

多元资产配置正当时，债市新高，黄金企稳

11月资产涨跌

全球资产表现 24/11/30

2024/11月	11/01	11/04	11/05	11/06	11/07	11/08	11/11	11/12	11/13	11/14	11/15	11/18	11/19	11/20	11/21	11/22	11/25	11/26	11/27	11/28	11/29	
纳斯达克指数	6.21	0.80	-0.33	1.43	2.95	1.51	0.09	0.06	-0.09	-0.26	-0.64	-2.24	0.60	1.04	-0.11	0.03	0.16	0.27	0.63	-0.59	0.83	
标普500	5.73	0.41	-0.28	1.23	2.53	0.74	0.38	0.10	-0.29	0.02	-0.60	-1.32	0.39	0.40	0.00	0.53	0.35	0.30	0.57	-0.38	0.56	
创业板50	3.10	-1.85	3.08	5.04	-1.35	4.07	-1.75	3.04	0.19	1.63	-3.37	-4.21	-2.36	3.20	0.35	-0.11	-4.00	-0.08	-1.29	2.81	-1.97	2.74
德国DAX	2.88	0.93	-0.56	0.57	-1.13	1.70	-0.76	1.21	-2.13	-0.16	1.37	-0.27	-0.11	-0.67	-0.29	0.74	0.92	0.43	-0.56	-0.18	0.85	1.03
创业板指	2.75	-1.88	2.93	4.75	-1.05	3.75	-1.24	3.05	-0.07	1.11	-3.40	-3.91	-2.35	3.00	0.50	-0.09	-3.98	-0.02	-1.15	2.73	-1.76	2.50
英国富时100	2.18	0.83	0.09	-0.14	-0.07	-0.32	-0.84	0.65	-1.22	0.06	0.51	-0.09	0.57	-0.13	-0.17	0.79	1.38	0.36	-0.40	0.20	0.08	0.07
美元指数	1.81	0.41	-0.41	-0.47	1.69	-0.78	0.59	0.53	0.41	0.52	0.36	-0.17	-0.44	-0.04	0.44	0.39	0.40	-0.56	-0.01	-0.77	0.11	-0.37
中证红利	1.37	0.77	0.86	1.28	-0.37	2.00	-1.36	-0.72	-0.52	0.40	-1.29	-0.30	1.65	0.08	0.30	-0.08	-2.73	0.16	0.04	1.09	-0.41	0.63
中证长期国债	1.17	0.18	0.03	0.08	0.02	0.06	0.05	0.07	0.19	-0.01	0.00	0.02	-0.10	0.08	-0.00	0.13	0.03	0.09	0.08	0.02	0.08	0.08
美国全债市ETF-iShares	1.11	-0.40	0.42	0.23	-0.78	0.76	0.17	-0.22	-0.58	-0.02	-0.04	0.01	0.09	0.14	-0.10	-0.05	0.07	0.90	-0.15	0.27		0.39
美国国债7-10年ETF-iShares	1.02	-0.59	0.53	0.05	-1.03	0.80	0.21	-0.28	-0.63	-0.06	-0.01	0.04	0.23	0.21	-0.15	-0.05	0.06	1.08	-0.21	0.40		0.42
中证全债	1.01	0.15	0.07	0.08	0.02	0.08	0.03	0.06	0.10	-0.04	0.00	0.00	-0.12	0.07	-0.02	0.06	0.01	0.09	0.07	0.05	0.10	0.14
中期国债	0.90	0.17	0.02	0.06	0.00	0.09	0.06	0.04	0.13	-0.00	0.02	0.02	-0.06	0.06	0.02	0.06	0.01	0.07	-0.00	0.02	0.05	0.07
中证中高信用	0.78	0.07	0.05	0.03	0.02	0.06	0.05	0.05	0.04	0.04	0.01	0.02	0.02	-0.00	0.01	0.02	0.05	0.03	0.05	0.04	0.04	0.08
沪深300	0.66	-0.03	1.41	2.53	-0.50	3.02	-1.00	0.66	-1.10	0.62	-1.73	-1.75	-0.46	0.67	0.22	0.09	-3.10	-0.46	-0.21	1.74	-0.88	1.14
中证中低信用	0.62	0.05	0.04	0.00	0.02	0.03	0.02	0.05	0.03	0.02	0.01	0.04	0.03	0.01	0.02	0.02	0.03	0.04	0.05	0.04	0.03	0.05
美国国债3-7年ETF-iShares	0.59	-0.27	0.29	-0.06	-0.50	0.50	-0.03	-0.21	-0.31	0.12	-0.14	0.13	0.14	0.11	-0.10	-0.07	0.00	0.59	-0.07	0.26		0.23
印度SENSEX30	0.52	0.42	-1.18	0.88	1.13	-1.04	-0.07	0.01	-1.03	-1.25	-0.14		-0.31	0.31		-0.54	2.54	1.25	-0.13	0.29	-1.48	0.96
美国国债1-3年ETF-iShares	0.30	-0.03	0.07	-0.02	-0.12	0.17	-0.07	-0.07	-0.10	0.15	-0.15	0.11	0.07	0.00	-0.05	-0.02	-0.01	0.20	0.00	0.06		0.12
中证800	0.27	-0.33	1.47	2.68	-0.31	2.71	-0.81	0.94	-1.09	0.44	-2.04	-1.96	-0.74	0.95	0.41	0.03	-3.31	-0.40	-0.36	1.81	-0.87	1.27
偏股基金	0.23	-0.60	1.40	2.39	-0.41	2.10	-0.49	1.24	-1.09	0.29	-2.15	-1.89	-1.16	1.35	0.69	-0.05	-2.95	-0.21	-0.38	2.01	-0.91	1.28
ICE布油	-0.99	0.18	2.87	0.61	-0.49	0.87	-2.29	-2.67	-0.06	0.19	0.18	-2.08	2.96	0.00	-0.29	2.14	1.41	-3.49	-0.12	0.08	0.54	-0.95
MSCI越南	-2.19	-0.92	-0.67	0.05	1.16	-0.05	-0.37	-0.00	-0.55	-0.10	-1.57	-1.14	-0.19	-0.86	1.01	0.81	-0.49	1.02	0.55	-0.23	-0.16	0.54
日经225	-2.23	-2.63		1.11	2.61	-0.25	0.30	0.08	-0.40	-1.66	-0.48	0.28	-1.09	0.51	-0.16	-0.85	0.68	1.30	-0.87	-0.80	0.56	-0.37
COMEX黄金	-2.74	-0.12	-0.12	0.26	-2.97	1.41	-0.52	-2.55	-0.50	-1.07	-0.61	-0.21	1.79	0.81	0.88	0.77	1.62	-3.16	0.58	0.58		1.29
恒生科技	-3.24	-0.34	1.08	3.57	-2.54	2.25	-0.20	-0.35	-4.19	-0.03	-3.08	0.22	0.32	1.23	0.41	-1.24	-2.57	-0.26	-0.31	3.61	-1.52	1.06
SGE黄金9999	-3.24	-1.00	-0.67	0.05	0.15	-2.35	0.47	0.07	-1.71	0.05	-1.98	0.14	1.15	1.42	0.12	1.38	1.22	-1.19	-1.54	1.12	-0.33	0.51
恒生指数	-4.40	0.93	0.30	2.14	-2.23	2.02	-1.07	-1.45	-2.84	-0.12	-1.96	-0.05	0.77	0.44	0.21	-0.53	-1.89	-0.41	0.04	2.32	-1.20	0.29

数据来源：Wind；数据区间：2024/11/1 至 2024/11/30。

资产配置建议

结合市场特征及量化模型结果，给出各类资产当下的配置建议：

- ✓ **国内权益资产：**11月A股在上涨之后市场风险偏好有所回落，成交额下滑，市场定价权重再度开始从强预期开始向弱现实倾斜。不过最新经济数据显示宏观层面边际回暖，且当前市场估值回落至中等估值区间，建议参考发车信号正常投入。
- ✓ **国内债券资产：**相较9月末以来，国内债券资产波动率大幅下降，债市阶段性调整或已结束，资产端表现趋于稳定，建议增持中长久期类品种。
- ✓ **黄金资产：**11月份黄金资产调整之后触发乐观信号，当前美债长端利率转为下行、期限利差收窄，均利好黄金资产。叠加地缘局势仍未稳定，建议把握黄金调整后的投资机会。

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。

● 股票资产：11 月末发车 1 份，经济数据回暖

11 月份 A 股市场先涨后跌，月末市场风险偏好和成交活跃度高位回落。风格上大盘股相对占优，稳定风格表现明显好于其他风格，周期和金融调整较多。11 月公布的国内经济数据表明，在一连串政策组合拳提振下，需求端有所修复。此外，特朗普上台之后美元连续走强对全球风险资产定价带来影响，港股资金面短期承压较为明显。

展望后市，市场近期的定价权重再度开始从强预期开始向弱现实倾斜，随着市场情绪的慢慢积累，以及短期内政策利好的缺失叠加特朗普上台后内阁成员和对华关税政策的预期，杠杆资金以及外资相对谨慎，但考虑到缩量后市场日成交额仍然维持在 1.5 万亿以上的较高水平，市场或仍将以震荡结构行情为主，静待乐观预期容易发酵的窗口，风险偏好的回升或将随着杠杆资金的回流和主要指数波动率的筑底。随着经济数据的边际回暖和政策方面的持续发力，或将有利于有业绩支撑个股的表现，此外化债、回购和重组等主题依旧值得关注。

2024 年 11 月 26 日，最新的交银基金投顾权益发车观点为：1 份。当前指数的估值水平回到中等估值位置且万得全 A（除金融石油石化）指数阶段性下偏离 20 日均线，建议客户近期可以正常投入权益市场。



数据来源:wind, 时间区间2023/1/31-2024/11/08。

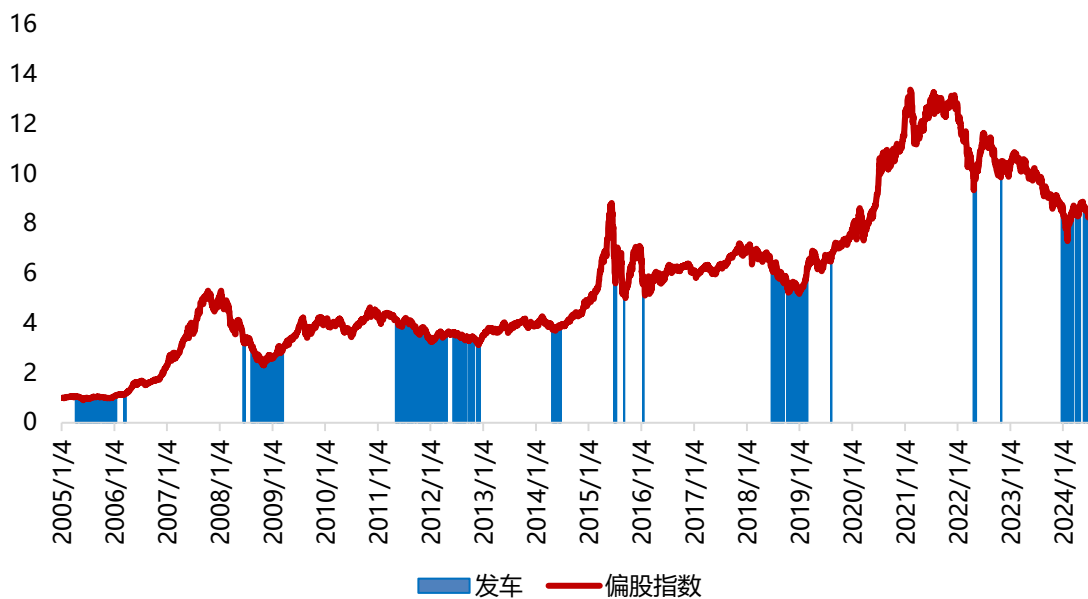
以发车方式定投偏股基金指数（930950.CSI）为例，在发车 3 份、4 份时多买，待市场上涨后获得的累计收益率或更高。

表. 发车收益率表现

发车情况		偏股基金指数		
发车份数	发车次数	平均收益率	最大收益率	最小收益率
0.5	5	-7.39%	-5.54%	-9.15%
1	9	0.43%	5.03%	-4.07%
2	5	4.70%	9.06%	-2.97%
3	8	7.60%	10.72%	5.36%
4	17	15.24%	21.07%	6.82%

数据来源：Wind，交银基金，2023/9/26至2024/10/29。计算说明：参考交银带飞发车日期和份数，在不同发车份数下，历次发车累计收益率情况

图. 发车信号与偏股基金走势



数据来源：Wind，交银基金，2005/1/4-2024/6/28，以上发车数据为模型测算结果。

● 固收资产：调整暂告段落，债市趋于稳定

10月经济表现稳中有升，服务业生产和消费改善较为明显，M1和M2增速均有回升，显示政策落地见效，但是信贷数据延续低迷，社融增速小幅探底，货币供给和货币需求出现背离。政策层面，临近中央经济工作会议，增量政策相对有限，化债等存量政策集中落地。债市策略上，再融资专项债发行情绪基本企稳，市场供给担忧有所弱化，叠加央行呵护态度积极且曲线形态偏陡峭，债市或延续偏强震荡。关注后续地方债供给进一步增加带来的长端调整后参与机会，以及降准落地时点。

相比9月末，中证全债指数波动率已经大幅下降，一系列债市积极政策及市场供给担忧情绪弱化，叠加基本面仍对债市形成支撑，近期投资者可以**增持债券类资产**。

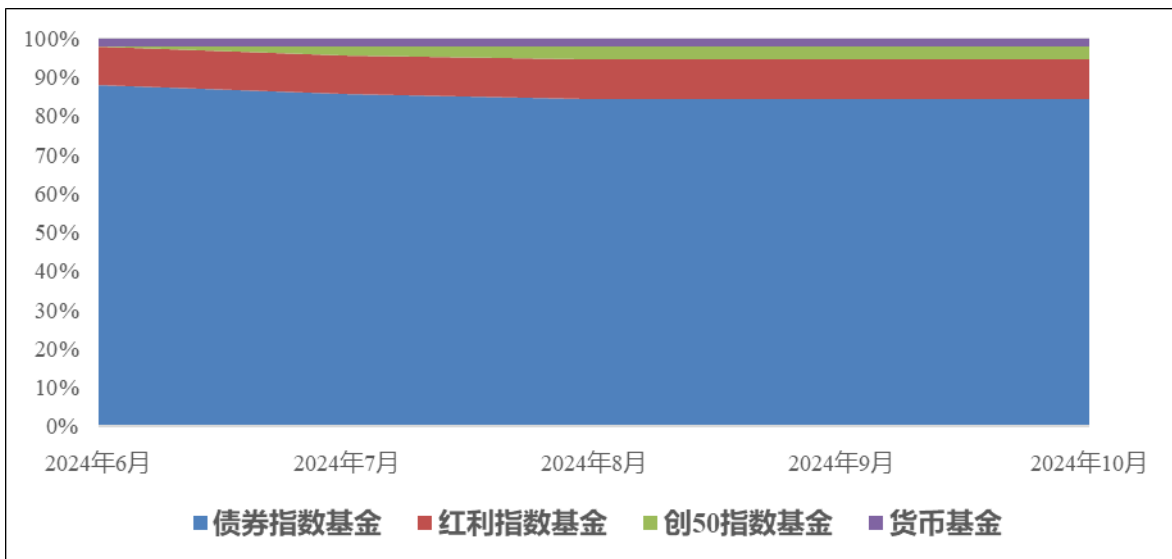
图. 中证全债指数波动率下降



数据来源: Wind; 数据区间: 2024/1/1 至 2024/11/26

对于近期具备稳钱投资需求的客户，可以关注“**交银低波股债指数**”投顾策略。交银低波股债指数以精选债券指数基金为主，并辅以优质股票指数基金为组合提供收益增厚。对于当下有“稳钱”需求的客户，可以一键配置债券类资产的同时，又能够持有一定比例的优质股票指数资产以期提升收益。

图. 交银低波股债指数持仓穿透



数据来源: 交银基金; 数据区间: 2024.6 至 2024.10

● 黄金资产：短期调整后迎来增持机会

本月黄金资产回调，月内黄金配置信号降至4分后，迎来6分乐观信号。

看多信号：上海金价格整体仍处于上行趋势、美国 PMI 走弱、全球地缘风险、黄金供应量继续保持看多。美债 10Y 收益率转为下行，美债期限利差收窄，上述两个指标由空转多。

谨慎信号：市场波动率 VIX 下降、美国 CPI 走弱、美债短端收益率历史低位，上述 3 个指标暂时偏谨慎。

综上，最新的黄金配置信号为 6 分，在阶段性调整后进入乐观区间，建议有黄金配置需求的客户增持黄金资产。如您不希望错过黄金的投资机会，但又担心买在高点，可关注“交银黄金加”投顾组合（该策略根据量化模型科学地调整黄金仓位，力争提升黄金投资的风险性价比）。

表. 交银“金信号”最新评分情况

指标	趋势变化	上月信号	本月信号	当前评分/总分
上海黄金价格	上海黄金价格仍处于上涨趋势	看多	看多	6 / 9
美债十年实际收益率	美国十年实际收益率下行	谨慎	看多	
美债三个月	美债短端收益率处于历史低位	谨慎	谨慎	
美国期限利差	美国期限利差有所收窄	谨慎	看多	
美国制造业PMI	美国PMI走弱	看多	看多	
美国CPI	美国CPI走弱	谨慎	谨慎	
黄金供应量	黄金供应量近期走强	看多	看多	
VIX	市场波动率下降	看多	谨慎	
GPR	地缘政治的不确定性抬升	看多	看多	

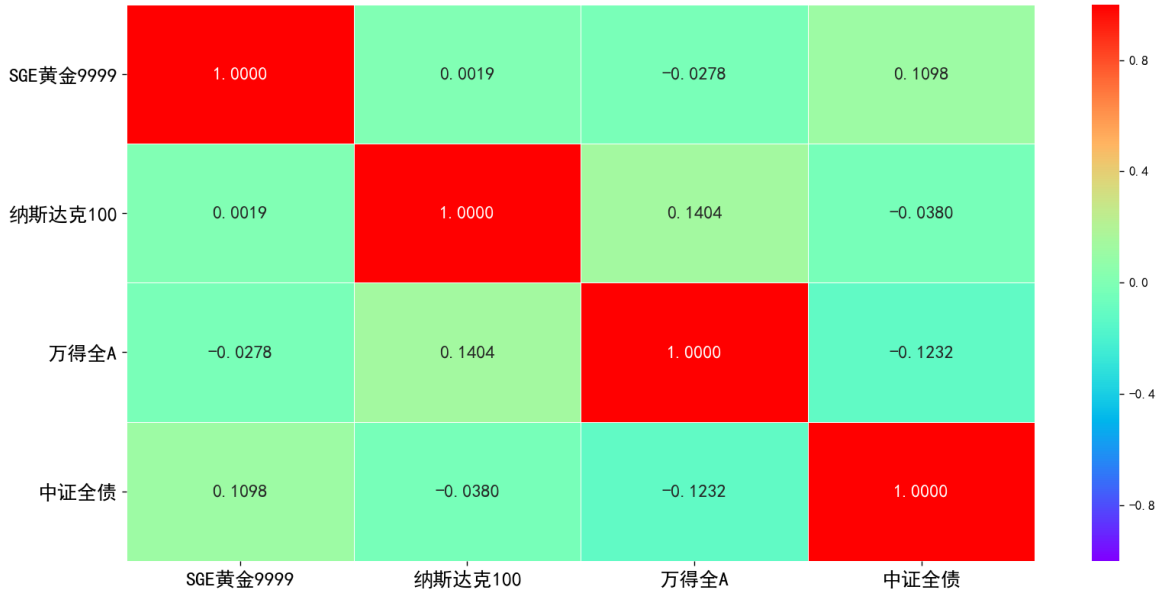
截至 2024/11/26，上海黄金价格指 AU9999.SGE 走势；美国期限利差指美债 10Y 与 1Y 收益率差；VIX 指 CBOE 波动率指数；GPR 指地缘政治不确定性指数。

● 多元资产配置建议：

近年来各类资产轮动加快，波动也越加频繁。越来越多的投资者意识到了多元资产配置的重要性。而如何选择各类资产的投资产品，如何有效搭配，适时调整，也成为了多元资产配置的关键环节。

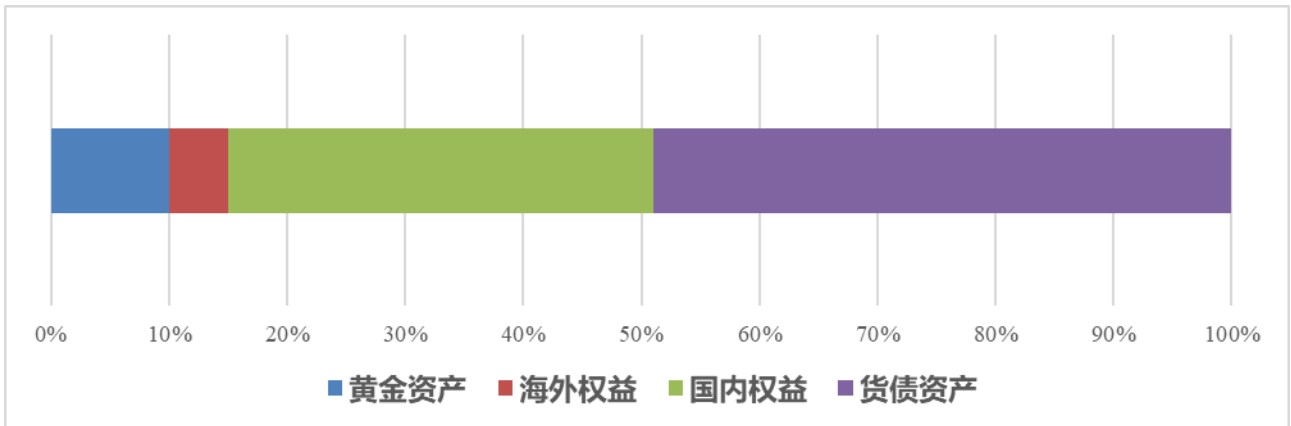
好在交银基金投顾目前已上线“交银多元资产优选”组合：该组合运用多种资产之间的低相关性来降低整体波动，以力争获得更好的收益风险比。投资者跟投后无需操作，投顾主理人会根据市场情况完成各类资产的选品、配置和调仓，定期提供投资陪伴，欢迎大家关注。

资产涨跌相关性



数据来源：Wind，2015/1/1 至 2024/10/31。

表. “交银多元资产优选”最新配比



数据来源：Wind，交银基金，截至 2024/11/27。

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。

交银低波股债指数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。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。