

通胀稳定 就业疲软

# 机构加大美联储降息力度押注



视觉中国图片

在市场已普遍预计美联储将在下周议息会议宣布降息的基础上，北京时间9月11日晚，美国劳工部发布该国最新通胀数据，整体上保持稳定，又给了市场一颗“定心丸”。考虑到此前多份就业数据均指向美国就业市场疲软，当前市场对美联储降息的关注点已从是否降息转为到年底会降息几次、降息幅度多大。

业内人士认为，美联储大概率将在9月、10月议息会议上连续两次降息各25个基点，就业数据后续表现将影响美联储是否在12月继续降息；就股市大类资产配置而言，美股表现有望好于美债，但短期上涨空间或有限，黄金或持续受益。

●本报记者 胡雨

## 连续两次降息概率提升

美国劳工部发布的该国最新通胀数据显示，美国8月CPI同比上涨2.9%，符合市场预期，略高于前值2.7%；核心CPI同比上涨3.1%，符合市场预期，与前值保持一致。数据发布后，市场对美联储9月降息的预期变化不大，但加强了对10月、12月降息的预期。资产价格方面，当地时间9月11日，美股三大股指集体收涨，美元指数走弱，美债收益率多数下行。

华泰证券首席宏观经济学家易峘认为，尽管美国8月CPI超预期升温，但核心CPI符合预期，受关税影响较

大的通胀分项环比增速也较为温和，显示关税对通胀的传导仍然可控，进一步巩固了美联储9月降息的预期。“市场此前担心关税导致通胀明显升温制约美联储降息，但我们分析，美国加权有效关税税率上升幅度不及预期，叠加企业承担部分关税负担，关税对通胀的推升较为温和，对美联储降息不构成制约。”

在整体通胀保持相对稳定的同时，美国多份就业数据表现不及预期，折射出就业市场的疲软，这进一步提升了市场对美联储通过降息提振就业的预期。数据显示，美国8月非农就业人数仅增加2.2万人，较7月修正后的数据（7.9万人）大幅下降且远低于市场预期；8月ADP就业人数仅增加5.4万人，同样远低于7月修正后的数据（10.6万人）及市场预期。

长江证券研究所宏观首席分析师朱博判断，短期内美国就业走弱，通胀温和的特征不变，美联储9月降息基本确定，且降息幅度大概率为25个基

点；进入四季度后，美国就业市场下行风险较为确定，关税对通胀的传导较为温和，10月大概率再降息1次；到12月，关税对通胀的影响预计基本得到反映，美联储或视就业表现决定是否继续降息。

## 看好美股、黄金等资产

对于全球资产而言，美联储若于下周议息会议上如期开启今年以来的首次降息，则有望为市场注入新的流动性。在业内人士看来，美股、黄金均有望受到提振。

“降息交易是比明朗的主线。”基于对通胀数据的分析，中信证券海外研究首席分析师崔嵘认为，美联储“风险管理式降息”既能放松美元流动性，又有助于维护全球市场的风险偏好，是美股等风险资产较能受益的降息模式，而本次温和的通胀数据似乎不足以让10年期美债收益率在跌破4%后继续大幅下行，目前美股的配

置价值可能会好于美债。

值得注意的是，当地时间9月11日，美股三大股指盘中均创出历史新高，市场对美联储降息预期的“抢跑交易”使得美股估值已然不低。在方正证券首席经济学家燕翔看来，美国经济衰退风险仍然较小、美联储降息空间打开和AI景气度延续对美股带来提振，但美股估值已相对偏高，短期上涨空间或相对有限，行业轮动概率提升，中长期则维持看高；就美债而言，10年期美债收益率已下探至4%附近，后续再度催化需要看到就业市场继续走弱，但“买预期、卖现实”等因素或使美债短期偏震荡。

就大宗商品而言，美联储后续降息预期提升使得黄金或持续受益。中信期货研究所宏观研究组资深研究员朱善颖判断，短期来看，降息预期仍然主导市场，黄金重心预计维持上行趋势，通胀存在上行风险与降息的组合或推动美国实际利率继续下行，这将对黄金基本面构成切实利好。

## ■中国银河证券·中国证券报私募行业星耀领航计划

# “星耀领航计划”走进知名量化私募念空科技

## 探索科技创新与金融深度融合新范式

●本报记者 刘英杰

日前，“中国银河证券·中国证券报私募行业星耀领航计划”调研团队走进国内知名量化私募念空科技，了解其在科技创新方面的最新成果，并探索科技创新与金融深度融合的新范式。

据悉，“星耀领航计划”旨在打造国内最具影响力的科创类私募赋能平台，发掘并培育兼具科技创新动能与稳健合规精神的私募管理机构。近期，该计划将邀请在“科创领航”与“守正发展”奖项评选中脱颖而出的杰出代表，分享其前沿探索与独到见解，共绘行业高质量发展新蓝图。

## 加大科技创新投入

在调研过程中，念空科技创始人王啸在接受中国证券报记者专访时表示，公司在今年创立了AllMind（全频思维）公司。据介绍，这是一家专注于研究通用大语言模型（LLM）相关底层

算法和工程技术的创新型科技公司。截至目前，公司已与多家大学展开合作，在材料科学及理论科学领域进行实践探索。

“AllMind和念空科技的运营理念有所区别。”王啸介绍，念空科技是量化私募基金，是盈利企业，而AllMind更着眼于大模型的基础学术研究和应用，短期内并不以盈利为目的。

据了解，念空科技AI团队的主要工作内容是利用机器学习以及深度学习算法对金融数据进行拟合，场景较为垂直，主要负责具体问题的技术研究和模型优化；而AllMind的主要工作更多围绕大模型进行，包括大模型训练算法优化、工程技术研究等。

王啸表示，2018年，公司关注到有投资人开始使用机器学习的树模型进行一些特征因子的拟合，便迅速布局进行尝试，取得了不错的效果；从2018年底开始，念空科技的量化模型正式开始运用AI算法；2019年，公司开始使用神经网络，使用Transformer算法做拟合。“正是因为早期的大胆尝试，使我

们在AI算法、金融数据拟合方面领先同行一步。”王啸说。

## 与“星耀领航计划”同行

在采访过程中，王啸对“星耀领航计划”在私募行业、科创企业以及实体企业中的桥梁作用给予肯定。他表示，该计划构建了一个关注私募机构全方位、健康发展的生态系统。

“DeepSeek的横空出世，让全世界看到了量化私募在科技领域的无限可能。念空科技近年来也不断加大人工智能领域的研究力度，希望在赋能策略的基础上，为中国科技发展贡献自己的力量。”王啸说。

在王啸看来，念空科技和AllMind希望通过“星耀领航计划”，将公司在人工智能领域积累的技术能力，从金融服务领域拓展到实体经济领域，为支持实体经济发展作出贡献。念空科技期待通过“星耀领航计划”找到志同道合的合作伙伴，共同参与对社会进步、国家发展具有战略意义的项目。公司将把人

工智能技术深度融入到产业创新链条，从基础研发到产业化应用，为实体经济高质量发展提供新动能。

中国银河证券财富管理总部私募同业客户部负责人盖彬在调研时表示，念空科技作为行业领先的量化私募机构，正积极践行国家科创战略，为科创企业投资赋能，在行业中树立“领航”标杆。

据悉，中国证券报与中国银河证券携手举办的“星耀领航计划”旨在打造国内最具影响力的科创类私募赋能平台，以“赋能式投资”为核心理念，挖掘私募证券投资基金中“支持科创、守正发展”的“领航者”，寻找创新公司生命周期新阶段中的赋能者与支持者。

王啸表示，念空科技未来愿与“星耀领航计划”同行，以卓越的公司治理为基石，以前沿的科技创新为引擎，通过赋能实体经济，为投资者创造可持续回报。期待在“星耀领航计划”的助力下，与各方共同努力，推动中国私募行业稳健、智慧发展。

# 流入态势强劲 外资对中国市场兴趣提升

●本报记者 葛瑶

近期，外资对中国市场的配置热情持续升温，8月中国股票（在岸、离岸合计）录得自2024年9月以来最大规模的月度净买入。与此前通过ADR（美国存托凭证）等离岸渠道不同，本轮外资流入更加直接，逐渐向在岸市场延伸。

业内人士分析，外资回流主要是因为中国在人工智能、机器人等前沿领域的领先优势，以及近期稳经济政策释放的积极信号。科技成长、高股息资产和高端制造成为外资重点布局方向，北向资金通过ETF的参与度显著提升。

## 净买入规模创阶段性新高

进入9月以来，A股市场震荡上行，成交额维持高位。9月12日，A股三大指数收跌，上证指数、深证成指和创业板指分别下跌0.12%、0.43%和1.09%；港股市场则出现反弹，恒生指数、恒生科技指数和恒生中国企业指数分别上涨1.16%、1.71%和1.13%。

外资作为增量资金的重要来源，近期流入规模创下阶段新高。高盛Prime Services 9月5日统计的数据显示，8月，中国股票（在岸、离岸合计）录得自2024年9月以来最大规模的月度净买入；高盛Prime账户对中资资产的总配置环比上升76个基点，至6.4%，创近两年新高；净配置则增加173个基点，升至8.6%。

亚洲投资者同样表现积极。韩国证券存托结算院（KSD）数据显示，截至8月末，今年以来韩国股民对中国股票（A股、港股合计）的交易额已达64.78亿美元，持仓总额达到35亿美元，较去年同期增长近五成。

同时，外资对中国市场的配置意愿仍在提升。近期，摩根士丹利在美国路演时发现，超过九成的受访美国投资者明确表示将增加对中国市场的敞口，这一比例创下2021年初以来新高。

摩根士丹利中国策略师王滢分析，美国投资者对中国市场兴趣回升的原因包括以下几点：一是中国在机器人、生物医药等领域的领先地位，使得全球资产配置难以回避中国市场；二是近来中国采取一系列措施稳定经济，释放出培育资本市场的信号；三是市场流动性状况显著改善，有望支撑更持久的涨势；四是在全球资产投资组合中，投资者对除美国以外的资产配置需求也在上升。

瑞银全球金融市场部中国主管房东明同样观察到外资的活跃趋势。他表示，交易型资金的活跃度显著上升，ETF和程序化交易规则的推出让这类资金加快进入中国市场。而配置型和投资型资金虽然比较审慎，更多关注基本面和政策的延续性，但整体对中国市场的兴趣在提升。

## 向在岸市场延伸

与此前不同的是，这轮外资流入的方式更加直接。王滢在研报中表示，受交易区限制，过去美国投资者往往通过ADR参与中国市场，但当前人工智能、半导体、人形机器人、新能源等热点板块的主要交易场所集中在A股和港股，推动美国投资者逐步向在岸市场延伸。

“虽然美国投资者在投资中国的首选仍然是离岸市场，但是部分量化基金和宏观基金表示，当他们没有足够时间或资源进行自下而上的个股选择时，会通过A股ETF和指数组货快速切入中国股票市场。”王滢表示。

资金流向数据印证了这点。Wind数据显示，今年1月至9月，北向资金对互联互通机制下的ETF累计成交额达到5122亿元，已超过2024年全年的4640亿元。中华交易服务网站统计显示，7月北向资金通过ETF的参与度显著提升。

从结构上看，科技板块成为北向资金追捧的焦点。7月，华夏上证科创板50ETF的日均成交额达35.31亿元，位居首位；华泰柏瑞沪深300ETF以32.08亿元紧随其后。易方达创业板ETF、嘉实上证科创板芯片ETF、国联安中证半导体ETF等同样交投活跃。

高股息的红利主题和金融科技板块也受到青睐。7月，南方红利低波50ETF、华泰柏瑞中证红利低波ETF分别获得34.58亿元、27.96亿元的净流入。华宝中证金融科技主题ETF、嘉实上证科创板芯片ETF、华宝中证银行ETF的净流入额分别为27.56亿元、27.08亿元和25.76亿元。

## 仍有较大加仓空间

瑞银数据显示，上半年海外资金整体呈现净流入态势。截至6月末，境外投资者持有A股市值达到3.07万亿元；北向资金累计净流入836亿元。瑞银证券中国股票策略分析师孟磊称，与南向资金的“全面开花”不同，北向资金在行业间分布差异明显，信息技术与工业板块成为主要流入方向，同时金融板块也持续受到青睐。

银河证券首席策略分析师杨超认为，外资在中国市场的配置逻辑正发生变化。一方面，行业偏好从防御转向进攻，传统消费让位于科技成长、高端制造；另一方面，政策与估值成为驱动因素，在美联储降息预期升温的背景下，低估值的科技龙头与分红稳定的银行股均受到关注。总体上，外资在A股的配置呈现结构性特征，集中在高成长科技、高股息资产和高端制造三大方向。自7月以来，科技、医疗与材料等板块，尤其是AI产业链相关公司，因具备明确的技术进展与盈利预期，成为外资重点加仓对象。

杨超表示，从EPFR统计数据看，外资对港股市场的布局也有明显的结构性偏好，集中在科技、金融及部分消费与制造领域，尤其是科技成长、医疗保健及生物技术方向，持股集中度较高。

富达国际近期在研报中表示，近期A股市场的上涨并非单一因素驱动，而是政策调整、流动性改善、经济基本面增强等多重利好共同作用的结果。

展望未来，孟磊认为，随着中国经济逐步复苏，企业盈利改善可期，部分企业的创新突破有助于支撑盈利兑现，市场基本面具备支撑；近期政策倡导的“反内卷”导向，也可能在一定程度上改善市场预期。因此，海外投资者仍有较大的加仓空间。

## 方正科技股份有限公司关于参加2025年上海辖区上市公司集体接待日暨中报业绩说明会活动的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担法律责任。

重要内容提示：

●会议召开时间：2025年9月19日（星期五）15:00-17:00

●会议召开地点：“全景路演”网站(<http://rs.p5w.net>)

●会议召开方式：“全景路演”网站(<http://rs.p5w.net>)

●会议召开时间：2025年9月19日14:00前访问<http://rs.p5w.net/zj/>进入问题征集专题页面。公司将在本次集体接待日上，对投资者普遍关注的问题进行回答。

方正科技股份有限公司（以下简称“公司”）已于2025年9月19日披露了公司2025年半年度报告，为进一步加强与投资者的互动交流，公司将参加由上海证券监管委上海证监局指导、上海市上市公司协会及深圳市全景网络有限公司联合举办的“2025年上海辖区上市公司集体接待日暨中报业绩说明会活动”，现将有关事项公告如下：

一、说明会类型

本次业绩说明会将采用网络互动方式召开，公司将针对2025年上半年度的经营成果、发展战略及财务

指标等情况与投资者进行互动交流和沟通，在信息披露允许的范围内就投资者普遍关注的问题进行回答。

二、说明会召开时间：2025年9月19日（星期五）15:00-17:00

三、说明会召开地点：“全景路演”网站(<http://rs.p5w.net>)

四、说明会召开方式：“全景路演”网站互动

五、说明会出席人员：公司董事长陈宏良先生、公司独立董事祁伟红女士、公司董事会秘书梁加庆先生、公司财务总监周琳先生出席本次业绩说明会（如遇特殊情况，参加人员可能进行调整）。

六、投资者参会方式

七、联系方式

八、其他事项

九、会议召开期间，投资者可以通过“全景路演”网站(<http://rs.p5w.net>)查看本次业绩说明会活动的召开情况。

十、会议召开期间，投资者可以通过“全景路演”网站(<http://rs.p5w.net>)向公司提问，公司将在会议结束后统一回复。

十一、会议召开期间，投资者可以通过“全景路演”网站(<http://rs.p5w.net>)向公司提问，公司将在会议结束后统一回复。

十二、会议召开期间，投资者可以通过“全景路演”网站(<http://rs.p5w.net>)向公司提问，公司将在会议结束后统一回复。

十三、会议召开期间，投资者可以通过“全景路演”网站(<http://rs.p5w.net>)向公司提问，公司将在会议结束后统一回复。

十四、会议召开期间，投资者可以通过“全景路演”网站(<http://rs.p5w.net>)向公司提问，公司将在会议结束后统一回复。

十五、会议召开期间，投资者可以通过“全景路演”网站(<http://rs.p5w.net>)向公司提问，公司将在会议结束后统一回复。

十六、会议召开期间，投资者可以通过“全景路演”网站(<http://rs.p5w.net>)向公司提问，公司将在会议结束后统一回复。

十七、会议召开期间，投资者可以通过“全景路演”网站(<http://rs.p5w.net>)向公司提问，公司将在会议结束后统一回复。

十八、会议召开期间，投资者可以通过“全景路演”网站(<http://rs.p5w.net>)向公司提问，公司将在会议结束后统一回复。

十九、会议召开期间，投资者可以通过“全景路演”网站(<http://rs.p5w.net>)向公司提问，公司将在会议结束后统一回复。

二十、会议召开期间，投资者可以通过“全景路演”网站(<http://rs.p5w.net>)向公司提问，公司将在会议结束后统一回复。

二十一、会议召开期间，投资者可以通过“全景路演”网站(<http://rs.p5w.net>)向公司提问，公司将在会议结束后统一回复。

二十二、会议召开期间，投资者可以通过“全景路演”网站(<http://rs.p5w.net>)向公司提问，公司将在会议结束后统一回复。