

六月份银河基金投资策略

一、 报告期市场回顾

5月中采PMI为49.4%，比上月下降0.7个百分点，低于市场预期。4月份CPI同比增速为2.5%，比上月上升0.2个百分点。PPI同比增速为0.9%，比上月上升0.5个百分点。金融数据方面，4月M2同比为8.5%，4月新增社融1.36万亿元，新增人民币贷款1.02万亿元，均低于市场预期。此外，社会消费品零售增长7.2%，工业增加值5.4%，一季度主要经济数据均弱于预期。

5月数据显示，全球经济景气度减弱，美国、欧洲、日本制造业PMI均下行。5月份，全球股市普跌，避险情绪抬升，美国十年国债收益率大幅下行；美元指数5月高位震荡，大宗价格整体承压；原油、铜、螺纹钢与动力煤价格均收跌，原油跌幅较大；农产品表现较好，玉米涨幅居首；黄金由于避险情绪刺激小幅回升；铁矿石供给持续受限，价格继续抬升。

资金利率方面，5月资金面整体平衡偏松，资金价格较为稳定。本月央行超量续作MLF2000亿，公开市场净投放5300亿，全月隔夜回购加权利率在1.22%-2.91%区间波动，7D加权回购利率在2.25%-3.63%区间波动，14D加权回购利率在2.45%-3.71%区间波动。

本月利率债整体震荡下行，下行幅度在8-14BP。全月十年国开活跃券190205在3.7-3.823%之间波动，本月中上旬受贸易摩擦升级、央行MLF超量续作加宣布降准、经济数据不及预期等影响，收益率下行明显，最后一周受包商事件冲击，190205回调至3.82%，后续在央行持续投放流动性维稳下，市场情绪转好，190205回到3.75%的水平。5月信用债收益率下行，各等级债信用利差均下行，各期限信用利差也均下行。产业债与城投债利差走扩，其中，AAA产业债-城投债上行6bp；AA+产业债-城投债上行1bp；AA产业债-城投债上行5bp。

本月，股票市场受贸易摩擦升级影响，开盘即跳空低开，后维持震荡，上证综指全月下跌5.84%，创业板全月下跌8.63%，从行业看，5月汽车、传媒、商贸零售等跌幅居前，有色金属为唯一上涨板块。转债方面，本月跟随权益市场下跌，全月中证转债指数下跌2.40%，银行转债受包商事件冲

击，调整较大。

二、 操作回顾

含权益的债券基金股票仓位不高，本月操作较少。债券部分整体缩短组合久期，维持短久期高票息债券的配置，在市场调整后，适当加仓中长久利率债。转债部分，逢低小幅加仓，以金融及消费为主。

含权益债券基金	当月净值表现 (%)		
银河收益	0.19	业绩基准	-0.20
银河强化	-0.74	业绩基准	-0.45
银河增利 A	-0.07	业绩基准	0.36
银河增利 C	-0.13	业绩基准	0.36
银河如意	0.95	业绩基准	-1.06
混合基金（打新）	当月净值表现 (%)		
银河鑫利 A	0.09	业绩基准	0.32
银河鑫利 C	0.09	业绩基准	0.32
银河鑫利 I	0.10	业绩基准	0.32
银河君尚 A	0.23	业绩基准	-3.44
银河君尚 C	0.18	业绩基准	-3.44
银河君尚 I	0.23	业绩基准	-3.44
银河君荣 A	-4.72	业绩基准	-3.44
银河君荣 C	-4.75	业绩基准	-3.44
银河君信 A	-0.41	业绩基准	-3.44
银河君信 C	-0.45	业绩基准	-3.44
银河君耀 A	-0.40	业绩基准	-3.44
银河君耀 C	-0.40	业绩基准	-3.44
银河君盛 A	-1.01	业绩基准	-3.44
银河君盛 C	-1.03	业绩基准	-3.44
银河君润 A	0.19	业绩基准	-3.44
银河君润 C	0.19	业绩基准	-3.44
银河鸿利 A	0.10	业绩基准	0.32
银河鸿利 C	0.00	业绩基准	0.32
银河鸿利 I	0.00	业绩基准	0.32
银河旺利 A	-0.19	业绩基准	-3.44
银河旺利 C	-0.28	业绩基准	-3.44
银河旺利 I	-0.19	业绩基准	-3.44
银河睿利 A	-1.10	业绩基准	0.32
银河睿利 C	-1.11	业绩基准	0.32
银河睿达 A	-0.41	业绩基准	-3.44
银河睿达 C	-0.42	业绩基准	-3.44

三、 6 月份策略

宏观方面，4 月份各项经济数据如预期回落，国内地产和汽车销售仍弱，电厂发电耗煤增速下滑，煤炭库存大幅上升，均显示工业经济在继续减速。5 月中采制造业 PMI 回落幅度超预期，低于临界点。从 PMI 和高频数据来看，5 月经济活动相比 4 月继续放缓。中美贸易摩擦升级预计会扩大下行幅度，5 月经济数据大概率继续走弱，经济存在一定的下行压力。

货币市场方面，短期包商事件带来的影响较大，央行维稳意图明显，公开市场持续投放呵护资金面，预计 6 月份 MLF 到期大概率超量续作，货币政策大幅度收紧的概率不大。但要关注 6 月份存单大量到期及半年末时点考核带来的可能的结构性紧张。

股票市场方面，前期受中美贸易谈判重大转折影响，下跌较多。短期市场普遍对中美贸易战进展悲观预期，贸易摩擦升级对市场的冲击或有限，市场存在反弹的可能性。

鉴于以上市场判断，在投资策略上整体维持目前的久期水平，配置仍以短久期高收益信用品种为主，维持一定杠杆水平获取套息收益，把握长端利率债的交易性机会。转债方面关注权益市场的反弹，若反弹可积极参与一些新发的、正股基本面较好、受近期市场调整影响较大的弹性转债品种的交易机会。权益方面关注科创板的关联股。