

# 长钱账户2024年一季度运作报告

## 一、重要提示

长钱账户团队承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用投顾组合资产，但不保证一定盈利或者本金不受损失。长钱账户投资组合的过往业绩并不代表其未来表现。投资有风险，投资者在作出投资决策前，应仔细阅读嘉实财富基金投资顾问服务协议、基金投资顾问服务风险揭示书、长钱账户投资组合策略方案说明书等相关法律文件。

本报告期自 2024 年 1 月 1 日至 2024 年 3 月 31 日止。

## 二、2024 年一季度市场回顾

跟前几年不一样的是，经历了A股长时间的反复磨底，经历了 2023 年下半年的快速下跌，非常多的投资者对于 2024 年的股市开门红不抱期待，市场悲观情绪蔓延。

这种悲观情绪，一方面源于国内经济数据没有明显的复苏迹象，因此投资者对于A股上涨缺乏信心；另一方

面，除A股外，其他市场表现不错，纷纷创出新高，这进一步加剧了A股投资者的痛苦程度，逃离A股、赎回基金成为相当多人的选择。

在这种背景下，A股迎来了近几年的最差开年。下面这张图，展示了主要宽基指数今年一季度的涨跌幅情况。从一月初开始，A股连续下跌，在去年表现不错的小盘股指数开始补跌，成为此次下跌主力。小盘股以及相对应的产品在去年表现很好，很多投资者在去年下半年纷纷入场。但年初的快速下跌，导致大量投资者纷纷止损卖出，进一步加剧了小盘股的下跌，甚至一度出现千股跌停、流动性危机。



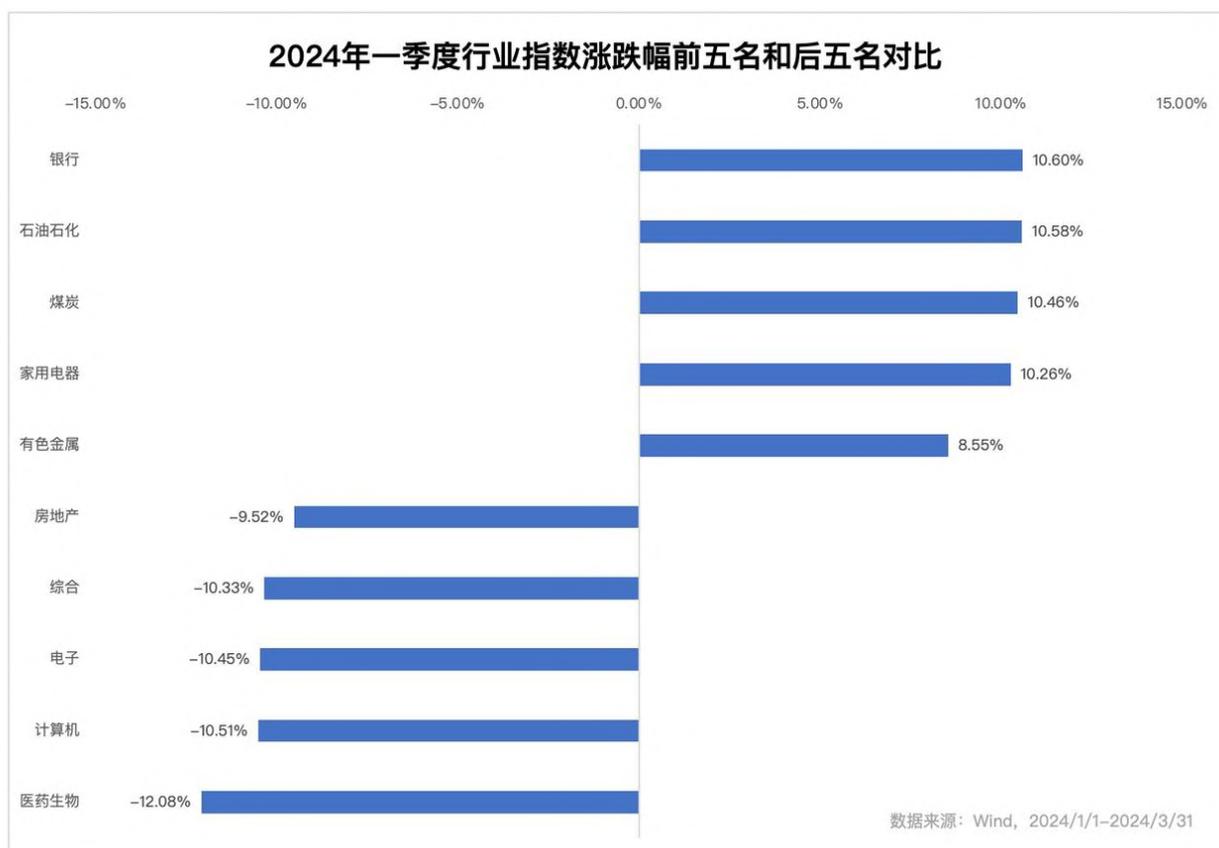
在这个过程中，股票市值规模越小的指数跌幅越大。上图的中证2000从年初开始一路下跌，到2月7日跌幅达到33.33%，中证1000和中证500则在2月5日时跌幅最大，分别下跌17.85%和27.08%。而沪深300等大盘股指数在连跌三年后，今年跌幅较小，跌幅最大时下跌了7.33%。如果从全市场整体来看，中证全指今年跌幅最大时，下跌了17%，可见年初A股有多么惨烈。

沪深300、上证50等大盘股指数相对抗跌，跟「国家队」等机构投资者一直买入相应的ETF有很大关系。而一直处于大幅净流出的小盘股指数则苦于没有增量资金买入。为了稳住市场，「国家队」等机构投资者将ETF的买入范围扩大到中证500ETF、中证1000ETF等。中小盘股买入资金的增加、救市资金带头入场等使得市场力量出现反转，迎来了二月份的大幅反弹。

二月份的反弹中，中小盘股指数反弹力度明显高于大盘股指数，跌得深，反弹力度也大。尽管如此，中小盘股指数在反弹后，仍旧没有回到年初点位。进入三月份，市场进入震荡盘整阶段，指数整体波动较小，市场经历了大跌、大涨后，开始休养生息，寻找下一步的方向。

回看整个一季度，结构性分化无处不在，除了上面介绍的大小盘宽基指数之间的分化，行业之间的分化也是如此。

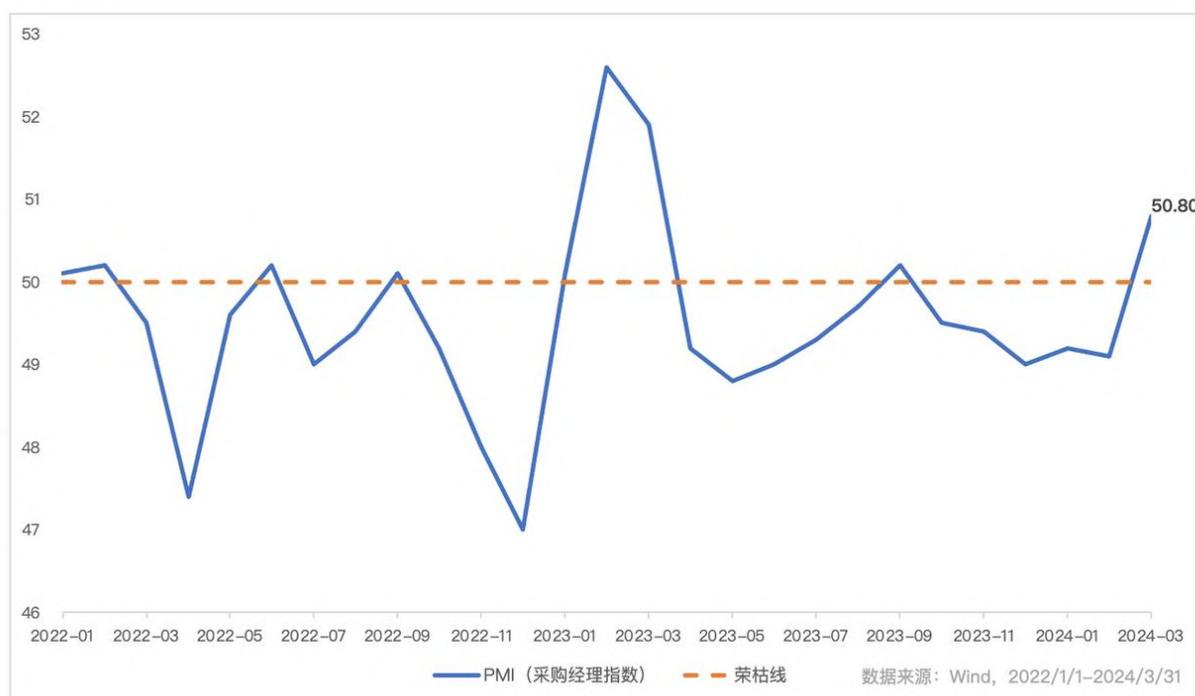
下图展示了 2024 年一季度申万一级行业指数涨跌幅前五名和后五名的对比情况。31 个申万一级行业指数，在一季度上涨的有 9 个，下跌的有 22 个，涨幅前五名分别是银行、石油石化、煤炭、家用电器、有色金属，跌幅前五名分别是医药生物、计算机、电子、综合和房地产。



与大幅波动的A股不同，债券市场和货币市场在一季度仍旧保持平稳上涨。货币基金一季度平均上涨 0.5%，中长期纯债基金一季度平均上涨 1.2%。债市这两年迎来了经济较弱、货币宽松这种对自己有利的市场环境，同时由于房价下跌、股市下跌，相关的投资产品跌幅明显，全市场处于资产荒的阶段，债市相关的产品受到资金追捧，这进一步推动了债市的上涨。

经过长期上涨，十年期国债到期收益率不断下行，在三月初甚至低于 2.3%（数据来源：Wind）。债市在这个位置出现分歧，市场对于短期利率下行空间能有多大展开博弈，三月初开始的下跌以及之后的上涨主要是这种博弈带来的结果。总之，三月份与前两个月相比，债市涨幅较小，市场分歧加大。

巧合的是，股市和债市在三月份都呈现了震荡局面，都在寻找接下来的市场方向。这背后与经济基本面的表现也较为一致。



上图展示了作为企业经营前瞻指标的 PMI 的走势。今年一二月份 PMI 数据分别是 49.2%、49.1%，一直处于荣枯线（PMI 数值通常以 50% 作为经济强弱的分界点）之下，经济短期下行的压力仍很明显。在三月份，数据有

所好转，为 50.8%，接下来经济能不能保持扩张态势，市场还在持续关注中。

### 三、2024 年一季度长钱账户运作回顾

长钱账户主要配置A股类资产，少量配置债券类和货币类资产，随着A股市场的变化，会动态调整股票类基金的配置比例。这种调整既针对当下一笔新钱的买入，也针对已持仓资产的调仓。

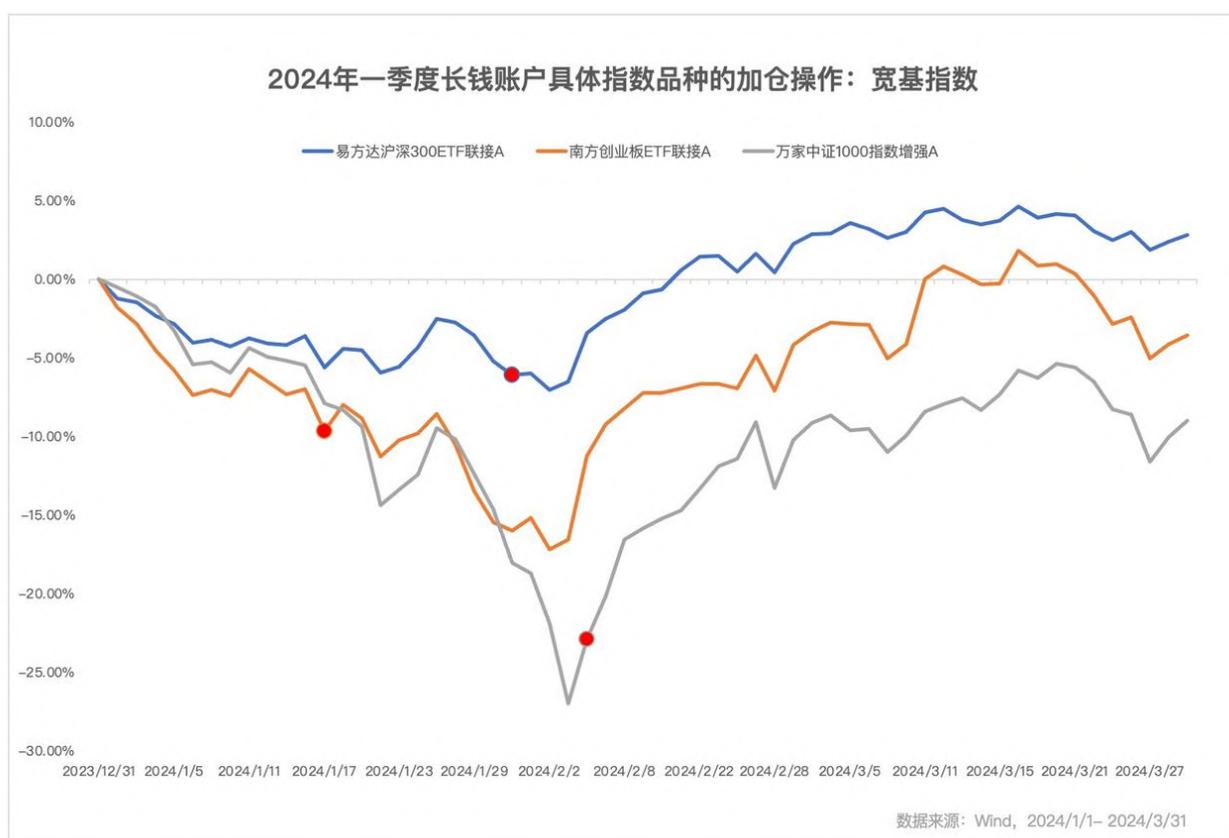
伴随着A股一季度不同阶段的变化，长钱账户作出了不同的应对。下图展示了今年以来长钱账户「新钱买入配置比例」变化情况。

新钱买入配置比例					
日期	2023/12/31	2024/1/17	2024/1/31	2024/2/6	2024/2/28
股票类基金占比	69%	71%	73%	75%	65%
中证红利	17%	17%	17%	17%	13%
沪深300	14%	14%	15%	15%	11%
中证500	9%	9%	9%	9%	9%
创业板指	6%	7%	7%	7%	7%
中证1000	3%	3%	3%	4%	3%
上证50	1%	1%	1%	1%	2%
全指医药	4%	4%	5%	5%	4%
中证养老	4%	4%	4%	4%	4%
全指信息	4%	4%	4%	5%	4%
恒生科技	5%	5%	5%	5%	4%
800消费	2%	3%	3%	3%	4%

可以看出来，长钱账户的操作分为三个阶段：

第一个是今年年初到二月初A股大幅度下跌的阶段。在该阶段，长钱账户逐渐提高新钱买入时股票类基金的配置比例。在1月17日、1月31日和2月6日，将股票类基金的比例分别提高到71%、73%、75%。这意味着，随着股市大跌，长钱账户会将组合中更多的仓位分配在性价比更高的股票类资产上，践行自己逆向投资的投资策略。

这个阶段的操作，不止影响新钱买入，还影响了已持仓资产。假如你在今年之前就已经持有长钱账户，年初这次下跌，长钱账户会通知你进行加仓操作，提高你股票类基金的持有比例。伴随着越跌越买，你的股票仓位有所提高，同时买入了性价比更高的品种，摊低了买入成本。





上面两张图，展示了今年一季度长钱账户在具体指数品种上的加仓操作，按照时间先后分别加仓了创业板指、800消费、沪深300、全指医药、中证1000、全指信息相关的基金产品，图中每个基金上面的红色圆圈代表了加仓时点。

长钱账户在选择具体加仓品种和加仓时点时，会考虑时间和空间因素。例如在2月6日加仓了中证1000和全指信息相关基金，主要是相比于上次买入，这两个品种跌幅空间很大，可以起到分摊成本的作用。当然，每次加仓时点的选择是很难做到精确「抄底」的，只能做到大方向上的模糊的准确，正是如此，长钱账户才选择分批买入这种方式来应对下跌的市场环境。

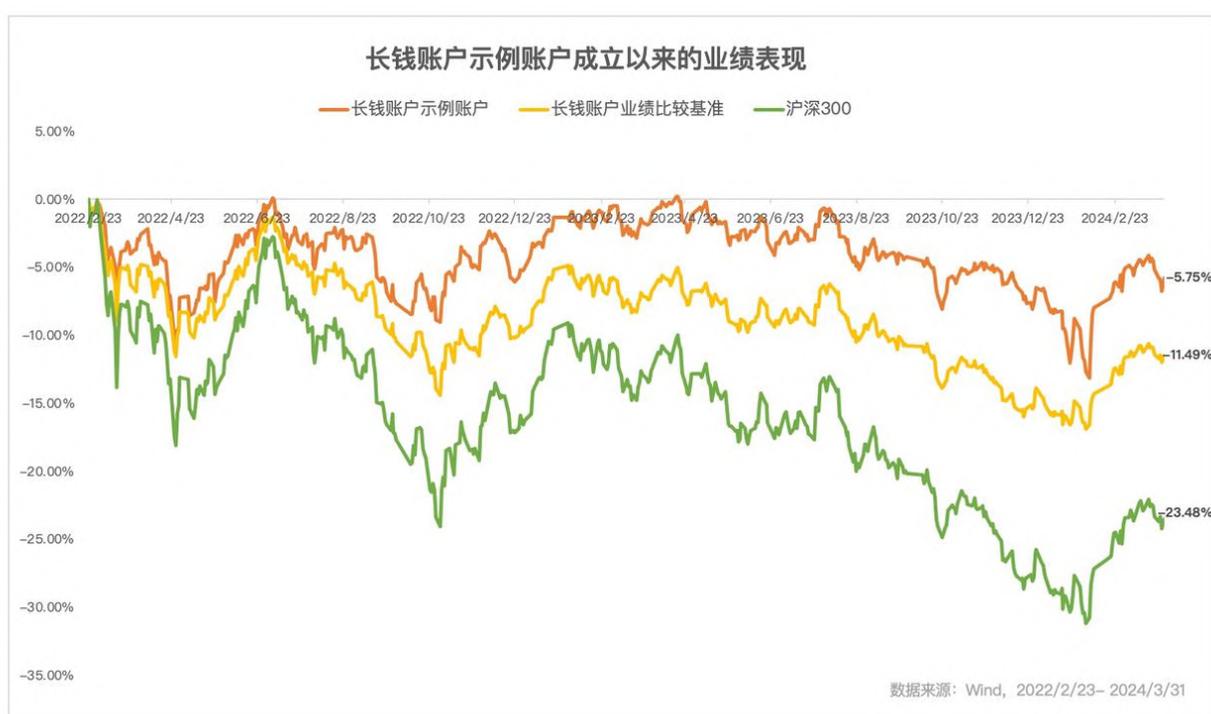
除了考虑如何更好的摊低成本，长钱账户在具体加仓品种选择时，还会考虑分散配置，不会对单一品种和单一风格持仓过度集中，因此一季度长钱账户加仓品种多达六个，宽基指数和行业主题指数均有。

A股在经历大跌后，在二月初开始迎来反弹。随着市场上涨，长钱账户来到了第二个阶段，那就是降低了「新钱买入配置比例」。长钱账户在2月28日将新钱买入时股票类基金的比例从75%降低到65%，并调整了具体指数品种的配置结构和配置比例。具体情况可以参见上面「新钱买入配置比例」那张图。

如果2月28日之后你有一笔新钱要买入，会按照最新的配置比例和配置品种去买入。对于已持仓用户来说，由于在股市较低位置布局了性价比更高、价格更便宜的资产，此次调整不需要进行卖出操作，需要等到止盈卖出信号的到来。对于长钱账户来说，将投资的过程分为买入、持有、卖出三个阶段，你之前买入的资金，已经以相对便宜的价值买入，继续持有即可。

三月份，A股进入震荡盘整阶段，长钱账户也来到了第三阶段，那就是没有发出任何操作的信号。对于长钱账户来说，三月份市场没有大涨大跌，自身也就不具备操作的理由，长钱账户和市场一样，在本月进入观望阶段，等待下一步的方向选择。

说完长钱账户在 2024 年一季度的投资操作，我们来看一下长钱账户的业绩表现。如上面所说，由于每个人的投入时间不一样，配置比例会有区别。在长钱账户的产品页面中，大家会看到长钱账户的示例账户情况。这个示例账户开始于 2022 年 2 月 23 日，之所以选择这一天，是因为这一天是长钱账户内部上线的日子。由于开始日期处于股市下跌过程中，示例账户到现在的收益表现一般，但整体表现好于同期的沪深300指数，也好于长钱账户的业绩基准（65% 沪深300+ 35% 中证全债）。



我们拿示例账户说明一下长钱账户 2024 年一季度的业绩表现。2024 年一季度，长钱账户示例账户的收益率为 0.84%（扣除投顾费后的业绩），最大回撤为 -7.11%。同期，业绩基准收益率为 2.78%，最大回撤为 -3.54%；沪深 300 收益率为 3.10%，最大回撤为 -7.33%。



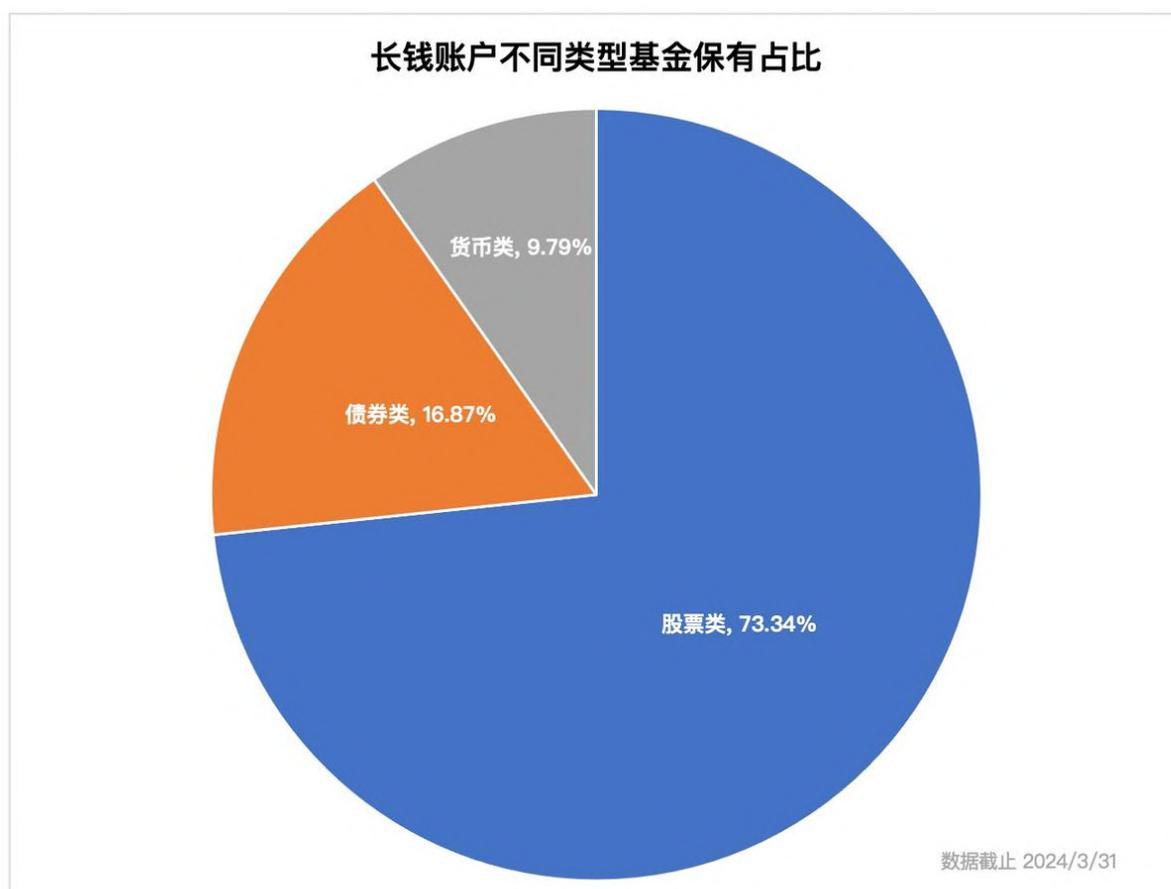
从一季度的业绩表现来看，随着市场下跌，长钱账户的账户资产也快速下跌，之后随着市场反弹，长钱账户也快速上涨，一季度获得了正收益，但整体并没有跑赢沪深300和业绩基准。原因很简单，一季度沪深300相比于其他市场指数来说，业绩排名靠前。

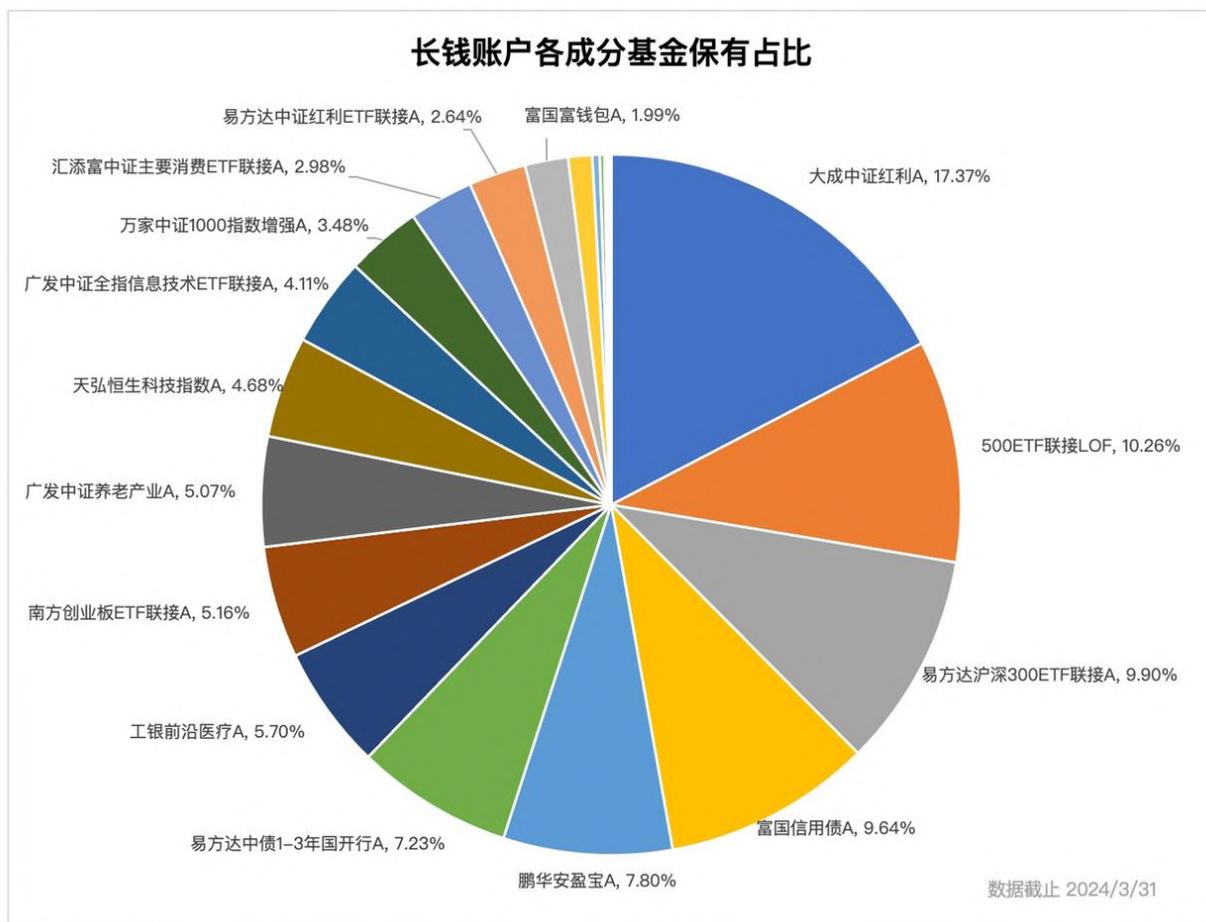
下图展示了长钱账户持有的所有指数品种一季度的业绩和最大回撤情况。其中沪深300的业绩表现在 11 个品种里排名第三，仅次于中证红利和上证50。作为坚持分散投资、均衡投资的长钱账户来说，其收益和风险很难拔得头筹，同样，也很难排名垫底。长钱账户要做的是在尽可能降低风险的基础上，力争获得一个中等偏上的收益水平。

指数名称	2024年一季度业绩 (%)	2024年一季度最大回撤 (%)
中证红利	8.27	-6.29
上证50	3.82	-5.46
沪深300	3.10	-7.33
800消费	1.19	-10.03
<b>长钱账户示例账户</b>	<b>0.84</b>	<b>-7.11</b>
中证500	-2.64	-17.85
创业板指	-3.87	-18.03
中证养老	-4.82	-15.83
全指信息	-7.41	-24.67
中证1000	-7.58	-27.08
恒生科技	-7.62	-20.15
全指医药	-10.94	-19.24

数据来源: Wind, 2024/1/1- 2024/3/31

说完长钱账户业绩表现，最后，我们来看一下长钱账户的具体持仓情况。





将所有长钱账户持有人的保有规模合在一起，当作一个大的长钱账户来看的话，截止到 2024 年一季度末，持仓的基金里面，股票类资产占 73.34%，债券类资产占 16.87%，货币类资产占 9.79%。相比于去年年底，股票类资产的比例提高了六个百分点，主要是年初加仓带来的。需要注意的是，以上为长钱账户整体统计情况，可能与投资者账户持仓不同，仅供参考，具体以实际情况为准。

长钱账户的投资理念和投资框架，在熊市下跌的市场环境下，优势更为明显。注重投资性价比、逆向投资、分散配置等操作更适合用来防守反击。大家可以从这两年的市场

下跌过程中体会出来，这是长钱账户的优势所在。但硬币的另一面是，当牛市情绪好转、市场大幅度上涨时，长钱账户很难在偏股型基金产品中取得领先优势，更多的是处于牛市跟得上的程度。因此，长钱账户更适合风险偏好不高、不追求短期高收益、希望长期分享股市增长红利的投资者持有。

作为长钱账户管理团队，要做的是在大涨大跌的市场环境下，知行合一地执行自己的投资策略，不受市场情绪的干扰。同时在市场变化的过程中，不断提高投资水平，在坚守投资理念和投资框架的基础上，尽量做得更好，希望给持有人带来更好的投资体验。

材料形成时间：2024年4月。

数据及信息来源：wind、嘉实财富投顾。

**免责声明：**本资料仅供内部交流使用。未经本公司事先书面许可，任何人不得将本资料或其任何部分以任何形式进行派发、复制、转载或发布，且不得对本资料进行任何有悖原意的删节或修改。本资料内的信息以及意见均取自我司认为可信赖的来源，但我司并不就其准确性或完整性作出明确或隐含的声明或保证。在任何情况下，本资料中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求，不应被作为投资决策的依据。本资料亦不属于购买任何产品、参与任何服务或其他投资之要约或要约邀请。

市场有风险，投资需谨慎。嘉实财富本着勤勉尽责、诚实守信的原则开展基金投顾服务，但并不保证一定盈利，也不保证最低收益或本金不受损失。基金投资组合策略的过往业绩并不预示其未来业绩表现，为其他客户创造的收益并不构成业绩表现的保证。基金投资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。投资者在参与投顾服务前应认真阅读基金投资顾问服务协议、基金投资组合策略方案说明书及相关风险揭示书等法律文件，全面认识基金投资组合策略的风险收益特征，在了解基金投资组合策略情况及听取策略适当性意见的基础上，结合自身情况谨慎做出投资决策，独立承担投资风险。基金投资顾问业务尚处于试点阶段，存在因试点资格被取消不能继续提供服务的风险。