

降息预期与地缘风险交织，全球风险资产继续承压

一、市场回顾

权益市场：受美以伊冲突持续升级、双方互攻能源基础设施，以及美国核心通胀超预期影响，上周 A 股震荡走弱，沪指连阴失守 4000 点。风格上，大盘股表现优于中小盘。美联储按兵不动，全球流动性面临收紧，前期受益于降息周期的黄金、有色等大宗商品板块逻辑反转，短期回调明显。行业方面，通信、银行、食品饮料表现较优，有色金属、基础化工、钢铁等表现较弱。

固收市场：上周资金价格维持宽松。债市整体窄幅震荡，中短端强于长端和超长端，收益率曲线继续陡峭，信用表现强于利率。

商品市场：南华商品指数周度下跌 2.42%。分品种看，上涨方面中东局势紧张持续推高原油及相关品种，南华原油指数涨超 8%；下跌品种以贵金属为主，上周黄金市场波动剧烈，伦敦金现跌破 4500 美元，周度下跌 10.49%。

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		-2.19%	-3.05%	-1.36%
		中证500		-5.82%	-10.38%	3.94%
		中证1000		-5.25%	-9.08%	2.48%
		万得价值基金指数		-2.77%	-3.37%	1.42%
		万得成长基金指数		-2.57%	-6.57%	0.70%
	港股	恒生指数		-0.74%	-5.08%	-1.38%
		恒生科技指数		-2.12%	-5.17%	-11.67%
	境外	标普500		-1.90%	-5.41%	-4.95%
纳斯达克			-2.07%	-4.50%	-6.86%	
类权益	REITs	中证REITs全收益		-0.13%	-1.35%	1.18%
	可转债	万得可转债等权指数		-3.65%	-7.77%	-0.10%
固收	利率债	中债-国债及政策性银行债财富(1-3年)指数		0.07%	0.16%	0.42%
		中债-国债及政策性银行债财富(7-10年)指数		0.06%	0.13%	1.00%
	信用债	中债-高信用等级债券财富(1-3年)指数		0.09%	0.22%	0.67%
		中债-高信用等级债券财富(7-10年)指数		0.09%	0.16%	1.43%
商品	大宗商品	南华商品指数		-2.42%	9.24%	17.08%
	黄金	伦敦金现		-10.49%	-14.90%	4.02%

注：数据截至 2026/3/20。

【坚定维护股票、债券、外汇等金融市场平稳运行】

证券报刊讯，3月18日，中国人民银行党委召开扩大会议，提出充分发挥中央银行宏观审慎管理和维护金融稳定功能，坚定维护股票、债券、外汇等金融市场平稳运行。

【特朗普对伊朗下48小时通牒】

当地时间3月21日，特朗普在社交媒体发文，要求伊朗在48小时内开放霍尔木兹海峡，否则将对伊朗“各类发电厂”发动打击并将其摧毁。伊朗伊斯兰议会议长卡利巴夫指出，一旦伊朗发电站等基础设施成为打击目标，整个中东地区能源和石油等重要设施都将被视为合法打击目标，并遭到不可逆的摧毁，油价将长期上涨。伊朗伊斯兰革命卫队表示，如果特朗普袭击伊朗发电站的威胁付诸实施，伊朗将立即采取4项措施，包括完全关闭霍尔木兹海峡，打击以色列所有发电站、能源和信息技术设施，彻底摧毁中东地区所有美国持股的公司，打击设有美军基地的中东国家发电站。

【伊朗允许非敌方船只通过霍尔木兹】

据CCTV国际时讯援引，伊朗迈赫尔通讯社3月22日报道，伊朗驻国际海事组织代表表示，伊朗允许非敌方船只通过霍尔木兹海峡，但需与伊朗就安全问题进行协调并作出相关安排。伊朗将与国际海事组织合作改善航行安全状况，保护海员安全。

二、量化策略观点

1. 指数增强策略

上周股票市场整体大幅下跌，日均成交额环比减少，风格方面大盘股和红利板块跌幅较小。美以对伊朗的战争持续，美联储表态后全球资金对于降息的预期进一步减少，悲观情绪发酵导致全球大部分资产表现较差。国内A股市场交投情绪偏弱并且资金避险选择大盘股和红利板块的现象持续，大部分板块均走出下跌的行情，预计上周量化指数增强策略的超额收益表现分化。展望后续，短期海外扰动事件频发导致资金避险的需求旺盛，需等待恐慌情绪缓解后市场企稳的迹象。上市公司业绩逐步披露，预计市场进入业绩验证驱动的结构化行情，板块和主题行情轮动频繁，**均衡震荡的行情相对有利于量化策略的运作**，预计量化指数增强策略的超额收益有望修复。

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-0.37%和-0.75%。上周量化策略的超额收益较分化，受期货

结算价的影响，预计上周市场中性策略的收益较弱。原油价格的快速上涨推高了通胀预期，美联储按兵不动，2026年继续降息的预期落空，全球流动性面临收紧，前期受益于降息周期的黄金、有色等大宗商品板块的逻辑发生反转，短期回调较大，拖累了指数的表现，叠加进入上市公司业绩披露期，市场避险情绪浓厚。展望未来，资金继续大幅回流A股的趋势依旧不会改变，短期可能进入区间震荡，当前市场量化策略的超额环境尚可，可考虑根据基差情况择机进行配置，但仍需以风格稳健的子基金管理人为主。

3.管理期货策略

南华商品指数周度下跌2.43%。分品种看，受中东局势紧张持续影响，上周原油相关品种延续上涨走势，南华甲醇指数、南华沥青指数、南华LPG指数以及南华低硫燃料油指数上涨超10%，南华原油指数上周继续上涨超8%。下跌品种中主要以贵金属为主，南华白银指数下跌超14%，南华黄金指数、南华铂指数、南华钯指数等下跌超6%。综合来看，中东地缘冲突持续，加剧全球能源供应风险溢价，支撑原油及相关化工品价格。贵金属与铜等品种显著下跌，伦铜库存升至六年高位，反映避险资金流出、工业需求疲软。短期CTA策略波动较大，继续关注CTA策略的布局机会。

4.相对价值策略

上周ETF期权和股指期货品种隐含波动率持续上行，期货市场多数品种隐含波动率涨跌互现，期权策略上周表现一般，期权策略需继续等待市场调整企稳后再布局。上周股指连续回调，基差波动较为明显，期现套利和跨期套利机会较多，相关策略上周收益表现较好。A股日均成交量萎缩至2万亿附近，市场风格切换频繁，ETF申赎套利机会较少。商品市场波动维持高位，套利机会较多。

5.可转债策略

上周中证转债指数(-3.15%)跌幅少于可转债正股指数(-5.23%)。当周看，高价、中小盘、低评级转债跌幅较深。上周转债市场交投延续冷淡，日成交量持续低于700亿元。2只转债ETF上周继续净流出1.14亿份，规模减少约35亿。截至3月20日，转债价格中位数约133.92元(较前周-4.63元)、转股溢价率中位数约31.04%(较前周+2.64%)，转债估值在价格下跌过程中出现被动抬升。目前市场整体股性较强，风格切换较快，短期偏防御策略，规避双高品种，关注低溢价正股基本面不差的品种。随着转债的连续调整，风险得到一定释放，可考虑逢低逐步进行配置。

三、固收观点

1、债市观点：

上周资金价格维持宽松。二级市场方面，上周国债和国开债收益率走势分化，短端有所下行而长端

有所上行，整体曲线进一步走陡。信用债收益率大体呈下行走势，下行幅度在 1~4BP 之间。

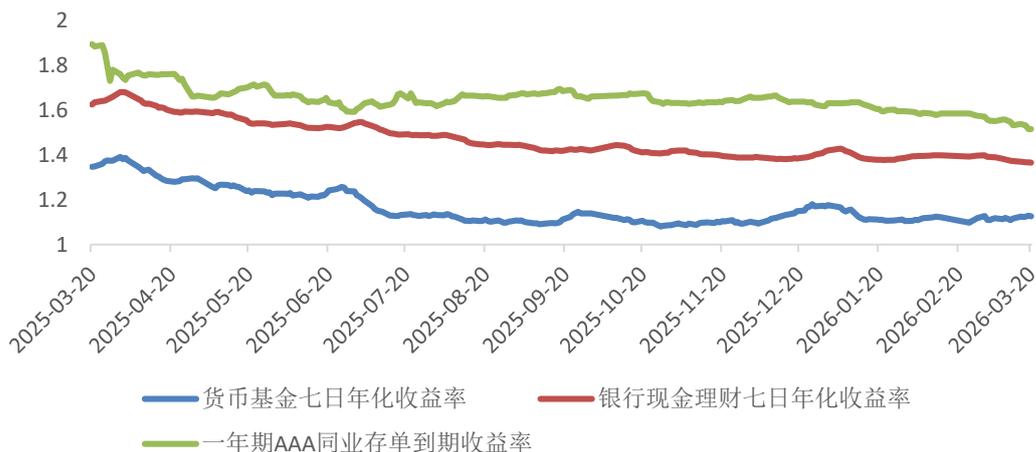
宏观方面，上周，国内债券市场在多重因素交织下呈现复杂走势。一方面，国内经济数据普遍超出市场预期，对债市构成明显利空压力；另一方面，美伊以冲突反复升级，叠加美联储政策转向鹰派，市场避险情绪与通胀担忧并存，全周呈现震荡态势。**展望后市，需重点关注地缘冲突进展、通胀数据演变、美联储政策路径及国内经济复苏强度。**总体而言，当前债市面临经济基本面改善、通胀压力上升与地缘风险加剧的多重挑战，市场波动可能加大。需在控制久期风险的同时，密切关注上述关键变量，灵活调整投资策略。

海外方面，美联储召开 3 月议息会议，以 11:1 的投票结果决定维持联邦基金利率目标区间。会议首次明确提及“中东局势的发展对美国经济的影响尚不确定”，同时维持“通胀仍略显偏高”的表述，强调对通胀预期的关注。点阵图显示 2026 年仅有一次 25 个基点的降息。同时承认委员会内部讨论了加息可能性，虽非基准情形但不排除该选项。

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 1.3649%，较前一周下降了 0.8BP。货币基金平均七日年化收益率为 1.1263%，较前一周上升了 1.1BP。一年期 AAA 级同业存单收益率 1.515%，较前一周下行 1.8BP。

近期市场表现



数据来源：Wind
数据截至：2026 年 3 月 20 日

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，并仔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。

