

长钱账户 2025 年半年度运作报告

一、重要提示

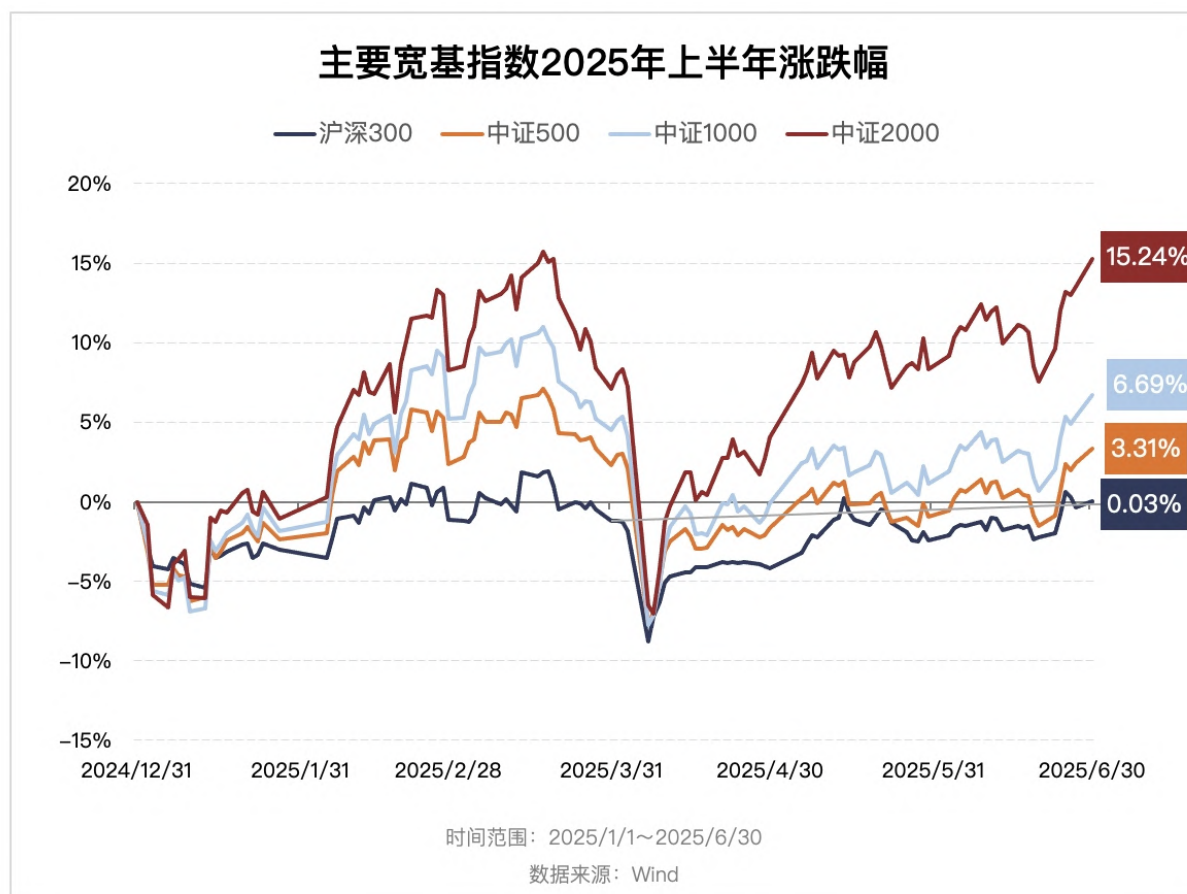
长钱账户团队承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用投顾组合资产，但不保证一定盈利或者本金不受损失。长钱账户投资组合的过往业绩并不代表其未来表现。投资有风险，投资者在作出投资决策前，应仔细阅读嘉实财富基金投资顾问服务协议、基金投资顾问服务风险揭示书、长钱账户投资组合策略方案说明书等相关法律文件。

本报告期自 2025 年 1 月 1 日至 2025 年 6 月 30 日止。

二、2025 年半年度市场回顾

长钱账户主要配置股票基金，少量配置债券基金和货币基金，我们来分别看看每个类型对应的市场，在 2025 年上半年的表现情况。

首先来看A股。下面这张图，展示了主要宽基指数在 2025 年上半年的涨跌幅情况。沪深300、中证500、中证1000、中证2000作为不同类型的规模指数，分化很是明显。



与 2024 年不同，今年上半年小盘股指数表现好于大盘股指数，市值平均规模越小的指数表现最好。中证2000大涨 15.24%，中证1000紧随其后，上涨 6.69%，而沪深300仅仅上涨 0.03%，与年初相比基本持平。不同规模指数之间的分化，导致投资者的持有体验完全不同。持有沪深300、中证500等中大盘股指数的，会觉得市场涨幅有限。而持有小盘股、微盘股指数的，今年上半年收益不错。

市场指数的这种表现，与今年的经济环境和政策环境相呼应。从整体经济基本面来说，还在底部徘徊，未见到明显的复苏迹象，这会导致以基本面为主要投资逻辑的大盘股指数表现较为平淡。另一方面，为了刺激经济，国家实施了较为宽松的货币政策，资金面很宽松，在这种背景下，以资金面为主要投资逻辑的小盘股

指数受到市场追捧。

尽管从结果来看，主要的规模指数大多实现了上涨，但整个过程还是很曲折的。首先是开年A股就面临了一波快速下跌，上演2024年春节前同样的戏码。部分上市公司年报业绩暴雷、特朗普上任初期引发的关税恐慌、对于经济刺激政策的预期落空，等等因素导致市场快速下跌。

就在投资者认为去年九月底后市场好转的局面要再次落空时，春节后，由 DeepSeek 引发了一系列的科技股上涨浪潮。市场快速上涨，投资者对中国资产的信心逐渐提升，这种局面一直持续到三月中旬。

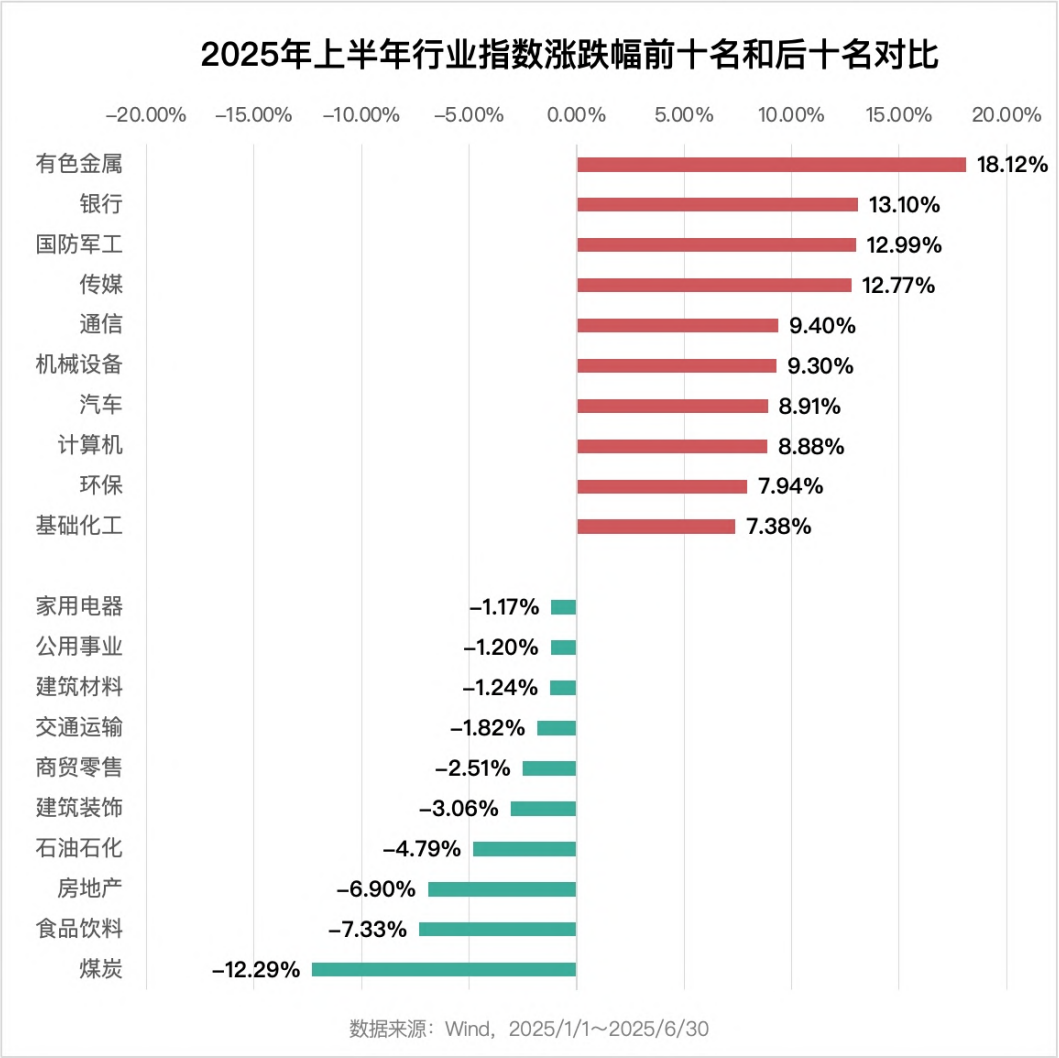
当时的市场情绪高涨，大家对今年的股市充满信心。然而，四月初特朗普出人意料的关税政策冲击全球市场，A股也不能幸免。4月7日，A股出现了单日暴跌，中证全指下跌了9.24%，市场恐慌情绪蔓延。接下来，一系列救市政策及时出台，汇金联合央行宣布提供「类平准基金」支持，沪深300ETF等获得百亿级资金的流入。A股开启了V型反转，一直持续到六月底，修复了此前四月初下跌带来的影响。

回到上半年的每个瞬间，在转折点前，每次都很难预测到接下来的走势。就像我们经常说的那样，市场短期是不可预测的，提前想好在不同市场情况下的应对之策，会更从容一些。

前面我们介绍了A股主要宽基指数的表现，接下来看看行业指数

的表现。跟宽基指数类似，今年上半年行业之间的分化也很明显。

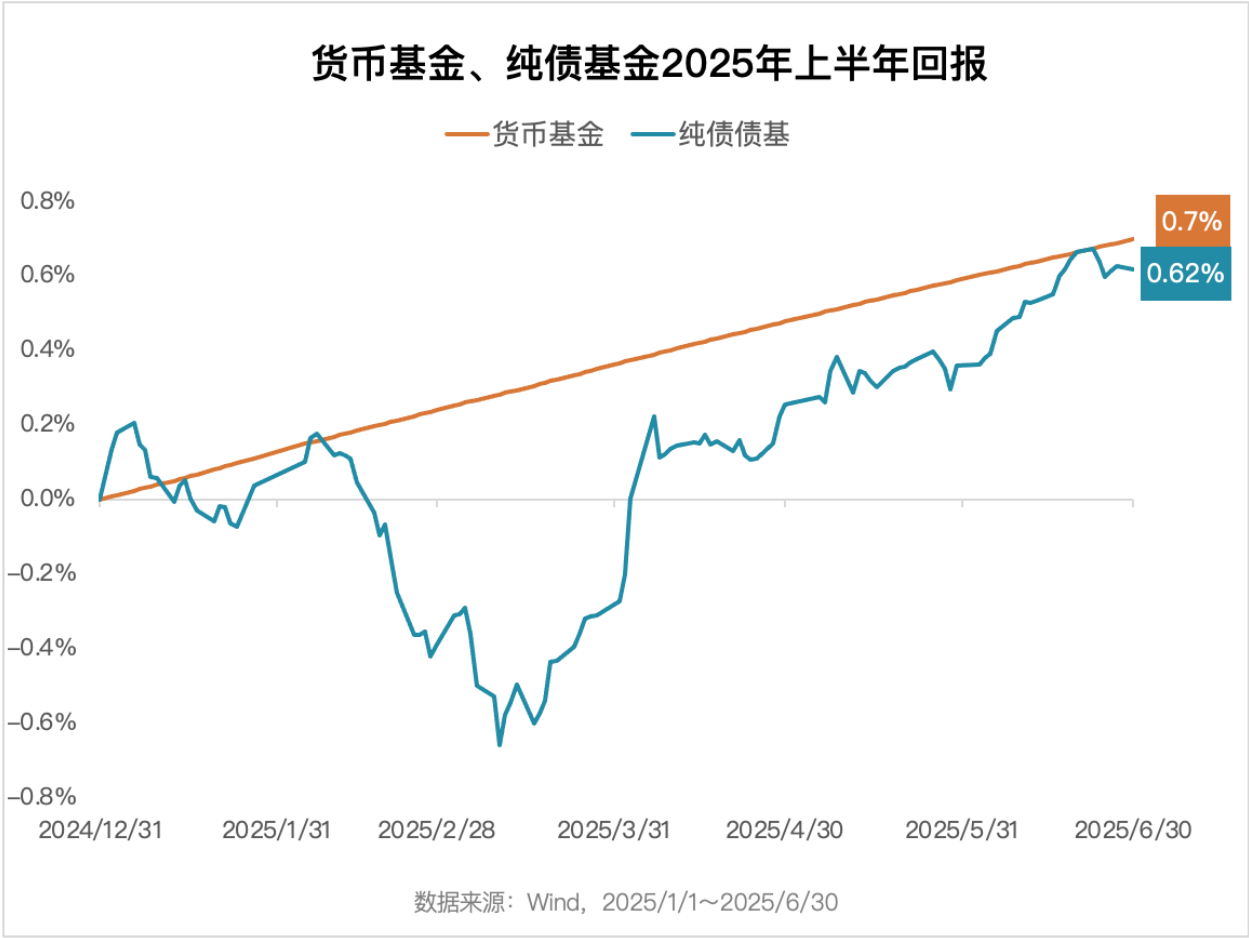
下图显示了 2025 年申万一级行业指数上半年涨跌幅前十名和后十名。其中有色金属、银行、国防军工、传媒表现优异，排名靠前。而煤炭、食品饮料、房地产、石油石化则表现不佳，排名垫底。今年A股的一大特征是热点频出，一些行业表现亮眼。周期性资产中黄金带动有色金属大涨，红利防御性资产中银行表现突出，而科技成长性资产中，AI、机器人、军工信息化、创新药等不断涌现。市场开始关注经济新的增长点，相对而言，传统经济板块则表现一般。



接下来看看债券市场和货币市场。债市在 2024 年是大牛市。其实不止是 2024 年，从A股 2021 年开始下跌以来，债市表现都很好，避险资金纷纷选择债券类资产，这一现象在 2024 年达到极致。

债市持续上涨后，不断下行的债券收益率，也相应拉低了债券资产的预期收益水平。时间进入 2025 年，债券类资产迎来了挑战，波动明显加大，收益率也出现了下滑。

下面这张图展示了中证纯债债基指数与中证货币基金指数上半年的表现，这两个指数分别代表纯债基金和货币基金的平均水平。从纯债债基指数走势来看，2025 年纯债基金一季度快速下跌，之后经历了缓慢上涨，今年上半年上涨了 0.62%。



纯债基金收益率表现一般，属于 2021 年以来最差上半年表现。这在上图中也能得到印证，橙色的线代表货币基金的整体表现。今年上半年，纯债基金相比于货币基金，波动更大，收益上却没什么优势。

债市是周期性波动的，我们在去年年报中已经提醒大家，要建立合理的预期。每类资产都有自己的风险收益特征，也有自己的运行周期，我们应该在充分了解每类资产的基础上，结合自己的投资目标和风险承受能力，选择适合自己的资产，合理配置。

三、2025 年上半年长钱账户运作回顾

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，会动态调整股票型基金的配置比例。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。

首先，我们先来看新钱买入配置比例的调整情况。

在 2024 年 2 月初和 9 月底的股市两次大跌中，长钱账户将股票型基金的配置比例提高到 75% 左右，相比于长期 65% 的股票型基金的配置中枢，属于超配了股票型基金。之后，随着去年 9 月底 10 月初市场的快速反弹，长钱账户降低了新钱买入时股票型基金的配置比例。从去年 10 月中旬一直到去年末，长钱账户针对当下一笔新钱买入时股票型基金的配置比例始终是 62%。

今年一季度，A股表现较为平稳，虽然有小盘股、一些科技成长股表现不错，但从市场整体来说，变化不大。长钱账户是以大盘股为主、中小盘股为辅；价值、成长、均衡分散配置的投顾组合，在一季度的业绩表现也较为平稳。因此，长钱账户在一季度并没有调整股票型基金的配置比例，保持不动。

4月初特朗普关税政策引发了市场暴跌，A股整体跌幅在9%以上，甚是罕见。当时对于这一事件的冲击，全球资本市场反应剧烈，投资者纷纷表示对全球经济的未来的担忧。再加上中国选择正面应对、不妥协的态度，令大家感到这种冲突会是长期且深远的，并不是简单的一个事件冲击，当时的市场恐慌情绪肆意弥漫。

长钱账户顶住了压力，随着市场大跌，果断加仓，调整了「新钱买入配置比例」，将股票型基金的比例从62%提高到了64%，增加的仓位分别给了沪深300和800消费。

选择沪深300的原因很简单：沪深300是长钱账户在宽基指数里的重点配置品种，今年相对于中小盘等指数，沪深300表现一般，具有较高的性价比。再加上，在市场暴跌、中美关税争端四起时，沪深300ETF会是汇金等机构投资者维稳市场的主要选择，有大量资金会陆续买入进行托底。因此，长钱账户在宽基指数里优先选择加仓沪深300指数基金。

在行业主题基金里，长钱账户选择了800消费。在消费、医药、

科技三个大主题之下，长钱账户在消费上的配置比例一直都很低。原因是消费相比于科技、医药，属于前三年里最晚调整的品种。科技、医药很早就开始下跌，且下跌时间很长、下跌幅度也很大，给予了长钱账户更多的加仓时间和加仓空间。相对而言，800消费由于白酒的抗跌性，一直到 2023 年底 2024 年初，指数估值才进入较高性价比的区间，长钱账户才渐渐进行配置。

今年，全指信息、恒生科技以及医药、养老等行业主题指数的反弹，800消费则表现不佳，在行业主题之间，性价比越来越高，因此此次加仓时，长钱账户优先选择加仓800消费指数基金。

随着国家队等机构投资者呵护市场，以及特朗普对关税政策的态度发生了转变，市场的恐慌情绪开始消散，市场逐渐企稳上涨，渐渐回到四月初下跌之前的水平。在这个过程中，长钱账户没有进行「新钱买入配置比例」的调整，一直保持不动。

下图展示了 2025 年上半年，长钱账户在「新钱买入配置比例」上的调整情况。

新钱买入配置比例

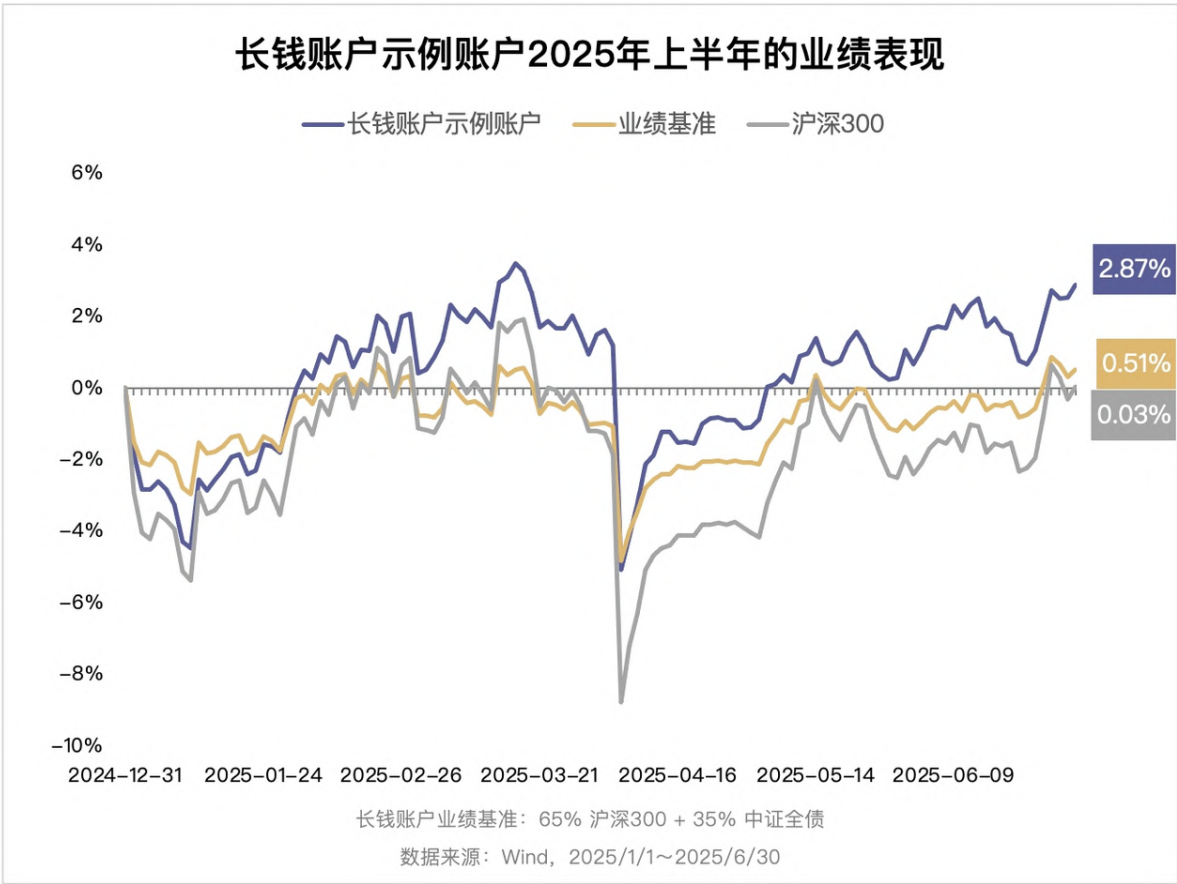
日期	2024/12/31	2025/4/8	2025/6/30
股票类基金占比	62%	64%	64%
中证红利	14%	14%	14%
沪深300	13%	14%	14%
中证500	6%	6%	6%
中证1000	5%	5%	5%
创业板指	5%	5%	5%
上证50	0%	0%	0%
全指医药	5%	5%	5%
恒生科技	5%	5%	5%
800消费	5%	6%	6%
中证养老	4%	4%	4%
全指信息	0%	0%	0%

未来，如果市场继续上涨，我们会降低新钱买入时股票型基金的配置比例，并优选具有较高性价比的指数基金进行配置。就像我们一直强调的，长钱账户会一如既往的贯彻执行「好资产+好价格+长期持有」的投资理念。

对于过往持有长钱账户的朋友，尤其是在之前市场底部买入，持仓中股票型基金比例在 70% 以上的，今年上半年长钱账户没有通知你进行调仓卖出操作。一方面是A股整体处于中估区域，还未到高估减仓的阶段；另一方面，你持仓的具体基金里，虽有个别品种期间经历了上涨，但涨幅仍不到高估阶段，还未触发卖出信号。对于这部分用户来说，你在市场底部时，具有很高性价比的阶段买到了资产，可以多一些耐心，等待市场的进一步上涨。

接下来，我们看看长钱账户在上半年的业绩表现。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，大家可以看到长钱账户示例账户的情况。示例账户，是指2022年2月23日长钱账户开始正式运行，以当天投入1万元（后续没有新增资金）并之后跟随每一次操作建议，以反映投资策略的真实运行情况。

2025年上半年，长钱账户示例账户的收益率为2.87%（扣除投顾费后的业绩），最大回撤为-8.28%。同期，业绩比较基准（65% 沪深300 + 35% 中证全债）的收益率为0.58%，最大回撤为-6.33%；沪深300收益率为0.03%，最大回撤为-10.49%。



由于长钱账户针对不同时候买入的投资者，给予不同的资产配置

方案，所以长钱账户持有人 2025 年上半年的收益跟示例账户相比，会有一些差异。但差异很小，长钱账户持有人 2025 年上半年的持有回报都在 3% 左右。

这个收益率水平，从绝对值上表现并不亮眼，但长钱账户不论是相对于业绩基准来说，还是相对于沪深300来说，都是跑赢的状态，跑赢业绩基准 2 个多百分点。

我们具体来看看，长钱账户跑赢业绩基准的原因。下面这张图展示了长钱账户持仓的基金上半年的业绩表现。

基金类型	基金名称	2025年上半年业绩
股票类	天弘恒生科技指数A	16.51%
股票类	工银前沿医疗A	15.58%
股票类	万家中证1000指数增强A	11.28%
股票类	广发中证养老产业A	5.01%
股票类	南方中证500ETF联接A	4.05%
股票类	广发中证全指信息技术ETF联接A	2.58%
股票类	天弘上证50A	2.24%
股票类	南方创业板ETF联接A	1.69%
股票类	易方达沪深300ETF联接A	1.26%
债券类	富国信用债A	0.88%
货币类	鹏华安盈宝A	0.82%
债券类	易方达中债1-3年国开债A	0.50%
股票类	易方达中证红利ETF联接A	-0.26%
股票类	大成中证红利A	-0.66%
股票类	汇添富中证主要消费ETF联接A	-2.64%

数据来源：Wind，2025/1/1~2025/6/30

首先，**债券基金方面，长钱账户持仓的债券基金小幅跑输了债券基准。**

长钱账户债券基准选择的是中证全债，上半年上涨 1.14%。上图显示长钱账户持仓的两只债券基金，富国信用债A上涨 0.88%，易方达中债1-3年国开债A上涨 0.50%，跑输了中证全债指数。今年上半年债券市场，信用债整体跑赢了利率债，中长期信用债的表现会更好一些。

易方达中债1-3年国开债A是个利率债指数基金，今年跑输了中证全债。以信用债为主要投资对象的富国信用债，投资久期不如中证全债长，业绩也会差一些。不过这是整个公募债券基金的常态，我们拿代表纯债基金平均水平的中证纯债债基指数来看，今年上半年上涨 0.62%，富国信用债A相比于同类基金是跑赢的状态。

尽管长钱账户持仓的债券基金跑输了债券基准，但由于跑输的绝对值较小，债券基金在组合中的占比也较低，整体来说，对长钱账户影响很小。

其次，**股票基金方面，长钱账户持仓的股票基金整体跑赢沪深300，对组合超额收益的贡献最大。**

今年上半年沪深300收益率是 0.03%。长钱账户持仓的宽基指数基金里，只有中证红利是小幅跑输了沪深300指数，其他的例如中证1000、中证500跑赢沪深300很多。对中小盘基金的配

置，使得长钱账户在沪深300表现不佳时，能尽可能地提高一些收益。

要说上半年对长钱账户收益贡献最大的，是行业主题基金的配置。除了800消费之外，其他都跑赢了沪深300。其中，天弘恒生科技指数A上涨了 16.51%，工银前沿医疗A上涨了 15.58%，广发中证养老产业A上涨了 5.01%，都对组合业绩提升帮助较大。

具体基金上，长钱账户主要配置普通指数基金。普通指数基金被动跟踪指数，所以基金相对于其跟踪的指数来说，没有贡献超额收益。

但组合内有两个特例，一个是医药基金，长钱账户在医药基金上，没有选择全指医药指数基金，而是选择了一只主动基金：工银前沿医疗 A。该基金上半年相对于全指医药指数，创造了 12.08% 的超额收益。原因是基金经理在今年年初调高了创新药的配置比例，调低了中药的配置比例，抓住了今年创新药的上涨行情，在选股方面表现不错。

除此以外，长钱账户在中证1000指数上选择了指数增强基金：万家中证1000指数增强。该基金上半年上涨 11.28%，相对于中证1000指数 6.69%，创造了 3.73% 的超额收益。

最后，长钱账户的业绩都是扣费后的。所以相对于业绩基准，我

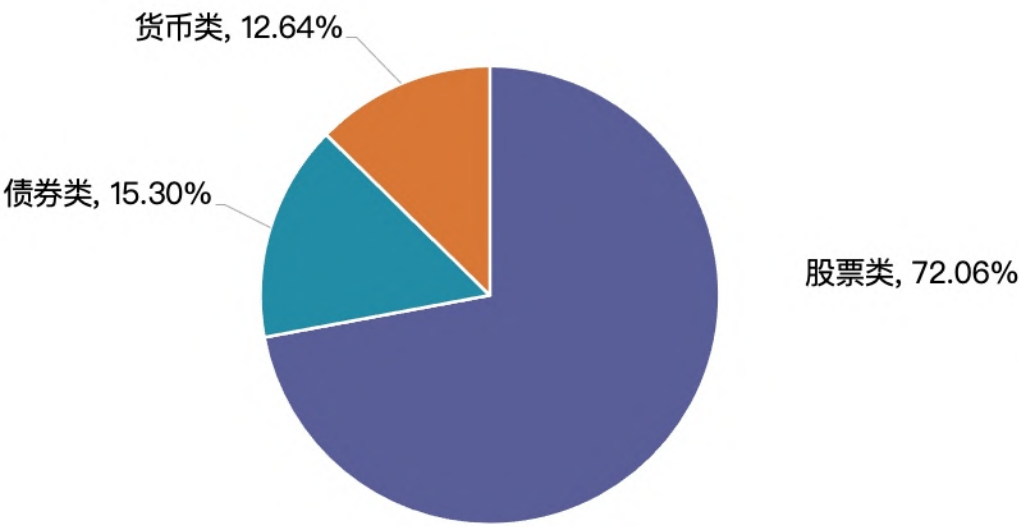
们还有 0.2% 的费用支出带来的差异，这部分主要是投顾费用带来的，不过这部分费用支出对业绩影响较小。

拉长时间来看，从 2022 年 2 月 23 日长钱账户上线以来，长钱账户示例账户上涨 4.34%，同期业绩基准是 -2.96%，沪深300 是 -14.86%。长期来看，长钱账户示例账户跑赢了其业绩基准。



说完长钱账户示例账户的业绩表现，最后，我们来看长钱账户持有人的实际的具体持仓情况。

长钱账户不同类型基金保有占比



数据截止：2025/6/30

长钱账户各成分基金保有占比

基金类型	基金名称	基金百分比
股票类	大成中证红利A	11.71%
股票类	易方达沪深300ETF联接A	11.43%
货币类	鹏华安盈宝A	11.00%
股票类	500ETF联接LOF	9.11%
债券类	富国信用债A	8.30%
债券类	易方达中债1-3年国开行A	7.00%
股票类	南方创业板ETF联接A	5.90%
股票类	天弘恒生科技指数A	5.79%

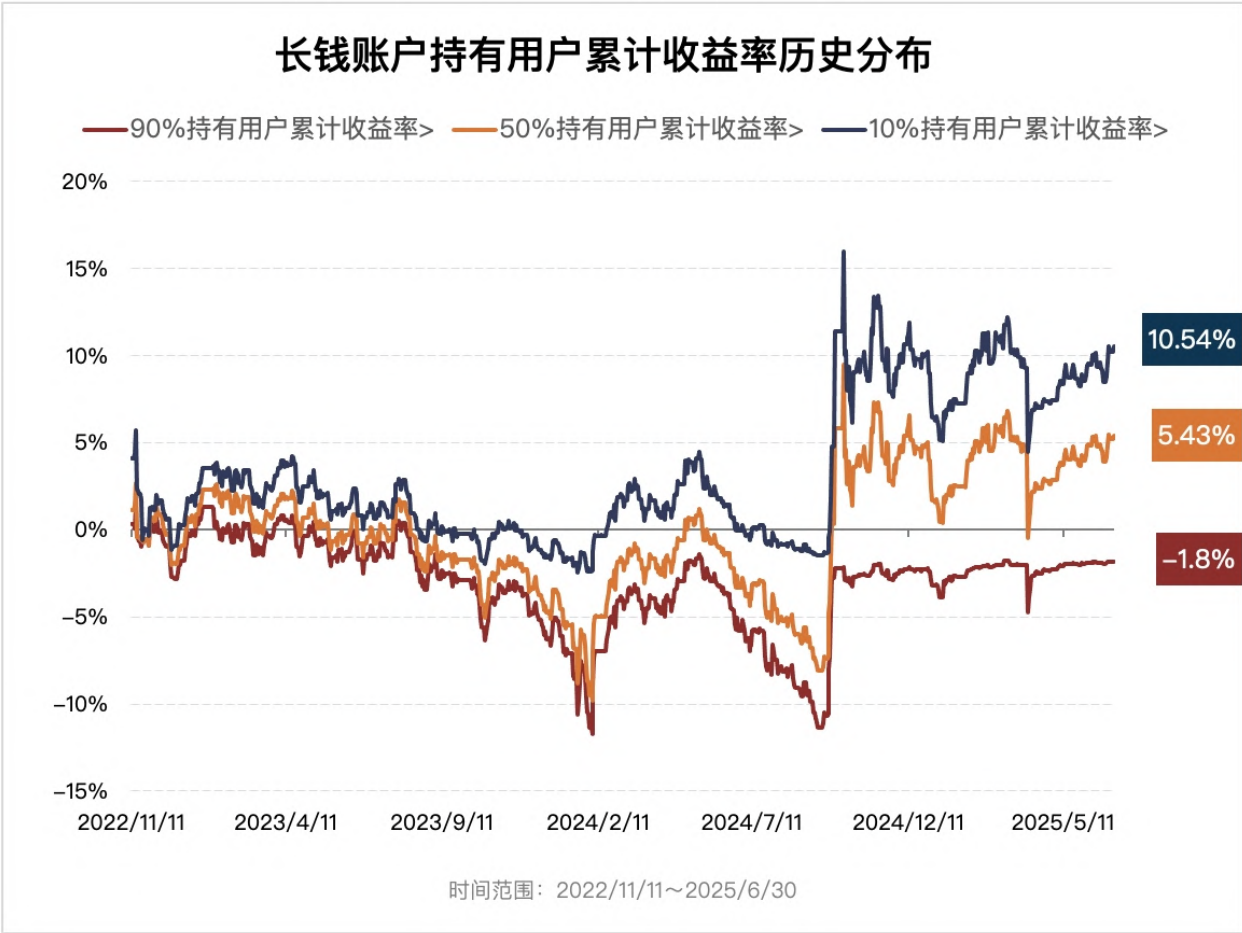
股票类	工银前沿医疗A	5.37%
股票类	易方达中证红利ETF联接A	4.98%
股票类	广发中证养老产业A	4.68%
股票类	万家中证1000指数增强A	4.20%
股票类	汇添富中证主要消费ETF联接A	3.67%
股票类	广发中证全指信息技术ETF联接A	3.51%
货币类	富国富钱包A	1.64%
股票类	天弘上证50联接A	1.16%
股票类	富国中证红利指数增强A	0.21%
股票类	500增强LOF	0.14%
股票类	兴全沪深300LOF	0.07%
股票类	广发中证全指医药卫生ETF联接A	0.05%
股票类	中概互联网LOF	0.04%
股票类	长城创业板指数增强A	0.03%

数据截止：2025/6/30

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 2025 年半年末，持仓的基金里面，股票类资产占 72.06%，债券类资产占 15.30%，货币类资产占 12.64%。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。

基金行业有一个典型的现象就是：基金赚钱、基民不赚钱。虽然

长钱账户作为一个基金组合获得了正收益，但我们更期望长钱账户通过改变投资者的投资行为，通过买入长钱账户能真正赚到钱。下面这张图展示了 2022 年 11 月初开始到现在，长钱账户持有用户的累计收益率变化和分布情况。



图中的三根线，分别代表了每个时间点长钱账户用户累计收益率的较高水平、平均水平和较低水平。我们拿最新数据举例，在 2025 年 6 月 30 日，所有用户中，有 10% 的用户累计收益率大于 10.54%，有 90% 的用户累计收益率大于 -1.8%。绝大部分用户持有的长钱账户都是赚钱的，所有用户累计收益率的平均水平是 5.43%。

如果你一路伴随长钱账户走来，或者你读过我们之前披露的长钱账户的报告会发现，长钱账户每年、每半年的业绩都排在所有持仓基金的前列。**不会是第一名，也很难垫底，熊市跌得少一些，牛市尽量跟得上。**短期很难靠业绩吸引眼球，但积少成多慢慢地，优势会体现出来。同时，这种优势不仅体现在组合业绩上，也体现到持仓用户的收益和体验上。

感谢大家的认可和陪伴，长钱账户今后仍旧会一如既往地陪伴大家，不断打磨迭代投资策略，希望给投资者带来更好的投资体验。

材料形成时间：2025 年 7 月。

数据及信息来源：wind、嘉实财富投顾。

免责声明：本资料仅供信息披露和内部交流使用。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。