

长钱账户 2025 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 12 月 31 日止。

二、2025 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。

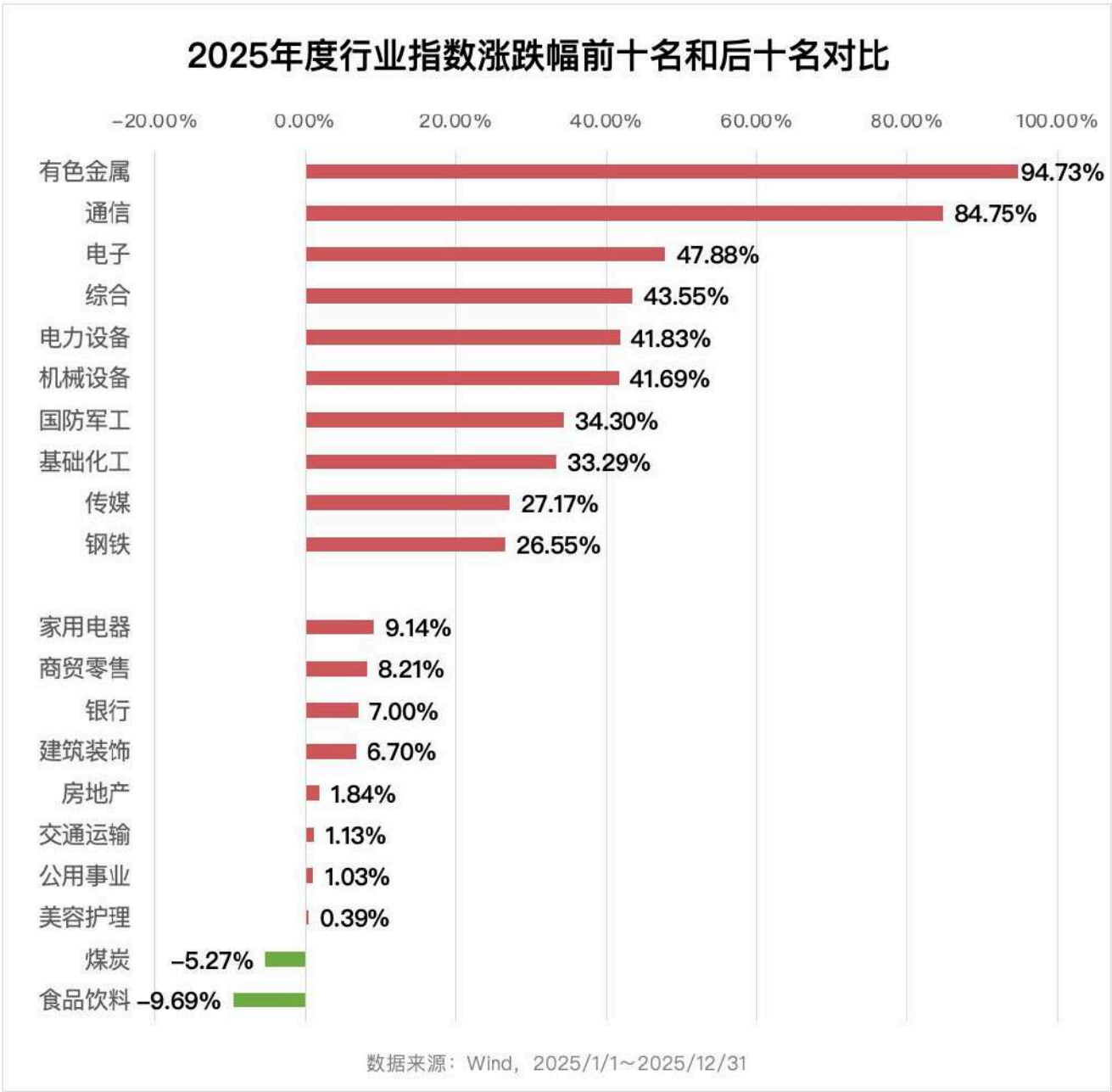
首先来看A股。下面这张图，展示了主要宽基指数在 2025 年的涨跌幅情况。沪深300、中证500、中证1000、中证2000作为不同类型的规模指数，2025 年都迎来了大幅度的上涨。



其中表现最好的是中证2000，全年上涨 36.42%。中证500和中证1000次之，分别上涨 30.39% 和 27.49%。沪深300作为大盘股的代表性指数，全年涨幅不如中小盘股指数，上涨了 17.66%。2025 年股市面临经济基本面小幅复苏、资金流动性充裕、市场情绪好转的局面，中小盘股更容易受到资金和情绪的影响，表现要好于大盘股。

接下来看看行业指数的表现。

下图显示了申万一级行业指数 2025 年涨跌幅前十名和后十名。尽管从宽基指数上，不同规模指数涨幅较高，且整体分化不大，但具体到行业上分化非常明显。



31 个申万一级行业，仅有食品饮料和煤炭是下跌的，其他都是上涨的。上涨的行业中，分化非常大。其中有色金属、通信表现最好，分别上涨 94.73% 和 84.75%，一年接近翻倍的表现，充分体现市场热点起来后，可以狂热到什么水平。

如果拿沪深300全年上涨 17.66% 来衡量的话，31 个申万一级行业指数，有 16 个行业的年度表现是低于沪深 300 的。这也说明选择行业、主题投资时，投资难度要远高于投资宽基指数。宽基

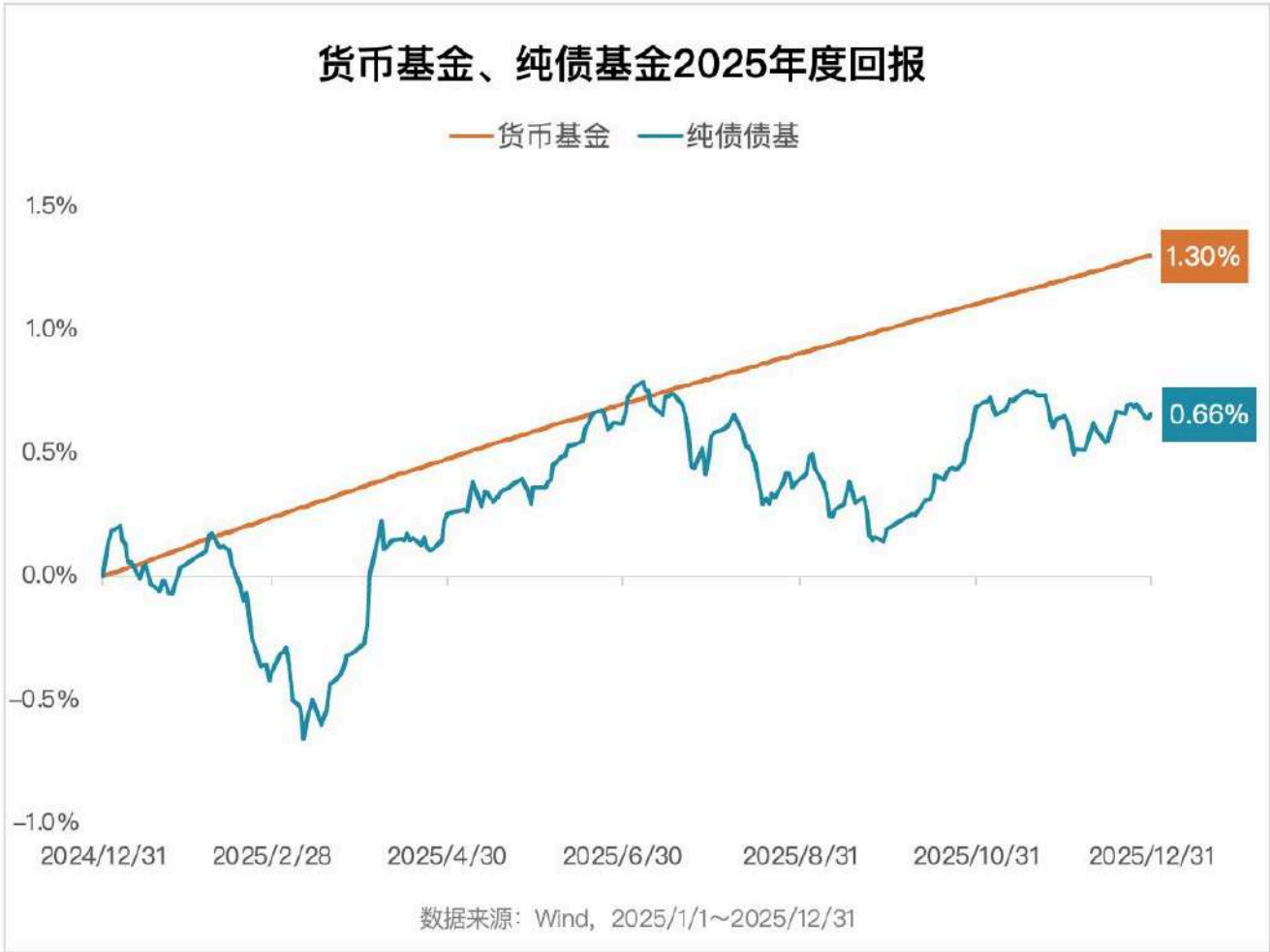
指数由于行业分散、个股分散，投资宽基指数能获得市场的整体收益，虽然不如风口上的行业赛道业绩吸睛，但也不至于重仓配置到表现不佳的行业赛道上去。

从上述行业的表现，我们还能看到，2025 年市场在成长、价值风格上的分化。科技成长风格的行业整体表现更好，而价值风格的行业普遍表现不佳。这一点我们可以对比中证红利与创业板指。

中证红利不算股息收益的话，2025 年是下跌的，下跌 1.39%。算上股息收益的话，2025 年上涨 3.76%，主要依赖股息收益才勉强回正。与之相对应的是，创业板指 2025 年上涨了 49.57%，算上股息收益的话，上涨了 51.56%，大幅跑赢中证红利。

整体上涨、内部分化是 2025 年 A 股市场的主要特征。

接下来看看债券市场和货币市场。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，纯债基金 2025 年上涨了 0.66%，没有跑赢货币基金。



2025年的债券市场，是一个低回报、高波动的震荡市场。经历了2023年、2024年连续两年大幅上涨，债券收益率持续下行到较低水平后，2025年债市开始横盘震荡，内部分化明显。

拿不同久期的债券来举例，短久期债券比中长久期债券表现更好一些。2024年大幅上涨的长债基金出现下跌，例如30年国债ETF，2025年大跌了-5.95%。债券久期在2年左右的纯债基金，虽然整体获得了正收益，但这个收益率水平，已经是过去十年里纯债基金最差的年度表现了，甚至都不如货币基金整体收益高。

正如我们在2025年反复强调的那样，在前三年股市表现不佳、

债市大幅上涨时，投资债券一方面可以获得不错的回报，另一方面可以起到平滑股市下跌风险的目的。对 2025 年或者未来一段时间，股市表现不错，债市表现不佳时，投资债券想获得可观投资回报的预期要降低，但不影响投资债券来分散股市投资风险目标的实现。

三、2025 年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。下图展示了 2025 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	2025/7/9	2025/8/13	2025/9/12
股票类基金占比	62%	64%	60%	55%	55%
中证红利	14%	14%	12%	12%	12%
沪深300	13%	14%	15%	15%	15%
中证500	6%	6%	0%	0%	0%
创业板指	5%	5%	8%	4%	0%
中证1000	5%	5%	6%	4%	4%
上证50	0%	0%	0%	0%	0%
全指医药	5%	5%	4%	2%	2%
中证养老	4%	4%	3%	4%	4%
恒生科技	5%	5%	5%	6%	10%
800消费	5%	6%	7%	8%	8%
全指信息	0%	0%	0%	0%	0%

2025 年A股市场主要分为以下几个阶段，长钱账户依据每个阶段的表现，做出了相应的动态调整：

2025 年一季度，A 股表现平稳。虽然小盘股、一些科技成长股表现不错，但从市场整体来说变化不大。长钱账户底层资产是以大盘股为主，中小盘为辅，价值、成长、均衡分散配置，在一季度的业绩表现较为平稳。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。

二季度市场波动明显加大，先是四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。当时的市场恐慌情绪蔓延，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。

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，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。

第三季度A股是整体上涨的行情，随着股市上涨，具有较高性价比的指数品种越来越少。在此背景下，长钱账户在整个三季度，都在慢慢降低新钱买入时股票型基金的配置比例。在 7 月 9 日和 8 月 13 日，长钱账户分别将配置比例降低到 60% 和 55%。

在降低股票型基金整体仓位的同时，长钱账户也在调整内部具体品种的配置结构。逐渐降低了中高估品种的配置比例，逐渐增加低估品种的配置比例。

例如随着中小盘股的上涨，长钱账户在中证500和中证1000基金上的整体配置比例是下滑的，在沪深300基金上的配置比例是提升的；

例如在800消费上，800消费在 2025 年表现不佳，出现下跌，成为少数低估的品种之一。在此过程中，长钱账户逐步提高了其配置比例。

例如在创业板指上，创业板基金在长钱账户的配置比例在 2025 年经历了先提升后降低，直至不再配置的过程。随着创业板指在二季度表现不佳，长钱账户提升了其配置比例，从 5% 提升到 8%。之后创业板指在三季度迎来了大幅上涨，在上涨过程中，逐渐降低了新钱买入时的配置比例。

例如在恒生科技上，我们看到，尽管恒生科技在三季度没有出现大幅下跌，长钱账户依然提高了其配置比例。原因是当时恒生科技成为长钱账户里科技成长风格里，唯一具有一定性价比的品种，长钱账户要保持对成长风格的一定的配置比例。

长钱账户为了保持每次调整，投资风格不发生大的偏离，因此在给出具体品种配置建议时，都遵循统一的配置思路：宽基指数为

主、行业主题指数为辅；大盘风格为主、中小盘风格为辅；价值、成长、均衡分散持有。

市场在三季度大幅上涨后，第四季度横盘震荡，长钱账户在四季度保持不变，没有进行配置比例的调整。

回顾整个年度长钱账户针对「新钱买入配置比例」的多轮调整，体现了它在股票型基金的总仓位上，是跟随市场情绪逆向而行，在具体品种上也是如此。「好资产+好价格+长期持有」，一直是长钱账户践行的投资理念。

以上说明都是针对当下有一笔新钱要买入时，长钱账户的配置建议。对于过往持有长钱账户的朋友，尤其是之前经历过A股熊市底部的朋友，持仓的股票型基金的比例在70%以上了。在经历了耐心持有后，2025年长钱账户发出了首次减仓股票型基金的建议。

第一次减仓发生在全指信息品种。随着全指信息持续上涨，指数估值进入高估区间，在8月20日，长钱账户通知持有全指信息的朋友，卖出了1%左右的全指信息，并换仓到800消费上。第二次，长钱账户在10月10日再次卖出了1%的全指信息，换仓到恒生科技上。

两次减仓全指信息的操作，属于股票型基金内部的再平衡操作。原因是当时的全市场整体来说，还未到达高估区间，还不到大幅

度减仓股票资产的时候。同时，在股票型基金内部还存在具有一定性价比的指数品种可供选择时，可以通过换仓达到再平衡的效果。

既然首次减仓卖出的操作都发生在全指信息品种上，**我们来回顾看看，长钱账户在全指信息上的配置建议变化。**具体见下图。



上图能很明显看出来，代表买入仓位的红线与代表全指信息温度的灰线走势是相反的。全指信息从2022年长钱账户发布以来，经历了多轮的大跌、反弹过程。在全指信息经历大幅下跌，指数温度处于中低估时，长钱账户会考虑进行配置。并且在下跌的过

程中分批买入，慢慢提高配置比例。上图中，全指信息买入仓位的高点，基本都对应着每一轮下跌的低位。

之后，当大跌之后的短期反弹来临时，如果全指信息温度进入中高估区间，长钱账户会选择暂停买入全指信息，将买入仓位降到0%。上图中，全指信息买入仓位的低点，基本都对应着每一轮反弹的高位。

当你在全指信息反弹高位选择投入时，长钱账户没有让你买入全指信息品种。之后随着全指信息再次下跌，长钱账户慢慢提高全指信息仓位的时候，会帮助你及时进行跟随买入。这样就可以使得，**只要经历过全指信息低位的投资者，都可能持有一定比例的全指信息。**

由于持有全指信息的你买入成本较低，当长钱账户选择在全指信息处于中高估、暂停买入时，并不会通知你进行卖出。**而是等到全指信息高估时，再进行卖出。**对于减仓，长钱账户不会选择全部卖光，而是跟当年的买入一样，分批卖出、慢慢止盈。这是面对市场情绪引发的趋势性下跌和上涨时所做的应对。

回顾全指信息的买入、卖出过程，相信你可以对长钱账户的具体买卖策略有更为全面的了解。不论是买入的择时、还是卖出的择时，本身就是很难的决策。长钱账户团队会充分考虑所投资品种估值变化，还要结合企业未来预期盈利的变化，做出选择。投资决策总是面对很大的不确定性，我们所能做的是在大周期的背景

下，尽可能买得便宜，提供一定的安全边际，尽可能提高盈利概率和投资回报。

下图是截止到 12 月 31 日，长钱账户持有过全指信息的用户，在全指信息这个品种上的累计收益率情况。



图中的三根线，分别代表了每个时间点，全指信息累计收益率的较高水平、平均水平和较低水平。截止到 12 月底，全指信息累计收益率的较高水平是 69.66%，平均水平是 44.91%，较低水平是 -3.61%。

其中红色的较低水平的那根线尤其醒目，这些用户曾经持有过全

指信息，在2024年9月底的市场反弹中，采用了回本就卖的策略，选择了清仓卖出。非常可惜，这些用户错过了之后全指信息的大涨行情，付出了很高的机会成本。熊市的煎熬需要付出勇气和耐心等到牛市的到来，才会获得补偿和奖励。

尽管这部分用户不再持有全指信息，但我们在统计累计收益率分布时，仍然选择把他们的数据保留下来，尽管这会拉低我们累计收益率的平均水平，如果不统计这部分用户的话，持仓用户的累计收益率平均水平会更高。但保留下来，也是在提醒我们，要尽可能带着越来越多的人长期持有下去。

接下来，我们看看长钱账户在2025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，长钱账户示例账户的收益率为12.78%（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10.37%，最大回撤为-5.45%；沪深300收益率为17.66%，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，给出不同的资产配置方案，所以长钱账户持有人 2025 年的收益跟示例账户相比，会有一些差异。但差异较小，长钱账户持有人 2025 年的持有回报都在 14% 左右。

这个收益率水平，跑赢了业绩基准，跑输了沪深300指数，主要是股票仓位差异带来的影响。在市场单边上涨中，持仓的股票仓位越高，上涨幅度越明显。对于示例账户而言，经历了之前股市大跌，相对于业绩基准超配了股票类资产，在市场上涨时，超配的部分带来了正面贡献。

在具体基金层面，下图展示了长钱账户持仓的基金在 2025 年的

业绩表现。相较于沪深300的表现，长钱账户持仓的股票型基金既有收益好于沪深300的，例如创业板指、全指信息、中证1000、中证500；也有不如沪深300的，例如800消费、中证红利、中证养老、上证50等。分散之后，股票型基金部分，整体表现好于沪深300。

基金类型	基金名称	2025年度业绩
股票类	南方创业板ETF联接A	48.96%
股票类	广发中证全指信息技术ETF联接A	38.02%
股票类	万家中证1000指数增强A	37.57%
股票类	招商中证1000指数增强A	35.52%
股票类	南方中证500ETF联接A	30.83%
股票类	易方达沪深300ETF联接A	19.77%
股票类	天弘恒生科技指数A	18.92%
股票类	工银前沿医疗A	17.03%
股票类	天弘上证50A	15.76%
股票类	广发中证养老产业A	6.83%
股票类	易方达中证红利ETF联接A	3.36%
股票类	大成中证红利A	2.63%
货币类	鹏华安盈宝A	1.54%
债券类	富国信用债A	1.10%
债券类	易方达中债1-3年国开债A	1.10%
股票类	汇添富中证主要消费ETF联接A	-2.84%

数据来源：Wind，2025/1/1~2025/12/31

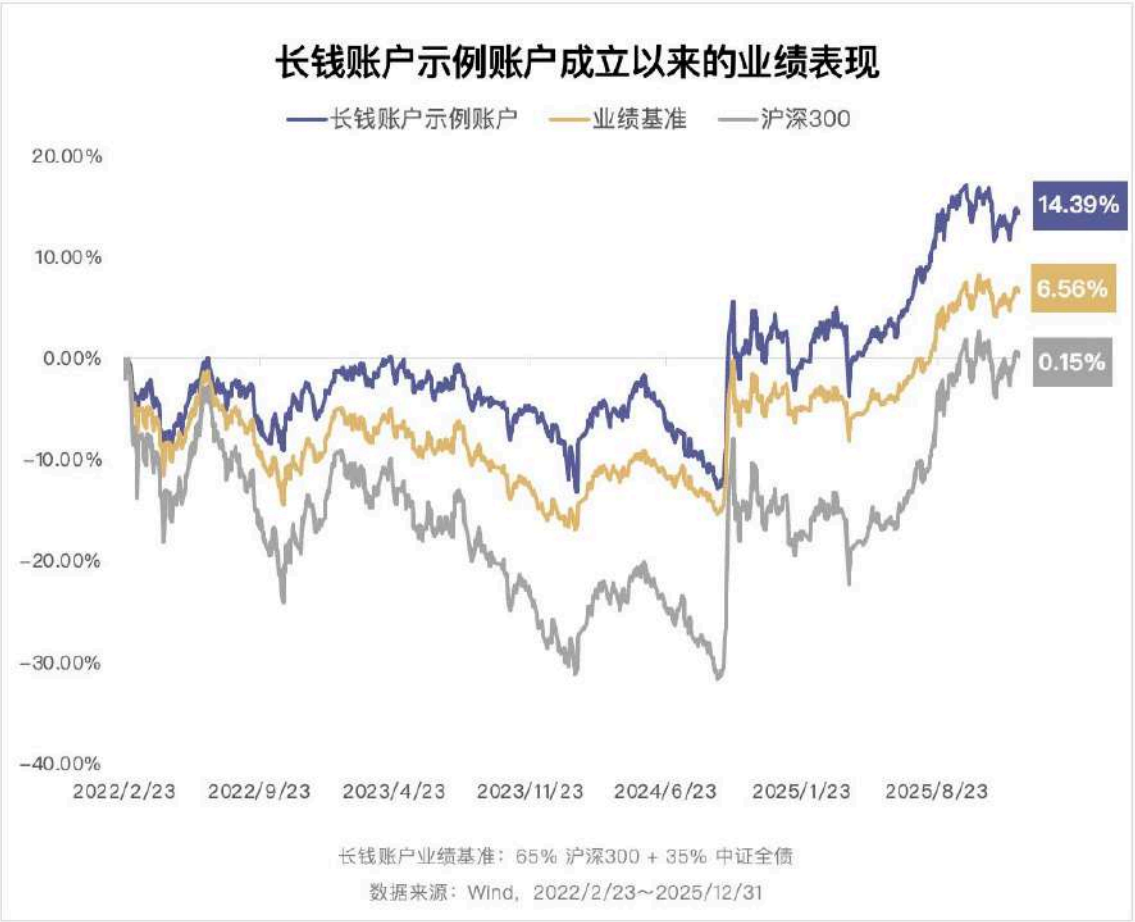
长钱账户持仓的股票型基金，以被动指数基金为主，只在医药和中证1000这两个品种上例外。医药选择了「工银前沿医疗A」，该基金由于 2025 年超配了一定比例的创新药，2025 年上涨了 17.03%，同期全指医药指数仅上涨了 5.31%，该基金创造了一定的超额收益。

中证1000品种上，长钱账户选择了万家和招商的两只指数增强基金，2025 年中证1000上涨了 27.49%，两只增强基金相比于中证1000指数来说，都创造了一定的超额收益。

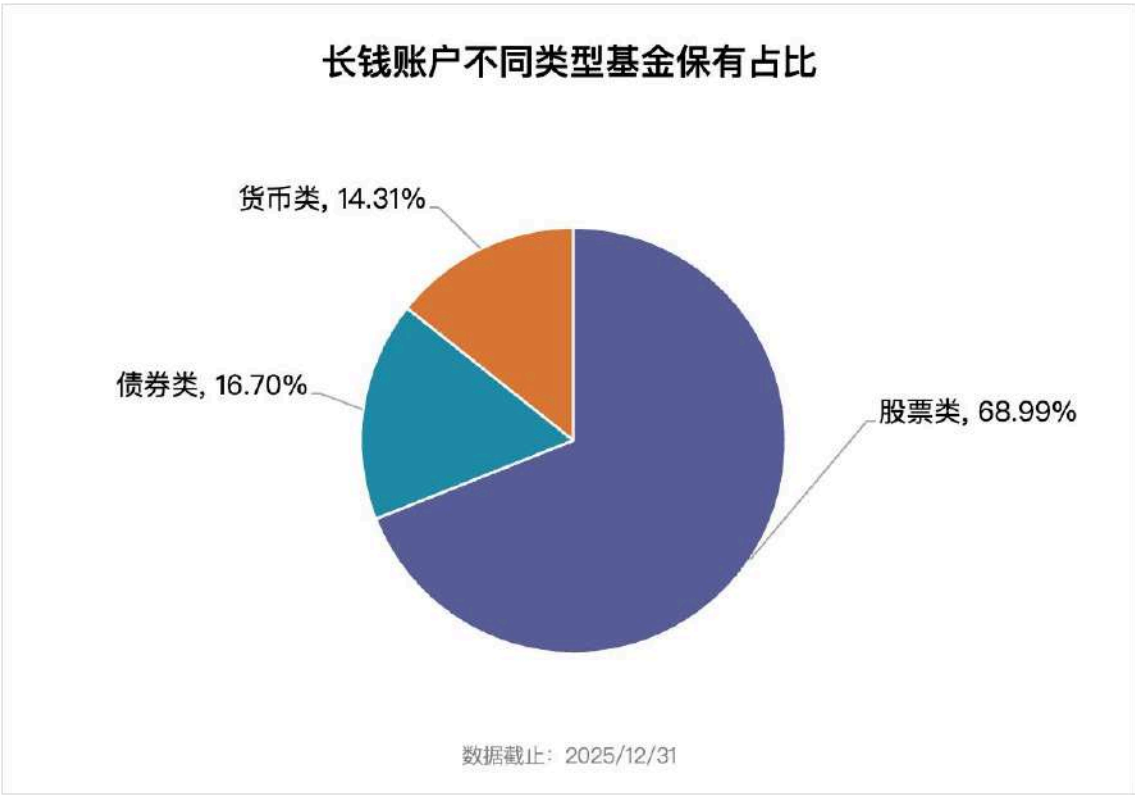
长钱账户在中小盘及成长风格品种上的布局，再叠加部分基金相比指数创造的超额收益，使得长钱账户在 2025 年风格极度分化的市场下，仍获得了很好的投资回报。

至于长钱账户为什么跑输沪深300指数，因为指数相当于满仓操作。在单边上涨过程中，长钱账户由于做了股票、债券、现金的分散配置，相比于满仓股票，在收益上会吃亏一些。

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 14.39%，同期业绩基准是 6.56%，沪深300 是 0.15%。长期来看，长钱账户示例账户跑赢了其业绩基准和沪深300指数，而且回撤还要更小一些。



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持仓情况。



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	易方达沪深300ETF联接A	13.15%
货币类	鹏华安盈宝A	12.61%
股票类	大成中证红利A	9.39%
债券类	富国信用债A	9.35%
股票类	500ETF联接LOF	7.66%
债券类	易方达中债1-3年国开行A	7.35%
股票类	南方创业板ETF联接A	6.51%
股票类	天弘恒生科技ETF联接A	6.19%
股票类	易方达中证红利ETF联接A	5.28%
股票类	汇添富中证主要消费ETF联接A	4.93%
股票类	工银前沿医疗A	4.19%
股票类	广发中证养老产业A	4.17%
股票类	万家中证1000指数增强A	4.10%
货币类	富国富钱包A	1.70%
股票类	广发中证全指信息技术ETF联接A	1.32%
股票类	天弘上证50ETF联接A	0.87%
股票类	招商中证1000指数增强A	0.59%
股票类	中概互联网LOF	0.24%
股票类	富国中证红利指数增强A	0.15%
股票类	500增强LOF	0.12%
股票类	兴全沪深300LOF	0.06%
股票类	广发中证全指医药卫生ETF联接A	0.03%
股票类	长城创业板指数增强A	0.03%

数据截止：2025/12/31

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 年末，持仓的基金里面，股票类资产占 68.99%，债券类资产占 16.70%，货币类资产占 14.31%。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12月31日，所有用户中，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6.92%。

这个收益率分布代表着每个时间点买入的用户的整体水平，有的刚刚买入，有的买入时间较早，因此大家更关注自己的投资回报即可。相当多的用户是要比这个平均水平更高的，尤其是经历过市场低位的用户，2025年是丰收的一年，收益率快速提升。

长钱账户在前三年市场大跌时，主要任务是应对恐慌，在市场共识最弱的时候，坚定买入性价比更高的资产。在2025年市场大涨后，长钱账户主要任务又变成了保持冷静，在市场共识最强的时候，挑选仍旧有较高性价比的资产，甚至减仓高估资产。目的是一样的，都希望从长期视角来看，构建较为稳健的长期投资组合。

站在当下，A股市场与2025年年初已经截然不同，经过一年的大幅上涨，市场整体进入中高估区间，具有性价比的品种也越来越少，市场情绪已经点燃。在这种情况下，长钱账户来到了一个新的阶段，如何有效应对牛市高位，如何在市场波动加大、风险提升的背景下平稳度过，将对长钱账户未来决策带来新的考验。

不过各位持有人不用过于焦虑，正如我们前面回顾2025年的投资操作一样。一方面，长钱账户在大类资产上、每个具体品种配

置方面，都构建了较高的安全边际，这会有效降低大家新钱追涨买入的概率；另一方面，对于已经持仓的大家来说，虽然牛市卖出决策很难完美实现，但由于买得便宜，应对牛市卖出也会显得更为从容。

尽管不知道 2026 年的市场会如何演绎，但长钱账户做好了准备。2026 年，我们继续一起前行。

材料形成时间：2026 年 1 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。