

央行开年宣布“政策大礼包”，A股“历史最大成交”后如何演绎？

一、市场回顾

权益市场：上周A股冲高回落，沪指于周二终结日线17连阳，周三两市成交额达3.9万亿元刷新历史纪录。板块轮动显著，商业航天与AI应用高位震荡回落，电网设备、特高压及贵金属板块延续上行；行业方面，计算机、电子、有色金属等表现较优；国防军工、房地产、农林牧渔等表现较弱。

固收市场：上周债市震荡修复，中短端强于长端，超长期国债和10年以下期限走势分化。前者整体震荡，但是日内波动较大，后者随着资金的转松，配置盘逐步发力，收益率显著下行，曲线走陡。信用整体表现强于利率。

商品市场：上周南华商品指数先扬后抑，周度收涨1.13%。金属品种延续强势，南华锡指数与白银指数大涨逾21%，碳酸锂指数涨幅超13%。下跌品种中，仅烧碱、多晶硅、玻璃指数跌幅逾5%，其余品种调整有限。贵金属与工业金属价格受宏观预期驱动明显，金银价格显著走强。

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		-0.57%	2.20%	2.20%
		中证500		2.18%	10.28%	10.28%
		中证1000		1.27%	8.39%	8.39%
		万得价值基金指数		-0.31%	1.88%	1.88%
		万得成长基金指数		1.88%	7.27%	7.27%
	港股	恒生指数		2.34%	4.74%	4.74%
		恒生科技指数		2.37%	5.55%	5.55%
	境外	标普500		-0.38%	1.38%	1.38%
		纳斯达克		-0.66%	1.18%	1.18%
	类权益	REITs	中证REITs全收益		-0.36%	1.53%
固收	可转债	万得可转债等权指数		1.45%	6.83%	6.83%
	利率债	中债-国债及政策性银行债财富(1-3年)指数		0.05%	0.02%	0.02%
		中债-国债及政策性银行债财富(7-10年)指数		0.28%	0.18%	0.18%
	信用债	中债-高信用等级债券财富(1-3年)指数		0.06%	0.11%	0.11%
		中债-高信用等级债券财富(7-10年)指数		0.30%	0.30%	0.30%
商品	大宗商品	南华商品指数		1.13%	3.70%	3.70%
	黄金	伦敦金现		2.00%	6.50%	6.50%

注：数据截至2026/1/16。



【央行打出政策优化“组合拳”】

1月15日，央行打出“组合拳”支持经济高质量发展。其中包括：下调各类结构性货币政策工具利率0.25个百分点、设立专项民营企业再贷款额度1万亿元、降低商用房最低首付比例至30%等八项举措。除聚焦一系列结构性工具外，央行对降准降息等总量工具的进一步宽松同样释放积极信号。央行新闻发言人、副行长邹澜在会上表示，今年降准降息还有一定的空间。

【沪深北交易所调整融资保证金比例】

1月14日沪深北交易所发布通知调整融资保证金比例，将投资者融资买入证券时的融资保证金最低比例从80%提高至100%。上述通知自1月19日起施行。此次调整仅限于新开融资合约，调整实施前已存续的融资合约及其展期仍按照调整前的相关规定执行。沪深北交易所表示，2023年8月，沪深北交易所将融资保证金比例从100%降低至80%，融资规模和交易额稳步上升。近期，融资交易明显活跃，市场流动性相对充裕，根据法定的逆周期调节安排，适度提高融资保证金比例回归100%，有助于适当降低杠杆水平，保护投资者合法权益。

【千问发布，AI开启办事时代】

1月15日，阿里旗下千问App宣布全面接入淘宝、支付宝、淘宝闪购、飞猪等阿里生态业务，用户能在千问APP上实现点外卖、买东西、订机票等AI购物功能，并新增面向办公场景的“任务助理”功能，可处理发票整理、数据分析等复杂任务。

二、量化策略观点

1. 指数增强策略

上周股票市场窄幅震荡，日均成交额环比提升维持高位，风格方面中盘股和小市值表现较好，红利和大盘股板块较弱。上周A股市场前期领涨的主线板块冲高回落较多，热门题材炒作情绪有所退潮，上证指数围绕4100点盘整，个股当周表现振幅和分化较大，预计上周各管理人的指数增强策略超额收益表现分化。近期，A股市场尤其热点交易主线短期涨幅较大，出现价格高位回调以及成交换手放大现象，预计资金的流动带动风格和板块间的轮动，指数或以震荡盘整为主，指数增强策略管理人的超额收益表现有望修复。

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-0.18%和-0.50%。受政策的影响，上周主要宽基指数冲高回

落，波动明显放大，预计上周市场中性策略的收益较分化。近期指数快速上行，短期内上涨节奏太快，不符合慢牛的特征，后续指数可能会步入区间震荡，量化策略的超额收益将有望得到一定的修复。**当前股指期货的基差贴水已经大幅收敛，对冲成本处于低位，市场中性策略迎来了较好的配置窗口，可以考虑逐步进行配置，但仍需以风格稳健的子基金管理人为主。**

3. 管理期货策略

南华商品指数上周冲高回落，周度上涨 1.13%。分品种看，金属相关指数继续大幅上涨，其中南华锡指数、南华白银指数大涨超 21%，南华碳酸锂指数涨幅超过 13%。下跌品种中只有南华烧碱指数、南华多晶硅指数、南华玻璃指数下跌超 5%，其余品种跌幅较小。国内方面，2025 年 12 月 CPI 和 PPI 数据显示通胀压力仍弱，但制造业 PMI 略高于荣枯线，表明工业活动边际回暖。海外方面，美国通胀温和、就业韧性仍强，美联储降息预期虽存在但节奏仍不明朗，美元流动性预期偏稳，对大宗商品价格形成支撑。**贵金属与工业金属受宏观预期驱动明显，白银、黄金价格显著上涨。商品市场整体处于升波阶段，可以继续关注 CTA 策略的布局机会。**

4. 相对价值策略

上周 ETF 期权和股指期权品种隐含波动率冲高回落。期货行情多数品种隐含波动率震荡，**期权策略上周收益有所修复，可适当关注卖权策略及套利策略的布局机会。**上周股指高位震荡，基差波动较为剧烈，期现套利和跨期套利机会明显增多，相关策略上周收益表现较好。股票日均成交量上升至 4 万亿附近，市场波动幅度扩大，ETF 申赎套利机会较多。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+1.08%，点位再创新高，整体涨幅微弱于可转债正股等权指数 (+1.88%)。权益市场上周冲高回落，可转债整体跟随权益走势，风格上高价、小盘、低评级转债表现更佳；行业上，信息技术、医疗、可选消费板块领涨。转债市场交投活跃，单日成交额维持在千亿元左右。从资金端看，两只转债 ETF 上周净流入规模超 15 亿，配置需求依然旺盛。转债价格、估值整体依然维持高位，**短期需警惕权益调整风险、转债估值消化的可能，逢调整择机配置。**

三、固收观点

1、债市观点：

上周资金价格较为宽松。随着买断式回购放量和结构性降息落地，资金价格逐渐走松。但央行副行长邹澜在国新办新闻发布会上称将“引导隔夜利率在政策利率水平附近运行”，后续隔夜资金价格的重要

性将有所提升。二级市场方面，受益于股市踩下刹车键和结构性降息，上周除一年期国开债有所上行外，剩余期限的国债和国开债收益率均有所下行。信用债收益率大体有所下行。

宏观方面，上周公布的进出口与金融数据超出市场预期，叠加12月PMI延续扩张态势，共同构成对债市的阶段性利空压力。然而政策层面的动态调整迅速扭转市场预期，交易所周四发布融资保证金比例调整通知，同日央行宣布实施结构性降息，为债市注入流动性支持。多空因素交织下，**全周债券市场整体呈现震荡下行格局，其中短端品种受益于资金面宽松表现尤为突出，收益率曲线陡峭化特征显著**。展望后市，地方债供给压力仍是市场关注焦点。受发行节奏不确定性影响，1月下旬债市或面临阶段性供给冲击。值得注意的是，本轮地方债发行期限结构出现明显拉长，市场对超长端品种的供给担忧持续发酵，导致其表现相对疲弱。相比之下，中短端债券在结构性降息带来的资金成本下移与配置需求支撑下，有望延续相对强势表现。

海外方面，美国失业金人数经季节性调整后为19.9万人，显著低于市场预期的21.8万人，也低于前一周修正后的21.2万人。创下了自1970年代初以来的逾49年新低，凸显就业市场的超预期韧性。

2、现金管理类产品表现

上周银行现金理财产品七日平均年化收益率为1.3803%，较前一周减少了2.8BP。货币基金平均七日年化收益率为1.1131%，较前一周减少了4.3BP。一年期AAA级同业存单收益率1.625%，较前一周下行0.8BP。

近期市场表现



数据来源：Wind

数据截至：2026年1月16日



携手万家 共赢未来

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。