

【财政部 5000 亿元增资国有大型商业银行，特朗普“对等关税”即将落地】

一、市场回顾

权益市场：上周 A 股市场延续回调，日均成交量持续减少至 1.2 万亿附近。风格方面，大盘股和红利板块收涨，小市值板块跌幅较深。行业方面，医药生物、农林牧渔、食品饮料等表现较优；计算机、国防军工、通信等表现较弱。港股市场延续下跌，恒生科技周度下跌 2.36%。

固收市场：上周资金较为平稳，央行公布 MLF 超量续作超出市场预期，叠加上周权益市场高低切，债市情绪有所回暖。上周利率市场呈现先下后上的走势，信用债收益率全面下行，大部分品种信用利差呈现收窄趋势。

商品市场：南华商品指数周度小幅上涨 1.24%。大部分品种继续窄幅震荡，部分周期性超跌品种如南华焦煤指数和南华玻璃指数出现反弹。市场成交量较前一周继续大幅萎缩，波动率仍在历史极低位。特朗普关税忧虑导致全球金属库存需求抬升，黄金继续创出新高，伦敦金现上周上涨 2.04%。

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		0.01%	0.65%	-0.50%
		中证500		-0.94%	0.96%	3.32%
		中证1000		-2.14%	-0.03%	5.21%
		万得价值基金指数		-0.23%	1.21%	0.68%
		万得成长基金指数		-0.52%	0.35%	4.73%
	港股	恒生指数		-1.11%	2.12%	16.78%
		恒生科技指数		-2.36%	-1.11%	23.24%
	境外	标普500		-1.53%	-6.27%	-5.11%
		纳斯达克		-2.59%	-8.09%	-10.29%
类权益	REITs	中证REITs全收益		1.26%	3.70%	10.69%
	可转债	万得可转债等权指数		-0.71%	-0.28%	4.73%
固收	利率债	中债-国债及政策性银行债财富(1-3年)指数		0.07%	0.09%	-0.34%
		中债-国债及政策性银行债财富(7-10年)指数		0.28%	-0.55%	-0.95%
	信用债	中债-高信用等级债券财富(1-3年)指数		0.14%	0.38%	0.21%
		中债-高信用等级债券财富(7-10年)指数		0.74%	-0.09%	-0.43%
商品	大宗商品	南华商品指数		1.24%	-0.01%	2.25%
	黄金	伦敦金现		2.04%	7.96%	17.54%

注：数据截至 2025/3/28。

【财政部 5000 亿元支持国有大型商业银行补充核心一级资本】

据财政部网站消息，2025 年，财政部将发行首批特别国债 5000 亿元，积极支持中国银行、中国建设银行、交通银行、中国邮政储蓄银行补充核心一级资本。通过发行特别国债支持相关国有大型商业银行补充核心一级资本，有利于进一步巩固提升银行的稳健经营能力，促进银行高质量发展，为投资者创造更大价值和带来长期稳定的回报。

【特朗普“对等关税”即将落地】

美国总统特朗普计划在美国当地时间 4 月 2 日宣布“对等关税”。特朗普表示对与其他国家达成关税协议持一定开放态度，但他暗示任何协议都将在 4 月 2 日关税措施生效后达成。关税威胁下市场避险情绪升温，黄金再创历史新高。

【银行消费贷利率或将迎来重要变化】

部分股份行、国有大行地方分行人士透露，接到总行通知称，消费贷利率 4 月起上调，3%以下产品或被叫停。今年消费贷市场竞争激烈，个别银行产品利率低至 2.4%，近期多家银行密集跟进政策举措，“松绑”相应消费贷产品。部分银行人士认为低利率消费贷产品调整有利于平衡市场扩张与风险控制。

二、量化策略观点

1. 指数增强策略

上周 A 股市场延续回调态势，日均成交量持续减少至 1.2 万亿附近，市场风格较前周反转，大盘股与红利板块逆势收涨，小市值品种深度调整。交投情绪降温叠加主线缺位，概念板块轮动加快，个股普跌中红利及大盘股的防御属性凸显，预计上周指数增强策略超额收益分化。展望后续，海外政策扰动与财报季业绩验证或加剧市场波动，当前流动性充裕但波动率处于低位，建议关注上市公司业绩陆续披露对市场主线和情绪的影响，各指数增强策略管理人需强化风格切换应对能力。

2. 市场中性策略

上周市场中性策略受基差快速收敛冲击显著（IC/IM 基差分别贡献-0.45%和-0.69%），叠加微盘股跑输成分股、高频价量策略收益承压，预计上周市场中性策略整体表现较差。风格上红利因子占优，基本面类策略表现相对稳健。短期财报季避险情绪或延续，但流动性宽松下市场估值修复动能仍存，波动率易涨难跌的底层逻辑未改。建议逢低积极配置中高频价量策略，但仍需以风格稳健的子基金管理人为主。

3. 管理期货策略

南华商品指数周度小幅上涨 1.24%。大部分品种继续窄幅震荡，部分周期性超跌品种如南华焦煤指数和南华玻璃指数出现反弹。市场成交量较前一周继续大幅萎缩，波动率仍在历史极低位。特朗普关税

忧虑导致全球金属库存需求抬升，黄金继续创出新高，伦敦金现上周上涨 2.04%。国内提振消费政策预期强化工业品需求逻辑，铜铝等品种在库存处于历史低位的支撑下，中期价格中枢有望维持偏强运行。当前商品市场波动率已逼近历史极值，多数品种进入窄幅震荡区间，CTA 策略左侧布局性价比逐步显现。

4. 相对价值策略

股票期权隐含波动率持续探底，商品期权维持低位震荡，双卖策略收益空间受限。尽管指数波动收窄，但期货基差日内大幅波动，跨期套利机会阶段性涌现，而 ETF 申赎套利随成交缩量收益衰减。商品品种间波动分化收窄，正反套策略缺乏趋势性机会。

5. 可转债策略

上周中证转债指数-0.20%，平均转股溢价率较前一周有所上升，处于历史相对较低位置。当前转债均价 133.8 元，转债价格中位数为 121.65 元。临近财报季，市场开始担忧上市公司基本面情况，正股走弱背景下转债展现抗跌性。在低利率的环境下，市场部分资金对可转债的配置需求加大，可转债一定程度上具有较好的配置价值。后续需关注正股和无风险利率的走势。

三、固收观点

1、债市观点：

上周资金面情绪总体平稳，但受跨季因素影响，7 天资金价格呈现上行。央行上周维持了市场的资金面，但市场对于跨季后的资金面仍显不安。4 月央行态度对于资金价格的影响需要市场持续关注。

宏观方面，上周公布的财政收支及工业企业利润数据整体偏弱，对债市影响偏中性。受 MLF 操作调整影响，市场做多情绪一度升温，叠加权益市场风格切换，债市情绪边际回暖。但下半周的消息对债市明显偏空，市场有所调整。当前 10 年期国债收益率在突破 1.8% 后呈现震荡走势，市场对央行政策态度仍存分歧。随着市场对 4 月降息降准预期有所抬升，4 月可能迎来做多窗口期，需重点关注后续数据发布情况。

海外方面，美国公布 2 月核心 PCE 数据，同比 2.79%，预期 2.7%，前值 2.6%；环比 0.4%，预期 0.3%，前值 0.3%。

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 1.6717%，较前一周增加了 2.7BP。货币基金平均七日年化收益率为 1.3737%，较前一周增加了 2.6BP。一年期 AAA 级同业存单收益率 1.895%，较前一周下行 3.5BP。



数据来源：Wind

数据截至：2025年2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。