下载日志已记录，仅供内部参考

大类资产配置报告

2026 年第三季度大类资产配置

2026 年 07 月 06 日

涨跌幅比较



资料来源：财汇，财信证券

%	1M	3M	12M
上证指数	0.3%	4.2%	16.4%
沪深 300	0.5%	9.0%	21.6%

叶彬 分析师

执业证书编号：S0530523080001

yebin@hnchasing.com

相关报告

投资要点：

- **2026 年第二季度大类资产配置组合表现：**2026 年第二季度，保守型、保守稳健型、稳健型、稳健进取型、进取型组合实现累计收益分别为 5.51%、6.13%、6.39%、10.50%、9.79%，全部组合取得正收益。在风险控制上，五种风险偏好的资产配置组合在 2026 年第二季度年化波动率分别为 5.24%、6.47%、7.39%、11.54%、12.41%，最大回撤分别为-1.29%、-1.55%、-1.78%、-3.34%、-3.60%。

- **大类资产配置的定性分析：**海外方面，第三季度美伊关系对市场的影响或将显著小于上半年，能源价格趋于稳定，类滞胀预期降低，有利于全球流动性以及经济增速向好，但美联储政策以及当前形势可能使得美元强势延续。因此，美股方面，在类滞胀预期降低和强美元的背景下，美股企业盈利将有所改善，美股仍有上行空间，但科技线估值偏高，波动可能加大，道指表现大概率强于纳指，美股标配；美债方面，强美元预期下，美债利率维持易上难下态势，美债低配；黄金方面，美元信用弱化的逻辑有所逆转，尽管前期跌幅较大，但金价上行空间不大，不过类滞胀预期降低有利于全球流动性宽松，预计金价以低位震荡为主，黄金低配；原油方面，霍尔木兹海峡紧张局势缓解后，油价已经实现大幅下跌，未来一段时间原油补库趋势或增加，油价可能低位企稳，原油标配。国内方面，经济数据表现一般叠加输入型通胀压力减少，货币政策发力空间加大，产业“K 型”结构性分化为主旋律、高技术产业以及出口仍是经济增长基石。A 股方面，风格再平衡将持续演绎，超跌板块与中报业绩超预期的方向或迎来估值修复，硬科技线可能缩圈，大盘整体仍向好，A 股标配；港股方面，整体节奏跟随 A 股，但港股对外资敏感度更高，国内出口强势背景下，人民币受强美元影响小，叠加港股估值较低，有望成为价值洼地，港股高配；权益资产方向上，关注风格再平衡下估值修复逻辑，全球半导体扩产下，半导体设备与材料方向可能继续受益，泛科技方向或有补涨机会，特别是产业趋势向好的商业航天、机器人等高端制造业板块，另外可关注消费与周期方向中基本面较好的方向，如创新药、化工、有色、红利等板块；债券方面，流动性边际宽松概率提升，加上财政可能留力年末，无风险利率中枢具备一定下移空间，债券增配。

- **标的选择和投资组合构建：**综合考虑宏观、行业、流动性等因素，我们选择：**华泰柏瑞沪深 300ETF、广发中证创新药产业 ETF、南方恒生指数 ETF、鹏华中证细分化工产业主题 ETF、嘉实中证高端装备细分 50ETF、易方达中证红利 ETF、南方中证申万有色金属 ETF、国泰中证半导体材料设备主题 ETF、海富通上证城投债 ETF、国泰上证 5 年期国债 ETF、华安黄金 ETF、南方原油 LOF 和大成现金宝 A。**各组合权益类、债券类和商品类配置权重分别为：保守型组合 21.33%、61.18%、2.48%；保守稳健型组合 24.41%、58.10%、2.49%；稳健型组合 28.29%、53.90%、2.81%；稳健进取型组合 42.79%、36.01%、6.20%；进取型组合 47.02%、29.65%、8.33%。各组合配置 15%货币基金

- **风险提示：**海外市场波动加剧风险、地缘政治冲突风险、全球经济增长不及预期、美联储政策不及预期等。大类资产配置是一种中长期策略，需要投资者对资金的期限进行严格评估，较短或者具有平仓压力的资金不适合进行长期资产配置，请投资者须知！另外，本报告仅供投资者参考，投资方向及标的选择，需要投资者综合考虑估值及估值以外各项因素，进行审慎分析与决策。

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1 2026 年第二季度资产配置组合业绩表现和归因分析 3
1.1 2026 年第二季度大类资产表现回顾 3
1.2 2026 年第二季度大类资产配置组合表现 4
1.3 2026 年第二季度大类资产配置组合归因分析 5
2 大类资产定性分析 8
3 基于量化模型的资产组合构建及验证 9
3.1 2026 年第三季度资产组合配置建议 9
3.2 基金标的选择 9
4 风险提示 13

图表目录

图 1： 财信证券大类资产配置组合 2026Q2 净值变化曲线（20260401-20260630） 4
图 2： 标的基金的相关系数表 10

表 1： 2026Q2 大类资产收益及波动率（%，数据截至 2026.6.30） 3
表 2： 2026Q2 大类资产配置组合风险收益分析（一）（20260401-20260630） 5
表 3： 2026Q2 大类资产配置组合风险收益分析（二）（20260401-20260630） 5
表 4： 2026Q2 保守型组合风险收益分析（20260401-20260630） 6
表 5： 2026Q2 保守稳健型组合风险收益分析（20260401-20260630） 6
表 6： 2026Q2 稳健型组合风险收益分析（20260401-20260630） 7
表 7： 2026Q2 稳健进取型组合风险收益分析（20260401-20260630） 7
表 8： 2026Q2 进取型组合风险收益分析（20260401-20260630） 8
表 9： 各类组合资产配置权重 10
表 10： 2026 年第三季度保守型组合大类资产配置组合 11
表 11： 2026 年第三季度保守稳健型组合大类资产配置组合 11
表 12： 2026 年第三季度稳健型组合大类资产配置组合 12
表 13： 2026 年第三季度稳健进取型组合大类资产配置组合 12
表 14： 2026 年第三季度进取型组合大类资产配置组合 13

下载日志已记录，仅供内部参考

1 2026 年第二季度资产配置组合业绩表现和归因分析

1.1 2026 年第二季度大类资产表现回顾

国内股市方面，A 股整体呈现指数层面宽幅震荡、结构上高度分化的格局，在 AI 产业链持续高景气驱动下，科创方向走强，但其他板块相对一般，最终在科技线的带动下，沪深 300 指数上涨 11.9%，港股表现较弱，恒生指数下跌 7.7%。**国内债券方面，**主要经济金融数据偏弱，支撑利率低位震荡，债券小幅收涨，中国 10 年期国债上涨 0.9%。**美股方面，**美伊局势改善修复市场风险偏好，叠加 AI 高景气，美股三大指数均涨幅超 10%，其中代表科技核心资产的纳斯达克上涨 21.4%。**美债方面，**虽然油价回落使得通胀预期降低，但美国较好的就业数据使得美联储政策态度偏鹰，利率有上行压力，美国 10 年期国债下跌 1.1%。**贵金属方面，**全球流动性收紧预期，同时美元有重回强势迹象，黄金此前上涨逻辑逐步瓦解，金价大幅下跌 14.2%。**原油方面，**美伊关系缓解，霍尔木兹海峡开放程度向好，原油价格回落，ICE WTI 原油大跌 15.1%。发达市场受益于 AI 发展的弹性更大，表现好于新兴市场，富时发达市场指数上涨 14.7%，富时新兴市场指数上涨 11.2%。总体来看，2026 年第二季度全球大类资产表现为：美股>A 股>国内债券>美债>港股>贵金属>原油。

表 1：2026Q2 大类资产收益及波动率（%，数据截至 2026.6.30）

类别	名称	近一季度收益	2026 年初至今收益	2026 年以来年化波动率	2016 年以来年化波动率
权益类	道琼斯工业指数	12.9	8.9	19.7	17.4
权益类	纳斯达克指数	21.4	12.8	24.8	21.9
权益类	标普 500	14.9	9.6	20.4	17.9
权益类	富时 100	3.2	5.7	16.3	15.1
权益类	法国 CAC40	7.5	3.1	19.4	17.9
权益类	德国 DAX	10.2	2.1	20.0	18.5
权益类	日经 225	37.2	39.2	22.9	21.5
权益类（新兴市场）	印度 SENSEX30	6.3	-10.3	18.1	16.3
权益类（新兴市场）	富时新加坡 STI	5.8	11.3	14.0	13.2
权益类（新兴市场）	圣保罗 IBOVESPA 指数	-8.2	6.8	23.9	23.1
权益类（新兴市场）	沪深 300	11.9	7.5	18.8	18.9
权益类	恒生指数	-7.7	-10.7	24.5	21.9
债券类	美国 10 年期国债	-1.1	-2.3	6.1	5.4
债券类	中国 10 年期国债	0.9	1.3	3.0	3.5
债券类	美国高收益债	0.8	-0.8	8.3	7.2
债券类	中国 5 年期国债	0.7	1.1	2.1	2.4
商品类	伦敦金现	-14.2	-7.2	17.6	15.7
商品类	伦敦银现	-22.1	-18.3	37.1	31.5

下载日志已记录，仅供内部参考

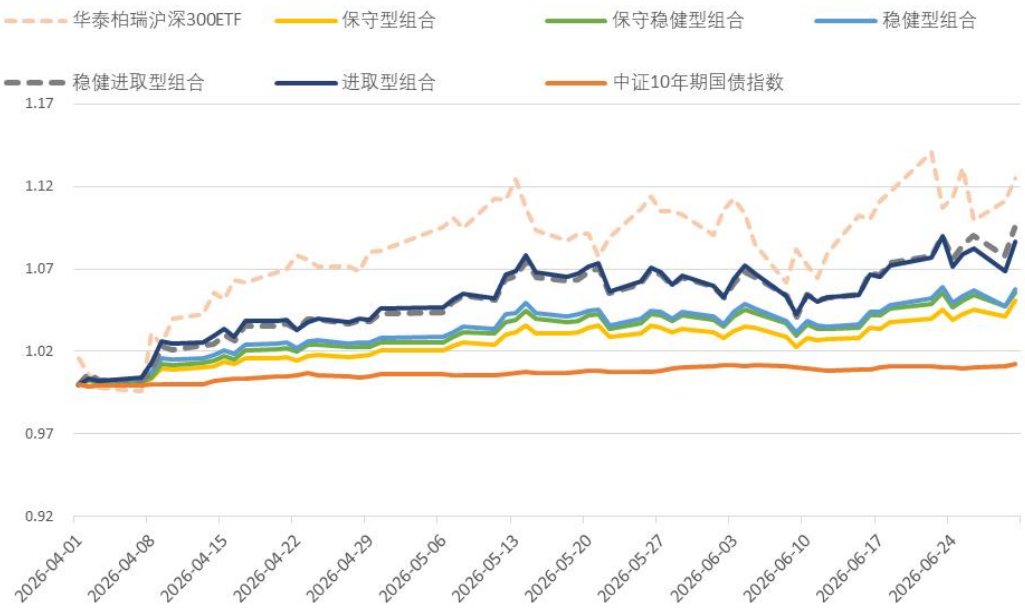
商品类	ICE WTI 原油	-15.1	37.6	49.8	44.1
商品类	南华商品指数	-12.0	2.8	16.4	15.8
商品类	CRB 工业现货	0.0	5.2	7.0	6.6
货币类	美元指数	1.3	3.0	6.8	6.5

资料来源：财信证券，wind

1.2 2026 年第二季度大类资产配置组合表现

2026 年第二季度自 2026 年 4 月 1 日建仓开始至 2026 年 6 月 30 日，保守型、保守稳健型、稳健型、稳健进取型、进取型组合实现累计收益分别为 5.51%、6.13%、6.39%、10.50%、9.79%，全部组合取得正收益。其中，稳健进取型组合表现最优，跑输华泰柏瑞沪深 300ETF 2.67 个百分点，跑赢中证 10 年期国债 9.34 个百分点。在风险控制上，其中：回撤是指持仓净值的阶段高点到阶段低点的波幅，亏损是指持仓净值低于 1，也就是低于本金起始值时。五种风险偏好的资产配置组合在 2026 年第二季度年化波动率分别为 5.24%、6.47%、7.39%、11.54%、12.41%，最大回撤分别为-1.29%、-1.55%、-1.78%、-3.34%、-3.60%，Beta 值分别为 0.22、0.29、0.31、0.49、0.50。同期华泰柏瑞沪深 300ETF 的年化波动率为 21.17%，最大回撤为-6.40%，最大亏损为-0.21%，同期中证 10 年期国债的年化波动率为 1.18%，最大回撤为-0.34%，最大亏损为-0.10%。

图 1：财信证券大类资产配置组合 2026Q2 净值变化曲线（20260401-20260630）



资料来源：财信证券，wind

下载日志已记录，仅供内部参考

表 2：2026Q2 大类资产配置组合风险收益分析（一）（20260401-20260630）

指标名称	累计收益率	相对基准超额收益率	年化收益率	年化超额收益率	最高收益率	最大回撤	最大亏损
保守型	5.51%	-6.95%	23.93%	-36.02%	5.51%	-1.29%	0.00%
保守稳健型	6.13%	-6.33%	26.88%	-33.06%	6.13%	-1.55%	0.00%
稳健型	6.39%	-6.07%	28.10%	-31.84%	6.39%	-1.78%	0.00%
稳健进取型	10.50%	-1.96%	49.08%	-10.86%	10.50%	-3.34%	0.00%
进取型	9.79%	-2.67%	45.31%	-14.63%	9.79%	-3.60%	0.00%

资料来源：财信证券，wind

表 3：2026Q2 大类资产配置组合风险收益分析（二）（20260401-20260630）

指标名称	年化波动率	Alpha	Beta	Sharpe	日胜率	周胜率	月胜率
保守型	5.24%	0.05%	0.22	4.56	62.30%	75.00%	100.00%
保守稳健型	6.47%	0.04%	0.29	4.15	62.30%	75.00%	100.00%
稳健型	7.39%	0.04%	0.31	3.80	63.93%	75.00%	100.00%
稳健进取型	11.54%	0.07%	0.49	4.25	62.30%	75.00%	100.00%
进取型	12.41%	0.06%	0.50	3.65	62.30%	75.00%	100.00%

资料来源：财信证券，wind

1.3 2026 年第二季度大类资产配置组合归因分析

综合来看，2026 年第二季度资产配置组合收益率全部为正。分类别看，权益类结构性分化，商品类贡献较大亏损，债券类贡献小幅收益。收益端来看，国泰中证半导体材料设备主题 ETF、国泰中证全指通信设备 ETF、汇添富中证沪港深云计算产业 ETF 涨幅靠前，南方原油 LOF、鹏华中证酒 ETF、华安黄金 ETF 跌幅靠前，最终全部组合实现正收益。通过品类分散化，对权益类、债券类和商品类资产等不同品类配置，我们一定程度上规避了单一市场的系统性风险。风险端来看，2026 年第二季度风险贡献主要来自权益类资产。在保守型、保守稳健型、稳健型、稳健进取型和进取型组合中，权益类资产风险贡献比例分别为 106.32%、107.12%、104.90%、107.09%、99.99%；债券类资产风险贡献比例分别为 0.61%、0.41%、0.43%、-0.02%、0.03%；商品类资产风险贡献比例分别为-6.93%、-7.53%、-5.32%、-7.07%、-0.02%。现金类资产一般被视为无风险收益。权益类资产在各类组合中的风险贡献较大，其中国泰中证半导体材料设备主题 ETF 和国泰中证全指通信设备 ETF 的风险贡献比例相对较大；而鹏华中证酒 ETF 和广发中证创新药产业 ETF 的风险贡献比例相对较小。



下载日志已记录，仅供内部参考

表 4：2026Q2 保守型组合风险收益分析（20260401-20260630）

标的	代码	配置比例	区间收益率%	风险贡献	风险贡献比例
华泰柏瑞沪深 300ETF	510300.OF	5.89%	12.46	1.00%	23.99%
广发中证创新药产业 ETF	515120.OF	3.01%	-1.79	0.33%	7.90%
鹏华中证酒 ETF	512690.OF	1.57%	-20.28	0.05%	1.28%
鹏华中证细分化工产业主题 ETF	159870.OF	1.47%	-0.58	0.25%	6.05%
国泰中证全指通信设备 ETF	515880.OF	1.72%	68.32	0.59%	14.10%
汇添富中证沪港深云计算产业 ETF	159273.OF	2.18%	15.10	0.67%	16.18%
嘉实国证绿色电力 ETF	159625.OF	3.20%	-7.26	0.40%	9.54%
国泰中证半导体材料设备主题 ETF	159516.OF	3.10%	141.15	1.14%	27.28%
权益类小计		**22.14%**	**27.10**	**4.43%**	**106.32%**
海富通上证城投债 ETF	511220.OF	30.73%	0.61	0.00%	-0.09%
国泰上证 5 年期国债 ETF	511010.OF	28.91%	0.79	0.03%	0.70%
债券类小计		**59.64%**	**0.70**	**0.03%**	**0.61%**
华安黄金 ETF	518880.OF	0.85%	-13.62	0.05%	1.26%
南方原油 LOF	501018.OF	2.37%	-34.15	-0.34%	-8.19%
商品类小计		**3.22%**	**-28.73**	**-0.29%**	**-6.93%**
大成现金宝 A	519898.OF	15.00%	0.13	0.00%	0.00%
合计		**100.00%**		**4.17%**	**100.00%**

资料来源：财信证券，wind

表 5：2026Q2 保守稳健型组合风险收益分析（20260401-20260630）

标的	代码	配置比例	区间收益率%	风险贡献	风险贡献比例
华泰柏瑞沪深 300ETF	510300.OF	6.88%	12.46	1.22%	23.56%
广发中证创新药产业 ETF	515120.OF	2.56%	-1.79	0.21%	4.02%
鹏华中证酒 ETF	512690.OF	2.19%	-20.28	0.07%	1.26%
鹏华中证细分化工产业主题 ETF	159870.OF	1.78%	-0.58	0.30%	5.75%
国泰中证全指通信设备 ETF	515880.OF	3.13%	68.32	1.23%	23.83%
汇添富中证沪港深云计算产业 ETF	159273.OF	3.33%	15.10	1.14%	21.95%
嘉实国证绿色电力 ETF	159625.OF	3.43%	-7.26	0.43%	8.39%
国泰中证半导体材料设备主题 ETF	159516.OF	2.80%	141.15	0.95%	18.36%
权益类小计		**26.10%**	**25.67**	**5.54%**	**107.12%**
海富通上证城投债 ETF	511220.OF	27.73%	0.61	0.00%	-0.04%
国泰上证 5 年期国债 ETF	511010.OF	27.82%	0.79	0.02%	0.45%
债券类小计		**55.55%**	**0.70**	**0.02%**	**0.41%**
华安黄金 ETF	518880.OF	0.85%	-13.62	0.06%	1.12%
南方原油 LOF	501018.OF	2.49%	-34.15	-0.45%	-8.65%
商品类小计		**3.34%**	**-28.93**	**-0.39%**	**-7.53%**
大成现金宝 A	519898.OF	15.00%	0.13	0.00%	0.00%
合计		**100.00%**		**5.17%**	**100.00%**

资料来源：财信证券，wind

下载日志已记录，仅供内部参考

表 6：2026Q2 稳健型组合风险收益分析（20260401-20260630）

标的	代码	配置比例	区间收益率%	风险贡献	风险贡献比例
华泰柏瑞沪深 300ETF	510300.OF	6.55%	12.46	1.10%	19.00%
广发中证创新药产业 ETF	515120.OF	5.05%	-1.79	0.47%	8.15%
鹏华中证酒 ETF	512690.OF	2.07%	-20.28	0.06%	1.06%
鹏华中证细分化工产业主题 ETF	159870.OF	2.00%	-0.58	0.33%	5.76%
国泰中证全指通信设备 ETF	515880.OF	4.63%	68.32	1.71%	29.71%
汇添富中证沪港深云计算产业 ETF	159273.OF	3.34%	15.10	1.07%	18.56%
嘉实国证绿色电力 ETF	159625.OF	3.62%	-7.26	0.42%	7.33%
国泰中证半导体材料设备主题 ETF	159516.OF	2.81%	141.15	0.89%	15.35%
权益类小计		**30.07%**	**25.49**	**6.05%**	**104.90%**
海富通上证城投债 ETF	511220.OF	24.33%	0.61	0.00%	0.01%
国泰上证 5 年期国债 ETF	511010.OF	24.89%	0.79	0.02%	0.41%
债券类小计		**49.22%**	**0.70**	**0.02%**	**0.43%**
华安黄金 ETF	518880.OF	1.47%	-13.62	0.08%	1.44%
南方原油 LOF	501018.OF	4.25%	-34.15	-0.39%	-6.76%
商品类小计		**5.72%**	**-28.88**	**-0.31%**	**-5.32%**
大成现金宝 A	519898.OF	15.00%	0.13	0.00%	0.00%
合计		**100.00%**		**5.77%**	**100.00%**

资料来源：财信证券，wind

表 7：2026Q2 稳健进取型组合风险收益分析（20260401-20260630）

标的	代码	配置比例	区间收益率%	风险贡献	风险贡献比例
华泰柏瑞沪深 300ETF	510300.OF	7.32%	12.46	1.29%	14.01%
广发中证创新药产业 ETF	515120.OF	6.09%	-1.79	0.62%	6.77%
鹏华中证酒 ETF	512690.OF	5.32%	-20.28	0.19%	2.07%
鹏华中证细分化工产业主题 ETF	159870.OF	5.74%	-0.58	1.07%	11.65%
国泰中证全指通信设备 ETF	515880.OF	5.62%	68.32	2.07%	22.56%
汇添富中证沪港深云计算产业 ETF	159273.OF	5.64%	15.10	1.85%	20.15%
嘉实国证绿色电力 ETF	159625.OF	5.78%	-7.26	0.69%	7.51%
国泰中证半导体材料设备主题 ETF	159516.OF	5.72%	141.15	2.05%	22.37%
权益类小计		**47.23%**	**25.48**	**9.82%**	**107.09%**
海富通上证城投债 ETF	511220.OF	15.56%	0.61	-0.01%	-0.11%
国泰上证 5 年期国债 ETF	511010.OF	15.75%	0.79	0.01%	0.08%
债券类小计		**31.31%**	**0.70**	**0.00%**	**-0.02%**
华安黄金 ETF	518880.OF	2.1%	-13.62	0.14%	1.50%
南方原油 LOF	501018.OF	4.3%	-34.15	-0.79%	-8.57%
商品类小计		**6.45%**	**-27.37**	**-0.65%**	**-7.07%**
大成现金宝 A	519898.OF	15.00%	0.13	0.00%	0.00%
合计		**100.00%**		**9.17%**	**100.00%**

资料来源：财信证券，wind

下载日志已记录，仅供内部参考

表 8：2026Q2 进取型组合风险收益分析（20260401-20260630）

标的	代码	配置比例	区间收益率%	风险贡献	风险贡献比例
华泰柏瑞沪深 300ETF	510300.OF	12.46%	12.46	2.00%	19.84%
广发中证创新药产业 ETF	515120.OF	5.57%	-1.79	0.43%	4.29%
鹏华中证酒 ETF	512690.OF	5.82%	-20.28	0.19%	1.88%
鹏华中证细分化工产业主题 ETF	159870.OF	5.57%	-0.58	1.02%	10.15%
国泰中证全指通信设备 ETF	515880.OF	5.98%	68.32	1.99%	19.76%
汇添富中证沪港深云计算产业 ETF	159273.OF	6.19%	15.10	1.86%	18.48%
嘉实国证绿色电力 ETF	159625.OF	6.40%	-7.26	0.73%	7.22%
国泰中证半导体材料设备主题 ETF	159516.OF	5.97%	141.15	1.85%	18.38%
权益类小计		**53.96%**	**24.50**	**10.07%**	**99.99%**
海富通上证城投债 ETF	511220.OF	9.32%	0.61	0.00%	-0.02%
国泰上证 5 年期国债 ETF	511010.OF	8.85%	0.79	0.01%	0.05%
债券类小计		**18.17%**	**0.70**	**0.00%**	**0.03%**
华安黄金 ETF	518880.OF	3.93%	-13.62	0.19%	1.85%
南方原油 LOF	501018.OF	8.96%	-34.15	-0.19%	-1.88%
商品类小计		**12.89%**	**-27.89**	**0.00%**	**-0.02%**
大成现金宝 A	519898.OF	15.00%	0.13	0.00%	0.00%
合计		**100.00%**		**10.07%**	**100.00%**

资料来源：财信证券，wind

2 大类资产定性分析

海外方面，第三季度美伊关系对市场的影响或将显著小于上半年，能源价格趋于稳定，类滞胀预期降低，有利于全球流动性以及经济增速向好，但美联储政策以及当前形势可能使得美元强势延续。因此，**美股方面，**在类滞胀预期降低和强美元的背景下，美股企业盈利将有所改善，美股仍有上行空间，但科技线估值偏高，波动可能加大，道指表现大概率强于纳指，美股标配；**美债方面，**强美元预期下，美债利率维持易上难下态势，美债低配；**黄金方面，**美元信用弱化的逻辑有所逆转，尽管前期跌幅较大，但金价上行空间不大，不过类滞胀预期降低有利于全球流动性宽松，预计金价以低位震荡为主，黄金低配；**原油方面，**霍尔木兹海峡紧张局势缓解后，油价已经实现大幅下跌，未来一段时间原油补库趋势或增加，油价可能低位企稳，原油标配。

国内方面，经济数据表现一般叠加输入型通胀压力减少，货币政策发力空间加大，产业“K 型”结构性分化为主旋律、高技术产业以及出口仍是经济增长基石。**A 股方面，**风格再平衡将持续演绎，超跌板块与中报业绩超预期的方向或迎来估值修复，硬科技线可能缩圈，大盘整体仍向好，A 股标配；**港股方面，**整体节奏跟随 A 股，但港股对外资敏感度更高，国内出口强势背景下，人民币受强美元影响小，叠加港股估值较低，有望成为价值洼地，港股高配；**权益资产方向上，**关注风格再平衡下估值修复逻辑，全球半导体扩产下，半导体设备与材料方向可能继续受益，泛科技方向或有补涨机会，特别是产业趋势向好的商业航天、机器人等高端制造业板块，另外可关注消费与周期方向中基

下载日志已记录，仅供内部参考

本面较好的方向，如创新药、化工、有色、红利等板块；**债券方面，**流动性边际宽松概率提升，加上财政可能留力年末，无风险利率中枢具备一定下移空间，债券增配。

预计，2026 年第三季度大类资产表现预计为：港股>A 股>美股>国内债券>原油>黄金>美债。

3 基于量化模型的资产组合构建及验证

3.1 2026 年第三季度资产组合配置建议

确定投资标的后，这部分我们拟采用不同的资产配置模型构建投资组合。根据我们多风险等级构建方法论中所论述的，我们保守型采用风险平价+BL 模型构建，关注平衡收益与风险，并考虑宏观择时；保守稳健型组合采用风险平价+BL 模型构建，关注平衡收益与风险，并考虑宏观择时，本期主观相对更侧重权益资产配置；稳健型组合采用 CVAR 构建，侧重降低组合波动率和最大回撤；稳健进取型采用风险平价模型构建，侧重风险均衡、使得各资产对投资组合的风险贡献度相同；进取型组合采用风险平价+CVAR 模型构建，侧重平衡风险贡献和降低最大回撤。

组合暂不考虑加杠杆的情况，货币基金均配置 15%。根据我们上文的国内外宏观经济分析，我们倾向于认为，2026 年第三季度在可配置 ETF 资产表现为：港股>A 股>美股>国内债券>原油>黄金>美债。指数方面，以沪深 300、恒生指数做配置；行业方面，以科技、周期、消费风格均衡配置为主，选择创新药、化工、高端装备制造、红利、有色、半导体设备与材料板块，适当配置利率债和信用债，总体配置比例较 2026 年第二季度有所增加；商品方面，选取黄金、原油作为主要的配置方向，黄金和原油均低配。

3.2 基金标的选择

根据宏观分析和行业基金选择逻辑，综合考虑基金规模和日均成交额等流动性因素，权益类资产中，选择华泰柏瑞沪深 300ETF、广发中证创新药产业 ETF、南方恒生指数 ETF、鹏华中证细分化工产业主题 ETF、嘉实中证高端装备细分 50ETF、易方达中证红利 ETF、南方中证申万有色金属 ETF、国泰中证半导体材料设备主题 ETF；债券类资产上，选择海富通上证城投债 ETF 和国泰上证 5 年期国债 ETF；商品投资上，选择华安黄金 ETF 和南方原油 LOF。货币基金选择大成现金宝 A。同时，因为 12 个标的基金的两两相关系数均未超过 0.9，因此不作处理，具体如表中所示：

下载日志已记录，仅供内部参考

图 2：标的基金的相关系数表

	华泰柏瑞沪深300ETF	广发中证创新药产业ETF	南方恒生指数ETF	鹏华中证细分化工产业主题ETF	嘉实中证高端装备细分50ETF	易方达中证红利ETF	南方中证申万有色金属ETF	国泰中证半导体材料设备主题ETF	海富通上证城投债ETF	国泰上证5年期国债ETF	华安黄金ETF	南方原油A
华泰柏瑞沪深300ETF	1.00	0.42	0.66	0.57	0.49	0.37	0.71	0.51	-0.08	-0.06	0.53	-0.36
广发中证创新药产业ETF	0.42	1.00	0.49	0.26	0.15	0.22	0.29	0.30	-0.09	-0.01	0.31	-0.31
南方恒生指数ETF	0.66	0.49	1.00	0.44	0.30	0.42	0.63	0.26	-0.02	-0.08	0.60	-0.23
鹏华中证细分化工产业主题ETF	0.57	0.26	0.44	1.00	0.29	0.53	0.72	0.30	0.00	-0.03	0.37	-0.08
嘉实中证高端装备细分50ETF	0.49	0.15	0.30	0.29	1.00	0.08	0.39	0.40	-0.12	0.00	0.33	-0.34
易方达中证红利ETF	0.37	0.22	0.42	0.53	0.08	1.00	0.47	-0.09	0.05	-0.01	0.49	0.18
南方中证申万有色金属ETF	0.71	0.29	0.63	0.72	0.39	0.47	1.00	0.31	0.00	0.00	0.67	-0.10
国泰中证半导体材料设备主题ETF	0.51	0.30	0.26	0.30	0.40	-0.09	0.31	1.00	-0.24	-0.10	0.17	-0.37
海富通上证城投债ETF	-0.08	-0.09	-0.02	0.00	-0.12	0.05	0.00	-0.24	1.00	0.55	0.08	0.10
国泰上证5年期国债ETF	-0.06	-0.01	-0.08	-0.03	0.00	-0.01	0.00	-0.10	0.55	1.00	0.07	0.00
华安黄金ETF	0.53	0.31	0.60	0.37	0.33	0.49	0.67	0.17	0.08	0.07	1.00	-0.11
南方原油A	-0.36	-0.31	-0.23	-0.08	-0.34	0.18	-0.10	-0.37	0.10	0.00	-0.11	1.00

资料来源：财信证券，wind

表 9：各类组合资产配置权重

组合名称	权益类	债券类	商品类	货币类
保守型	21.33%	61.18%	2.48%	15.00%
保守稳健型	24.41%	58.10%	2.49%	15.00%
稳健型	28.29%	53.90%	2.81%	15.00%
稳健进取型	42.79%	36.01%	6.20%	15.00%
进取型	47.02%	29.65%	8.33%	15.00%

资料来源：财信证券，wind

下载日志已记录，仅供内部参考

表 10：2026 年第三季度保守型组合大类资产配置组合

大类资产	配置权重	标的	代码	配置权重
权益类	21.33%	华泰柏瑞沪深 300ETF	510300.OF	5.48%
		广发中证创新药产业 ETF	515120.OF	2.20%
		南方恒生指数 ETF	513600.OF	4.86%
		鹏华中证细分化工产业主题 ETF	159870.OF	1.81%
		嘉实中证高端装备细分 50ETF	159638.OF	1.07%
		易方达中证红利 ETF	515180.OF	2.55%
		南方中证申万有色金属 ETF	512400.OF	1.70%
		国泰中证半导体材料设备主题 ETF	159516.OF	1.66%
债券类	61.18%	海富通上证城投债 ETF	511220.OF	31.01%
		国泰上证 5 年期国债 ETF	511010.OF	30.17%
商品类	2.48%	华安黄金 ETF	518880.OF	0.85%
		南方原油 LOF	501018.OF	1.63%
货币基金	15.00%	大成现金宝 A	519898.OF	15.0%

资料来源：财信证券，wind

表 11：2026 年第三季度保守稳健型组合大类资产配置组合

大类资产	配置权重	标的	代码	配置权重
权益类	24.41%	华泰柏瑞沪深 300ETF	510300.OF	6.03%
		广发中证创新药产业 ETF	515120.OF	2.56%
		南方恒生指数 ETF	513600.OF	4.74%
		鹏华中证细分化工产业主题 ETF	159870.OF	1.78%
		嘉实中证高端装备细分 50ETF	159638.OF	2.28%
		易方达中证红利 ETF	515180.OF	3.33%
		南方中证申万有色金属 ETF	512400.OF	1.73%
		国泰中证半导体材料设备主题 ETF	159516.OF	1.95%
债券类	58.10%	海富通上证城投债 ETF	511220.OF	28.58%
		国泰上证 5 年期国债 ETF	511010.OF	29.52%
商品类	2.49%	华安黄金 ETF	518880.OF	0.85%
		南方原油 LOF	501018.OF	1.64%
货币基金	15.00%	大成现金宝 A	519898.OF	15.00%

资料来源：财信证券，wind

下载日志已记录，仅供内部参考

表 12：2026 年第三季度稳健型组合大类资产配置组合

大类资产	配置权重	标的	代码	配置权重
权益类	28.29%	华泰柏瑞沪深 300ETF	510300.OF	6.39%
		广发中证创新药产业 ETF	515120.OF	2.07%
		南方恒生指数 ETF	513600.OF	5.02%
		鹏华中证细分化工产业主题 ETF	159870.OF	2.90%
		嘉实中证高端装备细分 50ETF	159638.OF	1.73%
		易方达中证红利 ETF	515180.OF	6.26%
		南方中证申万有色金属 ETF	512400.OF	1.62%
		国泰中证半导体材料设备主题 ETF	159516.OF	2.30%
债券类	53.90%	海富通上证城投债 ETF	511220.OF	26.90%
		国泰上证 5 年期国债 ETF	511010.OF	27.00%
商品类	2.81%	华安黄金 ETF	518880.OF	1.40%
		南方原油 LOF	501018.OF	1.41%
货币基金	15.00%	大成现金宝 A	519898.OF	15.00%

资料来源：财信证券，wind

表 13：2026 年第三季度稳健进取型组合大类资产配置组合

大类资产	配置权重	标的	代码	配置权重
权益类	42.79%	华泰柏瑞沪深 300ETF	510300.OF	7.39%
		广发中证创新药产业 ETF	515120.OF	4.90%
		南方恒生指数 ETF	513600.OF	6.43%
		鹏华中证细分化工产业主题 ETF	159870.OF	4.71%
		嘉实中证高端装备细分 50ETF	159638.OF	4.94%
		易方达中证红利 ETF	515180.OF	5.21%
		南方中证申万有色金属 ETF	512400.OF	4.55%
		国泰中证半导体材料设备主题 ETF	159516.OF	4.66%
债券类	36.01%	海富通上证城投债 ETF	511220.OF	17.99%
		国泰上证 5 年期国债 ETF	511010.OF	18.01%
商品类	6.20%	华安黄金 ETF	518880.OF	2.96%
		南方原油 LOF	501018.OF	3.24%
货币基金	15.00%	大成现金宝 A	519898.OF	15.0%

资料来源：财信证券，wind

下载日志已记录，仅供内部参考

表 14：2026 年第三季度进取型组合大类资产配置组合

大类资产	配置权重	标的	代码	配置权重
权益类	47.02%	华泰柏瑞沪深 300ETF	510300.OF	9.02%
		广发中证创新药产业 ETF	515120.OF	5.61%
		南方恒生指数 ETF	513600.OF	6.58%
		鹏华中证细分化工产业主题 ETF	159870.OF	5.08%
		嘉实中证高端装备细分 50ETF	159638.OF	5.46%
		易方达中证红利 ETF	515180.OF	3.61%
		南方中证申万有色金属 ETF	512400.OF	5.21%
		国泰中证半导体材料设备主题 ETF	159516.OF	6.46%
债券类	29.65%	海富通上证城投债 ETF	511220.OF	15.22%
		国泰上证 5 年期国债 ETF	511010.OF	14.43%
商品类	8.33%	华安黄金 ETF	518880.OF	3.88%
		南方原油 LOF	501018.OF	4.45%
货币基金	15.00%	大成现金宝 A	519898.OF	15.00%

资料来源：财信证券，wind

4 风险提示

海外市场波动加剧风险、地缘政治冲突风险、全球经济增长不及预期、美联储政策不及预期等。大类资产配置是一种中长期策略，需要投资者对资金的期限进行严格评估，较短或者具有平仓压力的资金不适合进行长期资产配置，请投资者须知！另外，本报告仅供投资者参考，投资方向及标的选择，需要投资者综合考虑估值及估值以外各项因素，进行审慎分析与决策。

下载日志已记录，仅供内部参考

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6－12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%－15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%－5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5%以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%－5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5%以上

免责声明

本报告由财信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作，本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律法规许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告所引用信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的信息、资料、建议及预测仅反映本公司于本报告公开发布当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及预测不一致的报告。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。本公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能涉及为该等公司提供或争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务、金融产品等相关服务，投资者应充分考虑可能存在的利益冲突。本公司的资产管理部门、自营业务部门及其他投资业务部门可能独立作出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式、任何目的对本报告进行翻版、刊发、转载、复制、发表、篡改、引用或传播，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用，请投资者谨慎使用未经授权刊载、转发或传播的本公司研究报告。经过书面授权的引用、刊载、转发，需注明出处为“财信证券股份有限公司”及发布日期等法律法规规定的相关内容，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司不因此承担任何责任并保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com　　邮编：410005
电话：0731-84403360　　传真：0731-84403438
地址：湖南省长沙市岳麓区茶子山东路 112 号湘江财富金融中心 B 座 25 层