将于 11 月 20 日公布货币政策会议纪要。这份文件将披露美联储官员对利率、通胀和经济前景的讨论细节，为市场提供未来政策路径的线索。

【美国政府结束停摆】

美国总统特朗普签署国会两院通过的一项联邦政府临时拨款法案，从而结束了已持续 43 天的史上最长联邦政府“停摆”。特朗普表示，美国政府“停摆”损失了 1.5 万亿美元，真正计算出损失的总体影响需要数周甚至数月的时间。**美国政府重启后，非农等多项重要经济数据将陆续补发。**

【华为将发布 AI 领域突破性技术】

华为将在 11 月 21 日发布 AI 领域的突破性技术，有望解决算力资源利用效率的难题。该技术可将 GPU、NPU 等算力资源的利用率从行业平均的 30%至 40%提升至 70%，显著释放算力硬件潜能。据透露，华为这项新技术是通过软件创新，实现英伟达、昇腾以及其他三方算力的统一资源管理与利用，屏蔽算力硬件差异，为 AI 训练推理提供更高效的资源支撑。

【宇树科技 IPO 辅导完成】

据证监会官网消息，宇树科技已发布 IPO 辅导工作完成报告。宇树科技拟申请在中国境内首次公开发行股票并上市，中信证券开展辅导工作。**今年以来，科技企业 IPO 审核节奏加快。部分科技企业从受理到注册平均用时不到半年，反映出监管层对科技创新企业的支持力度持续加大。**

二、量化策略观点

1.指数增强策略

上周股票市场行情表现分化，小微盘板块延续强劲上涨走势，成交额环比变化不大。行业主题行情切换，消费和医药等表现较佳，**个股表现优于主要宽基指数，预计本周指数增强策略超额收益表现较好。**展望后续，

目前市场缺乏明显交易主线，市场资金分歧较大，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。结构化行情下各指数增强策略管理人的超额收益表现预计较好，需关注后续国内货币、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分别为-0.54%和-0.57%。周中上证指数再创近十年新高，风格上价值股表现优于成长股，小微盘强于大中盘股，**市场继续延续哑铃结构，量化策略的超额收益较好，受股指期货结算价和收盘价差异较大的影响，预计本周市场中性策略的收益较分化**。进入四季度，市场资金普遍偏谨慎，预计短期内指数缺乏继续大涨的条件，也很难出现大幅回调。**市场风格开始回归均衡，个股有较好的分化度且表现优于指数，量化策略的超额收益得到了较好的修复。**展望后续，市场大概率会延续当前风格但会出现频繁轮动，在指数宽幅震荡和超额收益较好的环境下，中性策略有较好的配置价值，可以考虑根据基差情况逐步进行配置，但仍需以风格稳健的子基金管理人为主。

3.管理期货策略

南华商品指数上周震荡上行，周度上涨 0.87%。分品种看，上涨品种中南华白银指数和南华碳酸锂指数上涨超 6%，部分农产品也有明显上涨，下跌品种中南华焦煤指数、南华玻璃指数、南华红枣指数和南华鸡蛋指数下跌超 4%，其余品种跌幅较小。**美国政府停摆风险解除，市场风险偏好小幅回升，降息预期有所减弱，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

ETF 期权和股指期权品种隐含波动率底部窄幅震荡，期货市场多数品种隐含波动率多数上行，**期权策略表现一般**。上周股指震荡，当月合约负基差有所收敛，波动下降，**期现套利和跨期套利机会增多**。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 0.53%，可转债跟随正股走势，整体表现略微弱于可转债正股指数（上涨 0.95%）。可转债在高位震荡横盘时间较久，调整相对较充分，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，可以考虑逢低进行配置，作为底仓博取部分弹性收益。

三、固收观点

1、债市观点：

上周资金面边际有所收紧。上周大行日均融出规模为 3.7 万亿，较前一周减少 0.58 万亿。二级市场

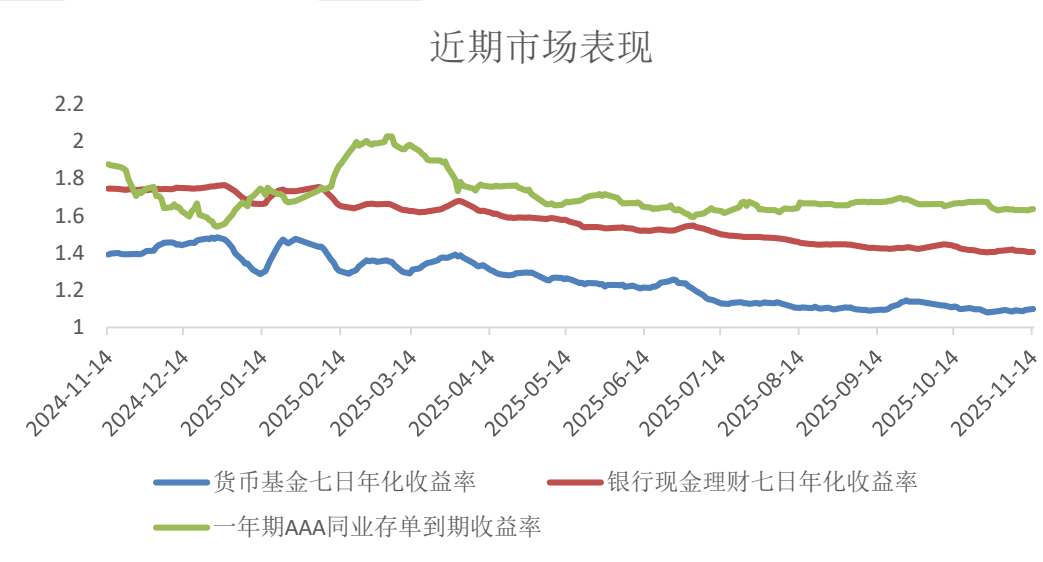
方面，上周除一年期国债有所上行外，其余国债和国开债收益率均有所下行，但下行幅度较小，市场基本处于窄幅震荡状态。信用债收益率涨跌互现，多数品种利差有所走阔。

宏观方面，上周公布了金融数据和经济数据，央行公布了三季度货币政策执行报告。整体来看，金融数据和经济数据偏弱，对债市较为利好。上周市场依然呈现股债跷跷板效应，债市整体波动不大。上周公布了三季度货币政策执行报告，央行重提了“跨周期调节”，新增了合理利率比价的讨论，市场对此解读较多。分品种来看，上周国开表现优于国债，二永债的表现也强于普信债。当前市场降准降息的概率有所降低，年底配置盘抢跑行情可能也存在一定的不确定性。

海外方面，美国总统特朗普上周签署了法案，从而结束了已持续 43 天的史上最长联邦政府“停摆”。该法案将为联邦政府提供持续拨款，使大部分政府机构获得运作资金直至 2026 年 1 月 30 日。上周有 7 位美联储官员表达了反对 12 月降息或审慎降息的观点，而米兰仍力挺降息，导致 12 月降息概率已经降至 44%左右。

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 1.4039%，较前一周减少了 0.9BP。货币基金平均七日年化收益率为 1.0990%，较前一周增加了 0.7BP。一年期 AAA 级同业存单收益率 1.635%，较前一周上行 0.5BP。



数据来源：Wind
数据截至：2025 年 11 月 14 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。

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