



湖南银行2026年一季度  
资产配置策略报告

2026



# CONTENTS 目录

湖南银行2026年一季度资产配置策略报告	01
<b>一 2025年四季度宏观经济回顾及2026年一季度展望</b>	<b>01</b>
(一) 境外宏观	03
(二) 境内宏观	04
1、全年GDP同比增长5.0%，经济发展向新向优	04
2、投资端：固定资产投资同比下降，制造业投资保持增长	04
3、消费端：居民消费价格总体平稳，核心CPI温和回升	05
4、进出口端：货物进出口稳定增长，贸易结构持续优化	06
5、供给端：工业生产稳中有进，出口、利润结构改善	07
6、社融增速小幅回落，M2-M1剪刀差走阔	08
7、境内宏观总结	08
<b>二 2025年四季度大类资产表现及2026年一季度展望</b>	<b>08</b>
(一) 境外市场	09
1、境外股市	09
2、境外债市	09
3、商品黄金	10
(二) 境内市场	11
1、A股市场	11
2、境内债市	11
<b>三 2026年一季度资产配置策略建议</b>	<b>12</b>
(一) 固收类资产配置	12
(二) 含权类资产配置	13
(三) 黄金类资产配置	13
(四) 多资产组合配置	14
<b>四 风险提示</b>	<b>15</b>

## 湖南银行 2026 年一季度资产配置策略报告

**核心摘要：**总体而言，2025 年中国经济在复杂环境下保持稳定增长，产业结构持续优化，但内需不足、外部风险等挑战仍需通过政策调整和改革加以对应。结合当前的宏观经济形势，我们对 2026 年一季度的资产配置建议为：标配固收类资产，增配权益类资产，按需配置黄金类资产。

### 一、2025 年四季度宏观经济回顾及 2026 年一季度展望

#### （一）境外宏观

宏观数据方面，12 月美国 CPI 同比增长 2.7%（前值 2.7%），持平预期；核心 CPI 同比上涨 2.6%（前值 2.6%），略低于预期 2.7%。12 月美国新增非农就业人口 5 万人，逊于预期 7 万人，前值 6.4 万人。就业市场持续疲软，12 月失业率升至 4.4%，低于预期 4.5%，前值 4.6%；12 月制造业 PMI 跌至 47.9%，较前值进一步回落 0.3 个百分点，低于市场预期的 48.3%，为 24 年十月份以来新低。另外，12 月非制造业指数 54.4，较前值回升 1.8 个百分点，大幅高于 52.3% 的市场预期，实现连续第三个月上涨。

货币政策方面，美联储货币政策发生了显著转向，从之前的观望状态重启降息周期，以应对经济放缓的迹象。10 月底，美联储宣布降息 25 个基点，将联邦基金利率目标区间下调至 3.75% 至 4.00%。12 月中旬，美联储再次降息 25 个基点，利率区间降至 3.50% 至 3.75%，完成了年内的第三次降息。同时，正式结束了资产负债表缩减计划，并宣布将购买短期国债以维持充足的准备金。总的来说，2025 年四季度美联储开启了“风险管理式降息”，但内部的严重分歧预示着未来的政策路径将充满变数。

展望 2026 年一季度，美国宏观经济将在财政刺激与货币政策转向的共同影响下，呈现增长强劲但通胀与就业市场持续分化的复杂格局。在个人所得税退税等财政措施和人工智能（AI）投资拉动下，经济增速可能保持强劲。尽管关税政策可能一次性推高物价水平，但在经济增长放缓、薪资压力可控的背景下，通胀上行风险有限，核心趋势是逐步向 2% 的目标回落，美联储将在支持经济增长与确保通胀受控之间进行平衡，如果经济如预期放缓，美联储在 2026 年有进一步降息的可能，但具体节奏将高度依赖于数据表现。总而言之，2026 年一季度美国经济在政策支持下开局有望强劲，但将面临“强增长、

高失业、缓通胀”并存的独特挑战。

## (二) 境内宏观

### 1、全年 GDP 同比增长 5.0%，经济发展向新向优

国家统计局发布数据显示，2025 年国内生产总值 1401879 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.0%。分产业看，第一产业增加值 93347 亿元，同比增长 3.9%；第二产业增加值 499653 亿元，增长 4.5%；第三产业增加值 808879 亿元，增长 5.4%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长 5.4%，二季度增长 5.2%，三季度增长 4.8%，四季度增长 4.5%。从环比看，四季度国内生产总值增长 1.2%。国家统计局表示，总的来看，2025 年经济发展向新向优，预期目标圆满实现。

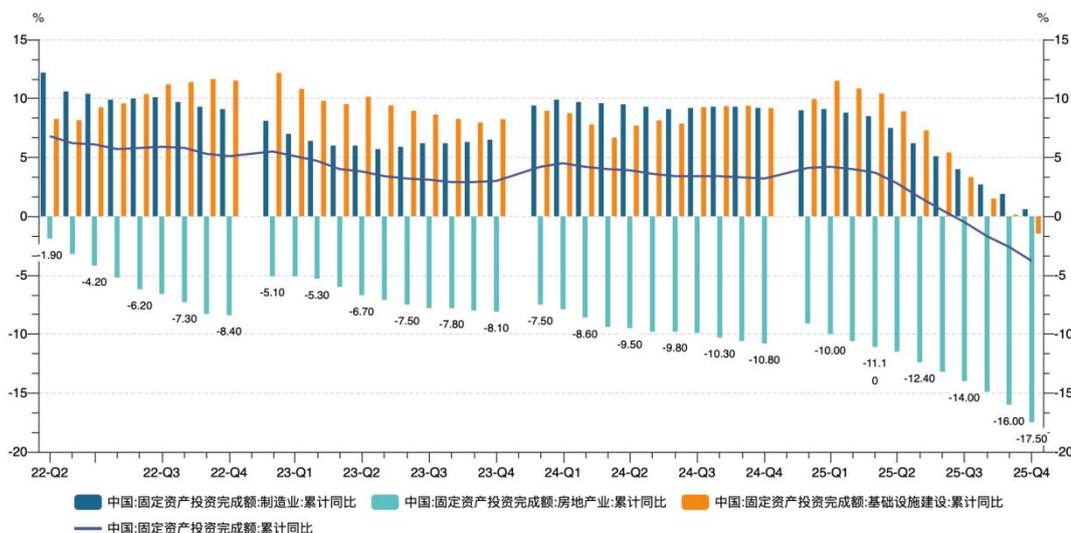


数据来源：Wind

图 1 GDP 当季同比及累计同比

### 2、投资端：固定资产投资同比下降，制造业投资保持增长

2025 年全年，全国固定资产投资 485186 亿元，同比下降 3.8%；扣除房地产开发投资，全国固定资产投资下降 0.5%。分领域看，基础设施投资同比下降 2.2%，制造业投资增长 0.6%，房地产开发投资下降 17.2%。全国新建商品房销售面积 88101 万平方米，同比下降 8.7%；新建商品房销售额 83937 亿元，下降 12.6%。从数据反映来看，固定资产投资同比下降，制造业投资保持增长。



数据来源: Wind

图2 固定资产投资各分项累计同比

### 3、消费端：居民消费价格总体平稳，核心 CPI 温和回升

2025 年，全年居民消费价格（CPI）与上年持平，扣除食品和能源价格后的核心 CPI 同比上涨 0.7%，涨幅比上年扩大 0.2 个百分点。12 月份，CPI 同比上涨 0.8%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点；环比上涨 0.2%；核心 CPI 同比上涨 1.2%。

2025 年，全年工业生产者出厂价格同比下降 2.6%，工业生产者购进价格下降 3.0%。其中，12 月份同比下降 1.9%，降幅比上月收窄 0.3 个百分点，环比上涨 0.2%，涨幅比上个月扩大 0.1 个百分点。12 月份，全国工业生产者购进价格同比下降 2.1%，降幅比上个月收窄 0.4 个百分点；环比上涨 0.4%，涨幅比上个月扩大 0.3 个百分点。

2025 年，全年社会消费品零售总额 501202 亿元，同比增长 3.7%，其中服务零售额同比增长 5.5%；12 月份，社会消费品零售总额 45136 亿元，同比增长 0.9%，环比下降 0.12%。可以看到，消费品以旧换新政策持续显效，基本生活类和部分升级类商品销售增势较好，文体休闲服务类、通讯信息服务类、旅游咨询租赁服务类、交通出行服务类零售额较快增长。

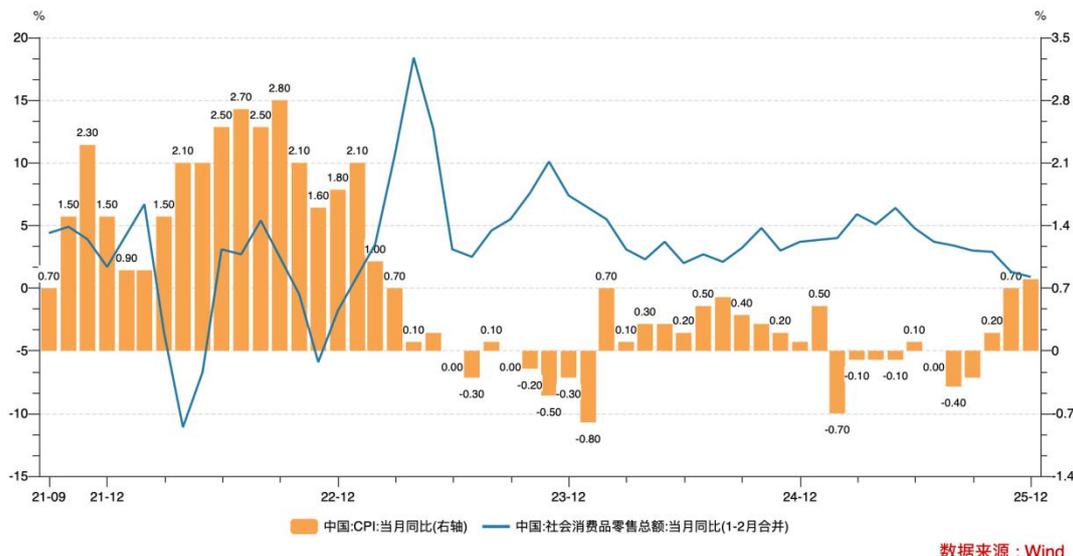


图3 CPI、社会消费品零售总额同比变化(%)

#### 4、进出口端：货物进出口稳定增长，贸易结构持续优化

2025年，全年货物进出口总额454687亿元，同比增长3.8%。其中，出口269892亿元，增长6.1%；进口184795亿元，增长0.5%。民营企业进出口增长7.1%，占进出口总额的比重为57.3%，比上年提高1.8个百分点。对共建“一带一路”国家进出口增长6.3%，占进出口总额的比重为51.9%。高技术产品出口增长13.2%。12月份，货物进出口总额42630亿元，同比增长4.9%。其中，出口25359亿元，增长5.2%；进口17271亿元，增长4.4%。

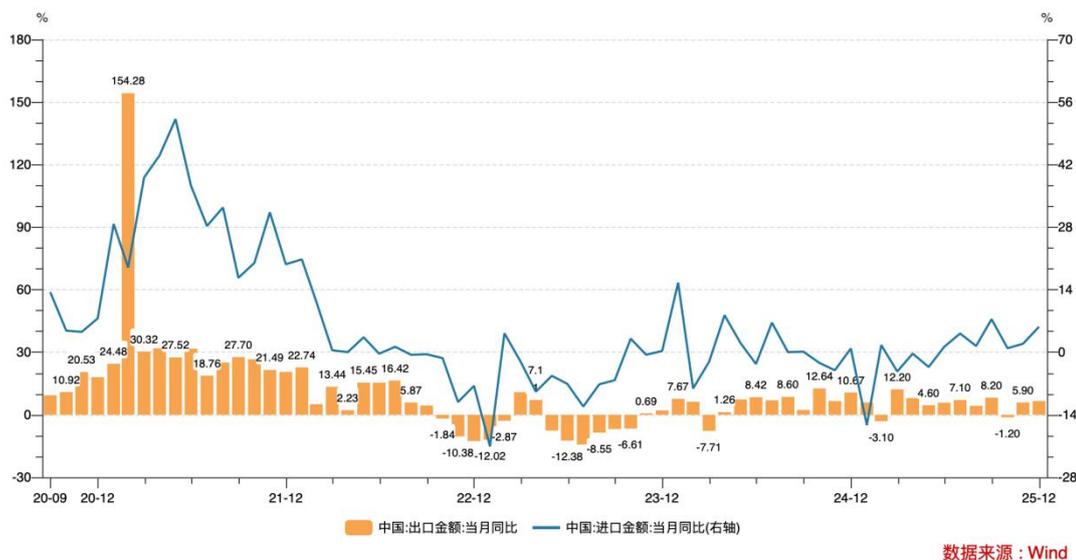


图4 进出口金额同比变化(%)

#### 5、供给端：工业生产稳中有进，出口、利润结构改善

2025年，全国规模以上工业增加值比上年增长5.9%，保持较快增长态势，增速较上年加快0.1个百分点；其中12月份同比增长5.2%，较11月份加快0.4个百分点，剔除季节因素后环比增长0.49%。分门类看，2025年，采矿业、制造业、电力热力燃气及水生产和供应业增加值比上年增长分别增长5.6%、6.4%、2.3%；分行业看，41个工业大类行业中36个行业增加值增长，增长面达87.8%；分产品看，在统计的623种主要工业产品中，368种产品产量增长，增长面为59.1%。此外，12月中国制造业采购经理指数(PMI)录得50.1%，比上个月上升0.9个百分点，4月份以来首次升至扩张区间，市场需求改善。

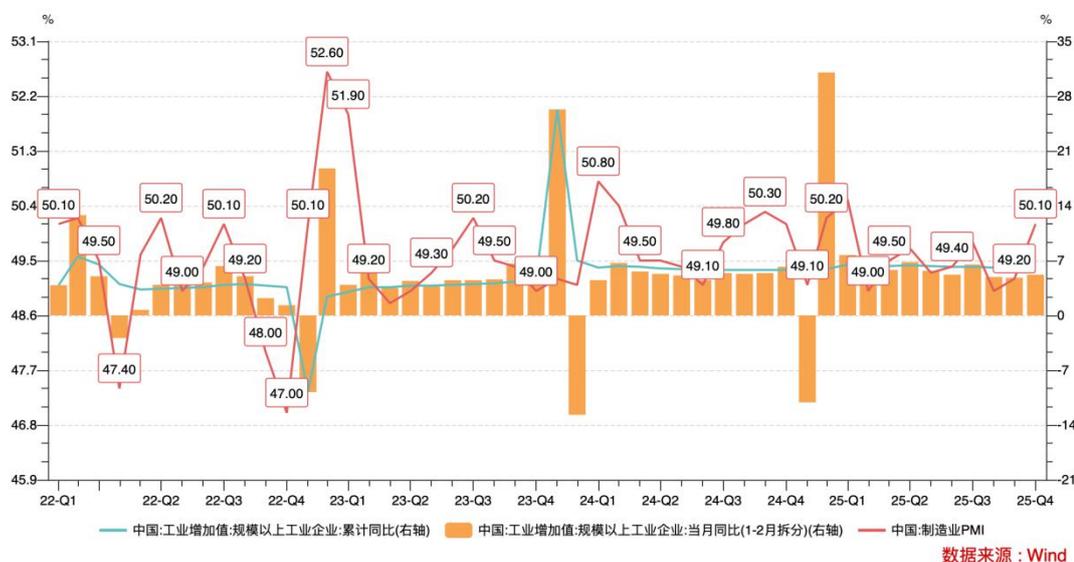


图5 制造业PMI和工业增加值同比变化

## 6、社融增速小幅回落，M2-M1剪刀差走阔

2025年末社会融资规模存量为442.12万亿元，同比增长8.3%。2025年全年社会融资规模增量累计为35.6万亿元，比上年多3.34万亿元。12月份新增社融2.21万亿元，超出市场预期，较2024年同期减少6462亿元，降幅22.6%。

2025年，全年人民币贷款增加16.27万亿元，人民币存款增加26.41万亿元。12月末，广义货币M2余额340.29万亿元，同比增长8.5%，较上期增长0.5个百分点。增速比上个月高0.5个百分点，比上年同期高1.2个百分点。狭义货币M1余额115.51万亿元，同比增长3.8%，较上期下降1.1个百分点。M2与M1同比增速差扩大4.7%，较上期增长1.6个百分点，M1回落幅度大，房地产调整需求不足。

## 7、境内宏观总结

总的来看，2025年境内宏观经济在复杂严峻的外部环境中展现

出较强韧性，总体运行保持平稳向好的基本态势，整体呈现“稳、进、新、韧”的特征，实现了经济社会发展的主要目标任务，出现了企业利润有所好转、部分领域价格略有回涨、贸易顺差大幅增加等一些积极的方面，彰显出我国经济发展的较好基础。但也要看到，外部环境变化影响加深，国内供强需弱矛盾突出，经济发展中老问题、新挑战仍然不少。展望未来，随着宏观政策组合拳持续协同发力，重点领域改革深化，经济发展内生动能将不断积聚，长期向好的基本面将持续巩固和增强。

## 二、2025年四季度大类资产表现及2026年一季度展望

### （一）境外市场

#### 1、境外股市

2025年四季度，全球主要股市普遍呈稳健上涨态势，为全年表现画上积极句号。美股三大指数整体表现不俗，纳斯达克指数上涨2.57%，标普500上涨2.35%，道琼斯上涨3.59%；欧洲市场表现温和复苏，德国DAX指数小幅上涨2.55%，英国富时和法国CAC指数分别涨6.21%、3.21%；亚太市场呈现分化，恒生科技指数下跌达14.69%，恒生指数下跌4.56%；日经指数受加息落地后汇率稳定预期支撑，上涨12.03%。

表1 境外股票市场主要指数表现

指数	2025年涨跌幅	2025年四季度涨跌幅
道琼斯	12.97%	3.59%
纳斯达克	20.36%	2.57%
标普500	16.39%	2.35%
恒生指数	27.77%	-4.56%
恒生科技指数	23.45%	-14.69%
英国富时	21.51%	6.21%
德国DAX	23.01%	2.55%
日经指数	26.18%	12.03%
法国CAC	10.42%	3.21%

展望后市，倾向认为美股仍具上涨动力，但步伐可能放缓，预计市场将从少数科技股领涨转向更广泛的板块轮动。美联储在2026年预计将进一步降息，但降息路径会受到通胀反复及美联储主席换届等不确定性因素影响。人工智能（AI）投资热潮或仍将持续，但其效应正从基础设施向金融、医疗等行业应用扩散；同时，资金可能从估值高企的科技板块，转向对经济更敏感的工业、金融等领域。2026年美股有望在政策支撑和企业盈利驱动下延续涨势，但波动可能加大，

呈现“慢涨+高分化”的特征，投资者需全盘考虑成长与价值、风险与收益之间的相互影响，把握市场结构性的机会。

## 2、境外债市

2025年四季度，美债收益率呈现“先抑后扬再盘整”的格局。10年期国债收益率从10月相对低位起步，在11月经历显著波动以后，于12月高位回落后企稳。10月，月初收益率承接9月末跌势，月中曾因经济数据疲软而跌破4%的关键点位，但受供给预期等因素影响，全月整体在3.9%-4.2%之间震荡；11月，震荡区间整体上移，收益率在4.1%-4.21%范围内波动，月初和月末均面临一定上行压力；12月，触及季度高点后回落，全月4.12%-4.19%之间窄幅整理，年末收于4.17%附近。

展望后市，尽管季度表现强劲，但市场依然面临诸多不确定性因素，预计2026年美联储将继续降息，美债市场或将在货币宽松与财政担忧的“拉锯战”中持续震荡，收益率曲线将趋于“陡峭化”，即短期利率下行幅度可能大于长期利率，整体上来看，美债的走向将紧密依附于美国经济数据的变化，以及美联储后续的政策路径演绎。

## 3、商品黄金

2025年，黄金市场经历了历史性牛市，全年涨幅一度超过70%，国际金价在年末逼近每盎司4600美元。其走势并非单边上涨，而是由多重因素驱动下的结构性行情。四季度行情呈现“快速拉升—剧烈波动—高位回档”的典型特征。10月，在避险情绪催化下，金价快速冲高，一度触及4380美元/盎司的历史高位。随后，价格出现回调，一度回落至3900美元附近。12月下旬：买盘力量再次推动金价走强，并成功突破4400美元关口。可以说，2025年的黄金牛市，是地缘政治与经济不确定性加剧、全球资产配置逻辑向“安全资产”倾斜的集中体现。

展望后市，我们认为黄金市场的结构性牛市基础依然牢固，价格中枢有望进一步上移，但走势可能更加稳健和结构化。市场对美国财政可持续性的担忧，以及可能持续的高通胀环境，共同增强了黄金作为无主权信用风险资产的吸引力。同时，美联储在2026年将进入降息周期，整体上对金价形成利好，但金价可能不会重现2025年的单边强势行情，主要不确定性因素包括：全球紧张局势若意外缓和可能削弱避险需求；同时，市场围绕美联储领导权交接等重大事件的博弈可能加剧短期波动。言而总之，2026年，黄金在坚实的需求基础、

宽松的货币之下，有望延续结构性牛市，但短期的波动性可能会加大。

## （二）境内市场

### 1、A股市场

回顾 2025 年，“慢牛行情”成为 A 股的主线，市场整体呈现震荡上行趋势，上证指数创十年新高。全年来看，上证指数上涨 18.41%，深证成指涨幅高达 29.87%，代表大盘蓝筹股的沪深 300 指数上涨了 17.66%，代表中盘股的中证 500 指数上涨了 30.39%，代表小盘股的中证 1000 指数上涨了 27.49%，创业板是 2025 年涨幅最大的指数，涨幅高达 49.57%；行业方面，指数表现分化格局，有色金属、通信、电子等板块领涨；食品饮料、煤炭行业相对较弱。

表 2 A 股市场主要指数表现

类型	2025 年涨跌幅	2025 年四季度涨跌幅
上证指数	18.41%	2.22%
深证成指	29.87%	-0.01%
创业板指	49.57%	-1.08%
上证 50	12.90%	1.41%
科创 50	35.92%	-10.10%
沪深 300	17.66%	-0.23%
中证 500	30.39%	0.72%
中证 1000	27.49%	0.27%

展望 2026 年，作为“十五五”规划的开局之年，A 股市场有望延续结构性牛市格局，但波动可能加剧，指数或呈震荡上行态势。宏观层面，积极的财政政策与适度宽松的货币政策仍将延续，中央经济工作会议强调“加大逆周期调节力度”，为市场提供稳定的政策环境；产业层面，科技创新与高端制造仍是国家战略重点，新兴产业高景气有望持续。但同时，我们也要清楚，2026 年美国在贸易与关税方面相关政策变动或将直接影响出口链与全球风险偏好；全球地缘政治升级既可能推高油价与通胀，也可能通过金融市场传导为风险资产的剧烈调整。

### 2、境内债市

2025 年四季度，境内债市市场整体呈现窄幅区间震荡的格局，长端利率在宏观数据、政策预期与机构行为等多重因素交织下波动运行，十年期国债收益率主要在 1.73%–1.86% 区间波动。受三季度末跨季资金面紧张及机构止盈行为影响，10 月初收益率位于季度高位；随着季末因素消退，央行通过公开市场操作积极维护流动性合理充裕，市场情绪显著修复；10 月底，十年期国债收益率一度下探至 1.73%，

创8月中旬以来新低；进入11月份，市场处在政策观察期，十年期国债收益率小幅上行至1.81%附近；到了12月份，临近年底虽然面临季节性资金需求，但央行前瞻性的流动性安排保障了资金面平稳跨年；最终年底，十年期国债收益率收录至1.85%。

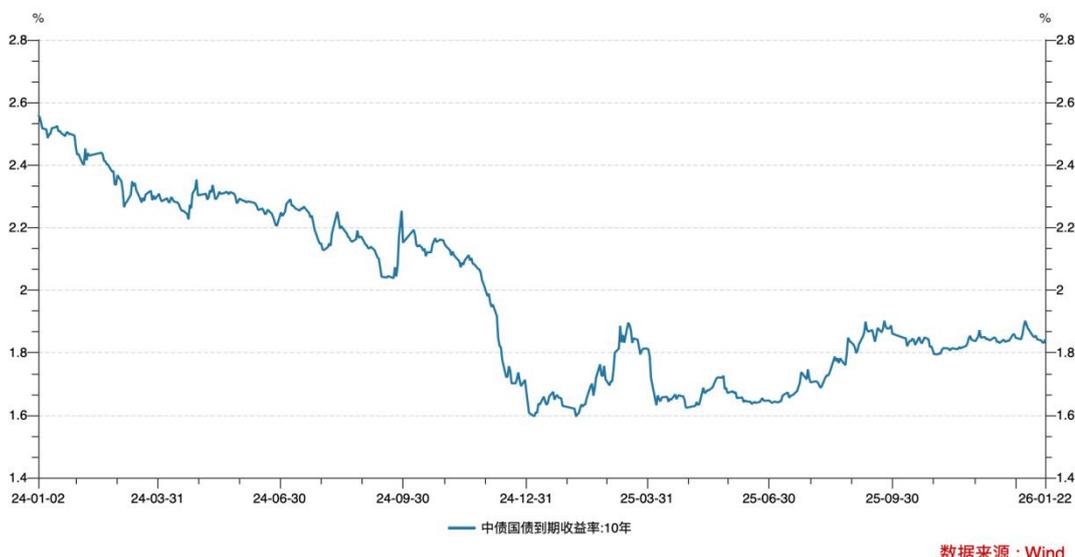


图6 十年期国债到期收益率近期走势图

展望后市，境内债市预计将延续震荡特征。作为“十五五”规划开局之年，经济增长预计保持平稳，通胀预期可能温和回升，但经济快速“再通胀”的可能性并不高，财政政策预计保持积极扩张，政府债券发行可能“前置”，货币政策或将维持适度宽松以配合财政，为市场提供流动性支持，总体来看，市场“上有顶、下有底”的宽幅震荡或成为常态。

### 三、2026年一季度资产配置策略建议

结合当前宏观经济形势与大类资产表现，2026年一季度资产配置建议为：标配固收类资产，增配权益类资产，按需配置黄金类资产。

表3 2026年一季度资产配置策略建议

超增配(++), 增配(+), 标配(O), 减配(-), 超减配(--)		
类别	配置建议	配置理由
货币类	O	兑付收益率持续下行，配置少部分，满足流动性即可
境内A股	+	主要指数创新高、宏观和产业政策对市场形成积极因素
境内债券	O	联储降息为国内创造货币政策空间，债券配置性价比增强
商品黄金	O	降息周期、央行购金、地缘政治等因素利多黄金，警惕技术性回调
境外美股	-	经济滞胀风险加剧，市场估值偏高
境外美债	+	联储降息周期下，美债收益率中枢下移

### （一）固收类资产配置

从资产配置的角度来看，固收类产品依然是获取稳健投资回报的主要品种，但随着低利率时代的到来，单一固收类产品可能难以满足您的需求，建议进行长、短期组合，优选不同期限的债券类产品。

### （二）含权类资产配置

当前处于“十五五”规划开局关键期，国内各项政策协同、流动性宽松预期以及经济基本面韧性，均为市场提供了有力支撑，上市公司业绩改善预期进一步增强，建议均衡配置含权类资产，在波动中把握结构性机会，不盲目追求热点，也不轻言离场。可优选含权基金进行定投，或选取“固收+”产品，以期在票息收益的基础上寻觅超额回报。

### （三）黄金类资产配置

黄金长期前景较好，但短期交易拥挤度较高，需警惕价格阶段性回调，可按自身需求配置即可，收藏属性的建议配置实物金条，注重流动性的建议配置黄金 ETF。

### （四）多资产组合配置

由于不同资产之间的低相关性，建立合理的资产配置，可一定程度上提高组合收益率的同时降低波动。依据不同客户风险评级，对应的资产配置建议如下：

表 7 不同风险评级客户资产配置建议（权重）

风险评级	现金类	固收类	混合类	权益类	保障类	另类
保守型	0-10%	45%-80%	-	-	20%-25%	0-5%
谨慎型	0-10%	35%-75%	0-5%	0-5%	20%-25%	0-5%
稳健型	0-10%	30%-70%	5%-10%	5%-10%	10%-15%	0-5%
进取型	0-10%	25%-45%	10%-25%	15%-30%	10%-15%	0-5%
激进型	0-10%	20%-40%	15%-30%	20%-35%	5%-10%	0-5%

注：每类风险评级的资产配置比例之和为 100%。

#### 四、风险提示

您的资产配置可能面临以下风险：

**流动性风险：**产品存续期限内，投资者只能按照具体产品规定的时间、规则办理申购、赎回，可能会影响投资者的资金安排。

**市场风险：**投资品种的价格可能受经济因素、政治因素、疫情冲击、交易制度等因素影响而引起波动，使实际收益下降。

**信用风险：**债务人经营状况受到周期、行业、市场、技术、竞争、管理、财务及外部冲击等导致盈利发生变化，不能按约定偿还债务。

**政策风险：**若国家宏观政策和市场相关政策法规发生变化，可能影响相关产品的投资、偿还等行为的正常开展，甚至导致产品净值或实际收益降低。

**不可抗力风险：**市场出现各方不能合理控制、不可预见或无法避免的事件，如地震、天灾、战争等，导致产品净值或实际收益降低。

湖南银行私人银行

2026年1月

免责声明：本方案由湖南银行私人银行撰写，内容观点仅供交流使用，投资者不应以本方案数据或观点取代个人投资判断。产品信息均以产品说明书或者资产管理合同陈述为准，时点收益、收益测算、业绩比较基准不代表产品最终实际收益，不构成对产品的任何收益承诺。理财计划、资管计划、信托计划、基金和保险均为代销产品，代销机构不承担产品投资、兑付和风险管理责任。投资有风险、决策需谨慎。



湖南银行微信公众号



手机银行下载(Android版)



手机银行下载(iOS版)

24小时客户服务电话 0731-96599 | www.hunan-bank.com