

股票市场回暖、黄金新高，资产配置正当时

投顾配置建议：近日重磅政策组合助推 A 股投资情绪回暖，结合市场特征及量化模型结果，当前时间段我们认为重新评估资产配置结构、调整资产比例的理想时间节点，理由如下：

- ✓ 政策利好股市流动性，股市情绪有望持续回暖，我们建议参与国内权益资产投资的客户，可以参考我们的发车信号分批入场，逐步提升账户中的权益资产比例；
- ✓ 国内债券、黄金两类资产目前仍受到多重因子支撑，并保持了较好的上升趋势，已经持有这两类资产的客户建议可以继续持有。如果账户中没有债券或黄金，则可以适当增持。

综合当前的市场状态，建议您根据自身的持仓情况、资金属性、风险承受能力，做好资产配置。

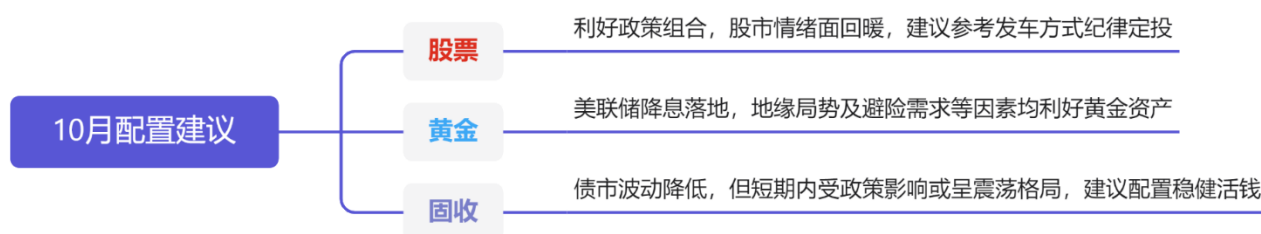
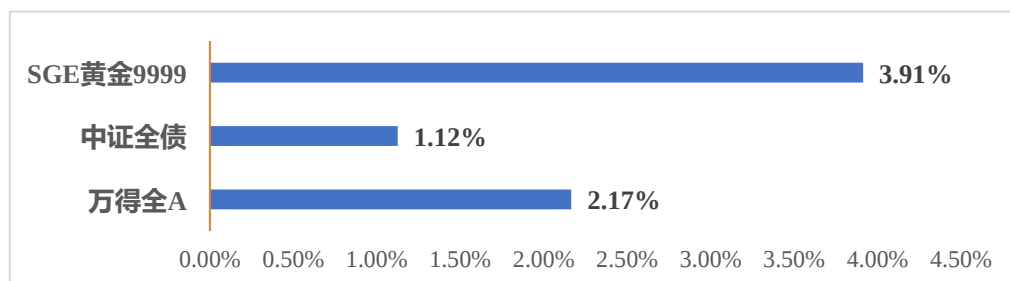


图. 2024 年 9 月以来股债黄金表现



● 股票资产：政策重磅利好，通过发车纪律投资

国内股市方面，2024 年 9 月，市场先下后上，月末企稳反弹。9 月 24 日，国新办就金融支持经济高质量发展有关情况举行新闻发布会，推出系列政策：

1. 降准降息。近期下调存款准备金率 0.5 个百分点，释放约 1 万亿元流动性；年内将视情况进一步下调 0.25-0.5 个百分点，近期降低央行政策利率，7 天逆回购操作利率从目前的 1.7%降为 1.5%；

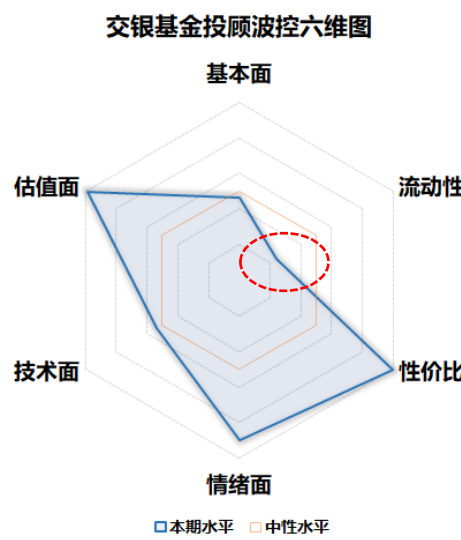
2. 房地产政策。降低房贷利率和统一首付比例，引导商业银行将存量房贷利率降至接近新发放贷款利率附近，平均降幅约 0.5 个百分点，统一首套房和二套房最低首付比例至 15%；

3. 货币政策工具。设立证券、基金、保险公司互换便利，首期规模 5000 亿元；创设 3000 亿元股票回购增持再贷款，支持上市公司股票回购和增持。

在政策组合推动下，股市情绪升温，两市成交额突破万亿。但当前基本面尚未发生实质性改善，股市本轮反弹的可持续性有待数据验证，对当前看好 A 股投资机会的投资者，建议大家参考交银投顾发车信号分批入场，逐步提升账户中权益资产的投资比例。

2024 年 9 月 20 日，最新的交银偏股投资信号显示，目前国内权益市场在估值面、性价比、情绪面维度下表现均为正面；但当前股市流动性表现偏负面，市场整体投资情绪与风险偏好偏弱。

9 月 24 日国家推出系列政策，其中，降准降息、设立互换便利、创设股票增持回购再贷款等多项举措均直接向股市释放流动性，房地产政策间接利好股市流动性。由此可见，本轮政策或直接补齐当前股市特征短板，市场情绪及风险偏好有望持续改善。



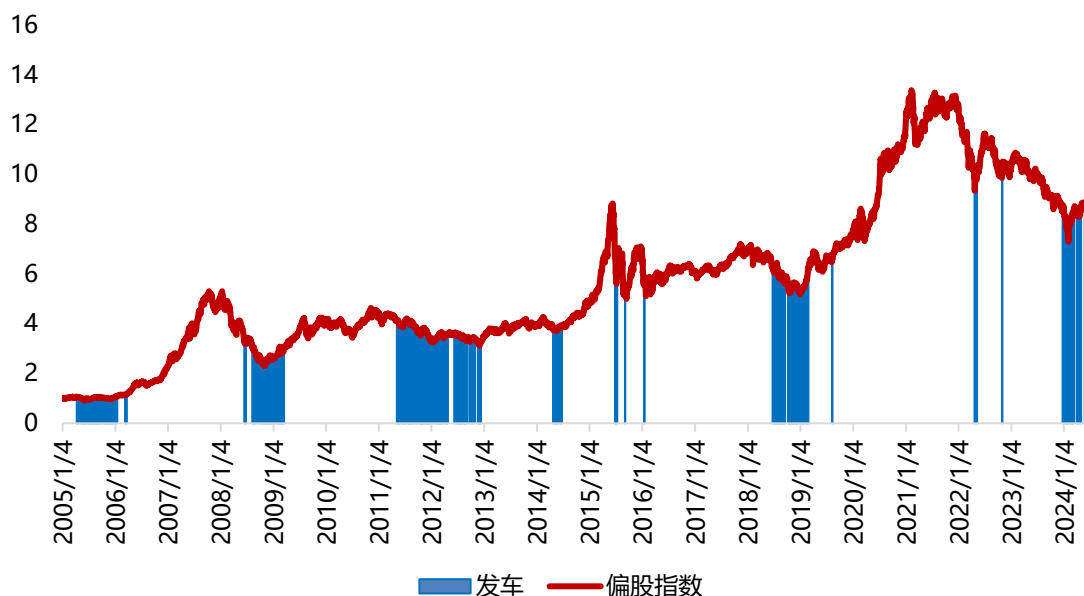
不过仍需关注的是当前国内基本面数据仍未发生实质性改善，建议大家可以参考交银带飞发车信号，采取科学的加仓方式定投权益市场。以发车方式定投偏股基金指数（930950.CSI）为例，近 1 年（2023/9/26—2024/9/26），发车定投偏股基金指数相比单笔买入偏股基金、中证 800、沪深 300 均具备明显超额收益。并且从历史发车信号来看，出现 3 份及以上的时刻大多出现在偏股基金相对低位。

表. 发车收益率表现

近1年收益发车超额收益率		
超额收益	发车定投相比单笔买入偏股基金	10.35%
	发车定投相比单笔买入中证800	2.56%
	发车定投相比单笔买入沪深300	0.30%

计算说明：参考交银带飞发车日期和份数，近 1 年从 2023/9/26 开始投资偏股基金指数，与 2023/9/26 一笔买入偏股基金指数、中证 800 和沪深 300 的区间累计收益率比较。模型测算结果，不代表真实收益。

图. 发车信号与偏股基金走势

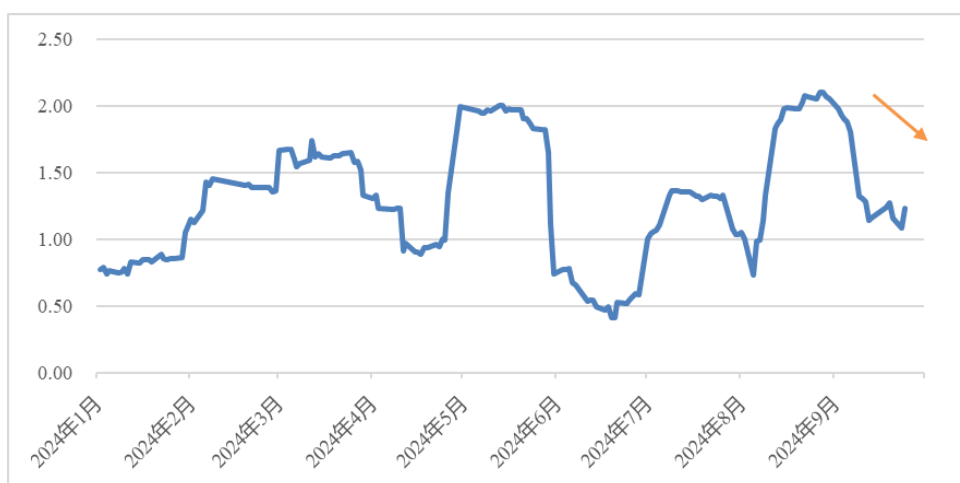


数据来源：Wind，交银基金，2005/1/4-2024/6/28，以上数据为模型回测结果，非实盘业绩。

● 固收资产：可以继续持有，但短期需控波动

债市继8月份出现较大波动后，9月份再度走强，长端尤其是超长端在保险配置资金的推动下续创新高，短端则是在央行连续大额投放下有所企稳。当前国内基本面仍对债市形成支撑，债市波动水平呈下降趋势。不过近期长端利率下行幅度较大，在9月24日一系列政策组合推出后债市波动有所提升，短期内受到政策面影响或仍偏震荡格局。对于有稳钱投资需求的客户来说，继续持有固收类资产的同时，也要适度降低久期来控制账户波动。

图. 中证全债指数波动率%



数据来源：Wind；数据区间：2024/1/1 至 2024/9/24

交银活钱加以**货币基金搭配短债基金**，自成立以来已经连续18个月录得正收益，对于当下有“存钱”需求的稳健理财客户，可以关注“交银活钱加”投顾组合。

图. 交银活钱加成立以来历月收益表现

交银活钱加每月收益率% --连续18个月正收益												
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2023年			+0.04	+0.23	+0.27	+0.20	+0.24	+0.25	+0.11	+0.20	+0.20	+0.23
2024年	+0.27	+0.27	+0.14	+0.19	+0.21	+0.21	+0.22	+0.04				

数据来源：交银基金；数据区间：2023/3/27 至 2024/8/31。

"交银活钱加"投顾策略主要配置优质货币基金，辅以债券基金增厚收益，策略成立以来最大回撤仅 0.04%

注：交银活钱加是基金投顾策略，并非货币基金产品，也不等于银行存款，投资有风险，选择须谨慎。

● 黄金资产：多重因素推动金价连创新高

北京时间 9 月 19 日，美联储宣布降息 50bp，为 2020 年 3 月以来首次降息。从历史数据来看，美债实际利率与黄金价格呈现显著的负相关关系。降息预期叠加海外地缘局势不确定因素，市场对具备避险属性的黄金资产需求增加。

其次，各国央行不断增持黄金储备，黄金作为各国央行的主要外汇储备之一，也为本币提供信用支撑。自 2022 年俄乌冲突以来，出于金融安全等方面考量，全球央行储备从美元资产换为实物黄金的需求不断上升，且后续增长空间较大。

此外，国际地缘冲突带来的资金避险需求，目前国际局势冲突尚未出现缓和迹象，美国失业率加深市场对经济硬着陆的担忧，都是提升黄金资产价格的因素。

9 月黄金价格连创新高，短期内或有一定回调风险。如您不希望错过黄金的投资机会，但又担心买在高点，可关注“交银黄金加”投顾组合（该策略根据量化模型科学地调整黄金仓位，力争提升黄金投资的风险性价比，目前组合的仓位为 7 成）。

表. 交银“金信号”最新评分情况

指标	趋势变化	多空信号	当前评分 / 总分
上海黄金价格	上海黄金价格仍处于上涨趋势	看多	6 / 9
美债十年实际收益率	美国十年实际收益率较上月下行	看多	
美债三个月	美债短端收益率处于历史低位	谨慎	
美国期限利差	美国期限利差有所走扩	谨慎	
美国制造业PMI	美国PMI走弱	看多	
美国CPI	美国CPI走弱	谨慎	
黄金供应量	黄金供应量近期走强	看多	
VIX	市场波动率上升，避险需求上升	看多	
GPR	地缘政治的不确定性抬升	看多	

截至 2024/9/15，上海黄金价格指 AU9999.SGE 走势；美国期限利差指美债 10Y 与 1Y 收益率差；VIX 指 CBOE 波动率指数；GPR 指地
缘政治不确定性指数。

风险提示：

基金有风险，投资需谨慎。

配置建议及解读仅代表当时的观点，仅供参考，今后可能发生改变。投资者应充分了解基金定期定额投资、定期不定额投资和零存整取等储蓄方式的区别。定期定额投资及定期不定额投资是引导投资者进行长期投资、平均投资成本的一种简单易行的投资方式。但是并不能规避基金投资所固有的风险，不能保证投资者获取收益，也不是替代储蓄的等效理财方式。

基金投顾试点机构不保证基金投顾组合策略一定盈利及最低收益，也不作保本承诺，投资者参与基金投顾组合策略存在无法获得收益甚至本金亏损的风险。基金投顾组合策略的过往业绩不代表其未来表现，为其他投资者创造的收益并不构成业绩表现的保证。

交银活钱加基金投顾策略的风险等级为中低风险，交银黄金加基金投顾策略的风险等级为中高风险。基金投顾组合策略的风险特征与单只基金产品的风险特征存在差异，投资者参与投资前，应认真阅读基金投资顾问服务协议、基金投资顾问服务业务规则、风险揭示书、基金投顾组合策略说明书等文件，在全面了解基金投顾组合策略的风险收益特征、运作特点及适当性匹配意见的基础上，结合自身情况选择合适的基金投顾组合策略，谨慎作出投资决策，独立承担投资风险。

基金投资顾问业务尚处于试点阶段，基金投资顾问机构存在因试点资格被取消不能继续提供服务的风险。