

多元配置抵御波动，把握权益结构性机会

【交银投顾配置建议 2025.07】

尊敬的交银基金投顾客户，您好！

2025 年 6 月，地缘冲突冲击全球金融市场，好在国际油价快速上行后震荡回落，全球风险偏好并未出现显著下行。5 月国内经济数据保持平稳，信贷下行放缓，初见筑底之势。国内股债齐涨，全月震荡上行。

海外方面，美股未受油价冲击影响，主要股指接连创出新高。黄金资产连续第三个月宽幅震荡，市场多空分歧加大。

展望 7 月份，众多宏观事件将反复扰动：中美关税将迎来 90 天暂缓期尾声，地缘冲突不确定性暂未消除，美联储降息节奏也处于博弈之中，根据消息冲击来做资产快速切换的难度大大增加。在配置层面，我们建议多元资产分散配置，充分对冲；在各类资产内部，我们努力把握节奏，做出超额。

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 6 月全球主要资产表现

证券简称	6月涨跌幅 %	今年以来涨跌幅 %
NYMEX WTI原油	6.83	-9.45
创业板指	6.08	-1.27
恒生指数	5.09	22.01
纳斯达克指数	4.5	3.43
万得全A	4.11	5.19
恒生科技	3.65	19.94
偏股基金	3.24	4.88
中证800	2.8	0.71
沪深300	2.75	0.28
LME铜	2.41	10.94
印度SENSEX30	1.6	5.91
SPDR布莱克利博巴克莱高收益债券ETF	1.4	4.16
伦敦金现	1.32	26.98
iShares iBoxx投资级公司债券ETF	1.32	3.77
ISHARES7-10年国库债券ETF	1.1	4.73
iShares3-7年国库债券ETF	0.76	4.21
ISHARES美国国债1-3年ETF	0.43	2.56
中证中高信用	0.41	1.13
中证长期国债	0.41	0.92
中期国债	0.37	0.58
中证中低信用	0.28	1.2
SHFE黄金	0.22	24.48
中证红利	-0.02	-2.45
美元指数	-1.75	-9.94
德国DAX	-2.08	18.03

数据来源：Wind；数据区间：2025/6/1 至 2025/6/26。

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。

7 月份大类配置建议

- ✓ **A 股资产：**信贷数据终于初现触底反弹的迹象，国内经济模型由“货币宽松”转入“经济复苏”阶段。向后看，我们倾向于认为经济压力最大的时候已经过去，此时不应再对风险资产抱有过度悲观的看法，而是应该系统性的关注起权益资产的机会。短期内，指数级别的向上可能还是需要宏观层面的大利好来驱动，但是向下空间也比较有限。在震荡的预期下，当前仓位的重要性靠后，结构的重要

性靠前，建议继续采用“红利底仓+弹性成长”的哑铃配置。

- ✓ **国内债券：**本月债市各期限品种小幅震荡，信用债整体表现继续优于利率债。7月资金面或进一步宽松，当前基本面和流动性都支持利率继续下行，我们仍然建议维持较多的长债配置。
- ✓ **黄金资产：**本月金价连续第三个月宽幅震荡，黄金波动率仍处高位。中长期看，贸易和地缘的紧张以及美国财政等宏观不确定性较大，叠加中国保险资金的入场，对黄金投资需求构成一定支撑，建议在组合中维持中性偏多配置，逢低可适度增配。
- ✓ **美股资产：**本月美股震荡上行，已收复4月以来的跌幅。向后看，美联储的降息可能不会在短期内到来，联储一方面要通过后续几个月的数据观察关税带来的通胀是否是一次性冲击，另一方面也要等待就业数据的走弱，两方面都满足或才能解除降息的制约。在降息真正到来之前，已然修复至高位的美股还是存在一定风险，建议投资者切勿盲目追高。

表：主要资产观点和投资建议

资产	谨慎	中性	看好	资产观点	投资建议
国内权益			✓	基本面稳步复苏，但指数级别上涨还需要宏观层面大利好驱动	维持“红利底仓+弹性成长”哑铃策略
国内债券			✓	央行货币政策呵护	维持长债配置，精选优质信用
黄金资产			✓	短期波动加大，长期作为避险资产依然看好	逢低可适度增配
美股资产	✓			关税扰动、降息节奏面临不确定性	整体观望为主，可小比例配置对冲账户波动

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

6月A股主要指数震荡上行，市场继续呈现结构性分化特征。截至6/26，本月万得全A指数上涨4.11%，创业板指上涨6.08%。（数据来源：Wind，截至2025/6/26）。

经济层面，5月制造业PMI49.5，较4月有所反弹但仍在荣枯线以下，非制造业PMI50.3，较上月小幅下行，增长因子维持下行趋势。5月制造业PMI在低基数、季节性、中美贸易缓和等多种因素推动下温和回暖，但是依然处于荣枯线以下，并未回到一季度的景气水平，制造业当月被动去库，价格水平继续走低，生产经营预期未有明显改善。显示经济短期韧性仍然来自存量抢出口的支撑，且力度边际走弱。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。

5月信贷数据仍然偏弱，社融主要由政府债拉动，私人部门中长贷延续低迷，但是下行速度已有放缓，随着信贷数据终于初现触底反弹的迹象，国内经济模型由“货币宽松”转入“经济复苏”阶段。向后看，我们倾向于认为经济压力最大的时候已经过去，此时不应再对风险资产抱有过度悲观的看法，而是应该系统性的关注起权益资产的机会。

行业方面，6月上旬石油化工，上游资源品受油价推动大幅上涨；中下旬银行、券商保险、通信设备等行业涨幅居前。

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：建议维持长债配置

6月国债利率震荡下行，基本面来看，5月通胀数据基本符合预期，进出口数据略偏弱，信贷数据维持弱势但初现筑底迹象，基本面仍旧偏弱；流动性来看，央行对流动性的呵护态度仍较为明确，税期流动性投放比较充裕。当前基本面和流动性都支持利率继续下行，我们仍然建议维持较多的长债配置。

表：主要债券指数表现

代表指数	本月涨跌幅
中证中低信用	0.28%
中证中高信用	0.41%
中证中期国债	0.37%
中证长期国债	0.41%

数据来源：wind，2025/6/1-2025/6/26

展望后市，7月资金面或进一步宽松，机构行为对市场偏利多，主要包括保险季节性增配、银行止盈临近尾声等，同时由于交易机构维持仓位观望情绪较浓，预计长端后续会以震荡为主，10年国债收益率波动区间1.60%-1.67%。信用债方面，2年内短端普信债信用利差压缩至历史低位，建议更多关注存单和金融债。

● 黄金资产：中长期依然看好，建议逢低适度增配

本月伦敦金高位回落，继续第三个月宽幅震荡。中东局势扰动资本市场，但地缘冲突难以带动黄金突破上涨。

虽然黄金在前高附近多次均未有效突破，多空博弈加剧下波动或将放大。但短期内，关于美国债务上限等政策讨论亦可能对黄金利好。

中长期看，贸易和地缘的紧张以及美国财政等宏观不确定性较大，叠加中国保险资金的入场，对黄金投资需求构成一定支撑，建议在组合中维持中性偏多配置，逢低可适度增配。

交银投顾最新的**黄金投资信号为7分**：主要系美国经济出现走弱迹象，同时通胀低于预期，美联储前期表态偏鹰，但本月美联储理事沃勒表示最快7月可能降息，又传递出鸽派信号。其他维度包括上海金价格趋势、美债10Y实际利率、美债3M实际利率、地缘风险、市场波动率等因素继续保持看多。

交银金信号

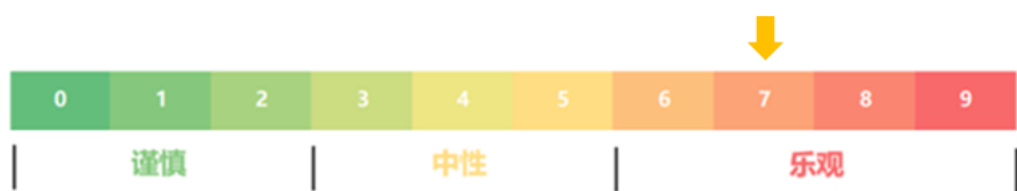


表. 交银“金信号”最新评分情况

	6月末	5月末
美债10Y实际收益率	★	★
美债3M实际收益率	★	★
美债期限利差		
美PMI	★	
美CPI	★	
上海金价	★	★
地缘风险GPR	★	★
波动率VIX	★	★
黄金供应量		
信号总分	7	5

● 美股资产：警惕高位波动风险

本月美股震荡上行, 已收复 4 月以来的跌幅。6 月 FOMC 会议如期没有降息, 虽然当前通胀数据低于预期, 但联储仍在观察关税对未来通胀造成的影响, 且非农就业数据较为坚挺, 降息触发因素尚未显现。

向后看, 美联储的降息可能不会在短期内到来, 联储一方面要通过后续几个月的数据观察关税带来的通胀是否是一次性冲击, 另一方面也要等待就业数据的走弱, 两方面都满足或才能解除降息的制约。在降息真正到来之前, 已然修复至高位的美股还是存在一定风险。

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。