

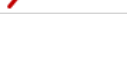
## 央行再提择机降准降息，在岸人民币兑美元跌破 7.3

### 一、市场回顾

**权益市场：**上周 A 股市场大幅下挫，个股无差别下跌，小盘股跌幅更深，成交量整体依旧维持在相对较高位置。行业方面，煤炭、石油石化、银行等表现相对较优；计算机、国防军工、通信等表现较弱。

**固收市场：**跨年资金面因央行流动性整体投放充裕未出现明显波动。上周债市表现延续强势，利率债各期限利率出现连续下行，10 年期国债收益率向下突破 1.6%，信用债收益率也均有所下行，信用利差全面收窄。

**商品市场：**上周南华商品指数窄幅震荡微涨 0.40%。在需求减弱的宏观环境下，大宗商品市场波动率整体逐步接近前低，成交量继续大幅萎缩。

| 资产类别 |        | 指标名称                 | 上周<br>走势                                                                            | 上周<br>收盘价 | 上周<br>涨跌幅 | 本月<br>涨跌幅 | 本年<br>涨跌幅 |
|------|--------|----------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 权益   | A股     | 上证指数                 |   | 3211.43   | -5.55%    | -4.19%    | -4.19%    |
|      |        | 沪深300                |  | 3775.16   | -5.17%    | -4.06%    | -4.06%    |
|      |        | 中证500                |  | 5427.80   | -7.99%    | -5.20%    | -5.20%    |
|      |        | 中证1000               |  | 5625.21   | -8.85%    | -5.58%    | -5.58%    |
|      |        | 中证2000               |  | 2211.07   | -9.66%    | -5.84%    | -5.84%    |
|      |        | 科创50                 |  | 941.82    | -7.54%    | -4.76%    | -4.76%    |
|      | 港股     | 恒生指数                 |  | 19760.27  | -1.64%    | -1.49%    | -1.49%    |
|      |        | 恒生科技                 |  | 4403.12   | -2.98%    | -1.45%    | -1.45%    |
|      | 境外     | 标普500                |  | 5942.47   | -0.48%    | 1.03%     | 1.03%     |
|      |        | 纳斯达克                 |  | 19621.68  | -0.51%    | 1.61%     | 1.61%     |
| 固收   | 利率债    | 中债-国债及政策性银行债财富（总值）指数 |  | 206.66    | 0.52%     | 0.41%     | 0.41%     |
|      | 信用债    | 中债-信用债总财富（总值）指数      |  | 221.34    | 0.24%     | 0.15%     | 0.15%     |
| 商品   | 南华商品指数 |                      |  | 2485.73   | 0.40%     | -0.43%    | -0.43%    |

注：数据截至 2025/1/3。

### 【央行：择机降准降息，保持流动性充裕】

2025 年中国人民银行工作会议 1 月 3 日-4 日召开。会议强调，实施适度宽松的货币政策，为经济稳增长创造适宜的货币金融环境。综合运用多种货币政策工具，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机降准降息，保持流动性充裕、金融总量稳定增长，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。更好把握存量与增量的关系，注重盘活存量金融资源，提高资金使用效率。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，坚决防范汇率超调风险。

### 【外汇管理局：加强外汇市场逆周期调节和预期管理】

2025 年全国外汇管理工作会议 1 月 3 日至 4 日召开。会议强调，加强外汇市场逆周期调节和预期管理。实施更加积极有为的外汇管理政策，推动外汇领域深层次改革和高水平开放，防范化解外部冲击风险。会议还强调，加力推进外汇领域制度型开放，优化境内企业境外上市资金管理。

### 【在岸人民币兑美元自 2023 年以来首次跌破 7.3】

1 月 3 日，在岸、离岸人民币对美元短线走低，在岸人民币对美元跌破 7.3 关口，为 2023 年 11 月以来首次；离岸人民币对美元跌破 7.35。

## 二、量化策略观点

### 1. 指数增强策略

上周 A 股市场延续震荡后大幅下跌，交投情绪和赚钱效应不佳的背景下市场对于基本面和消息舆情的敏感度较高，个股大部分下跌且幅度较大，预计上周指数增强策略超额收益表现分化。展望后续，预计市场预期的分歧持续演进，短期行情大概率维持震荡。市场对后续政策的乐观预期仍在，等待经济显著复苏的迹象或具体政策落地或可带动情绪再度提升，交投活跃程度的下降以及小市值板块的回调或导致指数增强策略超额收益产生波动和回调。

### 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-0.24%和-0.41%。A 股市场大幅下挫，风格分化度较好，个股间差异较大，量化策略的超额收益较好，股指期货基差水平也相对稳定，预计本周市场中性策略整体表现较好。临近年底，受海外政策不确定性和对国内上市公司基本面的担忧，资金愈发谨慎，避险情绪较浓。股债跷跷板效应明显，股票市场整体较弱。展望后续，短期内市场成交量和日内波动率或将继续保持在高位，较有利于高频价量策略管理人获取超额。当前的市场环境较有利于 T0 策略运行。

### 3. 管理期货策略

上周南华商品指数窄幅震荡微涨 0.40%。其中南华欧线指数跌超 6%，南华烧碱指数和南华 LPG 指数涨超 4%，其余多数品种继续小幅波动。在需求减弱的宏观环境下，大宗商品市场波动率整体逐步接近前低，成交量继续大幅萎缩。二季度前后，前期出台政策效果有望显现，市场需求有望回升，建议继续关注国内宏观数据以及美国通胀情况。

#### 4. 相对价值策略

上周期货市场窄幅震荡，股指期货日内基差波动加大。各金融类期权品种隐含波动率有所上行，大小盘股均出现大幅波动，**ETF 申赎套利策略机会仍较多**。商品市场窄幅震荡，期货正反套机会较少。

#### 5. 可转债策略

上周中证转债指数下跌 1.70%，平均转股溢价率近 53.35%，转股溢价率较前一周有所上升，但依旧处于历史较低位置。当前转债均价 125.76 元，转债价格中位数为 116.81 元。上周转债价格跟随正股下跌，但表现强于正股，有一定防御性。**转债短期逢高可考虑酌情减仓，中长期需关注国债收益率是否会继续抬高可转债债底。**

### 三、固收观点

#### 1、债市观点：

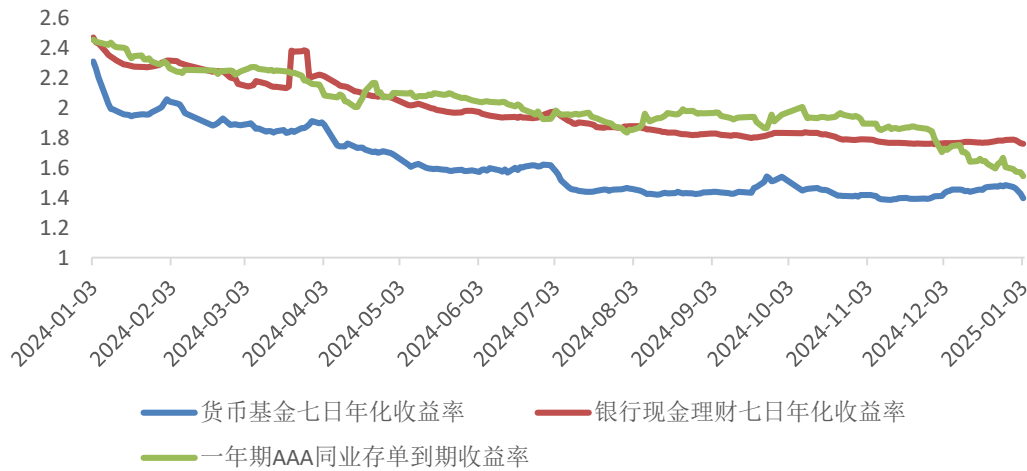
跨年资金面因央行流动性整体投放充裕未出现明显波动，年后资金在短暂偏紧后也重新转松。当前汇率的压力和长债情绪过热均对央行的货币政策宽松构成制约。二级市场方面，国债和国开债上周短端表现较弱而长端表现较强。信用债收益率也均有所下行，信用利差全面收窄。

上周国内公布的 PMI 数据低于预期，对债市较为利好。但上周债市面临跨年，整体走势较为超出市场预期。往后看，当前十年期国债已走到 1.6% 的关键阻力位，按市场预期向下还有 10BP 左右的空间。上周长久期利率下行较快，导致短久期信用利差的收窄幅度要大于长端，因此长端的性价比将有所凸显。

#### 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 1.7597%，较前一周降低了 2.2BP。货币基金平均七日年化收益率为 1.3975%，较前一周降低了 7.8BP。一年期 AAA 级同业存单收益率 1.545%，较前一周下行 12.0BP。

## 近期市场表现



数据来源：Wind

数据截至：2025 年 1 月 3 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。