

保持多资产配置，积极把握投资机会

【交银投顾配置建议 2025.06】

尊敬的交银基金投顾客户，您好！

2025 年 5 月，伴随海外风险事件被逐渐消化定价，投资者风险偏好逐步回升。4 月国内经济数据公布展现韧性，A 股全月先扬后抑，宽幅震荡；债券市场在央行流动性持续释放下，全月小幅震荡，长短利差走平收窄。

海外方面，美股本月收涨，但美对多国关税政策谈判近期仍出现反复，美股当前依然面临较大不确定性。黄金资产连续第二个月宽幅震荡，市场避险情绪下降，多空分歧加大。

展望 6 月份，中美关税自 5 月超预期降级后，接下来 90 天是休战期，期间双方将就 20%的芬太尼关税以及非关税问题进行协商，90 天后的关税形势暂不明朗。后续外部不确定性暂未消除，各类资产仍在等待新的变量出现后选择趋势方向。我们建议投资者切勿押注单一资产涨跌，可结合自身风险偏好，做好均衡配置。

结合近期市场特征及量化模型结果，我们给出各类资产当下的配置建议，供各位投资者参考。

图. 2025 年 5 月全球主要资产表现

全球资产表现 25/05/27																				
2025/05月		05/01	05/02	05/05	05/06	05/07	05/08	05/09	05/12	05/13	05/14	05/15	05/16	05/19	05/20	05/21	05/22	05/23	05/26	05/27
MSCI越南	10.99	0.00	0.00	1.94	-0.08	0.83	1.60	-0.57	0.87	0.61	0.73	-0.30	-0.62	0.09	1.88	1.20	-0.42	0.28	1.83	0.66
纳斯达克指数	10.05	1.52	1.51	-0.74	-0.87	0.27	1.07	0.00	4.35	1.61	0.72	-0.18	0.52	0.02	-0.38	-1.41	0.28	-1.00		2.47
德国DAX	7.69		2.62	1.12	-0.41	-0.58	1.02	0.63	0.29	0.31	-0.47	0.72	0.30	0.70	0.42	0.36	-0.51	-1.54	1.68	0.83
标普500	6.33	0.63	1.47	-0.64	-0.77	0.43	0.58	-0.07	3.26	0.72	0.10	0.41	0.70	0.09	-0.39	-1.61	-0.04	-0.67		2.05
恒生指数	5.71		1.74		0.70	0.13	0.37	0.40	2.98	-1.87	2.30	-0.79	-0.46	-0.05	1.49	0.62	-1.19	0.24	-1.35	0.43
日经225	4.66	1.13	1.04			-0.14	0.41	1.56	0.38	1.43	-0.14	-0.98	-0.00	-0.68	0.08	-0.61	-0.84	0.47	1.00	0.51
ICE布油	4.39	1.33	-1.09	-1.70	3.01	-1.93	3.27	1.65	1.69	2.52	-1.17	-2.22	1.24	0.11	0.09	-1.22	-1.36	0.92	-0.05	-0.59
创业板50	3.34				2.01	0.76	2.09	-0.77	3.11	-0.14	1.30	-2.06	-0.15	-0.48	0.74	1.19	-0.93	-1.33	-1.07	-0.82
英国富时100	3.33	0.02	1.17		0.01	-0.44	-0.32	0.27	0.59	-0.02	-0.21	0.57	0.59	0.17	0.94	0.06	-0.54	-0.24		0.69
创业板指	2.24				1.97	0.51	1.65	-0.87	2.63	-0.12	1.01	-1.92	-0.19	-0.33	0.77	0.83	-0.96	-1.18	-0.80	-0.68
恒生科技	1.87		3.08		-0.09	-0.75	0.56	-0.93	5.16	-3.26	2.13	-1.56	-0.31	-0.50	1.15	0.51	-1.70	-0.09	-1.70	0.48
沪深300	1.83				1.01	0.61	0.56	-0.17	1.16	0.15	1.21	-0.91	-0.46	-0.31	0.54	0.47	-0.06	-0.81	-0.57	-0.54
印度SENSEX30	1.63		0.32	0.37	-0.19	0.13	-0.51	-1.10	3.74	-1.55	0.22	1.48	-0.24	-0.33	-1.06	0.51	-0.79	0.95	0.56	-0.76
中证800	1.45				1.25	0.49	0.52	-0.36	1.18	0.05	0.97	-1.05	-0.34	-0.21	0.52	0.39	-0.29	-0.83	-0.35	-0.48
中证红利	1.35				0.25	0.68	0.05	0.51	0.35	0.70	0.56	-0.41	-0.56	0.27	0.29	0.76	-0.18	-0.98	-0.68	-0.26
偏股基金	0.70				1.39	-0.07	0.39	-0.52	1.14	-0.24	0.57	-1.02	-0.12	-0.03	0.81	0.34	-0.54	-0.62	-0.42	-0.32
中证中高信用	0.43				0.05	0.02	0.05	0.08	0.02	-0.02	0.03	0.02	-0.01	0.01	0.05	0.03	0.03	0.03	0.03	0.01
中证中低信用	0.42				0.04	0.02	0.03	0.05	0.04	0.02	0.03	0.02	0.00	0.01	0.03	0.03	0.02	0.02	0.03	0.01
中证全债	-0.01				0.06	-0.05	0.10	0.05	-0.12	-0.08	-0.01	0.01	-0.07	0.07	0.03	0.00	-0.00	-0.03	0.05	-0.02
美元指数	-0.03	0.55	-0.14	-0.25	-0.53	0.64	0.73	-0.21	1.39	-0.82	0.08	-0.24	0.16	-0.60	-0.35	-0.42	0.34	-0.82	-0.15	0.64
中期国债	-0.04				0.03	-0.04	0.14	-0.00	-0.06	-0.06	-0.07	-0.03	-0.05	0.07	0.00	0.00	0.01	0.03	0.03	-0.02
中证长期国债	-0.15				0.04	-0.10	0.10	0.03	-0.16	-0.07	-0.04	-0.01	-0.06	0.09	0.05	-0.02	-0.02	0.01	0.02	0.00
iShares美国国债1-3年ETF	-0.41	-0.21	-0.19	-0.01	0.08	0.04	-0.21	0.05	-0.18	-0.02	-0.07	0.19	-0.02	0.04	0.01	-0.06	0.06			0.04
COMEX黄金	-0.58	-2.13	0.78	3.09	3.60	-1.47	-2.40	0.70	-3.06	0.82	-2.07	1.74	-0.66	1.41	1.83	0.97	-0.56	1.90		-1.96
iShares核心美国总债ETF	-1.03	-0.27	-0.49	-0.17	0.25	0.15	-0.52	0.10	-0.34	-0.10	-0.29	0.57	0.06	-0.03	-0.17	-0.66	0.29	0.14		0.45
iShares3-7年国库债券ETF	-1.08	-0.37	-0.47	-0.07	0.19	0.10	-0.52	0.06	-0.48	-0.01	-0.23	0.43	0.01	0.06	-0.03	-0.31	0.21	0.16		0.18
SGE黄金9999	-1.56				1.54	0.80	-1.50	-0.13	-3.37	0.65	-0.72	-2.97	1.43	1.09	-0.13	2.70	0.59	-0.25	-0.32	-0.67
iShares7-10年国库债券ETF	-1.67	-0.44	-0.67	-0.18	0.25	0.26	-0.78	0.07	-0.64	-0.07	-0.37	0.65	0.03	-0.05	-0.13	-0.69	0.38	0.29		0.42

数据来源：Wind；数据区间：2025/5/1 至 2025/5/27。

综合当前的市场状态，建议您根据自身的持仓情况、资金属性、风险承受能力，做好资产配置。

6 月份大类配置建议

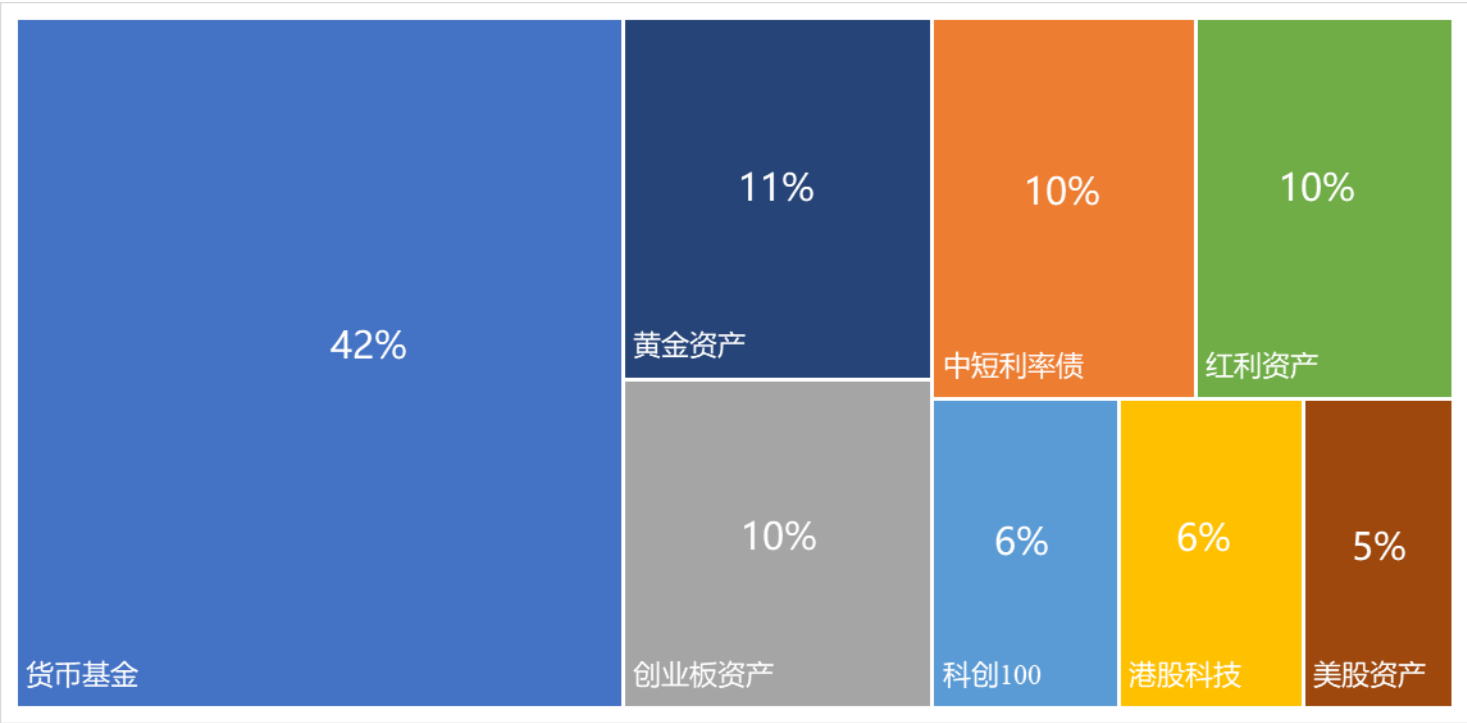
- ✓ **A 股资产：**4 月数据显示经济整体平稳运行，从目前数据来看上半年经济运行整体较为可控，二季度在同比低基数效应下市场预期相对乐观，主要指数当前均处于阶段性相对高位，后续若要向上突破可能需要较多因素的支持，震荡或仍将是市场主旋律。建议投资者继续采用“红利+成长”的哑铃配置策略。
- ✓ **国内债券：**本月债市各期限品种小幅震荡，信用债整体表现优于利率债。宽货币导向预期下，预计

债市调整空间较为有限，建议采取中性偏高杠杆和中性久期，长端可关注波段机会。

- ✓ **黄金资产：**本月金价连续第二个月宽幅震荡，近 1 个月金价走势显示多空双方分歧依然较大。黄金波动率仍处高位，同时内外黄金溢价在人民币升值过程中有所反复，对沪金不利；但从中期看，地缘政治和关税问题仍会继续扰动市场，叠加全球去美元化和央行购金趋势延续，黄金仍具有较高的配置价值。长期来看，在美国未解决无节制举债问题之前，金价表现仍有一定支撑，可考虑逢低配置。
- ✓ **美股资产：**本月美股震荡上行，大幅收复 4 月以来的跌幅。虽然美股本月保持强势，但多项关税政策继续主导市场情绪，美对多国谈判进展分歧较大，建议投资者勿盲目追高。预计美股短期内将维持震荡。待美股基本面进一步明朗后可逢低配置。

具体配置比例可参考如下：

(以“交银多元资产优选”最新配比为 例)



数据来源：Wind，交银基金，截至 2025/5/27。

各大类资产观点及详细模型表现可参考如下：

● **股票资产：维持“红利+成长”哑铃配置策略**

5 月份，权益市场小幅震荡。伴随风险偏好回暖，市场整体波动减弱，指数企稳并保持震荡上行趋势。截至 5/27，本月万得全 A 指数上涨 2.25%，创业板指上涨 2.24%。（数据来源：Wind，截至 2025/5/27）

经济层面，4 月数据显示经济整体平稳运行，保持韧性。生产端，4 月工业增加值同比 6.1%，大幅高于市场预期 的 5.2；需求端，4 月社会消费品零售同比 5.1%，略低于市场预期。外需方面，4 月美元出口同比

8.1%，高于一季度水平，关税不确定性下，美国抢进口、补库存，中国抢出口、抢转口，阶段性提升了经济韧性。

从目前数据来看上半年经济运行整体较为可控，二季度在同比低基数效应下市场预期相对乐观，主要指数当前均处于阶段性相对高位，后续若要向上突破可能需要较多因素的支持，震荡或仍将是市场主旋律。

行业方面，呈现结构性分化格局。4 月内需为主的休闲用品、日用化工等新消费板块表现较好；价值板块方面，银行、保险、港口等行业涨幅居前。

综上，我们继续建议投资者采用“**红利+成长**”的哑铃配置策略：

- **防御端**：货币政策有望继续保持宽松，在低利率背景下，具备高股息支撑的红利资产具备长期确定性。
- **弹性端**：高质量发展政策导向下，继续关注科技硬件、医药保健、AI 产业链、新零售等多个行业的投资机会。

● **国内债券：短期波动交易为主，关注长端配置窗口**

5 月末，我们的债券各期限信号均转向偏乐观状态，长短期限债券利差继续收窄走平。信用债整体表现好于利率债。债券价格整体仍呈现震荡态势，符合我们预期。

代表指数	本月涨跌幅
中证中低信用	+0.42%
中证中高信用	+0.43%
中证中期国债	-0.04%
中证长期国债	-0.15%

数据来源：wind，2025/5/1-2025/5/27

展望后市，资金面短期面临发债与税期干扰，但是中期来看，一季度货币政策执行报告删去资金空转表述，《金融时报》强调 M2 作为货币政策观测性指标，均一定程度显示宽货币导向预期，预计债市调整空间较为有限，10 年国债收益率或在 1.6%-1.7%区间震荡，可采取中性偏高杠杆和中性久期，长端可关注波段机会，中段 3-5 年已回到宽松落地前，若税期带来超调可适度加仓，博弈后续修复。长期限高等级二永债风险收益比提升，可在震荡市中把握波段交易机会。

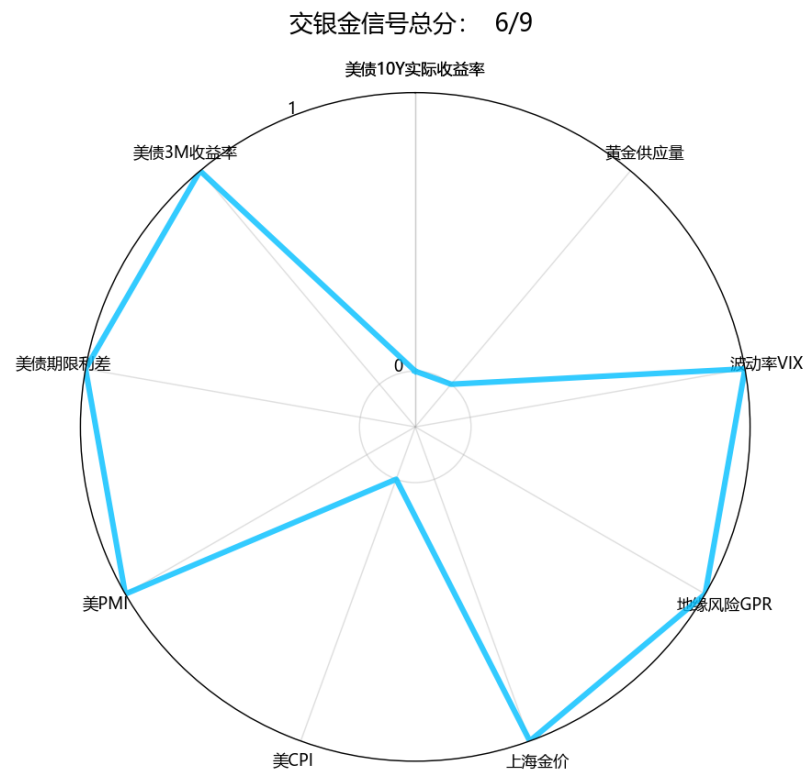
● **黄金资产：以“配置思维”应对波动，切忌追涨杀跌**

本月金价连续第二个月宽幅震荡，继 4 月黄金现货金价创出 3500 美元/盎司历史新高后，本月金价最高上行至 3430 一线，随后快速回落至 3120 上方。近 1 个月金价走势显示多空双方分歧依然较大。

黄金波动率仍处高位，同时内外黄金溢价在人民币升值过程中有所反复，对沪金不利；但从中期看，地缘政治和关税问题仍会继续扰动市场，叠加全球去美元化和央行购金趋势延续，黄金仍具有较高的配置价值。长期来看，在美国未解决无节制举债问题之前，金价表现仍有一定支撑，可考虑逢低配置。

投资信号，交银投顾最新的**黄金投资信号为 6 分**：金价在关税缓和后出现阶段性调整，随后逐步企稳回升，目前最新状态为乐观偏中性，美债短期利率、期限利差、美 PMI、市场波动率、地缘风险、上海金价趋势 6 个因子继续保持看多。

表. 交银“金信号”最新评分情况



数据来源：交银基金，截至 2025/5/27

● 美股资产：多空交织，不宜追高

本月美股震荡上行，大幅收复 4 月以来的跌幅。虽然美股本月保持强势，但是目前依然有较大不确定性因素，后续将影响美股。

利多因素方面：一季度标普 500 成分股整体营收增长 12%，高于预期值 6%，但市场对下半年盈利指引表示担忧。

利空因素方面：多项关税政策继续主导市场情绪，美对多国谈判进展分歧较大。

展望后市，预计美股短期内将维持震荡。建议投资者勿盲目追高，待美股基本面进一步明朗后可逢低配置。

风险提示：

基金有风险，投资需谨慎。

配置建议及解读仅代表当时的观点，仅供参考，今后可能发生改变。投资者应充分了解基金定期定额投资、定期不定额投资和零存整取等储蓄方式的区别。定期定额投资及定期不定额投资是引导投资者进行长期投资、平均投资成本的一种简单易行的投资方式。但是并不能规避基金投资所固有的风险，不能保证投资者获取收益，也不是替代储蓄的等效理财方式。

基金投顾试点机构不保证基金投顾组合策略一定盈利及最低收益，也不作保本承诺，投资者参与基金投顾组合策略存在无法获得收益甚至本金亏损的风险。基金投顾组合策略的过往业绩不代表其未来表现，为其他投资者创造的收益并不构成业绩表现的保证。

我要稳稳的幸福基金投顾策略的风险等级为中低风险，交银黄金加基金投顾策略的风险等级为中高风险，交银多元资产优选基金投顾策略的风险等级为中高风险。

基金投顾组合策略的风险特征与单只基金产品的风险特征存在差异，投资者参与投资前，应认真阅读基金投资顾问服务协议、基金投资顾问服务业务规则、风险揭示书、基金投顾组合策略说明书等文件，在全面了解基金投顾组合策略的风险收益特征、运作特点及适当性匹配意见的基础上，结合自身情况选择合适的基金投顾组合策略，谨慎作出投资决策，独立承担投资风险。

基金投资顾问业务尚处于试点阶段，基金投资顾问机构存在因试点资格被取消不能继续提供服务的风险。