

稳钱账户 2025 年一季度运作报告

一、重要提示

稳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本金不受损失。稳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、稳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 2025 年 1 月 1 日至 2025 年 3 月 31 日止。

二、2025 年一季度市场回顾

2025 年第一季度，股债资产之间的分散配置作用体现得较为明显。股票市场先抑后扬，整体迎来上涨，而另一边的债券市场，则先扬后抑，整体迎来下跌。在风险偏好和经济预期的影响下，股债大类资产之间呈现了较好的分散效果。

债券市场在年初受到去年底中央经济工作会议「适度宽松的货币政策」的定调之后，债券投资者整体的乐观情绪较为浓烈。从去年底至今年初持续做多债券资产尤其是长端利率，国债的利率期限溢价也迎来大幅的压缩，10 年期国债收益率与 1 年期国债收益率之间的利率差在去年底还有着 80 bp 左右的水平，而在今

年一季度，两者之间的差距来到 30 bp 以下，创下历史新低，反映了投资者在国债长端利率较为极致的交易情绪。（注：bp，即基点，是个表示利率或回报变化幅度的单位。1 bp = 0.01%）

而当时间逐渐来到二月，市场此前预期的货币宽松相关的降准降息政策却并没有来到，在央行持续维持流动性紧平衡，和同期股票市场持续上涨的背景下，债券市场在一季度中下旬也迎来了大幅的调整，纯债债基指数的最大回撤来到 0.86%，债券市场前期的乐观情绪出现了一定的回归。

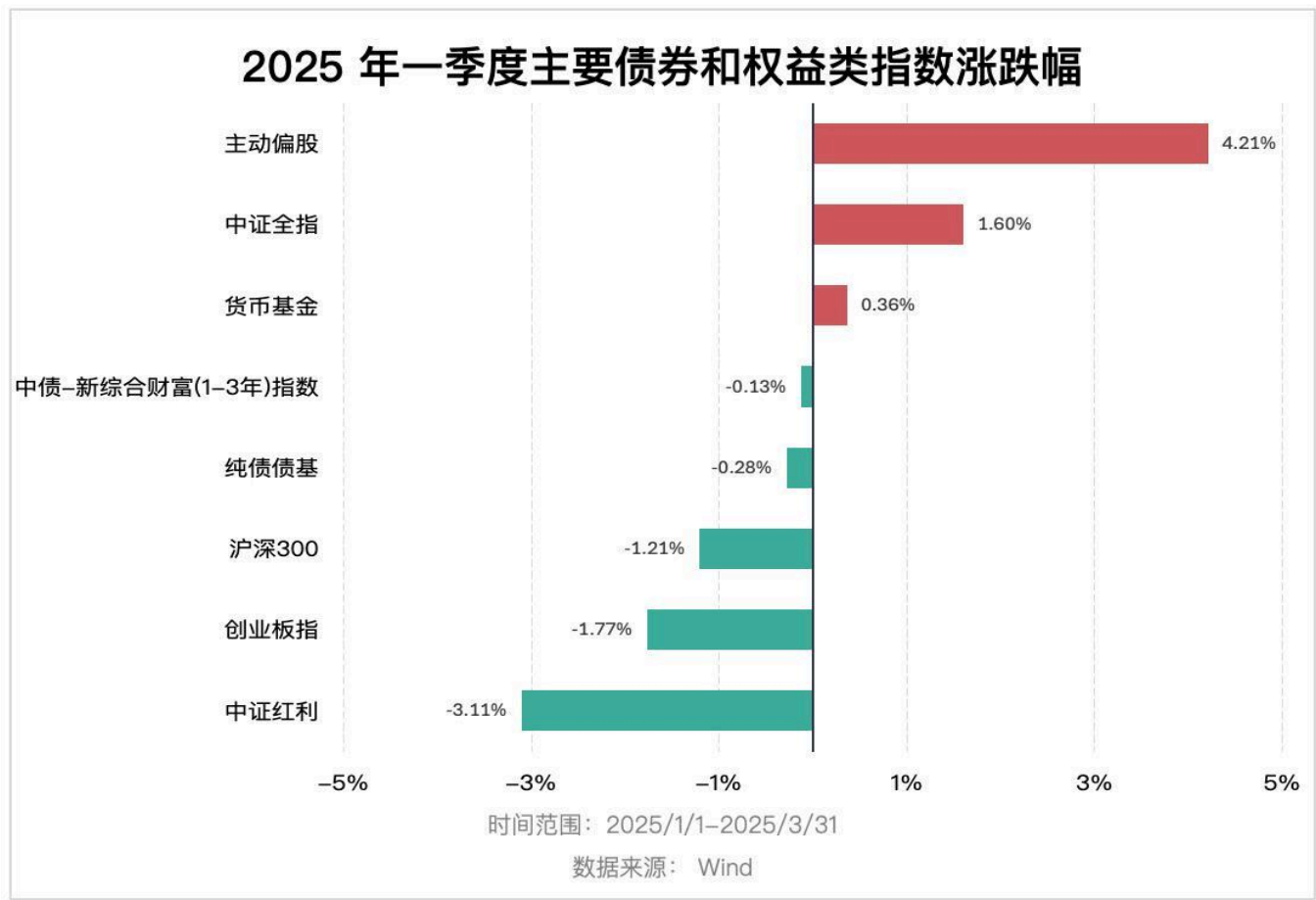
在债券资产迎来调整之后，前期过低的收益率也回到了更为合理的水平，1 年期国债收益率从去年底最低的 0.91% 回升至今年三月底的 1.50%，10 年期国债收益率从最低的 1.60% 回升至 1.82%，债券资产的性价比也迎来了一定的修复，相比于年初也有着更好的投资机会。

而另一边的股票市场，年初受到可能的贸易关税等影响，主要指数均展开了大幅的调整，中证全指最大回撤来到 4.63%。而从春节假期回来之后，伴随着 DeepSeek 等相关国内 AI 产业的迅速发展，投资者的情绪迅速迎来反转，开始积极交易中国资产的重估行情，尤其是在全球估值洼地的港股市场。

从春节假期回来之后，截至一季度末，恒生指数上涨 14.31%，中证全指上涨 4.19%，迅速修复了前期的跌幅。市场的情绪，从

此前的认为中国科技产业和美国之间的距离越来越远，到开始认为中国科技公司并没有落后，反而有后来居上的势头，从而也能带动其他行业的陆续上涨。在股价大幅波动的过程中，我们也能体会到，在短期内，投资者情绪的变化，远远大于公司经营相关的实际变化，在这样的时刻，是否能够依然做到理性地看待市场价格的大幅波动，而不是跟随大众情绪而来回摇摆，是我们再一次更好地认识自我的机会所在。

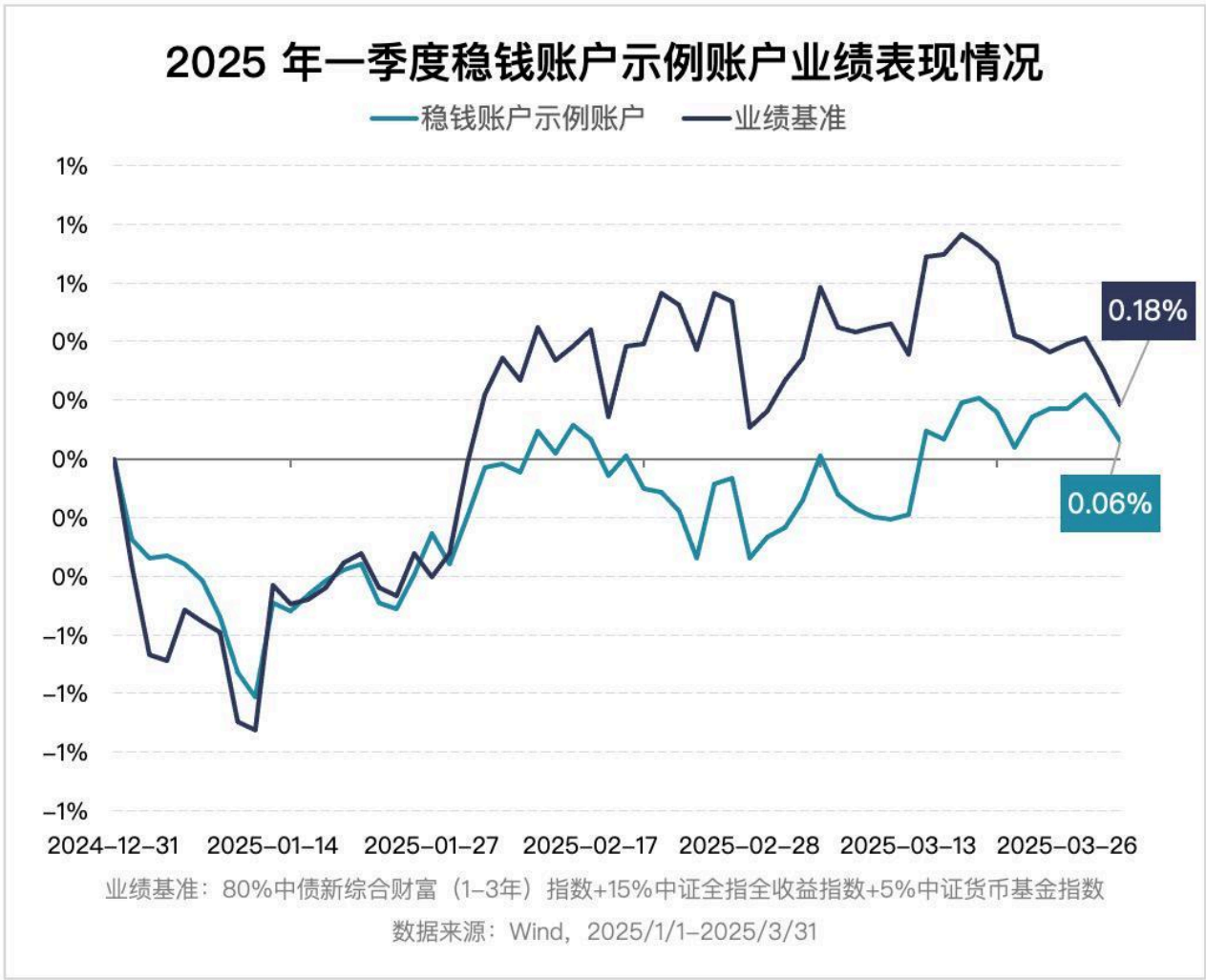
整体来看，在今年一季度，债券市场迎来小幅调整，修正了去年底市场的极致乐观情绪，也给今年的债券投资带来了较好的机会。股票市场在年初下跌之后，随着 AI 叙事的发酵，情绪迎来大幅反转，权益资产迎来整体上涨。股债之间的表现，也再一次提醒我们，大类资产分散配置的价值所在。



三、2025 年一季度稳钱账户业绩

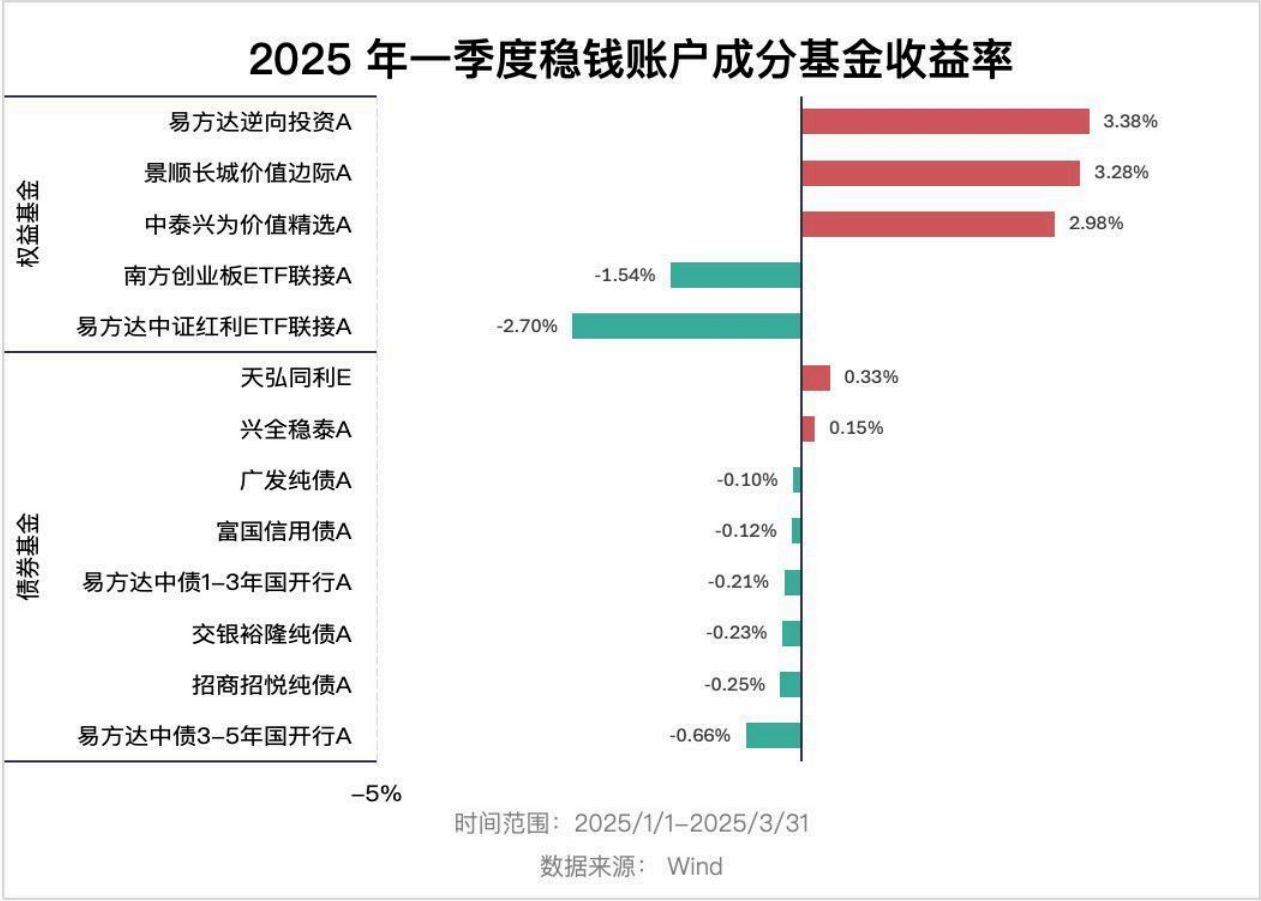
稳钱账户示例账户在 2025 年一季度扣费后收益率为 0.06%，最大回撤 0.81%，同期业绩基准收益率为 0.18%，最大回撤 0.93%（业绩基准为：「80% 中债新综合财富（1-3年）指数+15% 中证全指全收益指数+5% 中证货币基金指数」）。

从一季度业绩来看，相比于业绩基准，稳钱账户小幅跑输相对应的业绩基准的表现，主要原因在于稳钱账户在权益部分相对于市场基准超配了红利风格，从而在二月之后市场的 AI 行情中有所跑输。但同时在一季度末市场的大幅调整中，稳钱账户重视低波动的特点也有所体现，整体的调整幅度小于业绩基准。



从稳钱账户具体的成分基金表现来看，权益基金内部呈现出主动基金相对跑赢指数基金的特点。偏成长风格的创业板指数基金和偏价值风格的中证红利指数基金在今年一季度都是呈现负收益，跑输了中证全指，和沪深300相对接近。原因主要在于今年以来科技行情的带动，小盘成长风格表现相对强势，中大盘和价值风格较为落后，从而影响创业板和中证红利的表现。

而在主动基金方面，稳钱账户持有的 3 只主动基金在一季度都取得了正收益表现，并且相对中证全指也都体现出了一定的超额，共同的原因在于 3 只基金都配置有一定的港股。各自不同的原因在于基金经理的行业配置，比如易方达逆向投资配置的科技、景顺长城价值边际配置的周期、中泰兴为价值精选配置的银行，在今年一季度都表现较好，增厚了组合的整体业绩表现。



债券基金方面，受到一季度债券资产整体下跌的影响，债券基金大多数都是负收益。但从每只债券基金表现的分化来看，可以看到稳钱账户在债券部分配置的特点。

首先，在债券久期分散配置的基础上，侧重于中短久期。在今年债券基金整体下跌的背景下，稳钱账户持仓比例最高的天弘同利E和兴全稳泰A，在今年一季度反而取得了正收益的表现。原因主要是它们的配置风格偏向于稳健保守，久期偏短，比如天弘同利E的久期在1年左右，兴全稳泰A的久期在2年左右，在债券市场调整的情况下，短久期的基金的净值表现会更为稳健。同时，稳钱账户所面对的用户资金也主要是在1-3年左右，所以中短久期的侧重也是和用户的资金期限相匹配，而不是过多将短期资金投资于长久期资产上面，造成风险错配。

其次，在利率债指数基金的基础之上，配置可投信用债的主动债券基金。目前我国债券指数基金主要集中于利率债，信用债的指数基金较少，而信用债又是在债券配置上重要的部分，信用债相比于利率债，承担了一定的信用违约风险，但同时也有着更高的收益预期，如果在优秀投研团队的支持基础之上，信用债的投资价值是相对较高的。所以稳钱账户相应配置了主动债券基金以分散配置信用债资产，从今年以来的表现来看，在久期接近的前提下，投资品种更为灵活的主动债券基金相应跑赢了相对应的利率债指数基金。

整体来看，稳钱账户今年一季度的表现较为平稳，在红利资产年

初持续下跌、债券资产大幅调整的背景下，稳钱账户的波动控制依然较为优秀，回撤水平较小。在股债分散配置的作用下，稳钱账户也取得了一定的正收益表现。

面向未来，我们可能还会经历市场的大幅波动，也许来自债券，也许来自股票。而每一次投资者情绪的极致演绎，都会给我们带来好的调整机会，也许是向上演绎，也许是向下演绎，我们无从知晓。我们也一直认为好的应对，胜于不确定的预测。而能够做到从容应对的前提，是在波动发生前，就让组合处在具有韧性的状态，比如，坚持大类资产分散配置，选择经过长期历史数据检验过的资产，在不同风格的资产之间多元化配置以降低组合波动，等等。而这些，都是稳钱账户所一直坚持的：尽力提升资产配置的有效性，为投资者带来更好的投资体验。

对投资者来说，重要的是规划好所投资的资金，建立好相对应的回报预期。稳钱账户的目标依然是，在控制组合净值波动的基础上，尽力为投资者实现资产的保值增值。

材料形成时间：2025 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，不构成投顾组合策略的宣传推介。

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。