

# 轻松穿越牛熊周期，“靠谱基金”做对了什么？

截至3月末，年内新成立基金达378只，较去年同期增幅超27%，这一新发数量创下2023年以来同期新高，全市场基金数量按主代码口径统计已接近1.4万只。面对“基金超市”里琳琅满目的产品，投资者想找到能穿越牛熊的“靠谱基金”愈发困难。

基金历史数据繁多，不同投资者有着不同的筛选目标与方法，但若提炼一个简洁有效的标准，核心在于两点：超额收益居且稳定性高。记者在全市场1100余只成立超十年的主动权益基金中，以“2016年—2025年净值超越基准收益率同类排名前5%、十年间有7年及以上年度净值超越基准收益率同类排名前1/3”为标尺进行筛选，共有16只基金入围。这16只穿越周期的“靠谱基金”，在投资行为上呈现出三大核心特质：理性交易、深耕能力圈、严控风险。



## 理性交易

高换手率往往意味着“追热点、博短期”，而适度且稳健的换手，则体现基金经理对产业趋势的坚守与理性调仓。这一特质在16只“靠谱基金”中体现得尤为明显。数据显示，2016年—2025年（以下简称“近十年”），16只基金中有9个年份的换手率中位数低于1100余只基金（以下简称“全市场样本”）的中位数水平。特别是2020年—2024年这5年间，16只基金的换手率中位数较全市场中位数水平低超过20%。这种“比市场乱炒更冷静，比死拿不动更灵活”的适度换手策略，有效降低了交易磨损，成为其长期业绩胜出的关键。

大成高鑫A是这一策略的典型代表。数据显示，其换手率整体呈现震荡下行趋势，从2016年的374.45%降至2025年的93.16%，近年平均持股周期超过一年，这意味着基金经理更专注于企业基本面研究，而非频繁博弈市场波动。与之对应的是其长期亮眼业绩，近十年净值超越基准收益率为324.73%，排名同类前1%。

反观全市场样本，高频交易的弊端暴露无遗。1100余只基金中，有15只基金近十年平均换手率超过1500%，高频操作并未带来持续超额收益，反而显著拖累长期业绩。数据显示，这15只基

金近十年超越基准收益率的平均排名处于同类基金后30%。

一只2011年成立的新消费基金便是鲜明的反例。该基金近十年平均换手率达1500.89%，业绩随频繁调仓大幅波动；2017年因重仓食品饮料、家用电器等行业，阶段性跑赢基准，排名跻身同类基金前10%；但2018年行业配置大幅切换，前三大持仓中两大行业转为传媒、计算机，未能抵御市场调整，当年排名骤降至同类后10%。最终，该基金近十年净值超越基准收益率为-91.43%，长期持有体验极差。

对投资者而言，换手率是观察基金经理投资定力的显微镜。这16只“靠谱基金”的换手率数据证明：在A股市场，赚企业成长的钱远比赚交易博弈的钱更可持续。适度换手、纪律性交易，才是穿越牛熊的正道。

## 深耕能力圈

投资风格是否稳定，是考察基金经理能否坚守能力圈的关键指标。通过观察基金年报中“前三大持仓行业中出现频率最高行业的次数”（以下简称“核心行业持仓持续性”）可刻画基金持仓的风格稳定性，这一指标数值越高，说明基金长期聚焦特

定领域，风格漂移的可能性越低，投资逻辑也更具连贯性。

数据显示，16只“靠谱基金”在风格稳定性上显著优于全市场样本。在16只基金中，有11只基金核心行业持仓持续性达到7次或8次，也就是说近十年中有七到八年持续将同一行业纳入核心持仓，展现出极强的风格定力。

以工银文体产业A为例，核心行业持仓持续度高达8次。翻看其历年持仓，食品饮料、家用电器、传媒、汽车等消费及文体赛道是其长期驻扎的领地，与“文体产业”的主题高度契合。这种对能力圈的坚守，使其在消费行业的不同细分领域轮动中游刃有余，近十年净值超越基准收益率为299.05%，排名同类前2%，长期业绩表现亮眼。

反观全市场许多基金，核心行业持仓持续度较低，甚至每年前三大行业都在明显切换，今年追逐核心资产，明年拥抱成长赛道，始终在追赶市场风口，容易陷入风格漂移的陷阱，导致业绩大起大落。例如，一只2010年成立的核心主题基金，其2016年至2025年的年报显示，第一大持仓行业频繁变更，数量高达8个，核心行业持仓持续度仅为3次。这种缺乏定力的投资方式，最终导致该基金十年净值超越基准收益率为-47.56%，排名同类后5%，投资者体验极差。

值得注意的是，16只“靠谱基金”的风格稳定并非僵化持仓，而是基于产业长期逻辑的适度优化。这种动态调整既守住了能力圈边界，又能捕捉时代性产业机遇，国投瑞银瑞盈A便是典型代表。

## 严控风险

长期投资不仅关乎进攻，更关乎防守。如果说超额收益是基金的“面子”，那么风险控制能力就是其穿越牛熊的“里子”，是区分“流星”与“恒星”的分水岭。通过卡玛比率与盈利百分比两大核心指标，可清晰观察基金在近十年长跑中的风险收益特征。

数据显示，16只基金近十年平均卡玛比率为0.42，而全市场样本基金的平均卡玛比率仅为0.18，这意味着靠谱基金在承担单位最大回撤风险时，所能获取的年化回报相对较高。以景顺长城沪港深精选A为例，该基金近十年卡玛比率高达0.74，在16只基金中排名第一，在全市场样本基金中也排名前5%，充分展现了其出色的回撤控制与收益获取能力。

在投资胜率上，这16只基金同样具备明显优势，近十年平均盈利百分比接近60%，这意味着在过去的120个月中，16只基金平均有超过70个月实现净值上涨。其中，兴全商业模式优选A、圆信永丰优加生活等多只基金盈利百分比均超60%，在市场震荡阶段依然能够保持稳健表现。对比全市场样本基金不难发现，不少基金盈利百分比低于50%，上涨月份明显少于下跌月份，基金净值波动剧烈，投资者持有感受如同乘坐过山车，难以获得持续稳定的回报。

高卡玛比率与高盈利百分比的结合，勾勒出这16只“靠谱基金”清晰的风控基因：在市场调整时守住本金，在市场上涨时跟上节奏，更努力让净值在大部分时间内处于上涨状态，追求长期稳健的复利增长。

穿越十年市场迷雾，这16只从千余只基金中筛选出的“靠谱基金”，用数据描绘了一幅“长期主义者”的集体画像：他们是减少无效交易的纪律守望者，是深耕能力圈的风格坚守者，更是精细平衡风险收益的风控践行者。

总的来说，虽然定量筛选是“后视镜”，但是它可以把历史上证明过自己的基金挑选出来让投资者参考。对于普通投资者而言，选基不应盲目追逐短期热点，而应通过定量分析，结合定性调研，持续跟踪，找到属于自己的“靠谱”之选，实现财富的稳健增值。

据《证券时报》作者：匡继雄

## 私募一季度成绩单出炉 近六成实现正收益

私募排排网最新统计数据（因信披合规等原因，私募基金净值及仓位测算数据相对滞后）显示，一季度，全市场有业绩记录的12754只私募证券投资基金平均收益率为0.65%，其中7271只产品实现正收益，占比为57.01%。

从五大一级策略（期货及衍生品策略、多资产策略、组合基金、债券策略、股票策略）来看，期货及衍生品策略表现最为出色。数据显示，一季度，有业绩记录的1402只期货及衍生品策略私募证券投资基金平均收益率为3.43%，该指标位列五大策略首位。此外，该策略中的941只产品实现正收益，占比为67.12%，仅次于债券策略。深圳市融智私募证券投资基金管理有限公司FOF基金经理李春瑜表示：“一季度，大宗商品市场波动加剧，市场对需求显著提升，期货及衍生品策略凭借CTA（商品交易顾问）、对冲等运作模式精准把握行情机会，展现出强劲的绝对收益能力。”

多资产策略依托跨资产、跨策略的分散配置模式，有效降低了单一市场波动带来的影响，兼顾收益表现与盈利胜率。数据显示，一季度，有业绩记录的1689只多资产策略私募证券投资基金平均收益率为1.59%，收益表现位居五大策略第二位；其中1072只该策略产品取得正收益，占比为63.47%。

以分散配置和精选管理人为核心的组合基金策略，收益弹性相对有限，整体风格偏向稳健。数据显示，一季度，有业绩记录的363只该策略私募证券投资基金平均收益率为1.18%，其中237只产品实现正收益，占比为65.29%。

在债市整体平稳运行的背景下，债券策略以票息收入为基础，搭配适度增强操作，保持了低波动、高胜率的传统优势。数据显示，一季度，有业绩记录的1113只债券策略私募证券投资基金平均收益率为0.44%，其中实现正收益的产品占比达到67.48%，在五大策略中最高。

一季度A股市场板块轮动加快，热点持续性偏弱，主动选股与指数增强策略均面临较大操作压力，股票策略整体表现承压。数据显示，一季度，有业绩展示的8187只股票策略私募证券投资基金平均收益率为-0.04%，是五大策略中唯一为负收益的策略。

“从全年维度来看，当前或已进入可以逐步建仓或加仓的时间窗口。”雪球金融与产品研究部负责人姜玉婷表示，当前市场仍面临较多震荡扰动因素，配置核心应在兼顾稳健性的基础上，把握结构性投资机会。从私募策略配置方向而言，多资产产品具备较高关注价值，同时可适度搭配股票多头策略与CTA策略。不同资产之间存在一定的对冲关系，有助于在一定程度上平滑单一策略带来的波动风险。整体来看，这种配置方式较为均衡，抗风险能力也较强。

据《证券日报》作者：昌校宇

## 理财风向

# 中小银行扎堆降息 存款配置再遇选择题

伴随着“开门红”时点的远去，中小银行存款利率近期再迎密集下调潮，城商行、农商行、村镇银行纷纷跟进，调整重心从中长期定期存款转向通知存款、协定存款等短期品种，短期产品降幅普遍高于长期产品，部分银行短期内多次降息，负债端成本管控力度持续加码。存款收益不断缩水，兼具安全性与相对收益优势的大额存单迅速成为市场焦点，长期限产品更是一单难求。社交平台上储户求购、转让高息大额存单的信息刷屏，部分银行长期限大额存单产品售罄成常态。面对利率下行与优质存款产品稀缺的挑战，单一储蓄模式已难满足财富增值需求。分析人士建议，储户应构建多元化低风险资产配置组合，兼顾流动性与收益，在风险可控的前提下实现财富稳健增长。

## 下调潮与优化

进入4月，国内中小银行利率密集进入调整期。近日，记者注意到，已有多地城商行、农商行、村镇银行宣布下调存款产品利率水平，调整从以往以中长期定期存款为主转向通知存款、协定存款等短期产品，且短期产品的下调幅度普遍高于长期产品。

厦门银行明确自4月1日起，下调零售1年期、7天通知存款挂牌利率，每类产品均下调5个基点，调整后利率分别为年化0.6%和0.9%。这不是厦门银行近期首次对存款利率进行下调，此前的3月25日，该行便发布公告，对零售1年期、3年期、5年期定期存款及1年期、7天通知存款利率进行下调，下调幅度分别为10个、20个、20个、5个和15个基点。调整后，该行1年期、3年期、5年期定期存款挂牌利率分别为1.2%、1.4%、1.4%。

福建海峡银行采取了分阶段、阶梯式的调整策略。此前的3月27日，该行率先下调协定存款及1天通知存款的挂牌利率；4月1日，再对7天通知存款利率进行调整，其余期限的存款利率则保持不变。经过这两轮调整，该行福建省地区协定存款、1天通知存款、7天通知存款的挂牌利率，较1月初分别下降5个、10个、20个基点至0.6%、0.6%、0.9%。

相较短期限产品，部分银行将调整重点放在中长期存款结构的优化上。吉林银行4月1日发布的调整公告显示，该行对3年期定期存款利率进行调整，由年化1.75%下调至1.7%，降幅为5个基点，5年期定期存款利率则维持不变。这一调整举措，使得该行3年期与5年期定期存款利率的倒挂

幅度，从此前的15个基点缩小至10个基点。

苏商银行特约研究员高政扬表示，近期中小银行密集下调存款利率，核心原因在于净息差仍处于低位，中小银行对负债端成本管控的需求尤为迫切。一方面，贷款市场报价利率维持低位运行，银行净息差持续承压，下调存款利率有助于压降负债成本，稳定净息差水平；另一方面，随着一季度揽储活动结束，存款利率逐步回归常态。中小银行存款利率或仍有下行空间，但调整节奏或转向阶段性、结构性调整。一方面，市场利率中枢仍有下降空间，但整体空间有限，在利率市场化背景下，存款利率预计也将随之进行调整；另一方面，长期限存款利率或将成为未来的调整重点，为进一步优化负债结构，中小银行对长期限高成本负债的管控力度有望加大，期限利差收窄甚至“倒挂”的现象或仍将持续。

## 抢单大战

存款利率持续下行，普通定期存款收益不断缩水，在这一背景下，兼具存款安全性与收益优势的大额存单，成为保守型投资者、持有大额闲置资金人群的重点资产配置方向。

在社交平台上，随处可见储户的急切求助：“北京大额存单利率有没有高的、靠谱的联系我”“求高利率大额存单转让，接受合理折价，最好是剩余额2年以上的产品”“45万元闲置资金，寻找稳健大额存单，客户经理速来对接”“长期限大额存单哪里还有？求推荐……”除了这类直接求助，还有不少储户在评论区、交流群里互相询问利率、额度、转让等细节，分享自己的抢购经验，交流哪家银行还有少量长期限额度，一场围绕大额存单的“抢存单”大戏不断上演。

市民彭女士的经历，正是当下不少大额存单持有者的真实写照。她此前购买的一笔3年期大额存单到期后，便陷入了尴尬的“存款空窗期”。“之前那笔大额存单年化利率能到2.8%，到期后想再找一款期限相当、利率接近的产品，却发现太难了。”彭女士告诉记者，她习惯性地打开主流银行的App逐一查询，却发现熟悉的长期限大额存单下线了，取而代之的是利率低出一大截的短期产品，收益大幅缩水。

记者近日登录多家大型银行App查询发现，5年期大额存单已成为“稀罕物”。建设银行App内，在售大额存单仅涵盖1个月—3年期，最高年利率为1.55%；工商银行在售的大额存单中，有多款产品最长存款期限为3年，起存金额分为20万元、100万元，部分产品显示已售罄；交通银行App内，暂无可购买的大额存单产品；邮储银行也同样，大额存单专区暂无满足条件的在售产品。

股份制银行中，招商银行目前在售的大额存单，最长存款期限为2年，利率最高为1.4%。民生银行App显示，该行两款3年期年化利率分别为1.75%、1.6%的大额存单产品均标注“已售罄”，甚至连6个月期、年化利率1.3%的短期产品也出现“已售罄”的提示。

产业经济资深研究人士王剑辉指出，大额存单市场的“低利率、短期化、紧额度”特征仍将持续。从行业趋势来看，在适度宽松的货币环境与银行息差压力持续的双重作用下，大额存单利率低位运行将成为常态，长期限产品的稀缺性也将进一步凸显，个别银行可能因短期流动性需求发行利率略高的产品，但整体利率中枢难以显著回升。对于储户而言，需理性看待当前大额存单市场的变化，摒弃“高利率执念”，不必盲目参与“抢购潮”，应结合自身资金闲置期限、流动性需求，合理选择产品。

## 多元低风险配置成共识

面对复杂的市场环境，稳健依旧是多数居民的财富管理共识。

据中国人民银行发布的《2025年第四季度城镇储户问卷调查报告》，倾向于“更多储蓄”的居民占62.9%，比上季高0.6个百分点；倾向于“更多投资”的居民占14.6%，比上季低3.9个百分点。

秉持稳健原则并非意味着“只存不投”，而是要在安全的前提下实现资产的合理增值，因此不把鸡蛋放在一个篮子里，成为业内普遍认可的配置逻辑。

有银行人士建议，除了定期存款之外，储户可结合自身需求，搭配少量货币基金、短期国债等低风险产品作为应急资金，兼顾流动性与收益，既能应对突发资金需求，也能避免资金闲置造成的收益损失；对于风险承受能力稍高的储户，可适当配置少量纯债基金，丰富资产配置结构，在保证稳健的前提下，争取更高的综合收益，实现“稳健”与“收益”的平衡。

王剑辉也持同样看法，他强调，如今居民理财方式正在发生转变，不再局限于单一储蓄，而是逐步向多元化资产配置升级。特别是年轻一代的金融知识不断丰富、理财意识持续提高，更多人开始主动搭建平衡的投资组合，不再单纯依靠存款打理财富。居民理财在守住稳健原则的基础上，可把货币基金、债券基金等进行合理搭配，用货币基金保证资金流动性，以债券基金获取稳健收益，让各类资产发挥各自优势、相互补充。无论选择哪种配置方案，都要以自身风险承受能力为前提，不盲目跟风追热点，坚持长期投资思路，才能在控制风险的基础上，实现财富稳健增长。

据《北京商报》作者：宋亦桐