下载日志已记录，仅供内部参考

大类资产配置报告

2026 年第四季度大类资产配置

2026 年 10 月 13 日

涨跌幅比较



资料来源：财汇，财信证券

%	1M	3M	12M
上证指数	-2.2%	-2.9%	-2.3%
沪深 300	-5.2%	-8.9%	-6.9%

叶彬 分析师

执业证书编号：S0530523080001

yebin@hnchasing.com

相关报告

投资要点：

- **2026 年第三季度大类资产配置组合表现：**2026 年第三季度，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-0.12%、-0.39%、-0.38%、-1.62%、-2.38%。在风险控制上，五种风险偏好的资产配置组合在 2026 年第三季度年化波动率分别为 3.82%、4.35%、4.76%、8.50%、10.00%，最大回撤分别为-1.30%、-1.51%、-1.74%、-3.15%、-3.36%。

- **大类资产配置的定性分析：**海外方面，第四季度美伊关系对市场的影响仍有不确定性，能源价格中枢难以明显下行，叠加美联储进入加息周期，不利于全球流动性宽松，美元强势或延续。因此，美股方面，在流动性预期偏紧的情况下，美股以震荡为主，科技线估值偏高，波动可能加大，道指表现大概率强于纳指，美股低配；美债方面，虽然当前美联储处于加息周期，但前期美债对此定价较为充分，后续一旦流动性有边际转松预期，美债具备一定反弹空间，美债标配；黄金方面，加息周期下全球流动性收紧，金价中枢上移空间相对有限，预计以震荡为主，黄金低配；原油方面，霍尔木兹海峡问题悬而未决，油价仍有反复冲高空间，原油标配。国内方面，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，但国内主要经济数据尚有提升空间，稳增长政策或逐步落地，顺周期行业有望发力。A 股方面，可能以结构性行情为主，硬科技线大概率逐步缩圈，聚焦业绩仍有高增动力的方向，顺周期、消费行业或短暂接棒，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，强美元环境下，外资流出压力增加，难有大的表现，港股低配；权益资产方向上，关注相对低位的顺周期以及消费方向的轮动机会，科技线关注业绩仍有高增动能以及有事件驱动的方向；债券方面，全球加息潮来临，流动性边际宽松空间有限，加上财政可能留力年末，无风险利率中枢下移空间不大，但在权益市场波动加大时，避险价值凸显，债券标配。预计 2026 年第四季度大类资产表现为：原油>A 股>国内债券>美股>美债>黄金>港股。

- **标的选择和投资组合构建：**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，我们选择：**华泰柏瑞沪深 300ETF、广发中证创新药产业 ETF、华宝中证银行 ETF、富国中证农业主题 ETF、汇添富中证主要消费 ETF、广发中证传媒 ETF、国泰中证煤炭 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 31.17%、50.22%、3.61%；保守稳健型组合 28.62%、51.92%、4.46%；稳健型组合 34.74%、44.01%、6.25%；稳健进取型组合 35.76%、40.55%、8.68%；进取型组合 44.18%、29.96%、10.86%。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 年第三季度资产配置组合业绩表现和归因分析 3
1.1 2026 年第三季度大类资产表现回顾 3
1.2 2026 年第三季度大类资产配置组合表现 4
1.3 2026 年第三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 年第四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 2026Q3 净值变化曲线（20260701-20260930） 4
图 2: 标的基金的相关系数表 10

表 1: 2026Q3 大类资产收益及波动率（%，数据截至 2026.9.30） 3
表 2: 2026Q3 大类资产配置组合风险收益分析（一）（20260701-20260930） 5
表 3: 2026Q3 大类资产配置组合风险收益分析（二）（20260701-20260930） 5
表 4: 2026Q3 保守型组合风险收益分析（20260701-20260930） 6
表 5: 2026Q3 保守稳健型组合风险收益分析（20260701-20260930） 6
表 6: 2026Q3 稳健型组合风险收益分析（20260701-20260930） 7
表 7: 2026Q3 稳健进取型组合风险收益分析（20260701-20260930） 7
表 8: 2026Q3 进取型组合风险收益分析（20260701-20260930） 8
表 9: 各类组合资产配置权重 10
表 10: 2026 年第四季度保守型组合大类资产配置组合 11
表 11: 2026 年第四季度保守稳健型组合大类资产配置组合 11
表 12: 2026 年第四季度稳健型组合大类资产配置组合 12
表 13: 2026 年第四季度稳健进取型组合大类资产配置组合 12
表 14: 2026 年第四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 年第三季度资产配置组合业绩表现和归因分析

1.1 2026 年第三季度大类资产表现回顾

2026 年第三季度，根据 wind 数据，**国内股市方面，**A 股整体呈现指数层面调整、结构层面高低切换的格局，科技线调整，消费线、周期线、红利线反复活跃，成交额中枢下移的背景下，大中盘股表现一般，小微盘股获得部分资金青睐，沪深 300 下跌 12.5%；港股估值较低，承接了部分高低切换资金，实现反弹行情，恒生指数上涨 7.6%。**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 0.2%。**美股方面，**地缘冲突反复叠加流动性收紧预期，整体以震荡为主，三大指数分化，AI 高景气延续使得代表科技核心资产的纳斯达克上涨 2.5%，而道指下跌 2.7%。**美债方面，**通胀水平总体偏高，加上美联储开启加息周期，美国 10 年期国债下跌 4.9%。**贵金属方面，**前期大跌后迎来技术性反弹，但全球流动性收紧预期压制反弹高度，伦敦金现上涨 3.7%。**原油方面，**美伊局势反复，霍尔木兹海峡开放前景仍不明朗，原油价格再度回升，ICE WTI 原油大涨 29.2%。发达市场受与新兴市场表现相当，富时发达市场指数上涨 1.3%，富时新兴市场指数上涨 0.9%。总体来看，2026 年第三季度全球大类资产表现为：原油>港股>贵金属>美股>国内债券>美债>A 股。

表 1：2026Q3 大类资产收益及波动率（%，数据截至 2026.9.30）

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	-2.7	5.9	19.4	17.3
权益类	纳斯达克指数	2.5	15.6	24.6	21.8
权益类	标普 500	2.0	11.8	20.1	17.8
权益类	富时 100	1.0	6.8	16.1	14.9
权益类	法国 CAC40	-5.2	-2.3	19.2	17.7
权益类	德国 DAX	0.8	2.9	19.8	18.4
权益类	日经 225	-4.7	32.6	23.1	21.6
权益类（新兴市场）	印度 SENSEX30	-5.2	-14.9	17.9	16.2
权益类（新兴市场）	富时新加坡 STI	9.8	22.2	13.9	13.1
权益类（新兴市场）	圣保罗 IBOVESPA 指数	8.3	15.6	23.6	22.9
权益类（新兴市场）	沪深 300	-12.5	-5.9	18.9	18.9
权益类	恒生指数	7.6	-4.0	24.3	21.8
债券类	美国 10 年期国债	-4.9	-6.8	6.0	5.4
债券类	中国 10 年期国债	0.2	1.5	2.9	3.5
债券类	美国高收益债	-0.3	-1.2	8.2	7.2
债券类	中国 5 年期国债	0.1	1.2	2.1	2.4
商品类	伦敦金现	3.7	-3.7	17.9	15.9
商品类	伦敦银现	3.2	-15.7	37.2	31.7

下载日志已记录，仅供内部参考

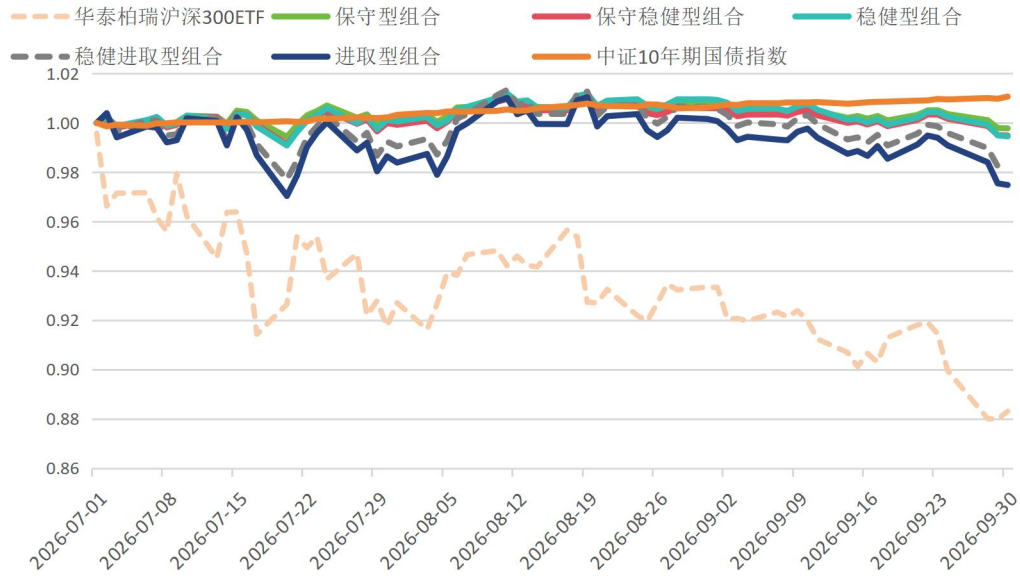
商品类	ICE WTI 原油	29.2	76.7	49.5	44.0
商品类	南华商品指数	10.3	13.4	16.3	15.7
货币类	美元指数	0.3	3.3	6.7	6.5

资料来源：财信证券，wind

1.2 2026 年第三季度大类资产配置组合表现

根据 wind 数据，2026 年第三季度自 2026 年 7 月 1 日建仓开始至 2026 年 9 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-0.12%、-0.39%、-0.38%、-1.62%、-2.38%。其中，保守型组合表现最优，跑赢华泰柏瑞沪深 300ETF11.57 个百分点，跑输中证 10 年期国债 1.07 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 年第三季度年化波动率分别为 3.82%、4.35%、4.76%、8.50%、10.00%，最大回撤分别为-1.30%、-1.51%、-1.74%、-3.15%、-3.36%，Beta 值分别为 0.17、0.20、0.21、0.39、0.46。同期华泰柏瑞沪深 300ETF 的年化波动率为 18.53%，最大回撤为-12.42%，最大亏损为-12.83%，同期中证 10 年期国债的年化波动率为 0.84%，最大回撤为-0.20%，最大亏损为-0.14%。

图 1：财信证券大类资产配置组合 2026Q3 净值变化曲线（20260701-20260930）



资料来源：财信证券，wind

下载日志已记录，仅供内部参考

表 2：2026Q3 大类资产配置组合风险收益分析（一）（20260701-20260930）

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	-0.12%	11.57%	-0.50%	38.70%	1.08%	-1.30%	-0.57%
保守稳健型	-0.39%	11.31%	-1.54%	37.66%	1.00%	-1.51%	-0.86%
稳健型	-0.38%	11.32%	-1.51%	37.69%	1.20%	-1.74%	-0.91%
稳健进取型	-1.62%	10.08%	-6.31%	32.89%	1.34%	-3.15%	-2.29%
进取型	-2.38%	9.32%	-9.18%	30.02%	1.04%	-3.36%	-2.96%

资料来源：财信证券，wind

表 3：2026Q3 大类资产配置组合风险收益分析（二）（20260701-20260930）

指标名称	年化波动率	Alpha	Beta	Sharpe	日胜率	周胜率	月胜率
保守型	3.82%	0.03%	0.17	-0.13	53.03%	46.15%	66.67%
保守稳健型	4.35%	0.03%	0.20	-0.35	53.03%	46.15%	66.67%
稳健型	4.76%	0.03%	0.21	-0.32	53.03%	53.85%	66.67%
稳健进取型	8.50%	0.05%	0.39	-0.74	50.00%	46.15%	33.33%
进取型	10.00%	0.05%	0.46	-0.92	48.48%	45.45%	33.33%

资料来源：财信证券，wind

1.3 2026 年第三季度大类资产配置组合归因分析

综合来看，2026 年第三季度资产配置组合收益率全部为负，但均跑赢沪深 300 指数。分类别看，权益类调整较大，商品类贡献较大收益，债券类贡献小幅收益。收益端来看，南方原油 LOF、易方达中证红利 ETF、广发中证创新药产业 ETF 涨幅靠前，国泰中证半导体材料设备主题 ETF、嘉实中证高端装备细分 50ETF、鹏华中证细分化工产业主题 ETF 跌幅靠前。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 年第三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 96.17%、97.62%、97.03%、97.63%、96.26%；债券类资产风险贡献比例分别为 0.04%、0.02%、0.02%、0.02%、-0.01%；商品类资产风险贡献比例分别为 3.79%、2.37%、2.95%、2.35%、3.75%。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，其中华泰柏瑞沪深 300ETF 和国泰中证半导体材料设备主题 ETF 的风险贡献比例相对较大；而易方达中证红利 ETF 和南方恒生指数 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 4：2026Q3 保守型组合风险收益分析（20260701-20260930）

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	5.48%	-11.70	0.99%	24.63%
广发中证创新药产业 ETF	515120.OF	2.20%	8.46	0.56%	14.09%
南方恒生指数 ETF	513600.OF	4.86%	7.47	0.36%	9.05%
鹏华中证细分化工产业主题 ETF	159870.OF	1.81%	-14.15	0.35%	8.73%
嘉实中证高端装备细分 50ETF	159638.OF	1.07%	-15.60	0.21%	5.13%
易方达中证红利 ETF	515180.OF	2.55%	10.96	0.15%	3.73%
南方中证申万有色金属 ETF	512400.OF	1.70%	-8.73	0.55%	13.75%
国泰中证半导体材料设备主题 ETF	159516.OF	1.66%	-34.11	0.68%	17.07%
权益类小计		**21.33%**	**-4.45**	**3.85%**	**96.17%**
海富通上证城投债 ETF	511220.OF	31.01%	0.66	-0.01%	-0.36%
国泰上证 5 年期国债 ETF	511010.OF	30.17%	0.40	0.02%	0.40%
债券类小计		**61.18%**	**0.53**	**0.00%**	**0.04%**
华安黄金 ETF	518880.OF	0.85%	3.04	0.08%	1.96%
南方原油 LOF	501018.OF	1.63%	28.16	0.07%	1.83%
商品类小计		**2.48%**	**19.57**	**0.15%**	**3.79%**
大成现金宝 A	519898.OF	15.00%	0.10	0.00%	0.00%
合计		**100.00%**		**4.00%**	**100.00%**

资料来源：财信证券，wind

表 5：2026Q3 保守稳健型组合风险收益分析（20260701-20260930）

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	6.03%	-11.70	1.10%	23.83%
广发中证创新药产业 ETF	515120.OF	2.56%	8.46	0.66%	14.42%
南方恒生指数 ETF	513600.OF	4.74%	7.47	0.33%	7.28%
鹏华中证细分化工产业主题 ETF	159870.OF	1.78%	-14.15	0.35%	7.53%
嘉实中证高端装备细分 50ETF	159638.OF	2.28%	-15.60	0.48%	10.40%
易方达中证红利 ETF	515180.OF	3.33%	10.96	0.18%	3.97%
南方中证申万有色金属 ETF	512400.OF	1.73%	-8.73	0.56%	12.23%
国泰中证半导体材料设备主题 ETF	159516.OF	1.95%	-34.11	0.83%	17.96%
权益类小计		**24.41%**	**-4.89**	**4.49%**	**97.62%**
海富通上证城投债 ETF	511220.OF	28.58%	0.66	-0.01%	-0.29%
国泰上证 5 年期国债 ETF	511010.OF	29.52%	0.40	0.01%	0.30%
债券类小计		**58.10%**	**0.53**	**0.00%**	**0.02%**
华安黄金 ETF	518880.OF	0.85%	3.04	0.08%	1.71%
南方原油 LOF	501018.OF	1.64%	28.16	0.03%	0.66%
商品类小计		**2.49%**	**19.57**	**0.11%**	**2.37%**
大成现金宝 A	519898.OF	15.00%	0.10	0.00%	0.00%
合计		**100.00%**		**4.60%**	**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 6：2026Q3 稳健型组合风险收益分析（20260701-20260930）

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	6.39%	-11.70	1.15%	22.87%
广发中证创新药产业 ETF	515120.OF	2.07%	8.46	0.50%	10.07%
南方恒生指数 ETF	513600.OF	5.02%	7.47	0.35%	6.92%
鹏华中证细分化工产业主题 ETF	159870.OF	2.90%	-14.15	0.60%	12.03%
嘉实中证高端装备细分 50ETF	159638.OF	1.73%	-15.60	0.34%	6.85%
易方达中证红利 ETF	515180.OF	6.26%	10.96	0.41%	8.19%
南方中证申万有色金属 ETF	512400.OF	1.62%	-8.73	0.54%	10.83%
国泰中证半导体材料设备主题 ETF	159516.OF	2.30%	-34.11	0.97%	19.26%
权益类小计		**28.29%**	**-3.95**	**4.86%**	**97.03%**
海富通上证城投债 ETF	511220.OF	26.90%	0.66	-0.01%	-0.25%
国泰上证 5 年期国债 ETF	511010.OF	27.00%	0.40	0.01%	0.26%
债券类小计		**53.90%**	**0.53**	**0.00%**	**0.02%**
华安黄金 ETF	518880.OF	1.40%	3.04	0.14%	2.82%
南方原油 LOF	501018.OF	1.41%	28.16	0.01%	0.13%
商品类小计		**2.81%**	**15.63**	**0.15%**	**2.95%**
大成现金宝 A	519898.OF	15.00%	0.10	0.00%	0.00%
合计		**100.00%**		**5.01%**	**100.00%**

资料来源：财信证券，wind

表 7：2026Q3 稳健进取型组合风险收益分析（20260701-20260930）

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	7.39%	-11.70	1.21%	23.17%
广发中证创新药产业 ETF	515120.OF	4.90%	8.46	0.60%	10.37%
南方恒生指数 ETF	513600.OF	6.43%	7.47	0.45%	6.93%
鹏华中证细分化工产业主题 ETF	159870.OF	4.71%	-14.15	0.70%	12.02%
嘉实中证高端装备细分 50ETF	159638.OF	4.94%	-15.60	1.44%	6.86%
易方达中证红利 ETF	515180.OF	5.21%	10.96	0.51%	8.20%
南方中证申万有色金属 ETF	512400.OF	4.55%	-8.73	0.64%	10.83%
国泰中证半导体材料设备主题 ETF	159516.OF	4.66%	-34.11	1.97%	19.06%
权益类小计		**42.79%**	**-6.60**	**7.51%**	**97.63%**
海富通上证城投债 ETF	511220.OF	17.99%	0.66	-0.01%	-0.25%
国泰上证 5 年期国债 ETF	511010.OF	18.01%	0.40	0.01%	0.26%
债券类小计		**36.01%**	**0.53**	**0.00%**	**0.02%**
华安黄金 ETF	518880.OF	2.96%	3.04	0.14%	2.82%
南方原油 LOF	501018.OF	3.24%	28.16	0.01%	0.13%
商品类小计		**6.20%**	**16.16**	**0.15%**	**2.35%**
大成现金宝 A	519898.OF	15.00%	0.10	0.00%	0.00%
合计		**100.00%**		**7.66%**	**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 8：2026Q3 进取型组合风险收益分析（20260701-20260930）

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	9.02%	-11.70	1.63%	14.93%
广发中证创新药产业 ETF	515120.OF	5.61%	8.46	1.29%	11.85%
南方恒生指数 ETF	513600.OF	6.58%	7.47	0.32%	2.95%
鹏华中证细分化工产业主题 ETF	159870.OF	5.08%	-14.15	1.02%	9.33%
嘉实中证高端装备细分 50ETF	159638.OF	5.46%	-15.60	1.16%	10.59%
易方达中证红利 ETF	515180.OF	3.61%	10.96	0.14%	1.24%
南方中证申万有色金属 ETF	512400.OF	5.21%	-8.73	1.73%	15.81%
国泰中证半导体材料设备主题 ETF	159516.OF	6.46%	-34.11	3.23%	29.56%
权益类小计		**47.02%**	**-8.34**	**10.52%**	**96.26%**
海富通上证城投债 ETF	511220.OF	15.22%	0.66	-0.01%	-0.07%
国泰上证 5 年期国债 ETF	511010.OF	14.43%	0.40	0.01%	0.06%
债券类小计		**29.65%**	**0.53**	**0.00%**	**-0.01%**
华安黄金 ETF	518880.OF	3.88%	3.04	0.37%	3.37%
南方原油 LOF	501018.OF	4.45%	28.16	0.04%	0.38%
商品类小计		**8.33%**	**16.45**	**0.41%**	**3.75%**
大成现金宝 A	519898.OF	15.00%	0.10	0.00%	0.00%
合计		**100.00%**		**10.93%**	**100.00%**

资料来源：财信证券，wind

2 大类资产定性分析

海外方面，第四季度美伊关系对市场的影响仍有不确定性，能源价格中枢难以明显下行，叠加美联储进入加息周期，不利于全球流动性宽松，美元强势或延续。因此，**美股方面，**在流动性预期偏紧的情况下，美股以震荡为主，科技线估值偏高，波动可能加大，道指表现大概率强于纳指，美股低配；**美债方面，**虽然当前处于加息周期，但前期美债对此定价较为充分，后续一旦流动性有边际转松预期，美债具备一定反弹空间，美债标配；**黄金方面，**加息周期不利于全球流动性，金价中枢上移空间相对有限，预计以震荡为主，黄金低配；**原油方面，**霍尔木兹海峡问题悬而未决，油价仍有冲高空间，原油标配。

国内方面，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，但国内主要经济数据尚有提升空间，稳增长政策或逐步落地，顺周期行业有望发力。**A 股方面，**可能以结构性行情为主，硬科技线大概率缩圈，聚焦业绩仍有高增动力的方向，顺周期、消费行业或短暂接棒，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，强美元环境下，外资流出压力增加，难有大的表现，港股低配；**权益资产方向上，**关注相对低位的顺周期以及消费方向的轮动机会，科技线关注业绩仍有高增动能以及有事件驱动的方向；**债券方面，**全球加息潮来临，流动性边际宽松空间有限，加上财政可能留力年末，无风险利率中枢下移空间不大，但在权益市场波动加大时，避险价值凸显，债券标配。

下载日志已记录，仅供内部参考

预计，2026 年第四季度大类资产表现预计为：原油>A 股>国内债券>美股>美债>黄金>港股。

3 基于量化模型的资产组合构建及验证

3.1 2026 年第四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 年第四季度在可配置 ETF 资产表现为：原油>A 股>国内债券>美股>美债>黄金>港股。指数方面，以沪深 300 指数做配置；行业方面，以顺周期、大消费为主，精选有业绩支撑的部分方向以及事件驱动的科技线，选择银行、煤炭、创新药、农业、消费、传媒、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 年第三季度相当；商品方面，选取黄金、原油作为主要的配置方向，黄金低配、原油标配。

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、华宝中证银行 ETF、富国中证农业主题 ETF、汇添富中证主要消费 ETF、广发中证传媒 ETF、国泰中证煤炭 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	华宝中证银行ETF	富国中证农业主题ETF	汇添富中证主要消费ETF	广发中证传媒ETF	国泰中证煤炭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	0.50	0.00	0.38	0.33	0.53	0.23	0.59	-0.20	-0.16	0.37	-0.13
广发中证创新药产业 ETF	0.50	1.00	0.01	0.38	0.43	0.44	0.11	0.25	-0.12	-0.13	0.24	-0.12
华宝中证银行 ETF	0.00	0.01	1.00	0.17	0.38	0.01	0.21	-0.31	-0.01	-0.06	0.13	0.09
富国中证农业主题 ETF	0.38	0.38	0.17	1.00	0.71	0.30	0.40	0.05	-0.08	-0.09	0.33	-0.03
汇添富中证主要消费 ETF	0.33	0.43	0.38	0.71	1.00	0.36	0.32	-0.09	-0.12	-0.07	0.27	-0.08
广发中证传媒 ETF	0.53	0.44	0.01	0.30	0.36	1.00	0.05	0.25	-0.15	-0.10	0.24	-0.17
国泰中证煤炭 ETF	0.23	0.11	0.21	0.40	0.32	0.05	1.00	-0.05	-0.06	-0.14	0.15	0.32
国泰中证半导体材料设备主题 ETF	0.59	0.25	-0.31	0.05	-0.09	0.25	-0.05	1.00	-0.20	-0.11	0.16	-0.17
海富通上证城投债 ETF	-0.20	-0.12	-0.01	-0.08	-0.12	-0.15	-0.06	-0.20	1.00	0.63	0.01	-0.01
国泰上证 5 年期国债 ETF	-0.16	-0.13	-0.06	-0.09	-0.07	-0.10	-0.14	-0.11	0.63	1.00	0.07	-0.05
华安黄金 ETF	0.37	0.24	0.13	0.33	0.27	0.24	0.15	0.16	0.01	0.07	1.00	-0.09
南方原油 A	-0.13	-0.12	0.09	-0.03	-0.08	-0.17	0.32	-0.17	-0.01	-0.05	-0.09	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	31.17%	50.22%	3.61%	15.00%
保守稳健型	28.62%	51.92%	4.46%	15.00%
稳健型	34.74%	44.01%	6.25%	15.00%
稳健进取型	35.76%	40.55%	8.68%	15.00%
进取型	44.18%	29.96%	10.86%	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 年第四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	31.17%	华泰柏瑞沪深 300ETF	510300.OF	9.03%
		广发中证创新药产业 ETF	515120.OF	1.92%
		华宝中证银行 ETF	512800.OF	10.62%
		富国中证农业主题 ETF	159825.OF	2.49%
		汇添富中证主要消费 ETF	159928.OF	2.36%
		广发中证传媒 ETF	512980.OF	1.49%
		国泰中证煤炭 ETF	515220.OF	2.15%
		国泰中证半导体材料设备主题 ETF	159516.OF	1.11%
债券类	50.22%	海富通上证城投债 ETF	511220.OF	24.96%
		国泰上证 5 年期国债 ETF	511010.OF	25.26%
商品类	3.61%	华安黄金 ETF	518880.OF	1.70%
		南方原油 LOF	501018.OF	1.91%
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 年第四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	28.62%	华泰柏瑞沪深 300ETF	510300.OF	5.63%
		广发中证创新药产业 ETF	515120.OF	2.85%
		华宝中证银行 ETF	512800.OF	6.29%
		富国中证农业主题 ETF	159825.OF	3.34%
		汇添富中证主要消费 ETF	159928.OF	3.21%
		广发中证传媒 ETF	512980.OF	2.34%
		国泰中证煤炭 ETF	515220.OF	3.00%
		国泰中证半导体材料设备主题 ETF	159516.OF	1.96%
债券类	51.92%	海富通上证城投债 ETF	511220.OF	25.81%
		国泰上证 5 年期国债 ETF	511010.OF	26.11%
商品类	4.46%	华安黄金 ETF	518880.OF	1.70%
		南方原油 LOF	501018.OF	2.76%
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 年第四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	34.74%	华泰柏瑞沪深 300ETF	510300.OF	4.43%
		广发中证创新药产业 ETF	515120.OF	4.20%
		华宝中证银行 ETF	512800.OF	5.77%
		富国中证农业主题 ETF	159825.OF	4.94%
		汇添富中证主要消费 ETF	159928.OF	4.25%
		广发中证传媒 ETF	512980.OF	3.55%
		国泰中证煤炭 ETF	515220.OF	3.48%
		国泰中证半导体材料设备主题 ETF	159516.OF	4.13%
债券类	44.01%	海富通上证城投债 ETF	511220.OF	21.33%
		国泰上证 5 年期国债 ETF	511010.OF	22.69%
商品类	6.25%	华安黄金 ETF	518880.OF	2.00%
		南方原油 LOF	501018.OF	4.25%
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 年第四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	35.76%	华泰柏瑞沪深 300ETF	510300.OF	3.54%
		广发中证创新药产业 ETF	515120.OF	5.13%
		华宝中证银行 ETF	512800.OF	4.11%
		富国中证农业主题 ETF	159825.OF	5.56%
		汇添富中证主要消费 ETF	159928.OF	3.79%
		广发中证传媒 ETF	512980.OF	3.67%
		国泰中证煤炭 ETF	515220.OF	4.16%
		国泰中证半导体材料设备主题 ETF	159516.OF	5.80%
债券类	40.55%	海富通上证城投债 ETF	511220.OF	19.66%
		国泰上证 5 年期国债 ETF	511010.OF	20.90%
商品类	8.68%	华安黄金 ETF	518880.OF	2.82%
		南方原油 LOF	501018.OF	5.86%
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 年第四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	44.18%	华泰柏瑞沪深 300ETF	510300.OF	4.84%
		广发中证创新药产业 ETF	515120.OF	6.79%
		华宝中证银行 ETF	512800.OF	4.51%
		富国中证农业主题 ETF	159825.OF	5.67%
		汇添富中证主要消费 ETF	159928.OF	5.72%
		广发中证传媒 ETF	512980.OF	5.74%
		国泰中证煤炭 ETF	515220.OF	4.67%
		国泰中证半导体材料设备主题 ETF	159516.OF	6.24%
债券类	29.96%	海富通上证城投债 ETF	511220.OF	14.54%
		国泰上证 5 年期国债 ETF	511010.OF	15.42%
商品类	10.86%	华安黄金 ETF	518880.OF	4.53%
		南方原油 LOF	501018.OF	6.33%
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