金融产品中心
证券研究报告
报告日期：
2026/09/22

行业轮动双周度跟踪：多主线分散配置

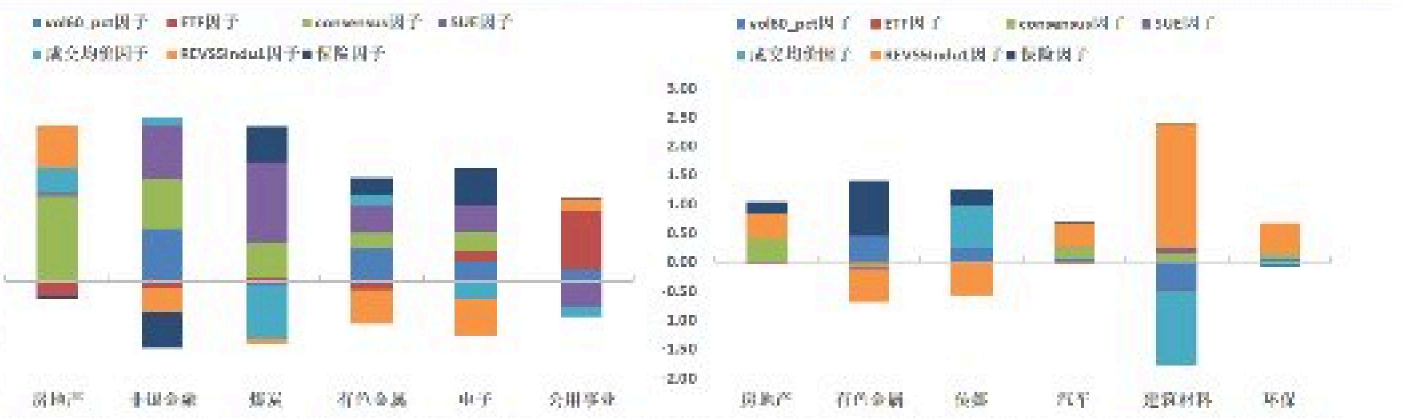
（2026年09月22日期）

截至2026/09/18，本期模型沿周期（煤炭、有色金属、公用事业）、金融地产（房地产、非银金融）与科技制造（电子）多主线均衡配置。房地产升至第一，归因于一致预期与动量，ETF资金流为主要拖累。非银金融仍列第二，来自盈利改善与换手因子支撑，险资与动量负向贡献。煤炭退居第三，SUE与险资加仓贡献居前，得分主要被筹码性价比压低。有色金属、电子新进前排：有色金属由换手和盈利支撑，电子主要系险资加仓和盈利改善。得分环比来看，房地产盈利改善，近端走强，有色金属主要是险资从上期拖累转为加仓；建筑材料近端动量贡献居前，但成交均价高位使筹码性价比成为主要拖累，净改善后未进前排。

行业轮动模型从基本面、量价、情绪面三大维度出发，力求刻画市场微观结构，捕捉行业机会。相较前期模型，一方面对原有的因子进行双周频率的回测，另一方面从动量与趋势、资金流与情绪、市场结构与波动率等维度对量价因子进行拓展。最终筛选出7个相对有效的因子构建行业轮动策略。

行业轮动策略细分标的推荐

行业轮动策略行业指数得分明细&环比变化



本期行业ETF组合标的包括：南方中证全指房地产ETF，易方达沪深300非银ETF，国泰中证煤炭ETF，南方中证申万有色金属ETF，天弘中证电子ETF，广发中证全指电力公用事业ETF。

证券代码	证券简称	成立日期	权重	二季末规模（亿元）	机构投资者比例(%)	近一年日均成交额(亿元)	今年以来收益率	今年以来跟踪误差	近一年收益率	近一年跟踪误差	近三年收益率	近三年跟踪误差
512200.OF	南方中证全指房地产ETF	2017-05-25	16.67%	31.53	74.19	1.98	-15.00%	0.25%	-24.89%	0.20%	-30.84%	0.52%
512070.OF	易方达沪深300非银ETF	2014-05-25	16.67%	137.72	86.28	5.08	-15.35%	1.47%	-11.14%	1.54%	17.32%	1.22%
515220.OF	国泰中证煤炭ETF	2020-01-20	16.67%	112.79	62.48	8.82	21.45%	0.74%	17.55%	0.67%	19.36%	1.23%
512400.OF	南方中证申万有色金属ETF	2017-08-03	16.67%	224.89	75.02	13.57	-6.18%	0.38%	19.01%	0.36%	79.99%	0.41%
159997.OF	天弘中证电子ETF	2020-02-27	16.67%	18.74	85.68	0.70	29.58%	0.84%	31.76%	0.73%	133.90%	0.49%
159611.OF	广发中证全指电力公用事业ETF	2021-12-29	16.67%	67.18	61.52	4.41	4.12%	0.83%	2.14%	0.71%	18.76%	0.68%

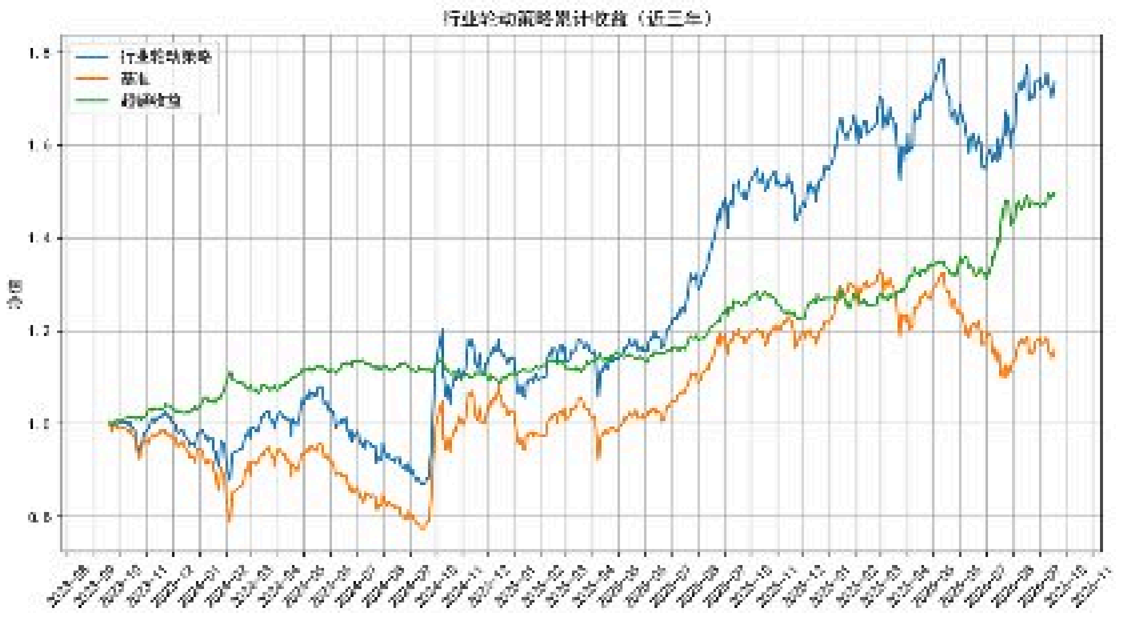
行业轮动策略过去两周收益0.54%，过去两周超额收益为1.51%，过去一年收益率14.48%，超额收益为19.30%，过去一年夏普率为0.76，Calmar比率为1.07。

风险收益特征(过去一周、今年以来、过去一年)

策略名称	过去两周收益	过去两周超额收益	今年以来收益	今年至今超额收益	收益率（过去一年）	超额收益（过去一年）	夏普率（过去一年）	最大回撤（过去一年）	Calmar比率（过去一年）	超额最大回撤（过去一年）
行业轮动策略	0.54%	1.51%	11.97%	17.75%	14.48%	19.30%	0.76	13.47%	1.07	4.69%

策略表现

行业轮动策略表现

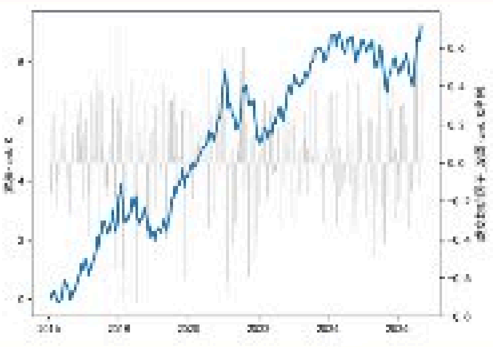


策略回测结果

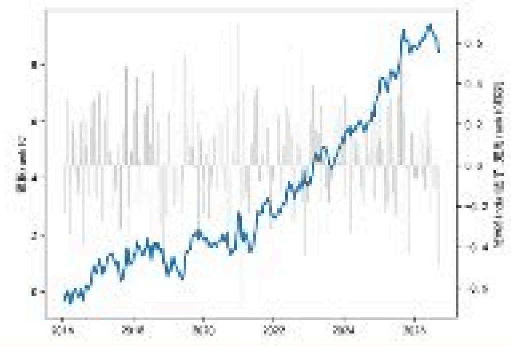
策略/复合因子回测结果

策略	因子	算法	权重	IC均值	IC标准差	ICIR	IC>0的频率	p-Value
量价	成交均价因子	基于近一年持仓成本均价的收益率	50%	3.56%	27.12%	0.13	58.30%	0.03
	REVS5Indu1因子	近5日涨跌幅-行业中性	50%	3.28%	22.70%	0.14	57.14%	0.02
基本面	consensus因子	相较25日前的边际变化	50%	2.94%	21.12%	0.14	55.98%	0.03
	SUE因子	每年盈利同比增加值均值	50%	2.84%	22.64%	0.13	47.88%	0.06
情绪	ETF因子	近6月ETF护仓资金流	33%	3.70%	20.53%	0.18	57.14%	0.00
	Insurance因子	保险ETF资金流2周累计	-33%	-2.23%	22.64%	-0.10	47.10%	0.11
	vol60_pct因子	60日平均换手率_pct	-33%	-3.70%	23.24%	-0.16	43.24%	0.01
复合因子		大类因子等权、小类因子等权		8.56%	23.22%	0.37	54.44%	0.00

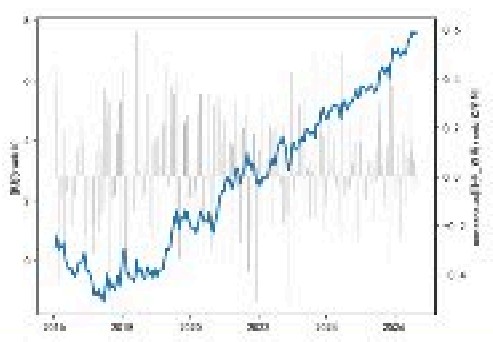
成交均价因子累计IC



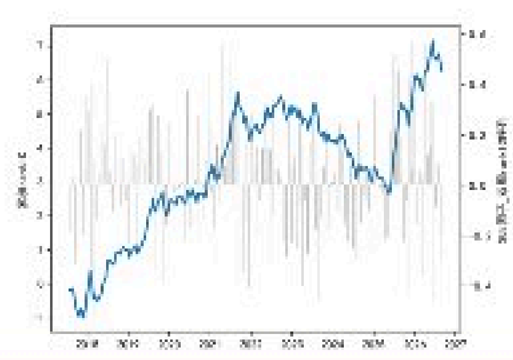
REVS5Indu1因子累计IC



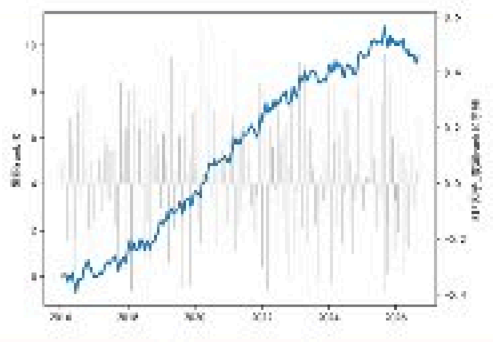
Consensus因子累计IC



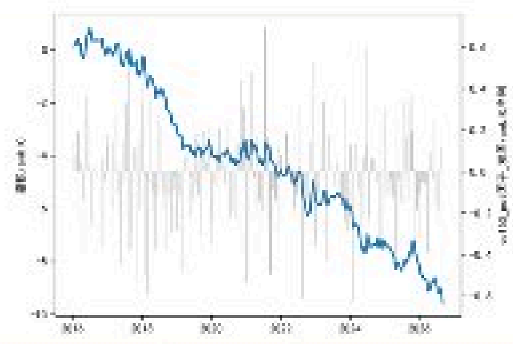
SUE因子累计IC



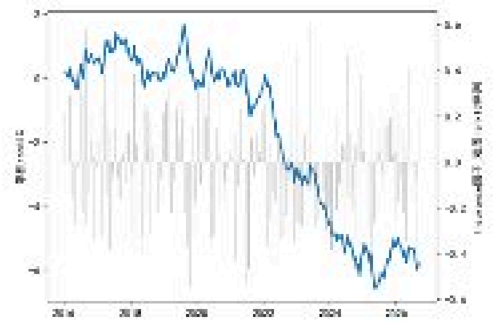
建仓期ETF因子累计IC



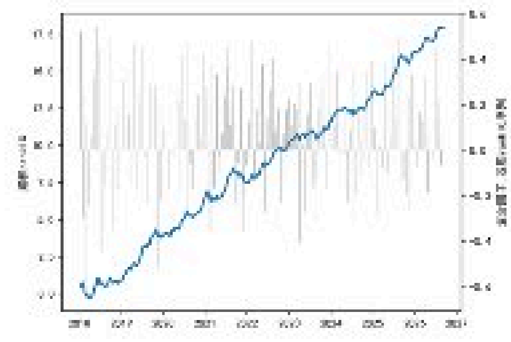
vol_pct因子累计IC



险资因子累计IC



复合因子累计IC



*详细内容请参见报告《跟踪资金流系列专题》及《量化行业风格轮动及ETF策略》系列

数据来源：Wind，ifind，聚源，朝阳永续，国金证券研究所

风险提示：
模型依赖于历史数据的统计、建模、训练完成，存在模型失效的可能；
行业轮动策略有效性有待长期观察验证，策略模型回测效果不代表未来收益，收益表现同时受政策、市场多方面因素影响；
基金相关信息及数据仅作为基金研究使用，不作为募集材料或者宣传材料，本文涉及所有基金历史业绩均不代表未来表现。

高鹤文 分析师 SAC执业编号：S1130523070002
gaohewen@gjzq.com.cn
（8621）60753902
冯思诗 分析师 SAC执业编号：S1130525070014
fengsishi@gjzq.com.cn

免责声明：
国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。
[illegible]