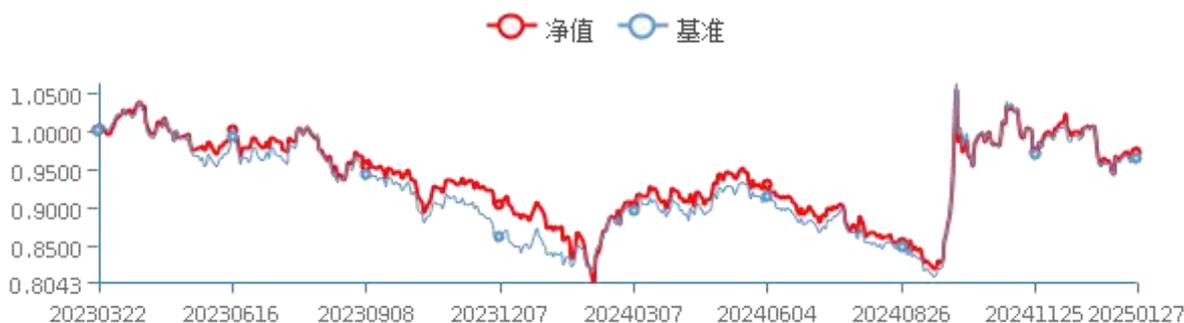


# 基金投顾“小确幸”组合

## 2025-01-01 至 2025-01-31 报告

### 一、 组合业绩绩效

策略	区间收益率		最大回撤	年化夏普率
	本期	上线至今	上线至今	上线至今
策略组合	-2.0743%	-2.82%	22.44%	-0.09
基准	-2.6788%	-3.54%	21.68%	-0.12



数据来源：WIND 数据库，具体策略由国联民生证券资产配置部跟踪计算。

注 1：跟踪时间从 2023-03-22 到 2025-01-31，本期计算从 2025-01-01 开始。

注 2：策略为保守起见，已经按时间摊余投顾费用，但模型假设未做任何底层基金销售服务费抵扣。

注 3：策略假设基金申购费 5 折，赎回费无折扣，调仓期间的赎回费已经（按照持有期 30 天以上）纳入计算。

注 4：基准为 10.0% 货币基金+90.0% 沪深 300。

注 5：本净值根据基金投顾上线以来实际投资比例和基金实际净值测算，账户真实业绩可能受到投资规模、组合基金申购成交时点等多种因素影响，与该业绩存在一定差异。

## 二、组合持仓情况

类型	代码	股票仓位	简称	最近一期收益率
偏股型	000313.OF	94.20	华安沪深300量化增强C	-2.16%
	001361.OF		景顺长城中证科技传媒通信150ETF联接	0.57%
	001508.OF	88.11	富国新动力A	-2.64%
	002315.OF	91.62	创金合信沪深300指数增强C	-3.05%
	002420.OF	88.59	汇添富盈鑫灵活配置A	1.45%
	005496.OF	90.80	创金合信科技成长C	-0.22%
	005889.OF	89.61	华夏新兴消费C	-3.49%
	007785.OF		广发中证央企创新驱动ETF联接C	-4.70%
	008115.OF	0.00	天弘中证红利低波动100联接C	-2.99%
	010004.OF	91.85	景顺长城电子信息产业C	1.76%
	010352.OF	94.53	诺安沪深300指数增强C	-2.83%
	011301.OF	85.45	易方达智造优势C	-0.28%
	011404.OF	93.84	融通鑫新成长C	-5.34%
	012429.OF	79.91	华夏核心制造C	1.27%
	012778.OF	85.03	中欧养老产业C	-3.30%
	013108.OF	89.81	华夏先进制造龙头C	1.05%
	014597.OF	92.46	华泰柏瑞富利C	-0.91%
	016858.OF	89.03	国金量化多因子C	-2.27%
	017090.OF	61.62	景顺长城能源基建C	0.92%
	110009.OF	90.81	易方达价值精选	0.34%
483003.OF	61.75	工银精选平衡	-2.06%	
货币型	003003.OF		华夏现金增利A	0.11%

类型	最近一期收益率
偏股型	-2.03%
货币型	0.00%

数据来源：WIND数据库，具体策略由国联民生证券资产配置部跟踪计算。

## 三、市场分析和展望

### (1) 宏观经济

海外方面，特朗普就任，关税和内政问题或持续扰动市场。IMF今年1月发布的预测上调了全球经济0.1个百分点至3.3%，同时预测2026年经济增速将和今年持平。2025年美国经济增长在IMF预测中进一步提升，略低于2024年水平但仍较高。全球市场原本预期美联储降息次数较多，但去年12月与今年1月美联储议息会议重新校正市场预期，市场对特朗普上任后对美国通胀的助推幅度表示担忧，甚至存在转向预期升息的风险。最近的数据显示美国经济强劲且通膨压力依然存在，美联储不需要也不能短期内继续降息。

国内方面，政策推动消费反弹，国内经济小幅企稳。国内经济数据仍然整体处于逐渐好转过程中。一方面，制造业随着去年9月开始的多项政策落地，国内工业生产超预期并在趋势线上方，12月制造业PMI也继续回升并超过荣枯线；另一方面，服务业生产指数四季度进一步回升至6.3%，虽仍然低于趋势值但缺口收窄。投资方面，基建和制造业投资维持较高增长，但预计2025年房地产投资将继续维持小幅负增长。以旧换新政策推动消费反弹，出口继续好转。国内通胀整体仍在低位，中短期内对国内政策无法形成威胁。

## (2) 股票市场

最近一月 A 股先大幅下跌后企稳反弹，上证指数在今年一月跌幅约 3%，小微盘股跌幅较小但振幅较大。A 股估值与 10 年国债收益相比投资性价比提升，近期政策利好推动效应钝化，实体经济依然有待加强，未来市场更关注财政力度和长期稳增长政策。短期看，由于特朗普上台后正处于政策公布密集期，全球风险偏好均有所降低。另外，目前港股市场相对理性，在震荡中的估值较 A 股整体更低，回调消化估值也更早，港股市场波动仍会加大，但对近期中美关系矛盾软化的效果也可能更敏感。综上，A 股进入政策消化期，未来行情势必分化，警惕交易热情过度的板块，在市场情绪过冷时可以适度布局。

## (3) 债券市场

最近一月，国内债券处于低位震荡区间。中国国债利率处于较低位，长期看仍会持续下行。但是每一次政策落地都带来利率债收益率快速下冲，如果 2025 年国内经济弱复苏，利率或维持低位波动。信用债在地方化债政策刺激下震荡回暖。综上，国内债券需要警惕“股债跷跷板”效应，尽管短期反弹但长期波动处于加大趋势中。

## (4) 商品与其它

最近一月，交易额和换手率下降，基差波动变大，A 股量化策略环境小幅恶化，但偏离小微盘风格过多的股票量化私募需要警惕。不同周期商品市场波动指数上升，中长周期 CTA、期权套利策略表现更占优。美国新政府上任后美国经济政策方针相对混乱，大宗商品预期外部超预期冲击较多，不排除在商品市场可能存在“黑天鹅”事件。整体来看，股票量化环境需要谨慎选择风险控制能力强的优质私募管理人，商品期货策略需要警惕“黑天鹅”风险。

## 四、 近期操作和未来计划

展望未来，核心因素是未来国内经济复苏趋势持续度。

海外方面，特朗普上任首周频繁签署“总统行政令”。其中，特朗普近期政策表态对内政倾斜甚多，但对中美关系表态出现。特朗普新政全面出击的概率正在降低，“攘外先安内”的可能性正在提升，全球风险偏好正在出现一定修复。尽管中美关系短期缓和的迹象有助于缓解 A-H 股紧张情绪，但海外市场仍然受到波谲云诡的特朗普新政冲击，未来 3 个月美元股票和债券资产性价比均有降低，长期配置价值方面商品大于美股大于美债。

国内方面，当前国内市场对美国新任总统政策和国内政策效果的担忧导致去年底、今年初 A 股持续回调。但是，从消费以旧换新等数据来看，国内经济回暖仍渐见成效。预计春节后市场将迎来春季第一波行情，成长风格大概率反弹。特别是，中长期资金入市即将从此前“预热”阶段步入全面实施阶段，月末中长期资金新规引导保险、社保年金持续提升权益占比，意味着将每年至少为 A 股新增几千亿元的长期资金。固然，这些新增规模对于当前日均交易额万亿以上的资本市场看起来仍显遥远，但对于保险、银行理财、社保年金等低风险偏好机构投资者，很难在当前市场环境下要求新增资金一蹴而就。监管从制度上约束一个相对清晰的长期资金入市时间表，比过去以窗口指导和市场喊话为主的短期引导要成熟、有效很多。更重要的是，三年以上的长周期考核能够在市场情绪筑底修复之际切实打消以上机构资金入市的相当一部分顾虑，平衡类似“924 行情”大涨大跌、小微盘独强但持续度不够的局面，对红利低波、高质量风格的积极作用也非常显著。2 月建议可维持杠铃形配置，加大红利和科技成长方向仓位。

综上，大方向投顾力求左侧，避免跟风。市场曙光初现，理性的坚持终将获得回报。

## 五、 专项说明

本报告期间根据协议相关约定进行交易操作、未存在执行偏差、交易策略调整。

声明：

\*基金有风险，投资需谨慎。国联民生证券基金投顾业务尚处于试点阶段，基金投顾机构存在因试

点资格被取消不能继续提供服务的风险。

\*策略公告提供的信息仅供参考，不构成任何投资建议。国联民生证券不会因接收人收到本内容而视其为客户。

\*国联民生证券对所载信息的准确性、完整性或及时性不作任何保证，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。投资者不应单纯依靠策略公告提供的任何信息而取代个人的独立判断。国联民生证券不对因投资者参考策略公告提供的任何信息而导致的损失负任何责任。

\*国联民生证券版权所有并保留一切权利。

\*文章中月份如无特殊说明，对应年份均指 2025 年。