

## 七部门联合发文推进科技金融方案，季末资金面维持均衡

### 一、市场回顾

本周 A 股市场震荡回落，市场情绪持续低迷。大市值个股表现较优，中小市值表现较弱，微盘股表现较好。行业方面，银行、公用事业、石油石化等表现较优；房地产、商贸零售、电力设备等表现较弱。

本周沪深 300 指数-0.97%，中证 500 指数-3.13%，中证 1000 指数-3.15%，中证 2000 指数-3.06%，科创 50 指数-6.10%，创业板指数-4.13%，万得微盘股指数-0.10%，万得全 A 等权-2.42%，个股中位数-2.32%。

【七部门联合发文推进科技金融方案】6月28日，中国人民银行、科技部、国家发展改革委、工业和信息化部、金融监管总局、中国证监会、国家外汇局等七部门近日联合印发《关于扎实做好科技金融大文章的工作方案》。《工作方案》提出，为各类创新主体的科技创新活动提供全链条全生命周期金融服务。全面加强金融服务专业能力建设，建立科技型企业债券发行绿色通道，强化股票、新三板、区域性股权市场等服务科技创新功能，深入推进区域性股权市场创新试点，丰富创业投资基金资金来源和退出渠道。

【发改委：引导保险资金等长期资金投资创业投资】6月26日，国务院举行政策例行吹风会，介绍《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》有关情况。国家发改委表示，将出台配套措施，形成支持创业投资高质量发展的综合性体系；引导保险资金等长期资金投资创业投资；引导各类资本摒弃“急功近利、快进快出、挣快钱”的浮躁心态，坚持做长期投资、战略投资、价值投资、责任投资；要加大对投资原创性引领性科技创新等新赛道的创业投资机构政策支持力度。

【增量资金积极入市，A股市场资金面逐步改善】今年以来，市场流动性偏向宽松，来自北向资金、ETF、上市公司回购的增量资金积极入场。数据显示，截至6月26日，年内北向资金累计净流入445.87亿元，借道ETF流入市场的资金超3900亿元，上市公司回购金额达976.52亿元。分析人士认为，年初以来A股资金面边际改善，下半年资金供给端的规模有望较上半年小幅改善。（来源：中国证券报）

## 二、权益策略观点

海外方面，美国公布 6 月 PMI 初值环比回升且超市场预期，美国的经济依然呈现偏强的状态，但市场对年内美联储降息预期在下调后基本维持不变，依然为预期 1-2 次相对均衡状态，但考虑欧央行已经降息，未来海外降息交易、需求边际回暖带来二次通胀的预期的趋势有望延续。

国内方面，统计局公布的 5 月经济数据整体反映内需依然偏弱，尤其是房地产投资增速下行扩大，基建增速同样放缓，后续仍需要内需政策发力。考虑到未来政府债发行提速后下半年实物工作量有望提升，货币政策降准降息仍有空间、517 房地产政策组合拳落地后未来仍有加码可能，国内经济预期有望边际向好。目前全球库存周期有望开启补库，叠加美联储下半年有望降息，海外需求有望继续回暖趋势。当前 A 股整体估值依然处于较低区间，未来 A 股指数有望维持偏强震荡格局。行业配置上，主要关注三个方向：中特估（高股息）>资源股>数字经济（TMT）。

## 三、量化策略观点

### 1. 指数增强策略

本周 A 股市场情绪持续低迷，日均成交额环比持续减少，中证 500 和中证 1000 指数表现较弱，红利和微盘股跌幅较小。市场快速下跌后企稳，个股相对主要宽基指数表现较好，**预计本周指增策略超额收益表现较好**。展望后续，预计市场短期持续震荡行情，板块题材轮动频繁，市场赚钱效应较差，风格间的差异化表现或持续，低迷的交投情绪有待缓解，建议关注超额收益较为稳健的指数增强策略管理人。

### 2. 市场中性策略

本周 IC、IM 基差变动对市场中性策略影响为-0.07%和-0.17%。本周指数振幅较大，各大宽基指数间的差异较大，大市值个股表现较优，中小市值表现较弱，微盘股表现较好，**个股分化度较高，大部分量化策略管理人的超额收益较好，预估本周市场中性策略整体表现较好**。近期市场再次下挫，个股无差别下跌，成交量锐减，但大资金也在积极护盘，显示出政策底部不远，未来继续下跌的空间有限。**展望后续，短期内市场并没有明确的方向，宽幅震荡的概率较大，A 股市场未来的表现还需要由经济恢复的进度决定**。目前市场中性策略的对冲成本较低，在当前这种结构性行情下，市场中性策略依旧有较好的配置价值，但仍需配置风格稳健的子基金管理人。

### 3. 管理期货策略

南华商品指数继续保持震荡整理趋势，周度小幅上涨 0.34%。板块方面多数振幅收窄，除部分农产品上涨外，大部分品种小幅震荡。贵金属品种下跌较多，南华贵金属指数下跌 2.22%，南华黄金指数和

南华白银指数分别下跌 2.56% 和 5.08%，抹平上周涨幅。经历前期板块分化后，整体进入低波震荡阶段，CTA 策略多数收益走平，后续仍需等待市场出现新的趋势。

#### 4. 相对价值策略

1) 股票市场经历上周下跌后，本周市场宽幅震荡，但成交量进一步萎缩，50、300 期权隐含波动率继续下行，500、1000 期权隐含波动率有所回升，**股指期权策略整体表现稳定**。商品期货市场波动率下降，**商品期权策略预期仍会有所表现**。

2) 商品市场多头继续回落，期货套利策略业绩仍分化较大，近远月价差继续修复，套利整体表现有所回落，后续正套机会降低，需等待市场明确方向。

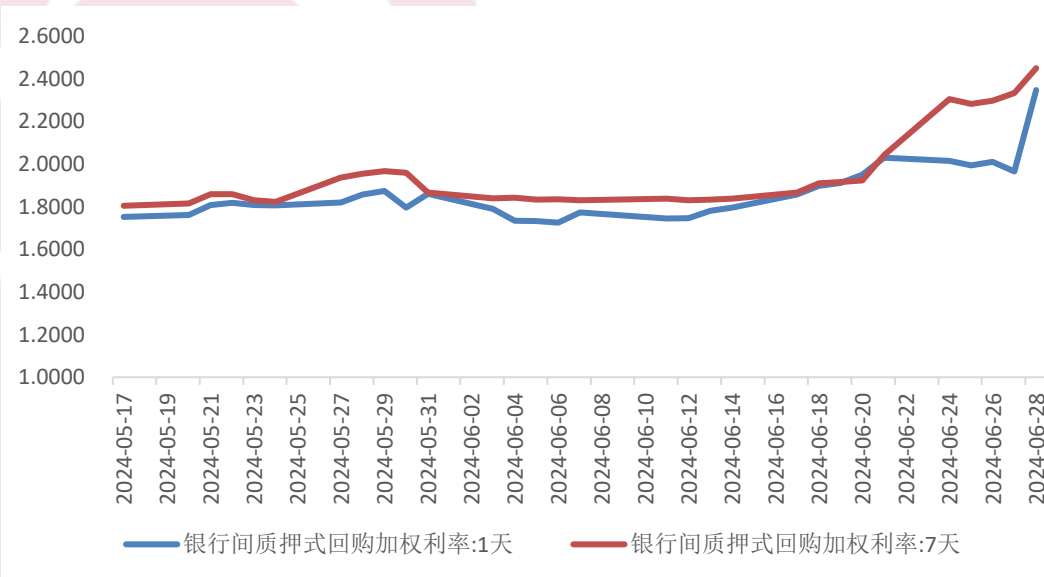
#### 5. 可转债策略

中证转债指数本周+0.46%，平均转股溢价率近 73.70%，仍然维持在高位。当前转债均价 117.98 元，转债价格中位数为 112.01 元，处于历史平均水平。本周转债在上周大幅下跌后先于股票反弹，悲观情绪有所缓解，后续重点关注选债安全性高，持有转债分散的管理人。

### 四、固收观点

#### 1. 货币

本周虽然面临季末，但资金面整体维持均衡。隔夜价格前四天在 2% 左右，最后一天上行至 2.35%。截止本周五，R001 加权利率为 2.3465%，较上周五上行 32BP；R007 加权利率为 2.4492%，较上周五上行 41BP。因本周资金面收敛幅度有限，因此下周月初资金面可能会快速回归至季末前位置。



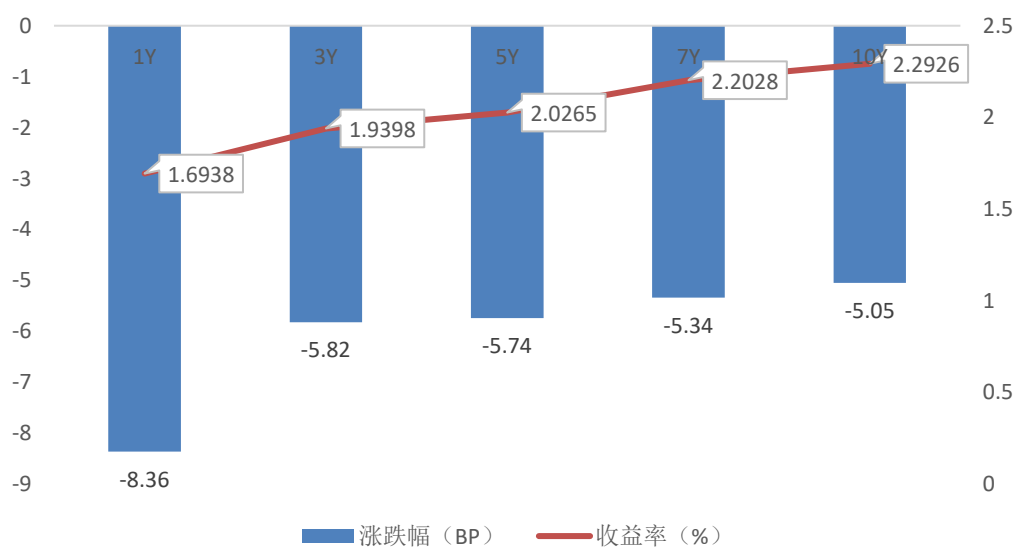
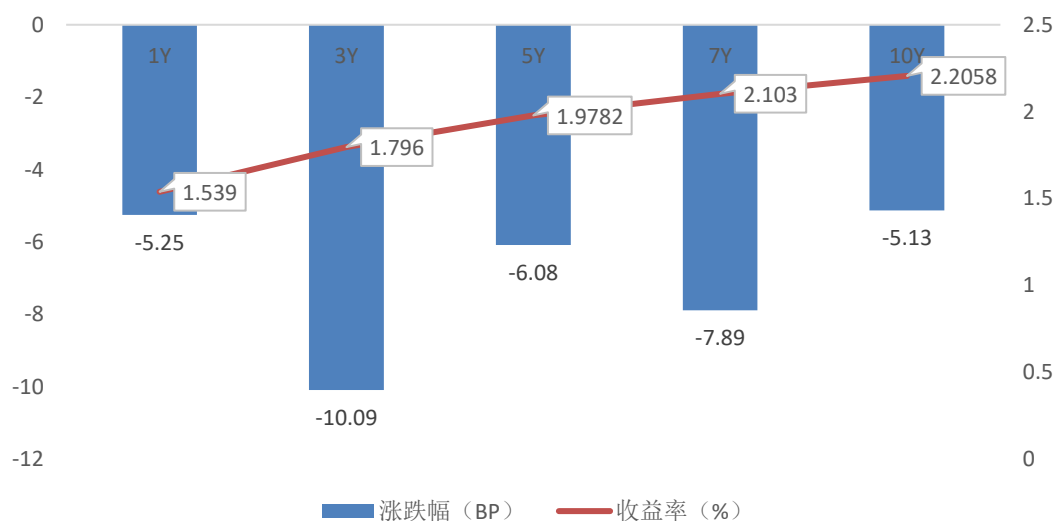
数据来源：Wind

数据截至：2024 年 6 月 28 日

## 2. 债券

一级市场方面，本周共发行境内债券共计 15988.97 亿元，较前一周环比减少了 5252.90 亿元。其中，发行利率债 6048.83 亿，较前一周减少了 354.96 亿。发行信用债 3812.24 亿，较前一周减少了 1474.54 亿。本周地方政府债、同业存单发行环比有所降低，国债发行量有所增加。整体信用债发行量有所降低。

二级市场方面，本周国债与国开债呈全面下行。企业债方面，本周企业债均呈下行走势。信用利差方面，因本周利率债下行幅度更大，本周企业债信用利差大体呈走阔趋势，仅有七年期 AAA 及 AA+ 呈收窄走势。城投债方面，本周城投债收益率均呈下行走势。信用利差方面，本周城投债信用利差大体呈走阔趋势，仅有七年期 AA 品种有所收窄。



数据来源：Wind

数据截至：2024 年 6 月 28 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。

