稳市场政策持续加码，海外扰动仍需关注

一、市场回顾

权益市场：上周主要宽基指数一改颓势，触底反弹，其中科技板块一马当先，科创 50 指数反弹 7.96%。市值风格上，大盘股表现较弱，中小盘表现强劲。行业方面，传媒、基础化工、钢铁等表现较优；通信、煤炭、石油石化等表现较弱。

固收市场：上周政策利率锚正式切换为隔夜 OMO，利率为 1.25%，资金面先松后边际收敛，叠加 PMI 数据弱于预期、A 股大幅震荡，债市在冲击后震荡走强。

商品市场：南华商品指数上周加速下跌，周度跌幅 2.94%。下跌品种以能化品种为主，其中南华沪燃油指数下跌超 15%；上涨品种以有色金属为主；伦敦金现周度上涨 5.02%。

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		1.73%	1.73%	-12.43%
		中证500		5.28%	5.28%	-11.63%
		中证1000		5.59%	5.59%	-14.35%
		万得价值基金指数		1.30%	1.30%	-1.03%
		万得成长基金指数		2.28%	2.28%	-10.76%
	港股	恒生指数		5.10%	5.10%	-4.48%
		恒生科技指数		8.61%	8.61%	-26.07%
	境外	标普500		-2.68%	-2.68%	7.76%
		纳斯达克		-3.37%	-3.37%	5.75%
类权益	REITs	中证REITs全收益		0.01%	0.01%	-6.35%
	可转债	万得可转债等权指数		2.67%	2.67%	-3.67%
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%	0.07%	1.56%
		中债-国债及政策性银行债财富(7-10年)指数		0.53%	0.53%	4.69%
	信用债	中债-高信用等级债券财富(1-3年)指数		0.10%	0.10%	2.28%
		中债-高信用等级债券财富(7-10年)指数		0.32%	0.32%	6.37%
商品	大宗商品	南华商品指数		-2.94%	-2.94%	7.24%
	黄金	伦敦金现		5.02%	5.02%	-5.76%

注：数据截至 2026/11/6

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

【加力实施股票回购增持再贷款等政策】

11 月 2 日，央行等三部委召开支持资本市场两项工具座谈会，将股票回购增持再贷款政策由阶段性安排转为长期制度性安排，再贷款利率由 1.25%降至 1%。11 月 6 日，第三批证券、基金、保险公司互换便利（SFISF）业务操作持续落地。中信证券、国泰海通、中金公司、中国银河证券、招商证券等券商均已开展回购融资交易，并完成首批股票买入操作。

【民主党横扫国会引发 AI 监管担忧】

美股大跌科技股遭抛售，导火索是民主党中期选举夺回参众两院掌控权，得州州长当选人 Hinojosa 承诺在监管法规出台前暂停新数据中心审批。高盛预计得州、佐治亚州、密歇根州等地胜选可能推动短期数据中心暂停令，涉及美国约 45%的数据中心计划扩张容量，其中得州占约 25%。市场对 AI 产业链监管担忧急剧升温，引发 AI 算力链集中抛售，半导体板块成重灾区。

【央行连续第 24 个月增持黄金】

中国 10 月末外汇储备规模为 34051.78 亿美元，环比增加 49.27 亿美元；黄金储备 7830 万盎司，环比增加 83 万盎司，为连续第 24 个月增加。

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为-0.31%、+0.07%和+0.21%。上周市场风格轮动较快，市场呈现出反“哑铃”结构。市场波动率持续回升，日均成交金额也同步放大，但流动性和动量因子表现较弱，量化策略的超额收益环境仍具挑战。上周股指期货基差保持相对稳定，预估上周量化策略管理人的超额收益表现较弱，市场中性策略表现亦相对偏弱。

随着美国中期选举结束，海外重要不确定性事件阶段性落地，中东局势与原油供给前景边际改善的可能性有所上升，但相关不确定性仍存。短期看指数存在阶段性震荡筑底的可能性，市场估值有望逐步修复。中期来看出现指数级别大行情存在一定难度，大概率还是逐步寻底后进入区间震荡。

2.管理期货策略

南华商品指数上周加速下跌，期货市场各板块跌多涨少。海外宏观方面，上周全球主线由“地缘溢价”切换到“中选政治转折”,美国中期选举民主党横扫参众两院，市场快速定价美伊谈判缓和与财政扩张受限；国内方面，PMI 重回收缩区间，央行政策利率正式“换锚”隔夜逆回购，宽货币与弱内需并存。商品市场上周有色板块波动率提高，能化板块波动率有所降低，**CTA 策略由于地缘溢价回吐前期能化单边趋势获利，产品有所回撤，趋势类策略回撤幅度最大，套利类策略相对抗跌。**后续关注能化趋势能否重建、贵金属反弹的持续性，及 12 月加息路径对商品整体波动率的影响。

3.相对价值策略

上周 ETF 期权和股指期权隐含波动率小幅抬升，近月隐含波动率普遍高于远月，或反映市场将较多不确定性定价于未来 1 个月；近远月价差幅度收窄，或反映短期风险定价有所消化。期货市场方面，有色金属及贵金属隐含波动率有所提高，化工品种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后美伊局势演变尾部风险带来的波动率扰动。

上周股指开始止跌反弹，当月合约基差随之快速收窄，股指跨期价差也有所收敛，期现套利及跨期套利上周表现均较好。ETF 申赎套利机会整体偏弱；上周国内商品市场呈现贵金属、黑色小幅上涨，有色、农产品阴跌，能化大跌的分化格局；**按历史分位进行套利的策略需保持谨慎，单周波动可能突破历史价差区间，套利收益或受到反复侵蚀。**

4.可转债策略

转债上周跟随正股震荡反弹，全周来看中证转债指数（+2.45%）涨幅弱于可转债正股指数（+4.72%）。高价、中小盘、中低评级转债涨幅较好。转债市场上周交投放量至日均成交额 700 亿以上。两只转债 ETF 上周合计净流入 1.83 亿份。截至 11 月 6 日，转债价格中位数约 127.26 元（较前周+2.04 元）、转股溢价率中位数约 57.66%（较前周-4.70%）。**目前转债高估值仍未缓解叠加权益磨底、珠海华发信用事件扰动，关注双高品种风险，适当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：

上周资金面整体宽松。二级市场方面，上周债市显著走强、收益率全线下行，中长端表现占优。

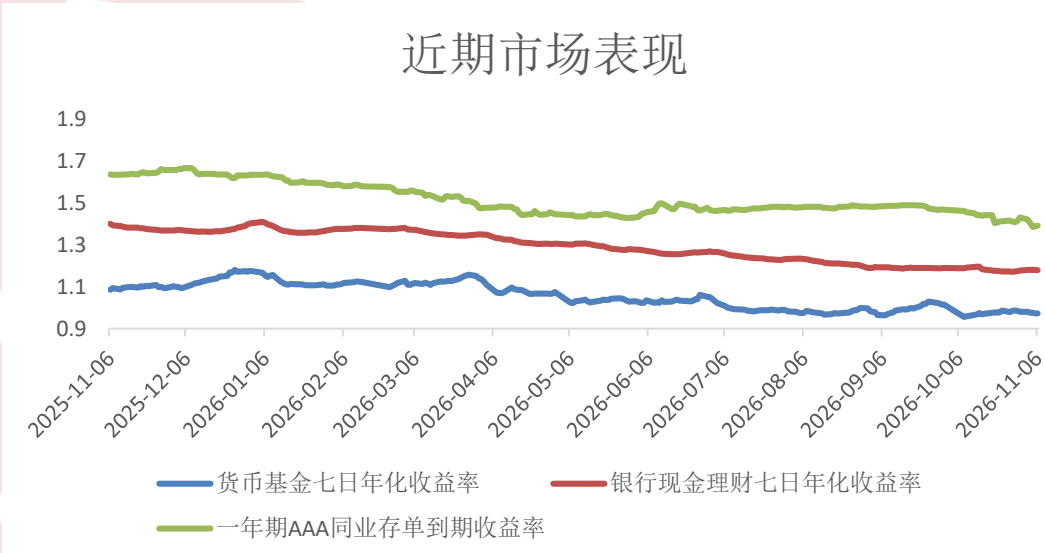
宏观方面，债市走势主要由资金面与外部变量主导，基本面因素对市场影响有限。往后看，利多因

素在于：隔夜逆回购新框架下央行全额满足需求，资金利率中枢回落；1 年期 AAA 级同业存单收益率创历史新低，机构配置力量仍强。利空与约束在于：11 月政府债净融资约 1.6 万亿元，处于年内高位；买断式逆回购时隔 5 个月缩量续作；市场传闻扰动；股债跷跷板效应下股市放量大涨的分流压力；以及美联储 12 月加息概率约 78%、10 年期美债收益率仍处 5%附近高位。**总体判断，收益率下行趋势有望延续，但利率进入历史低位后市场对利空的敏感度上升，需关注政府债供给节奏与股债跷跷板效应的演绎。**

海外数据方面，美国 10 月非农就业数据超预期：新增非农就业 16.5 万人（预期 6.5 万人），失业率 4.1%，8 月、9 月就业合计上修 8.4 万人，平均时薪同比上涨 3.1%；数据公布后，市场对美联储 12 月加息 25 个基点的预期概率升至约 78%。10 月 ISM 制造业 PMI 为 55.5，连续 10 个月处于扩张区间；服务业 PMI 为 54.5，连续 28 个月扩张；价格分项分别报 75.2 和 73，显示通胀压力仍存。美联储官员上周表态偏鹰，主席沃什称就业市场表现“相当积极”。10 年期美债收益率全周运行于 4.9%—5.0%区间。

2.现金管理类产品表现

上周银行现金管理类理财产品的七日平均年化收益率为 1.1783%，较前一周上升了 0.2BP。货币基金平均七日年化收益率为 0.9721%，较前一周下降了 0.8BP。一年期 AAA 级同业存单收益率 1.39%，较前一周下行 4.0BP。



数据来源：Wind
数据截至：2026 年 11 月 6 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

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

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。

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