中国政策利率正式“换锚”，多部门联动稳市场稳预期

一、市场回顾

权益市场：上周 A 股主要宽基指数继续大幅下跌，双创指数月跌超 23%，创业板指较今年 6 月的历史高点跌幅超 44%。风格方面，上周价值股和红利股表现较好，中小盘表现较弱。行业方面，银行、石油石化、食品饮料等表现较优；通信、电子、计算机等表现较弱。

固收市场：上周收益率先下后上，前半周资金边际收敛，权益表现持续颓势对债市行情有所助推，国债期货各品种创年内新高。但后半周在信用债下跌的影响下，利率债收益率大幅上行，回吐全周涨幅。

商品市场：南华商品指数上周小幅下跌，周度跌幅 0.99%。下跌品种以农产品与有色商品为主，上涨品种以黑色金属及能化品种为主。布伦特原油受海峡通航不足、胡塞袭沙特、低库存、成品油紧缺影响，维持在 110－117 美元/桶高位震荡。

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		-2.92%	-8.54%	-13.92%
		中证500		-8.05%	-15.72%	-16.07%
		中证1000		-8.51%	-15.59%	-18.88%
		万得价值基金指数		0.38%	-1.79%	-2.30%
		万得成长基金指数		-7.43%	-17.10%	-12.75%
	港股	恒生指数		0.87%	-5.36%	-9.11%
		恒生科技指数		-3.02%	-11.73%	-31.93%
	境外	标普500		-0.57%	-0.93%	10.73%
		纳斯达克		-2.00%	-5.30%	9.44%
类权益	REITs	中证REITs全收益		-1.26%	-0.37%	-6.36%
	可转债	万得可转债等权指数		-3.38%	-5.49%	-6.18%
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%	0.16%	1.48%
		中债-国债及政策性银行债财富(7-10年)指数		-0.05%	0.56%	4.14%
	信用债	中债-高信用等级债券财富(1-3年)指数		-0.09%	0.14%	2.18%
		中债-高信用等级债券财富(7-10年)指数		-0.38%	0.31%	6.03%
商品	大宗商品	南华商品指数		-0.99%	-2.60%	10.49%
	黄金	伦敦金现		-3.01%	-6.79%	-10.26%

注：数据截至 2026/10/30。

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

【隔夜逆回购“上岗”，中国政策利率正式“换锚”】

中国人民银行发布公告称，为进一步优化短端利率调控机制，从 2026 年 11 月 2 日起，公开市场操作进行如下调整：一、每个工作日开展隔夜逆回购操作招标，采用固定利率、数量招标。目前操作利率为 1.25%。二、7 天期逆回购操作调整为固定数量、利率招标、多重价位中标，主要在税期、月末等时点开展。三、原在 7 天期逆回购操作利率基础上加减点的其他工具，包括临时正/逆回购、境外央行类机构回购工具等，均调整为在隔夜逆回购操作利率基础上加减点，加减点幅度不变。

【多部门联动稳市场稳预期】

业内相关人士透露，11 月 2 日，中国人民银行、证监会将召集一些证券公司、基金公司举行会议，研究推动支持资本市场工具使用。同日，中国人民银行、金融监管总局和证监会将召集银行开会，研究优化股票回购增持再贷款政策。此外，某国有超大型银行近日计划向中国国新、中国诚通两家央企新增股票回购增持贷款额度，单家新增额度或可达到 1000 亿元。

中国证监会党委书记、主席吴清主持召开党委（扩大）会议，认真传达学习习近平总书记重要讲话和党的二十届五中全会精神，研究部署贯彻落实举措。会议要求，全力稳市场稳预期，深化投融资综合改革，完善全链条监管体系，持续提升资本市场韧性和信心，确保“十五五”开局之年资本市场各项任务圆满完成。

【黄金暴跌创一年新低】

10 月最后一个工作日，国际金银价格均大幅收跌，黄金失守 3900 美元/盎司关口，较年初历史高位降幅超过 30%。专业人士表示，此次金价急跌主要受美联储鹰派暂停后的加息预期重定价、美国科技股大跌，引发机构被迫抛售黄金以补充保证金，和金价急跌下触发程序化止损盘和趋势资金离场影响。而就后市而言，黄金类资产具有的避险属性仍然受到关注，并且从中期维度看，加息周期终有终点，叠加财政信用弱化、全球央行储备多元化、央行持续购金等慢变量，金价中长期上仍存中枢系统性抬升预期。

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%、-0.78%和-1.12%。上周主要宽基指数延续弱势大幅下跌，科技板块持续回调且跌幅较大，影响了市场人气。风格上，价值股和红利股表现较好，中小盘表现较弱。**市场波动率持续回升，但日均成交金额并未同步放大，依旧处于年内较低水平，价量管理人的超额获取难度较大。上周股指期货基差波动剧烈，预估上周量化策略管理人的超额收益表现较分化，市场中性策略表现较分化。**当前原油价格居高不下，虽然本月美联储维持利率不变，但后续加息预期依旧较浓，不利于股票估值的提升；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

南华商品指数上周小幅下跌，周度跌幅 0.99%。上周商品期货市场各板块表现涨跌互现，下跌品种以农产品与有色商品为主，上涨品种以黑色金属及能化品种为主。中东方面，中东局势继续走向升级临界点，布伦特原油受海峡通航不足、胡塞袭沙特、低库存、成品油紧缺影响，维持在 110－117 美元/桶高位震荡。**商品市场上周能化板块波动率提高，黑色金属板块波动率有所降低，CTA 策略表现分化扩大，**商品市场呈现能源化工、芳烃链强势上涨，贵金属与新能源链大幅下跌的结构性分化格局，为多空配置提供了机会；同时周内出现反复与反转，导致短周期趋势策略表现不佳。

3.相对价值策略

上周 ETF 期权和股指期权隐含波动率整体继续上移，斜率更加陡峭，且呈市值/风格分层。期货市场方面，贵金属及能化品种隐含波动率有所提高，黑色金属及农产品隐含波动率有所回落，**隐含波动率的分化为波动率套利与跨品种价差套利提供一定条件。**后续需密切关注美国中期选举及选举后美伊局势演变尾部风险带来的波动率扰动。上周股指继续下跌，IH、IF、IC 当月合约基差均有所收窄，而 IM 当月合约基差继续扩大，股指跨期价差均有所扩大，IM 跨期价差增大幅度最小，**期现套利表现较好、跨期套利收益有所降低。**ETF 折溢价全周在±0.4%内波动、均值仅-0.09%，深度流动性、大额申购的持续供给以及做市商活跃，使上周 A 股**宽基 ETF 几乎没有套利机会。**上周国内商品市场呈现能化暴涨、黑色阴跌、贵金属回落、农产品内部分化的格局，南华商品指数上周下跌 0.99%，但板块间收益率最大相差约 17 个百分点，这种量级的离散度**非常利于跨品种价差交易运作。**

4.可转债策略

转债上周继续跟随正股震荡回调，全周来看中证转债指数（-3.01%）强于可转债正股指数（-6.84%）。**高**

价、小盘、中低评级转债跌幅较深。转债市场上周交投略放量，日均成交额 626 亿。两只转债 ETF 上周合计净流出 0.34 亿份。截至 10 月 30 日，转债价格中位数约 125.23 元（较前周-2.65 元）、转股溢价率中位数约 62.36%（较前周+8.62%），被动抬升明显。**目前转债估值仍偏贵，短期转债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：

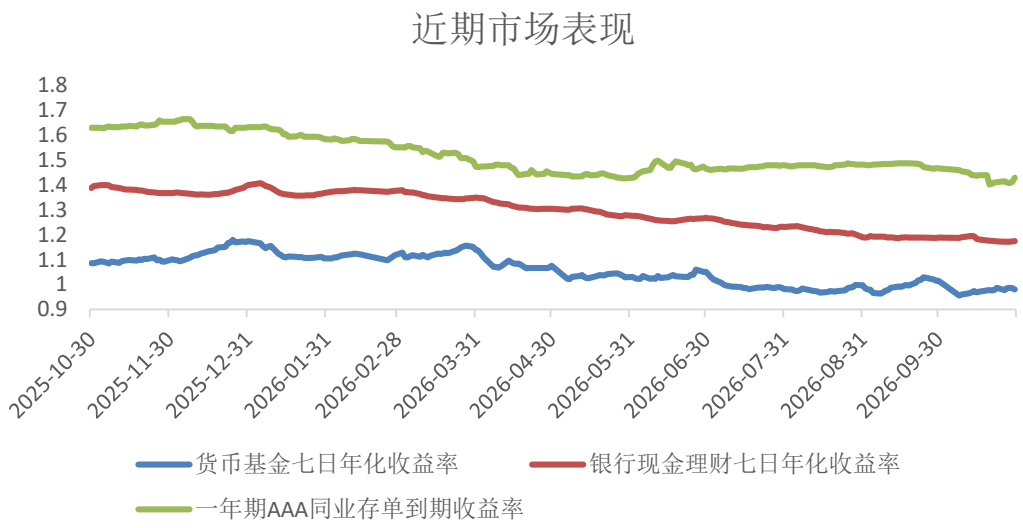
上周资金面前松后紧，月末资金利率明显收敛。周初央行隔夜逆回购连续操作呵护下，资金面维持宽松，隔夜资金利率在 1.32%附近低位运行，7 天资金利率震荡回落；周五受税期走款与跨月因素叠加影响，隔夜及 7 天资金利率明显抬升，R007 加权利率一度与 R014 利率倒挂。

宏观方面，上周宏观事件与数据密集落地，债市收益率曲线陡峭化、信用债周五明显调整。资金面前松后紧，周五税期走款与跨月因素叠加下资金利率明显收敛，带动长端承压：10 年期国债收益率周四一度回落至 1.6233%，周五收于 1.65%、全周上行 1BP；30 年期超长债上行 1.51BP 至 2.0826%；1 年期受隔夜逆回购连续操作呵护下行 0.83BP 至 1.1714%，短端表现占优，10Y-1Y 利差走阔至 47.86BP。信用债调整幅度大于利率债，企业债、城投债各期限、各等级收益率普遍上行 5~10BP。往后看，利多因素在于：11 月 2 日起隔夜逆回购固定利率 1.25%数量招标正式实施，政策利率锚定下移有望带动资金利率中枢回落，货币政策的适度宽松取向未变；利空与约束在于：月末资金面收敛与跨月扰动尚未完全消化，美联储 12 月加息概率仍高达 78%、10 年期美债收益率处于 5%附近高位，以及利率低位下市场止盈压力渐增。总体判断，收益率短期或维持低位震荡，曲线或延续陡峭化，关注新操作框架下资金利率中枢的演绎与美国中期选举等海外变量。

海外方面，美联储公布 10 月议息会议结果：FOMC 以 10 票赞成、2 票反对维持联邦基金利率目标区间在 3.75%—4.00%不变，符合市场预期，投反对票的理事库克与克利夫兰联储行长哈马克均主张加息 25 个基点。声明将经济活动描述由“稳健扩张”上调为“强劲扩张”，并明确“通胀水平仍处于高位”；主席沃什重申 2%的 PCE 通胀目标，表示自 9 月加息以来金融与信贷条件已有所收紧，并首次承认利率上升已开始通过信用利差和融资条件影响 AI 资本开支。市场定价显示 12 月再加息 25 个基点的概率约 78%，10 年期美债收益率报 5.02%附近、30 年期报 5.35%。数据方面，美国三季度实际 GDP 环比折年率增长 3.4%，9 月失业率 4.2%、PCE 通胀 3.6%。

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 1.1744%，较前一周上升了 0.1BP。货币基金平均七日年化收益率为 0.9805%，较前一周下降了 0.6BP。一年期 AAA 级同业存单收益率 1.43%，较前一周上行 1.9BP。



数据来源：Wind

数据截至：2026 年 10 月 30 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。