

兼顾成长弹性与稳健防御，把握结构性机会

基金配置策略报告（2025年6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：王晔

分析师登记编码：S0890522090001

电话：021-20321067

邮箱：wanghua@cnhbstock.com

分析师：宋逸菲

分析师登记编码：S0890524080003

电话：021-20321087

邮箱：songyifei@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、《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）》
2025-05-09

2、《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

3、《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

投资要点

④**近期市场回顾**：2025年5月，权益市场情绪修复，债券市场走出震荡行情。权益市场方面，中美就关税问题发布联合声明，达成关税削减协议，市场情绪有所修复；债券市场方面，5月整体呈现窄幅波动态势，在中美关税缓和、政府债发行规模较大等因素的影响下，资金利率小幅回升，债市收益率震荡回升。

④**权益类组合配置思路**：目前看成交量仍不够推动指数持续向上，决定了后续行情仍是轮动为主。同时需要注意当下长线资金和政策对股市的支持不同以往，底部的支撑足够强。市场或延续“上有顶、下有底”的震荡格局，投资配置上需兼顾成长弹性与防御稳健性，把握结构性机会，动态平衡科技成长、出海方向与防御板块的配置，同时警惕外部环境扰动和国内经济数据波动带来的风险。

④**固收类组合配置思路**：

纯债型基金——目前市场在分歧下或将继续处于震荡波动格局之中，利率顺畅下行也等待进一步的触发因素。但在外部扰动反复、内外需基本面数据无显性突破的状态下，利率下行方向并未转变，一旦贸易摩擦加剧，或基本面数据转弱，将有可能触发利率新的下行空间。因此从长期的视角来看，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。

④**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，我们主要筛选在债券端获取稳健收益，不做信用下沉；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、小微盘等方面的固收+基金为弹性仓位。

④**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. 基金指数构建.....	4
2.1. 主动权益基金优选指数.....	4
2.2. 固收类基金优选指数.....	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: 短期债基优选指数累计净值.....	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: 短期债基优选指数入选标的.....	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5月，权益市场情绪修复，债券市场走出震荡行情。

权益市场方面，全月呈现出先扬后抑再企稳态势，中美就关税问题发布联合声明，达成关税削减协议，市场情绪有所修复。具体来看，5月上旬，在五一假期港股、美股大幅上涨的提振下，市场风险偏好显著提升，叠加超预期的降准降息的政策支撑，主要权益指数上扬；5月中旬，中美达成关税削减协议，尽管市场对谈判结果有所提前计价，仍出现小幅回暖；5月下旬，相对偏弱的4月经济数据，叠加缺乏进一步的催化，市场震荡，部分资金止盈。在主要权益基金指数方面，全数收涨，万得股票指数型基金指数、万得普通股票型基金指数涨幅居前，分别录得1.59%、1.23%。

债券市场方面，5月整体呈现窄幅波动态势，在中美关税缓和、政府债发行规模较大等因素的影响下，资金利率小幅回升，债市收益率震荡回升。具体来看，5月上旬，降准降息等一揽子货币政策落地，资金利率中枢走低，短端补涨，长债利多出尽、进入回调区间；5月中下旬，在关税问题反复、LPR降息落地、六大国有银行及部分股份行下调存款利率等多方面因素的综合扰动下，多空拉锯致使债市延续震荡。在主要债券基金指数方面，转债市场跟随权益上行，万得可转债基金指数领涨居前，涨幅达1.21%。整体而言，权益市场回暖的驱动下，含权债基整体表现优于纯债债基，万得中长期纯债型基金指数、万得短期纯债型基金指数分别收涨0.10%、0.17%。

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	0.73%		
万得主动股基	1.30%		
万得混合型基金总指数	0.90%	万得平衡混合型基金指数	0.73%
		万得偏债混合型基金指数	0.47%
		万得偏股混合型基金指数	1.06%
		万得灵活配置型基金指数	0.84%
万得股票型基金总指数	1.52%	万得普通股票型基金指数	1.23%
		万得股票指数型基金指数	1.59%
万得债券型基金指数	0.19%	万得中长期纯债型基金指数	0.10%
		万得短期纯债型基金指数	0.17%
		万得混合债券型二级基金指数	0.41%
		万得混合债券型一级基金指数	0.27%
		万得可转债基金指数	1.21%
		万得债券指数型基金指数	0.05%
万得 FOF 基金指数	0.75%		
万得货币市场基金指数	0.11%		
万得另类投资基金指数	-0.58%		
万得 QDII 基金指数	3.80%		

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

注：时间区间为 2025-04-30 至 2025-05-30

基金风格指数方面，各类指数涨跌分化，其中均衡、价值风格整体表现优于成长风格，而大盘整体表现强于小盘。具体来看，2025年5月，价值、均衡、成长型基金指数分别上行2.50%、2.03%、0.19%。大盘基金指数上行1.94%，小盘基金指数下跌1.22%。

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	2.50%	大盘基金指数	1.94%
成长基金指数	0.19%	小盘基金指数	-1.22%
均衡基金指数	2.03%		

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

注：时间区间为 2025-04-30 至 2025-05-30

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 5 月，行业轮动速度回升，总体呈两极分化，一方面题材概念快速轮动，另一方面防守方向聚焦于红利、银行、医药方向。具体来看，医药主题基金领涨（5.92%），主要创新药 BD 创历史新高、多款创新药进度喜人/获批上市，关注度提升下带动医药主题上扬；军工主题基金涨幅相对靠前，收涨 3.56%，主要系印巴冲突的催化。

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
医药	5.92%	文体	0.59%
军工	3.56%	环保	0.27%
金融地产	2.97%	科技	-0.24%
农业	1.87%	新能源	-0.24%
主要消费	1.38%	新能源车	-0.36%
可选消费	1.30%	高端制造	-1.19%

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

注：时间区间为 2025-04-30 至 2025-05-30

2. 基金指数构建

2.1. 主动权益基金优选指数

(1) 市场回顾

2025 年 5 月的 A 股市场在政策托底与外部扰动的博弈中呈现“冲高回落、震荡修复”的走势。月初市场在“一行一局一会”超预期降准降息等金融政策的利好支持下继续上涨，并在中美双方暂缓关税声明的推动下回升至 4 月关税政策出台前的水平，由于后续缺乏进一步的刺激政策，下半月行情有所转弱。全月微盘股活跃度比较高，中证 2000 的走势显著好于上证 50 和沪深 300，但市场整体的交投热度较 4 月有所降温，日均成交额回落至 1 万亿元，显示市场风险偏好降低。

中证 1000、中证 2000 以及尾部小微盘股票（剔除 800、1000、2000 后的股票）占沪深两市成交额的比例分别为 19.59%、33.13%和 18.20%，均为近 5 年历史峰值数据。小盘股成交占比提升的原因之一是市场缩量更明显导致指标被动上升。从近期的资金面来看，整体处于存量市场状态，外资流出、公私募缩量，虽然有国家队的托底增量，但国家队往往是以一揽子指数模式在维护市场安全，增量资金缺乏明确的风格导向，市场参与方只能在筹码结构相对受限的中小盘股票里存量博弈。随着不断缩量，整体存量市场结构就会变得更加极致。虽然成交拥挤并不能直接指向微盘调整，从相对业绩角度来看，万得微盘股指数相对于万得全 A 超额收益（滚动 1 年）也处于历史极高位置，按照过去经验，当发生此类现象的 2022.02、2024.01、2025.02 后不久，微盘股均发生了较大幅度回撤。未来一旦风险释放，微盘股可能面临不小的

调整风险。

资金的存量博弈不仅未能带来普遍的赚钱效应，反而加剧了行业轮动。此前表现活跃的核聚变、稳定币、创新药、新消费等概念均出现阶段性的资金兑现，创新药、新消费的“火热”也逐渐呈现出“挖宝”式的扩散特征。这种现象在历史上并非首次出现，通常发生在政策酝酿期或数据真空期。此时，资金更偏好具备想象空间、故事性强、流动性好的品种，而非真正具有业绩支撑的成长股或价值股。从历史经验来看，这种“题材火热”的阶段往往是过渡性的，一旦政策信号更加明确，经济数据出现实质性改善，市场就会逐步向业绩主线靠拢。例如2020-2021年的疫情后复苏阶段，初期也是题材轮动为主，但随着货币政策逐步见效，财政刺激落地，消费、制造、基建等板块先后接力，形成了较为清晰的主线行情。当前市场的状态正处于等待政策或数据中间阶段，板块轮动可能还是市场常态。

(2) 主动权益基金优选指数调整思路

目前看成交量仍不够推动指数持续向上，决定了后续行情仍是轮动为主。同时需要注意当下长线资金和政策对股市的支持不同以往，底部的支撑足够强。市场或延续“上有顶、下有底”的震荡格局，投资配置上需兼顾成长弹性与防御稳健性，把握结构性机会，动态平衡科技成长、出海方向与防御板块的配置，同时警惕外部环境扰动和国内经济数据波动带来的风险。

科技资产：5月以来市场交易结构呈现较为明显的哑铃特征，TMT成交额占全A交易比重已经回落至相对低位，考虑到资金承载能力和板块成长性，科技板块已到可寻找布局方向的阶段。短期来看，DeepSeek-R1小版本升级、豆包大模型更新、苹果WWDC25开发者大会、华为开发者大会等事件，有望带动科技行情反弹，但科技叙事重回主线，核心在于应用端出现热门应用或技术再出现革新性进步。

出海方向：A股自5月12日中美发布联合声明以来整体处于情绪回落期，美方在留学生签证、EDA权限、高端芯片出口等问题上继续限制中方。从关税角度，对于需求相对刚性，加价倍率比较高的产品，受关税带来的需求负面影响相对较小，不少公司可能被错杀。部分有色金属、机械制造、电力设备以及汽车零部件企业具备全球竞争优势，且当下估值仍然处于合理偏低，不过估值修复节奏可能受后续谈判关键节点影响。

防御板块：市场风险偏好短期仍有扰动，主要股指期货基差仍处在相对深贴水状态，反映出市场避险情绪仍较强。在外部环境不确定性较大的背景下红利板块因估值较低、业绩确定性较强、股息回报整体稳定而具备防御属性。同时，适度宽松的货币政策使得无风险利率降低，这让银行等防御资产相对吸引力有所增加。需要注意的是，防御板块中股息率不再是唯一标准，从优质现金流、波动率及分红确定性出发，可关注银行、公用事业、电信、消费龙头等。

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”成长为“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	
	540007.OF	汇丰晋信中小盘	郑小兵	

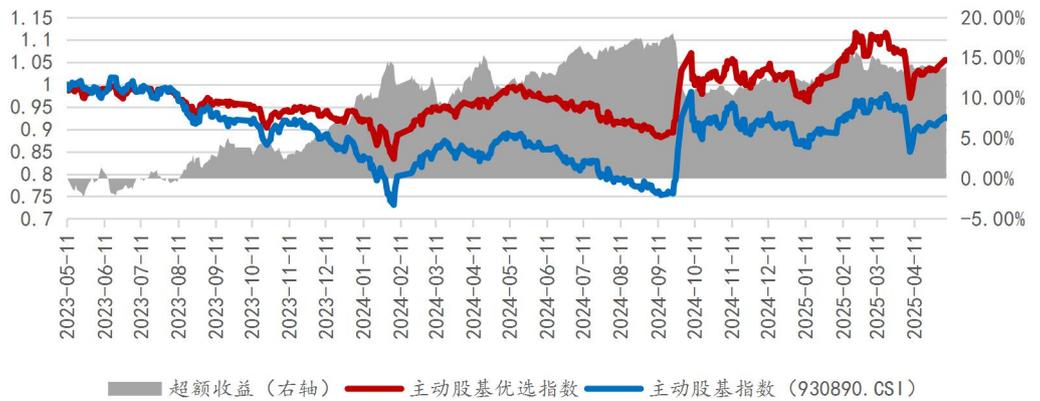
	003956.OF	南方产业智选 A	恽雷	
	008271.OF	大成优势企业 A	刘旭	
均衡	011372.OF	华商远见价值 C	余懿	是
	519022.OF	国泰金泰 C	李海	
	010625.OF	富国稳健增长 C	范妍	
	012125.OF	博道盛彦 C	张建胜	
成长	017484.OF	财通资管数字经济 C	包敦文	
	017821.OF	招商优势企业 C	翟相栋	
	010491.OF	鹏华高质量增长 C	胡颖	
	007945.OF	景顺长城改革机遇 C	杨锐文	
主题	010021.OF	广发优企精选 C	程琨	是
	017720.OF	华夏消费臻选 C	徐漫	
	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 1.0723（截至 2025 年 6 月 6 日），相对主动股基指数（930890.CSI）超额收益 13.68%。自 2025 年 5 月月度配置报告发布（2025 年 5 月 9 日）以来，指数收益率 1.89%，跑输主动股基指数 0.16%。

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 2025-6-6

2.2. 固收类基金优选指数

短债基金优选指数

(1) 市场回顾

2025 年 5 月，在降息降准落地、关税政策反复的影响下，债券市场先涨后跌，全月震荡回调。

5 月上旬，降准降息落地，带动资金利率中枢下移，短端显著下行。长端受关税缓和、出口数据支撑等影响，震荡回调。5 月中旬，中美高层经贸会谈后贸易摩擦缓和，双降带来的利多短暂发酵后，市场多空博弈加剧。叠加超长期特别国债续发结果偏弱等事件影响，收益率震荡上行。月末，央行维护跨月流动性，资金面整体宽松，美国关税反复，收益率小幅回落。全月来看，截至 2025 年 5 月 30 日，1Y、3Y、10Y 国债收益率分别较 4 月 30 日变化-0.5bp、+0.1bp、

+5bp 至 1.46%、1.48%、1.67%。

(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 6 月，多空博弈下债市或将维持震荡格局，流动性、关税与基本面或仍是关注焦点。流动性方面，尽管面临跨季资金面收紧以及同业存单大额到期，但二季度以来央行资金投放与呵护流动性态度积极，整体风险可控。关税方面，美国内部斗争渐起、外部谈判缓慢，关税问题或再度反复，带动全球风险偏好下降。基本面方面，尽管 4 月出口数据有所反弹，但仍低于一季度均值，且新增信贷数据偏弱，在数据出现明显好转之前，市场或维持分歧博弈状态。

目前市场在分歧下或将继续处于震荡波动格局之中，利率顺畅下行也等待进一步的触发因素。但在外部扰动反复、内外需基本面数据无显性突破的状态下，利率下行方向并未转变，一旦贸易摩擦加剧，或基本面数据转弱，将有可能触发利率新的下行空间。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 5 月收益率（%）
009272.OF	博时信用优选 C	于渤洋	2022-05-05	150.00	0.12
010566.OF	东方恒瑞短债 B	郑雪莹	2023-05-04	4.09	0.15
013521.OF	富荣中短债 C	龚克寒	2023-04-19	2.65	0.31
017308.OF	招商鑫嘉中短债 C	李家辉, 王景绰	2022-12-08	8.81	0.16
019948.OF	信澳稳鑫 C	周帅, 马俊飞	2023-12-26	11.40	0.11

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部，业绩截至 2025 年 5 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，短期债基优选指数累计净值 1.0383（截至 2025 年 6 月 6 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 0.59%。自 2025 年 5 月月度配置报告发布（2025 年 5 月 9 日）以来，短期债基优选指数收益率 0.12%，相对短期债基优选指数基准超额收益 0.0032%。

图 2：短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 2025-06-06

中长期债基优选指数

(1) 6 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 5 月，债券市场的收益率震荡向上。月初，降息降准落地但幅度低于预期，债市反应平淡，月中，中美关税谈判迎来重要进展，达成日内瓦经贸联合声明，长端债券收益率迅速上行，月末税期资金面收敛叠加关税问题再起波折，对债券收益率造成扰动。全月，10 年期国债收益率自月初上行 4.99bp 至 1.71%，10 年期国债收益率自月初上行 4.96bp 至 1.72%。

站在当前时点，央行超预期在月初开展万亿逆回购释放了对债市资金面的呵护信号，叠加 5 月以来央行开始在二级市场上持续配置 1-3-期国债，市场对于央行买债的猜想强化。市场资金面转为宽松，对债市构成一定支撑。除此以外，债市短期内可能有的扰动包括：中美关税谈判的进展可能对市场风险偏好形成提升、偏弱的经济基本面对债市形成支撑。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，仍然保持利率债和信用债的均衡配置。目前组合内产品的波段操作较为灵活、综合久期略高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，因此保持当前持仓不变。

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 5 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	0.13	
270048.OF	广发纯债 A	宋倩倩	2020-07-31	199.13	0.34	
000032.OF	易方达信用债	纪玲云	2013-09-14	171.17	0.15	
011968.OF	农银汇理金盛	郭振宇	2021-06-29	85.92	-0.06	
002528.OF	泰康安益纯债 A	任翀	2016-08-30	29.69	0.35	

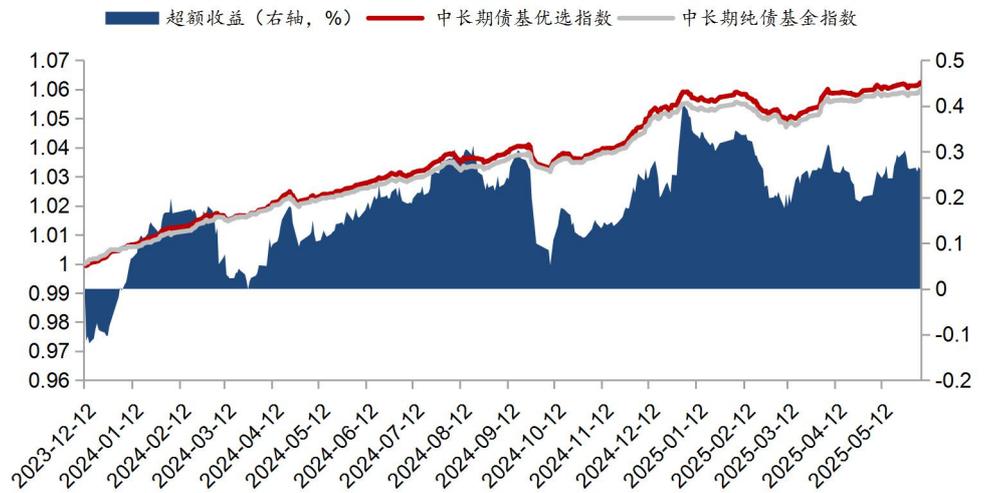
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部，业绩截至 2025 年 5 月 30 日，产品规模截至 2025 年 3 月 31 日

(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 1.0623（截至 2025

年6月6日), 相对中长期纯债基金指数超额收益 0.26%。自 2025 年 5 月月度配置报告发布 (2025 年 5 月 9 日) 以来, 组合收益率 0.08%, 相对中长期纯债基金指数超额收益 0.004%。

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 2025-06-06

固收+型基金优选系列指数

(1) 6 月构建思路

本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, 经上期调整后, 组合整体权益中枢维持在中性水平, 且结构维度上主要聚焦在红利、内需消费和中长期成长有确定性空间的标的上, 且纳入了在不同板块间灵活切换的产品标的, 整体结构较为均衡且符合当期配置需求, 因此不做调整。

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。审视目前持仓, 调出持仓中地产与顺周期占比较高的标的, 替换成更为均衡、以高质量龙头持仓为主的标的。

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

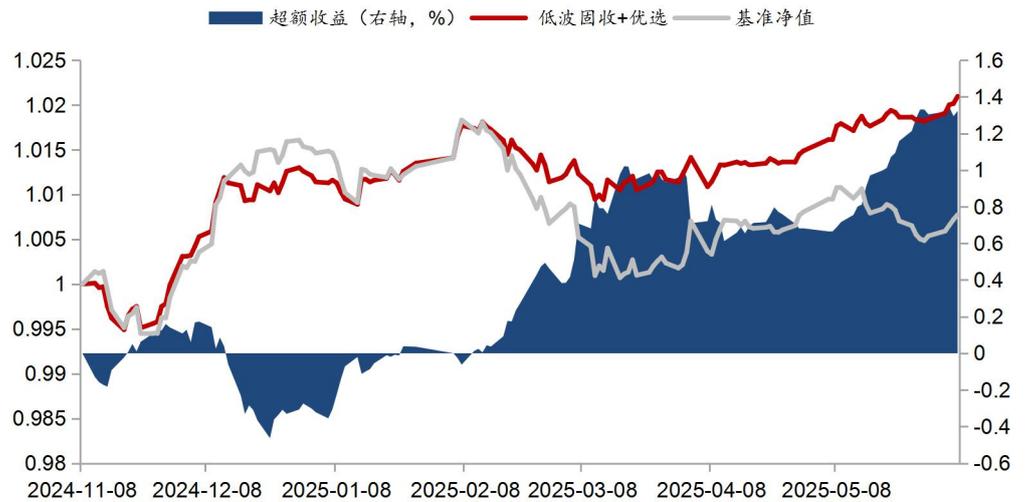
类型	基金代码	基金简称	基金经理	任职日期	规模(合计, 亿元)	2025年5月 收益率(%)	是否新 纳入
低波固收 +基金	001164.OF	中欧琪和 A	黄华, 刘勇	2019-01-16	11.12	0.35	
	001285.OF	易方达新鑫 I	杨康	2022-08-06	17.31	0.43	
	006417.OF	方正富邦丰利 C	牛伟松	2022-10-10	3.88	0.50	
	008035.OF	蜂巢恒利 A	李海涛, 李铮男	2020-09-23	9.94	-0.12	
	012607.OF	汇添富保鑫 C	吴江宏, 胡奕	2021-06-30	1.87	0.50	
	013380.OF	景顺长城景泰纯利 C	彭成军	2023-01-18	124.43	0.31	
	017763.OF	银河领先债券 C	蒋磊	2023-01-16	3.20	0.37	
	018081.OF	鹏华稳健添利 C	方昶	2023-04-18	3.17	0.44	
	020788.OF	国寿安保泰裕 C	李谦, 代劲	2024-03-13	4.42	0.47	
	014847.OF	博时恒乐 C	张李陵	2022-04-28	37.95	0.63	
中波固收 +基金	013650.OF	华安乾煜 A	郑伟山, 邹维娜, 倪逸芸	2022-05-25	45.31	0.55	
	009308.OF	天弘安康颐养 C	姜晓丽, 宛茹雪	2020-04-14	14.94	0.57	
	002961.OF	中欧双利 A	黄华	2017-04-05	29.90	0.76	是
	110007.OF	易方达稳健收益 A	胡剑	2012-02-29	443.55	0.98	
	016479.OF	易方达裕丰回报 C	张清华, 张雅君	2022-08-23	185.58	0.50	
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 5 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 1.021（截至 2025 年 6 月 6 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 1.32%。2025 年 5 月月度配置报告发布（2025 年 5 月 9 日）以来，组合收益率 0.3%，相对业绩比较基准超额收益 0.6%。

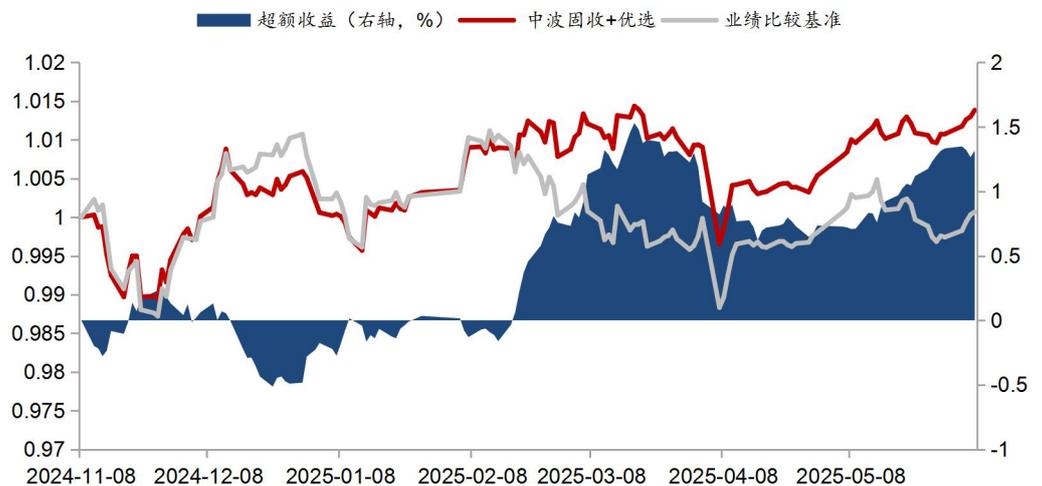
图 4：低波固收+优选指数累计净值



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部，统计区间 2024-11-8 至 2025-06-06

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 1.0138（截至 2025 年 6 月 6 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 1.32%。自 2025 年 5 月月度配置报告发布（2025 年 5 月 9 日）以来，组合收益率 0.42%，相对业绩比较基准超额收益 0.61%。

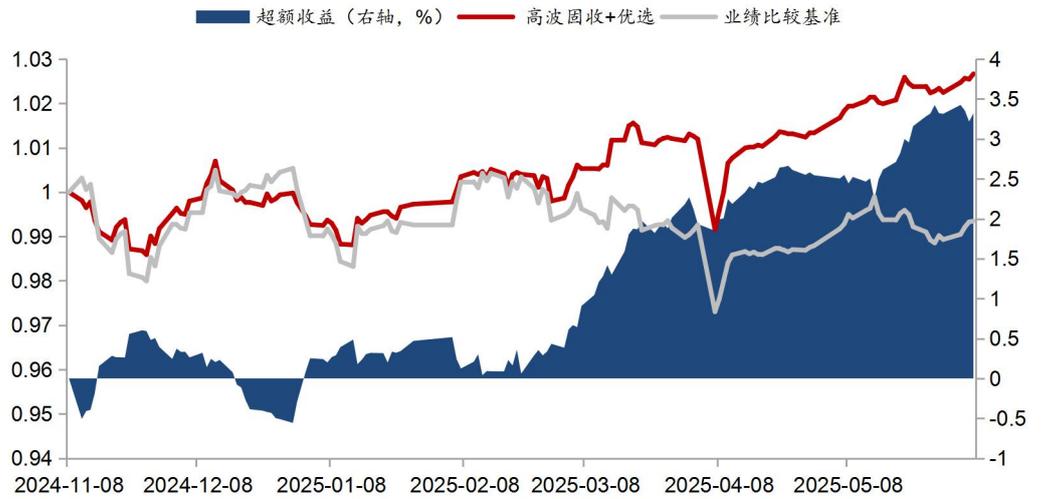
图 5：中波固收+优选指数累计净值



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部，统计区间 2024-11-08 至 2025-06-06

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 1.0267（截至 2025 年 6 月 6 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 3.32%。自 2025 年 5 月月度配置报告发布（2025 年 5 月 9 日）以来，组合收益率 0.72%，相对业绩比较基准超额收益 0.80%。

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 2025-06-06

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。