

上证系列综合指数修订今起实施，全球市场迎来“超级央行周”

一、市场回顾

权益市场：上周 A 股在连续调整中走出“先抑后扬”的行情，主要宽基指数一度续创年内新低，周四及周五上午一度加速下探，周五午后市场迎来力度较强的反弹。日均成交额仍维持低位。风格上，小盘成长及中盘股表现较优。行业方面，计算机、银行、农林牧渔等表现较优；电力设备、通信、房地产等表现较弱。

固收市场：上周债市主要围绕金融街论坛提及政策利率换锚进行交易，市场对资金利率中枢下移的预期有所增强。中短端涨幅较大，曲线显著走陡。超长端涨幅较小，且后半周逐步回吐。

商品市场：南华商品指数上周振幅收窄，周度跌幅 0.12%。下跌品种以农产品与黑色商品为主，上涨品种以有色金属及能化品种为主。中东局势继续走向升级临界点，布伦特原油升至 112.92 美元/桶。

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		-1.57%	-5.79%	-11.33%
		中证500		0.62%	-8.35%	-8.72%
		中证1000		0.79%	-7.73%	-11.33%
		万得价值基金指数		-1.60%	-2.16%	-2.67%
		万得成长基金指数		-1.58%	-10.44%	-5.75%
	港股	恒生指数		-4.52%	-6.18%	-9.90%
		恒生科技指数		-5.76%	-8.99%	-29.81%
	境外	标普500		-0.47%	-0.36%	11.37%
		纳斯达克		-0.71%	-3.37%	11.67%
类权益	REITs	中证REITs全收益		-0.11%	0.90%	-5.17%
	可转债	万得可转债等权指数		2.55%	-2.19%	-2.90%
固收	利率债	中债-国债及政策性银行债财富(1-3年)指数		0.05%	0.13%	1.46%
		中债-国债及政策性银行债财富(7-10年)指数		0.15%	0.61%	4.19%
	信用债	中债-高信用等级债券财富(1-3年)指数		0.10%	0.23%	2.27%
		中债-高信用等级债券财富(7-10年)指数		0.29%	0.69%	6.43%
商品	大宗商品	南华商品指数		-0.12%	-1.63%	11.60%
	黄金	伦敦金现		-4.08%	-3.90%	-7.48%

注：数据截至 2026/10/23。

【上证系列综合指数编制方案修订今起实施】

10月26日，上交所将实施修订后的上证系列综合指数编制方案，修订指数包括上证指数、上证A股指数、上证流通指数、科创综指及衍生指数等。此次上证系列综合指数修订的主要内容包括：**增加单个样本权重不超过15%的权重上限规则**，将风险警示证券的剔除时间从“风险警示实施日次月第二个星期五的下一交易日”调整为“风险警示公告日次月第二个星期五的下一交易日”。指数编制方案其余部分保持不变。

【本周全球市场将迎来“超级央行周”】

本周全球市场将迎来“超级央行周”，美联储、欧洲央行、日本央行、加拿大央行和新西兰联储将公布利率决议。其中，**美联储**将于北京时间10月29日凌晨2点公布利率决议，联邦基金期货显示其10月加息可能性不到10%。当前市场更倾向于认为**美联储10月按兵不动**，但**12月仍可能重启加息**。欧洲央行将于10月29日公布利率决议，并由行长拉加德召开新闻发布会。**日本央行**货币政策会议安排于10月29日至30日举行，10月30日将公布利率决议及《经济活动与物价展望报告》。

【时隔逾四年俄罗斯柴油重返美国市场】

在俄美两国达成协议后，首批运往美国的俄罗斯柴油已装船启运，规模接近**30万桶**，预计**11月7日抵达美国**。如果此次运输顺利完成，这将是美国于2022年宣布禁止进口俄罗斯石油及石油产品以来，首次进口俄罗斯石油或石油产品。

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-0.68%、-0.32%和+0.01%。上周主要宽基指数延续弱势，继续大幅下跌续创年内新低，市场人气较差。风格上，小盘成长表现较优，市值上中盘股表现较优。市场波动率继续有所回升，但日均成交金额依旧处于年内较低水平，**股指期货基差周内波动剧烈**，**预估上周量化策略超额收益表现较差，市场中性策略表现较弱**。当前海外加息预期较浓厚，原油价格居高不下，股票估值整体承压；国内方面市场缺乏增量资金，造成市场下跌-资金净赎回-市场下跌的负反馈。中期来看出现指数级别大行情的难度较大，当前大概率还是逐步寻底后进入区间震荡。

2. 管理期货策略

南华商品指数上周振幅收窄，周度跌幅 0.12%。下跌品种以农产品与黑色商品为主，上涨品种以有色金属及能化品种为主。海外宏观方面，美国 9 月 PPI 与 CPI 形成“价格端偏强、需求端温和”的组合，内需稳健，但未出现明显过热。中东方面，中东局势继续走向升级临界点（胡塞武装袭击沙特阿美设施、达曼机场；霍尔木兹航运受扰），布伦特原油升至 112.92 美元/桶，持续抬升通胀风险溢价。10 年期美债收益率跌破 5% 关口，实际利率下行幅度远超盈亏平衡通胀率，是长端回落的主要驱动。国内方面，出口是核心支撑，生产端采矿业与公用事业带动边际改善，消费低位改善但自主消费未全面回暖，投资是主要拖累，结构特征表现为外需强、生产强、内需弱。商品市场上周贵金属板块波动率提高，能源板块波动率有所降低。得益于能化、油脂的上行与黑色系的下行趋势，上周趋势 CTA 策略收益领先。贵金属是上周主要“逆风区”，主观 CTA 与长周期趋势策略可能因此拖累。

3. 相对价值策略

上周 ETF 期权和股指期货隐含波动率整体抬升，偏度进一步下探，期限结构呈近高远低。期货市场方面，贵金属及黑色品种波动率有所提高，能化品种、有色金属隐含波动率有所回落，大部分品种波动率以降低为主，利于相关期权策略运作。后续需密切关注美联储加息路径的不确定性 & 地缘政治尾部风险带来的波动率扰动。上周股指经历下跌后企稳反弹，当月合约基差周中有所扩大，随着周五市场反弹，基差快速收窄，期现套利和跨期套利空间增大。国内商品市场呈现黑色偏弱、有色分化、能化偏强、贵金属下跌的分化格局，油脂油粕比持续走扩、黑色系内部价差波动剧烈但方向不稳、化工板块加工利润分化，而有色比价处历史高位需谨慎，可考虑关注相关跨品种机会。

4. 可转债策略

转债上周继续跟随正股企稳反弹，周五放量上涨，全周来看中证转债指数（+1.86%）涨幅强于可转债正股指数（+0.19%）。高价、小盘、中低评级转债反弹幅度较高。转债市场交投周中遇冷，周五回暖，日均成交额突破 700 亿元。两只转债 ETF 上周合计净流入 0.48 亿份。截至 10 月 23 日，转债价格中位数约 127.87 元（较前周+2.58 元）、转股溢价率中位数约 51.80%（较前周+2.96 个百分点）。目前转债估值仍偏贵，短期转债配置可考虑规避双高品种，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：

上周资金面延续宽松格局。周初资金利率平稳，随着央行连续开展隔夜逆回购操作，资金面进一步转松，隔夜与 7 天资金利率周中回落；周五受税期临近影响，隔夜利率小幅抬升。

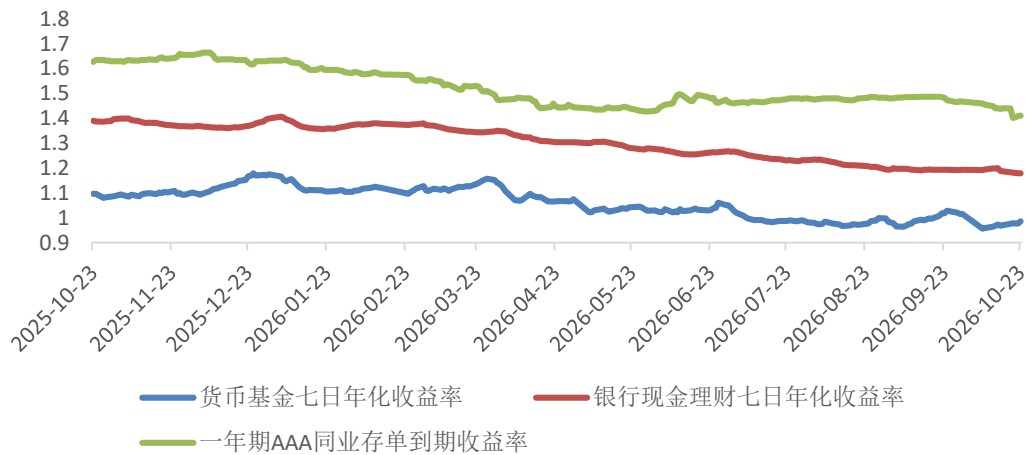
宏观方面，上周公布了三季度 GDP 数据及经济数据。上周债市先强后稳、中端表现最优：央行在金融街论坛宣布研究将公开市场主要操作品种期限切换为隔夜并启动连续隔夜逆回购操作，类降息宽松预期发酵，带动 10 年期国债收益率周二一度下探至 1.6354%、续创年内新低；随后止盈盘渐起，长端利率低位回稳，周五收于 1.64%，全周小幅下行 0.8BP。30 年期超长债逆势上行 0.75BP，明显弱于中长端，反映市场对超长端相对谨慎。往后看，利多因素在于：隔夜逆回购连续操作呵护下资金面维持充裕，第二批摊余债基获批带来增量配置需求，中短端确定性相对更高。利空与约束在于：月末税期走款叠加 9000 亿元 MLF 到期与跨月扰动，5500 亿元结存限额及四季度政府债供给放量。美联储 12 月加息预期升温、10 年期美债收益率仍处 5% 附近高位，止盈压力渐增。总体判断，国债收益率短期或维持低位震荡，长端在年内低位附近波动可能加大，关注税期资金面演绎与政策信号。

海外方面，上周美联储处于议息会议前静默期，官员无公开政策表态，市场聚焦 10 月 27 日至 28 日 FOMC 会议：美联储 9 月已加息 25BP 至 3.75%—4.00%，市场主流定价本次按兵不动、12 月再加息 25BP 概率约 76%。数据方面，美国初请失业金人数降至 19.4 万人，为 7 月中旬以来最低，劳动力市场韧性叠加 9 月 CPI 同比 3.7% 的通胀粘性，强化 12 月加息预期。

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 1.1791%，较前一周下降了 0.8BP。货币基金平均七日年化收益率为 0.9861%，较前一周上升了 1.5BP。一年期 AAA 级同业存单收益率 1.411%，较前一周下行 2.9BP。

近期市场表现



数据来源：Wind

数据截至：2026 年 10 月 23 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。