

雪球专刊 259 期——牛年买基攻略：打不过 基金就加入它

第 259 期

2021/2/3

出品人：方三文

策划：冯冬杰 李维可

封面设计：卢宛莹

浙版数媒

目录

关于《雪球专刊》

内容概要

章节介绍

1. 我的公募分析框架——数学改变世界
2. 选港股基金，看这一篇就够了！
3. 如何选择雪球大V组合中“定投型激进组合”
4. 2021，我的基金如何安放？
5. 2020 年四季末，明星基金经理最新持仓抢先看！
6. 基金经理们如何看待“基金抱团牛”？
7. 同一个基金经理管理的基金，选哪个好？
8. 沪指 3600 点，你买新基金了吗？
9. 令人沮丧且深思的长跑，组合收益跑输沪深 300
10. 基金投资大幅跑赢个股，打不赢就加入，姿势要正确

关于《雪球专刊》

《雪球专刊》是国内领先的投资交流交易平台“雪球”上的用户讨论集锦。本专刊全部内容均由雪球社区每日产生的大量高质量财经类UGC产生,按照不同专题进行组织、编辑和校对。专门为渴望财务自由，想拓展财经知识却无法长时间使用雪球的朋友，提供最好的阅读体验。

关于雪球：

雪球公司成立于 2010 年，是国内领先的投资交流交易平台。雪球致力于为中国投资者提供跨市场（沪深、港、美），跨品种（股票、基金、债券等）的免费实时行情资讯，专业优质的互动交流和便捷高效的交易服务。雪球集团肩负「连接投资的一切」的使命，旗下拥有雪球股票、雪盈证券、蛋卷基金等三款移动应用和雪球网站。

知识产权：

此电子周刊中内容版权由对应的用户和雪球共同所有。第三方若出于非商业目的，此电子专刊的内容转载，应当在作品正文开头显著位置，注明原作者和来源于雪球。

若需要对作品用于商业目的，第三方需要获得原作者和雪球的单独授权，并按照原作者规定的方式使用该内容。转载授权等相关事宜，请发邮件到 secretary@xueqiu.com。

本刊部分图片和文字来源于网络，如有侵权，请和我们联系。

内容概要

2020 年，上证指数年内上涨 11.21%，深证成指上涨 34.43%，创业板指上涨 57.85%。指数一片大涨，但 A 股 4000 余只股票中，仅有 1800 多只全年涨幅为正，有 1600 多只全年录得负收益。按中位数算，2020 年 A 股中位数平均涨幅仅有 1.25%。

与个人投资者惨烈的战势不同，今年无论是公募基金还是私募基金，规模和收益均获得双丰收：证券型私募管理规模从 2019 年的 2.45 万亿元增至 2020 年的 3.74 万亿元，平均收益率高达 26.7%！权益类公募基金管理规模从 2019 年的 2.36 万亿元增至 2020 年的 4.12 万亿元，平均率超 50%！

2021 开年以来基金发行市场异常火爆。截至 1 月底，2021 年以来新成立的基金数量已达 118 只，累计募资规模突破 4807 亿元，相当于 2020 全年新发基金总规模的 15%。一日售罄的百亿级爆款基金频现助推了基金发行市场的火热，而这些“爆款”背后是大批基民在跑步入场，甚至引发多只明星基金升级“限购”。

站在当下，你是继续选择坚守股票还是转投基金？对于当下基金市场你有何看法？买私募基金和公募基金都有哪些策略？

雪球特发起#打不过基金就加入它#有奖征文活动，广大球友写下了他们对基金的深度思考和牛年展望。我们精选 10 篇球友好文汇编成册，希望你投资基金有所帮助。

章节介绍

1. 我的公募分析框架——数学改变世界

风水轮流转，市场的风格不是一直不变的，只要选出纯收益高的管理人并长期持有，我们的长期回报一定是可观的。

2. 选港股基金，看这一篇就够了！

港股与 A 股两个市场的投资者构成不同，机构之间的博弈实际上是更深层次、更深入的基本面研究才能够赚到超额的收益。高级玩家的比拼，个人投资难度系数高，通过公募基金来参与港股是个方法。

3. 如何选择雪球大 V 组合中“定投型激进组合”

激进型组合，追求的是超额收益，而不是资产配置和股债均衡。3 种典型的激进型组合：1. 类似“中欧全明星”这种“纯主动型基金”构成的基金组合。2.第二个就是指数型基金组合，主要低估值的指数。3.第三个就是行业轮动型基金组合。

4. 2021，我的基金如何安放？

配置主动基金，重点在选择基金经理，因为基金经理就是一只主动基金的灵魂，如果基金经理换人了，这只基金很有可能就面目全非了。而指数基金则不一样，配置的重点在于了解相关指数的构成规则、指数成分股的行业分布、行业地位、发展前景等等。

5. 2020 年四季末，明星基金经理最新持仓抢先看！

公募基金进入权益投资大时代，明星基金经理的最新投资动向比以往更受市场关注。各位大佬对于前期涨幅较高的新能源、白酒、医药、光伏和港股蓝筹股等标的，他们操作各有不同，但基本上还是在抱团赛道内部切换，唯一的共同点是大家都借道港股通买了点港股。

6. 基金经理们如何看待“基金抱团牛”？

毫无疑问现在是牛市，基金是在抱团，基本上可以定性为基金抱团牛，那么身处其中的基金经理们是如何看待的呢？我觉得他们的观点很重要，毕竟现在的行情就是由他们主导的。

7. 同一个基金经理管理的基金，选哪个好？

分享一下选基小秘诀：1.选规模小的。2.选投资范围广的基金，尽量包含港股。3.选机构资金最多的。4.选基金经理或基金公司的王牌/代表作。5.选基金经理独自管理的。6.选场内有折价的封闭基金。7.其他重要条件。

8. 沪指 3600 点，你买新基金了吗？

市场行情火爆，基金发行更火爆！这几日被疯狂推送新基金销售盛况的信息，然而我真的想说，别买，真的，牛市不要买新基金！

9. 令人沮丧且深思的长跑，组合收益跑输沪深 300

有时候感觉，主动投资者在跟指数比拼进化速度，我们的进化需要大量的学习，指数的进化似乎是自动进行了，有时候感觉是不是应该选几个指数长期投资呢？再退一步，我们可以选择几个明星基金的基金投资也不错。

10. 基金投资大幅跑赢个股，打不赢就加入，姿势要正确

选择基金的理由和姿势：1.股民确实跑不赢基民。2.选择基金更有利于工作和生活。3.组合式持有，定投式投资。4.紧盯主要行业，不迷信明星经理。5.不要梦想穿越牛熊。

1. 我的公募分析框架——数学改变世界

作者：@红星菜馆

发表时间：2021-01-25

一，基金研究的目的

基金研究的目的是什么？基金研究的目的是找出在未来给我们带来优质回报的基金，说到底，基金研究就是要预测基金未来的业绩，预测的越精准，基金研究就做的越好。

要预测基金的业绩，我们就要明白基金的业绩和什么有关，基金是由基金经理管理的，毫无疑问，基金的业绩跟基金经理相关程度最高，要分析基金的盈利能力就要分析基金经理的盈利能力，那么应该通过什么方式来分析基金经理的能力呢？通过基金过往的业绩吗？基金过往的业绩确实可以体现基金经理的管理能力，但是过往的业绩并不只是实力的体现，也包含着大量的运气。

举个例子，可以看到下图，这是 2020 年混合基金业绩前十名：

1	农银工业4.0混合
2	农银研究精选
3	农银新能源主
4	诺德价值优势
5	诺德周期策略
6	工银新趋势灵
7	前海开源医疗
8	前海开源医疗
9	工银新趋势灵
10	新华鑫动力灵

第一，第二，第三，第十完全就是新能源行业的主题基金；

第四，第五，重仓的是食品饮料和医疗；

第七，第八就是医疗基金；

第六，第九，基本上也是重仓了新能源和医疗。

也就是说，如果在 2020 年里，只要赌中了食品饮料，医疗和新能源三个板块中的一个，基金的业绩在排行榜中不说排到前 10%，至少也能到前 30%。业绩里包含的运气让我们看不清基金经理的真实实力，单看业绩选基金选不出真正厉害的基金，也分析不了基金经理的真实水平。

那么我们应该如何分析基金经理的实力呢？

我的答案是通过基金过往业绩，但是不是简单的通过过往业绩直接外推未来业绩，而是把过往业绩中运气成分带来的业绩剔除，只保留基金经理个人能力带来的业绩，然后通过这个业绩来分析基金经理水平，预测基金未来业绩。

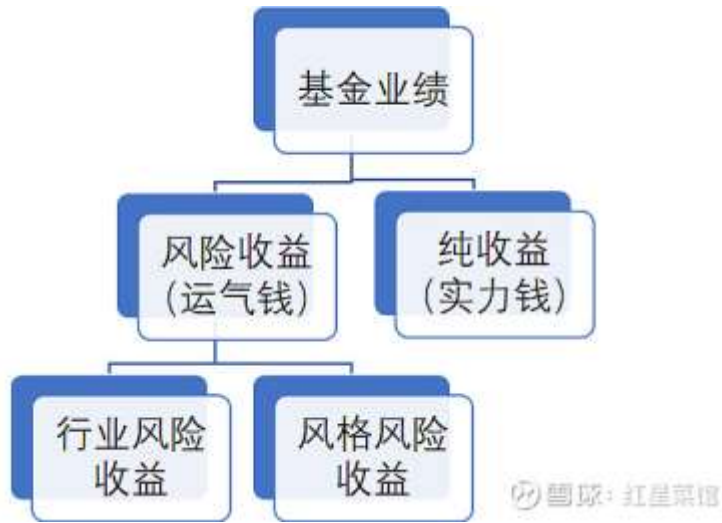
要剔除运气带来的业绩，首先就要定义什么是运气赚来的钱：通过暴露风险获得的风险收益就是运气赚来的钱。

把自己暴露在风险中，获得的风险收益是完全不确定的，我们认为这种风险收益就是运气赚来的钱，我们需要找出这些基金在哪些风险上暴露，然后再剔除这些风险收益，分析他们纯收益来评估基金经理实力。

二，拆分不可预期的风格收益

对于风险我们又如何定义呢？对于风险定义的方法有很多，比如经典的马科维茨均值方差理论就用波动率来定义风险，CAPM 模型就用 β 定义市场风险，VAR 模型用某一金融资产或证券组合价值在未来特定时期内的最大可能损失定义损失风险。通过对基金经理的研究我们发现，对于行业未来的走势，基金经理是大概率不能预测的，由于行业未来的不可预期性，我们把这种不可预测的行业收益定义为了行业风险收益。市场的风格也是不可预测的，在 2013 年到 2015 年，小盘成长风格表现突出，但是从 2016 年起到 2019 年底，大盘成长股票收益碾压小盘成长，从 2020 初到现在，小盘股又有东山再起之势，风格的轮动基金经理也是大概率不能预测的，对于这种不可预测的风格

收益定义为了风格风险收益。最终，我们的方案是把风险收益分解为行业风险收益和风格风险收益。



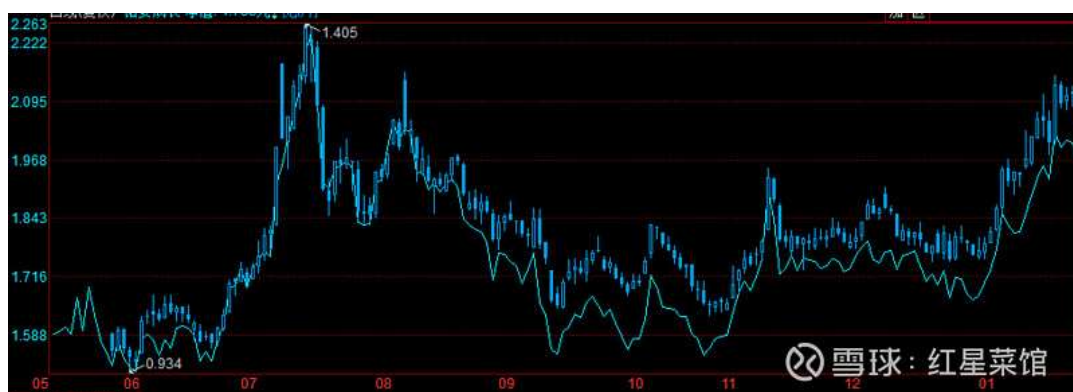
1，先来谈谈大家比较容易理解的行业风险。

我使用一个明星基金举例，中欧葛兰管理的中欧医疗创新，可以在它的基金概况中查到这样一句话：本基金主要投资于医疗创新相关行业股票，查看它的持仓也可以看到它买的基本全是医疗股票，这样的基金就暴露在医药行业的风险下。在过去的 2020 年，医疗板块涨势喜人，在此之下，中欧医疗创新创出了翻倍的优异业绩，但如果医疗板块不行了，医药股集体杀跌，就算是巴菲特，彼得林奇也很难在一个集体下跌的板块选出持续上涨的股票，到那时这个基金就会面临巨大的回撤风险。

序号	股票代码	股票名称	最新价	涨跌幅	相关资讯	占净值比例	持股数 (万股)	持仓市值 (万元)
1	300015	爱尔眼科	80.70	6.90%	变动详情 股吧 行情	8.96%	486.10	36,403.68
2	603259	药明康德	176.00	10.00%	变动详情 股吧 行情	7.86%	237.09	31,940.86
3	300347	泰格医药	183.90	4.46%	变动详情 股吧 行情	7.00%	176.00	28,443.57
4	600276	恒瑞医药	112.60	4.11%	变动详情 股吧 行情	6.40%	233.29	26,002.16
5	300677	英科医疗	284.36	11.80%	变动详情 股吧 行情	6.01%	145.22	24,418.74
6	002821	凯莱英	339.00	7.08%	变动详情 股吧 行情	5.71%	77.50	23,182.48
7	000661	长春高新	467.00	1.24%	变动详情 股吧 行情	5.54%	50.12	22,498.11
8	600763	通策医疗	318.00	2.58%	变动详情 股吧 行情	5.13%	75.30	20,822.90
9	300760	迈瑞医疗	478.18	4.66%	变动详情 股吧 行情	5.04%	48.07	20,479.31
10	300122	智飞生物	164.00	8.68%	变动详情 股吧 行情	4.95%	139.87	20,097.09

我还可以拿出一个大家很熟悉，更具有代表性的基金——诺安成长来解释行业风险，在它的基金概况只是提到了购买具有成长性的股票，并没有说出它重点持仓的行业，但是我们根据它的持仓分析出它在芯片行业暴露了巨大的行业风险，然后我们在它和芯片指数的净值图中(实线为诺安成长净值，K 线为芯片指数净值)我们可以看到它和芯片指数高度相关，基本上可以说是同涨同跌，一荣俱荣，一损俱损。像这种偏好于某个行业，由这个行业给基金经理带来的收益，我们把它定义为行业风险收益。

序号	股票代码	股票名称	最新价	涨跌幅	相关资讯	占净值比例	持股数(万股)	持仓市值(万元)
1	603501	韦尔股份	322.50	0.91%	变动详情 股吧 行情	9.91%	1,405.14	324,727.02
2	002371	北方华创	221.01	-1.82%	变动详情 股吧 行情	9.86%	1,787.79	323,124.69
3	688981	中芯国际	57.15	-3.64%	变动详情 股吧 行情	9.82%	5,572.74	321,825.62
4	600703	三安光电	34.87	3.53%	变动详情 股吧 行情	9.72%	11,795.67	318,601.16
5	603986	兆易创新	209.68	-3.84%	变动详情 股吧 行情	9.69%	1,608.55	317,689.02
6	300782	卓胜微	669.00	-2.26%	变动详情 股吧 行情	9.53%	547.74	312,508.44
7	600584	长电科技	44.15	-6.82%	变动详情 股吧 行情	8.65%	6,660.46	283,535.85
8	688012	中微公司	168.50	-3.17%	变动详情 股吧 行情	7.01%	1,471.87	229,911.73
9	300661	圣邦股份	330.39	1.55%	变动详情 股吧 行情	6.25%	776.51	204,842.94
10	688126	沪硅产业	35.11	-2.53%	变动详情 股吧 行情	3.64%	3,599.39	119,211.78



2, 接下来就是风格风险;

说起风格,这个东西不像行业一样具体,它是一个比较抽象的,没有比较统一定义的概念。

一般来说,人们谈到基金经理的风格,人们会笼统地说这个基金经理比较激进,那个基金经理比较保守,通过最简单的风格划分,我们就可以把风格划分为激进和保守,那么更进一步呢?激进的基金经理是如何表现他的激进,保守的基金经理又是如何表现他的保守呢?激进的基金经理喜欢购买新兴的行业和公司,保守的喜欢购买成熟的行业和公司,激进的基金经理不惧怕高估值,保守的基金经理喜欢买便宜公司,激进的基金经理敢于购买现在盈利状况不好的公司,赌它未来业绩转向,保守的基金经理一般只会购买现在业绩优异的公司。

明白了激进派和保守派的做法后,我们可以不可以把他们的做法抽象总结为一些标准化的规律?比如买新兴行业和公司,由于新兴的行业和公司大都规模较小,我们可以把买小公司定义为这种行为,成熟的公司一般较大,我们可以定义买大公司为买成熟的公司,高估值我们可以用高 PE 来定义,盈利状况我们可以用 ROE 来定义,这样我们就可以用一些可以量化的简洁的数据来描述基金经理的风格了。

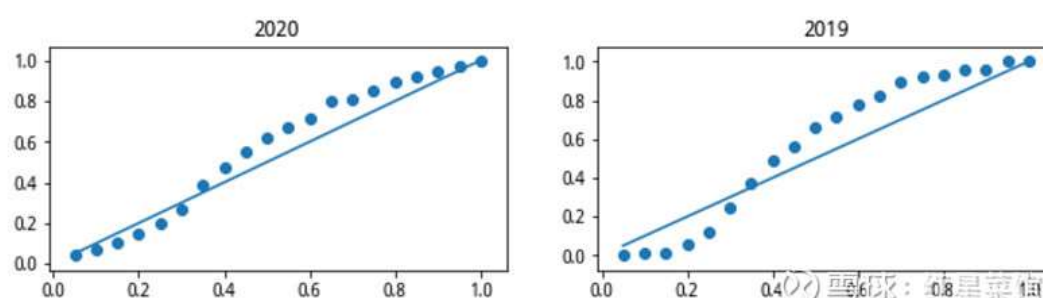
总的来说,我们对于风格定义的思路是:

- 1.先确认市场上的风格有哪些;
- 2.这些拥有这些风格的基金经理会有哪些行为;
- 3.用一些数据化的语言来定义这些行为,然后通过行为推出风格。

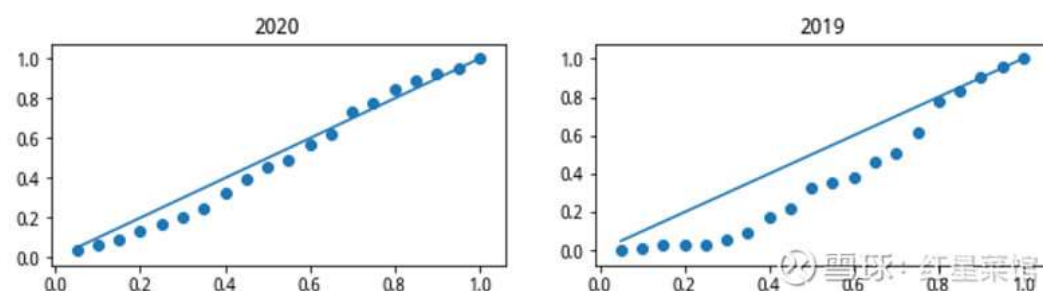
我们使用了一系列的数据来定义风格，比如我们可以用 PB 和 ROE 来定义出丘栋荣的风格——低风险，低估值。我们取了丘栋荣管理的中庚小盘价值，先来打开它的持仓，这些股票都是不太知名的股票，通过持仓，我们并不能一眼看出它的风格，我们把这个基金的持仓导入我们的数据分析程序中。

序号	股票代码	股票名称	最新价	涨跌幅	相关资讯	占净值比例	持股数(万股)	持仓市值(万元)
1	603368	柳药股份	22.02	0.27%	变动详情 股吧 行情	9.60%	922.84	19,878.01
2	002651	利君股份	11.49	-1.63%	变动详情 股吧 行情	8.14%	1,460.79	16,857.46
3	603600	永艺股份	13.55	-1.09%	变动详情 股吧 行情	6.40%	997.79	13,250.59
4	603678	火炬电子	75.90	-2.82%	变动详情 股吧 行情	6.10%	174.64	12,626.47
5	000671	阳光城	6.48	0.15%	变动详情 股吧 行情	6.04%	1,919.74	12,516.74
6	002105	信隆健康	7.56	-0.40%	变动详情 股吧 行情	5.13%	1,461.27	10,623.46
7	603507	振江股份	19.13	-2.30%	变动详情 股吧 行情	4.89%	428.12	10,129.40
8	002560	通达股份	7.12	-2.06%	变动详情 股吧 行情	4.32%	1,089.55	8,945.18
9	600742	一汽富维	9.33	-2.10%	变动详情 股吧 行情	4.08%	841.88	8,452.44
10	002111	威海广泰	16.12	0.94%	变动详情 股吧 行情	3.74%	307.12	7,733.65

点在直线下方，就说明基金持仓的因子大于市场平均，比如市盈率这个图，点在线上面的多于下面的，就说明了丘栋荣喜欢低 PE 的股票，ROE 图可以看出他喜欢高 ROE 的股票，从这个因子分布图可以看出，在 2020 和 2019 的持仓里，丘栋荣都是偏好低 PE，高 ROE 的，这两个因子最能体现他低风险，低估值的特征。当然，我们可以选择更多的数据从不同的方面描述丘栋荣的特征，在这里我只是选取了最具有代表性的两个方面来举例，我们还可以从总仓位大小（年度），换手率（年度），集中程度（年度），市值，现金流等方面描述基金经理的风格，最适合描述基金经理的数据也和基金经理的风格有关，具体人物就具体分析了。像这种对于某种选股风格具有较强暴露的，由这个风格给基金经理带来的收益，我们把它定义为风格风险收益。



市盈率分位图



ROE 分位图

三，结合定性

前文我们谈到的行业风险收益和风格风险收益，都是从数据出发，通过分析基金经理的净值数据和持仓数据来分析，虽然说数据是客观的，但是我们对于数据的解读的主观的，我们通过数据分析出来的结果很有可能存在数据拟合的情况，比如：

我们分析肺癌和打火机的关系，我们只通过回归得出的结果是打火机购买越多，得肺癌的概率越大，如果我们这就认为打火机致癌那可就大错特错了，打火机不致癌，买打火机抽烟才致癌，如果我们只是浮于数据表面，而不是挖掘里面的因果关系，那我们得出结论的误差极大便是必然的。

所以，在我们先通过数据分析得出结论后，我们一定会去查看基金的中报，基金经理的访谈和路演，从基金经理自己对自身投资理念的总结，结合数据分析来得出一个最终结果，只有两者是相符合的我们才会给出我们的结论。

对于基金经理的风险收益我们分析完成后，我们就可以获得基金的纯收益，关于获得纯收益的方法也有许多，比如最简单的 CAPM 模型，在 CAPM 里只有市场风险收益和个股收益，所以直接使用基金收益和市场收益进行回归便可以得出纯收益，但是这种方式太过于简单粗暴，我们主要采用的方式是利用前面我们分析得出的行业风险和风格风险，构建一个风险组合，再拿这个风险组合作为参照物来分析基金业绩，再以我们之前讨论的丘栋荣为例，它的股票因子在低 PB 和高 ROE 上具有明显的暴露，所以我们通过低 PB 和高 ROE 的股票构建一个和丘栋荣暴露相似的股票组合，然后我们再采取直接对比，分段回归等方式来得出他的纯收益，然后从纯收益的高低和稳定性来评判他的实力如何。



图片自知乎——松阳

我们在文章的开始就说了我们基金研究的目的：预测基金收益，经过了近 3000 字的概述，我们只是讲述我们如何选出纯收益最高的基金经理，但是基金的业绩分为两个部分，纯收益和风险收益，风险收益是不可预测的，比如纯收益很高的丘栋荣，但是他所在的风险类别里的风险收益很低，所以综合下来他的总收益一般。我们研究的目的

主要是集中在纯收益上，争取在每个风险类别里选出最佳的管理人，对于风险收益这种随机性极强的东西我们不做预测，但是要坚持：风水轮流转，市场的风格也不是一直不变的，只要选出纯收益高的管理人并长期持有，我们的长期回报一定是可观的。

单纯地定性评价管理人的能力，其实有些野蛮。我相信周围的所有事物都可以用数字表述，更好理解。

2. 选港股基金，看这一篇就够了！

作者：@投资曹孟德

发表时间：2021-01-18

2020 年南向资金净流入创历史新高，加速流入资讯科技和消费。

2020 年南向资金净流入高达 6721.3 亿港元，同比增长 170%。主要得益于 2020 年中国率先防控住疫情并且率先复苏，中国境内的投资者比境外的投资者对中国更有信心；大量中国优质新经济资产上市吸引南下资金；港股的性价比好于 A 股；内地公募基金大发展的溢出效应。

南向资金净流入的行业变化：资讯科技业居榜首，主要流入腾讯控股、美团和小米；南下资金流入消费（可选+必需）大幅增加，主要流入思摩尔国际、中国飞鹤、华润啤酒、吉利汽车；金融流入增速放缓，但净流入规模仍较高。

南下资金超配比例：相对港股通标的行业分布，南下资金超配比例最高的仍为金融（8.8%），但超配比例较 2019 年下降 10.2 个百分点，其次是资讯科技业（1.6%），超配比例较 2019 年上升 5.2 个百分点。

港股与 A 股两个市场的投资者构成不同，机构之间的博弈实际上是更深层次、更深入的基本面研究才能够赚到超额的收益。高级玩家的比拼，个人投资难度系数高，通过公募基金来参与港股是个方法。

今天 etf 大涨，港股现在是香饽饽。

港股100ETF 513900	1.243	7.43%	0.086
恒生ETF 513660	2.877	6.36%	0.172
港股通50ETF 513550	1.095	4.99%	0.052

沪港深投资方向基金经理推荐：张金涛、李耀柱、汪孟海，最近都有新发的基金，正式建仓的时候。

张金涛 1 月 15 新发了 010041 嘉实港股优选混合 A。

投资经理历任基金

管理公司	产品名称	投资类型	任职日期	离任日期	任职回报	年化回报	回报排名
嘉实基金	嘉实沪港深精选	普通股票型	2016-05-27	—	156.45%	22.50%	76/169
	嘉实沪港深回报	偏股混合型	2017-03-29	—	132.37%	24.82%	155/623
	嘉实沪深300	灵活配置型	2016-06-03	—	121.15%	38.17%	329/1734
	嘉实成长精选两年持有期A	偏股混合型	2020-05-14	—	115.57%	35.25%	341/1145
	嘉实成长精选两年持有期C	偏股混合型	2020-05-14	—	82.92%	37.80%	415/1145

推荐 001878 嘉实沪港深精选股票，附前十大持仓图

基金档案

概况	公告	持仓	行业	分红送配
重仓持股				
2020-09-30				
股票名称		涨跌幅	占净值比例	
五粮液		-1.09%	9.42%	
立讯精密		+0.87%	7.54%	
泸州老窖		-4.72%	6.10%	
腾讯控股		+1.86%	5.98%	
盈趣科技		+1.33%	5.38%	
紫金矿业		+0.65%	5.04%	
万洲国际		+0.76%	4.03%	
比亚迪电子		+8.11%	3.79%	
舜宇光学科技		+7.45%	3.75%	
长城汽车		+7.95%	3.19%	

汪孟海业绩也不错，富国基金在港股投研投入比较大，人才比较多。

产品名称	投资类型	任职日期	离任日期	任职回报	年化回报	回报排名
富国沪港深价值精选A	灵活配置型	2015-10-09	—	163.76%	20.19%	90/572
富国沪港深行业精选A	灵活配置型	2017-12-11	—	79.41%	20.76%	485/1514
富国研究优选沪港深	灵活配置型	2017-12-12	—	92.70%	25.03%	289/1514
富国研究精选	灵活配置型	2017-12-12	—	87.64%	15.81%	560/1514

推荐 005354 富国沪港深行业精选 A，附前十大持仓图

< 基金档案

概况	公告	持仓	行业	分红送配
股票名称			涨跌幅	占净值比例
腾讯控股 00700			+1.86%	8.50%
美团-W 03690			+5.66%	8.03%
信义光能 00968			+2.99%	6.31%
香港交易所 00388			+5.15%	5.61%
碧桂园服务 06098			+4.40%	4.52%
颐海国际 01579			-1.68%	4.20%
药明生物 02269			+1.55%	3.44%
海底捞 06862			+3.04%	3.41%
中国平安 02318			-1.55%	2.88%
药明康德 02359			+2.79%	2.35%
药明康德 603259			+2.97%	1.35%

东方财富·投资数据

李耀柱，广发基金国际业务部负责人，

推荐 002121 广发沪港深新起点精选 A（机构喜爱持仓大于 70%），附前十大持仓图

< 基金档案

概况

公告

持仓

行业

分红送配

重仓持股

2020-09-30

股票名称

涨跌幅

占净值比例

腾讯控股

00700

+1.86%

8.57%

美团-W

03690

+5.66%

8.48%

申洲国际

02313

-0.69%

6.59%

爱康医疗

01789

+1.50%

6.33%

友邦保险

01299

-0.10%

5.89%

颐海国际

01579

-1.68%

5.80%

思摩尔国际

06969

-1.85%

5.38%

小米集团-W

01810

+2.05%

4.78%

信义光能

00968

+2.99%

4.19%

药明生物

02269

+1.55%

3.86%

全球：投资需谨慎

再推荐一个指数型 006614 嘉实港股通新经济指数（LOF），附前十大持仓图

< 基金档案

概况	公告	持仓	行业	分红送配
股票名称			涨跌幅	占净值比例
腾讯控股 00700			+1.86%	9.42%
美团-W 03690			+5.66%	9.07%
小米集团-W 01810			+2.05%	7.93%
中国移动 00941			+4.46%	7.78%
药明生物 02269			+1.55%	4.72%
创科实业 00669			+5.38%	3.81%
中国生物制药 01177			-0.28%	2.45%
吉利汽车 00175			+2.56%	2.32%
舜宇光学科技 02382			+7.45%	2.16%
石药集团 01093			-0.50%	2.15%
盈大地产 00432			0.00%	0.02%

雪球·投资方法论

最后补充两个基金工银香港 002379 和南方成长 001691 附前十大持仓图

< 基金档案

概况

公告

持仓

行业

分红送配

重仓持股

2020-09-30

股票名称

涨跌幅

占净值比例

舜宇光学科技

02382

+7.45%

6.95%

康龙化成

03759

+3.85%

6.56%

药明生物

02269

+1.55%

6.43%

赣锋锂业

01772

-0.26%

5.82%

福莱特玻璃

06865

+8.33%

5.24%

信义光能

00968

+2.99%

5.23%

新奥能源

02688

+0.33%

5.15%

思摩尔国际

06969

-1.85%

4.59%

药明康德

02359

+2.79%

4.53%

高通

QCOM

-2.34%

3.37%

雪球: 投资智慧

< 基金档案

概况

公告

持仓

行业

分红送配

重仓持股

2020-09-30

股票名称

涨跌幅

占净值比例

明源云

00909

+4.93%

4.87%

海吉亚医疗

06078

-0.57%

4.79%

新东方

EDU

-1.88%

3.92%

雅迪控股

01585

+3.99%

3.62%

永达汽车

03669

+0.52%

3.21%

呷哺呷哺

00520

+1.43%

3.00%

东软教育

09616

+1.36%

2.96%

银河娱乐

00027

-0.09%

2.83%

哔哩哔哩

BILI

-0.48%

2.81%

腾讯控股

00700

+1.86%

2.77%

雪球: 投资圈神器

3. 如何选择雪球大 V 组合中 “定投型激进组合”

作者：@基金复基金

发表时间：2021-01-28

从去年中开始，不少朋友就私信问我说谁谁谁的组合怎么样？还说如果让我推荐的话，我会推荐那个组合。

所以，我就想借今天这个机会，比较完整地讲讲这个话题。

这次的组合分析，我会**保持客观**，因为今天要分析的几个大 V 组合，基本跟我都没有互动过，就是互不认识的那种。我觉得好的地方我会讲，我觉得不太好的地方，我也会讲。

好，接下来开始吧！

3 种典型的激进型组合

今天主要讲的基金组合，都是**激进型组合**，追求的是**超额收益**。而不是资产配置和股债均衡。

说到这类“激进型”的基金组合，现在市面上比较主流的 3 种组合的构成，我先给大家讲讲我看到的：

第一个就是类似“**中欧全明星**”这种“纯主动型基金”构成的基金组合，这种组合的顶层构建策略就是：全部选明星基金经理。主旨就是把人选好。

第二个就是**指数型基金组合**，主要**低估值**的指数。策略就是低估值买入，高估值时卖出。比如这种基金里面的持仓更多的是中证 500，中证红利，基建工程，银行这些，估值较低的指数型基金。

第三个就是**行业轮动型基金组合**。这类组合还能再细分。有的是有核心底仓的，稳妥一点的比如 60%的核心基金做底仓，40%的行业基金去做择时，去低买高卖。也有更激进的，没有底仓基金，全部都是行业基金。

今天重点讲的 8 个大 V 组合是这样选出来的

第一步，就是蛋卷基金中，属于“**积极增值**”型的组合，我就简单把统称为**激进型组合**。

第二步，就是我选择的是**定投型组合**，是因为，我觉得这应该会更符合**我们打工人的投资需求**。

第三步，就是选择**成立至少半年**，最好是满 1 年的组合。

第四步，就是选两个常见类别的基金组合出来：**行业轮动、主动优选**。



第五步，就是按照**人气排名**，选了关注度比较高的基金组合（这样受众面就比较广）。

这几步下来，基本上这样就选出了这 8 个组合。（统计时间：2021 年 1 月 25 日）

投资方式	策略类型	组合名称	主理人	近半年	近一年
定投型	行业轮动	悄悄盈	无声	23.0%	47.0%
		竞争力定投	二鸟说	19.2%	40.9%
		十年定投成长	揭幕者	11.7%	29.0%
		步步高	山东步步高	-5.3%	13.6%
	策略类型	组合名称	主理人	近半年涨幅	近一年
	主动优选	雅选	用心的小雅	32.6%	51.6%
		丸赚组合	一颗财丸	25.3%	63.3%
		日积月累	Alex价值发现	19.4%	41.4%
		九霄组合	肖志刚	9.5%	26.9%

先看“行业轮动型”的 4 个组合

1、组合名称：悄悄盈

主理人：无声

“悄悄盈”组合目标：长期年复利 10%

配置策略：**主动管理底仓**+主要是**主动型**行业基金做趋势轮动（指数型基金也有，目前比较少）

配比：**25%**的底仓+**75%**的行业基金（科技、新能源、军工、医疗、证券、港股）算是激进型组合中，还要再偏激进的了。行业的选择也还是属于热门型的。

既然是“行业轮动”型，肯定，分析的重点就是“踩点是否准确”，有没有低买高卖。

5 个主要的操作：

1、神踩点：2月25日卖掉了半导体。从第二天开始暴跌，然后在未来1个月的时间，回撤了30%。

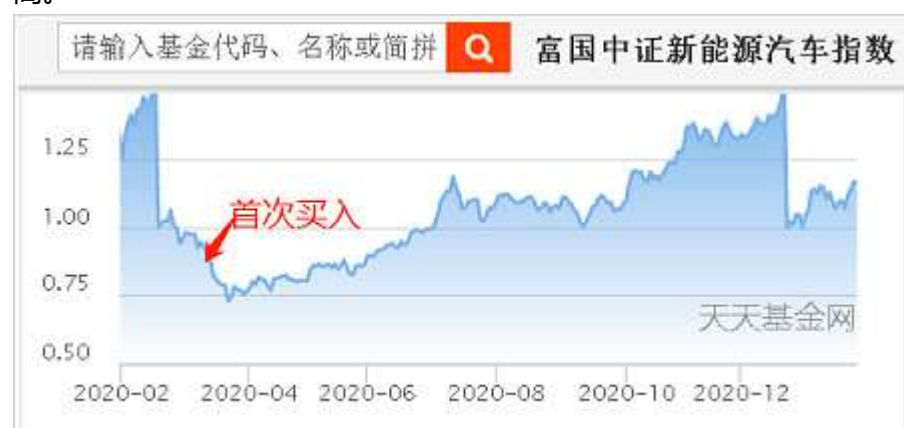


2、个性的选择：4月买入了郭睿的中欧品质消费。

无声是在3月到8月一直加仓了这只基金，到9月开始就没有再加仓了。后来也没有看到有卖出。无声大佬的悄悄盈目前拥有22只基金，郭睿的中欧品质消费持仓占比是8.3%，排名第5。

郭睿本人就属于比较有个性有想法的，是众多“消费”基金经历中为数不多，不重仓白酒的。他重仓的是一些生鲜、超市等。即便四季度他被骂得很惨，他也没有去跟着重仓白酒，所以，业绩也是一直回调。导致，四季度显示规模减少了28%。而重仓白酒的肖楠的易方达消费，四季度期间规模上升了43%。但是看两只基金近1年的收益，都是87%。但是“名声”却大不同……

2、前瞻性：从3月就开始重仓新能源。那个时候还在较低的位置。后来就涨了很高。



包括港股的布局，也是从1月开始就买了H股，中途多次调仓换基，都在不断地摸索优质的港股基金。像医药，券商，传媒这些，肯定还是会布局。

1月易方达H股ETF联接 110031

5月前海开源沪港深优势精选 001875

6 月易方达亚洲精选 118001 南方香港成长 001691

12 月嘉实港股通新经济指数 A501311

首先是肯定声哥对**中长期的一个趋势的把握**，其次就是能看出他“**相当的勤快**”。

2、频繁交易：这个点应该是很多人对声哥组合最大的一个感知。

拿军工来说，2021 年 1 月 12 日卖出博时军工（净值 2.128），又在 1 月 22 日买入这只博时军工（净值 2.054）这种操作方式很像个股的操作。

10 天的时间，就能同一只基金来回买卖。这个其实在很多“基金投资”中是不被主流欣赏的，很多人会觉得，你干嘛这样“折腾”。

但是对于很在意“落袋为安”的人来说，对于一些以前是老股民的投资者来说，就很喜欢这种。就像**我舅妈**，在 15 年的时候炒股被套。改成买基金后，一遇到连续涨几天的，就不断问我要不要赎回。

5、失败的基金：广发中证**基建工程**指数。我记得当时买入的理由就是低估值，跌无可跌。（我当时就对这个理由，觉得不是很认同）

2 月底的时候买的（净值 0.7338），11 月时卖掉（净值 0.7629），持有 9 个月涨了 4%。

这只基金多个时间段的收益率都是负的：

广发中证基建工程指数C
005224
 单位净值(01-25): **0.7070(-0.69%)**

	近1周	近1月	近3月	近6月	今年来	近1年	近2年
阶段涨幅	-3.19%	-1.50%	-6.00%	-6.59%	-1.13%	-4.33%	-5.39%

2、组合名称：竞争力定投

主理人：二鸟说

二鸟老师的组合构建方式，与无声老师的就不一样。二鸟就是先选好几只基金，然后定投的时候，就定投这几只。

组合目标：跑赢沪深 300+1%（力争长期年化超 10%）。

配置策略：两只**指数基金**作为**核心持仓**，进行长期定投。同时选取**四个高 ROE 特征的行业，进行轮动定投**。

两只核心仓位的基金：东方红中证竞争力指数；MSCI 中国 A 股质量指数；（**核心仓位重仓白酒、消费、医疗、科技**）

精选 4 个行业：

消费对应人类的**生存**，

科技对应人类的**发展**，两者都是人类**永恒**的主题。

医药行业属于大消费的范畴，而且具有更为强烈的**刚需**属性。

金融牌照就是其护城河，盈利比较稳健，长期向上。

说到这里，其实对比上面的悄悄盈，虽然都是“**行业轮动**”，但是操作思路是非常不同的。

1、基金选择：二鸟老师是先确定好基金，就你们 6 个，然后一年都没有换过基金，只是每周定投时，会根据当时的判断，去挑选不同行业的基金。而无声老师就是会不断去摸索更多的基金，比如投资港股方向的基金，去年内就买过 5 种。

2、时间：二鸟老师的就是每周按时定投，从不择时。而无声老师的就是比较高频的去买卖。

但是，即便两者在择基和择时上都有很大的不同，但是从**业绩**上来看，我觉得差距不大。就拿近 1 年定投收益率来说一个是 **47% (悄悄盈)**，一个是 **40% (竞争力定投)**。

这里对于**不同的跟投者**，就有两个选择了。比如你喜欢刺激，喜欢打仗的感觉，喜欢为了 7% 的超额收益，去做一些上下翻飞的操作，那么你完全可以选择无声老师的悄悄盈，但是心态一定要正确，不可能每次都踩对。这是常识。

然后，对于一些偏小白一些的同学，或者觉得没有必要为了几个点的收益率，让自己那么累，甚至不想在较高频次的买卖中，去付出赎回费，的话，那就可以考虑二鸟老师的。

3、组合名称：十年定投成长

主理人：揭幕者

组合目标：跑赢指数(上证指数、沪深 300)

配置策略：通过配置国内主题**行业指数**基金进行投资，分享各行业阶段成长的果实。

持仓特点：没有“底仓”基金，全是**行业指数型基金**。所以，在我看来，还是挺激进的。

都是指数基金，在买卖调仓上，也会更便宜点。

成分基金，目前看跟无声老师的比较像的。就是新能源、传媒、医药、消费、港股通、军工。不同点就是他还重仓了**房地产和煤炭**指数。

主要操作梳理：

1、同样的神踩点：2020 年 2 月 25 日**清仓了半导体**

2、**10 月开始加仓煤炭 ETF**。他这波的踩点还算比较准，虽然涨幅其实不是特别大，从 10 月到 12 月，3 个月涨幅 11%。但是，他应该觉得这是一个确定性比较高的一笔投资。特别是跟已经暴涨了很多的新能源，医疗比起来。

3、**神“踩错”点**--2020 年 7 月 10 日重仓了一笔房地产。

2020-07-10

- 更新日期: 2020-07-10
- 买入金额: ¥10000.00
- 投资说明: 本期发车买入三只基金: 继续加仓地产, 重仓上! 继续加仓传媒、新能源汽车。

买入基金	金额	配比
国泰国证房地产行业指数 160218	6,000.00	<u>60.00%</u>
鹏华中证传媒指数(LOF) 160629	2,000.00	20.00%
富国中证新能源汽车指数 161028	2,000.00	20.00%

他在7月10日加仓房地产的当天, 就是**近一年的最高点**。踩得还是相当的准。



对于揭幕者的这个定投型组合, 主要就是说这3点。

除开房地产那一波加仓在山顶, 其他两个踩点踩得好的, 半导体高位卖出, 煤炭在暴涨前买入, 都是挺专业的操作。

他的这个组合总接下来, 我觉得风险程度、激进程度、都是高于悄悄盈的。对于追求刺激, **特别是以前是老股民的朋友们, 应该会喜欢这种**。不过要提醒的一点就是, 这种全部是行业基金的组合, 操作的频次高, 那么出错的几率也会变大。这是很正常的。

行业轮动还剩最后一位的, 这个的就更有意思了, 这位风格跟上面3位都不同。

4、组合名称: 步步高

主理人: 山东步步高

他这一年来的持仓风格, 变换非常的大。去年上半年的持仓基本上都是“**基建、钢铁、煤炭、地产、证券、红利指数**”这种。我最近看他的持仓, 就变得年轻化了。开始偏成长了。

这种变化，往好的说，可以评价他是“不断成长，不断颠覆自己”；往不好的说，就是“定位不清晰”。反正我是觉得，你的组合，作为一个“商品”，定位还是很重要的，毕竟市面上那么多组合，你没有一个是清晰的定位，人云亦云，可能会失去一些忠实的客户。

接下来还是看一下他的几波有特点的操作：

1、煤炭

去年上半年定投了几次煤炭，在7月初在煤炭有一波暴涨后清仓了。及时落袋为安我也是认同的。但是，在去年底，煤炭板块有动静的时候，他没有加仓。然后就错过了，去年底的煤炭的大行情。---这一点我不是很理解，因为我认为每一个大V都有能力圈的侧重点，你既然侧重低估值，老基建板块，那你就应该不断跟踪好这个板块。

2、钢铁

更新日期：2020-08-04

投资说明：虽然国证钢铁的估值依然处于历史底部，由于该品种弹性低，没有想象力，未来大幅上涨应该也在牛市后期，所以先行止盈，等资金回到现金宝后，调整弹性大的品种。

卖出基金

鹏华国证钢铁行业指数(LOF)
502023

单只赎回比例
100.00%

问题①：你既然知道钢铁属于弹性低，没有想象力，那你为什么要在去年年初买呢？

问题②：你知道未来大涨应该在牛市后期，我们都知道去年7/8月股市暴涨结束后，9月是大幅回调的。算是“牛市后期”吧~这只钢铁ETF确实在10月开始一波大涨。但是在9、10月回调的时候他并没有加仓回去，从而错过了后面的涨幅。知行不合一？



3、传媒--加仓到顶点



这只基金从去年3月到7月,已经涨了30%了。别人布局“疫情后收益行业”都是从3~4月份就开始布局了,你要在7月份才开始,肯定就直接买在高点。

再看看4个“主动优选”组合

1、组合名称:九雾组合

主理人:肖志刚

配置策略:精选个股、板块配置、仓位控制。将“选股”交给主动基金经理,自己则专注板块、风格的配置,享受每只基金超额收益最丰厚的阶段。

持仓:一直都是这6只基金。都是主动管理型基金,除了工银金融地产之外,其他都不是行业主题基金。

基金名称	持仓占比
中欧新蓝筹混合A 混合型 166002	21.84%
诺安研究精选股票 股票型 320022	21.72%
鹏华新兴产业混合 混合型 206009	20.09%
前海开源再融资股票 股票型 001178	17.64%
国泰聚信价值优势C 混合型 000363	15.76%
工银金融地产混合 混合型 000251	2.95%

我的疑惑点：

明明他选的这几只基金，都还是优秀的基金。为什么组合近半年，表现比较不怎么样。

然后发现确实有 3 只下半年表现不怎么样。可是表现好的工银金融地产，持仓占比又太低。

肖志刚	
九零持仓	近6个月
诺安研究精选股票320022	19.9%
中欧新蓝筹混合A166002	32.8%
鹏华新兴产业混合206009	8.3%
前海开源再融资股票001178	4.6%
国泰聚信价值优势C000363	9.7%
工银金融地产混合000251	20.4%

等下面再介绍两个组合后，综合一起评价。

2、组合名称：雅选

主理人：用心的小雅

组合目标：打败同期 90%以上组合。

配置策略：这三个投资人组合的长期拟合业绩非常好，因为本来都是从长期业绩优中选优出来的。关键是，**短期组合起来，涨得多，跌得少。**

易方达蓝筹精选混合	张坤
兴全合宜混合(LOF)C	谢治宇
富国天惠精选成长混合 C	朱少醒

虽然小雅选的 3 个人是很牛的，但是，这个法子不长久。因为，当全市场都知道他们最牛的时候，资金就蜂拥而至。超额收益这块很可能就会减少，然后，也就带来了“限额”这个问题。

像张坤，谢志宇，朱少醒，都大神级别的人物，你说肖老师会不知道么？所以，肖志刚老师也考虑到了这一层，才会说没有选最最头部的基金经理的。

3、组合名称：丸赚组合

主理人：一颗财丸

配置策略：先定量，后定性。挑选 A 股优秀主动管理型基金，**辅助**挑选出现投资机会的**行业基金**，构建组合。**3 只主动管理（60%）+3 只行业指数（40%）。**

先在 A 股所有混合型、股票型基金中，筛选**成立时间**超过 3 年，**规模**超过 5 亿，「近 1 年」「近 3 年」「近 5 年」的阶段收益均排名**前 30%**的基金，构建一个基础的基金池。

再按照「**收益**」和「**波动率**」对基础基金池的基金进行打分。收益越高分数越高，波动率越低分数越高，收益分数和波动率分数各占 50%，加和后得出一个分数，选出得分较高的一批基金。

这样就挑选出波动率相对较小，收益又较好的基金，组成了终版的基金池。

在这个终版的基金池里，根据对**各基金公司**、对**各基金经理风格**的了解，定性地选择明星基金经理的产品进行投资。

行业基金的选择：重点关注比较优秀的行业，主要关注 A 股的**金融行业、消费行业、科技行业**。

一颗财丸-丸赚组合	
交银新生活力混合	杨浩
景顺长城鼎益混合	刘彦春
中欧新蓝筹	周蔚文
交银中证海外中国互联网	
华安纳斯达克100指数	
易方达消费行业	
天弘中证银行指数A	

他的近一年定投收益是 **8 个组合中最高的**，达到了 60%！组合中**收益贡献最高的**也是 **3 只底仓基金**。

下面对这 3 个人的横向比较一下。

主动优选型组合，重点就是“选人”。**小雅，肖老师，财丸 3 位在选人的思路正好都不同。**

小雅选择的都是顶级大咖（张坤、朱少醒）这种；

肖老师选择的则是“非头部基金公司”的“非明星基金经理”；

财丸则在他们之间，选择的还算知名的基金经理，比如杨浩、刘彦春这种。

3 位主理人选的基金经理，恰好是 3 个梯队的。然后我在想，会不会因为财丸选的是“中坚力量”，正处于“事业上升期”所以，业绩才能在保证一定章法一定安全边际下，更有冲劲。

4、组合名称：日积月累

主理人：Alex 价值发现

我为什么把他放到最后说呢，因为我觉得**挺奇怪的**。

他是在主动优选类目下，但是我觉得他更像是行业轮动。

持仓：**26 只**，比无声这种 22 只的都还多。

配置策略：“日积月累”将通过 4 方面来提升超额回报：

第一，**选品**。优先考虑**进攻性强**的主动型基金和行业指数基金；

第二，**择时**。注重**中短期**的买入时机，尤其是**行业指数基金**；

第三，**获利了结**。考虑到市场的上涨的曲折性，加入**中短期的获利了结操作**；

第四，**高集中度**。定投已经在时间维度上实现了分散，那么在空间维度上如果过于分散是会牺牲潜在收益率的，因此可以集中持有从而提升进攻能力。

他也是属于“很能折腾”的那种。整个看下来，他的“折腾”主要分为**两种**：

第 1 个折腾的点：明明年初买了**优质基金（中欧时代先锋、广发全球精选）**，然后 6~7 月份经历了大涨，然后在 8~9 月时，他选的基金就处于“平庸期”，他就把卖了，获利了结。卖了后加仓了其他的基金（**工银文体产业、鸿德远见回报**）。但是，站在今

天来看，他在 8 月份卖掉的两只，在近 3 个月涨幅都是高于他后面 8 月新买的基涨幅的。

第 2 个折腾的点：去折腾一些**比较小众的行业主题**，然后**亏了不少**。

基金名称	持仓占比	收益率 ?
南方原油 QDII型 501018	1.18%	-30.14%
前海开源金银珠宝 混合型 001302	1.02%	-4.79%

如果他少“折腾”一些，业绩或许会好很多。

接下来进入如何选择的阶段。

首先说两个点：不要一味崇尚权威；评价基金经理和组合主理人，中短期很难评价。

开始选择：

投资方式	策略类型	组合名称	主理人	近半年	近一年
定投型	行业轮动	悄悄盈	无声	23.0%	47.0%
		竞争力定投	二鸟说	19.2%	40.9%
		十年定投成长	揭幕者	11.7%	29.0%
		步步高	山东步步高	-5.3%	13.6%
	策略类型	组合名称	主理人	近半年涨幅	近一年
	主动优选	雅选	用心的小雅	32.6%	51.6%
		丸赚组合	一颗财丸	25.3%	63.3%
		日积月累	Alex价值发现	19.4%	41.4%
		九霄组合	肖志刚	9.5%	26.9%

1、把 8 个组合分成 3 类：

橘色是“折腾型”：非常看重行业轮动，非常注重“踩点”低买高卖。他们持仓的特点就是，基金只数很多，加仓频率比较高，节奏快，基金的更换也很多。

黄色是“中庸型”：恪守“中庸之道”。核心底仓+行业卫星，均衡搭配。基金一旦选好，就不轻易变动。并且几乎不择食，每周按时定投，会根据当下行情，去选择定投不同的行业基金。也不会轻易赎回。

绿色是“佛系型”：选好几只基金后不再变化。不选行业基金，只选优秀的基金经理。不择时，不赎回。

大家可以先根据自己的情况来选择偏爱的类型。毕竟，你要跟“它”相处几十年，在一起的感觉还是很重要的。

2、选好风格后，再看每个组合主理人的配置理念，操作失误次数，业绩等。

比如“折腾型”里面，我可能首先要排除掉的就是步步高&日积月累，因为“定位”不是很明确。定位不明确，反映出来的可能就是“认知”不清晰或者不稳定，或者“纠结”……这个跟业绩没有多大关系。

4. 2021，我的基金如何安放？

作者：@懒人养基

发表时间：2021-01-31

首先声明一下，本文是自己投资思考和实践的一个真实记录，只是一种思路的分享，权当抛砖引玉。文中所涉及到的基金产品及所有观点不构成投资建议，据此入市，风险自担。

其次，每个人的经济条件、持续获取现金流的能力，每个人的性格及对风险的承受能力，都是千差万别的，不存在一种适合所有人的投资组合。

第三，“抄作业”投资大概率是行不通的，你不了解买入和持有的逻辑，也无法放心持有。以大部分人追涨杀跌的尿性，再好的投资组合也赚不了钱。

所以，每个投资者只有通过不断的学习和实践，建立自己的投资体系，才能长期稳健地投资获利。

基于主动基金还存在超额收益的认识，我自己的投资 60%以上放在主动基金，40%以下放在指数基金，因此也就有两个投资组合：主动基金组合和指数基金组合。

先讲主动基金组合。进攻取得胜利，防守赢得冠军。我构建主动基金组合的原则是均衡配置略偏积极，所配置的主动基金全部是多行业、宽赛道基金，不配行业主题基金，分成三部分：I积极进攻部分（前锋）、II攻防兼备部分（中场）、III防守部分（后卫）。

我在 2018 年基本上只配置积极进攻部分，2019 年底转换了将近一半的市值进入攻防兼备部分，2020 年 8 月初又将主动基金总市值的大约 20%转配到了防守部分。

1.1 I积极进攻部分（前锋）

我的前锋有三名主攻手，一名替补队员：

1、工银瑞信袁芳。85 后女将，13 年证券从业经验。2015 年 12 月开始管理工银瑞信文体产业股票基金，以同类基金排名后 2%的最大回撤，获得了同类基金排名前 6%的收益。在 2018 年几乎单边下跌的市场环境里，竟然只回撤了 10.16%（当年沪深 300 下跌超过 25%）。她还有这么几个特点：行业配置均衡，前十大重仓股长期维持在 30%左右，换手率较高。可贵的是，这么分散的持股，在很好控制回撤的同时，进攻性一点

不差。年化收益率 29%，豪取近 5 年股票基金冠军。越是偏震荡的市场，袁芳的优势越明显。

我买入并持有她管理的产品包括：工银瑞信文体产业股票、工银圆兴混合，后者在 A 股策略上基本复制前者，但后者能够投资港股，而内地很多优秀公司都在港股上市或者正从美股回港二次上市，后者可以投资更多更好的标的。

进攻权重 40%，工银瑞信文体产业股票（20%）、工银圆兴混合（20%）。

2、华安基金崔莹。80 后，11 年证券从业经验。2015 年 6 月和 2016 年 3 月开始分别管理华安逆向策略混合和华安沪港深外延增长混合至今，年化收益率均超过 25%，华安逆向在他管理的前 5 年中更是 4 次获得金牛奖。参考威廉·欧奈尔的 CAN SLIM 投资法则，他建立了完整的投资体系：“基本面研究与组合管理紧密结合，动态跟踪、及时反馈应对。”认为股票的核心并非估值，而是景气度；专注成长股赛道，侧重右侧交易；主张跟踪比选股重要，应对比预测重要，任何市场都有机会。

我买入并持有他的产品也是两只：华安逆向策略混合、华安沪港深外延增长混合。崔莹对港股投资也颇有心得，后者总体业绩略优于前者。

进攻权重 30%：华安逆向策略混合（15%）、华安沪港深外延增长混合（15%）。

3、兴全基金谢志宇。80 后，近七年半年化收益 28.5%，全市场第一！特别强调学习能力：认知最终会转化为业绩。从在意性价比到更关注公司质量。自认为在投资方面是“相对有天赋的”。他管理的基金行业配置均衡，单一行业一般不超过 20%；持股集中度 30-50%；兴全合润和兴全合宜长期持股在 40 只左右。谢志宇的风格进攻性足够强却不极致，长期表现优异。回撤控制一般，涨得多，跌得也不少，但也不算多。

与前两位基金经理一样，我买入并持有他的产品也是两只，兴全合润、兴全合宜，持有后者的理由也是可以投资港股。

进攻权重 30%：兴全合润（15%）、兴全合宜（15%）。

4、富国基金朱少醒。板凳选手，暂时替补。大名鼎鼎的基业长青树朱少醒我这里就不多费笔墨介绍了。应该要说近三年为我赚钱最多的单只基金还是朱少醒的富国天惠；15 年 20 倍基完全是朱总一个人跑出来的。但朱总的特点也是非常明显的，专业、专一、佛系持仓，换手率低。长期保持 90%以上的高仓位，哪怕是 2015 年股灾期间，还是 2018 年单边下跌市，他的仓位还是雷打不动的 90%以上。几乎从不控制回撤（朱总自己说不擅长）。所以富国天惠的回撤偏大，但每次回撤挖坑之后，几乎用不了一年时间，净值又能续创新高。

之所以把富国天惠从主攻手位置拿掉，是因为 2019、2020 股市已连涨两年，而且涨幅不小，后续年份一旦股市迎来调整，天惠跑输的概率偏大。但如果出现大幅回撤，富国天惠是极好的抄底神器，到时候我会把它重新用回主攻手位置，为我赚回大把的钞票。

1.2II攻防兼备部分（中场）

攻守兼备的中场队员，说是三位，其实也是四位，因为主攻手银瑞信的袁芳，攻击力爆棚的同时，控制回撤的能力不亚于下面三位。

1、兴全基金董承非。生于 1977 年，行业老将，平衡稳健偏积极型风格，重视评估风险与收益的匹配度，不怕跌，不怕市场不好。两次拿晨星奖都是市场不好的时候（2011 年、2018 年）。行业和风格均衡配置，不只在股票好的时候才能创造收益，还擅长用债券、可转债、股指期货、大宗商品等投资工具平滑波动，增厚收益。他于 2013 年 10 月 28 日接手管理的兴全趋势，到 2021 年 1 月 16 日，实现了 356.17% 收益，年化收益率超过 23%；兴全趋势更是在 15 年里创造了超过 26 倍的收益，堪称“王牌中的王牌”。

兴全趋势放在哪一个年度都不算出彩，2019、2020 年收益都只有 40% 多，2018 年回撤控制也不算特别出色，全年下跌 17.91%，但行稳不懈，不疾而速，是名副其实的长跑名将。

攻防权重 35%：兴全趋势（35%）。

2、交银施罗德何帅：80 后，交银“三剑客”之一，追求绝对收益，强调安全边际，在熊市中逆势而为，仍能创造正收益。在一次采访中他曾坦言，他将大部分的家庭现金都投入了自己掌管的基金中，这在公募基金中应该是不多见的。

他于 2015 年 7 月接手管理的交银优势行业，从 2015 年至 2020 年年正收益（包括 2018 年），6 年收益达到 314.06%，年化回报 26.70%。他管理的另一只基金交银阿尔法核心混合，收益与交银优势大体相当，2018 年收益率-0.35%，离正收益也是一步之遥。这么高的长期回报还是在 2020 年 7 月那一波大涨之后，两只基金即开始防守，“错过”了几乎半年收益的情形下取得的。慢就是快，复利最基础的前提是正收益。如果 2021 或者 2022 年市场出现调整，何帅大概率会让我们惊喜。

两只基金中我选择规模稍小一点的交银优势行业。

攻防权重 35%：交银优势（35%）。

3、广发基金傅友兴。行业老将，18 年基金从业经历，平衡稳健型投资高手，股债平衡风格。从 2014 年底管理广发稳健增长以来，以一半左右的股票仓位实现了远超市场平均收益的回报，年化收益率近 19%。从 2014 年至 2020 年，仅 2018 年净值下跌，跌幅 7.78%。广发稳健增长成立 16 年累计回报超过 11 倍。

攻防权重 30%：广发稳健增长（30%）。

1.3 III 防守部分（后卫）

1、兴全基金虞淼。我选的第一个防守产品是可转债基金，可转债在牛市有正股的股性，在熊市则以票面价值托底，具备极强的债性，是非常好的进可攻退可守的品种。依托兴全基金公司管理主动基金的巨大优势，兴全可转债混合 2019、2020 年分别实现 24.74%、19.45% 的正收益，而 2018 年则只下跌了 5.73%，从 2004 年成立以来，该基金实现了将近 10 倍的回报。

防守权重 20%：兴全可转债混合（20%）。

2、南方基金林乐峰。其管理的南方宝元债券，是一只积极风格的二级债基，2019、2020 年分别实现 15.22%、13.95%的回报，2018 年仅下跌 2.51%。十年优秀基，自 2002 年成立以来实现了超过 6 倍的收益。

防守权重 20%：南方宝元债券（20%）。

3、工银瑞信欧阳凯。从成立以来就一直管理的工银瑞信双利债券，是一只稳健风格的二级债基，2013 年至今几乎年年实现正回报，2018 年更是实现了逆天的 9.65%的正收益。十年优秀基，2010 年成立以来实现了 118.14%的收益，年化回报大约 8%。

防守权重 20%：工银瑞信双利债券（20%）。

4、易方达基金王晓晨。从 2011 年就管理的易方达增强回报债券，是一只稳健风格的二级债基，2013 年至今年实现正回报。十年优秀基，从 2008 年成立以来实现了 211%的收益，年化收益率大约 6.5%。

防守权重 20%：易方达增强回报债券（20%）。

5、海富通基金杜晓海。海富通量化投资总监，他管理的海富通阿尔法对冲混合，一直是公墓基金量化对冲领域的代表作。它通过建立股票多头，利用股指期货等衍生工具对冲系统风险，获取阿尔法收益。通俗地说，它把市场的估值变动（波动），通过算法对冲掉，只赚公司增长的钱。从 2014 年底成立以来，该基金累计实现收益 63.08%，年化收益率大约 8%。

这种量化对冲基金与前面几种固收+产品不同，它赚钱的底层逻辑不依赖于债券，如果我国像欧美日一样进入零利率甚至负利率时代，那么投资债券的债券基金也大概率是零收益甚至负收益，这类在熊市一样可以赚钱的类固收产品会是债基很好的替代品。

杜晓海管理的海富通安益对冲混合是另一只成立于 2020 年 1 月 22 日的同类产品，基本复制阿尔法对冲混合的投资策略，阶段涨幅非常接近，我选择规模小得多的海富通安益对冲混合。

防守权重 20%：海富通安益对冲混合（20%）。

1.4 2021 年三部分各占比例的考量

经过 2019、2020 年两年上涨，股市积累了一定风险，市场也从资金（流动性）驱动进入了业绩驱动和情绪驱动阶段。2021 年市场大幅震荡恐难避免。不过基于对所选基金经理应对能力的充分信任，我在年初还是排出了 442 阵型，也就是进攻 40%、攻守兼备 40%、防守 20%，具体配置见下表。

2021年初主动基金配置表

组合项下 分类及占比	基金名称	项下分 类占比	总量 占比	备注
I 积极 进攻 部分 (前锋) 40%	工银瑞信文体产业股票A	20%	8%	富国天惠作为 替补队员, 在 市场出现大幅 下跌时可上场 作为抄底“神 器”, 具体比例 视市场情形及 三名主力队员 回撤情况决定
	工银圆兴混合	20%	8%	
	华安逆向策略混合	15%	6%	
	华安沪港深外延增长混合	15%	6%	
	兴全合润混合	15%	6%	
	兴全合宜混合A	15%	6%	
	富国天惠成长混合A	0%	0%	
	本分类小计	100%	40%	
II 攻守兼备 部分(中场) 40%	兴全趋势投资混合A	35%	14%	
	交银优势行业混合	35%	14%	
	广发稳健增长混合	30%	12%	
	本分类小计	100%	40%	
III 防守部分 (后卫) 20%	兴全可转债混合	20%	4%	
	南方宝元债券A	20%	4%	
	工银瑞信双利债券A	20%	4%	
	易方达增强回报债券A	20%	4%	
	海富通安益对冲混合A	20%	4%	
	本分类小计	100%	20%	
总比例100%			100%	

根据各基金经理投资风格和历史回撤控制情况,我作了个粗略估算,我的2021组合大体相当于股6债4到股债均配的配置,属于稳健偏积极的配置。

如果2021年A股还是小涨十天半月(涨幅不超10%)再调整三五个月,全年涨幅不超过20%,我将维持这一配置比例不变。

如果2021年出现类似2006年、2015年那种急速上涨,沪指越过4500点,我将把I、II、III部分的比例调整为30%、30%、40%;越过5500点,相应比例会调整到10%、10%、80%;越过6500点我可能会接近全部清仓转入货币基金(每只基金留下0.5-1%左右仓位观察疯牛市况下的走势)。

如果2021年春季躁动(涨幅10%以内)后,A股一路震荡下跌,沪指再次跌破3000点,我则会不断做减法,逐渐减配第III、第II部分,回归进攻。

1.5 几点说明

1、我的这个组合功能其实只用兴全的三只基金就能全部实现:兴全合润40%、兴全趋势40%、兴全可转债20%,简单粗暴,有没有?但我是一个谨慎的人,多几个基金、几家基金公司,还是想分散风险,万一有个别基金经理发挥失常,不至于影响到我的整体投资效果。

2、谨慎、防守与较低收益是匹配的。配置防守板块,是以牺牲收益率来达到平滑波动的目的。投资的终极目的不是最高收益,而是用投资收益达成更好的生活。所以,对我而言,投资的“舒适感”最为重要。

3、如果我当前的投资让我惶惶不可终日，说明我的配置肯定超过了我的风险承受能力，唯一能做的正确事情就是降风险。

4、每一个投资组合、资产配置，犹如穿在脚上的鞋，适不适合、舒不舒服，只有自己知道。

没有最好的投资组合，只有最适合自己的投资组合。我讲究投资的“舒适度”，一个好的投资组合必定是非常契合自己风险承受能力的投资组合，因为“舒适”才能长期持有，最后达成自己的投资目的。对这个问题，我会有专门的文章展开讨论，感兴趣的朋友可以关注我进行持续“跟踪”。

上面我介绍了自己配置主动基金的方法和思路，以及我自己主动基金组合完整的配置方案。

下面写指数基金组合如何构建。先回答各个渠道反馈的关于主动基金组合的几个问题。第一是用的基金有点多，几乎做成了 FOF，这么做有两个目的：对心仪的基金经理的进行持续跟踪、避免个别基金经理发挥失常影响我的整体投资效果。我自己在最后也说了，可以有一个简单粗暴的方案实现我的组合功能（只需兴全合润、兴全趋势、兴全可转债三只基金分别充当前锋、中场、后卫就很好）。第二是三位进攻选手都选用了两只基金，出于两个原因：相关基金经常限制申购，用两只基金方便买入和转换；三位基金经理的经典作品都只投资 A 股，而增加的另一只基金却都能投资港股，这下不好取舍了，所以两个都拿下，并且市值均配。

写这篇文章的时候，权益基金发行持续火爆，易方达竞争优势认购规模超过 2300 亿元，创出公募基金史上单只基金认购规模新高。新基金卖疯了，泡沫要来了。

我选择拥抱泡沫，但我认为泡沫之后大幅震荡恐难避免，而从历史上看，我选的主动基金在回撤幅度上远远优于指数，所以我已经开始逐步调整主动基金、指数基金占比，将原来主动基金组合占总资产 60%左右、指数基金组合占比 40%左右，大幅调整到主动组合占比 90%以上、指数基金组合占比 10%以下。

我深知，每一次调仓操作都可能是错误的。因为指数基金随时都是满仓状态，单边上涨时（情绪驱动阶段）是优于主动基金的。我在规避可能发生的大幅回撤的同时，也可能损失投资效率。

但没办法。权衡利弊时，稳健占了上风。这次调整的出发点，正是我的投资“舒适度”。

扯远了。回归正题。

配置主动基金，重点在选择基金经理，因为基金经理就是一只主动基金的灵魂，如果基金经理换人了，这只基金很有可能就面目全非了。而指数基金则不一样，指数基金经理所要做的就是跟踪指数，基金经理换不换人对指数基金的影响不大。配置指数基金的重点，在于了解相关指数的构成规则、指数成分股的行业分布、行业地位、发展前景等等。

我选择指数基金权益部分的总体思路是“5+X”。5是：上证50、深证红利、中证500、创业板指、恒生指数（2020年7月之前用的是中概互联）。X是我根据大小盘风格轮换和股市周期的理解，配置的行业或主题指数，现在配置的是有色金属。“5+X”各指数的权重都是六分之一。除此之外，稳健如我，也有小赌怡情的时候：我用了指数部分不到1%的资金配置了越南市场股票。

债券基金部分配置的基本思路是：长短债均配，利率上行周期适当减配长债、利率下行周期适当增配长债。长债收益高、波动大，短债收益低、波动小。长债用的是中债7-10年国开债指数，短债用的是中债新综合指数。

股债比例，我一般在股6债4到股4债6之间根据市情况进行调整。因为我将指数基金在整个投资中的比例大幅做了调降，2021年初，我仍然选择股6债4的配置。下面是详细配置表。

2021年初指数基金配置表

组合项下 分类及占比	基金名称	项下分类 占比	总量 占比	备注
股票部分 60%	110003易方达上证50指数A	16.50%	9.90%	
	481012工银深证红利ETF联接A	16.50%	9.90%	
	161017富国中证500指数（LOF）	16.50%	9.90%	
	110026易方达创业板ETF联接A	16.50%	9.90%	
	000071华夏恒生ETF联接A	16.50%	9.90%	
	160221国泰国证有色金属行业指数（LOF）	16.50%	9.90%	
	008763天弘越南市场股票（QDII）A	1.00%	0.6%	
	本分类小计	100%	60%	
债券部分 40%	广发中债7-10年国开债指数A	50%	20%	
	易方达中债新综指（LOF）A	25%	10%	
	新华纯债添利债券发起A	25%	10%	
	本分类小计	100%	40%	
总比例100%			100%	

先说股票部分。从上表可以看出，我尽可能选择增强指数基金，因为好的增强能带来超额收益；另外选择了一只红利策略指数基金。这几只指数基金的投资标的基本涵盖了我国最优秀的公司群体。

1、110003易方达上证50指数A。本来上证50由于行业分布过于集中在金融领域，指数收益是有限的，但这只基金是增强基金，而且可能是史上最强的指数增强基金。根据2021年1月18日数据，近一年上证50指数上涨26.08%，本基金收益50.09%，几乎是指数收益的两倍；放到5年周期，上证50上涨86.03%，本基金上涨210.64%，是指数收益的2.44倍！翻翻前10大重仓股就可以看出，几乎每个季度都有深市龙头股票！这增强的界限超出了我的想像。那么多指数基金，我只记住了它的基金经理：张胜记。

2、工银深证红利 ETF 联接 A。本来沪深 300 指数基本上是 A 股全市场的代表，我的组合里没有选择它，而是选择了一只红利策略指数基金，最初的考量是：上证 50 已经涵盖了上交所的龙头企业，我只需选择深市的龙头就行了。比较了基本面 60、基本面 120 两个基本面策略指数，最后还是选定了深证红利。最重要的原因还是它优于基本面 60 和 120，并且相对于沪深 300 长期具有超额收益。数据说话：截至 2021 年 1 月 18 日，最近一年本基金收益率 37.14%，沪深 300 涨幅 32.82%，超越沪深 300 的幅度为 13.16%；近五年本基金收益率 159.68%，沪深 300 上涨 76.27%，是沪深 300 指数收益的 2.09 倍。

3、富国中证 500 指数（LOF），也是一只增强指数基金。前面两个指数是大盘蓝筹的代表，中证 500 则是细分行业龙头或佼佼者的集中地，沪深 300 那些大家伙就是从中证 500 里这些中型企业里面成长起来的。它的行业分布最为分散，是 A 股唯一——只真正意义上的均衡指数。也正因为行业分散，2019、2020 年它的涨幅相较创业板指和沪深 300 都落后不少。期待本基金在 2021 年、2022 年能有不俗表现。

4、易方达创业板 ETF 联接。创业板指 100 只成份股中医药生物权重近 30%，涵盖新一代信息技术、数字创意、高端装备制造、节能环保、生物医疗等几大新兴产业，成长性高、发展空间广阔。是近两年 A 股涨幅最大的宽基指数。进入业绩驱动和情绪驱动阶段后，创业板指的弹性可能更大，未来的波动也可能更高。

5、华夏恒生 ETF 联接。2020 年 7 月 14 日之前我用的是中概互联（513050），中国最牛、最劲的腾讯、阿里、美团、京东、百度，都在里面，而且一大半在美股上市。我当时注意到，从 2018 年中美贸易摩擦以来，中概互联就没有跟随纳斯达克上涨，2018 年 1 月初至 2020 年 2 月，纳斯达克涨幅超过 50%，而中概互联则下跌了 6% 左右，我在这段时间定投中概互联，至 2020 年 7 月 14 日退出，取得了不错的收益。之后陆续转换到恒生 ETF 联接，主因正是阿里、美团、京东等回港二次上市，并纳入恒指。恒指以后会一直作为标配，但也不排除将来视具体情形换回中概互联或者转投恒生国企指数。

6、国泰国证有色金属行业指数。如果说前面 5 项汇聚了中国最好的企业，是一种战略配置，而本项属于 X 的部分则是一种战术配置。根据我对经济和股市周期的理解，目前顺周期品种占优，自去年初陆续增配以来获得了不错的收益。如果经济过热，周期到顶，有色会重新步入漫漫熊途，必须择机退出。到时看消费医药调整情况，判断有无配置价值。否则这部分卖出后就可能暂时放入货币基金。

7、天弘越南市场股票。前面说了，这部分属于小赌怡情的配置，占比极低。但也不是空穴来风。“赌”的是越南的低成本优势、政治体制改革彻底和越南民族文化中的英雄主义情怀和奋斗精神。基数低，发展速度就容易很快。当然，这个世界永远充满傲慢和偏见。我们现在看越南，就像美国人看中国。一样一样的。在这一块，我信奉跟踪比预判重要。但无论如何，我在这块的配置最乐观也应该不会超过指数基金的 5%。

再说债券。无论利率债还是信用债，都是有久期的。期限越短的，风险（波动）越小，收益越低。期限越长的，波动越大，长期看收益越高。久期越长的债券基金，对利

率变动越敏感，利率下行周期，债券牛市，久期长的债券基金更容易获得超额收益；利率上行周期，债券熊市，久期越长的债券基金跌幅越大。但是判断利率即将上行或下行，从而调降或者调升债基持仓的久期也不是件容易的事，搞不好还容易啪啪打脸。调降久期，就要卖出一部分长债基金，买入短债基金；同理，调升久期，就要卖出短债，买入长债。一进一出，往往都有手续费，这点手续费对股票基金来说不多，但对债基来说不算少了。做过几次后，感觉“舒适”意义大于实质意义。所以以后也可能持仓不动，佛系一点：股票基金波动那么大都要承受，债券这点波动算不了什么。

如果 2021 年 A 股还是小涨十天半月（涨幅不超 10%）再调整三五个月，全年涨幅不超过 20%，或者向下调整，沪指不破 3000 点，我将维持这一配置比例不变。

如果 2021 年出现类似 2006 年、2015 年那种急速上涨，沪指越过 4500 点，我将股债比调整为股债均配；越过 5500 点，相应比例会调整到股 4 债 6；越过 6500 点我将调整为债 9 股 1，甚至每只股票指数基金留下 0.5-1% 左右仓位观察疯牛市况下的走势。

如果 2021 年春季躁动（涨幅 10% 以内）后，A 股一路震荡下跌，沪指再次跌破 3000 点，我则会不断做减法，以定投的思路每月卖出 3% 左右的债基并买入相应比例的股票基金（跌得多买得多），直至将股票买到 100%。

如果不出现上述第二三种上涨或下跌的极端情形，基于每年大概率会有“春躁”行情的历史认知，我会选择在 2022 年春节过后的第一个交易日对指数基金组合做一次动态再平衡。股票涨幅大于债券，卖出部分股票，买入部分债券；股票涨幅小于债券，卖出部分债券，买入部分股票。不仅将股债比例恢复到原始比例，股票基金内部各品种、债券基金各品种都恢复到原始比例。这个并不复杂，手动进行简单计算，卖出多的，买入少的就可以。有的平台（比如好买基金）可以建立组合，在需要动态再平衡时发起一键调仓，省却了手动调仓的麻烦。

5. 2020 年四季末，明星基金经理最新持仓抢先看！

作者：@超级巴飞特

发表时间：2021-01-22

随着基金四季报的陆续披露，张坤、冯波、傅鹏博、赵枫、赵诣、刘格菘、萧楠、刘彦春、黄兴亮等投资大佬最新持仓情况也浮出了水面！

2020 年四季度末，他们所管理的基金依然保持高仓位运行，权益投资占基金总资产比例大部分均在 90% 附近。

明星基金四季度末仓位变化情况					
证券简称	基金经理	四季度末 股票仓位 (%)	三季度末 股票仓位 (%)	四季度末 港股仓位 (%)	三季度末 港股仓位 (%)
睿远成长价值	傅鹏博, 朱璘	89.04	92.56	11.47	8.41
睿远均衡价值三年	赵枫	91.31	91.18	33.83	27.22
农银汇理工业4.0	赵诣	69.25	86.47		
易方达蓝筹精选	张坤	91.12	93.43	39.54	40.76
易方达研究精选	冯波	90.55	91.08	36.98	34.88
广发科技先锋	刘格菘	91.38	91.58		
嘉实新兴产业	归凯	93.79	90.10		
信达澳银新能源产业	冯明远	87.93	93.14		
景顺长城新兴成长	刘彦春	91.86	92.70		
交银新生活力	杨浩	86.87	83.71		

数据来源: Wind

公募基金进入权益投资大时代, 明星基金经理的最新投资动向比以往更受市场关注。

各位大佬对于前期涨幅较高的新能源、白酒、医药、光伏和港股蓝筹股等标的, 他们操作各有不同.....但基本上还是在抱团赛道内部切换, 唯一的共同点是大家都借道港股通买了点港股。

易方达张坤: 降低医药配置, 加仓港股互联网行业

张坤可以说是市场关注度最高的基金经理之一, 所管理主动权益基金规模已经超过1200 亿。

易方达蓝筹精选四季度前十大重仓股						
序号	股票代码	股票名称	数量 (股)	公允价值 (元)	占基金资产净值比例 (%)	持仓变动 (股)
1	600519	贵州茅台	3,265,532	6,524,532,936.00	9.64	1,329,957
2	03690	美团-W	26,192,300	6,494,305,979.79	9.59	17,692,300
3	002304	洋河股份	27,200,000	6,418,928,000.00	9.48	1,349,976
4	00700	腾讯控股	13,520,000	6,417,740,659.20	9.48	6,336,000
5	000858	五粮液	21,858,499	6,379,402,933.15	9.42	7,311,384
6	00388	香港交易所	17,796,700	6,365,826,199.90	9.4	7,674,100
7	000568	泸州老窖	27,700,000	6,264,632,000.00	9.25	4,621,491
8	002415	海康威视	70,000,025	3,395,701,212.75	5.02	31,999,897
9	300015	爱尔眼科	32,000,005	2,396,480,374.45	3.54	0
10	01579	颐海国际	21,500,000	2,080,954,900.00	3.07	新进
合计					77.89	

张坤在易方达蓝筹精选 2020 年季报中写到, 股票市场在四季度分化较为明显, 在操作方面, 股票仓位基本保持稳定, 并对结构进行了调整, 降低了医药等行业的配置, 增加了互联网等行业的配置。个股方面, 依然长期持有商业模式出色、行业格局清晰、竞争力强的优质公司。

而易方达蓝筹精选持仓来看，延续三季度的配置思路，四季度仍保持近 40%的港股仓位，四季度末的股票市值占基金总资产比例为 91.12%，连续 5 个季度保持 9 成以上股票仓位迎战市场。

由于基金规模增长，张坤对旗下重仓股均有不同程度加仓，易方达蓝筹精选去年底的前十大重仓股和三季度末比整体变化不大，贵州茅台成为第一大重仓股，而三季度末为第三大；美团位居第二大重仓股之位，此外前五大重仓股中还有洋河股份、腾讯控股、五粮液，张坤对白酒的偏爱依旧。相较三季度末，颐海国际为去年四季度新进为前十大重仓股，而三季度末原本持有的中国生物制药，在四季末已经退出前十大重仓股之列。

易方达冯波：继续维持较高比例港股配置

刚刚引来近 2400 亿天量资金认购新基金的易方达老将冯波，其投资策略极为受到关注。

冯波在易方达研究精选季报中谈及去年四季度投资时表示，在全球流动性依然宽松的情况下，各国股市持续上涨，中国股市也表现强势。四季度在资产配置上保持了较高的股票仓位，且考虑到估值和未来的确定性，继续配置较高比例的港股。

易方达研究精选四季度前十大重仓股						
序号	股票代码	股票名称	数量（股）	公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）	持仓变动（股）
1	601012	隆基股份	12,453,159	1,148,181,259.80	9.58	123,739
2	000568	泸州老窖	5,044,618	1,140,890,806.88	9.52	-319,013
3	000858	五粮液	3,667,340	1,070,313,179.00	8.93	-236,293
4	003690	美团-W	4,265,100	1,057,519,363.87	8.83	1,365,800
5	000700	腾讯控股	2,128,900	1,010,556,811.34	8.43	425,800
6	600519	贵州茅台	452,480	904,055,040.00	7.54	-23,300
7	000291	华润啤酒	14,112,000	848,033,770.76	7.08	-604,000
8	002020	安踏体育	6,987,000	722,718,203.77	6.03	-450,000
9	000333	美的集团	5,831,051	574,008,660.44	4.79	0
10	000168	青岛啤酒股份	7,412,000	506,544,737.22	4.23	新进
合计					74.96	

冯波表示，行业结构上，保持了在互联网、消费、光伏、家电、电子、医药等行业的主要配置，并根据估值情况小幅进行结构调整。个股方面，本基金基本维持稳定，并在市场大幅波动时根据企业的基本面变化和估值情况适当进行结构调整。

而易方达研究精选持仓来看，继续保持较高的港股配置，去年底股票市值占基金总资产比例为 90.55%，而通过沪港通交易机制投资的港股市值占净值比为 36.98%，持有境内股票投资组合占基金资产净值比例为 56.41%。

从前五大重仓股来看，易方达研究精选去年四季度重配了隆基股份、泸州老窖、五粮液、美团、腾讯控制，与去年三季度末重仓股基本保持一致。仅三季度第十大重仓股歌尔股份，在四季度末退出前十大，取而代之的是青岛啤酒。

睿远傅鹏博在 A 股及港股大笔买入福耀玻璃

睿远成长价值在四季报中表示，四季度依旧保持较高仓位运行。报告显示，截至四季度末，该基金的股票仓位为 89.04%，相比三季度末稍微下降了 3.52 个百分点。睿远成长价值四季度末港股仓位为 11.47%，相比三季度提升 3.06 个百分点，医疗保健板块为其在港股资产上第一大重仓行业。

两位基金经理傅鹏博、朱璘在季报中称，四季报对配置做了动态调整。组合中前十位的个股有了一定的变化，如锂电和光伏设备公司、汽车玻璃的主要供应商的持仓占比提高较为明显。

四季报显示，该基金前十大重仓股分别为东方雨虹、隆基股份、国瓷材料、先导智能、五粮液、福耀玻璃、立讯精密、三诺生物、新宙邦、贵州茅台。

睿远成长价值混合四季度前十大重仓股						
序号	股票代码	股票名称	数量(股)	公允价值(元)	占基金资产净值比例(%)	持仓变动(股)
1	002271	东方雨虹	57,585,349	2,202,471,541.20	7.24	35357309
2	601012	隆基股份	20,468,506	1,763,716,253.20	5.79	3769306
3	300285	国瓷材料	29,993,572	1,353,010,032.92	4.45	776900
4	300450	先导智能	15,141,678	1,262,714,535.22	4.15	-324062
5	000858	五粮液	4,305,820	1,256,653,567.00	4.13	201000
6	600660	福耀玻璃	22,078,000	1,060,847,900.00	3.49	新进
6	003606	福耀玻璃	4,958,800	177,772,980.00	0.58	新进
7	002475	立讯精密	18,621,733	1,045,051,655.96	3.43	1330229
8	300298	三诺生物	27,074,987	964,484,534.60	3.17	1980020
9	300037	新宙邦	8,521,687	864,099,061.80	2.84	新进
10	600519	贵州茅台	415,335	829,839,330.00	2.73	0
合计					42	

东方雨虹取代国瓷材料，成为傅鹏博四季度第一大重仓股，相比三季度末，前三大重仓股仅位置出现调换，依旧由东方雨虹、隆基股份、国瓷材料三只个股占据。

值得注意的是，傅鹏博四季度大举加仓福耀玻璃，在 A 股市场及港股市场同时买入，该股新进睿远成长价值前十大重仓股，除了福耀玻璃，新宙邦也新进其前十大重仓股名单。万华化学、人福医药两只个股退出前十大重仓股。

从行业分布看，睿远成长价值重点配置了建筑建材、光伏、化工、医药、白酒等子板块，组合中核心股票的占比较高，同时保持了个股的分散度，兼顾了延续性和灵活性。

个股主要选择了行业景气度较高、疫情影响下全球竞争力进一步增强、市占率进一步提升、客户粘性度进一步提高的领军企业。

四季度，傅鹏博在大宗交易市场继续频频出手，接手了隆基股份、三诺生物、先导智能几只股票。

9月重新打开申购之后，睿远成长价值吸引了不少投资者加入定投行列，基金规模在四季度也出现大幅增长，四季度末规模达到304.39亿元，相比三季度增长了87.95亿元。

展望2021年，傅鹏博称，国内流动性收缩背景下，估值大概率面临回落，企业盈利将是筛选指标中的重中之重。此外，海外经济复苏对国内企业的影响也是重要的观察角度。我们将继续优化持仓，挑选出优秀企业，用更长的眼光考察公司的成长，以期获得超越基准的投资回报。

睿远赵枫四季度重仓持有华润啤酒

睿远旗下另一只基金睿远均衡价值由赵枫管理，赵枫在睿远均衡价值四季报表示，一直坚持价值选股，相当部分的仓位配置在质地优秀的龙头公司，自下而上的选股理念使得他在三季度增持了性价比较高的一些周期行业龙头企业，呈现出来的行业配置更加均衡。

截至四季度末，该基金的股票仓位为91.31%，连续两个季度保持90%以上股票仓位运作。

赵枫四季度在港股市场也配置了超过3成的仓位，相比三季度略有提升。

截至四季度末，睿远均衡价值前十大重仓股分别为华润啤酒、小米集团-W、万华化学、东方雨虹、万科A、威高股份、三诺生物、瀚蓝环境、生物股份、中远海控。

睿远均衡价值混合四季度前十大重仓股						
序号	股票代码	股票名称	数量(股)	公允价值(元)	占基金资产净值比例(%)	持仓变动(股)
1	000291	华润啤酒	14,622,000	878,635,980.00	6.4	676000
2	001810	小米集团-W	31,026,000	866,866,440.00	6.31	-10634600
3	600309	万华化学	7,892,400	718,524,096.00	5.23	-1150474
4	002271	东方雨虹	17,094,637	663,271,915.60	4.83	新进
5	000002	万科A	22,411,988	643,224,055.60	4.69	2043213
6	001066	威高股份	43,008,000	634,368,000.00	4.62	新进
7	300298	三诺生物	17,279,238	616,196,720.40	4.49	548100
8	600323	瀚蓝环境	22,571,882	560,008,392.42	4.08	1313600
9	600201	生物股份	24,384,281	509,387,630.09	3.71	7176218
10	601919	中远海控	20,664,528	252,313,886.88	1.84	新进
10	001919	中远海控	29,114,000	227,962,620.00	1.66	新进
合计					47.86	

华润啤酒取代小米集团，成为赵枫头号重仓股，三诺生物退出前三大重仓股，东方雨虹、威高股份、中远海控新进其前十大重仓股，隆基股份、宁波银行、三一重工退出前十大重仓股。

与傅鹏博类似，赵枫在四季度也在大宗交易市场接手了三诺生物的股票。

展望未来，基金经理赵枫在四季报中表示，预计 2021 年权益资产的回报可能会较过去两年下降，虽然优质公司的长期表现仍然受益于居民资产配置迁移，但经过大幅上涨后大部分公司的静态估值已上涨到较高的水平，拉低了这些资产的长期回报水平。较高的估值水平也使得股价波动会明显加剧，市场更加容易受到外部因素的冲击。

赵枫坦言，预测市场非常困难，唯有放长眼光，潜心选股，与优秀的公司共同成长，为持有人创造长期回报。

农银汇理赵诣：加仓新能源车产业链，继续重仓宁德时代。

作为一个人包揽 2020 年业绩前四名的基金经理，2020 冠军基掌舵者赵诣可以说是最受市场关注的基金经理之一。

农银工业 4.0 混合四季度前十大重仓股						
序号	股票代码	股票名称	数量 (股)	公允价值(元)	占基金资产净值比例(%)	持仓变动(股)
1	300750	宁德时代	845,632	296,909,851.52	7.55	598732
2	002460	赣锋锂业	2,885,699	292,032,738.80	7.42	2150237
3	000733	振华科技	4,141,986	243,755,876.10	6.2	3051486
4	601012	隆基股份	2,376,268	219,091,909.60	5.57	1757968
5	600438	通威股份	5,512,240	211,890,505.60	5.39	3748800
6	002709	天赐材料	1,958,742	203,317,419.60	5.17	1414242
7	300073	当升科技	3,100,660	201,077,801.00	5.11	新进
8	300037	新宙邦	1,967,304	199,484,625.60	5.07	1422804
9	688111	金山办公	383,671	157,688,781.00	4.01	新进
10	603659	璞泰来	1,384,902	155,649,135.78	3.96	1064077
合计					55.45	

赵诣管理的农银汇理工业 4.0 去年获得 166.56% 的收益，而在四季度究竟如何布局才异军突起，从季报中可以找到答案。赵诣表示，整个四季度仓位处于一个相对稳定的水平，结构上也并未进行大的调整。

赵诣具体表示，一季度经历了疫情冲击导致的大幅波动后，从二季度开始取得了较好的收益，主要原因在于由于市场对于海外疫情短期影响过于担忧，而忽视了优质公司的长期成长价值，因此在因外需原因而导致的下跌中，加仓了以光伏为主的全球供应链行业，使得在疫情影响衰减之后获得了较好的收益，同时随着行业基本面的回升，在四季度加仓了新能源汽车产业链的企业。目前组合持仓仍然主要集中在计算机、电子、机械、新能源等行业。

值得注意的是，农银汇理工业 4.0 四季度末规模达到 39.35 亿元，相比三季度暴增 5 倍之多，四季度末该积极股票仓位为 69.25%，相比三季度的 86.47% 有所下降，仓位下降不排除是由于规模大增所致。

其实相比 2020 年三季度末，赵诣四季度持仓变化不大，宁德时代继续占据其头号重仓股位置，赣锋锂业挤进第二大重仓股，新泉股份、应流股份退出前十大重仓股，而当升科技和金山办公新进成为前十大重仓股。

广发刘格菘：适度减仓新能源，增配医药。

刘格菘管理的广发小盘成长披露了 2020 年基金四季报，从整体来看，刘格菘依然坚守新能源板块，不过对持仓结构进行了调整，亿纬锂能持股保持不变，成为基金第一大重仓股，减仓隆基股份 400 多万股，减仓通威股份 1700 多万股。

值得注意的是，去年以来，上述三只股票涨幅颇多，通威股份股价上涨了 197%，隆基股份、亿纬锂能涨幅均超 200%。

此外，去年四季度刘格菘加大了对医药的配置，加仓康泰生物，泰格医药成为该基金新进前十大重仓股，健帆生物保持不变。面板龙头京东方 A 也是新进前十大重仓股。兆易创新、三安光电两只芯片股则不再位列前十大重仓股。

< 广发小盘成长混合(LOF)A 基金持仓 ...

2020-12-31 2020-09-30

• 重仓股票(67.42%)

股票名称	价格	持仓占比	较上期
亿纬锂能 300014	104.23 +13.91%	10.59%	↑4.10%
隆基股份 601012	108.31 +5.67%	9.95%	↓0.15%
通威股份 600438	38.32 +3.04%	8.89%	↓0.18%
京东方A 000725	6.71 +2.91%	8.71%	新增
康泰生物 300601	156.47 +11.76%	8.66%	↑0.39%
圣邦股份 300661	325.22 +3.58%	4.87%	↓0.71%
泰格医药 300347	173.95 +9.36%	4.73%	新增
高德红外 002414	47.26 +1.96%	4.38%	↑0.72%
健帆生物 300529	79.20 +6.35%	3.94%	↓0.23%
吉宏股份 002803	29.47 +1.76%	2.70%	↓0.83%

刘格菘在基金四季报中也再次谈及了对新能源板块的看法。“我们坚定看好光伏行业未来发展，龙头公司有望持续获得超额收益，同时，随着海外疫情缓解，全球陆续复工复产，顺周期行业值得重点关注。”

景顺长城刘彦春：喝酒口味发生变化

景顺长城鼎益基金四季报显示，刘彦春喝酒口味发生变化，加码一线白酒股，减仓二、三线白酒股。

具体来看，和去年三季度相比，去年四季度刘彦春加仓茅台 15 万股，加仓五粮液 58 万股，减仓泸州老窖 15 万股，古井贡酒则不在前十大重仓股之列。

此外，四季度刘彦春加仓中国中免、迈瑞医疗、海大集团、恒瑞医药，晨光文具、山西汾酒持股保持不变，伊利股份成为新进前十大重仓股。

景顺长城鼎益混合(LOF) 基金持仓			
		2020-12-31	2020-09-30
• 重仓股票(68.35%)			
股票名称	价格	持仓占比	较上期
中国中免 601888	272.94 +1.79%	8.83%	↑0.01%
泸州老窖 000568	229.00 -0.38%	8.05%	↓0.63%
贵州茅台 600519	2040.63 +1.55%	8.01%	↑0.05%
迈瑞医疗 300760	444.55 +4.38%	7.88%	↑1.57%
五粮液 000858	284.85 +1.19%	7.88%	↓0.41%
山西汾酒 600809	361.00 +0.84%	6.03%	↑0.78%
海大集团 002311	64.37 +1.43%	5.77%	↓1.50%
晨光文具 603899	94.50 +1.10%	5.66%	↓1.49%
恒瑞医药 600276	105.97 +0.97%	5.39%	↑0.15%
伊利股份 600887	46.16 +0.04%	4.85%	新增

对于后市，刘彦春较为乐观。他认为，权益投资应该顺应经济发展潮流，自己更愿意在符合产业趋势、效率持续提升的领域寻找投资机会。收入水平提高带来居民消费水平持续升级，我国在众多高附加值领域的全球竞争力也在不断提升，部分行业已经处于爆发前夜。未来值得跟踪关注的细节很多，例如国内信用紧缩力度、美国地产周期强度等等。但就大局而言，我国这些年一直在做正确的事，发展潜力十足。

易方达萧楠：加码腾讯控股

萧楠管理的易方达科顺也公布了基金四季报，该基金是定期开放基金，四季度基金份额并未发生变化。萧楠对持仓进行了微调，四季度减仓山西汾酒，加仓顺鑫农业，腾讯成为新进前十大重仓股，华润啤酒则不在前十大重仓股之列。

值得注意的是，易方达科顺持有的部分山西汾酒流通受限，因为该部分股票是通过大宗交易买入。

5.11.5 报告期末前十名股票中存在流通受限情况的说明

序号	股票代码	股票名称	流通受限部分的公允价值 (元)	占基金资产净值比例 (%)	流通受限情况说明
1	600809	山西汾酒	32,169,600.00	4.83	大宗交易 流通受限

易方达科顺定开混合

基金持仓

2020-12-31

2020-09-30

重仓股票(77.57%)

股票名称	价格	持仓占比	较上期
山西汾酒 600809	361.00 +0.84%	9.62%	↑2.21%
五粮液 000858	284.85 +1.19%	9.51%	↑0.52%
古井贡酒 000596	227.79 +1.92%	8.18%	↑0.04%
腾讯控股 00700	679.50 +3.74%	8.17%	新增
贵州茅台 600519	2040.63 +1.55%	7.87%	↑0.33%
泸州老窖 000568	229.00 -0.38%	7.60%	↑1.58%
扬农化工 600486	148.24 +4.32%	7.59%	↑1.29%
顺鑫农业 000860	69.63 +3.96%	7.30%	↑0.78%
美团-W 03690	372.00 +9.09%	6.45%	↑0.46%
美的集团 000333	96.28 +1.51%	5.28%	↑0.42%

萧楠表示，基金四季度略有调整，主要是继续加大互联网服务板块的配置力度，对食品饮料板块的结构也做出一定调整，整体上力求组合在一定的进攻性下保持适度平衡。

万家黄兴亮：调整持仓结构

万家行业优选四季度末的前十大重仓股和三季度末没变化，但是黄兴亮对持仓比例进行了较调整。从整体来看，黄兴亮减持了涨幅较高的股票，加仓了去年7月以来出现调整的股票。

具体来看，黄兴亮加仓用友网络 200 万股，加仓深信服 30 万股，加仓华大基因 16 万股，加仓启明星辰 15 万股。大幅减仓比亚迪 497 万股、减仓汇川技术 600 万股，减仓顺丰控股 230 万股，减仓长城汽车 1800 万股。

梳理发现，黄兴亮大幅减仓的股票前期涨幅颇高。长城汽车、比亚迪去年涨幅超 3 倍，汇川技术涨幅超 2 倍。他所加仓的用友网络、深信服、启明星辰、华大基因等去年 7 月以来均有所调整。

万家行业优选混合(LOF)				...
基金持仓				
2020-12-31		2020-09-30		
• 重仓股票(64.33%)				
股票名称	价格	持仓占比	较上期	
用友网络 600588	45.31 -0.61%	9.09%	↑0.39%	
深信服 300454	290.00 +3.71%	8.99%	↑0.49%	
兆易创新 603986	225.50 +0.22%	8.53%	↑0.22%	
比亚迪 002594	222.00 +2.68%	8.39%	↑0.87%	
汇川技术 300124	93.41 0.00%	5.80%	↑0.44%	
华测检测 300012	26.86 +0.45%	5.67%	↑0.31%	
华大基因 300676	150.79 +1.46%	5.00%	↑1.33%	
顺丰控股 002352	93.99 +2.72%	4.57%	↑1.41%	
启明星辰 002439	31.54 -0.79%	4.37%	↑1.57%	
长城汽车 601633	40.50 +1.35%	3.92%	↑0.43%	

黄兴亮透露，基金调整了部分半导体行业的配置，小幅降低了汽车和物流行业的持仓，增持了医药行业，基金风格偏成长。

随着基金 2020 年四季报的披露，国内首位管理规模超过千亿的主动权益基金经理也浮出水面。

截至 2020 年四季度末，易方达张坤管理的 5 只基金合计总规模达到 **1255.09 亿元**，成为首为公募基金管理规模超过千亿的基金经理之一。其中易方达蓝筹精选、易方达中小盘、易方达优势企业三年、易方达新思路灵活配置、易方达亚洲精选股票的规模分别为 677.01 亿元、401.11 亿元、108.05 亿元、57.64 亿元、11.3 亿元。

张坤四季度末所管基金规模一览			
证券简称	基金经理	四季度末资产净值(元)	三季度末资产净值(元)
易方达蓝筹精选	张坤	677.01亿	339.38亿
易方达中小盘	张坤	401.11亿	281.42亿
易方达优质企业三年持有	张坤	108.05亿	85.12亿
易方达新思路	张坤, 祁禾	57.64亿	51.25亿
易方达亚洲精选	张坤	11.30亿	6.49亿
合计:		1255.09亿	763.66亿

数据来源: Wind

除此之外，广发基金刘格菘的管理规模继续维持在 800 亿以上，他所管的广发科技先锋四季度末规模超过 200 亿，广发双擎升级、广发小盘成长、广发创新升级规模也是百亿级基金。

更为值得注意的是，去年的包揽公募基金业绩前四的赵诣四季度末管理规模达到 225.51 亿元，而他三季度末管理规模不到 50 亿元。他所管理的农银汇理新能源混合基金四季度末规模超过 150 亿元，该基金三季度末规模仅 20 亿出头。

睿远旗下两只公募基金四季度末合计管理规模超过 400 亿元，傅鹏博、朱璘两位基金经理管理的睿远成长价值规模为 304.39 亿元，赵枫管理的睿远均衡价值规模为 137.29 亿元。

公募大时代，公募基金的偏好将对市场风格的影响越来越大。抄大佬们的作业，或者直接上车大佬们的基金，都不失为一个投资的好方法。

6. 基金经理们如何看待“基金抱团牛”？

作者: @零城逆影

发表时间: 2021-01-28

基金经理们如何看待“基金抱团牛”

——本轮行情基本上可以定性为“基金抱团牛”

毫无疑问现在是牛市，基金是在抱团，基本上可以定性为基金抱团牛，那么身处其中的基金经理们是如何看待的呢？我觉得他们的观点很重要，毕竟现在的行情就是由他们主导的。

一、价值风格和逆向投资很难受

有些基金经理是价值风格的方法，这个方法之前可能没问题，但是这两年突然就不行了。

比如曹名长、丘栋荣、徐彦、周云等，这几年大幅跑输同行，甚至跑输指数，他们压力很大，受到了很多嘲讽。

略偏价值的东方红、陈一峰、谭丽等，以及偏好逆向投资的董承非、王崇等，也承受了不小的压力。

我觉得还是要对这些人的坚守表示尊重和敬佩，设身处地的想一想，坚持自己的理念多年不动摇，非常难得，大部分人可能一两个月就受不了。

我们来看看他们四季报中的观点：

东方红·韩冬：在疫情背景下，资产价格的波动更多受到分母的驱动，上半年的市场偏好一度集中在对经济敏感性不高的长久期资产上，并演绎至极致；随着经济预期的恢复，利率走向的拐头，风格的轮动初现端倪，均值回归的规律逐渐生效。

中庚·丘栋荣：四季度权益资产内部估值分化极致，高市值公司门庭若市，小市值公司无人问津，市场的评估可能很大程度上偏离了价值，而关乎流动性和交易。

这在另一面一定对应着绝佳的机会，有望构建基本面低风险、低估值、高成长性的组合。随着市场情绪的平复，有真实业绩的公司其价值仍有回归的可能。

嘉实·谭丽：我们在中期已经指出，结构分化已经达到极值，经过 3、4 季度的一定再平衡，在 12 月份我们看到进一步的结构分化，在这种趋势下，我们的组合会有一些的压力，但放长远，我们基于绝对收益的目标而进行长期的投资，相信是更能为投资人赚取稳定收益的正途。

展望 2021 年，我们仍然看好疫情逐渐受控后的经济复苏，更加看好和经济复苏密切相关的周期成长类资产，而整体市场在目前估值水平下，我们认为赚取正收益并不是很容易的事情，有必要降低 2021 年的预期收益率。2021 年的市场必将是一个波动加大的市场，只有持有低估的优质资产，才能帮助我们渡过市场的波动。

中欧·曹名长：2020 年中国股市给投资者带来的非常好的回报，很大程度上受益于流动性的宽松，居民资产配置的变化，以及全球市场投资者对于中国资产的追捧。从经济本身来讲，中国当然是全球表现最好的主要经济体，但毕竟增长 2-3% 左右。也就是说，2020 年中国股市投资者赚到的主要是估值提升的钱。

同时，2020 年也是中国股市历史上风格分化非常大的一年。对于传统的价值投资者来讲，是挑战非常大的一年。绝大部分投资者 2020 年不断的买入食品饮料，休闲服务，医药，新能源，军工等行业上市公司，而对于目前宏观经济的主要结构地产、基建

以及与之高度相关的银行、保险、建筑等资产非常悲观，进而不断的抛售。我们认为投资者在短期对于消费品的确定性和科技行业的成长进行了过度的定价，而低估了所谓夕阳行业的稳定性。

展望股票市场，目前整体估值并不是非常高，但分化极为严重。考虑到未来 1-2 年经济上行，企业盈利将上行，我们认为市场系统性风险不大，但波动会加剧。资产结构来看，我们认为过去两年消费、科技行业的股票估值已经较高，预期投资回报不佳，未来 1-2 年估值极低的金融周期类的资产更具有吸引力。

兴证全球·董承非：资金入市的意愿还是很强，各类明星基金经理的产品迅速售罄。市场也渐渐的由基本面推动演变为“口号式”投资：具体表现就是核心资产不断的提升估值，将 10 年乃至 20 年以后的远景贴现到现在。但是未来是具有不确定性的，市场对于不确定性缺乏敬畏感。

二、敢于提前离开抱团的基金经理，都受到了打击

在这场抱团中，有部分基金经理基于投资理念，认为存在风险，尝试进行逆向投资，但无一例外都受到了打击，比如何帅、梁浩、胡宜斌、杨锐文、郭睿等。

下图是他们转向后的业绩排名：

何帅-交银阿尔法	
近一年业绩	34.75%
同类平均	47.85%
沪深300	37.69%
业绩排名	1920 3110
郭睿-中欧消费主题	
近6月业绩	3.60%
同类平均	17.87%
沪深300	17.52%
业绩排名	1344 1541
胡宜斌-华安媒体互联网	
近一年业绩	18.62%
同类平均	47.85%
沪深300	37.69%
业绩排名	2470 3110
梁浩-鹏华新兴产业	
近6月业绩	6.62%
同类平均	22.17%
沪深300	22.36%
业绩排名	3003 3547
杨锐文-景顺长城优选	
近一年业绩	47.72%
同类平均	47.85%
沪深300	37.69%
业绩排名	1546 3110
邱杰-前海开源再融资	
近一年业绩	22.09%
同类平均	47.63%
沪深300	37.69%
业绩排名	1043 1294

鹏华·梁浩：四季度，尤其是 11 月份以后，组合表现几乎是成立以来最差的一段时间。市场沿着周期、白酒和新能源展开上涨，我们所重仓的公司多数处于下跌状态，且多数公司经营良好、估值合理。

景顺长城·杨锐文：历史不断在重演，当年美国漂亮 50 演绎过相同的逻辑。我们现在翻查当年美国漂亮 50 的名单，会发现这 50 家公司大部分今天还活着，而且依然是各自领域中世界最强公司之一。这些公司中出现地雷，以及停止增长的情况并不多。造成它们下跌的最大原因还是过高的估值，使得这些公司很长时间（73 年-80 年）跑输市场以消化高估值。

考虑到未来很长时间的流动性充裕，现在的龙头核心资产出现大幅调整的可能性并不大，更大的概率是通过长期横盘来消化估值下降。美国漂亮 50 去泡沫化的过程，市场风格从大盘转向了估值更便宜的中盘。我们并不确定 A 股未来是否会这么转变，但是，现在的确估值分化已经到了前所未有的阶段。就当前而言，我们认为在合理估值之上寻找潜在空间较大的成长股是应对未来复杂形势比较好的方式。我们认为市场的机会并不

是来自 5%高估值的抱团股，更多来自于剩余的 95%股票。这意味着未来赚钱难度大大增加，毕竟筛选难度大幅上升。

我们认为，世界是复杂多变的，我们很难一眼看到企业的终点，企业的生老病死是常态，并不存在那么多基业长青的企业。有人统计过吉姆·柯林斯《基业长青》的 18 家公司，20 年间，只有 8 家确认了基业长青，战胜了市场和同业。在时代的变革面前，时间不一定有那么多朋友。

尽管现在投资者的热情高涨，但是，我对 2021 年的市场是相对谨慎的。我认为，市场的不确定性因素在于新冠疫情的演变和流动性的变化。天量的放水，又进一步加剧了贫富差距，这体现低迷的全社会零售与火热的奢侈品销售。各国的资产泡沫化又进一步加剧，这可能反向制约政策空间，影响 2021 年的流动性左右摇摆，进一步加剧市场的波动率。另外，新冠疫情让欧美国家的内部矛盾急剧的爆发，这一系列的变化带来内部矛盾的转移，我国经济和政治面临着严峻的考验和挑战。世界过去的一些定势格局在发生改变，曾经熟悉的全球化进程或许阶段性的出现暂停或逆行的趋势。外部的政治局势或许也会带来局部的黑天鹅事件。时代背景发生急剧的变化，中美之间的科技制约与反制约将会成为未来十年的主旋律，竞争与冲突可能是常态，科技奋进成为唯一的崛起路径。

但是，我们也不会因为局部的泡沫而拒绝拥抱一个时代。毕竟泡沫依然是局部的，估值分化到了历史的极点，我们相信未来还是有各种各样的机会。

三、有一部分基金经理已经开始转向或准备转向

虽然那些提前离开抱团的人受到了打击，但还是有越来越多的人警惕风险，进行了转向，或准备转向。

中欧·周蔚文：随着房住不炒政策的坚持、资管新规的实行，刚性兑付的打破，信用风险的不断暴露，基金赚钱效应的普及，会有越来越多的居民购买基金，对股票市场带来持续的增量资金。

从股市估值来看，确实是部分行业、部分股票有些高估，但全市场并没有明显高估，我们还能继续找到一些低估的资产。当然，后期市场继续明显上涨的话，可能有吸引力的股票会越来越少，那时是我们更加重视风险的时候。

长期我们更看好受益经济转型与社会发展趋势的结构性投资机会，未来一两个季度我们会继续增加低估的传统产业配置比例。

东方红·王延飞：估值分化水平保持着较高的水平，很多优秀的公司被给予了较高的预期和定价，但我们相信价格和内在价值的比较是实现收益的基础。

富国·朱少醒：四季度市场风格继续强化。优质龙头股加速上涨，估值结构分化的程度加大。我们前期对市场的极致程度有所担忧，在公司质地和对应的估值合理性上做了一些平衡。优质个股和大家耳熟能详的明星股不应该是完全等同的概念。

交银·王崇：展望 2021 年一季度，我们保持谨慎但不悲观的看法。国内经济有走向过热的趋势，预计 2021 年货币政策正常化会对权益市场估值水平有所压制。我们要相

信常识，即使是最确定的优质龙头估值短期大幅度高企后也必然是牺牲未来回报率为代价，而所谓的质地优秀和未来成长确定性更是市场预测，有一定的不确定性。本基金后续投资布局上尽量规避强周期成长行业给出成长股估值的周期股。

忘了是谁：考虑到一部分行业在今年以来涨幅较大，估值较高，我们在四季度逐步调整到受益于国内需求复苏同时估值相对合理的领域。

景顺长城·詹成：全球流动性还是处于宽松的阶段，经济还是在逐步复苏过程中，权益资产依然还有投资机会，由于市场行情分化较为极致，板块之间的估值分化达到历史较高水平，随着经济的进一步复苏，后续市场风格可能会略微均衡，一季度我们会采用相对均衡的策略。

华安·陈媛：股市展望：市场连续两年结构性上涨后，分化十分明显，景气板块和高确定性板块的估值大多突破过去 5 年极值，从估值性价比的角度，我们能找到高性价比标的的难度在加大，估值收缩是未来一年需要考虑的主要风险。

短期来看，基本面在低基数与经济复苏双重推动下仍保持向上趋势，盈利释放能力较强，同时流动性仍保持相对宽松，新发基金与海外资金仍可提供增量，市场大概率仍保持向上态势，但结构性会更为明显。中期来看，基数效应消除后，通胀背景下流动性的边际变化可能对市场带来影响。

操作思路：短期仍保持组合中高景气、顺周期板块的配置，逐步过渡到自下而上防风险的角度，增加白马龙头和低估值拐点型公司的配置。关注具备增长爆发力的新消费的经营趋势和估值匹配度。

东方红·孙伟：部分优秀赛道中的龙头公司，也就是所谓的核心资产又迎来了一波不小的涨幅，两极分化继续拉大。过去几年一批核心资产的估值不断创出历史的新高，与此同时，另外一批相对较差赛道或者同样赛道中的二三流公司，估值差距越拉越大，长期来看好赛道中的优秀公司市值不断创出新高是不难得出的结论，不过考虑到流动性可能会发生边际的变化以及市场整体对优秀公司的追捧程度，我们还会选择适当均衡一些配置，部分估值相对合理甚至在历史底部的公司，我们会继续加大在组合中的配置比例。

博时·葛晨：回顾三四季度的板块走势，基金在“核心资产”的抱团趋势愈发明显，一些股票的估值已经到了需要用三年甚至五年以上的业绩快速增长才能消化的位置，这种高估值背后反映了全球流动性极度宽松带来的预期收益率的普遍下滑；另一方面，其与所谓“非核心资产”的估值差距进一步拉大除了本身质地差异外，也与三季度以来全市场头部基金公司爆款频出有关。大量的百亿以上的基金发出来后，无论从流动性、确定性、相对排名的安全性还是为存量基金的净值考虑，都会继续买入原来老基金持有的那些“核心资产”股票，这种抱团带来的赚钱效应、剪刀差和指数权重效应又进一步使得相对低位的“非核心资产”的资金不得不流向“核心资产”。

我们不去评价当前这种现象是否合理，但需要判断造成这一现象背后的驱动因素会如何变化。从刚结束的中央经济工作会议表态“政策正常化，但不会急转弯”来看，货币和财政还是会维持稳定，流动性不会突然收缩；而从基金发行排期来看，接下来一段

时间仍会有爆款基金频出。从这两点来看核心资产的盛宴仍然没有结束，但是我们应该认识到风险往往产生于我们的盲区，酒醉人酣的盛宴中我们不必急于离场但可以坐得离门口近一些。

四、有部分基金经理认为目前的情况是合理的

抱团并不是经理们约好的，除了争排名。也具有一定的合理性，背后也有疫情、流动性、增速下滑、政策、行业发展等逻辑的支撑，因此也有很多基金经理认为当前的结构是合理的。

中欧·周应波：这既是这个时代行业集中度提升、龙头企业胜出的基本面映射，也是资本市场供、需两端改革深化（供给注册制、需求机构化）的体现。市场估值、流动性的结构分层，中短期一定会带来估值泡沫的压力，但长期是合理的，经营优秀的企业应当获得优越的融资条件，海外成熟市场历史上都走过类似的道路，A股市场总体上处在长期健康发展的通道中。

东方红·钱思佳：投资者结构对市场的投资风格存在较大的影响，机构投资者的权重不断增长，使得具有核心竞争力的行业龙头公司实现了明显的估值扩张。老百姓的投资在“房住不炒”、“打破刚兑”等背景下，面对连续两年基金行情的大丰收，老百姓对权益基金的偏好大幅上升，最近半年多来基金发行非常踊跃。

在资金的不断涌入下，行业龙头公司具备了赛道、竞争力和成长性等多维度的投资亮点，已兑现了较大的涨幅，我们仍判断短期内市场的分化趋势可能并不会轻易打破。优秀的行业龙头始终是我们研究和投资的重要方向。

工银·袁芳：管理人认为一季度是2021年相对较好的时间窗口，一方面，外部环境较好，欧美疫情随着疫苗的接种进入改善通道，美联储货币和财政政策支持实体经济的恢复；另一方面，国内的宏观政策相对温和，且一季度有较多的新发基金，流动性相对充分。优质成长股依然是主力配置的方向。2021年全年来看，相对谨慎，成长股估值相对较高，而且2021年的宏观流动性环境的边际友好程度或将弱于2020年。但是上下半年可能有节奏分化。

银华·李晓星：中国相对其他国家有两个很强的比较优势。一是在高端制造业方面的比较优势。二是我们拥有全球最大的消费市场。从市场风格的选择来看，我们看好科技和消费中长期业绩增速中枢和估值相匹配的优质成长股，周期里面回避跟地产大周期相关的股票。

我们看到高层已经把房地产定义为“灰犀牛”领域，并且提到了要控制房地产风险。政府提出的三条红线，预计会对房地产企业的资金产生一定影响。从需求端来看，由于各种限制政策，以及长期看有可能征收的房产税，房地产需求是确定性向下的。房地产相关的公司，是我们需要重点回避的。

7. 同一个基金经理管理的基金，选哪个好？

现在基本上每个基金经理都管了好几只基金，估计平均 3-4 只。同一个经理管理的基金，业绩常有差别，有时候差别还挺大。所以除了找好的基金经理，我们还需要尽量找到业绩最好的那一只。

首先要搞清楚，同一经理管理的不同基金，业绩差异怎么来的？

根据我的总结，主要有以下原因：

①不同的基金，合同约定可能不一样，股票和债券投资比例不同，对投资目标和范围不同；（看基金合同和招募说明书）

②投资主题不一样，持仓也不一样；（看基金名称和跟踪基准）

③有些基金是几个人共同管理的，每个人分管一部分钱。

④投资者频繁申赎影响基金经理操作；

⑤基金规模不同，建仓调仓不一样；

⑥不同的基金建仓顺序不同，后买的给先买的抬轿；

⑦由于某些原因，基金经理或基金公司给予某只基金更多的时间精力和资源倾斜；（没有任何一个基金经理或基金公司会承认，但这是实际存在的）

⑧有些基金费率不同。（注意对比费率）

虽然说基金管理人应该对旗下产品一视同仁，可是实际运作中还是有差别。如果同一个基金经理管理的同类型的产品，业绩却有明显差异，而自己没有买到最好的那只，那肯定很郁闷！

那么怎么在事前选出基金经理管理的业绩最好的那只基金呢？今天给大家分享一些我的**秘诀**。

1、选规模小的

基金规模越大，就越难调仓，有些中小盘股，由于流动性限制则无法买入；基金规模小，船小好调头，而且还有打新超额收益。

所以如果同一基金经理的几个基金，其他条件都差不多，那尽量选规模最小的。（ps：AC 合并计算）

尤其是那种**偏好中小盘或者换手率高、擅长交易**的基金经理，一定要选规模小的。

比如宝盈·李进独自管理的这 3 只基金，明显可以看出，规模越小，业绩越好↓

基金名称	近三月	近六月	近一年	规模（亿元）
宝盈鸿利收益灵活配置混合	14.81%	12.27%	74.51%	41.63
宝盈先进制造混合	15.49%	11.88%	74.57%	23.68
宝盈研究精选混合	19.20%	22.27%	103.50%	11.85

如果基金经理有 2-5 亿左右的基金那就最好了,据测算,这个规模的打新收益最好。

2、选投资范围广的基金,尽量包含港股

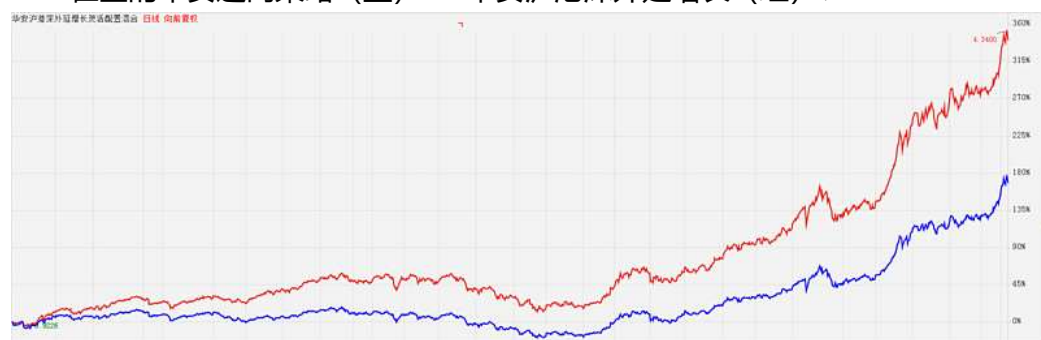
有些基金约定了投资范围或投资风格的,比如有些基金叫中小盘、中盘成长、文体娱乐、创新成长、小盘价值等等,有些的投资范围可能会限制基金经理的发挥(有些基金经理不一定遵守,如易方达中小盘)。

因此,我们要尽量选那些投资范围广的,没有风格和主题限制的基金,比如××精选、××优选、××品质等等。

更重要的是,要优先选那些可以投港股的基金。这点非常重要!绝大部分时候,投资范围越大,业绩越好。

我在《关于沪港深基金的重大发现!!!》一文曾经分析过,同一基金经理管理的沪港深基金普遍好于单一市场基金。

崔莹的华安逆向策略(蓝) VS 华安沪港深外延增长(红) ↓



汪孟海的富国研究精选(蓝) VS 富国沪港深行业精选(红) ↓



徐成的国富估值优势(蓝) VS 国富沪港深成长精选(红) ↓



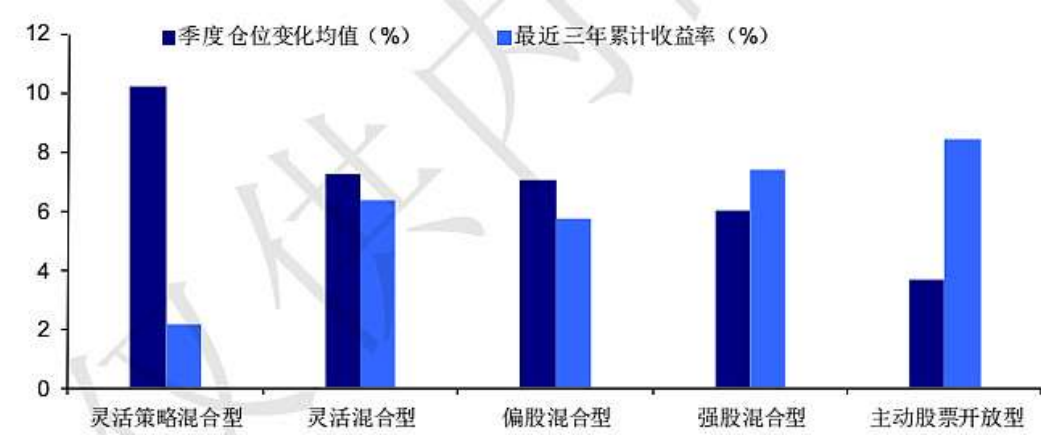
不仅如此，近几年新发的基金，许多都可以投港股。虽然近几年港股表现不佳，但这些可以投港股的基金业绩反而好于纯 A 股基金。

基金经理	风格	基金名称	近六月	近一年	投资范围
李进	成长	宝盈鸿利收益灵活配置	12.27%	74.51%	纯A股
		宝盈研究精选混合	22.27%	103.50%	可投港股
谢治宇	均衡	兴全合润混合	30.50%	74.09%	纯A股
		兴全合宜混合 (LOF) A	31.29%	76.01%	可投港股
谭丽	价值	嘉实价值优势混合	41.40%	67.07%	纯A股
		嘉实价值精选股票	56.06%	78.22%	可投港股
张坤	质量	易方达中小盘混合	37.02%	91.08%	纯A股
		易方达蓝筹精选混合	33.93%	102.16%	可投港股
		易方达优质企业三年持有期	39.30%	-	可投港股、规模更小

背后的逻辑其实很好理解——从 5000 个股票里选出 50 个好股票肯定比从 3000 个股票中选要 50 个好股票要容易。而且 AH 股还可以来回搬运创造超额收益。

此外，**同一基金经理管理的偏股混合型、股票型和灵活配置型基金，我一般选股票型的**。因为我个人是不喜欢择时的，股票型基金一般要求股票仓位不得低于 80%，股票仓位最高，择时空间最小。

根据海通证券的测算，长期股票型基金收益最高，可能因为这减少了基金经理的盲目择时↓



当然了，**股票型基金的波动也更大**，关于这一条大家可以结合自己的风险偏好去选。

3、选机构资金最多的

机构资金量大,持有稳定,是基金公司的金主爸爸。不管是基金公司还是基金经理,都会对机构资金关爱有加(讨好机构)。而且机构资金代表了专业人士的认可,俗话说大树底下好乘凉,所以跟着机构大资金去买,一般都不会错。

比如陈璇淼的鹏华优质治理规模最小,但是业绩反而不如鹏华优势企业和鹏华外延成长,可能就是因为后两者机构资金更多↓

基金名称	规模(亿元)	当前机构资金(亿元)	近六月	近一年
鹏华价值成长混合	66.53	0.25	9.15%	-
鹏华优质治理混合	15.92	3.47	17.02%	73.03%
鹏华优势企业	26.01	16.10	17.62%	79.36%
鹏华外延成长混合	37.93	21.24	17.29%	75.05%

因此,陈璇淼的基金建议选鹏华优势企业,机构资金多,规模也适中。

类似的还有蒋秋洁—南方天元,邬传雁—泓德臻远,周应波—中欧明睿、周蔚文—中欧新蓝筹、曹名长—中欧价值发现等等。我就不重复了,大家可以按照我说的方法甄别一下。

注意:不是看机构占比,是看机构资金量。比如2亿的基金机构占80%才1.6亿;10亿的基金机构占40%也有4亿。

4、选基金经理或基金公司的王牌/代表作

每个基金公司基本上都有自己的王牌基,明星经理基本上也有自己的代表作。这是他们的主打产品,也是招牌,代表了公司或个人的形象,一般都会认真对待的。

尤其是比较老牌的基金公司,一般都会给自己的王牌基安排一个不错的基金经理,即使基金经理换人了,也能维持不错的业绩。所以买王牌基和代表作,大概率是不会差的。

例如富国天益价值,是富国基金天字号王牌基,历任基金经理都是高手,陈戈是富国基金现任总经理、张晖是汇添富现任总经理,李晓铭也是富国的专户投资部总经理,后来他们请来了唐颐恒,也是一位很优秀的基金经理↓

起始期	截止期	基金经理	任职期间	任职回报
2019-08-12	至今	唐颐恒	1年又157天	130.24%
2019-07-23	2019-08-11	李晓铭 许炎 唐颐恒	19天	-0.80%
2016-08-24	2019-07-22	李晓铭 许炎	2年又332天	37.76%
2014-04-15	2016-08-23	李晓铭	2年又131天	55.51%
2005-04-13	2014-04-14	陈戈	9年又3天	357.41%
2004-06-15	2005-04-12	张晖	301天	19.65%

怎么知道是不是代表作？看成立年限、过去获奖、历史业绩等等，成立时间越长，获奖越多基金就越重要。或者历史业绩达成十年十倍基，肯定是公司王牌基。基金经理任职最久的，就是他的代表作。

以下简要列举了一些王牌基金：

@零城逆影（lcnylc）整理			
华夏基金	陈伟彦	华夏大盘精选混合(000011)	十年十倍
博时基金	王俊	博时主题行业	十年十倍
富国基金	朱少醒	富国天惠成长	十年十倍
嘉实基金	归凯	嘉实增长混合(070002)	十年十倍
兴全基金	董承非	兴全趋势投资混合(LOF)	
景顺长城基金	刘彦春	景顺长城内需增长	
汇添富基金	王栩	汇添富优势精选	十年十倍
国泰基金	周伟锋	国泰金鹰增长	
中欧基金	曹名长	中欧价值发现	

5、选基金经理独自管理的

有些基金是多名基金经理共同管理。一般是各负责一部分资金，有时候这并不一定是 $1+1>2$ ，也有可能 <2 。因为每个人投资思路不一样，而且基金的整体构建需要有组合思路，几个人管理反而容易有冲突。

有些基金是老带新，这还能接受，还有些是明星挂名、新人管理。这种情况我们肯定无法接受，可是却挺常见的，而且隐蔽性很强。

比如中欧的曹名长，就明显一拖多、带新人↓

基金代码	基金名称	基金经理
004814	中欧红利优享混合A	曹名长 卢博森 蓝小康
166020	中欧成长优选混合A	袁维德 曹名长 沈悦
004848	中欧睿泓定开混合	曹名长 袁维德
166024	中欧恒利三年定期开放	曹名长 卢博森
002685	中欧丰泓沪港深混合A	曹名长 罗佳明 沈悦
001810	中欧潜力价值灵活配置	曹名长 袁维德
166005	中欧价值发现混合A	曹名长 蓝小康 沈悦

我在曾经筛选过他真正管理的基金可能只有 3 个，有兴趣的可以移步看看《一拖多的曹名长值得继续托付吗？》

其实我是不反对基金公司培养新人的，但是我反对基金公司用我的钱培养新人！

所以选基的时候，我会优先选那种基金经理独自管理的，可以避免被其他人影响。

比如张坤管理易方达中小盘和易方达新丝路都是 A 股基金，其中易方达新丝路是和祁禾管理的，虽然规模更小，但是业绩还是与易方达中小盘有一定的差距↓

基金名称	基金经理	规模（亿元）	近一年	近两年
易方达新丝路灵活配置	张坤、祁禾	57.64	85.03%	170.97%
易方达中小盘混合	张坤	401.11	91.80%	201.12%

6、选场内有折价的封闭基金

有些经理管理了封闭基金，封闭期是无法场外申赎的，但是可以在场内交易份额，这时候往往会产生折价，这种折价给我们提供了超额收益。

比如金梓才管理的财通福鑫定开，现在在场内买有约 7.3%的折价。2022-4-27 开放，如果你能持有到期，就可以比金梓才管理的其他基金多赚 7%。

下图给大家列了几个我比较关注的场内封基↓

代码	基金名称	2021.1.15 折价率	开放时间
501081	科创中欧	7.38%	2022/6/28
501046	财通福鑫	7.29%	2022/4/27
501092	交银瑞思	6.16%	2023/2/21
501088	嘉实瑞虹	3.95%	2022/9/4
166024	中欧恒利	3.65%	2023/11/28
501049	东证睿玺	3.47%	2023/11/28
169107	东证恒阳	2.87%	2025/2/13
161837	银华大盘	2.33%	2021/12/16
501091	嘉实瑞熙	2.31%	2023/1/20
501066	东证恒元	1.99%	2023/11/2
501038	银华明择	1.78%	2022/3/1
501070	广发睿阳	1.70%	2022/1/31

场内封基投资难度较大。具体投资方法可以看看我过去的这几篇文章：

- 1、《封闭基金投资指南》
- 2、《场内折价封闭基金投资指南》
- 3、《分享场内折价封基的投资经验》

7、其他重要条件

- ①内部持有份额越多越好，代表了公司内部的认可；
 - ②基金经理本人持有越多越好，利益绑定；
 - ③在现任经理手上募集的基金比基金经理中途接任的基金好；
 - ④有场内 LOF 可以考虑买场内，方便交易，偶尔还有套利机会；
 - ⑤短期持有优先考虑有 C 类份额的基金；
 - ⑥管理费和申赎费越低越好，小心买到浮动管理费基金（如兴全社会价值三年持有）
- 提醒：**以上任何一条都不适合单独使用，最好是结合起来选。

8. 沪指 3600 点，你买新基金了吗？

作者：@爪爪抓财

发表时间：2021-01-14

市场行情火爆，基金发行更火爆！这几日被疯狂推送新基金销售盛况的信息，然而我真的想说，别买，真的，牛市不要买新基金！

为什么牛市不要买新基金？（特指股票型和混合偏股型）

答：你以为自己是主角，但其实你只是氛围组。

很多人买基金会看基金净值，净值大于 2 就觉得这只基金贵了，所以他会去选择新基金，尤其是在牛市，觉得新基金净值从 1 开始，好赚钱。实际上，这些朋友是错把净值当估值！基金净值仅代表这只基金从成立到现在的盈亏情况而已。

新基金是从 0 起步，需要一点一点的建仓。在牛市上涨的过程中，新基金的每一笔买入都是越买越高，股票仓位越来越大。新基建仓一般需要 1-3 个月左右的时间，运气好的话，你买在牛市的半山腰，运气不好的话，是从半山腰买到山顶，当牛市结束时，你的新基刚建好仓。

基金是有仓位要求的，股票型基金的仓位不能低于 80%，偏股混合型基金仓位不能低于 60%。这也就是说在下跌过程中基金也必须保持高仓位运行。

结果是显而易见的，虽然你无法充分享受股市的上涨，但是你能充分地享受股市的下跌呀。

故事开始的时候本以为自己是个主角，结尾发现自己是气氛组。

我就是喜欢牛市买新基，我买什么好？

虽然不知道你为什么如此的执着牛市买新基，但是你要是非要买，我推荐你买这几类基金。

1.灵活配置型

灵活配置型基金没有股票仓位的限制，当基金经理判断市场大幅下调时可以低仓位甚至 0 股票仓位运行，都去买债券。

2.封基

封基最大的优势就在于基金经理在封闭期内不会收到投资人资金进出所带来的基金规模大幅变化。

在下跌市场中，基金的下跌不仅是因为股票的下跌，还有一个原因是基民的大规模赎回，导致基金经理被迫割肉。封基就没有这个困扰，我们都知道基金长线持有才能赚的多，长期持有，让基金经理帮你穿越牛熊。

牛市不买新基，什么时候买新基好呢？答案是对称的，熊市！越买越便宜，越便宜仓位越高！

牛市不买新基金买什么基？当然是买老基金啦，高仓位充分享受股市的上涨！

9. 令人沮丧且深思的长跑，组合收益跑输沪深 300

作者：@望京博格

发表时间：2021-01-13

历史最悠久的基金组合之一，运行了 1689 天之后还是跑输给了沪深 300 价格指数，那么也一定跑输给了全收益指数。

这个组合就是绿巨人，根据 2021 年 1 月 13 日的最新数据，从这个组合成立开始到现在，组合的收益是 81.21%，沪深 300 的收益是 81.89%，组合的收益被沪深 300 价格指数超过，当然这个或许也是未来 80% 的组合的命运的决定。



我们每天都想要超越指数, 天天那些白发或者秃顶的基金经理们, 就知道每天寻找超额收益是多么难的一件事情。

绿巨人组合成功与失败的主要原因就是重仓配置港股 (恒生国企、香港中小), 这配置让组合在 2018 年跑赢沪深 300, 然后在 2019 年 A 股大幅跑赢港股的过程中没有及时调整, 接着在 2020 年中又配置房地产指数, 然后一点点被沪深 300 追赶。

@持有封基 老师曾经说过, 坚持定投沪深 300 指数就可以跑赢 80% 的基金投资者! 这句话我自始至终都是同意的。当然最近三年基金投资者的收益已经持续高于股票投资者了, 换句话说定投沪深 300 就跑赢了 90% 的投资者, 如果在市场相对底部开始定投, 那结果就更好了。

今天有一个朋友问我:

“有什么可以一定跑赢沪深 300 指数方法呢”?



望京博格回答:

“直接买沪深 300ETF 就行了, 其实沪深 300ETF 回报等于沪深 300 全收益扣除基金运营成本之和的回报, 沪深 300 指数每年分红率 2-3%, 基金运营成本越低长期跑赢沪深 300 价格指数的幅度越大, 也就是低成本的易方达沪深 300, 管理费 0.15%, 托管费 0.05%, 相比较 510300 与 000300 的优势.....”

相关基金										More
基金代码	基金名称	基金规模(亿元)	过去1年涨跌幅	基金成立日	基金经理	基金公司	净值	管理费	Wind三年评级	基金类型
510300.SH	华泰柏瑞沪深300ETF	381.55	1.92	2012-05-04	杨昊	华泰柏瑞基金	5.67	0.50%	★	被动指数型
510330.SH	华夏沪深300ETF	266.99	2.17	2012-12-25	赵宗斌, 张弘斌	华夏基金	5.70	0.50%	★	被动指数型
159919.SZ	嘉实沪深300ETF	230.75	2.08	2012-05-07	何如, 陈正洪	嘉实基金	5.58	0.50%	★	被动指数型
83188.HK	华夏沪深300-R	167.78	0.95	2012-07-17	--	华夏基金(香港)	55.40	--	--	股票型
3188.HK	华夏沪深300	167.78	11.28	2012-07-17	--	华夏基金(香港)	66.26	--	--	股票型
160706.SZ	嘉实沪深300ETF联接(OFF)	160.59	-1.40	2005-08-29	陈正洪, 何如	嘉实基金	1.56	0.50%	★★	被动指数型
000651.OF	华夏沪深300ETF联接A	128.68	0.08	2009-07-10	赵宗斌, 张弘斌	华夏基金	1.87	0.50%	★★	被动指数型
515380.SH	泰康沪深300ETF	82.80	27.15	2019-12-27	魏军	泰康资产	5.71	0.40%	--	被动指数型
510310.SH	南方沪深300ETF	81.58	3.56	2013-03-06	俞海霞	南方基金	2.54	0.15%	★	被动指数型
000311.OF	景顺长城沪深300增强	68.01	-0.33	2013-10-29	黎海威	景顺长城基金	2.99	1.00%	★	增强指数型

(跟踪沪深 300 指数的基金)

然后，人家又问：

“有什么可以一定跑赢沪深 300 全收益指数的方法呢”？

望京博格也只能说：

“没有什么一定的方法？自己用股票复制沪深 300 指数，然后加打新收益，还可以融券…… 这样也应该可以跑赢沪深 300 全收益指数了”。

指数进化的速度很快！

沪深300指数前十大成分股与权重变化

代码	简称	收盘价	权重	代码	简称	收盘价	权重	涨跌	涨跌幅
1	601318.SH 中国平安	69.98	6.4600%	1	600519.SH 贵州茅台	2,160.90	5.0607%	61.17	2.91%
2	600519.SH 贵州茅台	697.49	2.9870%	2	601318.SH 中国平安	87.82	4.6536%	3.79	4.51%
3	600036.SH 招商银行	29.02	2.5510%	3	000858.SZ 五粮液	310.00	2.9173%	8.80	2.92%
4	000333.SZ 美的集团	55.43	2.1460%	4	600036.SH 招商银行	49.70	2.6948%	1.28	2.64%
5	601166.SH 兴业银行	16.99	1.8050%	5	000333.SZ 美的集团	104.10	2.4544%	3.10	3.07%
6	000651.SZ 格力电器	43.70	1.7920%	6	600276.SH 恒瑞医药	114.10	2.0931%	2.80	2.52%
7	600016.SH 民生银行	8.39	1.6900%	7	000651.SZ 格力电器	63.66	1.5267%	1.21	1.94%
8	600887.SH 伊利股份	32.19	1.6670%	8	600887.SH 伊利股份	49.67	1.4530%	1.03	2.12%
9	601328.SH 交通银行	6.21	1.4540%	9	601166.SH 兴业银行	20.85	1.4411%	0.34	1.66%
10	000858.SZ 五粮液	79.88	1.2920%	10	601888.SH 中国中免	319.10	1.4389%	20.70	6.94%

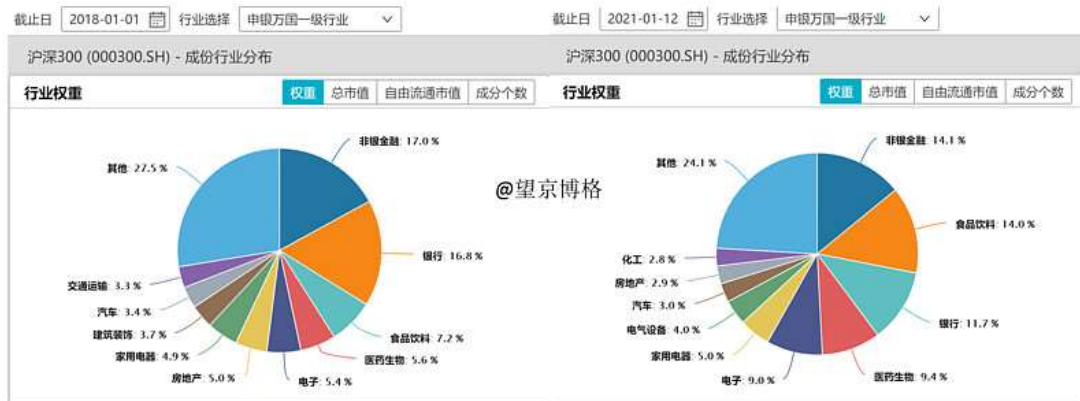
2018年1月1日

2021年1月12日

大家可以比较 2018 年初沪深 300 十大成分股与 2021 年初十大成分股的区别，2018 年初的时候，沪深 300 最大权重股是中国平安，现在 2021 年最大权重股是贵州茅台，中国平安是第二大权重（权重从 6.46%降低到 4.65%）…… 新的十大权重股还要恒瑞医药、中国中免等等。

如果这个区别不是特别直观的话，我们可以看看沪深 300 指数行业权重变化。

沪深300指数行业权重变化



2018 年银行权重占比 16.8%，2021 年初银行权重占比降低到 11.7%，食品饮料行业的权重从 2018 年的 7.2%，上升到 2021 年初的 14.0%，生物医药 2018 年初的 5.6% 的权重，上升到 2021 年初的 9.4%。

如果 2021 年好的赛道还是大科技、大消费、大医疗的话，主动基金向跑赢沪深 300 似乎就没有那样容易了!!!

沪深 300 仅是代表 A 股的权重，港股还有恒生科技指数，恒生科技相对于恒生指数与恒生国企都是崭新的指数。



在2020年之前上市的3744只股票中: @望京博格

跑输沪深300指数 (27.21%) 有2724只占比72.8%

跑输深证100指数 (49.58%) 有3102只占比 82.9%

跑输创业板指数 (64.96%) 有3256只占比 87.0%

涨幅Top10 @望京博格 跌幅Top10					
序号	名称	涨幅	序号	名称	涨幅
1	英科医疗	1428.06%	1	*ST环球	-92.37%
2	上机数控	619.71%	2	*ST天夏	-84.73%
3	阳光电源	589.16%	3	*ST实达	-82.18%
4	锦浪科技	515.83%	4	ST八菱	-75.69%
5	天赐材料	402.20%	5	*ST当代	-75.69%
6	迈为股份	380.58%	6	济民制药	-75.39%
7	坚朗五金	373.14%	7	*ST华讯	-74.81%
8	ST抚钢	351.52%	8	*ST拉夏	-74.39%
9	长城汽车	341.16%	9	*ST博信	-73.29%
10	酒鬼酒	338.27%	10	*ST长城	-72.17%

还在投资努力研究股票的球友们，需要仔细思考一下了。

实在打不过基金就加入它吧。

10. 基金投资大幅跑赢个股，打不赢就加入，姿势要正确

作者：@无声

发表时间：2021-01-25

关于投资者到底应该选择投资个股还是选择投资基金，这个事情一直争论个不休，其实没啥好争论的，这个事情本身是鸡同鸭讲嘛。

对于很多水平高的职业投资者，当然选个股更方便和适合，但这部分人太少了，在整个股民中恐怕连 5%都没有；

对于剩下的绝大部分投资者来说，别想太多，老老实实的选择基金，是最适合的。

一、股民确实跑不赢基民

根据历史数据统计，基民的盈利比例一直稳定在 60%（悄悄盈 2020 年 12 月 29 日前盈利比例 93%，蛋卷基金官方数据），而股民的盈利比例呢？

可以用一个段子概括“七亏二平一赚”！

再看看 2020 年指数和个股的情况。

过去的 2020 年，上证指数年内上涨 11.21%，深证成指上涨 34.43%，创业板指上涨 57.85%，指数一片大涨，但 A 股 4000 余只股票中，仅有 1800 多只全年涨幅为正，有 1600 多只全年录得负收益，按中位数算，平均涨幅仅有 1.25%。

基金呢？

我仅选取 1361 支股票型基金（完整持有 2020 年全年），以沪深 300 全年 27.21% 涨幅为基准，超过这一基准的股票型基金达到了 820 支，也就是说 **60.25% 超过了沪深 300 指数**。

而收益率为负数的基金仅有 136 支，占股票型基金的比例为 9.3%。

比较序号	基金代码	基金名称	日期	单位净值	累计净值	日增长率	近1周	近1月	近3月	近6月	近1年	近2年	近3年	今年年	成立以来	自定义	手续费
000	000001	华夏上证50ETF	01-15	1.4537	1.4537	0.39%	-0.49%	6.85%	0.62%	1.11%	28.54%	77.32%	---	3.69%	46.37%	28.24%	0.12%
006	000040	长城中证500	01-15	1.9295	1.9295	-0.22%	-0.64%	9.06%	13.24%	15.67%	33.28%	77.67%	36.96%	4.45%	92.96%	28.09%	0.12%
007	110020	易方达沪深300	01-15	1.4300	3.0745	-0.27%	-0.33%	8.82%	11.47%	15.36%	32.86%	75.62%	33.22%	4.40%	333.61%	27.95%	0.12%
008	515300	大成沪深300	01-15	1.3955	1.3955	1.83%	2.94%	3.14%	-3.05%	3.09%	29.74%	---	---	3.54%	39.55%	27.90%	0.00%
009	001332	博道价值智选	01-15	1.4381	1.4381	0.40%	-0.48%	6.83%	0.56%	0.96%	28.16%	---	---	3.88%	64.27%	27.83%	0.00%
010	007413	长城中证500	01-15	1.9227	1.9227	-0.22%	-0.65%	9.04%	13.10%	15.45%	33.01%	---	---	4.44%	44.52%	27.80%	0.00%
011	007339	易方达沪深300	01-15	0.9350	0.9350	1.08%	-3.91%	13.47%	27.21%	27.73%	34.15%	54.32%	18.05%	5.77%	-6.50%	27.75%	0.12%
012	161227	国投瑞银中证	01-15	1.4243	1.4813	-0.27%	-0.33%	8.81%	11.44%	15.12%	32.52%	---	---	4.40%	47.16%	27.63%	0.00%
013	007096	大成沪深300	01-15	2.3540	2.3540	-0.51%	-3.09%	2.66%	1.82%	1.89%	17.64%	91.07%	67.54%	-1.63%	135.40%	27.63%	0.15%
014	005536	景顺长城中小	01-15	0.8310	0.8310	0.12%	0.36%	3.38%	5.19%	14.31%	28.44%	71.34%	14.94%	1.34%	-16.90%	27.53%	0.15%
015	005823	工银创新动力	01-15	1.4201	1.4201	1.36%	1.37%	6.18%	8.55%	13.00%	31.34%	53.07%	---	3.36%	42.01%	27.48%	0.00%
016	007961	鹏华北华价值	01-15	1.3162	1.3162	0.34%	3.38%	3.83%	0.03%	0.36%	34.43%	63.66%	---	0.49%	33.53%	27.43%	0.12%
017	005002	博时沪深300	01-15	2.0961	4.1300	1.24%	1.35%	10.60%	14.50%	21.24%	34.82%	78.63%	36.00%	6.01%	590.03%	27.45%	0.15%
018	005373	国泰中证500	01-15	1.2234	1.2234	1.83%	-3.58%	3.13%	7.17%	12.75%	---	---	---	-3.95%	22.34%	27.39%	0.10%
019	005008	农银沪深300	01-15	1.9277	1.9277	1.05%	1.34%	8.80%	14.26%	20.65%	34.30%	73.00%	36.58%	0.56%	333.71%	27.254%	0.12%

股票型基金压倒性胜利，基民也是全面胜利。

二、选择基金更有利于工作和生活

我经常跟大家讲的一句话是有赚就好，另一句话是什么啊？

是投资本来就应该为生活服务啊，是不是？

所以，当投资变成一种负担，影响了生活，那该怎么办啊，改变呗。

很多股民因为买了股票，为了涨涨跌跌吃不下、睡不好，上班也用心，总是时不时的看看手机，看看软件。

结果，股票没赚几个钱，工作也搞的不像样子，生活呢？

赔了钱也不敢跟媳妇说，有点家教的呢？

也就是赔点私房钱；

胆儿比较肥的，把家里的生活费赔进去的不在少数。

相对来说，投资基金尤其是场外基金，由于是以 T 日的净值成交，根本不需要为当天股价的波动担心，就可以专心地工作，在工作之余追寻理财的复利收益，这样不好吗？

这不正是我们追求的吗？

绝大部分散户都应该选择这种投资方式。

三、组合式持有，定投式投资

在具体的投资选择上，很多投资者喜欢选择一支基金一把梭哈一直持续，这样的投资能说不吗？

当然不能，总比单吊一支个股要强多了吧？

但是这样的持仓是完全没有风控意识的持仓，举几个简单的例子：

1、如果这支基金的基金经理要离职怎么办？

历史上基金经理离职前后几个月的业绩普遍都不好。

2、风格转换后，业绩表现不如意怎么办？

你真的确定后面会好起来吗？

历史不等于未来。

3、由于持仓个股暴雷，业绩突然下滑怎么办？

还有频繁交易造成持基费用增加怎么办？

等等，这样的问题会很多。

所以，**普通投资者，还是要充分利用自己的优势，避免盲目的崇拜和赌博式投资，可以通过组合式投资和定投的方式把握其中的机会，一般来说，都会有不错的收益。**

可以参考我的定投型基金组合悄悄盈，效果还是可以的。

四、紧盯主要行业，不迷信明星经理

现在有多新股民新基民大量入市，还有一些老股民转移到基金投资上面来，这里面有一个比较大的误区，就是大家都喜欢盯住明星基金经理，只投明星基金经理，别的都看不上，以富国的朱老板和易方达的坤哥尤甚。

但毫不客气地说，整个市场我可以找出不少于 30-50 名基金经理远远超越他们，这个超越是全方位的，包括稳定性、收益率、回撤控制，可以参考悄悄盈里的持仓，几乎里面的每一支主动基都跑赢他们。

这是一个基金行业大爆发的时代，是一个大时代，所谓文无第一，武无第二，投资这事情也没有谁就一定就比谁强，各有各的特点和优势，只是现在大家**迷恋明星基金经理的现象有一点狂热，需要纠偏，动不动就管理几百个亿的资金，七八支基金，哪来的超额收益？**

另外，一定要盯住主流行业，总得来看，**主流行业里的主动型基金甚至被动指数型基金，都会有明显的超额收益，甚至大比例的超过明星基金经理。**

五、不要梦想穿越牛熊

很多投资者还有一个梦想，就是穿越牛熊，也就是一直持有，不管是 1 年还是 10 年，不管牛市还是熊市。这样的思想是要不得的，会害死人的。

正确的投资方式应该是熊市的末期尽快满仓，在随后的牛市初中期不断的定投，等到牛市中后期顶部的时候要逐步锁定利润甚至全部退出。

当然很多人的疑问是我们怎么判断呢？

精准的不说，仅仅从大的区间来说，用点心还是不难把握的，比如 2018 年 10 月那个历史大底，难判断吗？

整个市场估值跌成那个熊样，高层反复出来喊话，上证跌破了 2500，还想怎么样呢？

那时候重仓会吃亏吗？

关于牛市的中后期，我也提供两个经验供大家参考，什么时候监管层拉都拉不住股民和基民投资的热情，什么时候指数突破了 4000 点再往上走的时候，随时准备撤离都不会吃大亏。

当然，到了 4000 点走还是不走，再说，今年到 4000 点和明年到 4000 点，是不一样的。

风险提示：上述文章所涉及个股仅供参考，不构成投资建议，据此买入风险自负。

更多优质内容可以登录雪球免费查看。