

央行定调下半年货币政策，A股7月股票ETF净流入创新高

一、市场回顾

权益市场：上周A股延续震荡调整，科创50指数跌超8%，双创指数月跌幅超20%。风格上，价值股大幅优于成长股。行业方面，传媒、社会服务、商贸零售等表现较优；通信、电子、机械设备等表现较弱。

固收市场：上周资金面偏紧，债市整体围绕政治局会议进行交易，全周收益率曲线平坦化大幅下行，国债期货多数品种突破前高。

商品市场：南华商品指数上周回调，周度跌幅2.59%。受地缘情绪反复影响，能源板块波动较大。工业品整体偏弱，农产品受供给预期影响持续走弱。

资产类别		指标名称	上周 走势	上周 涨跌幅	上月 涨跌幅	本年 涨跌幅
权益	A股	沪深300		-1.31%	-7.86%	-0.90%
		中证500		-0.51%	-17.02%	0.38%
		中证1000		1.14%	-19.69%	-6.84%
		万得价值基金指数		2.14%	4.41%	0.62%
		万得成长基金指数		-4.33%	-21.30%	4.28%
	港股	恒生指数		3.69%	13.13%	0.99%
		恒生科技指数		4.31%	7.98%	-12.45%
	境外	标普500		1.05%	-0.13%	9.41%
		纳斯达克		1.59%	-3.20%	9.17%
类权益	REITs	中证REITs全收益		0.48%	-1.73%	-5.56%
	可转债	万得可转债等权指数		2.09%	0.02%	5.01%
固收	利率债	中债-国债及政策性银行债财富(1-3年)指数		0.03%	0.07%	1.07%
		中债-国债及政策性银行债财富(7-10年)指数		0.13%	0.30%	2.94%
	信用债	中债-高信用等级债券财富(1-3年)指数		0.01%	0.12%	1.64%
		中债-高信用等级债券财富(7-10年)指数		0.09%	0.37%	4.20%
商品	大宗商品	南华商品指数		-2.59%	2.13%	5.02%
	黄金	伦敦金现		-0.28%	0.84%	-6.42%

注：数据截至 2026/7/31。

【央行定调下半年货币政策】

中国人民银行召开 2026 年下半年工作会议。会议强调，要实施好适度宽松的货币政策，充分发挥各项存量政策效能，及时谋划出台务实管用的增量政策，加大逆周期调节力度，加力扩大内需、优化供给，扎实做好下半年各项重点工作，推动经济持续向新向优向好发展。要综合运用并适时调整货币政策工具，保持流动性充裕，引导金融机构增强信贷投放均衡性，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长和价格总水平预期目标相匹配。

【A 股 7 月回调加深，股票 ETF 净流入资金 4778 亿元创新高】

7 月 A 股收官，主要指数集体收跌，双创指数均跌超 20%，呈现震荡调整格局。A 股 7 月回调加深，股票 ETF 资金流入刷新历史纪录。Wind 数据显示，截至 7 月 31 日，全市场 ETF 月度净流入 4940.12 亿元，其中股票 ETF 净流入 4778.36 亿元，创单月新高。

【美伊紧张局势在急剧升温后出现戏剧性逆转】

美国总统特朗普称，伊朗及其他中东国家已向美方提出请求，希望暂缓发动袭击，基于这一请求，他同意取消军事打击行动。特朗普表示，霍尔木兹海峡已有协议，无核化也将达成协议，正在以谈判形式与伊朗对话，周一下午（北京时间周二上午）开始。伊朗军方官员表示，特朗普称伊朗要求停止攻击是“一个新的谎言”。伊朗消息人士称，重开霍尔木兹海峡的计划纯属谣言。

二、量化策略观点

1. 股票量化策略

上周 IF、IC、IM 基差变动对市场中性策略的影响分别为-0.27%、-0.42%和-0.64%。主要宽基指数继续大幅波动，科创 50 指数跌幅较大，风格上价值股表现大幅优于成长股，科技板块继续出清中。虽然个股表现整体好于指数，但由于量化管理人在前期流动性较好的个股上持仓较多，量化策略的超额收益依旧较差。受基差波动的影响，预计市场中性策略表现较差。科技板块在经历快速下跌后，风险大幅释放，海外不确定因素短期也一定程度消除，当前指数再次大跌的概率较小，或逐步震荡筑底。如市场逐步企稳，行情重回均衡，可适度关注指增策略，并根据基差情况关注市场中性策略。

2. 管理期货策略

南华商品指数上周回调，周度跌幅 2.59%。分品种看，下跌品种以能源相关品种为主，其余品种波动较小。上周受地缘情绪反复影响，能源板块波动较大。贵金属维持震荡，工业品整体偏弱，农产品受供给预期影响持续走弱。美联储 7 月议息会议维持利率不变，美元上周回落，对贵金属和有色价格形成一定支撑。国内政治局会议提出政策发力提效，下半年基建发力预期或对工业品形成一定支撑。

3. 相对价值策略

股票市场上周继续宽幅震荡，板块持续分化，成交量维持在 2 万亿以上，交投情绪有所回落。ETF 期权和股指期权品种隐含波动率回落出现反弹。期货市场品种隐含波动率多数下行，**期权策略上周表现分化**。上周股指宽幅震荡，负基差明显收窄，**期现套利和跨期套利机会较少**，相关策略收益表现一般。日均成交量维持在低位，**ETF 申赎套利机会较少**。商品市场整体下跌，波动有所回落，**套利机会较少**。

4. 可转债策略

转债上周随正股震荡修复，全周来看中证转债指数(+0.99%)表现弱于可转债正股指数(+4.17%)。**高价、中小盘、中低评级转债涨幅相对较好**。转债市场成交延续冷淡，周五回暖至 800 亿以上。两只转债 ETF 上周合计净流出 0.91 亿份。截至 7 月 31 日，转债价格中位数约 135.26 元（较前周+4.07 元）、转股溢价率中位数约 63.93%（较前周-2.68%）。防范双高品种风险，适度关注业绩稳定性较强的大盘绩优板块。

三、固收观点

1. 债市观点：

上周资金面因跨月呈现边际收紧趋势。全周收益率曲线平坦化大幅下行。

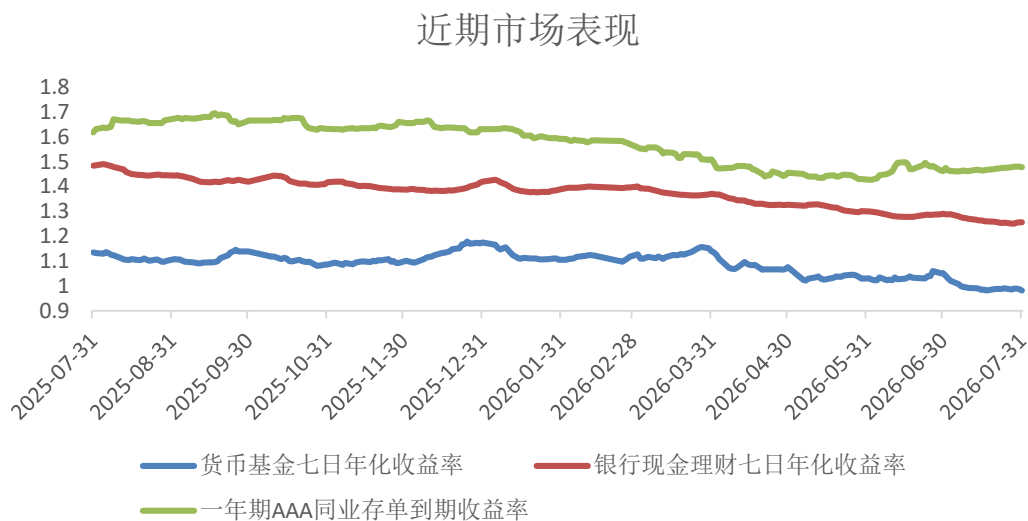
宏观方面，上周多重宏观事件落地，国内公布 PMI 等数据，政治局会议部署下半年经济工作，海外美联储维持利率不变但风格偏鹰。受多重利好影响，债市呈现非短端普涨、短端收敛的格局。当前宽松政策落地需等待更多数据验证，在资金价格约束下，长端利率难有独立行情，市场大概率在“政策预期-数据验证”的博弈中震荡偏强。当前阶段考虑适度控制久期，可通过套息获取稳定票息；待宽松政策信号明确后，再考虑拉长久期以把握资本利得机会。

海外方面，美联储如期维持利率不变，但会议释放的信号超出市场预期。投票出现 9:3 的罕见分歧，3 位票委要求立即加息，显示内部分歧加剧。点阵图上修今明两年利率中位数，隐含加息可能，“更高利率维持更久”成为官方立场。主席沃什表态所有决策将锚定实时通胀数据，不做任何承诺，意味着后续每一次 CPI 数据的发布，都可能引发全球资产的剧烈波动。会后 10 年期美债收益率快速冲高至 4.3%上

方，美元指数站稳 107 关口，全球权益市场同步迎来一轮估值压缩。

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 1.2560%，较前一周上升了 0.2BP。货币基金平均七日年化收益率为 0.9818%，较前一周下降了 0.8BP。一年期 AAA 级同业存单收益率 1.4775%，较前一周上行 0.3BP。



数据来源：Wind

数据截至：2026 年 7 月 31 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或观点不会发生任何变更，文中的观点、结论仅为笔者个人观点，不代表任何确定性的判断，不代表任何投资建议。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。