

优先控制账户波动，静待地缘冲击平息

【交银投顾配置建议 2026.4】

尊敬的交银基金投顾客户，您好！

2026年3月，全球市场在地缘政治冲击下经历剧烈波动。月初美伊冲突突然爆发并迅速升级，霍尔木兹海峡运输陷入停滞，油价大幅冲高突破110美元/桶，成为影响各大类资产的核心变量。

A股方面，月初市场在地缘风险冲击下震荡回落。市场风格呈现明显的避险特征，能源、公用事业等防御性板块逆势上涨，而有色金属、化工等周期板块承压。成交额逐周萎缩，显示市场风险偏好逐步下行。值得注意的是，相较于海外市场的深度调整，A股展现出一定的韧性。

国内债券方面，全月债市维持震荡格局，虽有调整但幅度总体可控。月初全国两会、PMI数据、油价上涨均未引发市场大幅波动；月中进入数据和政策空窗期，机构博弈特征明显；月末市场对二季度预期趋于谨慎。

黄金方面，全月经历剧烈波动。月初在避险逻辑推动下高开，随后因流动性冲击及市场对滞胀担忧而大幅回调，月中一度大幅下跌，月末在中东局势再度趋紧后有所反弹。整体呈现“先跌后震荡”格局，伦敦金月度收跌。

美股方面，三大指数全月持续承压，标普500连续四周收跌，创2025年3月以来最长周线连跌纪录。市场主线从单纯的地缘冲突扰动，转向“油价上行—通胀预期抬升—降息预期后移—估值承压”的负向传导链条。美联储3月FOMC会议释放强烈鹰派信号，进一步加剧市场担忧。

向后展望，美伊冲突目前仍处于相持阶段，特朗普发言反复无常，双方或难以达成实质性共识。短期内市场对地缘风险的重视程度胜过对产业及个股的挖掘，各类资产预计仍将维持高波动格局。建议组合保持各类风险资产的中性仓位。本轮冲突或更凸显A股核心资产的避险及安全可控属性，中国制造业优势或在冲突平息后进一步放大，对A股中期韧性仍有信心。

整体来看，在地缘不确定性仍高、各类资产波动加大的环境下，建议做好多元配置，控制账户内风险资产的配置比例，平衡账户结构，优先控制账户波动；对于账户上行收益可以暂时降低预期，等待本次地缘冲击平息之后，再行考虑提升账户内风险资产的配置比例。

图. 2026年3月全球主要资产表现

证券简称	3月涨跌幅 %	今年以来涨跌幅%
NYMEX WTI原油	57.87	85.20
美元指数	2.93	2.28
中证中低信用	0.35	0.89
中期国债	0.31	1.02
中证中高信用	0.31	0.84
中证长期国债	0.25	1.13
中证红利	-0.54	5.30
iShares1-3年国债ETF	-0.55	0.18
创业板指	-1.12	2.19
iShares3-7年国债ETF	-1.63	-0.19
SPDR布莱克利博巴克莱高收益债券ETF	-2.03	-1.43
iShares7-10年国债ETF	-2.49	-0.31
iShares投资级公司债ETF	-2.68	-1.00
沪深300	-4.64	-2.98
中证800	-6.37	-1.13
偏股基金	-6.58	-0.04
恒生指数	-7.06	-3.43
万得全A	-7.41	0.27
纳斯达克指数	-8.27	-10.53
LME铜	-8.61	-1.84
恒生科技	-8.71	-14.97
德国DAX	-10.76	-7.87
印度SENSEX30	-11.49	-15.57
SHFE黄金	-11.59	2.88
伦敦金现	-14.49	4.52

数据来源: Wind; 数据区间: 2026/1/1 至 2026/3/30

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。

4 月份大类配置建议

- ✓ **A 股资产:** 当前 A 股内生修复动力不差, 但受到海外冲击压制, 考虑到美伊地面冲突一触即发, 短期内地缘冲突可能再度加剧, 市场风险偏好无法短时间内回温, 建议中性偏低仓位, 整体收缩组合流动性敞口, 出现恐慌性下跌或战事出现缓和迹象再入场布局。
- ✓ **国内债券:** 近期债市在多重利空叠加下波动再次放大, 一方面是国内经济数据开门红, 生产、信贷、消费、投资都有显著回温, 经济复苏预期带来利率上行的压力; 另一方面, 地缘冲突带来的油价大幅上行也加深了通胀预期, 使得债市在通胀的阴影下有所承压。当前长端利率面临较大压力, 建议维持中短久期的底仓配置, 逢超跌可考虑增配做波段。
- ✓ **黄金资产:** 近期黄金再现大幅回调, 一方面是因为油价上行造成的流动性预期收紧, 另一方面也是在多资产承压阶段, 黄金作为流动性较好的资产, 受到资金流出的影响。向后展望, 短期来看, 预计黄金波动加大, 维持宽幅震荡, 一方面市场对通胀反复和滞涨担忧短期仍将带来对黄金的抛压; 另一方面, 伊朗局势后续走势仍有较大不确定性, 黄金亦将阶段性受到地缘超预期演绎带来的流动性冲击, 或是地缘超预期缓和带来的避险资金抛售, 因此整体波动预计加大, 在配置资金恢复净流入之前预计金价仍有承压。从中长期看, 全球地缘冲突频次与烈度均在加剧、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，我们认为黄金中长期支撑逻辑仍在，短期维持中性配置，超跌可考虑增配。

- ✓ **美股资产：**近期美股面临多重利空，既有高油价带来的通胀压力，也有流动性收缩预期带来的抛压，还有私募信贷暴雷的隐忧，但是目前美股处于相对克制的阴跌状态，尾部风险可能还未出清，地缘冲突加剧之下市场波动加大，在大类资产中的排序比较靠后，维持低配的观点。

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			✓	地缘风险下短期承压，中期韧性仍在，核心资产避险属性凸显。	保持中性仓位，结构上维持“红利底仓+弹性成长“哑铃策略”。
国内债券		✓		关注4月基本面数据验证和供给放量情况	维持中短久期底仓配置，逢低可加仓
黄金资产		✓		短期波动加大，双重承压下仍有调整压力；中长期支撑逻辑仍在。	逢低可适度分批增加配置
美股资产	✓			压制因素从情绪面转向基本面实质担忧，短期预计维持承压运行。	短期以防御为主，等待局势明朗。

各大类资产观点及详细模型表现可参考如下：

● 股票资产：保持哑铃策略应对极端风险

3月市场在地缘风险冲击下震荡回落，但相较于海外市场表现出一定韧性。月初美伊冲突爆发后，市场第一日反应轻微，随后延迟发生回调，能源板块逆势领涨；月中随着冲突持续发酵，霍尔木兹海峡封锁，油价居高不下，市场逐步定价全球衰退风险，资金加快向能源、算电协同方向转移；月末战争风险被市场再定价后指数逐步触底回升，超跌的有色化工方向领涨，光通信个股延续涨势。

货币流动性方面，国内流动性维持适度宽松，资金利率 DR007 维持在 1.5% 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，两会期间对于全面降息的预期再次落空，当前市场对于全面降息的预期较低。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。

经济增长方面，2月制造业 PMI 季节性回落至 49.0（上月 49.3），非制造业 PMI 49.5（上月 49.4），趋势维持下行。2月制造业 PMI 小幅回落，符合季节性。如果结合春节所在日期来看，表现反而略好于相似晚春的年份，且大型企业和经营预期逆势走强。主要隐忧在于新出口订单的降幅超出春节因素可解释的范

围，当前全球需求复苏存在不确定性，前期人民币持续升值削弱出口产品的价格优势，需关注外需边际走弱的可能。展望 1-2 月经济数据有望兑现开门红，价格同比延续回升，3 月 PMI 大概率季节性走高，关注能否重回荣枯线上方。

向后看，地缘方面特朗普发言反复无常，预计双方依旧难以达成实质性共识，短期内市场对地缘风险的重视程度胜过对产业的挖掘。但本轮冲突或更凸显 A 股核心资产的避险及安全可控属性，中国制造业优势或在冲突平息后进一步放大，对 A 股中期韧性仍有信心。建议保持中性仓位，结构上偏向价值、能源及科技方向，进可攻退可守。

● 国内债券：关注市场情绪回暖节奏

3 月债市整体维持震荡格局，虽有调整但幅度可控。月初两会、PMI 数据、油价上涨均未引发市场大幅波动，建议维持中性仓位，结构以中端政金债和 10 年国债为主；月中进入数据和政策空窗期，权益市场表现和机构行为成为主导因素，调整风险可控。

表：主要债券指数表现

代表指数	本月涨跌幅
中证中低信用	0.35%
中证中高信用	0.31%
中证中期国债	0.31%
中证长期国债	0.25%

数据来源：wind，2026/3/1-2026/3/30

债市策略上，市场对二季度趋于谨慎，考虑到 4 月面临 PMI 跳升、PPI 回正、出口超预期等数据验证，以及特别国债发行落地，建议降低仓位至中性观望为主，等待调整后的参与机会。信用债方面，当前多数品种信用利差距近一年低点已压缩至 5bp 以内，进一步下行空间受限，建议提升组合流动性，更多关注凸点价值。

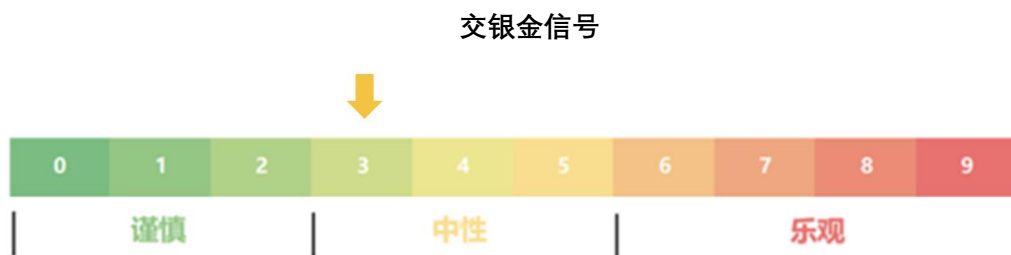
● 黄金资产：短期切勿追高，建议逢低增配

3 月黄金经历剧烈波动，全月呈现“先跌后震荡”格局。月初在避险逻辑推动下高开，随后因流动性冲击及市场对美国滞胀风险担忧而回落；月中在市场“油价冲击→通胀预期→联储更鹰”的紧缩交易下，高位拥挤资产遭遇流动性收紧、仓位踩踏，出现明显调整；月末随着中东局势再度趋紧，资金逢低买入，黄金出现明

显反弹。向后展望，短期来看，预计黄金波动加大，维持宽幅震荡。一方面市场对通胀反复和滞胀担忧短期仍对黄金形成压制；另一方面，伊朗局势后续走势仍有较大不确定性，黄金亦将阶段性受到地缘超预期演绎带来的流动性冲击，或是地缘超预期缓和带来的避险资金抛售，双重承压下整体波动预计加大。另外观察到近期欧美和国内黄金 ETF 均有边际减仓，在配置资金恢复净流入之前预计金价仍有承压。

从中长期看，全球地缘冲突频次与烈度均在加剧、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，中长期支撑逻辑仍在，可中线逢低布局。

交银投顾最新的黄金投资信号为 3 分：美国 PMI、上海金价格趋势、地缘风险 3 个维度因素继续保持看多。



	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	3	5

数据来源：交银基金

● 美股资产：短期维持承压，配置优先级靠后

3月美股持续承压，三大指数连续四周收跌。月初在地缘冲突升级与经济数据疲软的双重冲击下全线收跌，道琼斯创去年10月以来最大单周跌幅；月中市场主线从单纯的地缘冲突扰动，转向“油价上行—通胀预期抬升—降息预期后移—估值承压”的负向传导链条，标普500创下自2025年3月以来最长周线连跌纪录；月末压力进一步加大，道指已进入技术性回调区间。美联储3月FOMC会议释放强烈鹰派信号，鲍威尔明确表示“若无通胀进展就不会降息”，市场对年内降息的押注明显降温。

向后看，油价大概率还将在一段时间内维持高位运行，若中东局势短期内仍无实质缓和迹象，市场风险偏好难以迅速修复，美股接下来大概率仍将维持承压运行。考虑到当前压制因素已从情绪面转向对宏观基本面的实质担忧，且美联储在通胀与增长之间的政策权衡更趋复杂，建议短期以防御为主，等待局势明朗后再评估配置机会。

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。