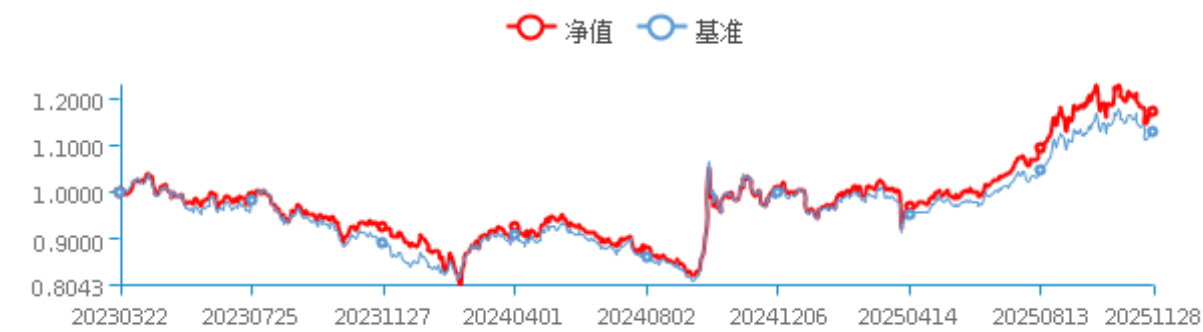


基金投顾“小确幸”组合

2025-11-01 至 2025-11-30 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	-2.3186%	17.17%	22.44%	0.38
基准	-2.1978%	12.68%	21.68%	0.29



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 2025-11-30，本期计算从 2025-11-01 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 90.0%沪深 300+10.0%货币基金。

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。

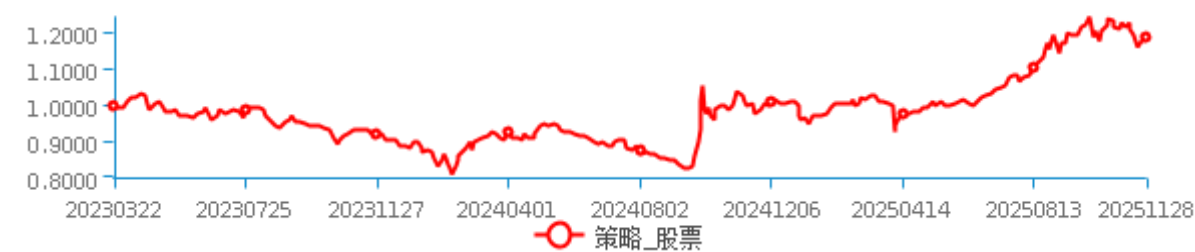
二、组合持仓情况

类型	代码	股票仓位	简称	最近一期收益率
偏股型	000313.OF	87.18	华安沪深 300 量化增强 C	-2.36%
	001361.OF		景顺长城中证科技传媒通信 150ETF 联接 A	-4.97%
	001508.OF	84.89	富国新动力 A	-2.66%
	002315.OF	94.34	创金合信沪深 300 指数增强 C	-1.81%
	002420.OF	89.98	汇添富盈鑫灵活配置 A	-3.02%
	005889.OF	91.33	华夏新兴消费 C	-0.58%
	008115.OF	0.01	天弘中证红利低波动 100 联接 C	0.23%
	008283.OF	91.59	易方达金融行业 A	-2.03%
	010004.OF	90.80	景顺长城电子信息产业 C	-5.70%
	010352.OF	93.77	诺安沪深 300 指数增强 C	-1.72%

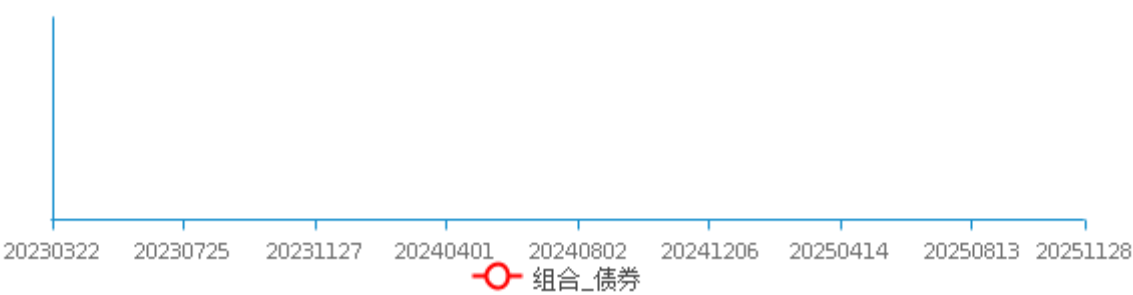
	011301.OF	90.66	易方达智造优势 C	-2.96%
	011404.OF	94.12	融通鑫新成长 C	-2.35%
	012429.OF	93.71	华夏核心制造 C	-8.51%
	012778.OF	93.94	中欧养老产业 C	0.41%
	013108.OF	94.40	华夏先进制造龙头 C	-2.30%
	016858.OF	89.40	国金量化多因子 C	-1.67%
	110009.OF	94.00	易方达价值精选	-2.25%
	483003.OF	63.22	工银精选平衡	-0.92%
货币型	003003.OF		华夏现金增利 A	0.08%

类型	最近一期收益率
偏股型	-2.17%
货币型	0.00%

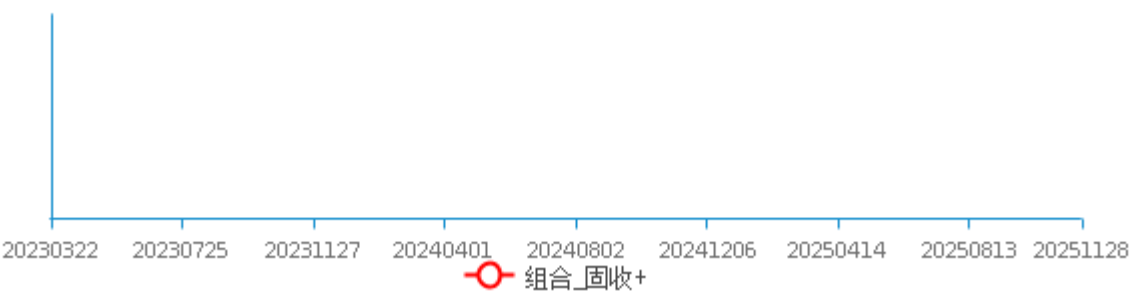
股票部分贡献



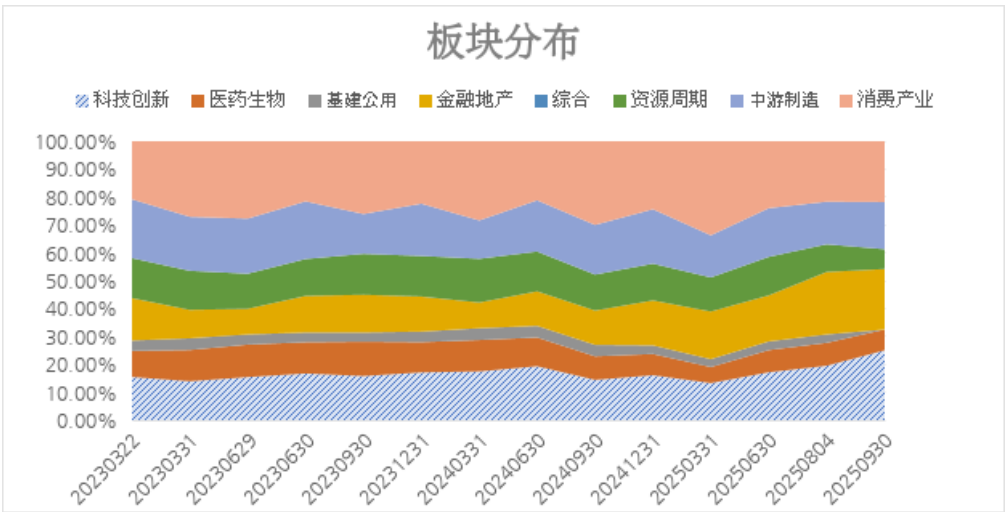
债券部分贡献



固收+部分贡献



板块分布



当前水平	板块	各板块占基金净值比例	权益部分板块分布
	科技创新	6.38%	25.03%
	医药生物	1.90%	7.47%
	资源周期	1.81%	7.12%
	中游制造	4.31%	16.91%
	金融地产	5.53%	21.69%
	基建公用	0.00%	0.00%
	消费产业	5.55%	21.78%

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，全球贸易“脱钩”局面再次缓和，但美联储“降息”仍是主要变数。2025 年以来多数发达国家景气指数普遍回升到荣枯线以上，实现温和“软着陆”。目前，发达经济体增长预期整体偏弱，美国增长整体平稳，2025 年以来，美国实际 GDP 增速基本维持在 2% 左右，没有出现明显失速，消费保持韧性，地产与制造偏弱但未失控，通胀温和回落，不过美国联邦政府创纪录的“停摆”时长导致就业数据混沌不清，美联储“降息”态度因而分歧较大。

国内方面，经济延续“投资走弱、出口韧性、消费承压”的分化格局，经济政策仍在空窗期。目前国内居民收入增速偏低，制约消费回升。零售数据上以旧换新政策支撑的行业增长快，其他行业增速偏慢。四季度以旧换新政策效果继续边际减弱，整治违规吃喝将继续影响餐饮增速，消费增速有继续下行压力。同时，投资受到地产库销比较高和制造业利润下降的影响，各大结构均难以看到立刻企稳的迹象。出口增速开始下降。全年预计仍正增长。贸易摩擦和不确定性依然存在。当前市场仍在等待 12 月中央经济工作会议和政治局会议的政策导向，目前仍然处于“十五五”规划之前的政策窗口期，经济难以看到短期增长改善点。

（2）股票市场

最近一月 A 股回调后企稳：上证指数从 4000 点回落到 3800-3900 点区间，交易活跃度整体萎缩，机构资金在大中盘权重股方面止盈心态较重，月中之后美股和黄金震荡带动 A 股和港股风险偏好较低，震荡进一步加大。往后看，随着中美关税边际缓和、且美联储仍处降息周期，港股的配置价值有望抬升，而“十五五”重点提及的科技成长、新消费等方向值得持续跟踪与布局。

（3）债券市场

最近一月，国内债券收益率整体上行。尽管国内经济复苏趋势不够鲜明，且 A 股在 11 月整体回调，但“股债跷跷板”效应并不明显。长期来看，当前国内经济低迷背景下反内卷推进的速度以及核心 CPI 回升的持续性，将成为扰动债券利率的最关键因素，而近期地产舆情发酵后对银行资产质量的传导也将影响到信用债配置。综上，即使不考虑未来潜在的“股债跷跷板”效应，债基的配置也需要谨慎，以短久期高等级债基作为流动性管理为主。

四、近期操作和未来计划

展望未来，配置核心因素是国内经济是否能够企稳回升。

海外方面，美国 9 月非农就业人口增长和失业率分歧加大，同时全球资本对美国科技股泡沫担忧加剧。未来美联储降息节奏是影响海外股债资产配置的核心因素。从美联储降息的初衷出发，通胀下降不快，经济有些韧性但也不强，降息无需紧迫，但政治压力较大，因此市场预期美联储今年 12 月到 2026 年年中仍然有 2-3 次降息，但降息阶段在明年下半年或进入尾声。另外，当前美债市场仍然存在结构性问题，经济预期不强，但市场对信用风险警惕心理不够，存在内在逻辑矛盾。从海外资产配置的角度去看，人民币兑美元汇率可能是最大的变数，虽然中短期仍是震荡趋

稳，但从当前跨境资本流动、中美两国息差和结售汇趋势来看中长期升值压力不会太小。国内方面，尽管持续紧张的中日地缘关系压低资本市场风险偏好，但是目前影响国内市场情绪的核心因素还是国内经济。当前仍在政策和数据的“空窗期”，A股难以确立新的上涨主线，执迷于当前行情颇为“鸡肋”，但当前布局明年的结构至关重要。尤其需要关注的关键节点是12月政治局会议、中央经济工作会议定调。建议密切跟踪政策导向及资金面变化，保持配置结构的均衡性，对于超跌的成长板块可以在年底前适度补仓。美国科技股的大幅回调在短期内拖累了国内市场情绪，但客观上看AI链、创新药、新消费等过去高涨的成长板块在估值层面的水分也挤出了一部分，可以通过筛选基金经理去相对从容地做一些明年布局。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。