

雪球专刊 328 期——解读 2023 公募基金一季报

第 328 期

2023/05/10

出品人：方三文

策划：冯冬杰 李佳佳

封面设计：贺永桢

浙版数媒

目录

关于《雪球专刊》

内容概要

章节介绍

- 1、一季报，基金经理们的钱都流哪去了？
- 2、基金 1 季报：我可以不买 AI，但我不能不谈
- 3、董辰、姜诚、杨鑫鑫在一季度报释放了什么信号？
- 4、周海栋 2023 年一季报速览兼谈优秀的业绩是否可持续
- 5、中泰星元灵活配置姜诚 2023 年一季报分析
- 6、四位依然坚守新能源的“孤勇者”基金经理
- 7、喜欢的基金又被买爆了
- 8、庖丁解牛，如何看懂一份基金季报

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，起步于投资社区，现已经成为国内领先的集投资交流交易一体的综合财富管理平台。

经过十年的发展，雪球已拥有超过 4300 万注册用户，聚集了中国对投资最感兴趣、最有见解、对权益类资产接纳度最高的人群。

雪球在市场上的独特品牌、用户和商业模式，获得了顶级资本的青睐和加持，公司先后获得包括红杉、五源、千橡、蚂蚁、兰馨等机构总金额数亿美元的融资。

雪球公募基金代销业务依托雪球旗下雪球基金开展。雪球基金拥有证监会核发的第三方基金销售牌照，接受证监会监管，由浦发银行全程监管资金，是合规开展业务的持牌机构。

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。

若需要将作品用于商业目的，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

公募基金一季报已全部披露完毕，公募基金持仓变化以及显现出的市场“新动向”也随之浮出水面。数据显示，一季度主动偏股型基金股票仓位升至历史较高水平。行业方面，一季度公募基金对成长风格配置有所增加，计算机、电子、传媒、通信等行业均获得明显增配，但龙头公司持股集中度继续回落。多位知名基金经理大幅调仓换股的动向和投资方向也引人关注，有基金经理转向一季度最火的人工智能领域而业绩大增，也有基金经理在大量基金纷纷转向 AI 之时，依旧逆市坚守原本领域。

作为基金投资者，学会看基金季报，能为我们揭开基金运作的规律、洞悉基金经理的投资思路，对未来的投资布局具有很强的指导意义。

本期雪球专刊精选 8 篇球友发布的“2023 年基金一季报”解读文章，帮助球友们回顾 2023 年一季度基金市场，发现潜力基金投资机会。

章节介绍

1、一季报，基金经理们的钱都流哪去了？

摘要：似乎在四大板块中，公募基金们舍弃受宏观环境抑制、估值不低、行业天花板见顶的电力设备板块，是比较合理的。然而，电力设备资金流向板块弹性空间大，市值低，我们确切需要发展的计算机板块。借此，成为全年的博弈板块，也是比较合理的。

2、基金 1 季报：我可以不买 AI，但我不能不谈

摘要：今年来大火的 AI 板块成了季报中讨论最多的对象。总结下来，就是说，我可以不买 AI，但我季报里必须要讨论。

3、董辰、姜诚、杨鑫鑫在一季度报释放了什么信号？

摘要：董辰管理的华泰柏瑞富利混合 A 近 3 年的表现每个阶段都非常优秀，特别是近 2 年的表现。杨鑫鑫则开始减持 TMT，主要是持仓标的估值水平已经有大幅度上升。如果再从 2019 年到 2022 年的业绩来看，中泰星元灵活配置是少有的从 2019 年到 2022 年连续四年正收益的基金。

4、周海栋 2023 年一季报速览兼谈优秀的业绩是否可持续

摘要：周海栋近几年凭着出色的业绩表现受到大家的广为关注。关于周海栋的调仓动向，他通常会高配 1~3 个行业，持股比例合计在 50%左右，其他行业则均衡分散配置。计算机和有色金属是周海栋比较偏爱的行业。

5、中泰星元灵活配置姜诚 2023 年一季报分析

摘要：正如姜诚先生所说，一季度组合没有大的变化。第一部分已经提到，减仓了万科 A，略微加仓了工商银行，其他变化不大。

6、四位依然坚守新能源的“孤勇者”基金经理

摘要：本文汇总了四位依然坚守新能源板块的知名基金经理，看看他们在一季报中都披露了哪些信息，对新能源板块的未来如何判断。

7、喜欢的基金又被买爆了

摘要：我根据 FOF 基金的一季度前十重仓基金统计了各基金被 FOF 基金持有的情况，看看一季度专业选手们看上了谁。看下来最大的感触就是喜欢的基金又被 FOF 买爆了，又要准备调仓换基金了。

8、庖丁解牛，如何看懂一份基金季报

摘要：基金季报里还有其他的一些信息，可以找一份真实的季报来读读。市面上很多二次加工的信息，要想去伪存真，读读季报的原文，就豁然开朗了。

1、一季报，基金经理们的钱都流哪去了？

作者：@丫丫港股圈

时间：2023-04-24

近日，公募基金的一季报出炉。我们与大家一样好奇，到底有多少公募基金在一季度调仓到 AI 了？新能源被减持了多少？会不会出现公募基金大调仓行情？

首先来看公募基金 Q1 重仓行业排名。

第一是食品饮料，占比为 18%。第二是电力设备，占比为 14.5%。第三是医药生物，占比为 10.7%。第四是电子，占比为 8.8%。第五名是计算机，占比为 7.25%。

2023Q1 机构对于中特估相关的领域略有增仓。主要集中于运营商、石油石化与建筑企业。其中电信运营商（+0.43pct）、石油石化（+0.44pct）、建筑（+0.22pct）。

2023Q1 主板与科创板环比增持，创业板环比减持。

分行业看，环比增持靠前的行业集中于白酒+TMT 主线，增持前五分别为：计算机，传媒，通信，食品饮料，电子等；环比减持的主要集中于新能源和银行方向，其中减持前五分别为电力设备及新能源，银行，消费者服务，国防军工，医药等。

机构重仓股行业分布 (2023Q1)

长江金工

我们将已披露定期报告的普通股票型、偏股混合型、灵活配置型和平衡混合型基金产品十大重仓股汇总，根据长江行业分类标准，将重仓股分为32个一级行业，分别计算各行业持仓市值占持仓总市值的比例，并计算本季度相较于上季度的变动情况，截至2023年4月21日17:00，以上期基金产品本期存续数量计披露率达70.07%，规模计披露率达74.90%，下图为当前披露率下行业持仓变动情况。

表：各行业持仓变动情况

板块	行业	上期重仓行业占比	本期已披露重仓行业占比	变动
金融	银行	3.00%	2.16%	-0.84%
	房地产	2.32%	1.58%	-0.74%
	综合金融	0.92%	0.67%	-0.25%
	保险	0.36%	0.24%	-0.12%
科技	电子	9.12%	8.88%	-0.24%
	计算机	4.32%	7.25%	2.93%
	电信业务	1.22%	2.21%	0.99%
	传媒互联网	0.64%	1.04%	0.40%
消费	食品饮料	15.46%	18.24%	2.78%
	医疗保健	11.78%	10.74%	-1.04%
	社会服务	1.98%	1.38%	-0.59%
	家电制造	1.86%	2.17%	0.31%
	农产品	1.61%	1.46%	-0.14%
	家用装饰及休闲	0.66%	0.55%	-0.11%
	商业贸易	0.56%	0.56%	0.00%
	纺织服装	0.29%	0.24%	-0.04%
制造	金属材料及矿业	4.51%	4.15%	-0.36%
	化学品	4.12%	4.04%	-0.09%
	交通运输	2.86%	2.94%	0.08%
	非金属材料	0.96%	0.78%	-0.18%
	油气石化	0.76%	0.94%	0.18%
	煤炭	0.66%	0.76%	0.10%
	建筑产品	0.54%	0.48%	-0.06%
	建筑工程	0.51%	0.78%	0.27%
周期	电力及新能源设备	16.64%	14.50%	-2.14%
	机械设备	3.61%	3.46%	-0.15%
	汽车	3.49%	3.03%	-0.46%
	国防军工	3.24%	2.63%	-0.61%
	公用事业	0.84%	0.82%	-0.03%
	检测服务	0.64%	0.79%	0.15%
	纸类及包装	0.30%	0.30%	0.00%
	环保	0.23%	0.26%	0.02%

资料来源：Wind，长江证券研究所

在消费复苏之年，食品饮料占比居首显然合情合理。而电力设备持仓居次，超出市场预期。尽管新能源领域在一季度出现了下跌，市场预计其配置比例将明显下滑，但数据显示仅减少了 2.14%，仍占 14.5%。

从乐观角度看，可以说机构仍对新能源板块抱有期待，或是已跌近底部？从另一个角度看，新能源板块可能还将面临更多基金调仓抛售，符合当新的主题出现时，公募基金大调仓前的预兆。

然而，电力设备只在 3 月最后一周有所反弹后，近期维持下跌。今日，电力设备板块大跌 1.8%，创业板逼近年内低点。至少目前看，电力设备的下跌似乎仍未反转。



若电力设备的调仓仍要持续，那么将持续多久？

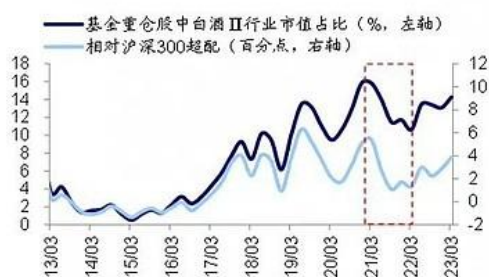
根据海通证券的报告发现，A 股历史上三次公募基金大调仓（白酒、新能源、医药）的调仓持续 4 个季度。从白酒向新能源转变来看，白酒先从配置比例最高时的 12%，耗时 4 个季度，配置比例降低至 6% 的水平，随后配置比例再有所企稳回升。

在计算机板块牛市开启前，电力设备板块在 2022Q4 的配置比例为 18%，目前为 15%。如果调仓历史都是用 4 个季度来砍半规模，那么电力设备的配置比例可能仍要下滑。

借鉴历史：公募大调仓要1年



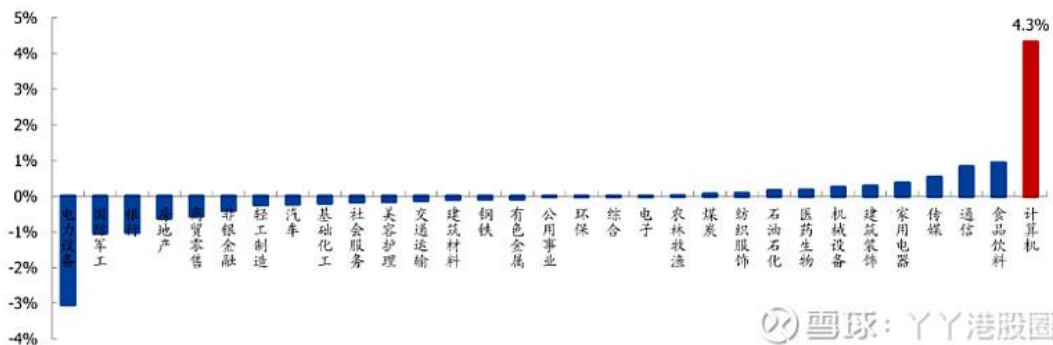
✓ 20-21年公募持仓从白酒转向新能源，调仓持续4个季度。



雪球：YY港股圈

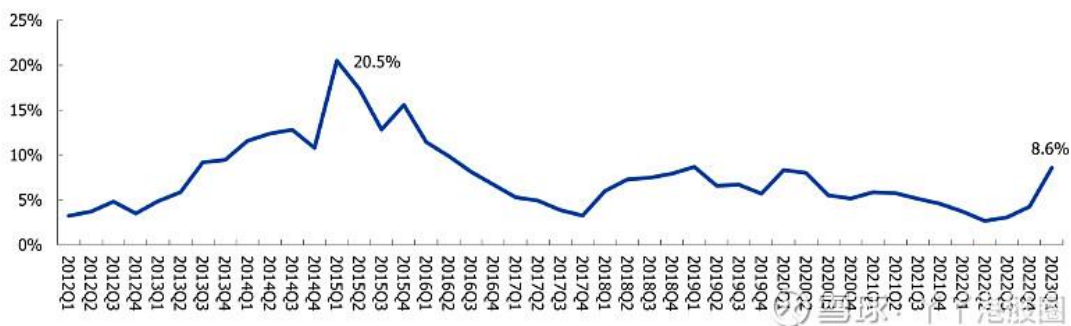
在一季度中表现最亮眼的计算机板块仓位占至 8.6%，环比上升 4.3%，是所有行业环比提高最多的。行业仓位环比提高多的还有食品饮料、通信、传媒等。而电力设备、国防军工、银行和房地产受到减持较多。

三、2023Q1基金重仓中，计算机仓位环比提高最多



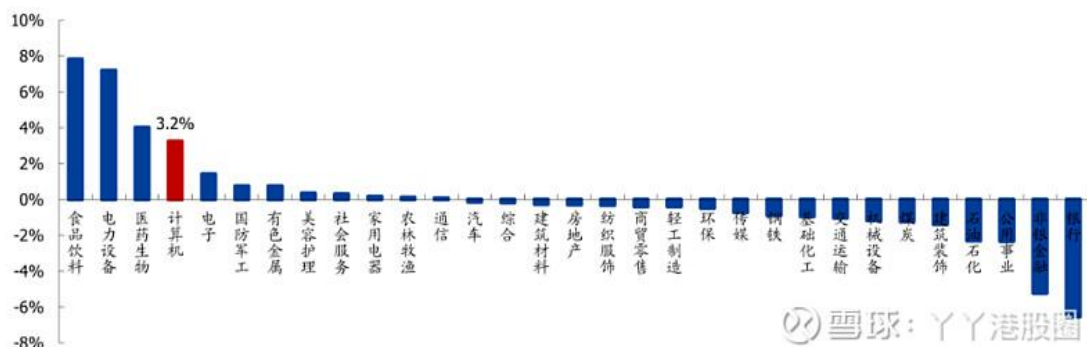
然而，计算机行业的炒作将持续多久？若从目前计算机仓位配置来看，已是近8年来公募基金仓位配置的最高水平。

一、2023Q1基金重仓中，计算机仓位8.6%，环比+4.3 pct，较14-15年牛市仍处低位



从超配行业来看，食品饮料、电力设备、医药生物、计算机、电子的排名为前五。那么，若出现公募基金大调仓行情，那这4个超配行业中，谁将成为被抛售的行业？

五、2023Q1，计算机超配比例在所有行业中排名（4/31）



有趣的是，若以往是公募基金抱团卖白酒转成新能源，那么这一次，新能源可能就是被公募基金牺牲的板块。

借鉴历史，当市场出现新的主题概念时，如果当下的宏观环境和政策手段都指向该板块，那新的主题概念将迎来公募基金的抱团，以往的医药、白酒、新能源都是这样的诞生的结构牛市。

当然，新能源板块不一定会被舍弃。但结合当下的宏观经济和企业发展来看，对四大板块来说（消费、医药、新能源、计算机），其中最不受利好的即是新能源。

我们可把消费和医药定义为防守板块，而新能源和计算机是进攻板块。虽然消费的需求端也存在问题，但在今年消费复苏的大背景下，配置比例不大可能会回落。医药作为中长线行业，出现大规模的调仓可能性较小，尤其是在美元加息周期即将见顶回落时。

那么，重仓比例第二高的电力设备板块，会不会被减持后，原先属于新能源的资金继续流向计算机板块呢？

从投资博弈上来看，虽然电力设备估值比去年早已有所降低，但行业需求端增长不如去年般的强劲。换句话说，市场在去年的结构牛市中，早已把行业未来 2-3 年的预期透支。除非是有很重大的基本因素改变，否则电力设备占基金的配置比例想继续提高，是很难的。

正巧，公募经理们正喜欢新兴主题的抱团炒作，虽然计算机板块估值早已上天，但对比新能源来说，抱团基金更喜欢小市值的计算机板块的弹性空间。

在美元加息周期下，对成长股的整体表现自然会受到一定的限制。在宏观环境引发的结构性市场调整下，正值消费板块整体复苏不如市场预期预期的时候，那些能改变人类习惯或带来经济效益的新技术反而会更加吸引资金流入。尽管 A 股的 AI 公司尚未产生真正的经济效益，但这并不妨碍资金博弈以及我们对科技进步的真正需求。

在这情况下，似乎在四大板块中，公募基金们舍弃受宏观环境抑制、估值不低、行业天花板见顶的电力设备板块，是比较合理的。然而，电力设备资金流向板块弹性空间大，市值低，我们确切需要发展的计算机板块。借此，成为全年的博弈板块，也是比较合理的。

结语

有意思的是，从业十年以上或十五年以上的基金经理配置，与从业三年以内的配置，形成一个大对角线。从业十年以上的热衷于配置传统行业，而从业三年以内配置最多的是计算机、电子、通信、传媒。

似乎，我们正在见证 A 股新班底的基金经理来临？这轮公募基金的调仓，可能是新公募基金新阶段的开始。

23Q1-22Q4各从业年份基金经理仓位分布变化					
	3年以内	3到6年	6到10年	10到15年	15年以上
石油石化	0.25	0.00	0.33	2.91	0.00
基础化工	0.00	-0.43	-0.04	-0.48	10.70
煤炭	0.00	0.09	-0.03	0.81	0.00
有色金属	-0.50	-0.33	0.18	-0.12	-1.68
钢铁	-0.11	-0.24	-0.03	0.00	0.00
电力设备	-5.90	-1.59	-1.45	-1.47	-3.20
国防军工	-0.04	-0.81	-0.68	-1.03	-0.60
机械设备	0.98	-0.12	0.24	0.23	0.71
轻工制造	-0.18	-0.34	-0.01	-0.05	-1.38
医药生物	0.46	1.11	-0.73	-1.30	-1.21
食品饮料	0.13	0.62	-0.95	3.17	-0.76
纺织服饰	-0.10	-0.05	-0.22	0.19	0.00
农林牧渔	0.04	0.18	0.05	-0.01	3.62
汽车	-2.20	0.18	0.14	-0.15	-3.05
商贸零售	0.03	-0.10	-0.19	-0.52	-1.19
社会服务	-0.52	-0.23	-0.53	-1.42	-1.76
家用电器	0.62	-0.04	0.36	-0.96	-1.00
美容护理	0.01	-0.05	-0.04	-0.24	0.00
银行	-0.64	-0.84	-1.06	-0.46	-0.34
非银金融	-0.79	0.15	-0.10	-1.06	0.00
房地产	-0.29	-0.17	-0.81	0.22	-1.11
建筑材料	0.01	-0.16	0.01	-0.25	0.68
交通运输	0.04	-0.19	0.18	-0.28	-3.02
公用事业	-0.73	-0.02	0.03	-0.01	0.30
建筑装饰	0.41	-0.28	0.28	0.11	0.49
环保	-0.23	-0.08	0.12	0.01	0.00
传媒	1.68	0.57	0.72	1.27	5.63
通信	0.35	0.29	1.13	0.42	3.11
电子	1.70	0.06	0.57	0.91	5.13
计算机	5.51	3.44	2.53	1.56	0.95

2、基金1季报：我可以不买AI，但我不能不谈

作者：@炒基蛋

时间：2023-04-24

从上周五到今天，行情很不好，除极个别板块，其他都是一片哀嚎。成交额连续15个交易日破万亿，但大家依旧没有赚到钱。

心情不美丽，继续读季报。1季报和去年年报披露时间差不多，可以从中找到不少有价值的信息。今年来大火的AI板块成了季报中讨论最多的对象。总结下来，就是说，我可以不买AI，但我季报里必须要讨论。

对AI持乐观态度的，看好且加仓了：

万家基金莫海波：

2023、2024年是AI+元年，AI具有较好的产业逻辑，通过信息技术全方位赋能传统行业，从生产和服务端全面提升效率。

兴证全球谢治宇：

本基金报告期内维持了较高仓位，对人工智能相关产业链进行挖掘，对有长期竞争力、应用空间广阔的硬件和软件公司进行精选和布局。

华夏基金钟帅：

我们相信人工智能技术正在取得跨时代的革命性技术突破，必将对经济和整个人类社会产生广泛而深远的影响。困扰我们的地方在于目前人工智能相关板块基于逻辑推演的行情，与我们一直以来遵循的自下而上挖掘公司，强调行业长期成长性和企业价值的投资框架并不十分匹配。尽管如此，我们依然对组合持仓进行了调整，适度提高了 TMT 行业的配置比例。

兴证全球乔迁：

作为人工智能技术的最新发展成果，ChatGPT 备受瞩目，在提高生产效率等方面可积极展望，有望成为推动全球经济发展的重要驱动，是具有时代意义的进步成果，因此相关科技板块表现亮眼。结构上进行了一定积极调整，增加了人工智能产业链相关配置，分享科技发展的产业红利。

招商基金翟相栋：

在春节期间 ChatGPT 这一现象级产品出现后，认为新技术的成熟将会显著拉动算力基础设施的需求，相关公司有业绩+估值的双击机会。因此在节后第一时间增加了对服务器、光通信、超算、算力芯片等行业龙头公司的配置比例。

兴证全球陈宇：

增配了困境反转行业和 tmt 行业。1 季度 AI 技术取得较大突破，国内外都在积极投资、跟进，可能带来 tmt 产业的巨大变化，等最初的股价躁动平稳下来，可能会有公司找到真正可持续的商业模式。

对 AI 偏中性的，就是说重点关注 AI，但不一定买的

兴证全球季文华：

随着技术的发展，目前 AI 确实在人机交互，提升效率，便捷性等多维度显著进步，大家都在关注人工智能最新突破以及未来对各行各业的影响，其市场热度不亚于 15 年市场对于互联网的关注程度。我们认为投资需要以一颗开放的心态对待新鲜事物，科技的变化对实业的影响也是天翻地覆的，15 年后互联网行业加速发展，国内也诞生了多个巨无霸的企业。

交银基金何帅：

对于人工智能等新的技术和方向，我们觉得非常重要，会持续投入较多研究精力。目前来看，在中国可能首先还是从强大的制造业体系中选择优秀的公司。

中泰资管姜诚：

AI 或许是科技发展进程中最重要的事件之一，但要搞清楚它对投资有哪些影响却很难。

兴证全球董理：

AI 相关产品的发布标志着一个现象级产业的兴起，这会是一个持续多年的大主题。当然这其中也会蕴藏着风险，一开始的时候百花齐放也意味着良莠不齐，找到 alpha 的来源成为主要挑战。

景顺长城基金杨锐文：

ChatGPT 的横空出世让我们看到新一轮的科技革命到来的希望，GPT 有望接替当年的互联网给全球经济带来一场效率革命。

交银基金田彧龙：

OpenAI 的进展超预期，让全世界看到 AI 技术的应用前景可期，新一轮科技周期已经悄然到来。

交银基金何帅：

对于人工智能等新的技术和方向，我们觉得非常重要，会持续投入较多研究精力。目前来看，在中国可能首先还是从强大的制造业体系中选择优秀的公司。

中欧基金许文星：

面对新技术的涌现，人们总是容易高估短期影响，而低估长期影响。技术进步引发的社会关注会促进大量热钱投资该领域，短期内创造出更多的应用需求和新增供给，但瞬息万变的技术路线和竞争格局也会使得在该领域投资获得长期回报的不确定性快速上升。

诺安基金蔡嵩松：

随着 chatgpt 的问世，人工智能出现了突飞猛进的发展，将影响几乎我们所有的行业，或将成为未来最强的产业趋势。

银华基金李晓星：

一季度市场最火热的方向是 ChatGPT 引爆的人工智能板块，ChatGPT 是继 PC、互联网之后又一革命性的技术，现象级应用推出后，国内外各巨头加速入局。需要关注的是，AI 产业的发展不会一蹴而就，中间也必然会有曲折，包括数据隐私、伦理等潜在风险，可能造成板块后续波动。投资机会上，“卖水人”硬件先行的算力产业链，以及 AI 为用户赋能的垂直类应用场景值得关注。

对 AI 持谨慎态度的，或者明确说我不买的

景顺长城鲍无可：

尽管我们认为 AI 非常重要，但当前 A 股市场基本上是基于美股映射在炒作相关题材，对于这样的行情，需要对其可持续性保持审慎的态度。

中欧基金蓝小康：

而对于 AI 带来的变化，我们认为仍存在诸多不确定性，目前已不适合我们这类风格的投资者再持续介入。

易方达基金武阳：

科技领域前沿的人工智能技术，可能是一次从 0 到 1 的革命性变化，从底层改变过去 TMT 领域的商业模式和竞争格局，也带来全新的商业机会；但在当前阶段，对于很多具体标的而言，我们其实还难以评估对其长远的影响究竟是好是坏，是创造还是颠覆。

易方达基金杨嘉文：

春节以来市场受到以 ChatGPT 为代表的人工智能概念推动，计算机、传媒和通信等相关行业表现亮眼，人工智能在人和机器进行语言的交互上有了重要突破，未来成长空间较大，是非常值得关注的方向，但目前很难在初期判断哪些公司能够做成功，因此在这个位置上，很难找到高性价比的股票。

易方达基金陈皓：

对于火热的 AI（人工智能）主题我们也进行了积极的研究，方向上非常认同其很可能是一次全新的技术革命，将极大提升全社会的生产效率，但客观上我们当下的研究认知还不具备对相关标的的定价能力，尤其当这些个股快速上涨后，也不太符合我们“以相对合理的价格买入预期收益率更高的资产”这一投资理念，因此会选择暂时“以静制动”，继续对产业和公司进行跟踪、研究以及再定价，等待胜率和赔率更高的投资时机出现。

国投瑞银基金綦缚鹏：

从较长时间维度上看，我们会维持对 AI 的研究和跟踪，但短期我们选择回避。

银华基金焦巍也谈了 AI，但他谈的是，AI 会不会取代证券投资。

证券投资的生态是高度复杂的，它不只依赖于底层的数据和标签化的数据处理以及规律输出，还取决于投资行为的可执行路径和管理人的洞察反应能力。因此，我们会重视人工智能对投资机会和投资行为本身带来的巨大影响，但并不准备妄自菲薄。

3、董辰、姜诚、杨鑫鑫在一季度报释放了什么信号？

作者：@大麦的幸福生活

时间：2023-05-03

最近有位基金经理特别出圈，说的就是华泰柏瑞的董辰。

董辰管理的**华泰柏瑞富利混合 A（004475）**近 3 年的表现每个阶段都非常优秀，特别是近 2 年的表现，在 1992 只同类基金中排名第 2，近 3 年年化收益高达 34.91%。

	近1周	近1月	近3月	近6月	今年来	近1年	近2年	近3年
阶段涨幅	0.50%	4.63%	6.75%	11.61%	13.60%	37.39%	72.44%	139.52%
同类平均	-0.39%	0.06%	-2.89%	3.05%	2.10%	5.79%	-6.15%	27.35%
沪深300	-0.09%	0.74%	-3.65%	13.77%	4.07%	2.75%	-21.30%	4.67%
同类排名	469 2292	155 2286	133 2261	339 2234	145 2256	47 2170	3 1992	12 1846
四分位排名	优秀	优秀	优秀	优秀	优秀	优秀	优秀	优秀

华泰柏瑞富利混合 A 不仅仅收益好，同时回撤也控制得很好，近 3 年最大回撤只有 -16.63%，近 1 年最大回撤只有 -9.96%。

如果按照类似标准筛选基金，基金经理任职 3 年左右，近 3 年最大回撤小于 -20%，近 3 年年化收益 20% 以上，符合这些条件的基金有哪些呢？

还可以筛选出 6 只基金来，有大家熟悉姜诚管理的**中泰星元灵活配置混合 A** 和**杨鑫鑫**管理的**工银创新动力股票**

序号	代码	基金名称	基金经理	任职 年	近3年 收益	近3年 最大回撤	近3年 年化收益
1	006567	华泰柏瑞富利混合A	董辰	2.76	139.52%	-16.63%	34.91%
2	161834	中泰星元灵活配置混合A	姜诚	4.41	112.20%	-16.25%	29.43%
3	161611	融通内需驱动混合A	范琨	3.24	105.93%	-19.00%	28.10%
4	004475	银华鑫锐灵活配置混合(LOF)A	王海峰	3.79	94.65%	-19.86%	25.65%
5	003598	华商润丰灵活配置混合A	胡中原	4.12	83.82%	-13.62%	23.21%
6	000893	工银创新动力股票	杨鑫鑫	4.18	80.46%	-13.44%	22.43%
7	008269	大成睿享混合A	徐彦	3.34	69.40%	-13.38%	19.81%
时间：截止4月28日，数据来源：乌龟量化  雪球：大麦的幸福生活							

还有几位大家不太熟悉的基金经理，分别是

- 1、融通内需驱动混合 A，基金经理是范琨，近 3 年年化收益是 28.10%，近 3 年最大回撤是 -19.00%
- 2、银华鑫锐灵活配置混合 A，基金经理是王海峰，近 3 年年化收益是 25.65%，近 3 年最大回撤是 -19.86%
- 3、华商润丰灵活配置混合 A，基金经理是胡中原，近 3 年年化收益是 23.21%，近 3 年最大回撤是 -13.62%
- 4、大成睿享混合 A，基金经理是徐彦，近 3 年年化收益是 19.81%，近 3 年最大回撤是 -13.38%。

如果看今年的业绩，排在前面的是融通内需驱动混合，今年以来收益已经高达 27.46%，工银创新动力股票今年以来回报是 17.87%，华泰柏瑞富得混合今年是 13.60%。

而中泰星元灵活配置混合业绩相对来说是最拉胯的，今年以来只有 1.18%。

序号	代码	基金名称	基金经理	规模.亿	今年来
1	F161611	融通内需驱动混合A	范琨	13.31	27.46%
2	F000893	工银创新动力股票	杨鑫鑫	29.56	17.87%
3	F004475	华泰柏瑞富利混合A	董辰	46.5	13.60%
4	F008269	大成睿享混合A	徐彦	31.46	8.66%
5	F003598	华商润丰灵活配置混合A	胡中原	1.59	7.28%
6	F161834	银华鑫锐灵活配置混合(LOF)A	王海峰	33.75	6.62%
7	F006567	中泰星元灵活配置混合A	姜诚	62.48	1.18%
时间：截止4月28日，数据来源：乌龟量化雪球：大麦的幸福生活					

融通内需驱动混合今年能的超额收益是怎么来的呢？

从一季度报的持仓来看，融通内需驱动混合主要是持有 AI 相关，正如范琨在一季度报里说的「2023 年 1 季度我们主要持有数字经济为代表的运营商、高股息相关资产，以及一部分 AIGC 产业链相关的光模块和影游相关标的」

而杨鑫鑫则开始减持 TMT，主要是持仓标的估值水平已经有大幅度上升，在工银创新股票的超额收益来自组合中超配较多的建筑、传媒、通信。

在一季度报提到「一季度组合在行业配置层面进行了小幅调整，小幅增持了地产、石化，在考虑性价比的基础上适当提升组合的流动性水平；整体上减持了 TMT 板块，主要关注到持仓标的估值水平有大幅度上升」，所以可以看到增加了中字头的地产、保险、石化等

前10大持仓	华泰柏瑞富利	中泰星元灵活	融通内需驱动	银华鑫锐灵活	华商润丰灵活	工银创新动力	大成睿享混合
1	中金黄金 9.81%	中国建筑 10.06%	大秦铁路 6.73%	工商银行 3.95%	吉祥航空 2.19%	华侨城A 4.98%	华域汽车 7.16%
2	银泰黄金 9.03%	太阳纸业 9.79%	凤凰传媒 5.02%	荣盛石化 3.34%	寒武纪-U 1.98%	邮储银行 4.39%	中兴通讯 5.09%
3	山东黄金 6.33%	工商银行 6.28%	山东出版 4.54%	桐昆股份 2.72%	贵州茅台 1.96%	华新水泥 4.09%	中远海控 4.01%
4	湖南黄金 5.50%	华鲁恒升 6.21%	皖新传媒 4.43%	海螺水泥 2.65%	春秋航空 1.96%	中国太保 3.74%	长江电力 3.90%
5	保利发展 4.24%	建发股份 6.19%	唐山港 4.32%	潍柴动力 2.04%	五粮液 1.94%	中国石化 3.62%	长城汽车 3.60%
6	招商蛇口 4.23%	招商银行 6.03%	银泰黄金 4.03%	青岛啤酒 2.02%	中国国航 1.90%	中国中铁 3.53%	广深铁路股份 3.38%
7	中国核电 2.53%	苏泊尔 5.97%	光线传媒 3.98%	中炬高新 2.02%	南方航空 1.85%	宇通客车 3.20%	中兴通讯 2.74%
8	中国船舶 2.39%	海螺水泥 5.76%	新华文轩 3.96%	泸州老窖 1.98%	宋城演艺 1.61%	中国移动 2.98%	中远海控 2.52%
9	圣农发展 1.86%	美的集团 4.35%	鱼跃医疗 3.55%	中航电子 1.92%	中国东航 1.52%	南微医学 2.80%	三一重工 2.42%
10	华菱钢铁 1.67%	扬农化工 4.23%	天孚通信 3.16%	浙江医药 1.61%	上海医药 2.71%	英诺华 1.94%	

相对来说，今年以来业绩比较拉胯的是中泰星元灵活配置，姜诚在一季度报是怎么说的呢？

市场是无法预测的——「迄今为止，表现最好的是 AI 相关板块，这在今年初是想象不到的。就好比去年初我们想象不到俄乌冲突，和后来的疫情。」

既然无法预测也无法把握，那就尽量避免被伤害——「人工智能的发展是一个长期因素，我们还没有足够的把握去捕捉到它带来的投资机会，但可以尽量回避它带来的伤害。以尽可能低的价格买尽可能好的资产，是我们的投资目标。」

所以姜诚一季度的做法是——「过去的一个季度，我们的组合没有大的变化，是因为长期观点没有大的变化。对中国经济的长期乐观，结合当前市场提供的较低估值水平，让我们可以在热点不断切换的市场中保持平和。」

如果再从 2019 年到 2022 年的业绩来看，中泰星元灵活配置是少有的从 2019 年到 2022 年连续四年正收益的基金，还有哪些基金可以看连续 4 年正收益的基金

中泰星元灵活配置混合 2023 年的表现会如何呢？值得期待！

历史年度收益	华泰柏瑞富利	中泰星元灵活	融通内需驱动	银华鑫锐灵活	华商润丰灵活	工银创新动力	大成睿享混合
2022年	7.39%	4.46%	-15.33%	-14.67%	3.05%	-2.79%	0.76%
2021年	47.17%	28.80%	32.31%	29.08%	8.69%	17.93%	27.98%
2020年	17.29%	41.78%	48.97%	79.17%	59.02%	28.93%	15.45%
2019年	37.82%	32.00%	61.16%	14.74%	15.03%	33.63%	

4、周海栋 2023 年一季报速览兼谈优秀的业绩是否可持续

作者：@蜗牛和兔子

时间：2023-04-24

周海栋近几年凭着出色的业绩表现受到大家的广为关注，今天看看周海栋一季报。

1、规模、份额及仓位情况

基金名称	基金经理	成立日期	基金规模 (亿)	基金规模 变动(亿)	基金份额 (亿)	基金份额 变动率	股票仓位	股票仓位 变化	港股仓位
华商新趋势优选灵活配置混合(166301)	周海栋	2012-09-06	141.76	43.04	14.21	27.10%	88.84%	15.89%	
华商甄选回报混合 A(010761)	周海栋	2021-01-19	89.25	27.88	63.91	32.75%	88.06%	22.12%	21.98%
华商优势行业混合 (000390)	周海栋	2013-12-11	72.06	36.32	60.57	74.70%	79.61%	-10.76%	
华商盛世成长混合 (630002)	周海栋、孙蔚	2008-09-23	34.98	11.47	6.41	29.14%	87.24%	-2.09%	
华商鑫选回报一年持有混合 A(013958)	周海栋	2022-05-31	11.28	4.74	9.32	51.52%	81.33%	-9.29%	18.29%
华商恒益稳健混合 (008488)	周海栋	2020-02-20	8.39	4.17	7.91	120.24%	43.02%	-4.97%	10.05%
合计			357.72	127.62					

数据来源：蝶蜂数据

周海栋管的 6 只基金一季度规模全部都有 40%以上的增长，华商优势行业（000390）规模甚至直接翻倍了。截至 1 季度周海栋的管理规模已经达到了 357.72 亿，相比去年底增长了 127.62 亿，增幅 55.5%。

当前华商新趋势优选限购 100 万，华商优势行业限购 200 万。

看了下主动权益类基金经理的管理规模情况，周海栋的管理规模在基金经理管理的主动权益类基金规模中排名第 11，已经超过了朱少醒、杨锐文、蔡嵩松、丘栋荣等知名基金经理的管理规模，成为名副其实的顶流。

从股票仓位上来看，华商新趋势（166301）、华商甄选回报（010761）和华商盛世成长（630002）股票仓位在 85%以上，处于较高的仓位水平；华夏恒益稳健（008488）是偏债型混合基金，股票仓位一直处于较低的位置；剩下的 2 只基金仓位相对较低，在 80%左右的位置，且有所下降。

2、调仓动向

周海栋的调仓动向也是我很关注的地方，周海栋通常会高配 1~3 个行业，持股比例合计在 50%左右，其他行业则均衡分散配置。计算机和有色金属是周海栋比较偏爱的行业。

华商新趋势优选灵活配置混合（166301）

股票代码	股票名称	持仓比例 (%)	变动比例 (%)	连续重仓首个报告期	一季度涨跌幅 (%)	行业类别
601899	紫金矿业	5.64	0.00	2020-09-30	23.90	工业金属
000933	神火股份	2.00	-0.42	2021-03-31	18.45	工业金属
600536	中国软件	1.97	0.03	2022-09-30	18.00	IT服务 II
000630	铜陵有色	1.93	-0.12	2022-12-31	3.21	工业金属
603885	吉祥航空	1.91	0.31	2022-09-30	11.12	航空机场
000807	云铝股份	1.80	0.14	2022-12-31	22.39	工业金属
603979	金诚信	1.68	-0.23	2021-12-31	20.07	专业工程
603728	鸣志电器	1.67	-0.11	2022-09-30	26.97	电机 II
603019	中科曙光	1.66	新进	2023-03-31	73.13	计算机设备
002230	科大讯飞	1.55	新进	2023-03-31	93.97	软件开发
688232	新点软件	0.00	退出	2022-09-30	4.56	软件开发
002268	电科网安	0.00	退出	2022-06-30	27.58	计算机设备
合计		21.81	——	——	雪球·蜗牛和兔子	

数据来源：蝶蜂数据

华商新趋势优选灵活配置（166301）一季度退出了新点软件和电科网安，新进了中科曙光和科大讯飞，虽然都是 TMT 行业，但是细分方向上从数字经济转向了 AI。

华商甄选回报混合 A (010761)

股票代码	股票名称	持仓比例 (%)	变动比例 (%)	连续重仓首 个报告期	一季度涨 跌幅(%)	行业类别
00883	中国海洋石油	3.49	-0.16	2021-03-31	16.83	油气开采
601899	紫金矿业	3.36	-0.24	2021-03-31	23.90	工业金属
01055	中国南方航空股份	3.09	0.61	2021-03-31	10.24	航空机场
03993	洛阳钼业	2.50	0.98	2021-03-31	31.94	小金属
01378	中国宏桥	2.25	1.08	2022-12-31	2.04	工业金属
000938	紫光股份	1.53	新进	2023-03-31	50.13	IT服务 II
002230	科大讯飞	1.51	新进	2023-03-31	93.97	软件开发
000933	神火股份	1.41	-0.32	2021-09-30	18.45	工业金属
600536	中国软件	1.34	0.13	2022-12-31	18.00	IT服务 II
603728	鸣志电器	1.33	-0.08	2022-09-30	26.97	电机 II
02899	紫金矿业	1.07	-0.21	2021-03-31	24.01	文娱用品
603993	洛阳钼业	0.63	-0.24	2021-03-31	31.65	小金属
600029	南方航空	0.16	新进	2023-03-31	3.55	航空机场
002268	电科网安	0.00	退出	2022-06-30	27.58	计算机设备
603979	金诚信	0.00	退出	2022-12-31	20.07	专业工程
合计		22.88	——	——	② 雪球: 蜗牛和兔子	

数据来源：蝶蜂数据

华商甄选回报 (010761) 一季度退出了电科网安和金诚信，新进了紫光股份和科大讯飞，也是加仓了 AI 方向。

华商优势行业混合 (000390)

股票代码	股票名称	持仓比例 (%)	变动比例 (%)	连续重仓首 个报告期	一季度涨 跌幅(%)	行业类别
000933	神火股份	2.20	-1.54	2021-03-31	18.45	工业金属
603993	洛阳钼业	1.92	新进	2023-03-31	31.65	小金属
603728	鸣志电器	1.89	-0.95	2022-06-30	26.97	电机 II
000807	云铝股份	1.85	-0.71	2022-03-31	22.39	工业金属
603885	吉祥航空	1.76	-0.74	2021-09-30	11.12	航空机场
600536	中国软件	1.75	-0.77	2022-12-31	18.00	IT服务 II
601600	中国铝业	1.69	新进	2023-03-31	23.49	工业金属
600489	中金黄金	1.57	新进	2023-03-31	28.57	贵金属
000630	铜陵有色	1.57	-0.64	2022-12-31	3.21	工业金属
603979	金诚信	0.00	退出	2022-09-30	20.07	专业工程
600570	恒生电子	0.00	退出	2014-12-31	31.54	软件开发
688232	新点软件	0.00	退出	2022-09-30	4.56	软件开发
合计		16.20	——	——	雪球·蜗牛和兔子	

数据来源：蝶蜂数据

华商优势行业（000390）一季度退出了金诚信、恒生电子和新点软件三只个股，新进了洛阳钼业、中国铝业和中金黄金，全部是有色金属行业。

华商盛世成长混合（630002）

股票代码	股票名称	持仓比例 (%)	变动比例 (%)	连续重仓首 个报告期	一季度涨 跌幅(%)	行业类别
601899	紫金矿业	6.45	-0.96	2020-09-30	23.90	工业金属
601111	中国国航	3.71	1.48	2019-03-31	0.94	航空机场
603885	吉祥航空	3.17	-1.01	2021-03-31	11.12	航空机场
603728	鸣志电器	3.08	-0.53	2022-09-30	26.97	电机 II
000933	神火股份	2.90	-0.74	2021-09-30	18.45	工业金属
000807	云铝股份	2.71	-0.35	2021-06-30	22.39	工业金属
000630	铜陵有色	2.30	-0.88	2022-12-31	3.21	工业金属
600536	中国软件	2.14	-0.56	2022-12-31	18.00	IT服务 II
603979	金诚信	1.77	-0.42	2022-12-31	20.07	专业工程
601168	西部矿业	1.72	新进	2023-03-31	24.22	工业金属
601166	兴业银行	0.00	退出	2022-09-30	5.65	股份制银行 II
合计		29.95	——	——	雪球·蜗牛和兔子	

数据来源：蝶蜂数据

华商盛世成长（630002）一季度退出了兴业银行，新进了西部矿业，调仓方向也是有色金属行业。

华商鑫选回报一年持有混合 A（013958）

股票代码	股票名称	持仓比例 (%)	变动比例 (%)	连续重仓首 个报告期	一季度涨 跌幅(%)	行业类别
601899	紫金矿业	4.81	-1.88	2022-09-30	23.90	工业金属
01378	中国宏桥	2.85	新进	2023-03-31	2.04	工业金属
03993	洛阳钼业	1.76	新进	2023-03-31	31.94	小金属
603993	洛阳钼业	0.06	新进	2023-03-31	31.65	小金属
600536	中国软件	1.72	-0.37	2022-09-30	18.00	IT服务 II
603885	吉祥航空	1.67	-0.86	2022-09-30	11.12	航空机场
688618	三旺通信	1.65	-0.55	2022-12-31	29.55	通信设备
01055	中国南方航空股份	1.52	新进	2023-03-31	10.24	航空机场
600029	南方航空	0.16	新进	2023-03-31	3.55	航空机场
002155	湖南黄金	1.49	新进	2023-03-31	16.99	贵金属
002268	电科网安	1.26	-0.44	2022-12-31	27.58	计算机设备
02600	中国铝业	1.25	新进	2023-03-31	29.18	工业金属
601600	中国铝业	0.14	新进	2023-03-31	23.49	工业金属
300799	左江科技	0.00	退出	2022-12-31	25.04	软件开发
00883	中国海洋石油	0.00	退出	2022-09-30	6.06	油气开采
600570	恒生电子	0.00	退出	2022-09-30	31.54	软件开发
600588	用友网络	0.00	退出	2022-12-31	4.05	软件开发
688768	容知日新	0.00	退出	2022-09-30	21.26	通用设备
合计		20.34	——	——	雪球·蜗牛和兔子	

数据来源：蝶蜂数据

华商鑫选回报一年持有（013958）的调仓幅度较大，十大重仓股中退出了 5 只个股，包含 3 只软件开发个股，1 只通用设备和中国海洋石油；新进的个股中 4 只是有色金属行业，另加 1 只航空股。

整体来看周海栋的持仓由数字经济调向了 AI 和有色金属方向。当前重仓的两大行业为有色金属和计算机。

周海栋加仓有色金属行业的方向和鲍无可很是一致。

3、业绩表现

业绩走势对比



基金代码	基金名称	YTD	3月	6月	一年	两年	三年	五年	成立以来	区间
166301.OF	华商新趋势优选灵...	15.24	6.29	19.71	31.63	52.92	157.58	299.84	917.20	311.82
010761.OF	华商甄选回报混合A	11.70	3.93	20.04	30.29	42.54	-	-	42.50	-
000390.OF	华商优势行业混合	17.46	6.13	21.95	32.08	43.76	114.22	214.90	643.87	222.09
630002.OF	华商盛世成长混合	17.72	6.20	23.62	30.61	41.61	104.55	112.74	777.57	117.79
013958.OF	华商鑫选回报一年...	16.10	6.29	25.22	-	-	-	-	23.58	-
008488.OF	华商恒益稳健混合	8.62	2.52	14.06	21.69	35.34	83.46	-	81.52	-
000300.SH	沪深300指数	4.16	-3.56	10.99	0.48	-21.48	6.20	4.92	89.90	7.07

注：红色代表当列中最高值；绿色代表当列中最低值

从基金的业绩表现来看，6只基金业绩表现都很出色，虽然规模膨胀得很大了，但身姿依然轻盈。华商优势行业和华商盛世成长今年的表现略胜一筹，这两只基金的规模也相对更小一点。

但是如果将时间拉长来看，华商新趋势的业绩表现明显更为出色，华商新趋势和华商优势行业都是周海栋管理时间较长的基金，投资范围也都是在A股范围内，业绩上应该还是比较有可比性的，但是从三年期和五年期的维度来看，华商新趋势的业绩要明显好于华商优势行业。



图中红线是近 5 年华商新趋势（166301）的净值走势，黑线是华商新趋势相对于华商优势行业（000390）的超额收益。可以看到，在 2019 年到 2022 年之间这个超额收益是非常明显的。

4、超额收益的来源

为了弄明白这个超额的来源，我仔细对比了两只基金的持仓和交易换手情况，发现两只基金在交易换手率上有比较大的区别，且差异的时间上和超额收益的时间吻合。



可以看到华商新趋势优选的换手率长期高于华商优势行业，直到 2022 年开始收敛，趋于一致。

我们再来看两只基金的规模对比。



数据来源：蝶蜂数据

2022 年以前华商新趋势优选的基金规模一直要小于华商优势行业。

看到这里我们大概可以推测周海栋选择了华商新趋势优选这只规模较小的基金来做积极的交易，并通过交易获得不错的超额收益。

随着规模的增大，华商新趋势优选的交易换手率在持续走低，这也意味着通过交易获得的超额收益会逐步消失，这和我们看到的两只基金的超额收益走势变化是一致的。

所以随着管理规模的增大，华商新趋势优选优秀的历史业绩是必然无法持续的，我们能够期待的只能是能否维持住华商优势行业的历史收益水平。

华商优势行业周海栋 2016 年 8 月周海栋任职以来年化收益 20.94%，同期华商新趋势的年化收益为 26.17%。

5、四季度投资策略和运作分析

周海栋在四季报中的观点表述的比较简单，就短短几句话。

2023 年一季度，市场在政策环境友好和经济复苏预期的背景下，一直保持了较为健康的走势，风险偏好显著修复。节奏上，一季度上半部分，经济复苏预期较强，以地产基建产业链以及消费复苏为主的顺周期板块表现较好。一季度后半部分，随着经济复苏节奏的放缓，以及国际人工智能技术开始出现突破性进步，市场风格转向计算机、传媒、电子、通信等与人工智能联系较为密

第 7 页 共 14 页

华商新趋势优选混合 2023 年第 1 季度报告

切的行业。本基金依旧保持了较为均衡的配置，主要持有行业包括有色、计算机、医药、化工、电子、交运、机械、电力设备、军工等。

雪球：蜗牛和兔子

华商新趋势的优秀也许就此成为历史上的风景，但是如果能够维持住华商优势行业的收益那也是非常不错的。不过华商基金目前对两只基金的限购力度还是太小了，若能像丘总一样，限购到 1 万的水平，会更值得称道。

5、中泰星元灵活配置姜诚 2023 年一季报分析

作者：@博实

时间：2023-04-26

一、持仓变化分析

先看一下下面两张图的占净值比例和持股数。

○ 中泰星元灵活配置混合A 2023年1季度股票投资明细

来源：天天基金 截止至：2023-03-31

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	601668	中国建筑	6.15	-2.38%	变动详情 股吧 行情	10.06%	14,039.70	81,430.26
2	002078	太阳纸业	11.29	-0.88%	变动详情 股吧 行情	9.79%	6,495.99	79,186.08
3	601398	工商银行	4.69	-1.26%	变动详情 股吧 行情	6.28%	11,385.83	50,780.81
4	600426	华鲁恒升	30.79	-1.31%	变动详情 股吧 行情	6.21%	1,426.30	50,276.97
5	600153	建发股份	12.21	-0.33%	变动详情 股吧 行情	6.19%	4,145.97	50,041.84
6	600036	招商银行	33.59	-1.29%	变动详情 股吧 行情	6.03%	1,422.71	48,756.17
7	002032	苏泊尔	51.93	-1.48%	变动详情 股吧 行情	5.97%	891.51	48,275.04
8	600585	海螺水泥	26.92	-0.30%	变动详情 股吧 行情	5.76%	1,649.44	46,596.80
9	000333	美的集团	56.96	-1.20%	变动详情 股吧 行情	4.35%	654.54	35,220.55
10	600486	扬农化工	94.70	0.68%	变动详情 股吧 行情	4.23%	352.37	34,225.92
11*	600176	中国巨石	14.03	-2.50%	变动详情 股吧 行情	3.48%	2,287.74	23,170.07

○ 中泰星元灵活配置混合A 2022年4季度股票投资明细

来源：天天基金 截止至：2022-12-31

序号	股票代码	股票名称	相关资讯	占净值比例	持股数(万股)	持仓市值(万元)
1	601668	中国建筑	股吧 行情	9.96%	16,150.42	87,696.80
2	002078	太阳纸业	股吧 行情	9.87%	7,542.38	86,888.17
3	600426	华鲁恒升	股吧 行情	6.10%	1,620.82	53,730.07
4	600153	建发股份	股吧 行情	5.85%	3,773.08	51,502.50
5	600585	海螺水泥	股吧 行情	5.78%	1,857.67	50,863.12
6	000002	万科A	股吧 行情	5.67%	2,741.24	49,890.56
7	600036	招商银行	股吧 行情	5.61%	1,324.31	49,343.68
8	002032	苏泊尔	股吧 行情	5.40%	960.16	47,489.31
9	601398	工商银行	股吧 行情	5.18%	10,508.09	45,605.12
10	600486	扬农化工	股吧 行情	4.14%	350.53	36,420.31
11	000333	美的集团	股吧 行情	4.05%	687.75	35,625.21
12	600176	中国巨石	股吧 行情	3.58%	2,299.24	31,522.53

总体来说，中国建筑、太阳纸业、华鲁恒升、建发股份、工商银行、招商银行、苏泊尔、海螺水泥、美的集团、扬农化工、中国巨石依然是重仓股。

比较大的变化是较大幅度减持了万科 A。但是中国建筑和建发股份的仓位还是不小，因为中国建筑和建发股份中有一半的利润是来源于房地产（中海地产和建发国际），所以证明从长期逻辑看，姜诚还是认为地产风险没有那么大的。

同时，又因为中国建筑和建发股份分别有工程和供应链业务作为不直接受地产业务影响的相对稳健的现金流业务，所以其抵御风险能力更强一些。且这两家公司的低估已经把房地产的风险担忧有所体现了。

工商银行是有加仓的，同时工商银行第一季度还有一些上涨。

其他公司持仓比例没变，持股数有一些下降。可能主要是要应对一些赎回。

二、报告期内基金的投资策略和运作分析

姜诚：一季度的市场走势再次佐证了一个道理，即市场是难以预测的。迄今为止，表现最好的是 AI 相关板块，这在今年初是想象不到的。就好比去年初我们想象不到俄乌冲突，和后来的疫情。

AI 或许是科技发展进程中最重要的事件之一，但要搞清楚它对投资有哪些影响却很难。

利润在产业链不同环节之间将如何分配？市场当前认为的受益环节是否能如愿受益？

它的“智能”水平达到了什么程度以及渗透率将多快提升？都是很容易让人兴奋、可细说起来又让人不明就里的难题。**谈资和投资之间，隔着一道鸿沟。**

价值投资的基本原理告诉我们，价值会随着时间增长，而非随着利润波动。所以在海量信息中，**我们需要重点关注长期因素，淡化短期因素。**人工智能的发展是一个长期因素，我们还没有足够的把握去捕捉到它带来的投资机会，但可以尽量回避它带来的伤害。以尽可能低的价格买尽可能好的资产，是我们的投资目标。**好资产的标准是活得久、站得牢、竞争优势维持得长、平均净资产收益率高，以及在好的公司治理加持下能够把长期利润转化为诱人分红。**所以，我们会一如既往，不去猜测和追逐市场热点。

过去的一个季度，我们的组合没有大的变化，是因为长期观点没有大的变化。对中国经济的长期乐观，结合当前市场提供的较低估值水平，让我们可以在热点不断切换的市场中保持平和。**但投资是一项苦差事，需要随时准备证伪自己的观点，需要保持学习，永远没有躺平的一天。**

三、博实解读

正如姜诚先生所说，一季度组合没有大的变化。第一部分已经提到，减仓了万科 A，略微加仓了工商银行，其他变化不大。

比较有趣的一点是，姜诚先生在季报中谈了热点话题 AI，他认为很难确定最终哪家公司将真正在利润上受益 AI 这件事。所以，热点的谈资总是容易引人关注，但是投资不能只看热点的话题。

投资最重要的还是得看最终企业的利润怎么能持续，这些利润怎么能转化成投资者回报。这一点我提一点补充，像是腾讯的回购其实也可以提高投资者回报。分红当然是最直接的一种方式。

当然，企业把资金用于再生产，扩大经营也是回报的一种，但是这种回报给的是未来更高的利润规模。最终长期看还是得转化成回购或者是分红。所以，这点其实多说一句，如果一个公司现金流很好，但再投资需求不大，过多的现金不分红不回购，有可能是对投资者利益的伤害，当然，这只是说有可能，具体的衡量标准还得具体问题具体分析。在热点切换中保持平和，我觉得一个好的基金经理或者投资人的确应该做到。投资是一件苦差事，我觉得学习和证伪自己的观点并不算苦，探索规律和真理很有趣。真正苦的可能是在市场、基金持有者包括自己身边最亲密的家人、朋友、工作伙伴的情绪热点切换中保持平和吧。

6、四位依然坚守新能源的“孤勇者”基金经理

作者：@诺依曼 Feng

时间：2023-04-25

今天（4月24日）收盘，中证新能源（000941）指数大跌 2.41%，收于 2757.43 点。至此，经过 1 年零 4 个月（差几天），新能源指数已经跌去了 2021 年所有的涨幅，点位回到了 2020 年底的位置附近（2020 年 12 月 31 日收盘 2800.80 点）。

此前，新能源曾经在 2019-2021 年风光了整整三年。中证新能源指数：

2019 年上涨 21.80%；2020 年大涨 102.02%；2021 年大涨 54.75%；指数点位从 1138.30 点上涨到 4334.32 点，三年累计上涨 280.78%；

新能源(SH:000941)

2757.43 -68.01 -2.41%

5.15 万球友关注
已收盘 04-24 15:46:17 北京时间

最高：2814.34

今开：2813.50

成交量：1028.77 万手

换手：0.38%

最低：2743.50

昨收：2825.44

成交额：456.19 亿

量比：--

52 周最高：4429.54

上涨：--

振幅：2.51%

平盘：--

52 周最低：2688.38

下跌：--

总市值：--



看到新能源指数已经连续 4 日下跌（19 日跌 1.10%、20 日跌 2.87%、21 日跌 0.54%、24 日跌 2.41%），且丝毫没有止跌的迹象。很多投资者担心，指数已经把 2021 年的涨幅跌回去了，会不会继续大跌，把 2020 年的指数再跌回去？

本文汇总了四位依然坚守新能源板块的知名基金经理，看看他们在一季报中都披露了哪些信息，对新能源板块的未来如何判断。

如下表，坚守新能源的 4 只基金都有共同的特征：今年的业绩都比较差，近三年的业绩都非常好。

基金名称	基金成立日	基金类型	基金规模(亿)	最新单位净值	基金经理	今年来	近三年
前海开源公用事业	2018/3/23	普通股票型	166.19	2.666	崔宸龙	-1.16%	172.96%
汇丰晋信低碳先锋A	2010/6/8	普通股票型	73.81	3.301	陆彬	-2.37%	147.60%
国投瑞银新能源A	2019/11/18	偏股混合型	35.05	2.321	施成	-5.53%	111.79%
泉果旭源三年持有A	2022/10/18	偏股混合型	145.62	0.956	赵世	-3.32%	

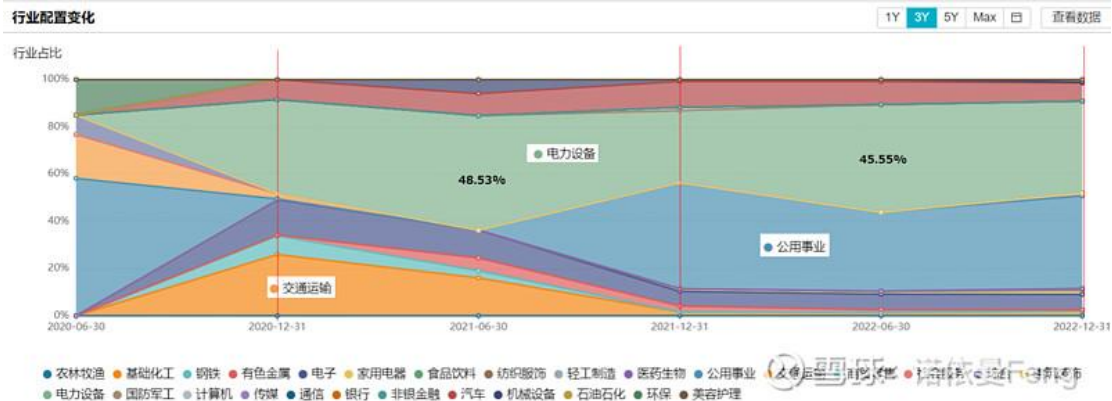
一、2021 年权益类基金冠军崔宸龙

凭借重仓新能源，崔宸龙一战成名，其管理的 2 只基金在 2021 年获得权益类基金回报率第一、第二名。前海开源公用事业股票 2021 年业绩回报高达 119.42%，获得冠军。随着新能源板块的回落，该基金 2022 年跑输沪深 300 指数，全年下跌 26.02%。

1、新能源板块配置

从行业（申万一级）配置变化看：

2021 年上半年行业配置为“电力设备+交通运输”，下半年“电力设备+公用事业”；2022 年全年，“电力设备+公用事业”，与 2021 年年报相比，“电力设备”配置比例有所加大。2021 年四季度，“电力设备”配置比例 30.48%；而 2022 年四季度，“电力设备”配置比例为 38.98%。



最新 2023 年一季报，前十大持仓有 4 只新能源股票。

从个股持仓数量上看：

TCL 中环略有减少、**宁德时代**没变化、**上机数控**增加 21.81%、**东方日升**增加 12.02%；且**东方日升**在上期末进入前十大持仓。

从前十大持仓占比看，

“**电力设备**”行业占股票市值比 24.16%、占基金净值比 22.84%；与上期（2022 四季报）相比差别不大，上期股票市值占比 24.37%、净值占比 22.97%。

2023一季报前十大重仓

股票代码	股票名称	持仓数量	相对上期增减 (%)	占股票市值比 (%)	占基金净值比 (%)	所属行业	最早重仓时间	重仓基金 报告期数
0836.HK	华润电力	108,418,000	0.00	10.10	9.55	公用事业	2018-06-30	10
0902.HK	华能国际电力股份	406,458,000	0.00	9.33	8.82	公用事业	2018-09-30	8
2380.HK	中国电力	532,505,000	-2.50	9.25	8.75	公用事业	2021-09-30	7
002129.SZ	TCL中环	27,005,794	-1.46	8.33	7.87	电力设备	2022-06-30	4
300750.SZ	宁德时代	2,476,832	0.00	6.40	6.05	电力设备	2021-03-31	8
603185.SH	上机数控	8,762,283	21.81	5.69	5.38	电力设备	2022-09-30	3
600563.SH	法拉电子	5,357,517	0.00	4.98	4.71	电子	2021-06-30	8
1211.HK	比亚迪股份	3,584,000	-33.69	4.59	4.34	汽车	2021-06-30	8
300118.SZ	东方日升	21,038,286	12.02	3.74	3.53	电力设备	2021-03-31	3
0956.HK	新天绿色能源	186,325,000	0.00	3.56	3.37	公用事业	2021-09-30	4

2、崔宸龙对新能源后市的看法

崔宸龙认为“包括光伏、锂电池、绿电运营商等新能源行业的基本面依然优异”，并“预计上述三个主要看好的方向大概率会在 2023 年继续保持盈利增长，行业规模快速扩大。”

在一季报中，崔宸龙写道：

“光伏逐步摆脱了上游硅料的产能瓶颈限制，硅料价格出现了大幅下跌，供给量实现快速增长，在未来一段比较长的时间内，硅料供给预计将会保持充裕，这对于光伏的生产量有极大的帮助。行业将会迎来出货量的快速增长，在各种新技术的加持下，光伏发电效率将会快速提升，整个社会的绿电转型进程将会更加顺利。”

“锂电池方面，虽然市场依然担忧 2023 年国内的销量增速，但是我们看到越来越多的车企加速拥抱新能源汽车，消费者的选择更多。新能源车相对于传统燃油车的竞争力进一步增强。同时储能市场将会继续保持爆发态势，国内和海外的大型储能将会爆发增长，欧美等海外国家的户用储能大概率保持高速增长，这些应用都会保持对于锂电池需求的增长。”

“绿电运营商受益于上述的光伏和锂电成本降低和效率提升，对于电站的投资成本会逐步下降，回报率进入上行周期。”

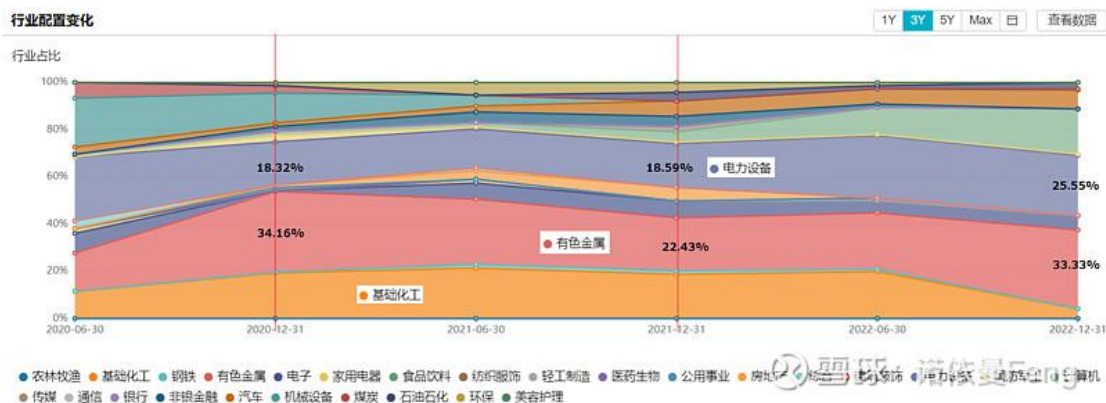
二、新能源股基“一哥”陆彬

陆彬 2019 年 8 月 17 日开始担任汇丰晋信低碳环保基金的基金经理，2020 年业绩回报 134.41%，在 381 只同类基金中排名第一。担任该基金的基金经理至今，任职回报 220.99%，年化回报 37.17%，在 360 只同类基金中排名第一。

1、新能源板块配置

该基金长期以新能源板块的“有色金属”和“电力设备”为前 2 大行业配置，再加上“基础化工”，前三大行业配置非常集中，长期居于 60%-78%左右。

2022 年年报显示，有色金属行业占比 33.33%，电力设备行业占比 25.55%，合计占比 58.88%。



2023 年一季报，汇丰晋信低碳环保基金前十大持仓，有 3 只电力设备行业、4 只有色金属行业，合计 7 只新能源板块的股票。其中天齐锂业、赣锋锂业、华友钴业已经重仓了 5-6 年，在陆彬担任基金经理之前就已经长期持有。

本期对宁德时代、雅化集团进行了大比例减持，而其他 5 只新能源板块股票则未有增减，继续保持。7 只新能源板块重仓股占股票市值比 47.45%、占基金净值比 44.85%，接近五成。

2023 一季报前十大持仓

股票代码	股票名称	持仓数量	相对上期增减 (%)	占股票市值比 (%)	占基金净值比 (%)	所属行业	最早重仓时间	重仓基金报告期数
300454.SZ	深信服	4,929,970	-14.87	10.09	9.54	计算机	2022-06-30	4
300750.SZ	宁德时代	1,423,585	-15.40	8.00	7.56	电力设备	2019-12-31	14
300014.SZ	亿纬锂能	8,017,409	0.00	7.73	7.31	电力设备	2016-12-31	10
002466.SZ	天齐锂业	7,310,980	0.00	7.64	7.22	有色金属	2015-09-30	24
002460.SZ	赣锋锂业	7,971,457	0.00	7.33	6.93	有色金属	2015-09-30	21
002405.SZ	四维图新	37,372,300	4.11	6.99	6.61	计算机	2022-09-30	3
002497.SZ	雅化集团	23,066,089	-8.25	6.75	6.38	有色金属	2017-12-31	14
002594.SZ	比亚迪	1,713,342	-5.91	6.07	5.73	汽车	2015-09-30	9
603799.SH	华友钴业	7,336,760	0.00	5.58	5.28	有色金属	2017-06-30	20
688006.SH	杭可科技	7,136,313	0.00	4.42	4.18	电力设备	2020-12-31	10

2、陆彬对新能源板块后市的看法

汇丰晋信低碳先锋基金的主要投资依然聚焦在以电动车为代表的新能源产业链上、中、下游。

陆彬在一季报中写道：

“过去一个季度新能源行业指数整体表现较为平淡。一方面，行业经过了 3 年的高速发展，各个细分领域均有大量新玩家进入，市场对行业的供需格局产生了一定的悲观预期；另一方面，市场情绪聚焦到了其他高景气度板块，带来了一定的资金流出和交易的负反馈。我们看到了整个行业竞争格局的变化，也认同行业渗透率提升后最甜蜜的投资期已经过去。但是，从中长期维度看，新能源产业还具备较长的生命周期，不少细分板块还能维持较长时间的高速增长，而经过市场的调整，我们也清晰地看到行业中的优质公司对应 2025 年的盈利中枢在当前市值的投资价值。”

陆彬认为，未来新能源行业在发展过程中“一定有一段精彩的旅程”，并在“充满饥渴感”地期待“令人心动的投资机会”，他最后写道：

“新能源行业的终局如大部分制造业一样是一个竞争充分、利润极度压缩的市场，但在发展过程中不少公司一定有一段精彩的旅程，我们会充满饥渴感的寻找其中令人心动的投资机会。”

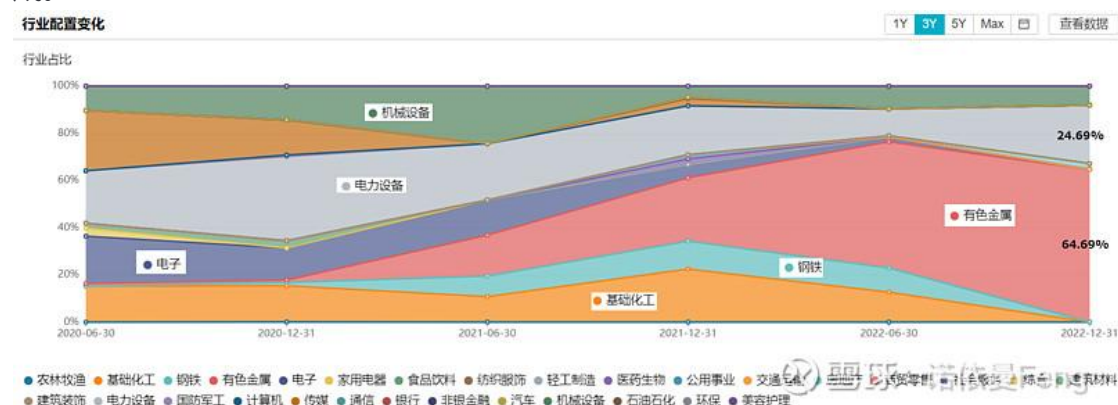
三、新能源“猎手”施成

国投瑞银新能源基金成立于 2019 年 11 月 18 日，正是新能源板块爆发的“前夜”，可谓生逢其时。国投瑞银新能源基金是“新能源主题基金”，业绩比较基准“**中证新能源指数收益率*60%+恒生工业行业指数收益率（使用估值汇率折算）*20%+中债综合指数收益率*20%**”。

2020 年涨幅 103.54%，2021 年涨幅 63.02%，均跑赢同期中证新能源指数涨幅（102.02%和 54.75%）。

1、新能源板块配置

国投瑞银新能源基金，以“**有色金属**”+“**电力设备**”行业配置为主，并且在 2022 年四季度达到基金成立以来新能源板块最大比例配置，仅有色金属行业配置比例就达到了 64.60%，第二大行业电力设备配置比例 24.69%，两个行业合计达到 89.38%，接近九成。



从 2023 年一季报的前十大重仓股看，施成延续了 2022 年四季报对新能源板块的“超高比例”配置。前十大重仓股均为新能源板块股票，其中有色金属行业 7 只、电力设备行业 3 只。行业配置或者说股票配置集中度都非常高，前十大重仓股占股票市值比 74.27%、占基金净值比 68.73%。

从重仓个股看，对电力设备行业的宁德时代和亿纬锂能都大幅度加仓，持仓数量相对上期分别增加 76.37%和 77.94%。

2023 年一季报前十大重仓股

股票代码	股票名称	持仓数量	相对上期增减 (%)	占股票市值比 (%)	占基金净值比 (%)	所属行业	最早重仓时间	重仓基金报告期数
300750.SZ	宁德时代	1,387,292	76.37	9.08	8.40	电力设备	2020-06-30	6
002466.SZ	天齐锂业	7,083,146	-1.14	8.62	7.98	有色金属	2021-03-31	9
603799.SH	华友钴业	9,523,544	0.00	8.44	7.81	有色金属	2021-06-30	6
002738.SZ	中矿资源	7,166,398	0.10	8.12	7.51	有色金属	2022-06-30	4
002176.SZ	江特电机	31,503,790	-1.10	7.81	7.23	有色金属	2021-09-30	7
002756.SZ	永兴材料	5,727,874	0.19	7.75	7.17	有色金属	2021-03-31	9
002709.SZ	天赐材料	11,394,871	5.94	7.71	7.13	电力设备	2022-09-30	3
300014.SZ	亿纬锂能	6,289,719	77.94	7.07	6.54	电力设备	2020-03-31	7
600338.SH	西藏珠峰	13,404,391	-6.57	4.94	4.57	有色金属	2022-12-31	2
002192.SZ	融捷股份	3,880,712	-10.95	4.74	4.39	有色金属	2021-09-30	7

2、施成对新能源板块的看法

施成认为，**新能源汽车**的第三个周期上升条件已经具备，预计从 2023 年下半年开始；

新能源发电行业则由于市场预期比较一致，投资性价比并不是特别高；

在一季报中，施成写道：

“**新能源汽车**第二周期是从 2019 年开始，以欧洲市场启动和中国市场恢复为代表，进入第二轮增速爆发。目前新能源汽车处于第二周期的衰退期末尾，即将迎来第三周期。**第三周期我们预计从 2023 年下半年开始**，以美国市场和全球其他市场销售启动，以及储能爆发作为新增长点，叠加中国和欧洲市场恢复为基石。”

“第三周期启动的前提是产业链各个环节盈利来到低位，估值来到低位，销量处于低位，市场预期到达低位，**目前以上条件我们判断已基本具备**。上升期的幅度我们还不好完全判断，但是基本是**即将迎来新一轮上升周期**了，所以这个时间我们认为是投资较好的时点。”

“**新能源发电**行业方面，硅料价格处于下行通道在去年四季度开始降价。我们看好光伏行业在 2023 年有较快增长，但由于市场对于放量的预期较为一致，同时对于单位盈利能力的期望较高，**整体产业链投资性价比并没有特别高**。我们选择其中新技术、低渗透率的公司进行投资。”

施成对后市看法乐观，

“以新能源、半导体为代表的成长行业，在经历了 2022 年的去估值以后，整体市场情绪和预期处于低点，我们**看好 2023 年能够兑现成长行业的行情**。”

四、2020 年权益基金“四冠王”赵诣

2020 年是新能源板块爆发的第一年，赵诣凭借重仓新能源股票，将当年管理的四只基金年度收益前四名均收入囊中。**农银汇理工业 4.0 基金全年净值增长率高达 161.96%，问鼎 2020 年度冠军基金**。他管理的**农银汇理新能源主题、农银汇理研究精选、农银汇理海棠三年定开**分别以 **160.18%、149.89%和 135.89%**的回报依次分列第二、第三、第四。**赵诣一人包揽前四**。

2022 年 3 月，赵诣从农银汇理基金公司离职，加盟泉果基金。担任 2022 年 10 月 18 日成立的**泉果旭源三年持有期混合型基金的基金经理**。

1、新能源板块配置情况

2022 年年报显示，到 12 月 31 日基金成立尚不足三个月，已经火速建仓超过 7 成，共投资了 22 只股票，股票投资占基金总资产的比例为 67.35%，金额达 66.32 亿元。

2022年年报持股

序号	股票代码	股票名称	持仓市值(元)	持仓数量	占基金净值比 (%)	占股票市值比 (%)	所属行业
1	300750.SZ	宁德时代	835,784,201.94	2,124,407	8.49	12.60	电力设备
2	603308.SH	应流股份	562,042,567.50	26,386,975	5.71	8.47	机械设备
3	002812.SZ	恩捷股份	515,753,071.50	3,928,350	5.24	7.78	电力设备
4	002475.SZ	立讯精密	505,539,375.00	15,922,500	5.13	7.62	电子
5	601012.SH	隆基绿能	488,938,818.28	11,569,778	4.97	7.37	电力设备
6	002050.SZ	三花智控	451,944,451.24	21,298,042	4.59	6.81	家用电器
7	002709.SZ	天赐材料	396,300,889.68	9,035,588	4.02	5.98	电力设备
8	002850.SZ	科达利	326,501,761.00	2,748,100	3.32	4.92	电力设备
9	002129.SZ	TCL中环	302,473,784.34	8,031,699	3.07	4.56	电力设备
10	688598.SH	金博股份	296,199,672.96	1,349,552	3.01	4.47	电力设备
11	600519.SH	贵州茅台	285,842,678.00	165,514	2.90	4.31	食品饮料
12	300059.SZ	东方财富	240,445,928.00	12,394,120	2.44	3.63	非银金融
13	601888.SH	中国中免	208,188,111.00	963,700	2.11	3.14	商贸零售
14	600809.SH	山西汾酒	205,848,277.00	722,300	2.09	3.10	食品饮料
15	3690.HK	美团-W	200,576,551.95	1,285,300	2.04	3.02	社会服务
16	603613.SH	国联股份	194,032,407.36	2,193,944	1.97	2.93	商贸零售
17	300101.SZ	振芯科技	185,809,347.50	7,584,055	1.89	2.80	国防军工
18	300682.SZ	朗新科技	177,707,302.38	8,459,081	1.80	2.68	计算机
19	002832.SZ	比音勒芬	103,742,089.23	4,050,843	1.05	1.56	纺织服装
20	600970.SH	中材国际	68,245,131.84	8,009,992	0.69	1.03	建筑装饰
21	002568.SZ	百润股份	59,554,828.80	1,594,080	0.60	0.90	食品饮料
22	688385.SH	复旦微电	20,782,087.95	297,695	0.21	0.31	电子
			6632253334.45		67.35	100.00	

其中，7只新能源板块（电力设备）股票，全部在前十大持仓中。7只新能源板块股票占基金净值比47.54%，占股票市值比70.59%，金额46.81亿元。也就是说，新能源板块投资占所有股票投资的70.59%。

序号	股票代码	股票名称	持仓市值(元)	持仓数量	占基金净值比 (%)	占股票市值比 (%)	所属行业
1	300750.SZ	宁德时代	835,784,201.94	2,124,407	8.49	12.60	电力设备
3	002812.SZ	恩捷股份	515,753,071.50	3,928,350	5.24	7.78	电力设备
5	601012.SH	隆基绿能	488,938,818.28	11,569,778	4.97	7.37	电力设备
7	002709.SZ	天赐材料	396,300,889.68	9,035,588	4.02	5.98	电力设备
8	002850.SZ	科达利	326,501,761.00	2,748,100	3.32	4.92	电力设备
9	002129.SZ	TCL中环	302,473,784.34	8,031,699	3.07	4.56	电力设备
10	688598.SH	金博股份	296,199,672.96	1,349,552	3.01	4.47	电力设备
			4681478593.44		47.54	70.59	

2023年一季报显示，前十大重仓股中有6只新能源板块股票。有5只和年报相同，并全部进行了大幅度加仓：宁德时代、恩捷股份、隆基绿能、科达利、TCL中环分别加仓64.13%、108.87%、88.24%、122.69%、50.27%。天赐材料、金博股份退出前十大持仓，增加晶澳科技。

2023年一季报前十大持仓

股票代码	股票名称	持仓市值(元)	持仓数量	相对上期增减 (%)	占股票市值比 (%)	占基金净值比 (%)	所属行业	最早重仓时间	重仓基金 报告期数
300750.SZ	宁德时代	1,415,852,902.65	3,486,893	64.13	10.66	8.33	电力设备	2022-12-31	2
002050.SZ	三花智控	1,100,950,056.50	42,755,342	100.75	8.29	6.47	家用电器	2022-12-31	2
002812.SZ	恩捷股份	933,895,262.58	8,205,019	108.87	7.03	5.49	电力设备	2022-12-31	2
002475.SZ	立讯精密	932,565,956.00	30,767,600	93.23	7.02	5.48	电子	2022-12-31	2
601012.SH	隆基绿能	880,099,815.78	21,779,258	88.24	6.63	5.18	电力设备	2022-12-31	2
002850.SZ	科达利	791,219,374.54	6,119,726	122.69	5.96	4.65	电力设备	2022-12-31	2
603308.SH	应流股份	653,033,923.24	32,749,946	24.11	4.92	3.84	机械设备	2022-12-31	2
3690.HK	美团-W	624,388,283.48	4,970,400	286.71	4.70	3.67	社会服务	2023-03-31	1
002459.SZ	晶澳科技	599,283,046.64	10,451,396	--	4.51	3.52	电力设备	2023-03-31	1
002129.SZ	TCL中环	584,861,171.62	12,068,947	50.27	4.40	3.44	电力设备	2022-12-31	2

2、赵诣对新能源后市的展望

赵诣对新能源行业“越来越乐观”，但个股会出现分化，需要精选个股。

赵诣在一季报中写道：

“新能源行业经过过去两年的扩张周期，供给在大部分环节已经出现供过于求的局面，随着上游原材料价格的快速下跌，在买涨不买跌的心理预期下，全产业链进入去库存阶段，原材料价格的大幅下跌将使得终端产品的成本出现大幅的下降，这也将传导给终端的消费者，意味着随着产品价格的逐步企稳，更低的产品价格有望刺激需求进一步扩大，在全产业链库存较低的情况下，有望进入新一轮需求提升叠加补库周期，而**头部公司在这轮降价周期中也经承受住了很好的压力测试，考虑到产业链公司股价出现大幅调整，估值处于历史底部的情况下，对于新能源行业我们公司越来越乐观**，但后续行业公司间的分化会非常明显，更需要精选个股；另一方面，也将有公司陆续进入业绩的预告期，对于业绩出现拐点或者加速的行业将值得我们重点关注。”

7、喜欢的基金又被买爆了

作者：@蜗牛和兔子

时间：2023-04-26

今天我根据 FOF 基金的一季度前十重仓基金统计了各基金被 FOF 基金持有的情况，看看一季度专业选手们看上了谁。

一、FOF 持仓数量 TOP10

我们先看看一季度各类型基金中被 FOF 基金持仓数量最多的基金。

1、普通股票型

基金名称	基金经理	FOF数量	增加数量	FOF持有规模(亿)	规模增长率(%)	持仓占净值比例(%)
大成高新技术产业股票(000628)	刘旭	17	5	4.13	11.15	6.26
工银创新动力股票(000893)	杨鑫鑫	15	9	1.09	161.90	3.61
中欧电子信息产业沪港深股票(004616)	刘金辉	14	13	3.49	579.55	6.47
中庚小盘价值股票(007130)	丘栋荣	12	-1	3.21	-3.17	3.69
创金合信数字经济主题股票(011229)	王浩冰	9	4	0.67	27.05	1.21
国富中小盘股票(450009)	赵晓东	7	0	3.28	4.32	6.51
圆信永丰优加生活(001736)	范妍	7	2	1.49	39.90	3.03
华夏智胜价值成长(002871)	孙蒙、孙然	7	6	0.78	2176.02	8.17
招商量化精选股票(001917)	王平	7	4	0.73	57.54	2.21
中欧先进制造股票(004812)	卢纯青	6	-1	3.47	11.44	7.06

数据来源：蝶蜂数据

普通股票型基金中，最受 FOF 基金青睐基金曾经被丘栋荣的中庚小盘价值（007130）霸榜了好几个报告期，今年一季度前三的位置终于有了不同的面孔刘旭的大成高新技术产业（000628）一直是 FOF 比较青睐的对象，一季度 FOF 持仓家数继续增长，成了榜首。

价值型基金经理杨鑫鑫的工银创新动力（000893）在一季度也获得了 FOF 的大比例加仓。

排名第三的是赛道型基金中欧电子信息产业沪港深股票（004616），这只基金历史业绩不错，且正好踩在了一季度的风口上，因此获得了 FOF 的大比例加仓。

孙蒙的主动量化基金华夏智胜价值成长（001917）也获得 FOF 的青睐，一季度持有数量增加了 6 家，持有规模甚至超过了王平的招商量化精选（001917），这可能和王平及时的限购有关。

2、混合型-偏股

基金名称	基金经理	FOF数量	增加数量	FOF持有规模(亿)	规模增长率(%)	持仓占净值比例(%)
融通健康产业灵活配置混合 A/B(000727)	万民远	30	6	6.76	16.99	6.29
华商新趋势优选灵活配置混合(166301)	周海栋	27	6	5.06	15.12	3.53
易方达科瑞混合(003293)	杨嘉文	26	7	4.62	-8.16	10.73
交银国企改革灵活配置混合(519756)	沈楠	21	8	3.36	23.73	4.53
易方达供给改革灵活配置混合(002910)	杨宗昌	20	13	5.25	232.26	5.05
广发多因子混合(002943)	唐晓斌、杨冬	17	10	6.50	25.58	4.18
中泰星元价值优选灵活配置(006567)	姜诚	17	-10	3.09	-27.36	3.78
广发睿毅领先混合(005233)	林英睿	14	-12	3.51	-28.97	5.07
南方转型增长灵活配置混合(001667)	林乐峰	14	-2	1.69	2.67	3.16
华泰柏瑞富利混合(004475)	董辰	14	2	1.30	15.62	1.62

数据来源：蝶蜂数据

一季度混合型-偏股基金中，万民远、周海栋和杨嘉文被 FOF 买到了排名前三的位置，另外沈楠的交银国企改革（519756）、杨宗昌的易方达供给改革（002910）和唐晓斌&杨冬的广发多因子混合（002943）也是被 FOF 集中买入的对象。

前期排名前二的姜诚和林英睿则双双被 FOF 减持。

尤其庆幸的是董辰还没有被买爆。

3、被动指数型

基金名称	基金经理	FOF数量	增加数量	FOF持有规模(亿)	规模增长率(%)	持仓占净值比例(%)
鹏华中证酒ETF(512690)	张羽翔	21	4	2.92	51.56	2.38
华泰柏瑞中证光伏产业ETF(515790)	李茜、李沐阳	15	5	4.97	250.71	2.95
国泰中证军工ETF(512660)	艾小军	15	5	2.99	35.05	2.72
国泰中证全指证券公司ETF(512880)	艾小军	12	5	5.02	34.16	1.56
国泰中证煤炭ETF(515220)	徐成城	11	2	2.32	82.68	6.00
华夏上证科创板50成份ETF(588000)	荣膺、张弘弢	11	2	2.04	-9.05	0.36
华泰柏瑞沪深300ETF(510300)	柳军	10	0	1.80	-15.65	0.27
华宝中证银行ETF(512800)	胡洁	10	-6	1.03	-57.29	1.57
华夏中证新能源汽车ETF(515030)	李俊	9	4	3.01	42.23	2.58
南方中证1000ETF(512100)	崔蕾	9	4	1.70	142.45	1.70

数据来源：蝶蜂数据

排名前十的大部分都是赛道性指数基金，宽基指数基金仅有三只。除了中证银行 ETF，其他指数基金的 FOF 持有家数都在增长，一季度的银行还真是不受待见。

4、混合型-偏债（固收+）

基金名称	基金经理	FOF数量	增加数量	FOF持有规模(亿)	规模增长率(%)	持仓占净值比例(%)
安信稳健增值混合(001316)	张翼飞、李君	19	4	1.64	-19.49	0.97
南方荣光(002015)	郑迎迎	18	9	2.20	89.50	20.82
华泰柏瑞新利混合(001247)	郑青、董辰	15	-1	1.23	56.62	2.89
创金合信鑫祺混合(009005)	闫一帆、黄弢、吕沂洋	13	12	2.26	75106.67	14.10
南方利安(001570)	吴剑毅	13	9	1.41	187.11	8.03
安信新目标混合(003030)	聂世林、张睿	12	3	1.12	82.68	6.86
中欧瑾通灵活配置混合(002009)	华李成	11	1	1.39	-5.65	2.11
华泰柏瑞鼎利混合(004010)	郑青、董辰	9	0	0.44	-15.01	0.40
国富新机遇混合(002087)	刘晓、王莉	8	-4	0.57	5.57	5.61
易方达裕如灵活配置混合(001136)	李一硕	7	0	0.06	-30.74	4.18

数据来源：蝶蜂数据

固收+ 基金的受 FOF 青睐程度整体在增长，张翼飞&李君管理的安信稳健增值（001316）、郑迎迎的南方荣光（002015）和郑青&董辰管理的华泰柏瑞新利处于排名前 3 的位置。

安信稳健增值（001316）

阶段涨幅	季度涨幅	年度涨幅	下载天天基金手机版，随时查看阶段涨幅					截止至 2023-03-31
	2022年度	2021年度	2020年度	2019年度	2018年度	2017年度	2016年度	
阶段涨幅	1.57%	7.53%	5.79%	11.40%	5.10%	8.78%	5.20%	
同类平均	-15.39%	10.29%	39.52%	33.26%	-12.64%	9.98%	-3.75%	
沪深300	-21.63%	-5.20%	27.21%	36.07%	-25.31%	21.78%	-11.28%	
同类排名	78 2308	934 2125	1805 2031	1420 1886	55 1778	502 1524	79 720	
四分位排名	 优秀	 良好	 不佳	 不佳	 优秀	 良好	 优秀	

南方荣光 (002015)

阶段涨幅	季度涨幅	年度涨幅	下载天天基金手机版，随时查看阶段涨幅					截止至 2023-03-31
	2022年度	2021年度	2020年度	2019年度	2018年度	2017年度	2016年度	
阶段涨幅	0.07%	5.56%	19.11%	5.67%	5.02%	6.23%	1.20%	
同类平均	-3.88%	5.47%	13.96%	11.15%	-0.03%	5.12%	3.15%	
沪深300	-21.63%	-5.20%	27.21%	36.07%	-25.31%	21.78%	-11.28%	
同类排名	107 1381	1204 2125	1372 2031	1674 1886	58 1778	733 1524	324 720	
四分位排名	 优秀	 一般	 一般	 不佳	 优秀	 良好	 良好	

华泰柏瑞新利 (001247)

阶段涨幅	季度涨幅	年度涨幅	下载天天基金手机版，随时查看阶段涨幅					截止至 2023-03-31
	2022年度	2021年度	2020年度	2019年度	2018年度	2017年度	2016年度	
阶段涨幅	4.21%	16.10%	20.26%	5.05%	0.93%	6.86%	1.53%	
同类平均	-15.39%	10.29%	39.52%	33.26%	-12.64%	9.98%	-3.75%	
沪深300	-21.63%	-5.20%	27.21%	36.07%	-25.31%	21.78%	-11.28%	
同类排名	42 2308	449 2125	1332 2031	1695 1886	268 1778	683 1524	308 720	
四分位排名	 优秀	 优秀	 一般	 不佳	 优秀	 良好	 良好	

年年正收益大概就是他们被 FOF 买到前三的原因吧。

FOF 持有家数和规模增长最快的是排名第四的创金合信鑫祺混合 (009005)，像是突然冒出来的黑马。

5、债券型-混合债

基金名称	基金经理	FOF数量	增加数量	FOF持有规模(亿)	规模增长率(%)	持仓占净值比例(%)
富国稳健增强债券A/B(000107)	俞晓斌	47	24	6.20	104.15	3.24
易方达稳健收益债券(110007)	胡剑	31	10	6.39	37.98	0.94
易方达岁丰添利债券(LOF)(161115)	胡剑、张凯	22	0	3.87	-12.34	3.83
易方达增强回报债券(110017)	王晓晨	21	8	2.61	54.58	1.04
易方达裕丰回报债券(000171)	张清华、张雅君	17	8	2.18	53.03	0.64
景顺长城景颐双利债券(000385)	董晗、李怡文	17	-1	1.58	-31.67	0.56
富国天利增长债券(100018)	黄纪亮	16	-3	6.72	-1.65	4.27
中银添利债券发起(380009)	陈玮	13	7	1.15	89.15	1.04
招商产业债券(217022)	马龙	12	2	2.97	2.83	1.38
易方达裕祥回报债券(002351)	王晓晨	12	2	2.40	75.25	0.69

数据来源：蝶蜂数据

混合债基金中也有较多的固收+基金，俞晓斌的富国稳健增强债券（000107）的 FOF 持有数量和规模继续大幅增加，连续霸榜。其他的基金也基本由知名老将管理。

6、债券型-中长期纯债

基金名称	基金经理	FOF数量	增加数量	FOF持有规模(亿)	规模增长率(%)	持仓占净值比例(%)
交银裕隆纯债债券(519782)	黄莹洁	37	-4	28.19	-0.96	18.14
博时富瑞纯债债券(004200)	倪玉娟	31	3	4.54	-12.18	2.92
富国信用债债券A/B(000191)	黄纪亮、吕春杰	27	3	9.16	-5.39	4.98
万家鑫璟纯债(003327)	周潜玮、周慧	25	-3	6.52	-33.15	5.70
兴全恒裕债券(006985)	王帅	24	5	12.97	80.65	11.09
富国产业债券(100058)	黄纪亮、武磊	20	1	7.21	-3.69	5.97
鹏华丰恒债券(003280)	方昶	20	5	4.91	10.37	3.05
西部利得汇享债券(675111)	严志勇、李安然	19	6	4.32	102.19	4.74
工银纯债债券(000402)	张略钊、谷衡	18	-5	10.95	-17.75	7.39
易方达信用债债券(000032)	胡剑、纪玲云	18	-6	7.24	-31.24	4.70

数据来源：蝶蜂数据

FOF 对债基的偏好还是比较稳定的，喜欢债基的还是可以抄抄作业的。

7、债券型-短期纯债

基金名称	基金经理	FOF数量	增加数量	FOF持有规模(亿)	规模增长率(%)	持仓占净值比例(%)
海富通中证短融ETF(511360)	陈轶平、唐灵儿	25	-8	7.29	-9.52	7.15
易方达安悦超短债(006662)	梁莹、刘朝阳(休产假)	22	-4	8.94	-47.66	11.59
富国短债债券型(006804)	张波	15	-1	1.73	-39.67	1.61
南方梦元短债(007790)	王景明	14	5	3.13	-37.05	5.13
交银稳利中短债债券(008204)	黄莹洁	12	1	15.45	14.60	13.00
华夏短债债券(004672)	刘明宇	11	0	1.86	-32.55	1.37
建信短债债券C(530028)	陈建良、吴沛文、李星	10	2	0.61	168.53	0.31
平安短债(005754)	欧阳亮	9	2	1.83	58.24	2.08
中欧短债债券(002920)	王慧杰	9	5	0.54	12.79	0.67
创金合信鑫日享短债债券(006824)	张贺章、谢创、闫一帆	9	2	0.35	13.01	0.54

数据来源：蝶蜂数据

短期纯债在去年四季度受到了 FOF 的追捧，今年一季度 FOF 对短债的热度有所下降。

二、FOF 持仓增加的家数

除了当前 FOF 持有数量值得参考外，FOF 持有家数的增长数量指标也是很有参考价值的指标。

1、普通股票型

基金名称	基金经理	FOF数量	增加数量	FOF持有规模(亿)	规模增长率(%)	持仓占净值比例(%)
中欧电子信息产业沪港深股票(004616)	刘金辉	14	13	3.49	579.55	6.47
工银创新动力股票(000893)	杨鑫鑫	15	9	1.09	161.90	3.61
华夏智胜价值成长(002871)	孙蒙、孙然晔	7	6	0.78	2176.02	8.17
大成高新技术产业股票(000628)	刘旭	17	5	4.13	11.15	6.26
招商量化精选股票(001917)	王平	7	4	0.73	57.54	2.21
创金合信数字经济主题股票(011229)	王浩冰	9	4	0.67	27.05	1.21
汇添富外延增长股票(000925)	蔡志文	6	3	2.56	71.68	15.09
国金量化多因子(006195)	马芳、姚加红	3	3	0.33		0.57
国泰大健康股票(001645)	徐治彪	4	3	0.67	187.04	1.33
华夏智胜先锋股票(LOF)(501219)	孙蒙	3	3	0.73		3.76

数据来源：蝶蜂数据

这个榜单比较符合预期。马芳和孙蒙都是量化基金经理，也是首次被 FOF 持有，看来 FOF 开始关注这个群体了。

2、混合型-偏股

基金名称	基金经理	FOF数量	增加数量	FOF持有规模(亿)	规模增长率(%)	持仓占净值比例(%)
易方达供给改革灵活配置混合(002910)	杨宗昌	20	13	5.25	232.26	5.05
广发多因子混合(002943)	唐晓斌、杨冬	17	10	6.50	25.58	4.18
易方达信息产业混合(001513)	郑希	10	8	4.53	4603.32	10.52
信澳健康中国混合(003291)	杨珂	8	8	0.46		1.09
华商乐享互联灵活配置混合(001959)	余懿	11	8	0.75	276.73	2.02
交银国企改革灵活配置混合(519756)	沈楠	21	8	3.36	23.73	4.53
易方达科瑞混合(003293)	杨嘉文	26	7	4.62	-8.16	10.73
中欧养老产业混合(001955)	许文星	12	7	1.68	193.71	2.46
融通健康产业灵活配置混合A/B(000727)	万民远	30	6	6.76	16.99	6.29
汇丰晋信龙腾混合(540002)	陆彬	6	6	0.46	2.67	

数据来源：蝶蜂数据

杨宗昌一季度被 FOF 大量买入我挺意外的。

3、混合型-偏债（固收+）

基金名称	基金经理	FOF数量	增加数量	FOF持有规模(亿)	规模增长率(%)	持仓占净值比例(%)
创金合信鑫祺混合(009005)	闫一帆、黄弢、吕沂洋	13	12	2.26	75106.67	14.10
南方荣光(002015)	郑迎迎	18	9	2.20	89.50	20.82
南方利安(001570)	吴剑毅	13	9	1.41	187.11	8.03
鹏华弘利混合(001122)	李君	6	6	0.42		7.37
安信稳健增值混合(001316)	张翼飞、李君	19	4	1.64	-19.49	0.97
安信新目标混合(003030)	聂世林、张睿	12	3	1.12	82.68	6.86
摩根安隆回报混合(004738)	陈圆明、王娟	3	3	0.13	372.86	1.11
华泰柏瑞享利混合(003591)	姬青(休产假)、董辰、郑青(代)	5	3	0.16	137.10	1.29
博时鑫康混合(010508)	田俊维、杜文歌	4	3	0.39	301.75	7.50
广发价值回报混合(004852)	张雪	5	3	0.94	1264.63	7.97

数据来源：蝶蜂数据

4、债券型-混合债

基金名称	基金经理	FOF数量	增加数量	FOF持有规模(亿)	规模增长率(%)	持仓占净值比例(%)
富国稳健增强债券A/B(000107)	俞晓斌	47	24	6.20	104.15	3.24
易方达稳健收益债券(110007)	胡剑	31	10	6.39	37.98	0.94
易方达增强回报债券(110017)	王晓晨	21	8	2.61	54.58	1.04
易方达裕丰回报债券(000171)	张清华、张雅君	17	8	2.18	53.03	0.64
中银添利债券发起(380009)	陈玮	13	7	1.15	89.15	1.04
富国双债增强债券(010435)	俞晓斌	8	6	0.86	493.01	1.18
华商信用增强债券(001751)	厉骞	7	5	2.56	7981.70	2.09
广发恒悦债券(010449)	谭昌杰、姚秋	5	5	0.41		3.63
安信永鑫增强债券(003637)	李君	9	5	1.09	282.95	2.18
招商安华债券(008791)	侯杰、王娟娟	11	4	2.57	12.23	0.90

数据来源：蝶蜂数据

5、债券型-中长期纯债

基金名称	基金经理	FOF数量	增加数量	FOF持有规模(亿)	规模增长率(%)	持仓占净值比例(%)
建信纯债债券(530021)	黎颖芳、彭紫云	16	7	3.48	2.03	3.98
西部利得汇享债券(675111)	严志勇、李安然	19	6	4.32	102.19	4.74
国泰合融纯债债券(008207)	刘嵩扬	8	6	2.53	135.09	4.67
兴全恒裕债券(006985)	王帅	24	5	12.97	80.65	11.09
泰康安惠纯债债券(003078)	任翀	7	5	0.92	64.44	2.45
鹏华丰恒债券(003280)	方昶	20	5	4.91	10.37	3.05
广发景宁债券(000037)	宋倩倩	5	4	0.59	-61.32	0.85
富国信用债债券A/B(000191)	黄纪亮、吕春杰	27	3	9.16	-5.39	4.98
华安鼎益债券(005709)	郑如熙	8	3	2.44	-4.13	4.91
博时富瑞纯债债券(004200)	倪玉娟	31	3	4.54	12.13	2.92

数据来源：蝶蜂数据

6、债券型-短期纯债

基金名称	基金经理	FOF数量	增加数量	FOF持有规模(亿)	规模增长率(%)	持仓占净值比例(%)
南方梦元短债(007790)	王景明	14	5	3.13	-37.05	5.13
中欧短债债券(002920)	王慧杰	9	5	0.54	12.79	0.67
国泰利享中短债债券(006597)	陶然、丁士恒	8	5	0.68	-46.32	0.46
永赢迅利中高等级短债(006852)	卢绮婷	8	3	3.92	31.83	4.65
财通资管鸿利中短债债券(006542)	宫志芳	3	3	0.09		0.34
财通资管鸿福短债债券(007915)	李杰、邹舟	3	3	0.11		0.07
嘉实汇鑫中短债债券(007529)	王立芹、赵国英	4	3	0.42	378.44	0.37
博时安盈债券(000084)	黄海峰	5	3	0.43	-1.71	0.39
建信中短债纯债债券(006989)	李峰、李菁	8	3	0.81	-4.06	0.82
山西证券超短债(006626)	刘凌云、缪佳	6	3	0.14	5152.07	0.83

数据来源：蝶蜂数据

今天主要就分享这些内容，看下来最大的感触就是喜欢的基金又被 FOF 买爆了，又要准备调仓换基金了。

8、庖丁解牛，如何看懂一份基金季报

作者：@炒基蛋

时间：2023-01-11

我们平时接触基金，会在不同平台看到很多基金的相关信息。比如大家可能比较关注，这只基金的基金经理是谁，这只基金买了哪些股票，这只基金投资方向是什么？

这些信息从根源上讲，都是来源于基金公告。“基金公告”的分类大致有发行运作、分红配置、定期报告、人事调整等几类。

而基金定期报告，主要就是季度报告、中期报告、年度报告。

从名字上，我们就可以看出，这是基金不同时间段披露的报告。公募基金运作二十多年，已经形成了成熟的信息披露方式，相对透明。

基金的定期报告内容，是了解一只基金最原始、最根本的材料，这也是为什么我们要看懂基金定期报告的原因。

定期报告什么时候披露？

季报：每个季度结束后十五个工作日内；

中期报告（半年报）：半年结束之日起六十日内；

年度报告：每年结束之日起九十日内。

最近 2022 年的四季度季报，计算日子工作日 15 天内就要披露完，跨了一个春节，估计大部分要春节前披露了。

去哪里看基金的定期报告？

定期报告会“登载在指定媒介上”，这里具体指的是“包括基金管理人网站、基金托管人网站、中国证监会基金电子披露网站。”

对于我个人来说，我会去基金公司的网站或者三方平台的网站去看，因人而异。基金公司网站应该披露更快一些，三方网站随后同步。

定期报告看什么？我们就说说基金季报

1) 基金产品概况

主要关注的的数据是基金规模。基金规模需要结合前一个季度或几个季度看，规模本季度增多还是减少了，增幅如何。

2) 主要财务指标和基金净值表现

主要关注净值表现，其实基金的净值数据是每天都公布的，季度数据一般季度结束之后，我们就会看到。这里多了基金净值增长率与同期业绩比较基准收益率的比较走势图。每只基金的业绩比较基准是不一样的，所以也就在季报里看看与基准的对比。这个基准类似一个及格线，跑赢了就算及格。

3) 报告期内基金的投资策略和运作分析

这个部分是我自己重点关注的地方。其他部分基本是数据统计汇总固定的模式，而这个部分是基金经理最新的观点，也是基金经理自己发挥的“舞台”。定期报告的这部分内

容都能引起不少热议。一是获取基金经理未来的投资方向、配置思路，二是通过文字了解基金经理的风格。

4) 投资组合报告

这部分是我重点关注的另一个地方。首先是期末组合的资产构成情况，比如投的股票、债券占比分别是多少。股票按行业分别投了多少占比。其次是公布前十大重仓股，持有股数及占基金资产的占比。从前十大重仓股，可看出基金经理主要的投资标的、集中度，以及本季度增持或减持了哪些股票。

说到这里，提一个知识点——公募基金双十原则：一只基金持同一股票不得超过基金资产的 10%；一个基金公司同一基金管理人管理的所有基金，持同一股票不得超过该股票市值的 10%。

5) 其他

基金持有人数或基金资产净值预警说明——这个内容是看这只基金是不是触发了清盘条件。（基金资产净值存在连续六十个工作日基金资产净值低于 5000 万元的情形或连续二十个工作日出现基金份额持有人数量不满二百人）

单一投资者持有基金份额比例达到或超过 20%的情况——这个要看一样，超过 20%可能有巨额赎回的风险。

基金季报里还有其他的一些信息，可以找一份真实的季报来读读。

市面上很多二次加工的信息，要想去伪存真，读读季报的原文，就豁然开朗了。

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。