

谨慎对待“风口”资产，多元配置谋求收益

【交银投顾配置建议 2026.2】

尊敬的交银基金投顾客户，您好！

2026年1月，全球市场投资偏好继续回升，投资者目光聚焦贵金属和商品市场。在接连两年出现大幅上涨后，本月伦敦金、伦敦银现货价格继续创出历史新高。同时，原油、金属铜等其他大宗商品价格也出现大幅上涨。

全球权益资产1月小幅上涨。国内方面，大量配置资金入市，市场成交量稳步上升。监管介入整治恶意炒作，抑制股市过快上涨，短期市场题材股炒作情绪有所降温。预计指数层面短期内快速上冲的可能性较低。经济稳步复苏下，建议投资者把握指数整固机会，均衡配置结构。

美股方面，美国最新经济数据呈现出“增长稳健且通胀可控”的格局，为市场提供了基本面支撑，但板块分化显著，本月美股四季度财报陆续公布，美股预计要进入较长时间的高波阶段。

国内债券方面，本月债市逐步企稳。国际地缘冲突、国内地方债发行节奏低预期、企业结汇增加人民币资产供给、人民币债券成为全球避险资产等均对债市有利。

向后展望，伴随之前权益的上涨和债券的回调，当前国内股债性价比得到了再平衡，债券配置价值凸显，建议在组合中逢低增配债券。短期内A股和黄金上涨幅度较大，预计波动加大，但长期基本面将继续对价格有所支撑，我们建议投资者保持一定的配置仓位；美股在大类资产中的当前排序比较靠后，建议保持中性仓位。

整体来看，我们不建议投资者盲目追高近期大幅上涨的“风口”类资产；做好多元配置，平衡账户结构，依然是2026年应对市场纷繁多变的较优方式。

图. 2026年1月全球主要资产表现

证券简称	1月涨跌幅%
伦敦金现	25.37
SHFE黄金	20.55
NYMEX WTI原油	11.01
恒生指数	8.57
偏股基金	7.70
万得全A	7.07
恒生科技	6.96
中证800	5.77
LME铜	5.34
中证红利	3.33
创业板指	3.16
沪深300	2.68
纳斯达克指数	2.65
德国DAX	1.36
中证长期国债	0.64
SPDR布莱克利博巴克莱高收益债券ETF	0.56
中期国债	0.45
iShares投资级公司债ETF	0.42
中证中高信用	0.29
中证中低信用	0.25
iShares1-3年国债ETF	0.08
iShares3-7年国债ETF	-0.18
iShares7-10年国债ETF	-0.27
美元指数	-1.95
印度SENSEX30	-3.37

数据来源：Wind；数据区间：2026/1/1 至 2026/1/29

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。

2 月份大类配置建议

- ✓ **A 股资产：**过去一个月权益市场行情火热，先有去年年末的 A500 资金不断入市推高成交量，年初又有大量配置资金涌入，行情火热之下两融资金也加速入市，各路资金共振下主线与题材交织，接连上涨。开年以来监管介入，整治恶意炒作，同时抑制股市过快上涨，短期市场情绪有所降温，但中期“慢牛”预期较强。短期内快速上冲的可能性较低，建议先均衡下结构，做好与其他资产的再平衡，等待市场整固。
- ✓ **国内债券：**近期债市有企稳回温的迹象。一方面，公募赎回新规在 12 月底落地，对于债基的赎回费用相比意见稿有所放松，之前的一大利空出尽；另一方面，一月份的长债发行高峰逐渐过去，供给压力缓和，叠加配置盘逐步进场，债市迎来买盘支撑；此外，市场风偏在监管制约下有所回落，也给了债券情绪转好的契机。向后看，伴随之前权益的上涨和债券的回调，当前股债性价比得到了再平衡，债券配置价值凸显，建议在组合中逢低增配债券。
- ✓ **黄金资产：**近期地缘事件扰动不断，种种避险情绪推升之下黄金再次加速上涨，当前已经升破 5500 美元。距离美国下半年的中期选举还有较长时间，海外局势还有较强的动荡预期，黄金在组合中长期配置的压舱石地位更加凸显，坚定长期配置。
- ✓ **美股资产：**近期美股波动加大主要是受到风险事件扰动，市场对于降息没什么预期也不去定价，经济数据对市场的扰动已经钝化。在美国不断制造混乱的当下，美股预计要进入较长时间的高波阶段，持有体验可能不佳，在大类资产中的排序比较靠后。

表：主要资产观点和投资建议

资产	谨慎	中性	看好	资产观点	投资建议
国内权益			✓	短期市场情绪有所降温，指数快速上冲的可能性较低，建议先均衡结构，做好与其他资产的再平衡，等待市场整固。	均衡配置。维持“红利底仓+弹性成长“哑铃策略”
国内债券			✓	当前股债性价比得到了再平衡，债券配置价值凸显，建议在组合中逢低增配债券。	利率与信用各券种均衡配置
黄金资产			✓	短期资金博弈加大价格扰动，建议关注波动风险，整体上仍然看好黄金的中长期配置价值。	逢低可适度增配
美股资产		✓		预计要进入较长时间的高波阶段，持有体验可能不佳。美国经	保持中性仓位

济基本面对美股仍有支撑。

各大类资产观点及详细模型表现可参考如下：

● 股票资产：把握指数整固机会，均衡配置结构

2026年1月，A股市场整体震荡上行，万得全A上涨7.07%。（数据来源：Wind 截至1月29日）

经济层面，12月制造业PMI大幅跳升至50.1（上月49.2），大超预期和季节性，非制造业PMI 50.2（上月49.5），PMI继续反弹，但趋势还未转为上行。12月PMI改善主因广义财政加力投资、春节前和行业关税前抢出口，但是两者难以解释反弹幅度，出口占比更高的小企业、制造业多数行业环比下滑。其他的解释因素在于，一是春节偏晚拉长节前备货周期，甚至形成一定的季节性错位效应，对应至消费大类如服装、木材家具等行业PMI回升，二是部分高新行业回暖幅度较大，关注1-11月份铁路船舶航空航天、电子行业利润两位数增长。

信贷方面，12月信贷数据超预期，信贷因子处于震荡磨底状态。12月新增社融2.2万亿，高于市场预期的1.8万亿，但低于去年同期的2.9万亿。结构上，代表私人部门信贷需求的中长期人民币贷款本月新增3400亿，同比持平，显示实体融资需求仍在底部。近几个月来，信贷因子多次出现方向上的反复，经济内生动力的修复仍在震荡磨底阶段，需要更多的时间来观察和验证。在经济增长引擎从地产向科技制造结构性切换的过程中，信贷指标对于权益市场表现的重要性明显下降，边际变化也逐渐钝化，参考意义有所下降。

货币方面，近期央行对流动性仍然保持呵护态度，资金利率DR007维持在1.45%左右的较低位置，市场流动性较为平稳。1月15日国新办发布会宣布结构性降息25bp，体现了“精准滴灌、量价协同”的货币政策思路，全面降准降息的可能性有所下降。但是向后看，国内经济基本面仍在左侧温和复苏状态，仍需流动性呵护，即使全面降准降息的步伐偏慢，国内流动性预计也仍将维持合理充裕的状态。

开年以来监管介入，整治恶意炒作，同时抑制股市过快上涨，短期市场情绪有所降温，但中期“慢牛”预期较强。短期内快速上冲的可能性较低，建议先均衡结构，做好与其他资产的再平衡，等待市场整固。

● 国内债券：股债性价比得到平衡，债券配置机会凸显

基本面方面，12月出口强劲拉动工业生产回升，生产性服务业也有明显回暖；投资端走弱仍在持续；社零增速下滑至1%以下，反映内需较弱和换新透支，经济供需缺口拉大。十五五开局之年一季度开门红的诉求较强，政策性金融工具已经反应到12月的企业中长贷回升，加上实物工作量已有改善，预计一季度有望看到投资增速尤其是基建投资的企稳回升。

表：主要债券指数表现

代表指数	本月涨跌幅
中证中低信用	0.25%
中证中高信用	0.29%
中证中期国债	0.45%
中证长期国债	0.64%

数据来源：wind，2026/1/1-2026/1/28

债市策略上，需要关注短期叙事的变化，对债市偏有利，比如银行存款开门红超预期、地缘冲突加剧造成中美关系紧张、股市“慢牛”预期、地方债发行节奏低预期、企业结汇增加人民币资产供给、人民币债券成为全球避险资产等。另外从情绪和量价角度来看，成交量放大、信用债先于利率债止跌、交易盘久期偏低等，对应债券下跌行情可能结束，但是反弹的节奏会有反复，10年和30年国债收益率下限预计在1.80%和2.20%左右。

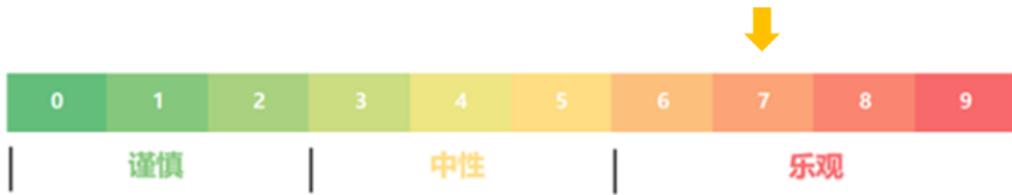
● 黄金资产：短期切勿追高，建议逢低增配

1月，黄金连续上涨，伦敦金现货创出5500美元/盎司以上的历史新高，主要系地缘政治引发的不确定性增加，一方面，美欧围绕格陵兰岛的博弈加剧，另一方面，伊朗局势有所升温，市场对国际秩序担忧上升，避险情绪带动下黄金价格快速上涨。

向后展望，目前金价向上不断突破关键点位并创历史新高，主要系全球宏观不确定性不断走强，虽然特朗普在格陵兰岛问题上边际缓和，但美欧双方在核心主权议题上的分歧尚未明显解决，同时中东局势不断升温、美加关系出现紧张迹象等推动地缘风险溢价持续抬升，金价持续走高。但考虑到当前金价波动率处于高位，短期涨势过急，因此建议控制黄金仓位，超配仓位可进行止盈。从季度至半年维度上看，市场对美联储降息预期虽有摇摆，但从美国基本面角度考虑美联储后续继续降息的确定性仍在，美国财政货币双宽格局延续。央行购金趋势仍在、经济及地缘政治风险的不确定性等宏观环境对黄金仍偏利多，逢低买入逻辑不变。

交银投顾最新的黄金投资信号为7分：包括美债10年期实际收益率、美债3个月实际收益率、美债期限利差、美国PMI、美国CPI、上海金价格趋势、地缘风险等7个维度因素继续保持看多。

交银金信号



	本期	上期
美债10Y实际收益率	★	
美债3M实际收益率	★	
美债期限利差	★	
美PMI	★	
美CPI	★	★
上海金价	★	★
地缘风险GPR	★	★
波动率VIX		
黄金供应量		
信号总分	7	3

数据来源：交银基金

● 美股资产：短期波动预计加大，建议保持中性仓位

通胀方面，12月通胀数据继续低于预期，通胀因子维持下行。美国12月CPI同比2.70%与前值持平，核心CPI同比2.64%，延续了此前的降温趋势。CPI结构上，能源项明显回落，服务业延续韧性。通胀数据持续回落，不再造成联储降息的掣肘，但是当前市场对这份通胀成绩比较平淡，通胀控制得好已经无法再驱动市场上行。

增长方面，12月美国制造业PMI继续回落至47.9（上期48.2），但非制造业PMI延续上行至54.4（上期52.6），增长因子转为下行。虽然联储已经降息很久，但是没能较好的推动美债长端利率下行，当前制造业面临的融资成本仍然较高，压制制造业的修复。今年美国财政货币双宽松的预期较强，跟踪观察是否有切实的扩张推进本土制造业复苏。

美国最新经济数据呈现出“增长稳健且通胀可控”的格局，为市场提供了基本面支撑。板块分化显著，资金从部分高估值成长领域流向资源及价值板块，市场风格呈现向小盘价值切换的迹象。值得关注的是，尽管整体市场承压，但在AI应用端各类产品持续发力、传统硬件需求前景被看好的带动下，科技股尤其硬件相关领域仍展现出相对韧性。但近期美国不断制造混乱的当下，美股预计要进入较长时间的高波阶段，持有体验可能不佳，在大类资产中的排序比较靠后。

综合来看，在宏观环境与产业创新主线的共同作用下，我们对美股持中性偏乐观的态度，需密切关注地缘局势等突发事件对市场风险偏好的潜在冲击。

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。

我要稳稳的幸福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，交银多元资产优选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。