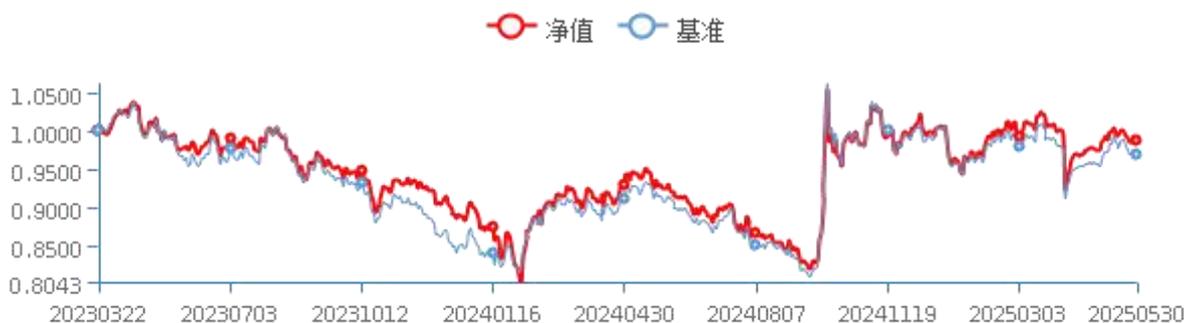


# 基金投顾“小确幸”组合

## 2025-05-01 至 2025-05-31 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	1.3757%	-1.13%	22.44%	-0.03
基准	1.6761%	-2.92%	21.68%	-0.08



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 2025-05-31，本期计算从 2025-05-01 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	93.88	华安沪深 300 量化增强 C	2.61%
	001361.OF		景顺长城中证科技传媒通信 150ETF 联接 A	-2.30%
	001508.OF	83.88	富国新动力 A	2.13%
	002315.OF	90.49	创金合信沪深 300 指数增强 C	2.34%
	002420.OF	86.21	汇添富盈鑫灵活配置 A	0.81%
	005496.OF	92.74	创金合信科技成长 C	-6.94%
	005889.OF	86.85	华夏新兴消费 C	1.90%
	007785.OF		广发中证央企创新驱动 ETF 联接 C	1.71%
	008115.OF	0.62	天弘中证红利低波动 100 联接 C	2.59%

	010004.OF	92.02	景顺长城电子信息产业 C	-3.51%
	010352.OF	93.91	诺安沪深 300 指数增强 C	2.00%
	011301.OF	84.85	易方达智造优势 C	-0.20%
	011404.OF	93.95	融通鑫新成长 C	7.81%
	012429.OF	91.92	华夏核心制造 C	-1.08%
	012778.OF	87.11	中欧养老产业 C	1.36%
	013108.OF	90.71	华夏先进制造龙头 C	-4.62%
	014597.OF	75.66	华泰柏瑞富利 C	0.00%
	016858.OF	90.63	国金量化多因子 C	4.87%
	017090.OF	60.15	景顺长城能源基建 C	1.20%
	110009.OF	90.70	易方达价值精选	-0.17%
	483003.OF	62.75	工银精选平衡	1.81%
货币型	003003.OF		华夏现金增利 A	0.11%

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“对等关税”和内部减税法案等政策的后续演变过程仍是关键变量。美国总统特朗普在 4 月初祭出“对等关税”政策之后，美国出现“抢进口”现象，带动越南、马来西亚等国出口增速短期上行。但出口贸易的不确定性明显上升，需关注全球供应链重构下东南亚出口的可持续性。美国制造业景气和消费者景气指标均大幅收缩。美国 4-5 月就业数据强于市场预期，通胀数据依旧平稳，但美联储决策者普遍对特朗普关税政策影响表示担忧，经济面临的不确定性比之前更高，未来不得不在抗通胀和保就业之间做出“艰难的取舍”。最近一月，美债和美元市场跟随美股继续震荡。简而言之，美国“对等关税”以及后续的国内减税法案开启全球经济预期的混乱模式，后续影响值得密切关注。

国内方面，国内经济如何“做好自己的事”值得关注。4 月是我国经济受关税冲击最大的一个月，经济数据在关税冲击下虽有下行但好于预期。总体上，实体经济依然较弱，工业生产在转出口的支撑下保持较快增长；地产、基建和制造业三类投资增速均下降，地产投资增速仍然处于深度负增长区间；4 月零售增速低于预期和前值，商品和餐饮两者消费增速分别下降 0.8 和 0.4 个百分点，商品零售增速下降更快，4 月以旧换新政策支持的商品类别保持增长粘性，但对消费整体拉动不够。中美 5 月中旬在瑞士开启关税谈判，双方缓和进度超预期。从当前高频经济数据来看，中美关税摩擦短期对经济冲击有限，但长期来看国内经济内生动力仍然不足，如何“做好我们自己的事”是经济复苏重中之重。伴随着后续全球贸易格局“温水煮青蛙”式的持续改变，我国制造业和出口相关产业面临结构上的破局压力，后续国内经济政策执行力度和节奏也值得密切跟踪。

#### (2) 股票市场

最近一月 A 股在贸易摩擦中持续修复风险偏好，上证指数 5 月震荡回升近 2%，红利风格、微盘股和港股表现强势。然而，国内经济回暖速度趋慢让 A 股在上证指数 3000-3500 区间震荡加剧。从结构上看，前期涨幅有限但受到政策和长期资金持续关照的红利板块、以及经济疲弱之际反而得到政策和内需关注的新消费领域，都有长期配置的价值。同时，我们需要注意的是，随着行情普涨进入瓶颈阶段，纯粹配置宽泛市场指数获取均衡收益的概率有所降低，优选在部分板块深耕的基金经理代替宽泛市场指数投资是未来的方向。综上，A 股需要警惕交易热情过度的板块，在市场回调时可以适度切换、分散配置，选股价值再次凸显。

#### (3) 债券市场

最近一月，国内债券收益率震荡小幅上行。中美国债利率倒挂，美债市场已经对此分歧定价调整近一月，叠加人民币兑美元汇率处于近期升值高位，考虑到美债利息高企是美国不得不化解的系统性问题，当前仍存在中期配置窗口。鉴于当前我国国内经济复苏仍然存在不确定性，债券配置价值仍然存在，但国内经济政策偏积极，5 月中旬央行发布三类共 10 项包括降息降准等具体宏观货币政策后，对于债券的短期利好政策有限。综上，债市受货币政策托底，但受未来经济活动预

期影响较大，建议根据组合需要适度配置。

#### 四、 近期操作和未来计划

展望未来，核心因素是未来国内刺激内需政策落地效率。

海外方面，特朗普“对等关税”后续谈判以及内部减税等重要法案正在加速落地，不但对全球市场情绪冲击更加频繁，而且让美联储政策方向顾此失彼，叠加穆迪等国际评级机构调低美国信用评级，美债和美股市场的波动正在加大。“对等关税”扯动国际地缘关系，各国经贸和地缘关系均趋于“乱纪元”。美股阶段性反弹仍然不改海外资产震荡加剧的事实，海外投资以防风险为主，但黄金和美债仍然具备中期配置价值。估值较高、受跨国经济影响更大、安全边际较弱的纳斯达克科技股更需要警惕风险。

国内方面，“做好自己的事情”和国内大循环是投资主线。中美关税摩擦缓和是暂时“休战”而非“一代人的和平”，与内循环、国内经济和市场发展更紧密的主线是未来投资重中之重。只是在现在的中美缓和期，新政策出台更倾向于区域化，而资本市场新政策更趋于夯实基础设施，需要等等看观察效果，A股整体向上动力趋弱，权益市场反弹至前期高点附近难免波动增加，部分资金获利了结可能增加市场波动。好在完善A股市场基础设施的政策也在不断出台，我们可以重点关注和长期配置三个方面：首先仍然是今年整体热度不高、相对逆势但长期受到政策支持的红利板块；其次是受内循环和进口替代驱动的大消费和医药板块，但这类板块波动较大可以在回调中积极买入；最后是受益于市场波动和基础设施正规化的量化类套利或多空策略管理人。更长期的是，证监会印发《推动公募基金高质量发展行动方案》推动基金行业改革，从业绩考核、基金降费、长期资金入市、权益产品创新均提出了更直接、更全面的要求。特别是，《方案》在基金降费的同时强调提升行业服务投资者的能力，对基金投顾业务和直销服务平台提出更紧迫的促进要求，精选基金叠加中长期配置的价值将更加重要。

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。
- \*策略公告提供的所有信息仅供参考，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。