















美联储如期降息 25 个基点，三部门发文更大力度提振消费

一、市场回顾

权益市场：上周 A 股主要宽基指数横盘震荡，成交量环比有所提升。风格上成长股优于价值股，中盘股优于大盘股和小盘股，微盘股和红利指数跌幅较大，反哑铃结构持续演绎。行业方面，通信、国防军工、电子等表现较优；煤炭、石油石化、钢铁等表现较弱。

固收市场：上周债市震荡修复，情绪整体回暖。重要会议落地，内容基本符合预期，市场走出利空落地行情，过去两周有所超调的超长端修复力度较大。

商品市场：南华商品指数上周小幅下行，周度下跌 1.21%。其中南华焦煤指数跌超 9%，南华工业硅、南华玻璃指数跌超 5%。美联储降息落地后，市场流动性预期趋于改善，对风险资产形成支撑。

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		-0.08%	1.20%	16.42%
		中证500		1.01%	1.97%	25.22%
		中证1000		0.39%	0.50%	23.72%
		万得价值基金指数		-0.82%	-0.07%	14.46%
		万得成长基金指数		1.57%	2.38%	29.80%
	港股	恒生指数		-0.42%	0.46%	29.50%
		恒生科技指数		-0.43%	0.70%	26.18%
	境外	标普500		-0.63%	-0.32%	16.08%
		纳斯达克		-1.62%	-0.73%	20.12%
类权益	REITs	中证REITs全收益		-0.29%	-1.14%	6.26%
	可转债	万得可转债等权指数		0.09%	0.33%	20.61%
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%	0.10%	1.05%
		中债-国债及政策性银行债财富(7-10年)指数		0.17%	-0.03%	0.24%
	信用债	中债-高信用等级债券财富(1-3年)指数		0.06%	0.04%	2.09%
		中债-高信用等级债券财富(7-10年)指数		0.00%	-0.28%	0.24%
商品	大宗商品	南华商品指数		-1.21%	-0.25%	1.98%
	黄金	伦敦金现		2.43%	1.91%	63.83%

注：数据截至 2025/12/12。

【中央经济工作会议定调】

中央经济工作会议在北京举行，定调明年经济工作，强调要继续实施更加积极的财政政策，保持必要的财政赤字、债务总规模和支出总量，重视解决地方财政困难。要继续实施适度宽松的货币政策，灵活高效运用降准降息等多种政策工具。会议确定 8 方面重点任务，提出要优化“两新”政策实施，清理消费领域不合理限制措施。推动投资止跌回稳，适当增加中央预算内投资规模。坚持创新驱动，深化拓展“人工智能”。深入整治“内卷式”竞争。加快新型能源体系建设，扩大绿电应用。倡导积极婚育观，努力稳定新出生人口规模。着力稳定房地产市场，因城施策控增量、去库存、优供给，鼓励收购存量商品房重点用于保障性住房等。多措并举化解地方政府融资平台经营性债务风险。

【美联储如期降息 25 个基点】

12 月 11 日，美联储货币政策委员会 FOMC 会后公布，降息 25 个基点，将联邦基金利率目标区间下调至 3.50% - 3.75%。这是美联储继 9 月 17 日、10 月 29 日降息后年内的第三次降息，幅度均为 25 个基点。会议声明指出经济温和扩张，就业增长放缓、失业率小幅上升，通胀仍处高位，委员会关注双重使命的双向风险。美联储点阵图预测显示在 2026 年和 2027 年各有一次 25 个基点的降息。美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示，货币政策无预设路径，将逐次会议依据数据决策。

【三部门发文更大力度提振消费】

12 月 14 日，商务部办公厅、中国人民银行办公厅、金融监管总局办公厅发布《关于加强商务和金融协同，更大力度提振消费的通知》。其中提到，升级商品消费。加强大宗耐用消费品、数码产品等消费金融服务，挖掘商品消费升级潜能。根据客户还款能力和信用情况，合理确定贷款发放比例、期限和利率，落实好个人消费贷款额度、期限、利率差异化政策，加快推动个人消费贷款业务发展。

二、量化策略观点

1. 指数增强策略

上周股票市场延续震荡行情，成交额环比有所提升。美联储再次降息缓解人民币贬值压力，提振市场乐观预期，风险偏好有所提升。行业方面强者恒强，通信军工延续上涨行情。冷清的交投氛围下赚钱效应较差，中大盘指数表现强于个股，微盘股回调幅度较大，预计上周指数增强策略超额收益表现承压。经历大幅调整

后市场交投情绪和反弹力度偏弱，目前资金相对谨慎且分歧较大，需等待市场企稳迹象。预计资金的流动带动风格和板块间的轮动，宽幅震荡行情下指数增强策略的超额收益表现预计分化。

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-0.35%和-0.31%。主要宽基指数横盘震荡走高，市场成交量维持在相对高位，日间波动较大，个股表现普遍弱于指数。风格上成长股优于价值股，中盘股优于大盘股和小盘股，微盘股和红利指数跌幅较大，反哑铃结构持续演绎，预计上周量化策略的超额收益较分化，受基差和超额的双重影响，预计市场中性策略的收益较分化。微盘股持续走弱，影响了市场情绪。从中长期来看，资金对市场相对比较乐观。在指数宽幅震荡的环境下，中性策略具备较好的配置价值，可以考虑根据基差情况逐步进行配置，但仍需以风格稳健的子基金管理人为主。

3. 管理期货策略

南华商品指数上周小幅下行，周度下跌 1.35%。分品种看，上涨品种中，南华碳酸锂指数、南华白银指数、南华多晶硅指数涨幅超 4%，其余品种涨幅较小；下跌品种中，南华焦煤指数下跌超 9%，南华工业硅、南华玻璃指数跌超 5%。国内 11 月外贸进出口增长 6.2%，对“一带一路”国家出口增长 6%，显示外需韧性，支撑部分工业品需求。美联储降息落地后，市场流动性预期趋于改善，对风险资产形成支撑。海外降息与国内弱复苏并存，利好贵金属与工业金属，但短期大宗商品价格上行空间仍被压制。目前商品市场整体波动率仍在低位，可以考虑继续进行 CTA 策略的布局。

4. 相对价值策略

ETF 期权和股指期货品种隐含波动率有所上行，但仍处于历史偏低分位。期货市场多数品种隐含波动率宽幅震荡，期权策略上周收益一般。股指震荡下行，负基差继续收敛，期现套利和跨期套利机会较少。市场日均交易量回升至 1.8 万亿以上，市场波动幅度收窄，ETF 申赎套利机会较少。商品市场波动上升，套利机会增多。

5. 可转债策略

上周中证转债指数上涨 0.20%。受正股走势影响，可转债走势相对较弱，但整体表现强于可转债正股等权指数（下跌 0.94%）。受小微盘走弱影响，可转债整体走势较弱，但其债权属性会提供一定的缓冲垫。当前可转债已有企稳迹象，后续可以考虑逢低进行配置。

三、固收观点

1、债市观点：

上周资金面较为宽松，隔夜资金进一步下行至 1.35% 的位置。上周央行进行了 6685 亿元逆回购操作，同时有 6638 亿逆回购到期，上周实现净投放 47 亿。二级市场方面，上周国债和国开债收益率均有所下行，信用债收益率呈涨跌互现。

宏观方面，上周公布了进出口、通胀和金融数据，并召开了政治局会议和中央经济工作会议。整体上，出口高于预期，CPI 符合预期，PPI 低于预期，社融高于预期，信贷低于预期，对债市影响较为中性。接连召开的会议，尤其是中央经济工作会议中关于降准降息的提法，增强了债市信心，上周市场整体以下行为主，利率债表现优于信用债。十年期国债在下行期间表现较为克制，未开启大幅下行走势，会议通稿发布当日其收益率下行约 1BP。十年期国债仍存在一定交易机会，但市场对利空因素依然更为敏感。

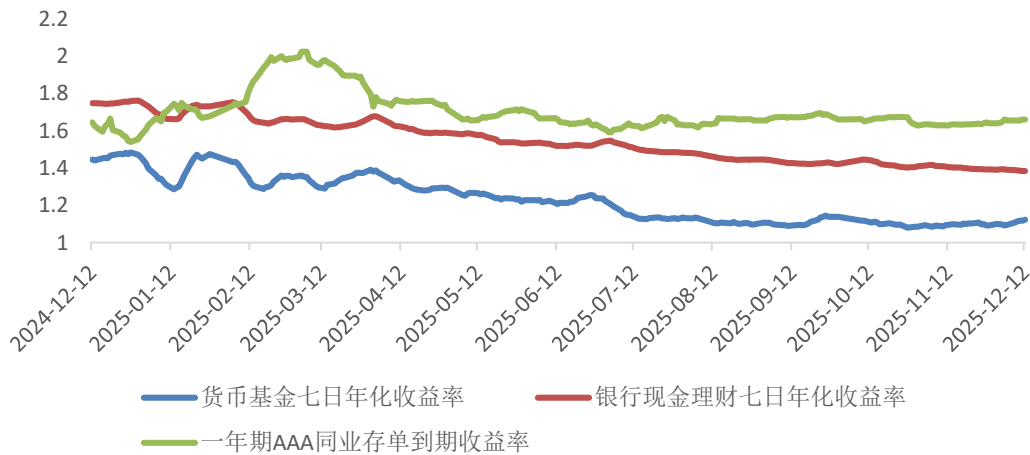
海外方面，美国上周初请失业金人数高于预期。美联储 12 月 FOMC 会议决定降息 25 个基点，并启动短期国债购买。点阵图显示内部分歧加大，仍预计今明两年各降息一次。鲍威尔后续发言偏鹰，表示利率已处于中性范围，后续可能按兵不动。市场解读整体偏鸽，发布会后美债利率下行、美元下跌、美股和黄金上涨。随后，特朗普表示凯文·沃什成为美联储主席候选榜首。据 CNBC 报道，目前预测平台上沃什的当选概率已由 15% 上升至 40%，而凯文·哈塞特的当选率由 80% 跌破 60%。

本周需要关注经济数据等。

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 1.3844%，较前一周减少了 0.7BP。货币基金平均七日年化收益率为 1.1232%，较前一周增加了 2.7BP。一年期 AAA 级同业存单收益率 1.66%，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 12 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。