

均衡布局应对轮动，静待景气催化明朗

【交银投顾配置建议 2026.10】

尊敬的交银基金投顾客户，您好！

2026 年 9 月，全球市场在“美联储政策再定价”与“中东地缘冲突反复”的双重牵引下波动加剧，资产价格呈现“月初承压、月中探底、月末修复”的演变路径。月初，美联储主席沃什在全球央行会议上释放鹰派信号，叠加 8 月非农就业数据超预期强劲，市场重新评估政策路径，加息预期再度升温；月中，中东军事冲突升级对原油生产和运输造成阻碍，供给端担忧推动油价突破 100 美元关口，同期公布的美国 8 月核心 CPI 环比高于预期，市场基本完成对美联储 9 月加息 25bp 的定价，全球风险资产普遍承压；进入下旬，美联储 9 月加息如期落地，地缘冲突出现缓和征兆，油价自高位回落、通胀担忧边际缓解，利空出尽后权益与贵金属资产迎来修复。

A 股方面，9 月市场整体呈“先抑后扬、宽幅震荡”格局，成长风格明显修复，市场对流动性收紧的反应好于预期。

国内债券方面，9 月债市延续区间震荡格局。进入下旬，金融数据与经济数据落地，确认经济上行动能放缓，叠加美联储加息落地、地缘缓和、通胀预期得到控制，债市环境转向偏友好。

黄金方面，9 月金价呈“先抑后扬”走势。月初在沃什鹰派发言与强劲非农的压制下，伦敦金一度跌至近四周低位；下旬美联储加息落地后，市场空头仓位回补，金价有所修复，继续呈现出震荡格局。

美股方面，9 月三大指数整体偏弱震荡、分化显著。能源受油价上涨带动表现突出，医疗体现防御韧性，而软件、金融、工业、地产及可选消费普遍偏弱，市场宽度明显不足。

向后展望，10 月市场的核心矛盾仍在于“海外高利率、强美元环境的延续”与“国内低利率呵护、政策发力预期”之间的平衡。海外方面，美元指数处于七周高位附近，美联储年内仍可能继续加息，美债收益率高位震荡，风险资产估值扩张受限；国内方面，经济上行动能放缓背景下，通过低利率环境呵护经济企稳回升的方向短期难以转变，若后续稳增长政策落地，权益与债券均有望迎来新的定价线索。建议投资者保持均衡配置，以“科技成长+红利价值”的哑铃结构应对快速轮动，耐心等待景气与政策催化的明朗。

图：9 月大类资产涨跌幅表现

证券简称	9月涨跌幅 %	今年以来涨跌幅 %
NYMEX WTI原油	 12.37	 89.54
纳斯达克指数	 2.65	 16.46
LME铜	 2.36	 17.78
美元指数	 1.63	 2.81
中证长期国债	 0.35	 3.45
中证中高信用	 0.33	 2.56
中证中低信用	 0.28	 2.38
中期国债	 0.21	 2.65
iShares1-3年国债ETF	 -0.53	 0.39
偏股基金	 -0.72	 7.73
iShares3-7年国债ETF	 -1.72	 -2.26
SPDR布莱克利博巴克莱高收益债券ETF	 -2.01	 0.64
iShares投资级公司债ETF	 -2.42	 -3.39
iShares7-10年国债ETF	 -2.61	 -3.90
万得全A	 -2.95	 -0.94
德国DAX	 -3.24	 3.75
伦敦金现	 -3.67	 -0.79
印度SENSEX30	 -3.98	 -13.29
沪深300	 -4.02	 -4.12
中证800	 -4.05	 -2.44
恒生指数	 -4.13	 -4.37
创业板指	 -4.35	 2.68
中证红利	 -4.35	 -0.63
SHFE黄金	 -5.47	 -6.79
恒生科技	 -6.67	 -21.83

数据来源：Wind；数据区间：2026/9/1 至 2026/9/25

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。

10 月份大类配置建议

- **国内权益：**展望 10 月，在市场主线明朗之前，预计指数仍将维持宽幅震荡格局，建议维持标配。结构上，成长端继续以科技产业链（算力、电子、通信）为核心配置，阶段性关注其它短期景气方向；价值端建议标配，关注稳定红利及周期红利机会，风险偏好相对较低的资金需求可适度超配股息类资产与逆向类资产。
- **国内债券：**经济上行动能放缓的兑现与低利率呵护的政策取向，对债市构成中期支撑；但海外风险资产波动率维持高位、政府债供给与稳增长政策预期仍可能带来阶段性扰动，收益率短期或有波折反复。展望 10 月，区间震荡或仍是债市主要节奏，可积极参与区间震荡交易行情，组合维持中性久期，结构上采用子弹型均衡配置；若稳增长刺激政策落地，收益率仍有进一步下行机会，四季度供给冲击逐步消化后，超长债期限利差的压缩往往早于债市修复，可提前关注。信用债方面，利差或维持低位震荡。

- 黄金资产：**短期看，美元指数处于七周高位附近，美联储年内仍可能继续加息，美债实际收益率高位运行，金价短期或维持震荡走势。值得注意的是，9月加息落地后空头回补推动金价修复，且4300美元附近多次获得支撑，显示调整后配置需求依然较强，中国市场投资需求相对稳健。中长期来看，财政可持续性担忧、地缘冲突、央行购金及资产配置多元化需求延续，偏鹰的货币政策更多影响黄金的短期节奏，而非逆转其中长期趋势。建议维持对黄金配置机会的关注，逢调整可评估择机买入。
- 美股资产：**美股当前仍面临“高利率+强美元+高估值”的压制组合，美债收益率高位震荡限制长久期成长资产的估值扩张，市场宽度弱于科技龙头表现，道指连续两周明显走弱。AI硬件、半导体与存储链条景气度较高，是市场的主要支撑力量，但软件、金融、工业等板块普遍偏弱，需警惕科技强势但市场广度不足带来的波动放大。展望10月，建议短期保持谨慎、控制整体敞口，配置上聚焦AI硬件、芯片、存储等盈利可见度较高的景气方向，等待长端利率回稳与盈利兑现的进一步明朗。

整体来看，10月建议维持均衡配置：A股标配、哑铃结构继续保持红利价值+科技成长；债券在区间震荡中积极参与交易性机会；黄金短期震荡、中长期逢调整布局；美股控制敞口、聚焦景气方向。

表：主要资产观点和投资建议

资产	资产观点	投资建议
国内权益 (中性)	宽幅震荡、轮动加速，科技景气方向率先修复，但主线催化尚未明朗。	维持标配；成长以算力、电子、通信等科技方向为核心，价值关注稳定红利及周期红利方向。
国内债券 (中性)	区间震荡为主节奏，短期或有波折反复，中长期偏利好环境仍存。	中性久期、子弹型均衡配置，积极参与区间震荡交易，关注政策落地后的收益率下行机会。
黄金资产 (中性)	短期受强美元与高利率压制，中长期支撑逻辑未变。	维持中性，逢调整可评估择机买入。
美股资产 (谨慎)	高利率、强美元压制估值，AI景气支撑但市场宽度不足。	控制整体敞口，聚焦AI硬件、芯片、存储等盈利可见度较高的科技方向，等待利率回稳。

各大类资产观点及详细模型表现可参考如下：

- **国内权益：宽幅震荡等待主线，哑铃配置应对轮动**

经济增长方面，9月公布的金融数据和经济数据总体仍处于二季度经济上行动能放缓的预期兑现阶段，基本面弱修复的特征未改。在内需偏弱的背景下，市场结构性机会更多来自产业景气方向而非宏观总量方向：AI算力产业链的景气数据偏好在月末成为资金重新聚集的核心线索，但科技产业链后续行情仍需新应用落地的催化。

货币流动性方面，海外流动性收紧是9月市场面临的主要外部约束：美联储加息落地后，美元指数维持在七周高位附近，美债收益率高位运行，且年内仍可能继续加息，全球流动性承压的阴影尚未散去。国内方面，货币政策对资金面维持呵护态度，税期期间央行及时开展隔夜逆回购操作平抑波动，通过低利率环境呵护经济企稳回升的方向短期难以转变，国内流动性环境明显优于海外，这也是A股在月末展现相对韧性的重要原因。

向后看，10月市场预计延续宽幅震荡格局，指数层面趋势性机会有限。一方面，海外高利率环境的延续和地缘局势的不确定性仍可能放大短期波动；另一方面，国内政策发力预期与低利率环境对市场形成托底。建议维持标配仓位，结构上采取“科技成长+红利价值”的哑铃策略：成长端以科技产业链（算力、电子、通信）为核心配置，阶段性关注其它短期景气方向；价值端关注稳定红利及周期红利机会，风险偏好相对较低的资金需求可适度超配股息类资产与逆向类资产。

- **国内债券：区间震荡为主节奏，中长期偏利好环境仍存**

9月金融数据和经济数据落地，总体仍处于二季度经济上行动能放缓的预期兑现阶段，整体环境利好债券市场；海外方面，美联储加息导致各类资产价格波动率放大，但地缘冲突出现缓和征兆、能源价格整体回落，通胀无牵制上行的风险回落，通胀预期得到控制，虽然中美利差仍位于高位，但在汇率的调节下，对国内债券市场总体偏利好。

微观层面，在未有新政策推出的情况下，各机构做多的动力不强，市场以区间震荡交易为主；但在经济基本面弱修复的背景下，债市也难以出现大幅调整，配置力量对收益率上行形成保护，区间震荡成为当前债市的主要节奏。

利差层面，当前期限利差仍处于相对较宽水平，调整的保护垫较足；信用债方面，信用利差或维持低位震荡，机构配置需求仍然旺盛。

向后看，海外风险资产波动率预计维持高位，对债市的不利影响随时可能出现；而国内通过低利率环境呵护经济进一步企稳回升的大方向短期很难转变，债券收益率将继续维持在较低水平，在可能出台的稳增长刺激政策落地后仍有进一步下行的机会。

综合判断，收益率短期或有波折反复，中长期偏利好的环境仍存。建议组合维持中性久期，积极参与区间震荡交易行情，结构上采用子弹型均衡配置，关注政策力度对于经济的实际拉动效果；中期维度，短期的季节性调整并非趋势扭转，四季度供给冲击逐渐消化后，超长债期限利差的压缩往往早于债市修复，可提前关注。

- **黄金资产：加息落地利空出尽，短期震荡不改中长期支撑**

从驱动因素看，短期金价的核心变量仍是美联储政策预期与美债实际收益率：美元指数处于七周高位附近，且美联储年内仍可能继续加息，实际利率高位运行对金价形成压制；但另一方面，地缘冲突反复带来的避险需求、油价波动带来的通胀预期摆动，又在为金价提供阶段性支撑，两股力量拉扯之下，金价短期难以形成单边趋势。

从中长期看，财政可持续性担忧、地缘冲突、央行购金及资产配置多元化需求延续，黄金的中枢仍具一定支撑。偏鹰的货币政策更多影响黄金的短期节奏，而非逆转其中长期趋势。

向后看，预计金价短期维持震荡走势；建议维持对黄金配置机会的关注，逢调整可评估择机买入。

- **美股资产：利率约束下的结构性分化，警惕宽度不足带来的波动放大**

9月美股整体偏弱震荡，三大指数表现分化，市场宽度持续弱于指数表现。芯片、存储及部分大型平台公司支撑成长指数，但软件、金融、工业、地产和可选消费表现偏弱，医疗板块则体现出一定防御韧性。

向后看，美股短期仍面临“高利率+强美元+高估值”的压制组合，美联储年内仍可能继续加息，市场仍在重新评估利率路径，估值全面扩张的难度较大，结构性分化可能加剧。核心观察变量在于AI产业景气与盈利兑现能否继续抵消利率约束，以及科技板块的支撑能否从少数个股扩散至AI硬件、存储和软件链条。

建议短期保持谨慎、控制整体风险敞口，配置上聚焦AI硬件、芯片、存储等盈利可见度较高的景气方向，相关方向回落后可继续关注结构性机会，同时警惕科技强势但市场广度不足所带来的波动放大。

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。