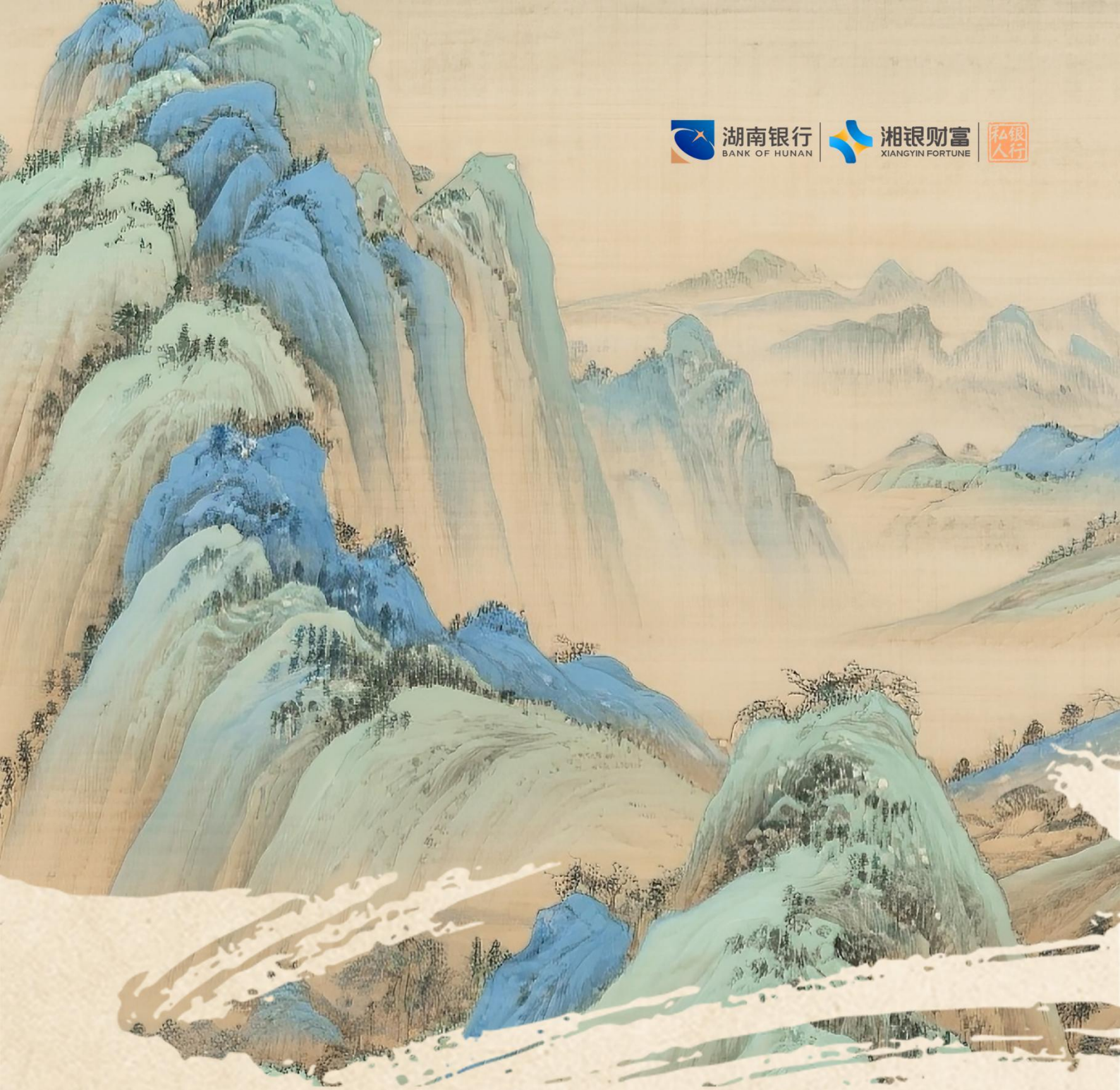

湖南银行2026年四季度

资产配置策略报告

2026

CONTENTS 目录

湖南银行2026年四季度资产配置策略报告 01

一 2026年三季度宏观经济回顾及2026年四季度展望 04

（一） 境外宏观 04

（二） 境内宏观 05

1、三季度GDP同比增长4.5%，经济运行总体平稳 05

2、投资端：固定资产投资同比降幅扩大，制造业投资承压 05

3、消费端：居民消费价格温和回升，PPI涨幅持续扩大 05

4、进出口端：货物进出口快速增长，贸易结构持续优化 06

5、供给端：工业生产稳中有进，企业利润持续改善 06

6、社融增速小幅回落，M2-M1剪刀差走阔 06

7、境内宏观总结 07

二 2026年三季度大类资产表现及2026年四季度展望 07

（一）境外市场 07

1、境外股市 07

2、境外债市 08

3、商品黄金 09

（二）境内市场 09

1、A股市场 10

2、境内债市 11

三 2026年四季度资产配置策略建议 11

（一） 固收类资产配置 11

（二） 含权类资产配置 12

（三） 黄金类资产配置 12

（四） 多资产组合配置 13

四 风险提示 13

湖南银行2026年四季度资产配置策略报告

一、2026年三季度宏观经济回顾及2026年四季度展望

（一）境外宏观

宏观数据方面，三季度美国通胀呈现"先稳后升"的格局。7月受能源价格回落影响，CPI同比小幅回落至3.4%，环比上涨0.1%；8月通胀同比持平于3.4%，但受汽油价格走高推动，环比涨幅升至0.4%，回升迹象显现；进入9月，通胀超预期上行，CPI同比升至3.7%，高于预期的3.6%，核心CPI同比升至2.6%，亦高于预期2.5%，通胀粘性重新显现。

就业数据方面，三季度整体呈现"弱—强—弱"的剧烈波动特征。7月新增非农就业初值一度为负，后上修至2.1万人，显示就业明显降温；8月大幅反弹至16.2万人，远超市场预期的5.6万人；9月再度骤降至2.9万人，显著不及预期的8.4万人，且7-8月数据合计下修6万人。失业率季度内小幅上行，7-8月维持4.1%，9月升至4.2%。制造业PMI持续处于扩张区间，7月升至55.6%，8月小幅回落至54.6%，9月录得54.5%，实现连续二十三个月扩张；非制造业指数9月录得54.9，服务业景气仍存韧性。

货币政策方面，美联储货币政策发生了显著转向，从之前的观望暂停状态转入重启加息周期，以应对通胀粘性凸显与经济韧性超预期的局面。7月和8月，美联储连续两次议息会议维持利率不变，将联邦基金利率目标区间保持在3.50%至3.75%。8月下旬，沃什在杰克逊霍尔会议上释放鹰派信号，明确对高通胀"零容忍"。9月16日，美联储议息会议全票通过加息25个基点，将联邦基金利率目标区间上调至3.75%至4.00%，为2023年7月底以来首次加息，同时点阵图显示年内仍有再次加息的可能。会议纪要显示，通胀仍处高位、回落进度不及预期，能源价格与AI相关投资需求带来潜在通胀压力，多数官员预计年内至少再加息一次。总的来说，2026年三季度美联储正式重启了“抗通胀加息周期”，但非农数据的剧烈反复预示着未来的政策路径将充满变数。

展望2026年四季度，美国宏观经济将在高利率环境与AI投资拉动的共同影响下，呈现增长偏强但通胀粘性与就业波动并存的复杂格局。在AI投资、制造业回流与财政支撑下，经济增速可能保持相对强劲。9月CPI超预期回升，能源价格与地缘局势仍存不确定性，通

胀回归 2%目标的进程可能进一步延后，美联储将在维持物价稳定与支持经济增长之间进行平衡，年内是否再次加息将高度依赖后续数据表现—9 月非农大幅走弱后市场对 10 月加息的预期已有所降温，但通胀若延续高位，年底再度加息的可能仍不能排除。总而言之，2026 年四季度美国经济在 AI 与制造业投资支撑下有望保持韧性，但将面临“高利率、高通胀、就业波动”并存的挑战。

（二）境内宏观

1、三季度 GDP 同比增长 4.5%，经济运行总体平稳

国家统计局发布数据显示，2026 年三季度国内生产总值 375367 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%。分产业看，第一产业增加值 27472 亿元，同比增长 3.6%；第二产业增加值 133349 亿元，增长 3.4%；第三产业增加值 214546 亿元，增长 5.2%。2026 年前三季度国内生产总值 1071071 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.6%。分产业看，第一产业增加值 58994 亿元，同比增长 3.7%；第二产业增加值 383822 亿元，增长 3.8%；第三产业增加值 628255 亿元，增长 5.2%。从环比看，三季度国内生产总值增长 1.2%。总的来看，前三季度经济运行总体平稳，保持了动能向新、结构向优、质效向好的发展态势，实现全年预期目标有坚实支撑。

2、投资端：固定资产投资同比降幅扩大，制造业投资承压

2026 年前三季度，全国固定资产投资（不含农户）334115 亿元，同比下降 7.2%；扣除房地产开发投资，全国固定资产投资下降 4.2%。分领域看，基础设施投资同比下降 4.2%，制造业投资下降 2.1%，房地产开发投资下降 20.6%。全国新建商品房销售面积 5.65 亿平方米，同比下降 13.2%；新建商品房销售额 5.38 万亿元，下降 13.9%，市场延续调整态势。从数据反映来看，固定资产投资同比降幅扩大，三季度投资增速较上半年继续回落，制造业投资承压运行。

3、消费端：居民消费价格温和回升，PPI 涨幅持续扩大

2026 年前三季度，居民消费价格指数（CPI）同比上涨 0.9%，扣除食品和能源价格后的核心 CPI 同比上涨 1.0%，涨幅总体温和。9 月份，CPI 同比上涨 0.9%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点，连续两个月回升；环比上涨 0.2%；核心 CPI 同比上涨 1.0%。

2026 年前三季度，工业生产者出厂价格同比涨幅逐月扩大。其中，9 月份 PPI 同比上涨 5.0%，涨幅比上月扩大 1.2 个百分点，明显高于市场预期；环比上涨 1.2%。9 月份，全国工业生产者购进价格同

比上涨 6.9%，环比上涨 1.2%。

2026 年前三季度，社会消费品零售总额同比增长 1.1%，其中服务零售额同比增长 5.0%；9 月份，社会消费品零售总额 42433 亿元，同比增长 1.1%，较上月加快 0.7 个百分点。可以看到，以旧换新等政策持续显效，基本生活类商品销售增长较快，服务消费保持较快增长，但商品消费整体仍然偏弱。

4、进出口端：货物进出口快速增长，贸易结构持续优化

2026 年前三季度，货物进出口总额 39.94 万亿元，同比增长 18.8%。其中，出口 23.2 万亿元，增长 16.4%；进口 16.74 万亿元，增长 22.3%。民营企业进出口保持较快增长，占进出口总额的比重继续提升。对共建“一带一路”国家进出口保持较快增长。高技术产品出口增势良好。9 月份，货物进出口总额 5.16 万亿元，首次突破 5 万亿元，同比增长 27.5%，连续 6 个月保持两位数增长。其中，出口 3.03 万亿元，增长 29.6%；进口 2.13 万亿元，增长 24.6%。

5、供给端：工业生产稳中有进，企业利润持续改善

2026 年前三季度，全国规模以上工业增加值同比增长 5.3%，保持较快增长态势，工业对经济增长的贡献率保持在 35%左右，增速较上半年小幅回落 0.1 个百分点。分门类看，前三季度，采矿业、制造业、电力热力燃气及水生产和供应业增加值保持增长；分行业看，装备制造业、高技术制造业增加值明显快于全部工业。此外，前 8 个月全国规模以上工业企业利润总额同比增长 15.7%，企业效益持续改善。9 月中国制造业采购经理指数（PMI）录得 50.1%，比上个月上升 0.3 个百分点，重回扩张区间，市场需求边际改善。

6、社融增速小幅回落，M2-M1 剪刀差走阔

2026 年 9 月末社会融资规模存量为 468.17 万亿元，同比增长 7.1%。2026 年前三季度社会融资规模增量累计为 27.46 万亿元，比上年同期少 2.63 万亿元。9 月份新增社融 3.55 万亿元，同比多增约 153 亿元。

2026 年前三季度，人民币贷款增加 11.52 万亿元，人民币存款增加 20.76 万亿元。9 月末，广义货币 M2 余额 359.63 万亿元，同比增长 7.2%，增速比上个月低 0.3 个百分点，低于市场预期。狭义货币 M1 余额 116.76 万亿元，同比增长 3.2%，较上期下降 0.9 个百分点。M2 与 M1 同比增速差扩大至 4.0 个百分点，较上期走阔 0.6 个百分点，M1 回落幅度较大，反映实体经济活跃度仍待提升。

7、境内宏观总结

总的来看，2026 年前三季度境内宏观经济在复杂多变的外部环境中保持总体平稳、动能向新、结构向优、质效向好的发展态势，整体呈现"稳、进、新、优"的特征，前三季度国内生产总值 107.1 万亿元、同比增长 4.6%，三季度当季增速回升至 4.5%，经济运行在合理区间，出现了规模以上工业企业利润较快增长、工业生产者价格涨幅持续扩大、外贸进出口快速增长等积极变化，彰显出我国经济发展的较强韧性与活力。但也要看到，外部环境不确定性仍然较大，固定资产投资同比下降、房地产市场延续调整，国内内需恢复基础尚不牢固，经济发展中结构性矛盾和新旧动能转换压力依然存在。展望未来，随着宏观政策逆周期调节持续加力，新质生产力加快培育壮大，经济发展内生动力将不断增强，长期向好的基本面将进一步巩固。

二、2026 年三季度大类资产表现及 2026 年四季度展望

（一）境外市场

1、境外股市

2026 年三季度，全球主要股市呈现涨跌互现、分化加剧的态势，AI 浪潮驱动下美股科技股延续韧性。美股三大指数走势分化，纳斯达克指数上涨 2.47%，标普 500 上涨 2.03%，道琼斯下跌 2.70%；欧洲市场涨跌互现，德国 DAX 指数上涨 0.81%，英国富时 100 上涨约 1.0%，法国 CAC 指数下跌 5.23%、创 2024 年二季度以来最大单季跌幅；亚太市场分化，恒生指数上涨 7.57%，恒生科技指数下跌 4.88%；日经指数在二季度飙涨后高位回落，下跌 4.72%。

表 1 境外股票市场主要指数表现

指数	2026 年以来涨跌幅	2026 年三季度涨跌幅
道琼斯	5.91%	-2.70%
纳斯达克	15.57%	2.47%
标普 500	11.77%	2.03%
恒生指数	-3.97%	7.57%
恒生科技指数	-22.88%	-4.88%
英国富时	6.79%	1.04%
德国 DAX	2.89%	0.81%
日经指数	32.61%	-4.72%
法国 CAC	-2.27%	-5.23%

展望后市，倾向认为美股上涨动能仍在，但三季度涨幅已明显收窄，叠加美联储重启加息，高利率对估值的压制逐步显现，后续涨幅或进一步收窄。美联储 9 月已加息 25 个基点至 3.75%-4.00%，且点阵图显示年内仍有再次加息可能，新主席沃什的鹰派立场及通胀粘性构

成主要不确定性。人工智能投资热潮仍将延续，但投资逻辑正从估值驱动转向业绩验证，三季度微软、Meta 等龙头分别累涨 37.84%、28.86%，效应正从硬件基础设施向行业应用纵深扩散；同时，市场风格再平衡需求持续，资金或从涨幅过大的科技龙头，向估值更具吸引力的周期、金融等板块扩散。2026 年四季度美股有望在企业盈利支撑下维持偏强格局，但波动将显著加大，呈现“高位震荡+结构分化”的特征，投资者需均衡配置成长与价值，严控仓位波动，把握 AI 产业链细分领域的结构性机会。

2、境外债市

2026 年三季度，美债收益率呈现“震荡上行、季末飙升”的格局。10 年期国债收益率从 7 月相对低位起步，受地缘冲突推升通胀担忧影响持续走高，在 9 月美联储重启加息与财政担忧发酵后加速冲高，季末逼近 5.3%创 2007 年 6 月以来新高。7 月，中东局势升级推升能源价格与通胀担忧，收益率由月初的 4.48%震荡上行至月末的 4.75%附近；8 月，经济数据与政策预期反复，收益率维持高位震荡；9 月，通胀数据超预期叠加美联储加息落地，收益率快速上行，月中一度冲高至 5.01%，随后在财政赤字与国债发行规模担忧下继续走强，季末收于 5.29%附近，盘中最高触及 5.30%，30 年期收益率一度升破 5.6%、创 2002 年 6 月以来最高。

展望后市，尽管三季度末收益率已创阶段新高，但市场上行压力仍未充分释放，预计四季度美联储仍有再次加息的可能，美债市场或将在通胀粘性、财政供给与货币紧缩的“多重挤压”下维持高位运行，收益率曲线有望趋于“陡峭化”，即长端利率受供给和通胀预期支撑继续上行，短端受政策利率锚定相对稳定。整体来看，美债的走向将紧密依附于美国通胀数据的变化、美联储年内是否再度加息，以及中东地缘局势的演变。

3、商品黄金

2026 年三季度，黄金市场呈现“先扬后抑”的震荡格局，季度整体小幅上涨，国际金价季末收于每盎司 4157 美元附近。其走势并非单边行情，而是由多重因素驱动下的结构性波动。三季度行情呈现“震荡上行—冲高回落—加息跳水”的典型特征。7-8 月，在地缘避险需求与央行购金支撑下，金价震荡上行，8 月 25 日一度冲高至 4697 美元/盎司的阶段高位。随后，10 年期美债实际利率上行压制金价，9 月市场进入调整，美联储加息落地当日金价大幅跳水，一度跌破 4250

美元关口，9 月单月下跌 6.57%。季末，现货黄金收于 4156.85 美元/盎司，较二季度末上涨约 3.7%。可以说，2026 年三季度的黄金走势，是避险需求与美联储紧缩政策相互博弈的集中体现。

展望后市，我们认为黄金市场的长期配置价值依然存在，中长期维度来看，价格中枢仍有上移基础，但短期走势可能更加震荡和分化。全球央行持续购金的趋势，以及地缘政治不确定性的长期存在，共同增强了黄金作为战略储备资产的吸引力。同时，美联储 9 月已重启加息，高实际利率环境短期仍将对金价形成压制，但一旦经济数据走弱或通胀回落、加息预期降温，仍将对金价形成支撑，金价短期可能难以重现 2025 年的单边强势行情，主要不确定性因素包括：美联储年内是否再度加息及其政策路径演绎；中东局势若超预期缓和可能进一步削弱避险需求。总而言之，2026 年四季度，黄金在央行购金需求、地缘风险支撑之下，有望维持高位震荡，但短期的波动性可能依然较大。

（二）境内市场

1、A 股市场

回顾 2026 年三季度，“高低切换”成为 A 股的主线，市场整体呈现震荡回调、风格再平衡的特征，科创 50 与创业板指双双创下单季度历史最大跌幅。季度来看，上证指数下跌 6.16%，深证成指跌幅达 20.47%，代表大盘蓝筹股的沪深 300 指数下跌了 12.49%，代表中盘股的中证 500 指数下跌了 17.67%，代表小盘股的中证 1000 指数下跌了 17.15%，创业板指季度跌幅达 27.80%，科创 50 是三季度跌幅最大的指数，跌幅高达 30.70%；行业方面，指数表现分化格局延续但方向逆转，煤炭、石油石化、银行等资源红利板块领涨，医药板块逆势走强；电子、通信等前期领涨的科技板块深度回调，电力设备、建筑材料等行业相对较弱。

表 2 A 股市场主要指数表现

类型	2026 年以来涨跌幅	2026 年三季度涨跌幅
上证指数	-3.19%	-6.16%
深证成指	-4.71%	-20.47%
创业板指	-2.12%	-27.80%
上证 50	-6.86%	-5.56%
科创 50	13.82%	-30.70%
沪深 300	-5.88%	-12.49%
中证 500	-0.41%	-17.67%
中证 1000	-3.90%	-17.15%

展望后市，作为“十五五”规划推进的关键之年，A 股市场有望延续结构性行情格局，但波动可能加剧，指数或呈震荡磨底态势。宏观层面，积极的财政政策与稳健的货币政策仍将延续，资本市场制度改革持续深化，“1+N”政策体系、再融资储架发行、科创板第五套标准扩容至 AI 大模型等系列改革落地，为市场提供稳定的制度环境；产业层面，科技创新与 AI 硬科技仍是国家战略重点，算力、半导体等新兴产业高景气有望延续，但投资逻辑正从估值驱动转向业绩验证，三季报成为核心定价锚。但同时，我们也要清楚，美联储 9 月重启加息，美债收益率与美元走强或将持续约束全球风险资产估值，直接影响科技股估值与风险偏好；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高估值成长板块的剧烈调整。

2、境内债市

2026 年三季度，境内债市市场整体呈现低位窄幅震荡的格局，长端利率在资金面、基本面与供给预期等多重因素交织下波动运行，十年期国债收益率主要围绕 1.67%-1.74%区间波动。受缴税缴款压力及供给扰动影响，7 月初收益率位于季度高位，围绕 1.74%中枢窄幅波动；随着央行呵护流动性、宏观经济数据偏弱叠加宽货币预期升温，市场情绪逐步修复，月末收于 1.71%附近；进入 8 月份，市场处在基本面与政策预期观察期，上半月十年期国债收益率震荡下破 1.70%，并保持在 1.70%以下低位运行；到了 9 月份，市场在经济基本面偏弱与供给压力显现、资金面边际收敛、外部利率约束的拉锯中窄幅运行，全月维持 1.67%-1.70%的极窄震荡区间；最终季末，十年期国债收益率收录至 1.68%附近。

展望后市，境内债市预计将延续低位震荡特征。宏观层面，经济增长预计保持平稳，通胀预期维持温和低位，但内需修复偏弱、实体融资意愿不足，财政政策预计保持积极扩张，四季度政府债券发行可能继续放量，货币政策或将维持适度宽松以平滑供给冲击，为市场提供流动性支持，但全面宽松预期有所下降，总体来看，市场或维持“上有顶、下有底”的区间震荡或成为常态，利率中枢仍有小幅下探空间，但相对有限。

三、2026 年四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 年四季度资产配置建议如下。

表 3 2026 年四季度资产配置策略建议

资产大类			配置建议
权益	A 股	价值股	标配
		成长股	标配
		红利股	高配
	港股（恒生指数）		标配
	美股（标普 500）		标配
固收	境内债	利率债	标配
		信用债	标配
	中资美元债		标配
商品	Comex 黄金		高配

（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，但单一固收类产品可能难以满足您的需求，建议进行长、短期错配，优选不同期限的债券类产品。

（二）含权类资产配置

A 股经历了近期的阶段性调整后，整体估值有所回落，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。

（三）黄金类资产配置

长期来看，黄金前景较好，尤其是价格经过阶段性回调后，具备一定的配置性价比，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 10 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，湖南银行作为代销机构不承担产品的投资、兑付责任。市场有风险、投资需谨慎。