

## ETF 组合策略月度跟踪报告（2025 年 09 月）



报告日期：2025年10月13日

### 报告摘要

#### 市场概况

- 股票市场方面，9 月份国内股票市场主要指数全面收涨，其中创业板指涨幅较大（+12.04%），中证 1000 涨幅较小（+1.83%）；今年以来创业板指表现强势（+51.20%），沪深 300 表现相对较弱（+17.94%）。
- 市场风格方面，9 月份中小盘股表现优于大盘股，成长股表现优于价值股；今年以来，巨潮小盘指数表现较好，涨幅为 28.12%，巨潮大盘指数表现相对较弱，涨幅为 17.64%；国证成长指数表现较好，涨幅为 30.64%，国证价值指数表现相对较弱，涨幅为 4.61%。
- 行业表现方面，9 月份表现最好的三个中信一级行业分别是电力设备及新能源（+18.64%）、有色金属（+12.44%）与电子（+10.28%），而表现最差的三个中信一级行业分别是综合金融（-8.04%）、银行（-6.65%）与国防军工（-6.62%）。
- 债券市场方面，9 月份中债企业债总财富指数（-0.04%）与中债国债总财富指数（-0.52%）均表现下跌；今年以来，企业债表现（+1.46%）好于国债（-0.42%）。
- 商品市场方面，9 月份国内商品主要指数涨跌不一，其中南华黄金指数涨幅较大（+11.05%），南华农产品指数表现较弱（-2.79%）；今年以来南华黄金指数涨幅最大（+39.76%），南华能化指数跌幅最大（-10.57%）。
- 海外市场方面，9 月份股票市场主要指数涨跌不一，其中恒生科技指数涨幅较大（+13.95%），德国 DAX 指数表现较差（-0.09%）；今年以来恒生科技指数表现较优（+44.71%），法国 CAC40 指数表现较差（6.98%）。

分析师：孙桂平

执业证书编号：S0870519040001

邮箱：sungguiping@shzq.com

电话：021-53686102

分析师：谈福嘉

执业证书编号：S0870525060001

邮箱：tanfujia@shzq.com

电话：021-53686547

## ETF 策略表现

- 随着资本市场加速发展，ETF 逐渐成为投资者重点关注的热门投资工具，并不断被运用于构建投资组合以实现资产配置。本研究中心精选的 ETF 策略旨在代表市场主流 ETF 投资策略，覆盖了风格轮动、量化选基、全球配置、债券配置和大类资产配置等多个策略方向，形成了 4 个策略大类与 7 个 ETF 组合，并在未来对策略进行丰富与迭代。目前 ETF 组合包括有风格轮动组合、全球配置组合、估值选 ETF 组合、二八轮动组合、动态久期策略、资产轮动策略和资产轮动策略 2.0 等。
- 截至 2025 年 9 月 30 日，风格轮动组合建仓以来累计收益表现突出（+118.04%），超越业绩基准 76.98%。二八轮动组合建仓以来累计收益表现突出（+56.82%），超越业绩基准 16.30%。估值选 ETF 今年以来累计收益表现突出（+44.33%），超越业绩基准 39.72%。全球配置组合今年以来累计收益表现突出（+23.66%），超越业绩基准 10.01%。动态久期策略建仓以来累计收益表现突出（+19.41%），超越业绩基准 4.01%。资产轮动策略今年以来累计收益表现突出（+25.44%），超越业绩基准 19.87%。资产轮动策略 2.0 今年以来累计收益表现突出（23.21%），超越业绩基准 17.64%。

## 一、 市场概况

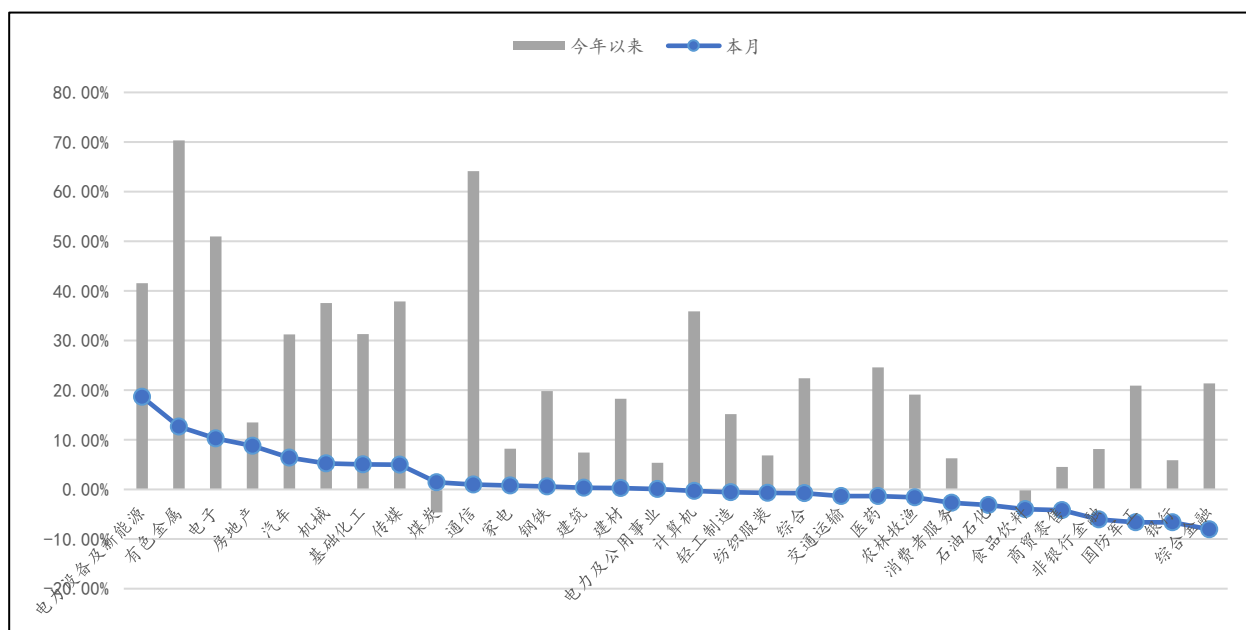
### 1、 国内市场

表 1 国内主要资产表现

| 资产类别 | 指数代码     | 指数名称      | 本月     | 今年以来    | 近一年     | 近三年     | 近五年     |
|------|----------|-----------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 宽基指数 | 000300   | 沪深 300    | 3.20%  | 17.94%  | 15.50%  | 21.97%  | 1.16%   |
|      | 000905   | 中证 500    | 5.23%  | 29.46%  | 29.06%  | 29.72%  | 19.70%  |
|      | 000852   | 中证 1000   | 1.83%  | 27.15%  | 32.69%  | 23.68%  | 14.47%  |
|      | 399006   | 创业板指      | 12.04% | 51.20%  | 48.88%  | 41.47%  | 25.77%  |
|      | 000688   | 科创 50     | 11.48% | 51.20%  | 71.41%  | 59.18%  | 5.39%   |
|      | 000985   | 中证全指      | 2.65%  | 23.68%  | 24.83%  | 26.85%  | 13.22%  |
| 风格指数 | 399314   | 巨潮大盘      | 3.07%  | 17.64%  | 15.27%  | 23.33%  | 5.85%   |
|      | 399315   | 巨潮中盘      | 5.47%  | 26.26%  | 25.74%  | 18.94%  | 3.89%   |
|      | 399316   | 巨潮小盘      | 4.29%  | 28.12%  | 28.58%  | 32.77%  | 24.37%  |
|      | 399371   | 国证价值      | -2.05% | 4.61%   | 2.70%   | 25.15%  | 12.12%  |
|      | 399370   | 国证成长      | 10.15% | 30.64%  | 26.13%  | 10.72%  | -1.79%  |
| 债券资产 | CBA00601 | 中债-国债总财富  | -0.52% | -0.42%  | 3.28%   | 14.85%  | 27.13%  |
|      | CBA02001 | 中债-企业债总财富 | -0.04% | 1.46%   | 2.99%   | 13.51%  | 26.71%  |
| 大宗商品 | NHCI     | 南华商品      | 0.71%  | 1.71%   | -1.84%  | 11.64%  | 77.93%  |
|      | NHII     | 南华工业品     | -1.13% | -5.39%  | -9.10%  | -3.27%  | 65.06%  |
|      | NHAI     | 南华农产品     | -2.79% | 2.23%   | -1.26%  | -3.51%  | 33.97%  |
|      | NHMI     | 南华金属      | -0.71% | 1.11%   | -4.57%  | 11.03%  | 59.82%  |
|      | NHECI    | 南华能化      | -2.01% | -10.57% | -13.63% | -15.02% | 56.49%  |
|      | NHAUI    | 南华黄金      | 11.05% | 39.76%  | 44.17%  | 115.66% | 100.43% |
| 基金指数 | CN6070   | 中国股基指数    | 7.05%  | 39.07%  | 35.88%  | 27.00%  | 32.77%  |
|      | CN6071   | 中国混基指数    | 6.27%  | 33.67%  | 31.76%  | 24.67%  | 26.65%  |
|      | CN6072   | 中国债基指数    | 0.00%  | 1.31%   | 3.02%   | 8.75%   | 16.76%  |

数据来源：同花顺 iFund、上海证券基金评价研究中心；截止日期：2025/9/30

图 1 中信一级行业表现



数据来源：同花顺 iFund、上海证券基金评价研究中心；截止日期：2025/9/30

## 2、全球股票市场

表 2 全球主要股指涨跌幅

| 区域   | 指数代码   | 指数名称     | 本月     | 今年以来   | 近一年    | 近三年     | 近五年     |
|------|--------|----------|--------|--------|--------|---------|---------|
| 美国   | DJI    | 道琼斯工业平均  | 1.87%  | 9.06%  | 9.61%  | 61.52%  | 67.01%  |
|      | IXIC   | 纳斯达克综指   | 5.61%  | 17.34% | 24.58% | 114.27% | 102.91% |
|      | SPX    | 标普 500   | 3.53%  | 13.72% | 16.07% | 86.54%  | 98.88%  |
| 香港地区 | HSI    | 恒生指数     | 7.09%  | 33.88% | 27.07% | 55.93%  | 14.48%  |
|      | HSTECH | 恒生科技指数   | 13.95% | 44.71% | 36.07% | 87.40%  | -8.78%  |
| 法国   | FCHI   | 法国 CAC40 | 2.49%  | 6.98%  | 3.41%  | 37.03%  | 64.38%  |
| 德国   | GDAXI  | 德国 DAX   | -0.09% | 19.95% | 23.57% | 97.13%  | 87.14%  |
| 日本   | N225   | 日经 225   | 5.18%  | 12.63% | 18.49% | 73.24%  | 93.80%  |

数据来源：同花顺 iFund、上海证券基金评价研究中心；截止日期：2025/9/30

## 二、ETF 策略简介与表现

表 3 ETF 策略收益汇总

| 策略大类   | 组合名称       | 本月     | 今年以来   | 近一年    | 近三年     | 近五年    |
|--------|------------|--------|--------|--------|---------|--------|
| 风格轮动系列 | 风格轮动组合     | 3.70%  | 23.14% | 27.93% | 44.89%  | 69.80% |
|        | 二八轮动组合     | 2.47%  | 12.26% | 21.11% | 36.12%  | 29.38% |
| 量化选基系列 | 估值选 ETF 组合 | 12.92% | 44.33% | 42.84% | 100.81% | 97.03% |
| 全球配置系列 | 全球配置组合     | 3.23%  | 23.66% | 23.74% | 83.66%  | 56.70% |
| 多元配置系列 | 动态久期策略     | 0.02%  | -0.49% | 3.13%  | 12.91%  | -      |
|        | 资产轮动策略     | 7.16%  | 25.44% | 26.52% | 60.51%  | -      |
|        | 资产轮动策略 2.0 | 7.29%  | 23.21% | 27.75% | 39.51%  | -      |

数据来源：上海证券基金评价服务平台-组合研究；截止日期：2025/9/30

### 1、风格轮动系列

#### a) 风格轮动组合

##### 1) 策略简介

|        |                                                                                                                                              |
|--------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 策略逻辑   | 基于 A 股风格周期性轮动的规律，在大小盘、价值成长等风格之间进行切换，并在市场整体表现欠佳时，配置低风险 ETF 来回避市场风险。在控制好回撤的基础上，实现长期稳定收益。                                                       |
| 组合管理原则 | 主要考虑动量因子和风格之间的相对强弱关系，当前配置标的主要包含挂钩大盘指数、中小盘指数、价值指数和成长指数等几种不同风格的 ETF。其中单风格 ETF 合计配置比例不超过 50%，全部权益 ETF 配置比例为[0%-100%]。每日收盘后给出第二天最新的配置 ETF 标的和权重。 |
| 业绩基准   | 中证全指*100%                                                                                                                                    |

## 2) 策略表现

风格轮动组合建仓以来走势



风格轮动组合今年以来走势



风格轮动组合建仓以来收益风险指标

| 收益指标       | 风格轮动 (ETF) 持仓 | 中证全指   |
|------------|---------------|--------|
| 区间收益率(%) ① | 118.04        | 41.06  |
| 超额收益率(%) ① | 76.98         | --     |
| 波动率(%) ①   | 1.23          | 1.25   |
| 下行波动率(%) ① | 0.82          | 0.89   |
| 最大回撤(%) ①  | -22.21        | -39.33 |

| 风险指标         | 风格轮动 (ETF) 持仓 | 中证全指 |
|--------------|---------------|------|
| 年化夏普比率 ①     | 0.69          | 0.31 |
| 年化卡玛比率 ①     | 0.60          | 0.14 |
| 年化索提诺比率 ①    | 1.03          | 0.44 |
| 年化特雷诺比率(%) ① | 17.68         | 6.17 |
| 年化信息比率 ①     | 0.53          | --   |

风格轮动组合今年以来收益风险指标

| 收益指标       | 风格轮动 (ETF) 持仓 | 中证全指   |
|------------|---------------|--------|
| 区间收益率(%) ① | 23.14         | 23.68  |
| 超额收益率(%) ① | -0.53         | --     |
| 波动率(%) ①   | 1.09          | 1.17   |
| 下行波动率(%) ① | 0.71          | 0.90   |
| 最大回撤(%) ①  | -7.75         | -13.75 |

| 风险指标         | 风格轮动 (ETF) 持仓 | 中证全指  |
|--------------|---------------|-------|
| 年化夏普比率 ①     | 1.65          | 1.58  |
| 年化卡玛比率 ①     | 4.16          | 2.40  |
| 年化索提诺比率 ①    | 2.54          | 2.06  |
| 年化特雷诺比率(%) ① | 42.00         | 29.30 |
| 年化信息比率 ①     | -0.06         | --    |

数据来源：上海证券基金评价服务平台-组合研究；截止日期：2025 年 9 月 30 日

## b) 二八轮动组合

## 1) 策略简介

|        |                                                                                                                                     |
|--------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 策略逻辑   | 基于 A 股大小盘风格周期性轮动的规律，在大小盘风格之间进行切换，并在市场整体表现欠佳时，配置低风险 ETF 来回避市场风险。并通过降低权益仓位，在控制好回撤的基础上，实现长期稳定收益。                                       |
| 组合管理原则 | 主要考虑动量因子和风格之间的相对强弱关系，当前配置标的主要包含挂钩沪深 300、上证 180、中证 2000、中证 1000 等指数的 ETF 产品，以及债券 ETF 等。权益 ETF 仓位在[0%-60%],每日收盘后给出第二天最新的配置 ETF 标的和权重。 |
| 业绩基准   | 中证全指*60%+5 年国债*40%                                                                                                                  |



## 2) 策略表现

二八轮动组合建仓以来走势



二八轮动组合今年以来走势



二八轮动组合建仓以来收益风险指标

| 收益指标       | 二八轮动 (ETF) 持仓 | 二八轮动 (比较基准) |
|------------|---------------|-------------|
| 区间收益率(%) ① | 56.82         | 40.52       |
| 超额收益率(%) ① | 16.30         | --          |
| 波动率(%) ①   | 0.72          | 0.77        |
| 下行波动率(%) ① | 0.50          | 0.55        |
| 最大回撤(%) ①  | -16.39        | -24.77      |

| 风险指标         | 二八轮动 (ETF) 持仓 | 二八轮动 (比较基准) |
|--------------|---------------|-------------|
| 年化夏普比率 ①     | 0.53          | 0.37        |
| 年化卡玛比率 ①     | 0.42          | 0.21        |
| 年化索提诺比率 ①    | 0.76          | 0.52        |
| 年化特雷诺比率(%) ① | 8.55          | 4.47        |
| 年化信息比率 ①     | 0.19          | --          |

二八轮动组合今年以来收益风险指标

| 收益指标       | 二八轮动 (ETF) 持仓 | 二八轮动 (比较基准) |
|------------|---------------|-------------|
| 区间收益率(%) ① | 12.26         | 14.18       |
| 超额收益率(%) ① | -1.92         | --          |
| 波动率(%) ①   | 0.60          | 0.70        |
| 下行波动率(%) ① | 0.43          | 0.54        |
| 最大回撤(%) ①  | -3.62         | -8.14       |

| 风险指标         | 二八轮动 (ETF) 持仓 | 二八轮动 (比较基准) |
|--------------|---------------|-------------|
| 年化夏普比率 ①     | 1.56          | 1.55        |
| 年化卡玛比率 ①     | 4.63          | 2.39        |
| 年化索提诺比率 ①    | 2.20          | 2.02        |
| 年化特雷诺比率(%) ① | 30.37         | 17.26       |
| 年化信息比率 ①     | -0.26         | --          |

数据来源：上海证券基金评价服务平台-组合研究；截止日期：2025 年 9 月 30 日



## 2、量化选基系列

### 1) 策略简介

| 策略名称   | 估值选 ETF 组合                                                                                                                                                                       |
|--------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 策略逻辑   | 主要基于利用权益类 ETF（包括 A 股和港股）进行资产配置理念，按照估值指标进行逆向投资的策略，既综合估值越低的 ETF 越值得持有。在控制好回撤的基础上，实现长期稳定收益。估值因子主要有市盈率、市净率和风险溢价等因子，并考虑指数之间的因子绝对排名和指数历史上自身的相对排名等因素。综合估值因子的选取和权重的确定主要借助于遗传算法等人工智能算法完成。 |
| 组合管理原则 | 每日收盘后给出第二天最新的低估值 ETF 组合，权益 ETF 数量为 10 只，合计配置权重始终保持 100%。                                                                                                                         |
| 业绩基准   | 国证价值指数                                                                                                                                                                           |

## 2) 策略表现

估值选 ETF 组合建仓以来走势



估值选 ETF 组合今年以来走势



估值选 ETF 组合建仓以来收益风险指标

| 收益指标       | 估值选ETF (ETF) 持仓 | 国证价值   |
|------------|-----------------|--------|
| 区间收益率(%) ① | 213.13          | 35.99  |
| 超额收益率(%) ① | 177.14          | --     |
| 波动率(%) ①   | 1.27            | 1.09   |
| 下行波动率(%) ① | 0.85            | 0.77   |
| 最大回撤(%) ①  | -21.42          | -28.30 |

| 风险指标         | 估值选ETF (ETF) 持仓 | 国证价值 |
|--------------|-----------------|------|
| 年化夏普比率 ①     | 0.89            | 0.27 |
| 年化卡玛比率 ①     | 0.86            | 0.16 |
| 年化索提诺比率 ①    | 1.33            | 0.38 |
| 年化特雷诺比率(%) ① | 19.89           | 4.71 |
| 年化信息比率 ①     | 1.04            | --   |

估值选 ETF 组合今年以来收益风险指标

| 收益指标       | 估值选ETF (ETF) 持仓 | 国证价值  |
|------------|-----------------|-------|
| 区间收益率(%) ① | 44.33           | 4.61  |
| 超额收益率(%) ① | 39.72           | --    |
| 波动率(%) ①   | 1.26            | 0.81  |
| 下行波动率(%) ① | 0.81            | 0.67  |
| 最大回撤(%) ①  | -9.27           | -8.10 |

| 风险指标         | 估值选ETF (ETF) 持仓 | 国证价值 |
|--------------|-----------------|------|
| 年化夏普比率 ①     | 2.55            | 0.43 |
| 年化卡玛比率 ①     | 6.86            | 0.77 |
| 年化索提诺比率 ①    | 3.95            | 0.52 |
| 年化特雷诺比率(%) ① | 53.21           | 5.50 |
| 年化信息比率 ①     | 2.89            | --   |

数据来源：上海证券基金评价服务平台-组合研究；截止日期：2025 年 9 月 30 日

### 3、全球配置系列

#### 1) 策略简介

| 策略名称   | 全球配置组合                                                                                            |
|--------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 策略逻辑   | 采用风险平价策略实现全球权益资产配置，风险平价策略以资产的风险贡献为出发点，追求单一资产对组合风险的均衡贡献，而不是传统资产配置策略中金额的等权重配置，通过资产全球配置实现稳定增值。       |
| 组合管理原则 | 当前配置标的主要包括与纳斯达克 100、上证 50、恒生指数、德国 DAX 指数和日经 225 指数等挂钩的 ETF 产品。权益 ETF 仓位为 100%。每季度末给出下一季度的配置标的和权重。 |
| 业绩基准   | MSCI 世界指数*50%+恒生指数*25%+上证 50*25%                                                                  |

## 2) 策略表现

全球配置组合建仓以来走势



全球配置组合今年以来走势



全球配置组合建仓以来收益风险指标

| 收益指标       | 全球配置 (ETF) 持仓 | 全球配置 (业绩基准) |
|------------|---------------|-------------|
| 区间收益率(%) ① | 67.36         | 36.77       |
| 超额收益率(%) ① | 30.59         | --          |
| 波动率(%) ①   | 0.90          | 1.21        |
| 下行波动率(%) ① | 0.64          | 0.86        |
| 最大回撤(%) ①  | -28.69        | -27.28      |

| 风险指标         | 全球配置 (ETF) 持仓 | 全球配置 (业绩基准) |
|--------------|---------------|-------------|
| 年化夏普比率 ①     | 0.56          | 0.27        |
| 年化卡玛比率 ①     | 0.30          | 0.19        |
| 年化索提诺比率 ①    | 0.78          | 0.38        |
| 年化特雷诺比率(%) ① | 12.27         | 5.14        |
| 年化信息比率 ①     | 0.55          | --          |

全球配置组合今年以来收益风险指标

| 收益指标       | 全球配置 (ETF) 持仓 | 全球配置 (业绩基准) |
|------------|---------------|-------------|
| 区间收益率(%) ① | 23.66         | 13.65       |
| 超额收益率(%) ① | 10.01         | --          |
| 波动率(%) ①   | 0.91          | 1.06        |
| 下行波动率(%) ① | 0.70          | 0.80        |
| 最大回撤(%) ①  | -13.12        | -13.32      |

| 风险指标         | 全球配置 (ETF) 持仓 | 全球配置 (业绩基准) |
|--------------|---------------|-------------|
| 年化夏普比率 ①     | 1.99          | 0.97        |
| 年化卡玛比率 ①     | 2.51          | 1.40        |
| 年化索提诺比率 ①    | 2.57          | 1.29        |
| 年化特雷诺比率(%) ① | 31.93         | 16.34       |
| 年化信息比率 ①     | -0.45         | --          |

数据来源：上海证券基金评价服务平台-组合研究；截止日期：2025 年 9 月 30 日

## 4、多元配置系列

### a) 动态久期策略

#### 1) 策略简介

|               |                                                                                                                                                         |
|---------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>策略逻辑</b>   | 本策略是基于市场数据为主进行设计的,并根据国债历史表现围绕动量因子动态地选择不同久期的债券型 ETF 进行配置,形成风险等级为较低的纯债类资产配置                                                                               |
| <b>组合管理原则</b> | 1、仓位管理原则:根据市场指标构建出的量化模型,针对不同久期债券的历史表现给出对应的 ETF 组合,该组合默认月度调仓;2、ETF 管理原则:该策略一律采用 ETF 作为投资标的进行建仓,根据策略的信号与配置需求选用市场中流动性靠前的场内债券类 ETF 等;3、调入调出原则:月度监控,暂不进行再平衡。 |
| <b>业绩基准</b>   | 中国债基指数*100%                                                                                                                                             |



## 2)策略表现

动态久期组合建仓以来走势



动态久期组合今年以来走势



动态久期组合建仓以来收益风险指标

| 收益指标       | 动态久期策略 (ETF) 持仓 | 中国债基指数 | 风险指标         | 动态久期策略 (ETF) 持仓 | 中国债基指数 |
|------------|-----------------|--------|--------------|-----------------|--------|
| 区间收益率(%) ① | 19.41           | 15.40  | 年化夏普比率 ①     | 1.34            | 2.15   |
| 超额收益率(%) ① | 4.01            | -      | 年化卡玛比率 ①     | 1.60            | 2.89   |
| 波动率(%) ①   | 0.11            | 0.05   | 年化索提诺比率 ①    | 1.90            | 3.14   |
| 下行波动率(%) ① | 0.08            | 0.03   | 年化特雷诺比率(%) ① | 2.44            | 1.62   |
| 最大回撤(%) ①  | -2.38           | -1.06  | 年化信息比率 ①     | 0.47            | -      |

动态久期组合今年以来收益风险指标

| 收益指标       | 动态久期策略 (ETF) 持仓 | 中国债基指数 | 风险指标         | 动态久期策略 (ETF) 持仓 | 中国债基指数 |
|------------|-----------------|--------|--------------|-----------------|--------|
| 区间收益率(%) ① | -0.49           | 1.31   | 年化夏普比率 ①     | -0.87           | 0.43   |
| 超额收益率(%) ① | -1.80           | -      | 年化卡玛比率 ①     | -0.28           | 2.94   |
| 波动率(%) ①   | 0.15            | 0.04   | 年化索提诺比率 ①    | -1.16           | 0.60   |
| 下行波动率(%) ① | 0.12            | 0.03   | 年化特雷诺比率(%) ① | -0.74           | 0.29   |
| 最大回撤(%) ①  | -2.38           | -0.60  | 年化信息比率 ①     | -1.23           | -      |

数据来源：上海证券基金评价服务平台-组合研究；截止日期：2025 年 9 月 30 日



## b) 资产轮动策略

### 策略简介

|               |                                                                                                                                                                                            |
|---------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>策略逻辑</b>   | 本策略是基于市场数据为主进行设计的,并根据多个大类资产的历史表现围绕动量因子动态地选择代表不同大类资产的多品类 ETF 进行配置,形成风险等级为较高的均衡资产配置                                                                                                          |
| <b>组合管理原则</b> | 1、仓位管理原则:根据市场指标构建出的量化模型,针对不同大类资产的历史表现给出对应的 ETF 组合,该组合默认月度调仓;2、ETF 管理原则:该策略一律采用 ETF 作为投资标的进行建仓,根据策略的信号与配置需求选用市场中流动性靠前的场内 ETF,其中包括国内股票型 ETF、境外股票型 ETF、国债 ETF、商品 ETF 等;3、调入调出原则:月度监控,暂不进行再平衡。 |
| <b>业绩基准</b>   | MSCI 全球指数*20%+中证全指*20%+5 年国债*30%+南华商品指数*30%                                                                                                                                                |

## 2)策略表现

资产轮动组合建仓以来走势



资产轮动组合今年以来走势



资产轮动组合建仓以来收益风险指标

| 收益指标       | 资产轮动策略 (ETF) 持仓 | 多资产策略 (业绩基准) |
|------------|-----------------|--------------|
| 区间收益率(%) ① | 64.59           | 24.44        |
| 超额收益率(%) ① | 40.14           | --           |
| 波动率(%) ①   | 0.67            | 0.75         |
| 下行波动率(%) ① | 0.49            | 0.51         |
| 最大回撤(%) ①  | -12.17          | -10.17       |

| 风险指标         | 资产轮动策略 (ETF) 持仓 | 多资产策略 (业绩基准) |
|--------------|-----------------|--------------|
| 年化夏普比率 ①     | 0.94            | 0.31         |
| 年化卡玛比率 ①     | 0.91            | 0.46         |
| 年化索提诺比率 ①    | 1.28            | 0.45         |
| 年化特雷诺比率(%) ① | 27.53           | 3.62         |
| 年化信息比率 ①     | 0.04            | --           |

资产轮动组合今年以来收益风险指标

| 收益指标       | 资产轮动策略 (ETF) 持仓 | 多资产策略 (业绩基准) |
|------------|-----------------|--------------|
| 区间收益率(%) ① | 25.44           | 5.57         |
| 超额收益率(%) ① | 19.87           | --           |
| 波动率(%) ①   | 0.94            | 0.53         |
| 下行波动率(%) ① | 0.73            | 0.40         |
| 最大回撤(%) ①  | -11.53          | -7.78        |

| 风险指标         | 资产轮动策略 (ETF) 持仓 | 多资产策略 (业绩基准) |
|--------------|-----------------|--------------|
| 年化夏普比率 ①     | 2.07            | 0.69         |
| 年化卡玛比率 ①     | 3.08            | 0.97         |
| 年化索提诺比率 ①    | 2.64            | 0.91         |
| 年化特雷诺比率(%) ① | 24.95           | 5.81         |
| 年化信息比率 ①     | 2.03            | --           |

数据来源：上海证券基金评价服务平台-组合研究；截止日期：2025 年 9 月 30 日

## c) 资产轮动策略 2.0

### 1) 策略简介

|               |                                                                                                                                                                                            |
|---------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>策略逻辑</b>   | 本策略是基于市场数据为主进行设计的,并根据多个大类资产的历史表现围绕动量因子动态地选择代表不同大类资产的多品类 ETF 进行配置,形成风险等级为较高的均衡资产配置                                                                                                          |
| <b>组合管理原则</b> | 1、仓位管理原则:根据市场指标构建出的量化模型,针对不同大类资产的历史表现给出对应的 ETF 组合,该组合默认月度调仓;2、ETF 管理原则:该策略一律采用 ETF 作为投资标的进行建仓,根据策略的信号与配置需求选用市场中流动性靠前的场内 ETF,其中包括国内股票型 ETF、境外股票型 ETF、国债 ETF、商品 ETF 等;3、调入调出原则:月度监控,暂不进行再平衡。 |
| <b>业绩基准</b>   | MSCI 全球指数*20%+中证全指*20%+5 年国债*30%+南华商品指数*30%                                                                                                                                                |

## 2)策略表现

资产轮动组合 2.0 建仓以来走势



资产轮动组合 2.0 今年以来走势



资产轮动策略 2.0 建仓以来收益风险指标

| 收益指标       | 资产轮动策略2.0持仓 | 多资产策略 (业绩基准) |
|------------|-------------|--------------|
| 区间收益率(%) ① | 58.70       | 24.44        |
| 超额收益率(%) ① | 34.26       | --           |
| 波动率(%) ①   | 0.44        | 0.75         |
| 下行波动率(%) ① | 0.32        | 0.51         |
| 最大回撤(%) ①  | -7.95       | -10.17       |

| 风险指标         | 资产轮动策略2.0持仓 | 多资产策略 (业绩基准) |
|--------------|-------------|--------------|
| 年化夏普比率 ①     | 1.27        | 0.31         |
| 年化卡玛比率 ①     | 1.29        | 0.46         |
| 年化索提诺比率 ①    | 1.75        | 0.45         |
| 年化特雷诺比率(%) ① | 33.48       | 3.62         |
| 年化信息比率 ①     | -0.06       | --           |

资产轮动策略 2.0 今年以来收益风险指标

| 收益指标       | 资产轮动策略2.0持仓 | 多资产策略 (业绩基准) |
|------------|-------------|--------------|
| 区间收益率(%) ① | 23.21       | 5.57         |
| 超额收益率(%) ① | 17.64       | --           |
| 波动率(%) ①   | 0.70        | 0.53         |
| 下行波动率(%) ① | 0.54        | 0.40         |
| 最大回撤(%) ①  | -7.95       | -7.78        |

| 风险指标         | 资产轮动策略2.0持仓 | 多资产策略 (业绩基准) |
|--------------|-------------|--------------|
| 年化夏普比率 ①     | 2.49        | 0.69         |
| 年化卡玛比率 ①     | 4.07        | 0.97         |
| 年化索提诺比率 ①    | 3.24        | 0.91         |
| 年化特雷诺比率(%) ① | 28.72       | 5.81         |
| 年化信息比率 ①     | 2.46        | --           |

数据来源：上海证券基金评价服务平台-组合研究；截止日期：2025 年 9 月 30 日

## 二、 风险提示

- 本报告提供的策略跟踪数据旨在复现目前市场中主流 ETF 策略的不同分类及其整体表现，以求能够帮助投资者了解 ETF 作为当下热门投资工具在资产配置与组合管理方面起到的积极作用。报告中各类策略组合均以量化模型为主进行开发，其中存在无法预估的样本外模型失效风险。ETF 基金是以指数投资为基础的一类基金，在复制跟踪指数的部分时存在不可避免的系统性风险。因此本研究中心提供的 ETF 策略均不构成对未来市场的实际投资建议，展示的投资收益仅供投资者参考。
- 报告中展示的策略投资收益数据为自 2019 年至今的样本外模拟实盘账户数据<sup>1</sup>，以 ETF 的每日收盘数据作为计算依据，其中考虑了基金各项费率、分红派息、二级市场交易佣金等可能产生的费用以及部分特殊情况下产生的账户收益变动。真实市场实盘交易中的日内价格波动、交易产生的冲击成本等无法在模拟账户中完全体现，因此本报告中展示的策略投资收益数据与实盘数据存在微小差异，不能完全代表真实市场的账户投资收益。
- 投资者在选择 ETF 作为投资组合管理的工具时应在充分理解指数编制规则、策略投资逻辑与潜在风险等因素的基础上，审慎评估自身的风险偏好，根据自身的风险承担能力和投资需求进行投资。

<sup>1</sup> 注：报告中策略均以 2018 年底作为截止日期进行样本内回测，具体样本内时间窗口长度因每个策略具有的特点而有所差异，以具体情况为准，最早追溯至 2007 年；



## 分析师承诺

分析师 孙桂平 谈福嘉

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格，是具备协会会员资格的基金评价机构。

## 风险提示

本报告中的信息均来源于已公开的资料与第三方数据，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。报告中对样本数据的抽样方法和结论，本公司保有最终解释权。本报告中的信息仅供参考，不构成任何投资建议和承诺。我公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负责。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。业绩表现数据仅代表过去的表现，不保证未来结果。评价结果并不是对未来表现的预测，也不应视作投资基金的建议。

本报告版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如遵循原文本意地引用、刊发，需注明出处为“上海证券基金评价研究中心”。