

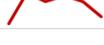
“悦己消费”迎来集体大爆发，中美将举行经贸磋商机制首次会议

一、市场回顾

权益市场：上周 A 股市场全面上涨，延续小微盘占优的市场风格，沪深两市日均成交金额超 1.1 万亿，对比前一周有所上升，其中小微盘的成交额占比持续处于历史高位区间。行业周度表现方面，通信、有色金属、电子表现突出。港股市场方面，恒生科技指数周度上涨 2.25%。

固收市场：上周资金面全面宽松。前半周债市维持窄幅震荡走势，后半周在市场预期央行可能会重启买债、央行宣布买断式逆回购操作 1 万亿以及中美元首通话结果较好等信息下，债市震荡走强，其中短端利率的下行幅度更大。

商品市场：南华商品指数周度上涨 1.82%。近期中美贸易谈判积极消息对农产品价格形成一定支撑。与此同时，美国关税政策的不确定性对出口相关产业产生扰动，如钢材、原油等，欧洲部分国家减税措施亦对大宗商品的全球供应链产生间接影响，整体看商品市场后续波动有望继续走强。

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		0.88%	0.88%	-1.55%
		中证500		1.60%	1.60%	0.63%
		中证1000		2.10%	2.10%	3.28%
		万得价值基金指数		0.99%	0.99%	1.43%
		万得成长基金指数		1.82%	1.82%	3.96%
	港股	恒生指数		2.16%	2.16%	18.61%
		恒生科技指数		2.25%	2.25%	18.32%
	境外	标普500		1.50%	1.50%	2.02%
纳斯达克			2.18%	2.18%	1.13%	
类权益	REITs	中证REITs全收益		1.58%	1.58%	14.40%
	可转债	万得可转债等权指数		1.56%	1.56%	6.65%
固收	利率债	中债-国债及政策性银行债财富(1-3年)指数		0.09%	0.09%	0.17%
		中债-国债及政策性银行债财富(7-10年)指数		0.15%	0.15%	0.57%
	信用债	中债-高信用等级债券财富(1-3年)指数		0.05%	0.05%	1.01%
		中债-高信用等级债券财富(7-10年)指数		0.12%	0.12%	0.98%
商品	大宗商品	南华商品指数		1.82%	1.82%	-4.17%
	黄金	伦敦金现		0.64%	0.64%	26.12%

注：数据截至 2025/6/6。

【“悦己经济”冲击新估值】

港股新消费“四姐妹”泡泡玛特（09992.HK）、老铺黄金（06181.HK）、蜜雪集团（02097.HK）、毛戈平（01318.HK）股价节节攀升。老铺黄金、蜜雪集团分别上市于2024年6月、2025年3月，年内分别累计上涨329.56%、104.77%，去年底上市的毛戈平年内累计涨逾130%。从2024年3月至今15个月多的时间，泡泡玛特股价最高涨幅达12倍，引起市场广泛关注。截至6月6日收盘，泡泡玛特股价为244.8港元/股，最新市值为3288亿港元。

【推动上市公司进一步加大分红力度】

近日，上海证券交易所相关负责人在高分红重回报暨上市公司价值提升座谈会上表示，上交所将推动上市公司进一步加大分红力度，增加分红频次，用好回购、并购重组、投资者交流等市值管理工具，持续提升公司投资价值；在产品供给端，将不断丰富红利指数相关产品体系，满足市场多元投资需求，推动长期资本、耐心资本与优质权益资产的良性互动。

【中美将举行经贸磋商机制首次会议】

6月7日，外交部发言人宣布，应英国政府邀请，中共中央政治局委员、国务院副总理何立峰将于6月8日至13日访问英国。其间，将与美方举行中美经贸磋商机制首次会议。（来源：央视新闻）

二、量化策略观点

1. 指数增强策略

上周A股呈现震荡上涨行情，日均成交量环比小幅提升，风格上小盘股表现较好。上周市场波动率持续回落，整体交投情绪较清淡，个股间分化较大，红利板块和中大盘宽基指数表现较弱，预计各管理人的指数增强策略超额收益表现分化。展望后续，海外政策持续扰动，中美博弈缓和，但市场不确定性和预期分化仍然较大，当前市场缺乏交易主线，市场波动率和成交量持续回落，警惕小微盘板块冲高回落。预计各指数增强策略管理人的表现持续分化，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分别为-0.14%和-0.14%。上周主流宽基指数震荡上行，中小微盘股表现较好，小微盘股续创历史新高，指数成分股表现优于大部分非成分股，个股日内波动较大，预计量化策略的超额收益较分化。虽然近期海外关系有所缓和，但同时也降低了国内短期内刺激经济的预期，预计主要宽基指数短期呈现震荡走势。在流动性较充裕的背景下，市场选择了题材概念和小微盘股作为当前的主线，需要注意的是小微盘股的拥挤度已经来到了历史较高位置，要警惕小微盘高位回调。展望后续，预计短期市

场主线在题材概念和成长股上，未来量化策略的超额环境较好，短期股指期货的贴水较深，后续需根据基差情况择机进行配置，仍需以风格稳健的子基金管理人为主。

3.管理期货策略

南华商品指数周度涨幅 1.82%。上周上涨品种中，只有南华焦煤指数上涨超 4%，其余品种涨幅较小。下跌品种中也只有南华胶合板指数和南华烧碱指数跌幅超 5%，商品市场整体波动较小。近期中美贸易谈判积极消息对农产品价格形成一定支撑。与此同时，美国关税政策的不确定性对出口相关产业产生扰动，如钢材、原油等。此外，欧洲部分国家减税措施亦对大宗商品的全球供应链产生间接影响，尤其是在汽车和化工等行业。整体看，商品市场后续波动有望继续走强，可继续关注 CTA 策略的机会。

4.相对价值策略

上周股票市场继续小幅震荡，多数 ETF 期权和股指期货品种隐含波动率继续走低，期权产品收益进一步收窄。期货市场多数品种隐含波动率回落，股票市场活跃程度有所回升，建议继续观察期权套利产品机会。上周股指小幅上行，日内基差波动不明显，无论期现套利还是跨期策略机会较少，权益市场板块轮动较快，波动幅度有所增加，ETF 申赎套利机会增多。商品市场整体波动较小，正反套机会较少。

5.可转债策略

上周中证转债指数+1.07%。可转债跟随正股上涨，但整体表现弱于可转债正股指数，转债价格中位数依旧在 120 元附近震荡。近期可转债指数的价格又来到前期高点附近，叠加中小市值个股涨幅较大，需警惕正股回调引起可转债价格下跌。展望后续，今年以来无风险利率持续走低，可转债作为部分债券的替代标的，机构配置需求加大，同时叠加今年对股市不悲观的态度，可转债作为弹性资产，有相对较好的配置价值。

三、固收观点

1、债市观点：

上周资金面维持宽松。央行上周五进行了 10000 亿元买断式逆回购操作，期限 3 个月，资金面和市场情绪皆有所好转。二级市场方面，受益于央行进行买断式逆回购及人行买入短久期利率债，上周国债和国开债收益率均呈现下行走势，且短端下行幅度大于长端。

宏观方面，上周中美元首进行了通话，两国元首同意双方团队继续落实好日内瓦公约，同时两方将进行经贸磋商机制首次会议。上周市场关注央行提前公告了买断式逆回购操作的时间及金额，以及市场传言央行将重启国债买卖。前期央行称视国债市场供求状况择机恢复买卖，当前看6月是传统发行大月，上周单周国债净融资就超4000亿，因此有可能会触发央行重启国债买卖的条件。同时上周大行增加了短期国债的买卖，市场的预期有所增强，导致上周短端利率的下行幅度更大，期限利差有所增加。从基本面看，中美会谈后可能会对出口有所提振，但房地产高频数据有所走弱，因此长端大幅上行的压力较低，长端仍有可能呈现震荡走势。

海外方面，美国5月新增非农就业13.9万，预期12.6万，前值14.7万；5月失业率4.2%，预期4.2%，前值4.2%；平均时薪同比3.9%，预期3.7%，前值3.9%。美国5月ISM非制造业PMI 49.9，预期52，前值51.6，是近一年来第一次有所下降。

本周需关注进出口数据、通胀数据、金融数据等。

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1.5641%，较前一周增加了0.4BP。货币基金平均七日年化收益率为1.2176%，较前一周减少了1.0BP。一年期AAA级同业存单收益率1.6775%，较前一周下行2.6BP。



数据来源：Wind
数据截至：2025年6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，并仔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。

