降息降准落地，静待破局机遇

基金配置策略报告（2025 年 5 月期）

分析师：孙书娜
分析师登记编码：S0890523070001
电话：021-20321306
邮箱：sunshuna@cnhbstock.com

分析师：王骅
分析师登记编码：S0890522090001
电话：021-20321067
邮箱：wanghua@cnhbstock.com

分析师：顾昕
分析师登记编码：S0890524040001
电话：021-20321096
邮箱：guxin@cnhbstock.com

分析师：冯思诗
分析师登记编码：S0890524070001
电话：021-20321079
邮箱：fengsishi@cnhbstock.com

销售服务电话：
021-20515355

1、《哪些方向备受主动权益基金经理关注？——2025Q1 主动权益型基金季报点评》2025-04-25
2、《关税扰动加剧，基金组合如何应对？—基金配置策略报告（2025 年 4 月期）》2025-04-09
3、《拥抱泛科技，探寻边际改善—基金配置策略报告（2025 年 3 月期）》2025-03-13
4、《借 DeepSeek 东风，科技成长基金能否把握良机—基金配置策略报告（2025 年 2 月期）》2025-02-10
5、《政策真空期更为谨慎，债牛未尽更防波动—基金配置策略报告（2025 年 1 月期）》2025-01-10

投资要点

近期市场回顾：2025 年 4 月，权益市场在外部冲击下，避险情绪升温，整体回调；债券市场在关税冲击后迎来快牛，全月震荡上涨。权益方面，万得主动股基、万得股票型基金总指数、万得混合型基金总指数的涨跌幅分别为-2.79%、-2.92%和-1.78%。债券方面，万得债券型基金指数录得 0.37%的正收益，其中万得中长期纯债型基金指数收涨 0.57%，万得短期纯债型基金指数收涨 0.29%，可转债基金指数录得 1.22%的跌幅。海外资产和另类资产方面，万得 QDII 基金指数下跌 0.18%，万得另类投资基金指数收涨 2.94%。

权益类组合配置思路：在基本面缺乏利好牵引下，产业趋势投资和主题投资有望回归。同时，考虑到中美互征高额关税后处于反制阶段，政策支持预期升温的内需方向，以及防御属性较强的稳定高股息板块可能相对占优。在此背景下，关注以下三类方向：（1）科技资产；（2）内需方向；（3）红利缩圈。

固收类组合配置思路：

纯债型基金——展望 5 月，在降息降准政策落地后，利率有望突破新低。同时，为应对外部不确定性、促进国内经济修复，预计更多稳增长政策或出台，资金面或将维持宽松。但市场前期已提前定价关税影响与政策预期，债市在多空博弈下或进入均衡阶段。

固收+型基金——我们在之前策略的基础上进行了策略的拆分，根据固收+基金的仓位中枢将其划分为低波固收+、中波固收+和高波固收+，并分别构建优选指数。债券端，我们规避信用下沉的标的，偏好策略为高等级信用债票息搭配部分利率债波段交易的产品。权益端，以红利稳健风格的固收+基金为底仓，并以配置科技成长、小微盘风格等方向的固收+基金为弹性仓位。

风险提示：基金的过往业绩及基金经理管理其他产品的历史业绩不代表未来表现；本报告根据历史公开数据及定期报告整理，存在失效风险，不代表对基金未来资产配置情况的预测，不构成投资建议；本报告模拟组合结果基于对应模型计算，需警惕模型失效的风险，仅供研究参考，不构成投资建议。

内容目录

1. 近期公募基金业绩表现回顾 3
2. 基金组合构建 4
2.1. 权益类基金重点推荐 4
2.2. 固收类基金重点推荐 6
3. 风险提示 12

图表目录

图 1： 主动股基优选指数历史表现 6
图 2： 短债基金优选指数累计净值 8
图 3： 中长期债基优选指数累计净值 9
图 4： 低波固收+优选指数累计净值 11
图 5： 中波固收+优选指数累计净值 11
图 6： 高波固收+优选指数累计净值 12

表 1： 主要基金指数收益表现 3
表 2： 基金风格指数收益表现主要基金指数收益表现 4
表 3： 代表性行业主题基金合成指数收益表现 4
表 4： 主动权益精选指数入选标的 5
表 5： 短债基金优选指数入选标的 7
表 6： 中长期债基优选指数入选标的 8
表 7： 固收+基金优选指数入选标的 10

1. 近期公募基金业绩表现回顾

2025 年 4 月，权益市场在外部冲击下，避险情绪升温，整体回调；债券市场在关税冲击后迎来快牛，全月震荡上涨。

权益方面，4 月 A 股先抑后扬，行业轮动加快。4 月上旬，受美国关税反复无常的影响，避险交易升温，市场风险偏好回落，资金转入防御板块。后续随着汇金出手呵护市场，以及一系列扩内需等政策利好的推动下，市场逐步回暖，行业轮动速度同步提升。4 月中下旬以来，资金在各板块间快速轮动，市场缺乏明确主线，红利资产整体表现稳健。全月来看，4 月各指数均不同程度回调，其中万得主动股基、万得股票型基金总指数、万得混合型基金总指数的涨跌幅分别为-2.79%、-2.92%和-1.78%。

债券方面，4 月债市震荡上行。4 月初对等关税落地后，受避险情绪影响，债市进入快牛，十年国债收益率迅速下行。4 月政治局会议后，增量宽松政策信号有限，多空力量制衡，利率下行趋势受到制约。2025 年 4 月，万得债券型基金指数录得 0.37%的正收益，其中万得中长期纯债型基金指数收涨 0.57%，万得短期纯债型基金指数收涨 0.29%。从转债看，受权益市场回调影响，可转债基金指数录得 1.22%的跌幅。

海外方面，4 月上旬受关税扰动，海外市场大幅下跌。随着特朗普政府释放 90 天关税暂缓措施与谈判缓和信号后强势上涨，叠加头部科技股财报超预期，美股三大股指在月末得以修复收涨。另类投资方面，受地缘风险缓和、OPEC+宣布增产的影响，原油价格显著回落；而在超预期关税政策推动下，金价持续飙升，大幅上涨，万得另类投资基金指数收涨 2.94%。

表 1：主要基金指数收益表现

基金指数名称	区间涨跌幅	基金指数名称	区间涨跌幅
万得全基	-1.04%		
万得主动股基	-2.79%		
万得混合型基金总指数	-1.78%	万得平衡混合型基金指数	-1.62%
		万得偏债混合型基金指数	-0.24%
		万得偏股混合型基金指数	-2.26%
		万得灵活配置型基金指数	-1.88%
万得股票型基金总指数	-2.92%	万得普通股票型基金指数	-2.36%
		万得股票指数型基金指数	-3.08%
万得债券型基金指数	0.37%	万得中长期纯债型基金指数	0.57%
		万得短期纯债型基金指数	0.29%
		万得混合债券型二级基金指数	-0.08%
		万得混合债券型一级基金指数	0.32%
		可转债基金指数	-1.22%
		万得债券指数型基金指数	0.58%
万得 FOF 基金指数	-0.91%		
万得货币市场基金指数	0.11%		
万得另类投资基金指数	2.94%		
万得 QDII 基金指数	-0.18%		

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部 注：时间区间为 2025-03-31 至 2025-04-30

基金风格指数方面，各类指数均出现不同程度下跌，其中均衡、价值风格整体表现略优于成长风格，而大盘整体表现强于小盘。具体来看，2025 年 4 月，价值、均衡、成长型基金指数分别下跌 1.73%、1.73%、2.63%。大盘基金指数下跌 2.27%，小盘基金指数下跌 2.45%。

表 2：基金风格指数收益表现主要基金指数收益表现

成长价值风格	区间涨跌幅	大小盘风格	区间涨跌幅
价值基金指数	-1.73%	大盘基金指数	-2.27%
成长基金指数	-2.63%	小盘基金指数	-2.45%
均衡基金指数	-1.73%		

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部 注：时间区间为 2025-03-31 至 2025-04-30

行业主题基金方面，我们用各行业代表性行业主题基金合成基金指数，用以跟踪主题型基金表现。2025 年 4 月农业、医药板块表现强势。其中，农业板块逆势收涨 2.21%，医药板块全月收涨 0.54%。新能源、环保、新能源车板块表现较弱，分别收跌 6.55%、6.11%和 5.33%。

表 3：代表性行业主题基金合成指数收益表现

行业主题基金指数	区间涨跌幅	行业主题基金指数	区间涨跌幅
金融地产	-2.31%	新能源	-6.55%
主要消费	0.32%	高端制造	-4.14%
可选消费	-3.68%	新能源车	-5.33%
农业	2.21%	医药	0.54%
文体	-2.36%	科技	-5.25%
环保	-6.11%	军工	-2.75%

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部 注：时间区间为 2025-03-31 至 2025-04-30

2. 基金组合构建

2.1. 权益类基金重点推荐

（1）市场回顾

2025 年 4 月，受美国加征关税影响，全球资本市场剧烈波动，A 股市场在外部冲击和政策维稳预期的作用下走出 V 型行情。行业层面，不同行业的股价变化也体现出关税变量的扰动。中信一级行业中，农林牧渔、商贸零售、电力及公用事业、综合金融等行业涨幅居前，新能源、通信、机械、计算机等行业跌幅居前。商贸零售等必选消费板块逆势上涨，电力改革、汽车消费等政策受益方向持续获得资金关注，银行、电力等高股息资产延续强势。电子、通信等科技板块受海外关税扰动影响，上半月冲高后大幅回调，但月末 AI 产业链出现资金回流，算力硬件、机器人概念等细分领域表现活跃。

根据陆续披露完毕的上市公司一季报，当前我国经济内外扰动持续。中游制造整体盈利承压，资本开支同比负增，其中出口链一季度受益于抢关税预期下的“抢出口”，业绩整体增速较好，关税对企业盈利的影响可能从二季度开始显现，三季度压力可能进一步加大。消费板块整体仍处于下行周期中，结构上养殖、饲料等独立周期行业实现扭亏。周期板块内部有所分化，有色金属延续高景气，基础化工边际改善，而煤炭、石油石化、建筑装饰等基本面压力较大。医药板块整体持续磨底，中低端仿制药、低端耗材等供给收缩显著，CXO 基本面改善较为明显。科技板块亮点较多，硬件端持续高增长，软件端边际改善明显，AI 算力环节订单回升指向后续营收的进一步改善。

（2）主动权益基金优选指数调整思路

五一假期消息面美方释放缓和信号，节后国内政策继续保持积极态势，关税预期缓和后，

港股、中概股等表现偏强。5 月市场或进入“政策验证期”与“业绩消化期”的博弈阶段。短期看股指可能处在上下幅度有限的空间内。全球宏观不确定性强、缺乏增量交易机会，但国内政策工具箱可为下行提供缓冲空间。

在基本面缺乏利好牵引下，产业趋势投资和主题投资有望回归。同时，考虑到中美互征高额关税后处于反制阶段，政策支持预期升温的内需方向，以及防御属性较强的稳定高股息板块可能相对占优。在此背景下，关注以下三类方向：

（1）科技资产：在 2018-2019 年，与贸易摩擦相关度低的创新行业以及自主可控、国产替代环节都展现出了更中期维度的超额收益。如果将 2018-2019 年 3G/4G 时代超额收益由硬件端主导的规律向后推演，AI 浪潮也将带动算力侧、端侧需求爆发，业绩数据显示板块内超预期的细分方向持续增加。同时，受益于产能扩张、技术进步和政策支持，内资晶圆厂营收不断攀升，话语权逐步提高，对上游国产设备、材料形成拉动作用。未来“自主可控”逻辑下的半导体设备、AI 芯片及工业互联网等政策支持领域，满足产业结构转型和科技自立自强的迫切需要，在政策推力下可能脱颖而出。

（2）内需方向：内部稳增长预期升温，两会明确将“大力提振消费”放在 2025 年政府工作任务之首，内需或将成为经济增长的主要驱动力和稳定器。在内需动能仍在恢复的过程中，居民消费信心虽有提升但仍较为谨慎，必需消费板块需求增长缓慢，短期缺少基本面催化剂，政策面强刺激预期减弱。在弱消费环境中，“新消费”受关注较多，潮玩、品牌国货等“新消费”成为市场追逐的景气方向和具备较大增长潜力的方向，也反映了当前的消费偏好仍然倾向于从小额情绪消费、精品消费等方向寻求满足感。

（3）红利缩圈：全球经贸局势趋于复杂，以行业景气为锚博取超额收益的难度提升，盈利稳定并具备抵御市场波动能力的红利资产仍是市场避险偏好下的优选方向。综合行业 ROE 波动率和股息率，银行、水电、公路、物流、家纺、水务等行业具备相对优势。

主动基金优选指数每期入选数量设定为 15 只，每只基金等权配置。核心仓位中按照价值、均衡、成长风格内依据业绩竞争力、风格稳定性等标准遴选主动权益基金，风格间按照中证主动式股票型基金指数（930980.CSI）的风格分布大致配平。

价值风格的基金经理大多不会为市场短期情绪和资金流动所干扰，绝对估值、创造现金流的效率等可能是这些基金经理评估公司价值时可能参考的维度；均衡风格的基金经理大多根据持仓标的的估值变化及时进行动态再平衡；成长风格的基金经理力图把握公司在高增长阶段所带来的业绩和估值戴维斯双击机会，也会注重在未来空间大的领域里面挖掘“黑马”长大为“白马”的机会。轮动仓位部分，本期重点关注受外资变动影响小、盈利预期稳定的方向。

表 4：主动权益精选指数入选标的

类型	代码	简称	基金经理	是否新增
价值	004815.OF	中欧红利优享 C	蓝小康	是
	540007.OF	汇丰晋信中小盘	郑小兵	是
	003956.OF	南方产业智选 A	恽雷	
	008271.OF	大成优势企业 A	刘旭	
均衡	288001.OF	华夏经典配置	刘心任	
	519022.OF	国泰金泰 C	李海	
	010625.OF	富国稳健增长 C	范妍	
	012125.OF	博道盛彦 C	张建胜	
成长	017484.OF	财通资管数字经济 C	包敦文	
	017821.OF	招商优势企业 C	翟相栋	
	001144.OF	大成互联网思维 A	王帅	

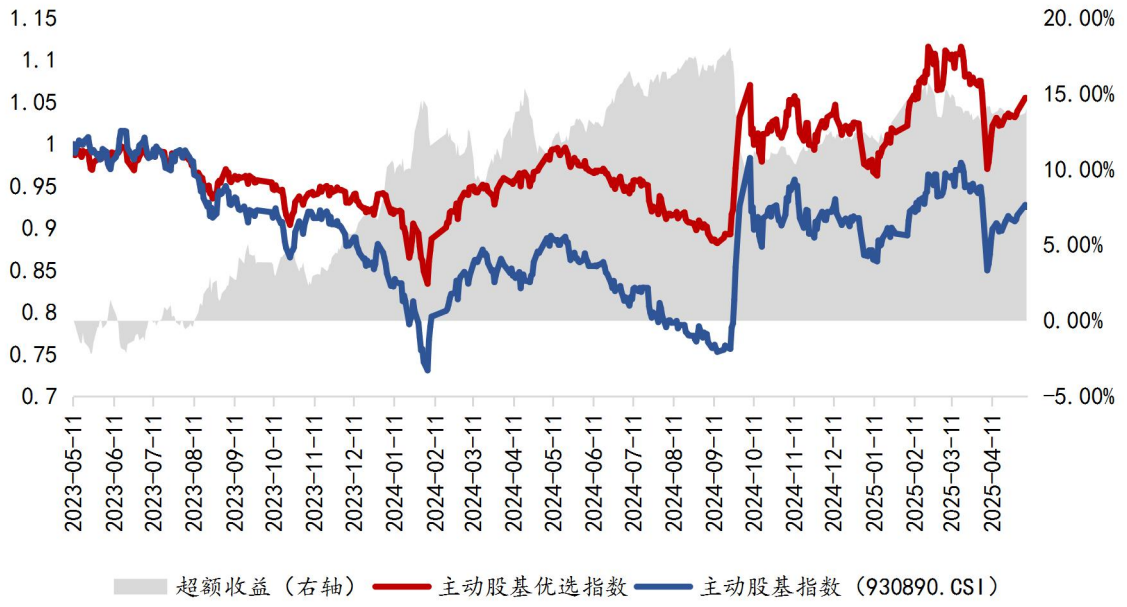
	007945.OF	景顺长城改革机遇 C	杨锐文	
主题	010491.OF	鹏华高质量增长 C	胡颖	是
	017720.OF	华夏消费臻选 C	徐漫	是
	004703.OF	南方兴盛先锋 A	任婧	

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

（3）历史业绩回顾

自 2023 年 5 月 11 日指数构建以来，主动权益优选指数累计净值 1.0158（截至 2025 年 5 月 7 日），相对主动股基指数（930890.CSI）超额收益 14.05%。自 2025 年 4 月月度配置报告发布（2025 年 4 月 9 日）以来，指数收益率 6.36%，跑输主动股基指数 0.14%。

图 1：主动股基优选指数历史表现



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部，统计区间 2023-5-11 至 2025-5-7

2.2. 固收类基金重点推荐

短期纯债型基金部分

（1）市场回顾

2025 年 4 月，债券市场因美国对等关税影响迎来快牛，利率快速下行后横盘震荡。

4 月初，美国对等关税落地后，在避险情绪和宽货币预期影响下，债券市场迅速反应，10Y 国债利率大幅下行，逼近前期低点。同时，资金利率下行，资金面转松，债市情绪高涨。随着汇金、央行明确释放稳定资本市场信号，权益市场有所修复，债市在快速下行后进入横盘震荡。4 月中下旬，尽管部分经济数据超预期，叠加政治局会议落地，债市博弈加剧，但海外不确定性扰动下易涨难跌，维持震荡。全月来看，截至 2025 年 4 月 30 日，1Y、3Y、10Y 国债收益率分别较 3 月 31 日下行 8bp、13bp、19bp 至 1.46%、1.48%、1.62%。

（2）短债基金优选指数调整思路

本指数通过投资于短期纯债基金，提供相对稳定的收益和较低的风险，以绝对回报为导向，定位流动性管理，力争平滑向上的净值曲线。根据市场情况灵活调整久期，应对利率变动带来

的影响。同时精选基金经理，紧密跟踪优质标的。

展望 5 月，在降息降准政策落地后，利率有望突破新低。同时，为应对外部不确定性、促进国内经济修复，预计更多稳增长政策或出台，资金面或将维持宽松。但市场前期已提前定价关税影响与政策预期，债市在多空博弈下或进入均衡阶段。

尽管目前利率已在相对低位，但在外部扰动加剧、经济下行压力增加的情况下，政策宽松方向明确，债券市场利率下行走势或难受抑制。考虑到目前市场有提前定价基本面走弱预期的情况，短期市场在走牛后可能出现横盘震荡。但长期来看，债券市场熊短牛长，仍具配置性价比。我们秉持流动性管理的目标，在确保回撤控制的基础上追求平滑向上的曲线。具体到基金产品层面，我们重视产品的信用管理和风险控制情况，主要配置长期回报稳定、回撤控制严格、绝对收益能力显著的标的。

主动基金优选指数每期入选数量设定为 5 只。核心仓位中按照产品的长期和短期收益、风险收益水平、回撤控制与修复能力、基金经理的波段操作能力、票息挖掘能力以及基金公司的信评建设能力等标准遴选主动短期纯债型基金。

短期纯债型基金经理多数注重流动性管理，以票息收入为主要收益，并择机参与波段交易增厚整体组合收益。为保证持有者体验，短债基金优选指数仓位选择上，重点关注基金风险控制能力，以高稳定性产品为主，并配置少量攻守兼备以及交易能力较强的产品以增强指数收益。

表 5：短债基金优选指数入选标的

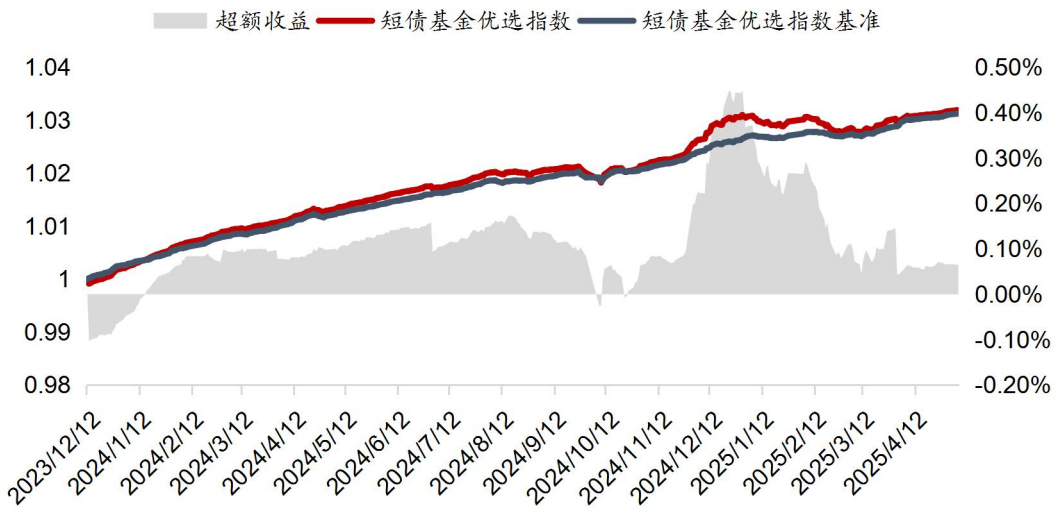
基金代码	基金简称	基金经理	任职日期	规模（合计，亿元）	2025 年 4 月收益率（%）
009272.OF	博时信用优选 C	于渤洋	2022-05-05	150.00	0.22
009094.OF	华泰柏瑞鸿利中短债 C	郑青	2021-01-05	6.66	0.27
008579.OF	东海祥苏短债 C	邢烨,张浩硕	2021-04-16	71.31	0.24
015661.OF	天弘同利 D	赵鼎龙,程仕湘	2022-05-25	19.38	0.26
005993.OF	光大超短债 C	江磊	2023-04-22	17.82	0.18

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部，业绩截至 2025 年 4 月 30 日，产品规模截至 2025 年 3 月 31 日

（3）历史业绩回顾

自 2023 年 12 月 12 日指数构建以来，短债基金优选指数累计净值 1.0319（截至 2025 年 5 月 7 日），相对指数基准（50%*短期纯债基金指数+50%*普通货币型基金指数）超额收益 0.06%。自 2025 年 4 月月度配置报告发布（2025 年 4 月 9 日）以来，短债基金优选指数收益率 0.12%，相对短债基金优选指数基准超额收益 0.002%。

图 2：短债基金优选指数累计净值



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部，统计区间 2023-12-12 至 2025-05-07

中长期纯债型基金部分

（1）5 月构建思路

中长期债基优选指数通过投资于中长期纯债基金，提供相对稳定的收益和较低的风险，以绝对回报为导向，力争平稳向上的净值曲线，每期精选 5 只标的。根据市场情况灵活调整久期，应对利率变动带来的影响。同时选择中长期纯债型基金中兼具收益和回撤控制的基金，均衡配置票息策略和波段操作的标的。

2025 年 4 月，债券市场的收益率先快速向下然后持续震荡，其中贯穿全月的市场主线即为特朗普宣布加征对等关税后的来回摇摆以及大国间的博弈。月初，特朗普宣布对全球征收对等关税，随后中方反制，市场的风险偏好迅速下行，债券收益率迅速下行，冲击过后，由于实质性的货币宽松政策并未出台，债券市场转向震荡。全月，整体资金面较上月有所放松，政策端未有显著增量政策出台，10 年期国债收益率自月初下行 19bp 至 1.62%。

站在当前时点，5 月超预期降准降息落地，短端债券收益率在资金面的宽松下下行，而长端债券收益率反而上行，说明当前长端债券市场价格已计入了降息降准预期，后续债券利率的进一步下行需等待银行负债端成本的下行和弱经济环境的进一步验证。考虑到当前利多落地，当前政策力度不及 924 行情，加征关税的影响还未明确显现在数据中，叠加 5 月市场资金面往往较为宽松，债券收益率不具备大幅上行的基础，但在当前位置下下行空间有限，市场波动或会加剧，因此选择流动性较优的券种组合、逢高配置逢低卖出或许更优。但从长期的视角来看，长端利率仍然有下行的空间，因此我们保持组合久期略高于市场久期。在券种的配置上，仍然保持利率债基和信用债基的均衡配置。目前组合内产品的波段操作较为灵活、综合久期略低于中长期纯债基的平均值、静态收益略高于中长期纯债基的平均值，因此将静态和久期都相对较低的标的调出，同时调入久期和静态都相对较高的易方达信用债。

表 6：中长期债基优选指数入选标的

基金代码	基金简称	基金经理	任职日期	规模（合计，亿元）	2025 年 4 月收益率（%）	是否新纳入
000306.OF	天弘弘利	刘洋,尹粒宇,刘嗣兴	2022-10-10	3.32	0.57	
270048.OF	广发纯债 A	宋倩倩	2020-07-31	199.13	0.56	
000032.OF	易方达信用债	纪玲云	2013-09-14	171.17	0.73	是

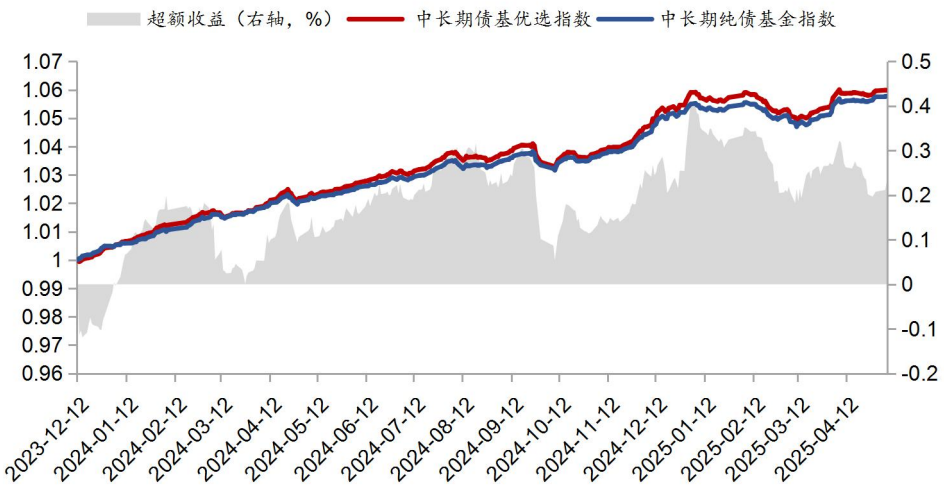
基金代码	基金简称	基金经理	任职日期	规模(合计,亿元)	2025 年 4 月收益率(%)	是否新纳入
011968.OF	农银汇理金盛	郭振宇	2021-06-29	85.92	0.82	
002528.OF	泰康安益纯债 A	任翀	2016-08-30	29.69	0.38	

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部，业绩截至 2025 年 4 月 30 日，产品规模截至 2025 年 3 月 31 日

（2）历史业绩回顾

自 2023 年 12 月 12 日组合构建以来，中长期债基优选指数累计净值 1.0598（截至 2025 年 5 月 7 日），相对中长期纯债基金指数超额收益 0.23%。自 2025 年 4 月月度配置报告发布（2025 年 4 月 9 日）以来，组合收益率 0.10%，相对中长期纯债基金指数超额收益-0.06%。

图 3：中长期债基优选指数累计净值



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部，统计区间 2023-12-12 至 2025-05-07

固收+型基金部分

（1）5 月构建思路

本系列组合通过投资于固收+基金，在稳健收益的基础上获取一定弹性。具体的，我们在之前策略的基础上进行了策略的拆分，根据固收+基金的仓位中枢将其划分为低波固收+、中波固收+和高波固收+，并分别构建优选指数。

首先，低波固收+优选指数权益中枢定位为 10%，每期入选数量设定为 10 只，重点选择过去三年和近期权益中枢（综合考虑转债持仓和股票持仓后的总权益仓位）在 15%以内的固收+标的，兼顾收益风险性价比的同时，注重持有体验。具体的，遴选长期业绩优秀、净值曲线相对平稳、风险控制能力突出且经历过一定牛熊周期考验的基金经理和标的。本次标的配置方面，我们适当提高了整个组合的权益仓位，但整体仍维持在中性水平，并适当降低外需冲击较大的行业敞口，增加红利策略、短期业绩有支撑和中期成长确定性空间的标的上的布局。另外，鉴于市场风格轮动较快，我们纳入了自上而下根据市场变化在不同板块间灵活切换的产品标的，期望捕捉阶段性成长性板块的机会。

其次，中波固收+基金优选指数权益中枢定位 20%，每期入选数量设定为 5 只，选取过去三年及近期权益中枢（综合考虑转债持仓和股票持仓后的总权益仓位）在 15%~25%之间的固收+标的，在注重产品的收益风险性价比的基础上选择有一定业绩弹性的标的。具体地，我们主要筛选在债券端获取稳健收益，不做信用下沉，在权益端选股能力较强，且具备一定的进攻性。在权益端，我们以红利稳健风格或行业均衡且分散配置的固收+基金为底仓，并以配置科

技成长等方面的固收+基金为弹性仓位。当前组合在行业上超配周期（贵金属）和稳定红利，较为适应当前的市场环境，因此不作调仓。

最后，高波固收+组合权益中枢定位 30%，每期入选数量设定为 5 只，选取过去三年及近期权益中枢（综合考虑转债持仓和股票持仓后的总权益仓位）在 25%~35%之间的固收+标的，在注重产品的收益风险性价比的基础上选择有一定业绩弹性的标的。具体地，我们主要筛选在债券端获取稳健收益，不做信用下沉，在权益端选股能力较强，且具备一定的进攻性。在权益端，我们以红利稳健风格的固收+基金为底仓，并以配置科技成长、小微盘风格等方向的固收+基金为弹性仓位。当前组合中本就含有较多底仓型的标的，并在行业配置上更多超配有色、电力等相对稳健的板块，相对基准小幅超配 TMT 和顺周期，较为适应当前市场行情，因此不做调仓。

表 7：固收+基金优选指数入选标的

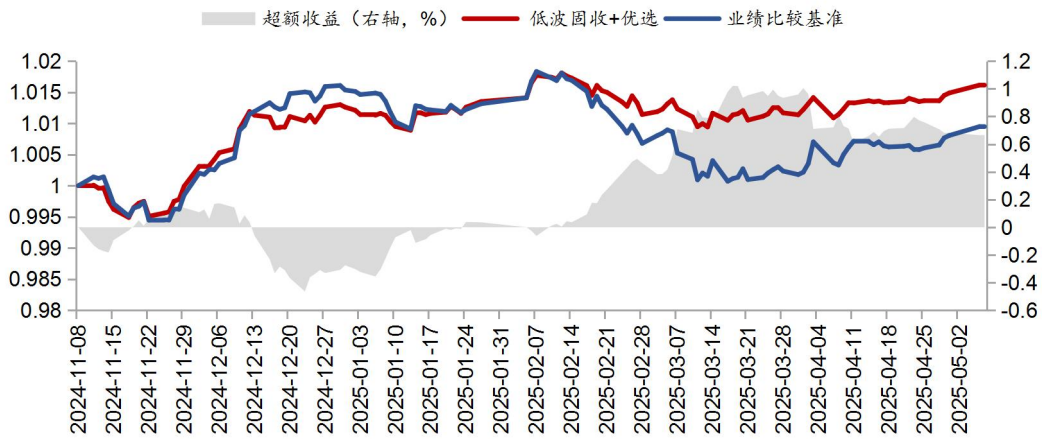
类型	基金代码	基金简称	基金经理	任职日期	规模（合计，亿元）	2025 年 4 月收益率（%）	是否新纳入
低波固收+基金	001164.OF	中欧琪和 A	黄华，刘勇	2019-01-16	11.12	0.45	
	001285.OF	易方达新鑫 I	杨康	2022-08-06	17.31	0.14	
	006417.OF	方正富邦丰利 C	牛伟松	2022-10-10	3.88	0.41	
	008035.OF	蜂巢恒利 A	李海涛，李铮男	2020-09-23	9.94	1.02	
	012607.OF	汇添富保鑫 C	吴江宏，胡奕	2021-06-30	1.87	0.39	
	013380.OF	景顺长城景泰纯利 C	彭成军	2023-01-18	124.43	0.48	
	017763.OF	银河领先债券 C	蒋磊	2023-01-16	3.20	0.54	
	018081.OF	鹏华稳健添利 C	方昶	2023-04-18	3.17	1.11	
	020788.OF	国寿安保泰裕 C	李谦，代劲	2024-03-13	4.42	1.88	是
	014847.OF	博时恒乐 C	张李陵	2022-04-28	37.95	0.77	是
中波固收+基金	013650.OF	华安乾煜 A	魏媛媛，郑伟山，邹维娜	2022-03-31	45.31	-0.32	
	009308.OF	天弘安康颐养 C	姜晓丽，宛茹雪	2020-04-14	14.94	-0.16	
	003592.OF	华泰柏瑞享利 C	董辰，姬青	2020-12-29	6.43	0.22	
	110007.OF	易方达稳健收益 A	胡剑	2012-02-29	443.55	-0.41	
	016479.OF	易方达裕丰回报 C	张清华，张雅君	2022-08-23	185.58	0.33	
高波固收+基金	009689.OF	易方达瑞锦 A	杨康	2022-08-06	8.32	0.39	
	020019.OF	国泰双利债券 A	陈志华	2020-12-25	39.95	1.16	
	011033.OF	南方宝恒 A	孙鲁闽	2021-06-08	15.17	-0.95	
	010657.OF	海富通欣睿 A	江勇	2021-02-09	3.58	-0.41	
	160323.OF	华夏磐泰 A	张城源，毛颖	2016-12-26	11.40	0.70	

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部，业绩截至 2025 年 4 月 30 日，产品规模截至 2025 年 3 月 31 日

（2）历史业绩回顾

自 2024 年 11 月 8 日组合构建以来，低波固收+优选指数累计净值 1.0141（截至 2025 年 5 月 7 日），相对业绩比较基准（10%中证 800 指数+90%中债-新综合全价指数（CBA00303.CS））超额收益 0.67%。2025 年 4 月月度配置报告发布（2025 年 4 月 9 日）以来，组合收益率 0.38%，相对业绩比较基准超额收益-0.07%。

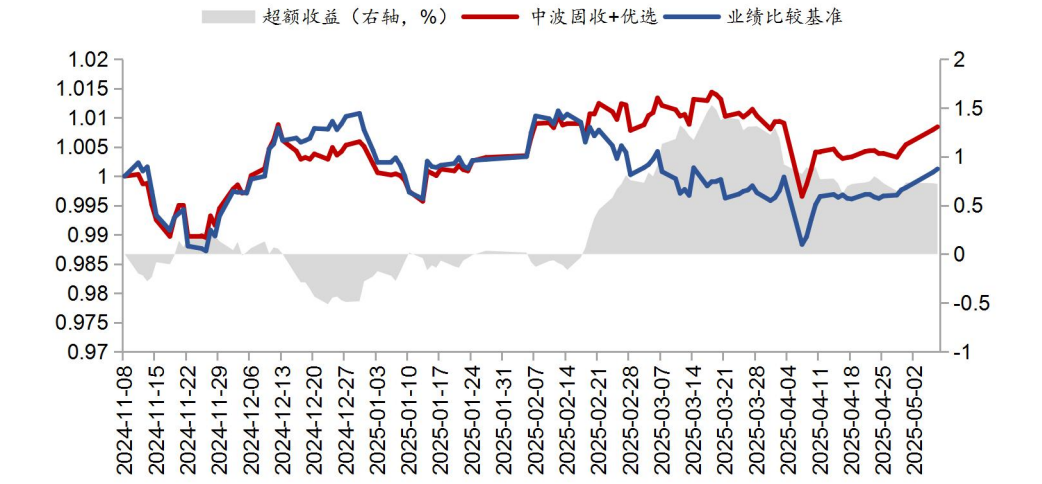
图 4：低波固收+优选指数累计净值



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部，统计区间 2024-11-8 至 2025-05-07

自 2024 年 11 月 8 日组合构建以来，中波固收+优选指数累计净值 1.0084（截至 2025 年 5 月 7 日），相对业绩比较基准（20%中证 800 指数+80%中债-新综合全价指数（CBA00303.CS））超额收益 0.72%。自 2025 年 4 月月度配置报告发布（2025 年 4 月 9 日）以来，组合收益率 0.73%，相对业绩比较基准超额收益-0.14%。

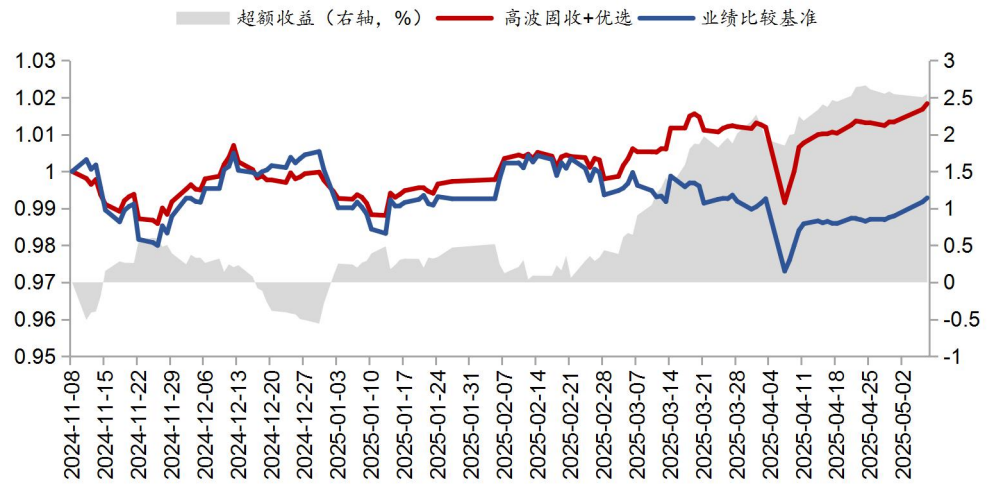
图 5：中波固收+优选指数累计净值



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部，统计区间 2024-11-08 至 2025-05-07

自 2024 年 11 月 8 日组合构建以来，高波固收+优选指数累计净值 1.0183（截至 2025 年 5 月 7 日），相对业绩比较基准（30%中证 800 指数+70%中债-新综合全价指数（CBA00303.CS））超额收益 2.55%。自 2025 年 4 月月度配置报告发布（2025 年 4 月 9 日）以来，组合收益率 1.83%，相对业绩比较基准超额收益 0.54%。

图 6：高波固收+优选指数累计净值



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部，统计区间 2024-11-08 至 2025-05-07

3. 风险提示

基金的过往业绩及基金经理管理其他产品的历史业绩不代表未来表现；本报告根据历史公开数据及定期报告整理，存在失效风险，不代表对基金未来资产配置情况的预测，不构成投资建议；本报告模拟组合结果基于对应模型计算，需警惕模型失效的风险，仅供研究参考，不构成投资建议。

分析师承诺

本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体建议或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

风险提示及免责声明

★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。

★ 市场有风险，投资须谨慎。

★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。

★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。

★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

适当性申明

★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。