

中美就有关经贸问题举行会谈，美联储将公布利率决议

一、市场回顾

权益市场：上周 A 股震荡反弹，市场日均成交金额维持在 2 万亿以上。风格上成长股优于价值股，结构上中盘股表现较优，上周回调幅度较大的科技板块反弹较多。行业方面，电子、房地产、农林牧渔等表现较优；综合、银行、石油石化等表现较弱。

固收市场：上周资金面先紧后松。债市收益率整体先上后下，前半周市场主要受基金赎回费新规、权益市场反弹以及资金面边际收敛等因素影响，10 年国债最高上行至 1.83%；后半周资金面转松，市场走超跌反弹逻辑，叠加央行买债预期再起，10 年国债收益率下破 1.79%，全周看收益率曲线熊陡。

商品市场：南华商品指数上周窄幅震荡，周度微涨 0.02%，其中南华多晶硅和南华欧线指数下跌超过 5%，其余多数品种波动较小。美国经济数据疲软及全球央行政策宽松对商品市场构成支撑，黄金、铜等品种在宽松预期下价格走强。

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		1.38%	0.56%	14.92%
		中证500		3.38%	1.47%	24.84%
		中证1000		2.45%	-0.21%	24.59%
		万得价值基金指数		1.25%	0.52%	13.26%
		万得成长基金指数		2.27%	1.89%	29.57%
	港股	恒生指数		3.82%	5.23%	31.55%
		恒生科技指数		5.31%	5.55%	34.04%
	境外	标普500		1.59%	1.92%	11.95%
		纳斯达克		2.03%	3.20%	14.66%
类权益	REITs	中证REITs全收益		-0.78%	-0.31%	10.56%
	可转债	万得可转债等权指数		0.71%	1.22%	20.25%
固收	利率债	中债-国债及政策性银行债财富(1-3年)指数		-0.02%	0.02%	0.54%
		中债-国债及政策性银行债财富(7-10年)指数		-0.39%	-0.27%	-0.34%
	信用债	中债-高信用等级债券财富(1-3年)指数		-0.06%	0.03%	1.49%
		中债-高信用等级债券财富(7-10年)指数		-0.53%	-0.54%	0.14%
商品	大宗商品	南华商品指数		0.02%	0.74%	1.75%
	黄金	伦敦金现		1.58%	5.68%	38.81%

注：数据截至 2025/9/12。

【中美在西班牙就有关经贸问题举行会谈】

经中美双方商定，国务院副总理何立峰将于 9 月 14 日至 17 日率团赴西班牙与美方举行会谈。双方将讨论美单边关税措施、滥用出口管制及 TikTok 等经贸问题。对于 TikTok 问题，商务部新闻发言人表示，中方维护本国企业正当合法权益的决心坚定不移，将依法依规审批 TikTok 问题。

【特朗普预期美联储本周将“大幅降息”】

当地时间 9 月 14 日，美国总统特朗普对记者表示，他预计美联储将在本周的会议上宣布“大幅降息”。特朗普称：“我认为会有一次大幅降息。”若成真，这将是美联储自去年 12 月以来首次降息。美联储将于 9 月 16 日和 17 日召开货币政策会议，市场普遍预计美联储届时将开启新一轮降息。

CME “美联储观察”的数据显示，美联储 9 月降息 25 个基点的概率为 96.4%，降息 50 个基点的概率为 3.6%。

【商务部：对原产于美国的进口相关模拟芯片发起反倾销立案调查】

据江苏省半导体行业协会提交的申请文件，相关美国生产商分别是德州仪器、ADI、博通、安森美，初步证据显示，申请调查期内，原产于美国的申请调查产品的价格持续大幅下降，对华出口的倾销幅度高达 300% 以上，申请调查产品占中国市场份额年均高达 41%。

二、量化策略观点

1. 指数增强策略

上周 A 股呈震荡上涨走势，部分强势行业板块创出新高，日均成交额再度收缩。风格上中证 500 和中证 1000 指数表现整体强于大部分个股，**预计上周指数增强策略超额收益呈现分化态势**。当前 A 股延续上涨，成交量较前期高位有所回落，但交投仍保持活跃，风格切换频繁，个股及板块持续分化。后续需关注政策预期边际变化对市场的影响，**短期预计市场延续震荡偏强走势**。随着市场从前期交易主线的极致行情逐步恢复均衡状态的背景下，指数增强策略管理人的超额收益有望显著修复。

2. 市场中性策略

上周 IC、IM 基差变动对市场中性策略的影响分别为 -0.49% 和 -0.19%。主流宽基指数震荡反弹，前周回调幅度较大的科技板块反弹较多，结构上中盘股表现较优，风格上成长股优于价值股，场内流动性较好。受非

线性市值的影响，中证 500 指增策略的超额收益表现弱于中证 1000 指增策略，**量化策略的超额收益较分化，预计市场中性策略上周整体表现较分化**。近期 A 股经历大幅上涨后进入区间震荡，行情在科技、新能源和小微盘之间快速轮动，量化策略的超额收益波动开始变大，非常考验管理人的非线性市值风险管控能力。**后续指数大概率进入横盘震荡阶段，量化策略的超额环境有望逐步修复**。中性策略具备一定的配置价值，但仍需以风格稳健的子基金管理人为主。

3.管理期货策略

南华商品指数上周窄幅震荡，周度微涨 0.02%。上涨品种中以贵金属为主，南华黄金和南华白银指数上涨超 2%。下跌品种中仅南华多晶硅和南华欧线指数跌幅超 5%，其余多数品种波动较小。尽管国内 CPI 和 PPI 同比承压，但外汇储备和出口数据保持稳健，表明中国外部经济环境相对稳定。**美国经济数据疲软及全球央行政策宽松对商品市场构成支撑，黄金、铜等品种在宽松预期下价格走强。可以继续围绕“政策利好”和“产业逻辑”两条主线关注 CTA 策略机会。**

4.相对价值策略

上周多数 ETF 期权和股指期货隐含波动率显著回落，期货品种波动率维持低位震荡，期权策略近期表现较好。股指冲高过程中，负基差走阔后又迅速回落，**期现套利和跨期套利机会增多、收益表现较好**。市场部分板块快速反弹，波动幅度继续增加，**ETF 申赎套利机会增加**。商品市场波动有限，**套利机会一般**。

5.可转债策略

上周中证转债指数上涨 0.43%，可转债市场震荡企稳，整体表现弱于正股指数（+1.63%）。近期可转债价格整体回撤明显，一方面源于市场对转债估值偏高的担忧，另一方面出于对权益市场持续上涨动能的疑虑，因此部分保守资金选择暂时撤离。待转债风险得到一定释放后，可考虑结合权益市场走势逐步逢低布局。

三、固收观点

1、债市观点：

上周资金面保持宽松。上周上半周受北交所打新资金冻结影响，资金面有所收紧；下半周央行加力投放后，资金面有所走松。二级市场方面，上周国债和国开债呈现上行走势，长端上行幅度大于短端，国开债上行幅度大于国债，曲线均有所走陡。信用债收益率均有所上行。

宏观方面，上周陆续发布进出口、通胀及金融数据。总体看，通胀与进出口数据低于市场预期，金融数据基本符合预期。尽管基本面数据对债市偏利好，但由于此前公募基金销售新规的影响仍在发酵，市场情绪偏弱，公募基金在上半周净卖出力量较大，导致债市在前三个交易日出现较快调整。周四、周

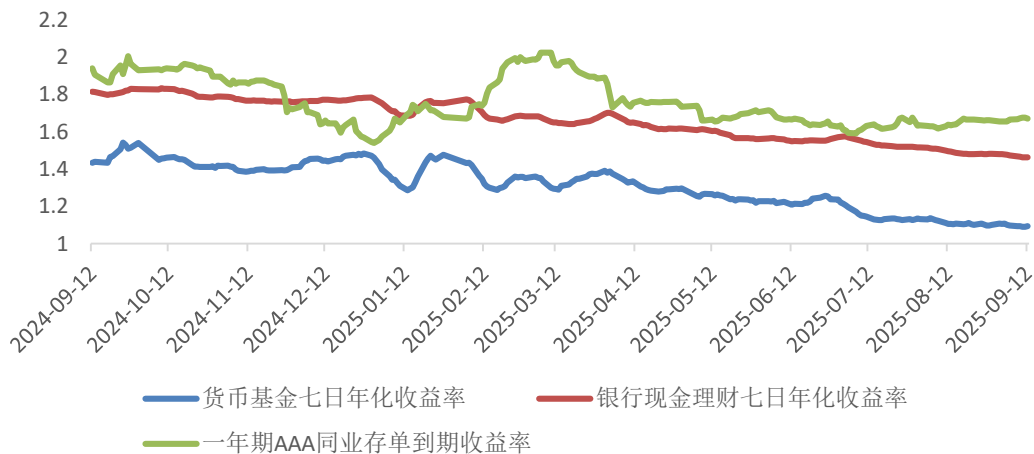
五，国债买卖重启的预期逐渐增强，带动收益率开始下行。当前经济数据仍不支持债券收益率大幅上行，收益率总体呈“上有顶”格局。

本周需重点关注经济数据、美联储议息会议等。

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 1.4628%，较前一周减少了 1.1BP。货币基金平均七日年化收益率为 1.0930%，较前一周减少了 0.5BP。一年期 AAA 级同业存单收益率 1.67%，较前一周上行 0.5BP。

近期市场表现



数据来源：Wind

数据截至：2025 年 9 月 12 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。