

沪指创年内新高，四大交易所释放多维度改革信号

一、市场回顾

权益市场：上周主流宽基指数强势上行，上证指数创年内新高，市场成交金额显著放大，交易情绪显著回暖，风格上小盘股表现较好。行业周度表现方面，计算机、国防军工、非银金融等表现较优；石油石化、食品饮料、交通运输等表现较弱。

固收市场：上周资金面整体平稳，临近跨季波动有所增加，但央行呵护流动性意图较为明显。上周股债跷跷板效应明显，债市在持续多周震荡偏强后有所回调，长端回调幅度相对较大。

商品市场：南华商品指数周度下跌 2.00%。受伊以冲突缓和影响，下跌品种主要以原油产业链相关品种为主，南华原油指数和南华沪燃油指数跌超 10%。地缘政治风险缓和削弱避险需求，伦敦金现连续两周下跌。

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		1.95%	2.12%	-0.33%
		中证500		3.98%	3.40%	2.41%
		中证1000		4.62%	4.15%	5.36%
		万得价值基金指数		1.92%	2.60%	3.05%
		万得成长基金指数		2.85%	3.19%	5.36%
	港股	恒生指数		3.20%	4.27%	21.06%
		恒生科技指数		4.06%	3.31%	19.55%
	境外	标普500		3.44%	4.42%	4.96%
		纳斯达克		4.25%	6.07%	4.99%
类权益	REITs	中证REITs全收益		-1.38%	1.75%	14.59%
	可转债	万得可转债等权指数		2.57%	3.24%	8.42%
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%	0.26%	0.34%
		中债-国债及政策性银行债财富(7-10年)指数		-0.08%	0.37%	0.79%
	信用债	中债-高信用等级债券财富(1-3年)指数		0.02%	0.24%	1.20%
		中债-高信用等级债券财富(7-10年)指数		-0.07%	0.87%	1.74%
商品	大宗商品	南华商品指数		-2.00%	4.25%	-1.88%
	黄金	伦敦金现		-2.80%	-0.46%	24.74%

注：数据截至 2025/6/27。

【特朗普：以色列和伊朗已完全同意全面停火】

当地时间 6 月 23 日，美国总统特朗普在其社交媒体平台“真实社交”上发文表示，以色列和伊朗已同意全面停火。

【沪深北港四大交易所相关负责人集中发声】

6月28日-29日，2025上市公司论坛在温州举行。论坛上，沪深北港四大交易所相关负责人集中发声，释放多维度改革信号。上交所副总经理王泊表示，将扎实推进“1+6”改革举措和示范案例落实落地；深交所副总经理李辉称，正紧锣密鼓地谋划和落实创业板改革；北交所副总经理周箴表示，将守正创新，赋能中小企业高质量发展；港交所董事总经理徐经纬预计，“A+H”上市趋势二季度越发明显，目前有超过30家A股企业已递交H股上市申请，另有超过20家A股企业已发布关于H股上市计划的公告。

【首家中资券商在港获牌交易虚拟资产】

国泰君安国际正式获得香港证监会批准，将其现有证券牌照升级为可提供虚拟资产交易及相关意见服务的综合牌照，成为首家获此全方位虚拟资产交易服务资格的香港中资券商。获批后，国泰君安国际客户将可直接通过平台交易比特币、以太坊等主流加密货币及稳定币。

【ST、*ST股票涨跌幅或放宽至10%】

沪深交易所发布征求意见稿，拟将主板风险警示股票价格涨跌幅限制比例由5%调整为10%，并同步调整异常波动交易公开信息的披露标准，连续三个交易日内收盘价涨跌幅偏离值的阈值将从±12%调整为±20%，与主板普通股票一致。

二、量化策略观点

1. 指数增强策略

上周A股强势上涨，日均成交量环比大幅提升，交易情绪显著回暖，风格上小盘股表现较好。个股大面积普涨，预计上周指数增强策略超额收益表现分化。展望后续，中美贸易博弈缓和，短期市场交投活跃度显著提升，预计市场维持偏强震荡行情，各管理人的指数增强策略预计表现较好，仍需以持仓风格暴露控制较严的子基金管理人为主。

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-0.22%和-0.21%。上周主流宽基指数强势上行，上证指数创年内新高，市场成交金额显著放大，交易情绪显著回暖，风格上小盘股表现较好。预计量化策略的超额收益分化，受股指期货基差贴水持续收敛的影响，预计上周市场中性策略表现较分化。近期中东局势缓和及抗战纪念日阅兵计划推动市场风险偏好快速提升，指数连续大涨。展望后续，对权益资产可保持乐观态度，指数大幅下行概率不大，市场主线或将继续聚焦题材和成长股，量化策略的超额环境较好。股指期货贴水已收敛至正常水平，市场中性策略可择时陆续建仓，但仍需以风格稳健的子基金管理人为主。

3.管理期货策略

南华商品指数上周下跌 2%。受伊以冲突缓和影响，下跌品种以原油产业链相关为主，南华原油指数和南华沪燃油指数跌幅超 10%，南华能源指数下跌超 8%；上涨品种以新材料为主，南华工业硅指数上涨 8.6%，南华新材料指数和南华碳酸锂指数涨幅超 7%。国内宽松政策通过降低融资成本和增强流动性间接支持商品期货价格，美联储对关税政策引发的通胀预期保持谨慎，维持利率不变影响商品市场情绪和美元汇率波动；地缘政治缓和削弱避险资产需求，伦敦金现连续两周下跌。商品市场波动有望继续走强，可继续关注 CTA 策略的机会。

4.相对价值策略

上周股票市场上涨，日均成交量明显放量至 1.5 万亿以上，多数 ETF 期权和股指期货隐含波动率反弹，部分双卖期权策略出现回撤，做多波动率策略收益明显。上周期货市场多数品种隐含波动率涨跌互现，股票市场维持较高成交量，可关注期货期权套利产品机会。同时，股指上行带动负基差较前几周明显回落，期现套利机会增多，跨期套利机会增加；市场日均交易量上升，多数板块上涨，波动幅度继续增加，ETF 申赎套利机会增多；商品市场波动较大，正套机会增加。

5.可转债策略

上周中证转债指数上涨 2.08%，可转债跟随正股大幅上行但整体弱于可转债正股指数，转股溢价率较上周有所下降，转债价格中位数在 120 元附近震荡。受权益市场大涨影响，可转债同步实现上涨，当前可转债的期权价格处于合理区间。展望后续，今年对权益资产整体比较乐观，可转债作为一种相对安全且兼具弹性的资产，回调时可适当逢低布局。

三、固收观点

1、债市观点：

上周资金面整体前松后紧。上周受半年末跨季因素影响，资金面扰动较大，交易所资金利率自周三起持续攀升，周五最高触及 5.5%。央行在跨季期间维持呵护态度，但二季度货币例会提到"防范资金空转"，预示 7 月资金利率进一步宽松的概率较低。

宏观方面，工业企业利润数据整体偏弱对债市形成支撑，但中美敲定经贸会谈框架、伊以冲突中止推动权益市场风险偏好回升，导致债市走势分化。央行货币政策例会对经济表述偏乐观，将前期"择机降准降息"调整为"灵活把握政策实施的力度和节奏"，凸显货币政策灵活导向。市场操作呈现拉长久期和信用下沉特征，反映短端下行乏力。当前市场方向仍需增量信息确认，短期预计维持震荡格局。

海外方面，5月美国核心PCE物价同比2.7%，预期2.6%，前值2.5%。美国5月个人消费支出环比下降0.1%，预期0.1%，前值0.2%。美国上周首次申领失业救济人数23.6万，预期24.3万，前值24.5万。

本周需关注PMI数据等。

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1.5584%，较前一周增加了0.6BP。货币基金平均七日年化收益率为1.2380%，较前一周减少了0.9BP。一年期AAA级同业存单收益率1.635%，较前一周下行0.1BP。



数据来源：Wind
数据截至：2025年6月27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。

