

雪球专刊 300 期——晨星奖基金评测

第 300 期

2022/04/07

出品人：方三文

策划：冯冬杰 张书浩

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. 如何依靠晨星奖来帮助选基金？
2. 抄晨星基金奖的作业，能够打多少分？
3. 买入晨星奖的债券基金稳赚不赔吗？
4. 晨星奖基金：桂冠之外也是英雄
5. 积极配置型基金获奖者应该选谁——易方达新经济混合
6. 老将徐荔蓉，不做赛道也能年化收益 17%——国富中国收益混合
7. 固收+里的画线基金——易方达裕祥回报债券
8. 晨星纯债奖，我看属于它——鹏华丰禄债券

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于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

3月30日, 晨星(中国)2022年度基金奖出炉, 基金奖项一共有5个。易方达新经济混合(F001018)获得积极配置型基金晨星奖, 国富中国收益混合(F450001)获得混合型基金晨星奖, 易方达裕祥回报债券(F002351)获得积极债券型基金晨星奖, 工银四季收益债券(F164808)获得普通债券型基金晨星奖, 鹏华丰禄债券(F003547)获得纯债基金晨星奖。

说到晨星基金奖, 它是全球最权威的基金奖项之一。评选对象是由中国证监会批准成立、至2021年底具备3年以上业绩历史的国内开放式基金、且参选的同类基金不少于10只。晨星年度基金奖的评选方法包括定量筛选和定性评价。定量筛选考察以下几个方面: 基金当年度以及长期业绩、风险、风险调整后收益; 基金经理在2021年度是否变动等。定性评价考察基金经理任职时间、基金公司管理团队的稳定性、投资组合与投资策略的一致性以及合规情况等。能够入围的基金不仅代表着业绩表现突出, 而且是对基金经理管理能力的最好证明。

本期雪球专刊优选8篇好文, 对获奖基金进行深入分析。希望对你了解晨星基金奖、选择好产品有所帮助。

章节介绍

1、如何依靠晨星奖来帮助选基金?

摘要：打不过就加入这个方法，也适用于投资理财领域。不会选股票，那么可以让专业基金经理帮忙操作；不会选基金，那么也可以让专业的人士帮忙筛选。从著名的基金奖项中去选择基金，是一种选基胜率很高的方式。

2、抄晨星基金奖的作业，能够打多少分？

摘要：既然，晨星基金奖的影响力这么大？那么直接抄晨星基金奖的作业，长期业绩如何呢？本文对入围的股票型基金和混合型基金做一次回测，看看它们的长期业绩表现如何。

3、买入晨星奖的债券基金稳赚不赔吗？

摘要：财富管理时代的到来，因此各式各样的基金产品登上了舞台，而我最近也一直在论述各类基金的投资价值，但我发现很多投资者对权益类产品兴趣不高，反而是对那些低估值的，以及定投沪深 300 特别感兴趣，尤其是对于固收+这类稳健的产品十分青睐。因此投资者对于基金的风险偏好还是以防守为主，在保证本金的情况下获得一定的利润，今天就让我们聊下是否有稳赚不赔的基金产品这个话题。

4、晨星奖基金：桂冠之外也是英雄

摘要：过去，并不能线性推导未来，奖项荣誉也不是对未来投资回报的预期。晨星奖的评选以提名的基金寥若晨星，获奖基金同类年度有且只有一个而闻名。

多年过去了，曾经荣获晨星奖的基金怎么样了？如果无视变动，每年 5 月初配置最新的晨星奖偏股型基金又会怎样？本文就来聊一聊这个问题。

5、积极配置型基金获奖者应该就是他——易方达新经济混合

摘要：挑选了其中三只产品来进行测评，wind3 年评分给易方达新经济和广发睿毅领先 A 五星评级，而兴全绿色投资则是四星。我最终选出易方达新经济混合，看看最终是否是这只基金获奖。

6、老将徐荔蓉，不做赛道也能年化收益 17%——国富中国收益混合

摘要：国富中国收益混合我很多年前就有关注，一只很低调的基金，也是徐荔蓉的匠心之作，徐经理 15 年从业生涯的年化收益率是 17%+，而国富中国收益混合最近三年的收益是 108%，尽管业绩如此优秀但这只基金的规模依然只有 20 多亿，极其低调，和徐经理本人一样。

7、固收+里的画线基金——易方达裕祥回报债券

摘要：易方达裕祥回报债券(F002351)年化收益有多强？在筛选了基金经理 5 年经验以上、回撤小于 10%的固收+后，这只基金以 5 年年化 10%的收益率排在了首位。最大回撤-6%发生在 2018 年的大熊市，但在当年仍然取得了正收益。看这业绩走势稳步上升、回撤小，堪称固收+里的画线派。

8、晨星纯债奖，我看属于它——鹏华丰禄债券

摘要：权威基金评级机构——晨星，提名的纯债基金候选名单里面正好有——鹏华丰禄债券。要说基金，必须得说基金经理，这只基金是由刘涛管理的，如果你做低风险理财，还没听过他的名字，不免有点遗憾！

1、如何依靠晨星奖来帮助选基金？

作者：@财先生 123

发表时间：2022-03-10

对于偏股型的基金，如何选择一直困扰着众多投资者。经常都有人私信问我这个基金怎么看，有没有推荐的基金等问题，说明对于大部分的基民，是不具备很深的基金认知以及深度评测能力。雪球上基金评测的方法有很多，但是我感觉很多并不适合，毕竟没几个基民会自己去深层次剖析基金持仓、算持仓股估值、风格等等。那么，普通基民就没办法选到好基了吗？

其实不然，打不过就加入这个方法，应该适合于这个世界上任何有规则的领域。不会选股票，那么可以让专业基金经理帮忙操作；不会选基金，那么也可以让专业的人士帮忙筛选。从著名的基金奖项中去选择基金，是一种选基胜率很高的方式。

基金的奖项，最负盛名的就是“金牛奖”与“晨星奖”，相对于各大基金公司频发喜报的金牛奖那一大堆的获奖名单，“晨星奖”每年入围的仅有十几只基金，毕竟金牛奖为

中国证券报举办的，很多基金公司都是金主爸爸，各方面都需要照顾（不是说金牛奖不好，金牛也是很权威的一个奖项，只是说因为奖项比较多，选择性太广）。同时，也进一步说明了“晨星奖”的专业性以及权威性。

什么是“晨星奖”呢？晨星奖是由国际权威评级机构 Morningstar 组织开展的一项基金评选奖项，全称为“晨星基金奖”。Morningstar 于 1984 年在美国创立，是目前美国最主要的投资研究机构之一和国际基金评级的权威机构。拥有世界级的研究分析师队伍、数百名资深的软件开发和专业版面的设计人员。

晨星奖的评估维度：

1.背景

参与年度基金奖评选的基金，必须在当年度具有良好的回报，并且长期业绩表现突出、与持有人的利益保持一致。晨星通过独特的研究方法和深度的评估选出年度基金奖最终得主。

2.评选方法

晨星奖评奖是基于层次分析法的理论基础，采用定量评价和定性分析相结合的评价思路。定量评价考察以下方面：基金的当年度以及中长期的总回报率、风险、风险调整后收益；基金经理团队在当年度是否变动等。

定性分析考察的是基金经理任职的时间、基金公司管理团队的稳定性、投资策略和流程是否与招募说明书中描述的一致、投资人服务以及合规情况等。

其中，定量评价采用如下的筛选规则：

1. 当期年度总回报率排名居于同类基金（指数基金除外）的前 1/4，不包括债券型基金。
2. 和同类基金相比较高的综合风险调整后收益（MRAR）。综合规则如下：计算期间一年，权重 20%；计算期间两年，权重 30%；计算期间三年，权重 50%。
3. 至当期年底，基金经理任期不少于 1 年，即该年度基金经理团队没有发生变动。基金经理团队的稳定性对基金的投资策略和业绩有很大影响，频繁地更换基金经理不利于保持基金业绩的长期稳定，也不利于投资人对基金经理的了解。因此这是晨星在评价基金时重点考察的一个方面。
4. 指数化投资部分不高于 50%。晨星基金年度奖主要考察的是基金经理主动投资的能力。
5. 赋予波动幅度（标准差）和风险系数（下行风险）一定的权重。

那么，直接买获奖基金能赚钱吗？

不可否认，能获奖的基金，基金经理肯定是非常优秀，但是也要知道，奖项可以评出优秀的基金经理，但不一定能赚钱，为什么呢？

在金融市场，基金的收益分为两个部分，一个部分是 BETA 收益，就是指市场的基准收益，这里主要有风格 BETA（大盘、小盘、价值、成长）、市场 BETA（沪深 300、中证 500）等。那句名言“站在风口上，猪都能飞”就能说明，BETA 收益对基金收益的促进作用是最关键的，2019、2020 年，只要是成长风格的基金经理，哪一个年化到不了 30%-40%，主要就是因为 BETA 收益高的缘故。还有一部分是 ALPHA 收益，是指

超越基准的收益，这个是衡量基金管理者的能力，越优秀的基金经理，ALPHA 能力越强或者越稳定。

由晨星奖的评选模式可知，获奖的基金基本都是当年度表现较为出色的基金，那么毫无疑问，那些不仅是有着优秀的 ALPHA 能力，肯定也少不了因为市场风格的原因收获 BETA 收益的加持。而市场总是风格切换，每种风格都会遇到均值回归，就像基金的冠军魔咒那样，涨多了都要跌，跌多了都要涨。所以，如果只想赚点快钱，追涨杀跌，无脑买入当年晨星获奖基金，一样很有可能亏钱。

那么，如何借助晨星奖基金赚钱？

1. 以长期视角投资基金。基金要想赚钱，必须要做好长期持有的准备，短期市场波动不可预测，但是长期来看，随着经济的发展、企业净利润的增加，无论是哪种风格都会赢来属于自己的时刻。
2. 将晨星奖作为筛选工具，把获奖基金纳入基金备选池。作为专业奖项，已通过一系列科学、专业的方式筛选出相应类型的基金，基本上无需投资者再去深入剖析基金的内部结构，属于简单便捷的筛选工具。
3. 了解所获奖基金的风格，并长期跟踪。即使拥有优秀的 ALPHA 能力，也要知晓基金的 BETA 情况，这样才能在风来的时，最早站在风口上。同时长期跟踪也能知晓基金的情况，如基金经理变更等。
4. 分散持有。不要把宝押在一个基金上，相对于股票，基金毕竟是依靠基金经理管理的，基金经理也是人，自始至终都具有不确定性（身体问题、情感问题、事业问题等），所以，分散持有非常关键。

现对 2022 年晨星奖提名的几只积极配置型基金进行简单的风格评测：

1. 广发睿毅领先混合(F005233)：基金经理林英睿，主要以擅长困境反转而被基民熟知，从行业配置来看，可以发现他远离了主流的消费、半导体、新能源等赛道，不折不扣的非抱团基金，主要以银行、交通等低估值周期行业为主，同时持仓集中度较高，历年来持仓占比大多在 50%以上。风格属于偏逆向、偏价值的风格。
2. 华安逆向策略混合(F040035)：这支基金，近期变更了基金经理，原基金经理崔莹，从四季度持仓来看，主要还是以 TMT、新能源、科技板块为主。明显都是成长股，名字确叫逆向策略，对于这种风格和基金名对不上的，虽然说很正常，但是我一般会本能的排斥，既然基金经理更换了，也没啥评测必要。
3. 交银先进制造混合(F519704)：基金经理刘鹏，从持仓来分析，以制造业为主，信息技术、工业、原材料业等，PE 均值为 36，属于中盘成长型风格。成长型风格在近期下跌较多，就是因为上文所说的市场切换。
4. 兴全绿色投资(F163409)：基金经理邹欣，从持仓分析，分别为 TMT 领域的芒果超媒、半导体类的胜宏科技、物流领域的韵达股份、银行板块的兴业银行还有房地产板块的保利发展（又是挂羊头卖狗肉，和绿色一点关系都没有，并且资本市场最讨厌绿色，

还取这个名字)，从持有股票来看，属于在合理估值内买入较强的持续稳定增长股票，GARP 风格。

5. 易方达新经济混合(F001018)：基金经理陈皓，从持仓分析，主要以消费、TMT、医药等为主，PE 均值 34，偏向于成长型风格。

6. 中银优选混合(F163807)：基金经理王伟，偏好大盘成长，擅长把握成长性制造业产业中的机会，如新能源、光伏、电子、传媒等，行业较为分散。属于大盘成长风格。

7. 交银优势行业混合(F519697)：基金经理何帅，著名的交银三剑客之一，从持仓来看，行业较为均衡，PE 均值为 18.6，属于价值成长型的风格。

2、抄晨星基金奖的作业，能够打多少分？

作者：@微积分量化价投

发表时间：2022-03-17

最近，晨星颁布了 2022 年晨星基金奖提名名单。作为一个基金评级在国内国际上都很影响力的评级机构，这份榜单自然备受瞩目。关于晨星基金获得提名的基金，已经有很多文章分析过了，但是有一个比较好奇的问题就是，如果直接抄晨星基金奖的作业，能够打多少分呢？

评奖方法和结果

晨星基金采用的定性和定量的方法对于基金评价，目前是挑选当年度具有良好的回报，并且长期业绩表现突出、与持有人的利益保持一致的基金。晨星基金首先会在不同基金类型中，公布几个获得提名的基金，后续在提名的基金中公布最终的获奖基金。（具体细则可以参考文末的评价方法介绍）。但是也需要注意到，晨星基金注重的是对于历史业绩的评价，并没有预测未来的业绩表现。

我统计了一下历年累计下来，获得晨星基金评价累计提名次数和获奖次数比较多的基金。

代码	名称	获提名次数	提名年度
202003.OF	南方绩优成长混合A	3	2018,2020,2021
270002.OF	广发稳健增长混合A	3	2017,2018,2019
110011.OF	易方达优质精选混合(QDII)	3	2018,2020,2021
470009.OF	汇添富民营活力混合A	2	2014,2016
040035.OF	华安逆向策略混合A	2	2021,2022
260108.OF	景顺长城新兴成长混合	2	2020,2021
163406.OF	兴全合润LOF	2	2016,2021
320006.OF	诺安灵活配置混合	2	2015,2017
180012.OF	银华富裕主题混合	2	2017,2018
519697.OF	交银优势行业混合	2	2019,2022

其中广发稳健增长混合 A，唯一——只有两次获得晨星基金奖的基金，获奖年份在 2017-2019 年。



从历史业绩来看，傅友兴的业绩在 17-19 年的表现确实很优异，但是 21 年春节后遭遇了滑铁卢。我猜测，如果单纯抄晨星基金评奖的作业，效果会很一般。

抄晨星的作业是否可行？

既然，晨星基金奖的影响力这么大？那么直接抄晨星基金奖的作业，长期业绩如何呢？这里只考虑入围的股票型基金和混合型基金，对于债券型基金不考虑。抄作业也有两种方式，一种是入围基金等权重组合，另外一种方式是获奖基金等权重组合。前者数量多一点，后期数量比较少，所以单个基金的权重会比较高。

组合构建说明：

在入围基金（获奖基金）公布的下一个交易日建仓，按照等权重建仓，中间不动态调整。在下一个建仓日，进行动态再平衡，重新等权重。

中间没有考虑申购和赎回费用。

测试时间从 2014-3 月公布晨星基金入围名单开始。截止到此文写作日期，2022 年的晨星奖基金还没有公布。

获奖基金组合

从累计收益来看，晨星获奖基金组合的累计收益还是能够跑赢主流的宽基指数和业绩基准。



2018 年表现比较差，2021 年略有亏损，今年亏损也比较大。

晨星获奖权益基金组合 业绩评价指标

时间区间	累计收益(%)	年化收益(%)	最大回撤(%)	波动率(%)	Sharpe比率	Calmar比率	综合回撤(%)	收益/综合回撤	月胜率
2014	26.04	36.15	-6.44	14.0	2.06	5.61	-2.35	15.41	0.9
2015	34.21	35.51	-42.93	37.06	0.97	0.83	-22.76	1.56	0.67
2016	0.36	0.37	-16.34	21.16	-0.28	0.02	-5.58	0.07	0.5
2017	23.25	24.1	-5.9	10.1	1.95	4.09	-1.95	12.39	0.67
2018	-21.16	-21.85	-26.84	21.88	-1.12	-0.81	-14.1	-1.55	0.33
2019	42.71	44.38	-7.12	14.28	2.32	6.23	-2.05	21.69	0.75
2020	73.83	77.42	-10.55	21.09	2.74	7.34	-3.2	24.16	0.83
2021	-5.0	-5.18	-22.39	20.25	-0.23	-0.23	-16.3	-0.32	0.5
2022	-16.96	-68.08	-16.96	19.34	-6.47	-4.02	-8.85	-7.69	0.0
全区间	213.82	16.06	-42.93	21.57	0.66	13.37	-13.2	0.88	0.32

入围基金组合

入围基金组合因为基金数量多，相对分散一点，理论上表现也更加稳健一点。从回测结果来看，入围基金组合也能够大幅度跑赢业绩基准。



晨星入围权益基金组合 业绩评价指标

时间区间	累计收益(%)	年化收益(%)	最大回撤(%)	波动率(%)	Sharpe比率	Calmar比率	综合回撤(%)	收益/综合回撤	月胜率
2014	28.58	38.16	-8.6	20.54	1.53	4.44	-3.34	11.43	0.7
2015	42.1	43.75	-44.79	39.07	1.1	0.98	-22.85	1.91	0.75
2016	2.11	2.18	-20.78	23.37	-0.23	0.1	-6.19	0.35	0.5
2017	18.05	18.69	-5.52	10.92	1.41	3.39	-2.07	9.04	0.67
2018	-22.09	-22.81	-25.93	20.46	-1.25	-0.88	-14.43	-1.58	0.42
2019	43.66	45.38	-8.91	15.83	2.16	5.1	-2.95	15.38	0.75
2020	55.55	58.12	-14.27	21.65	2.15	4.07	-3.95	14.71	0.75
2021	1.85	1.92	-17.83	19.73	0.15	0.11	-10.82	0.18	0.58
2022	-13.04	-57.62	-13.04	16.31	-5.88	-4.42	-7.88	-7.31	0.0
全区间	230.0	16.76	-44.79	22.72	0.66	0.37	-17.37	0.96	0.62

入围基金组合相对于获奖基金组合，收益略高，波动和整体回撤略小，所以下面重点分析如文权益基金组合。

下面重点分析入围权益基金组合。整体业绩比金牛股票指数要好。（金牛股票指数是金牛奖获奖基金构建的一个指数），难道说金牛基金奖的水平不如晨星基金奖？

资产名称	时间区间	累计收益(%)	年化收益(%)	最大回撤(%)	波动率(%)	Sharpe比率	Calmar比率	综合回撤(%)	收益/综合回撤	月胜率
晨星入围权益...	全区间	230	16.8	-44.8	22.7	0.7	0.4	-17.4	1	0.6
沪深300	全区间	101.1	9.5	-46.7	23	0.4	0.2	-26	0.4	0.5
金牛股票	全区间	150.3	12.6	-45.8	23.4	0.5	0.3	-23.9	0.5	0.6
MSCI中国A50	全区间	170.7	13.8	-49.8	24.3	0.5	0.3	-23.7	0.6	0.6
主动股票	全区间	155	12.9	-52.5	25.1	0.5	0.2	-28.7	0.4	0.6

回撤走势倒是整体一致，但是入围权益基金组合整体幅度略小。



与上证 50 和国证价值的相关性比较低。



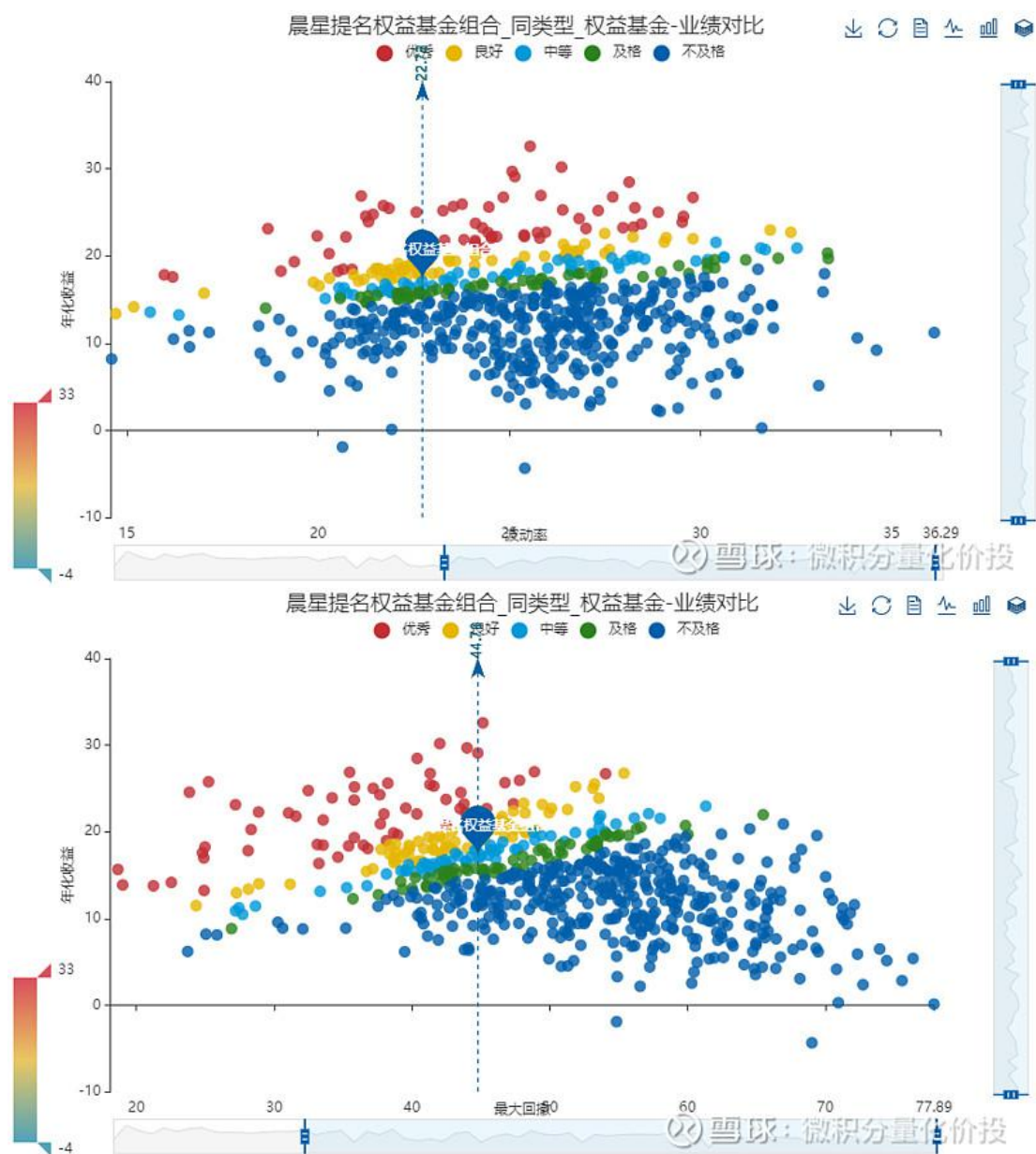
除了 14 年可能时间比较短，整体模型的解释度还可以。



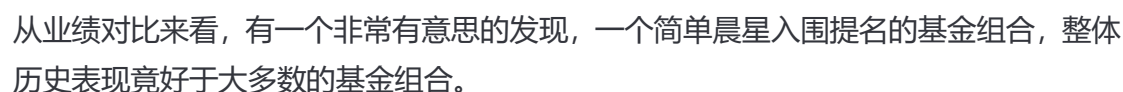
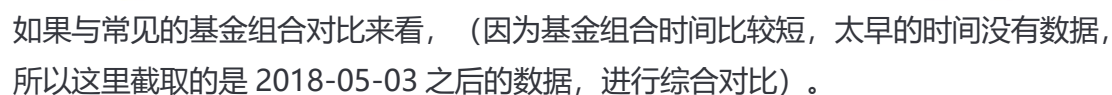
通过归因分析分析出来的结果很有意思。2016 年以前都是小市值风格比较占优，后面是大盘成长风格，从分析的结果来看，这个组合是适应了这个变化的，小盘成长风格明显降低，然后大盘成长风格增加，另外在小盘价值上的暴露也有减少，但是在中盘成长和大盘价值上，还是有比较稳定的正向暴露。

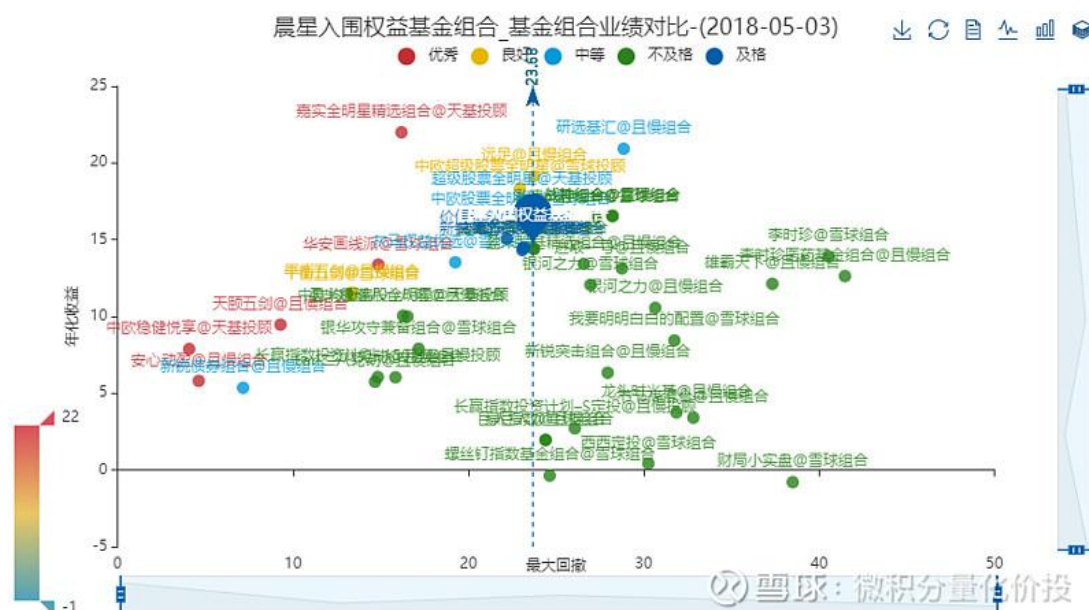


从全市场来看，该组合的整体表现处于市场平均水平，还是有很多表现更加优异的单个基金值得去挖掘。



从每个季度的收益率排序来看，有一定的波动，但整体是排在全市场的靠前水平。





从每个季度的收益率排序来看，每个季度的排序并不是很稳定，但是整体还是排在中间靠前的位置。



总结

抄晨星基金奖作业的两个组合：获奖基金组合和入围基金组合整体差别并不大，但是入围基金组合相对来说，成分基金多一点，相对来说更稳定一点，建议重点关注入围基金组合。

如果与全市场单个基金相比，入围基金组合的整体业绩在市场处于中等偏上的水平，可以达到 70 分左右，还存在很多表现更好的单个基金可以去挖掘。

但如果与大部分的基金组合和投顾组合相比，一个简单的入围基金组合是能够跑赢大多数的基金组合的，整体可以达到 80 分左右。这还没有考虑省下的投顾费用，而且相对来说是一个不错的白盒策略，而且基本不怎么需要调仓，一年一次。（但还是需要提示一下风险，历史业绩不代表未来）。

如果自己对于挑选基金和动态调整的能力没有把握，又不想考虑基金组合和基金投顾，不妨试一下抄晨星基金奖的作业，从历史业绩来看，不会特别差，轻松躺赢就能够达到 70-80 分的水平，不失为一种简单高效省时省力的方法。

小结

从行业影响来看，晨星的基金评价还是很有影响力的。从晨星基金评价过程来看，整个过程强调的是对于历史中长期业绩的评价，并且考虑了定性的因素，但这并不意味着对于未来的基金业绩作出预测，如果单纯采用晨星评价的结果去直接指导投资，就成了依靠良好的历史业绩能够得到持续这一假设。

3、买入晨星奖的债券基金稳赚不赔吗？

作者：@价投 v 静水流深

发表时间：2022-03-23

财富管理时代的到来，使得各式各样的基金产品登上了舞台。我最近也一直在论述各类基金的投资价值，但却发现很多投资者对权益类产品兴趣不高，比如互联网基金、股票占比较高的混合基金，反而是对那些低估值的银行：券商 ETF、定投沪深 300 等特别感兴趣，尤其是对于固收+这类稳健的产品十分青睐，因此投资者对于基金的风险偏好还是以防守为主，在保证本金的情况下获得一定的利润，今天就让我们聊一聊是否有稳赚不赔的基金产品这个话题。

自从银行保本理财下线以后，很多投资者就十分青睐货币基金等低风险产品，但是站在投资角度，货币是会贬值的，所以光顾风险，而不想着收益也是错误的想法，应该以攻守兼备的投资策略才更为妥当。那么这些年有多少产品做到了稳赚不赔呢？让我们一起来探究一下获得晨星奖的债券基金吧。

首先让我们来了解一下晨星奖，该奖项在全球享有盛誉，在基金界是十分权威的，大家可以理解成基金界的奥斯卡就行。因此获得晨星奖提名一定是十分光荣的事情，而入选基金必然是对长期业绩出色的基金管理团队的肯定。在 2022 年度基金奖提名名单中，债券型基金提名的有：南方广利回报债券、易方达裕祥回报债券、富国天利增长债券、工银四季收益债券、工银纯债债券、鹏华丰路债券。

下面就来具体说说这些债券基金，首先要在收益层面做到所谓的稳赚不赔，必须是以稳健资产作为基础的，而债券就是固定收益的保障。虽然那些权益类资产占比较高的混合基金在收益率层面更出色，但在逻辑层面做不到稳赚不赔。也许拉长时间的维度，年化收益会更高，但是基金较强的波动并不适合于很多稳健型的投资者，因此债券基金才是

这些有着理财需求、资产升值、抵御货币贬值想法的投资者的首选。接下来我将以优中选优的方式，挑选几款获得晨星奖提名的债券基金作为介绍对象。

比如易方达裕祥回报债券（002351），这款基金就值得投资者关注。该产品可以说是易方达固收名将打造的拳头产品，十分知名，从收益角度理解，如图：

-3.22%		+68.40%		+0.18%	
今年以来		累计收益		日涨跌	
成立以来年化	+8.82%	成立时间	6年61天		
最新净值[03-21]	1.6840	最大回撤	6.04%		
基金经理	林虎 林森	基金规模	 雪球: 价投v清水偏深 729亿		

今年以来下跌 3.22%，但要知道这样的回撤是远低于主板，以及上证 50、沪深 300 等主要指数的。可以说对比个股而言，稳健的程度不言而喻。而成立以来的年化则达到 8.82%，这样的收益超过大多数的固收+产品，是十分不错的。通过统计对比这些年该基金的业绩，可以看出该基金的价值：

2021年	+9.50%	151/603
2020年	+14.81%	102/532
2019年	+23.24%	42/497
2018年	+1.54%	188/452
2017年	+8.43%	18/429

投资者可以发现，17 年收益为 8.43%，18 年收益为 1.54%，19 年收益为 23.24%，20 年收益为 14.81%，21 年收益为 9.5%。该基金自成立以来从未亏损，虽然没有保证不亏损的承诺，但在逻辑层面上确实做到了稳赚不赔。要知道这样的收益对比一些普通银行理财产品，已经远远胜出了。打开银行的理财产品界面，收益较为稳健的也就在 3.5% 左右，而该产品的收益则要胜出 2 倍都不止，且过往业绩能够证明从未亏损过，也许在某些时间会出现收益的回撤，但只要按年度持有，那么完全贴合稳赚不赔的准则，这款基金确实是值得投资者关注的。

另外一款基金，富国天利增长债券（100018），同样也是攻守兼备的产品，从收益角度理解，如图：

0.00%		+318.63%		-0.01%	
今年以来		累计收益		日涨跌	
成立以来年化	+8.13%	成立时间	18年115天		
最新净值[03-21]	1.3404	最大回撤	9.36%		
基金经理	黄纪亮	基金规模	214亿		

在今年指数如此动荡的情况下，该产品收益仍然没有亏损，成立以来年化也达到了8.13%，与上文介绍的年收益差不多，投资者长期持有，可以获得复利的收益。那么接下来从过往业绩表现的分析，相信会让投资者十分满意，如图所下：

2021年	+6.77%	72/169
2020年	+4.10%	73/160
2019年	+7.09%	48/158
2018年	+7.45%	37/160
2017年	+0.88%	104/164
2016年	+2.91%	34/161
2015年	+11.18%	77/164
2014年	+15.80%	91/178

该基金从 14~21 年从未出现过亏损，一直以十分稳健的收益贡献给投资者。距离上一次亏损还是 13 年的时候，但是只下滑 1.54%，所以从逻辑层面仍然符合稳赚不赔的准则。虽然近些年的收益有所下滑，但是对比银行界面的理财，那肯定还是有过之而无不及的，是投资者值得收藏的理财好能手。

那么再介绍一款获奖提名的基金，工银四季收益债券（164808），同样站在收益角度来理解，如图：

-0.30% 今年以来		+105.43% 累计收益		+0.02% 日涨跌	
成立以来年化	+6.69%	成立时间	11年43天		
最新净值[03-21]	1.0872	最大回撤	9.31%		
基金经理	何秀红	基金规模	27亿		

 雪球：价投v静水流深

今年以来下跌 0.3%，成立以来年化 6.69%，虽然逊色于之前介绍的两款，但是我想说的是，站在攻守兼备的角度，与任何产品对比丝毫不逊色，为何呢？我们来分析过往的业绩就会理解：

2021年	+7.01%	62/169
2020年	+3.66%	82/160
2019年	+6.19%	63/158
2018年	+7.41%	39/160
2017年	-0.50%	135/164
2016年	+1.05%	86/161
2015年	+12.10%	57/164
2014年	+20.42%	58/178
2013年	+3.26%	32/143
2012年	+13.02%	12/112

从 12~21 年，自该基金成立以来，接近十年的投资年份，只有 17 年出现过业绩亏损，而且亏损的力度只有 0.5%，也就相当于 17 年没赚取收益，其余任何年份该基金都有收

益，那么请问是否也具备了稳赚不赔的逻辑呢？这是不需要思考的问题，而且年化收益接近 7%，也是远远跑赢银行存款以及普通理财产品的。

那么投资者一定会问为何这些产品都能做到逻辑层面的稳赚不赔呢？其实也很简单，就如之前我所说的，这些产品持有大量的优质债券，所以建立了稳定收益的基础，然后再以股权类资产作为提高收益的品种，与固收+基金的产品结构差不多。

比如易方达裕祥回报债券，持有债券占比为 80.49%，而股票为 17.07%，这样稳健的债券可以起到防守作用，股票则达到进攻拉动收益的目的。而富国天利增长债券则略有些不同，债券持仓占比达到 96.98%，可以说是纯债基金。它专注优质债券的收益，在债券市场做到了极致，因此无论是收益层面还是基金回撤，都以攻守兼备的逻辑做到了极致。同样的道理，工银四季收益债券也是纯债类基金，债券持仓达 91.11%，可以看到收益层面并不是超额的。但是回顾该基金的投资十年的年份，基本没有出现过亏损，而且年化也不错。因此以上三款基金逻辑层面都是具备稳赚不赔的优势，是值得投资者花心思研究的。而且研究这些基金很简单，只需要统计过往业绩，然后了解持仓占比、基金规模、回撤幅度，以及管理团队就可以。比起权益类资产较高的混合基金，投资者买入是十分踏实的。

那么说到这儿，也一定会有投资者问，这些基金固然好，但总觉得缺乏爆发力，有什么债券基金具备收益爆发力的呢？其实逻辑很简单，只要看这些基金的持仓占比，选择相对较低债券占比的基金就可以了，。比如获得晨星奖提名的南方广利回报债券 A

(202105)，从收益角度理解，如图：

-7.13%		+100.59%		+0.13%	
今年以来		累计收益		日涨跌	
成立以来年化	+6.30%	成立时间	11年142天		
最新净值[03-21]	1.5880	最大回撤	29.42%		
基金经理	刘文良	基金规模	89亿		

雪球：价投v静水流深

今年以来下跌 7.13%，成立以来年化为 6.3%，从收益数据方面好像不及之前介绍的那几款基金，但是该产品有着自己的优势。虽然回撤力度以及年化收益看来是逊色一些的，投资者要是拥有波段操作的技巧，收益层面则就能高出前几款产品。从过往业绩来理解：

2021年	+13.16%	92/603
2020年	+15.56%	91/532
2019年	+17.77%	67/497
2018年	-6.86%	399/452
2017年	+2.99%	180/429
2016年	-10.98%	254/279
2015年	+4.35%	206/243
2014年	+44.16%	30/208

雪球：价投v静水流深

该基金出现亏损的年份要多于之前那几款，比如 16 年亏损 10.98%，或者 18 年则亏损 6.86%，但是在获得超额收益层面则要远远甩开之前那几款，比如 14 年赚取 44.16%，以及 19~21 年连续获得 15%左右的收益。可以说收益层面接近于很多的个股，要是近三年持有的话，那么利润则接近于沪深 300 等主要指数，这是十分了不起的。

为何这款基金的收益要更具备爆发力呢？那是因为债券占比为 77.32%，而股权占比为 16.89%，所以自然收益的波动更强一些，而在市场行情差的时候回撤的力度也更大一些，但是不管怎么说，该基金也是同样值得投资者关注的。

通过对这些获得晨星奖债券基金的介绍，投资者应该可以明白，确实有在逻辑层面具备稳赚不赔能力的基金。虽然收益说不上超额或者亮眼，但至少远比银行普通理财产品要强很多。无论是抵御货币贬值，还是财富升值，这些产品都是极佳的标的。研究方法也十分简单，可以按照本文所说的，以基金过往业绩统计，然后分析持仓占比，比如债券占比多少，股票占比多少，从而理解该基金的回撤力度，以及收益波动。再从管理团队的背景，以及持有人的体会方面深入研究一下，基本就会对产品有大致地了解。总之这些产品都是适合市场上大多数投资者的，尤其是那些偏好风险较低，以理财思维为主的投资者。

不仅如此，其实对于那些不懂投资，总是参与市场资金博弈的投资者，倒不如先从稳健的基金产品入手。懂得基金的持仓，了解投资的策略，树立正确的投资理念以后，对未来的投资一定是大有帮助的。在这里还有一招可以分享给投资者，虽然这些基金都是十

分稳健的，在大多数的年份都是以盈利为主，但投资者在挑选的时候，不如把这些基金成为一个组合，而自己则是基金的主理人，这样的组合就类似于 FOF 的投资模式。

投资者在挑选自己喜欢的基金时可以分别持有，无论是以定投的方式，还是其他稳健的策略，在某些基金获得超额收益的时候，稳健的调仓，那么这样形成的基金组合一定是高于平均收益的。当然这需要一定的时间，但是这样付出不仅能得到利润的回报，还可以学习管理持仓的方式，无论是对增强收益，还是建立风控体系，这样的方式都是有利的。即使对以后参与股票投资，乃至理财方式，懂得合理的分配总没有错。

对于市场大多数投资者而言，这些晨星奖债券基金，首先在质量上得到了行业的认可，其次又是十分稳健的，投资者可以用这些产品来改进自己的投资模式，提升对基金的研究能力。而且这些基金有一大特点，那就是想要获得回报必须付出耐心，而投资者最缺乏的就是耐心，那么在投资这些基金的时候，其实也在建立投资者未来所需要的品格。无论是风险，还是收益，都能让投资者有更加清楚的定位，即使买入个股也要明白，投资压根不是为了发财，天下没有免费的午餐，所有的一切都要靠自己的努力与认知。投资就是一场认知变现的过程，你的价值观有多么的正确，那么你的收益就会有多么的稳健。市场有赌徒，但也有陪伴企业的参与者，如何理解资本市场，是我们需要去思考的问题。但我相信，抱着发财梦来市场的终究会被现实所赤裸裸的教训，而踏踏实实理财，努力学习投资之道的则会赢得未来。因此努力学习投资方式，拓展自我研究能力，拥有正确的价值观，以及耐心的性格，才是投资的正确道路。

4、晨星奖基金：桂冠之外也是英雄

作者：@书剑笑傲

发表时间：2022-03-22

基金与基金经理荣获的奖项，代表着对过往管理业绩的肯定。**过去，并不能线性推导未来，奖项荣誉也不是对未来投资回报的预期。**晨星奖的评选以提名的基金寥若晨星，获奖基金同类年度有且只有一个而闻名。

多年过去了，曾经荣获晨星奖的基金怎么样了？如果无视变动，每年 5 月初配置最新的晨星奖偏股型基金又会怎样？在过去的长期业绩表现中，晨星奖基金稳稳地超越了沪深 300 与东财偏股混合基金指数了吗？

1. 获奖基金战胜基金指数不易

晨星奖的历年获奖与提名基金的信息很好获取，从晨星网上可以获取到，直接百度某某年晨星奖基金，也能找到相关的网页与媒体报道。本文聚焦偏股型晨星奖基金，**由于在**

2016 年之前今日的很多偏股混合型基金都被归类为了“股票型”基金，所以在图表统计中，早些时候能见到两个偏股型基金获奖。

在公募基金的分类标准变革之后，2016 年以及之后的晨星奖在权益基金方面设置的是激进配置型基金就是我们熟悉的偏股混合型基金，“混合型”基金则是股票仓位不得高于 80%的一类混合型基金。因这类基金的数量较少，所以广发稳健增长、南方优选成长、交银优势行业等基金频频亮相。

近11年的晨星奖获奖基金，在获奖后的5月1日申购并持有至今的业绩表现对比							
颁奖日期	获奖基金	假定当年5月1日申购持有至今	同期偏股混合型基金指数收益率	总超额收益	同期沪深300全收益指数收益率	总超额收益	同期基金经理更换几任
2011/4/21	泰达宏利行业混合	143.19%	189.16%	-45.97%	79.83%	63.36%	4
	华夏大盘精选混合	147.20%		-41.96%		67.37%	6
2012/3/26	兴全全球视野股票	237.90%	244.51%	-6.61%	115.84%	122.06%	2
	华夏策略混合	253.77%		9.26%		137.93%	5
2013/3/28	国富弹性市值混合	257.90%	229.04%	28.86%	126.90%	131.00%	1
	中银中国混合	126.61%		-102.43%		-0.29%	2
2014/3/26	嘉实研究精选混合A	153.28%	212.74%	-59.46%	150.81%	2.47%	3
	中银收益混合A	284.99%		72.25%		134.18%	1
2015/3/27	新华钻石品质企业混合	27.45%	63.41%	-35.96%	10.91%	16.54%	3
	华商领先企业混合	-25.62%		-89.03%		-36.53%	2
2016/3/18	富国天惠成长混合A	128.16%	101.60%	26.56%	64.35%	63.81%	0
	嘉实成长收益混合	48.92%		-52.68%		-15.43%	1
2017/3/29	中欧新趋势混合A	110.01%	89.61%	20.40%	47.54%	62.47%	0
	广发稳健增长混合A	68.56%		-21.05%		21.02%	0
2018/3/27	银华富裕主题混合	112.56%	78.26%	34.30%	32.41%	80.15%	1
	景顺长城动力平衡混合	68.59%		-9.67%		36.18%	0
2019/3/1	兴全趋势投资混合	55.04%	77.11%	-22.07%	24.27%	30.77%	1
	广发稳健增长混合A	38.25%		-38.86%		13.98%	0
2020/3/24	易方达优质精选（中小盘）混合	42.25%	43.01%	-0.76%	21.58%	20.67%	0
	南方优选成长混合A	23.58%		-19.43%		2.00%	0
2021/3/30	兴全合润混合	-13.24%	-4.16%	-9.08%	-9.14%	-4.10%	0
	嘉实增长混合	-18.24%		-14.08%		-9.10%	0

数据来源：晨星网，Choice，收益统计截至日期为2022/3/2。制图公众号：EncounterAlpha。2016年之前，股票型基金的界定与今日不同，故此会有两个获奖的主动权益基金。2016年之后，第二个获奖基金是标准混合型基金，即该基金的股票仓位不能高于80%，将其与偏股混合基金指数比较稍有不公平。红标基金为投资后，战胜东财偏股混合基金指数且战胜沪深300全收益指数的。长期战胜沪深300比较容易，但战胜偏股混合基金指数不简单。

晨星奖获奖基金，在当年 5 月初配置并持有至今（图中的统计截至 3 月 2 日），**能稳稳地战胜沪深 300 指数吗？**答案是绝大部分基金都可以。如果每年都新增配置一组晨星奖获奖基金，也是显著战胜沪深 300 指数的。

不过，我们却发现晨星奖获奖基金战胜东财偏股混合型基金指数却并非易事。图中的 16 个（11-15 年共 10 个，16-21 年共 6 个）偏股型晨星奖获奖基金，只有 6 个到目前为止战胜了东财偏股混合型基金指数。随着时间的推移，早年荣获晨星奖的**基金大多数换了不止一任基金经理**。

普通投资者的基金理财，看来很难通过只配置一两个基金来解决。铁打不变的基金名称，流水的基金经理，我们的基金业和基金经理们都很年轻，作为投资者需要积极认识新的有趣、靠谱灵魂。

2.提名基金毫不逊色

媒体总是聚焦冠军，冠军之外的提名基金则曝光度逊色不少。通过长期的基金表现观察，我们可知道，基金的未来业绩并不会必然与基金的奖项、名气挂钩。在过去的数年中，只配置晨星奖获奖基金与只配置落榜基金，到底哪个选项的表现更胜一筹呢？

2011-2015年，晨星奖获奖基金PK晨星奖提名基金										
年度	获奖基金名称	假定当年5月1日 申购持有至今	等权配置收益率	提名基金名称	假定当年5月1日 申购持有至今	等权配置收益率	同期偏股混合型基 金指数收益率	同期沪深300全收益 指数收益率		
2011年	泰达宏利行业混合	143.19%	145.20%	华商盛世成长混合	188.44%	224.52%	189.16%	79.83%		
				银华富裕主题混合	350.37%					
				大成策略回报混合	247.50%					
				国富深化价值混合	146.87%					
	华夏大盘精选混合	147.20%	大摩资源优选混合(LOF)	130.82%						
				富国天惠成长混合A/B(LOF)	283.10%					
2012年	兴全全球视野股票	237.90%	245.84%	建信核心精选混合	318.99%	277.60%	244.51%	115.84%		
				嘉实优质企业混合	240.54%					
				华夏收入混合	216.01%					
	博时主题行业混合(LOF)	274.72%								
华夏策略混合	253.77%	富国天瑞强势混合	337.72%							
2013年	国富弹性市值混合	257.90%	192.26%	博时主题行业混合(LOF)	255.76%	213.56%	212.74%	150.81%		
				交银成长混合A	157.96%					
				汇添富价值精选混合A	351.48%					
	嘉实研究精选混合A	187.53%								
中银中国混合	126.61%	嘉实策略混合	115.07%							
2014年	嘉实研究精选混合A	153.28%	219.14%	国泰金牛创新成长混合	271.81%	195.44%	212.74%	150.81%		
				汇添富民营活力混合A	300.08%					
				上投摩根内需动力混合	121.73%					
				景顺长城内需增长混合	172.17%					
中银收益混合A	284.99%	嘉实服务增值行业混合		111.41%						
2015年	新华钻石品质企业混合	27.45%	0.92%	华商主题精选混合	22.43%	38.78%	63.41%	10.91%		
				广发行业领先混合A	18.12%					
				南方优选价值混合A	86.82%					
	华商领先企业混合	-25.62%		建信优化配置混合	27.76%					
数据来源：晨星网、Choice。收益统计截至日期为2022/3/2。制图公众号：EncounterAlpha。2016年之前，股票型基金的界定与今日不同，故此会有两个获奖的主动权益基金。红标为只投资晨星基金与分散投资晨星奖提名基金的业绩优胜项。										

从两张图表中我们可以看到，晨星奖提名基金组合长期配置的收益率大多数并不逊色于获奖基金。2011/2012/2013/2016/2017/2020 年的晨星奖提名基金还同期战胜了东财偏股混合基金指数。

2016-2021年，晨星奖获奖基金PK晨星奖提名基金						
年度	获奖基金名称	假定当年5月1日 申购持有至今	提名基金名称	假定当年5月1日 申购持有至今	等权配置收益率	同期偏股混合型基 金指数收益率
2016年	富国天惠成长混合A	128.16%	兴全合润混合(LOF)	164.51%	137.59%	101.60%
			银华中小盘混合	188.13%		
			中欧盛世成长混合(LOF)A	108.40%		
			汇添富民营活力混合A	89.33%		
	嘉实成长收益混合	48.92%	易方达平稳增长混合	138.78%		64.35%
2017年	中欧新趋势混合A	110.01%	大成价值增长混合	56.22%	168.74%	89.61%
			交银趋势混合A	293.77%		
			银华富裕主题混合	160.32%		
			兴全商业模式优选混合(LOF)	164.66%		
	广发稳健增长混合A	68.56%	诺安灵活配置混合	79.56%		47.54%
2018年	银华富裕主题混合	112.56%	东方红产业升级混合	36.30%	65.86%	78.26%
			华安策略优选混合A	65.54%		
			汇添富蓝筹稳健混合A	52.33%		
			易方达优质精选混合(QDII)	109.27%		
	景顺长城动力平衡混合	68.59%	南方优选成长混合A	76.51%	58.53%	32.41%
			广发稳健增长混合A	40.55%		
2019年	兴全趋势投资混合	55.04%	交银新成长混合	79.78%	63.58%	77.11%
			汇添富价值精选混合A	43.97%		
			工银大盘蓝筹混合	76.67%		
			国富弹性市值混合	53.88%		
	广发稳健增长混合A	38.25%	交银优势行业混合	78.66%		24.27%
2020年	易方达优质精选（中小盘）混合	42.25%	中欧明睿新常态混合A	111.84%	63.18%	43.01%
			中欧行业成长混合(LOF)A	28.95%		
			华安宏利混合	69.96%		
			景顺长城新兴成长混合	41.96%		
	南方优选成长混合A	23.58%	交银定期支付双息平衡混合	11.62%		21.58%
2021年	兴全合润混合	-13.24%	泓德远见回报混合	-9.49%	-9.78%	-4.16%
			华安逆向策略混合A	11.89%		
			景顺长城新兴成长混合	-22.41%		
			易方达优质精选混合(QDII)	-19.11%		
	嘉实增长混合	-18.24%	南方优选成长混合A	-16.72%		-9.14%

数据来源：晨星网、Choice。收益统计截至日期为2022/3/2。制图公众号：EncounterAlpha。2016年之后，积极配置型基金奖项即为我们观念中的偏股型基金。第二个获奖基金是标准混合基金，股票仓位不得高于80%。故此，偏股型基金的等权收益与标准混合型基金分开。红标为只投资晨星基金与分散投资晨星奖提名基金的业绩优胜项。

为什么晨星奖的提名基金，未来长期投资的整体表现还更胜一筹呢？

我认为其中包含了**分散投资的力量**。一位基金经理的能力圈、投资风格往往是相对固定的。随着时间的推移，基金经理的业绩必然伴随着起伏。基金经理的人事变动虽然并不必然导致基金未来的业绩变差，但原来获奖的基金经理离任，基金其实也就失去了原本的灵魂。

虽然晨星奖提名基金也会面临随着时间的推移，基金经理出现人事变动的现象，但提名组 4-5 个不同基金公司的基金能从概率上，保证基金组合投资的相对分散，形成几种投资风格同时持有，未来轮动领先上涨的局面。

从提名组基金的业绩表现差值看，的确会有部分提名基金在接下来的市场行情中远比其他提名基金的表现好。虽然也有绩差的提名基金，但总的来看，**绩差提名基金的业绩下限较高，即便同期跑输沪深 300 全收益指数也不会输得太多。**

行情报价		多股同列																	
序号	代码	名称	最新	涨幅%	涨跌	成交量	涨幅%	换手%	成交额	最高	最低	今开	昨收	振幅%	60日涨幅%	年初至今涨幅%	↓		
1	801950	煤炭(申万)	2753.45	2.66	71.33	1816 万	-0.16	1.55	158 亿	2784.33	2682.02	2682.25	2682.12	3.81	9.97	14.32			
2	801230	综合(申万)	2789.62	2.21	60.36	574 万	0.04	2.17	46.66 亿	2789.93	2750.70	2752.49	2729.26	1.44	4.49	2.24			
3	801720	建筑装修(申万)	2201.61	0.67	14.65	4711 万	0.02	2.06	380 亿	2202.88	2174.50	2194.86	2186.96	1.30	-2.44	-1.66			
4	801780	银行(申万)	3424.89	-1.42	-49.36	2330 万	0.01	0.20	185 亿	3471.44	3414.59	3465.96	3474.25	1.64	-4.54	-2.91			
5	801180	房地产(申万)	3240.44	-0.15	-4.86	5718 万	0.07	2.16	281 亿	3261.38	3184.31	3230.38	3245.30	2.37	-2.07	-3.89			
6	801010	农林牧渔(申万)	3569.38	2.57	89.41	3131 万	-0.02	3.65	296 亿	3604.86	3478.31	3487.66	3479.97	3.64	2.29	-4.05			
7	801170	交通运输(申万)	2298.33	-0.57	-13.21	2405 万	0.01	0.68	194 亿	2312.11	2271.09	2309.35	2311.54	1.77	-4.04	-6.14			
8	801050	有色金属(申万)	5369.61	1.82	96.04	3278 万	0.00	1.63	515 亿	5417.38	5263.69	5289.36	5273.57	2.91	-8.60	-6.64			
9	801960	石油石化(申万)	2233.34	0.37	8.29	1763 万	0.04	0.50	108 亿	2247.85	2216.21	2224.56	2225.05	1.42	-9.05	-8.05			
10	801210	社会服务(申万)	10000.50	1.38	136.19	1285 万	0.06	3.84	122 亿	10015.97	9796.63	9844.86	9864.31	2.22	-5.04	-9.43			
11	801770	通信(申万)	1970.63	-0.28	-5.56	1980 万	0.02	2.19	203 亿	1986.79	1950.62	1974.75	1976.19	1.83	-8.99	-9.52			
12	801130	纺织服装(申万)	1661.24	0.54	8.94	1290 万	0.03	1.75	70.53 亿	1661.24	1643.39	1653.09	1652.29	1.08	-8.06	-9.92			
13	801090	基础化工(申万)	4488.45	0.93	41.36	4509 万	0.02	2.21	614 亿	4513.02	4431.93	4452.80	4447.08	1.82	-10.23	-10.35			
14	801970	环保(申万)	2047.39	1.26	25.40	1318 万	0.02	1.88	100 亿	2048.20	2008.78	2026.57	2021.99	1.95	-11.48	-10.72			
15	801040	钢铁(申万)	2677.19	0.21	5.69	2189 万	0.00	1.20	121 亿	2697.23	2641.72	2681.20	2671.50	2.08	-12.23	-10.74			
16	801150	医药生物(申万)	10154.60	1.95	194.24	8317 万	0.00	3.42	1515 亿	10154.60	9969.11	10028.11	9960.36	1.86	-7.50	-10.81			
17	801730	电力设备(申万)	10943.89	1.17	126.59	3789 万	0.00	1.86	877 亿	11081.03	10851.19	10868.24	10817.30	2.12	-16.39	-12.71			
18	801160	公用事业(申万)	2288.02	-0.26	-5.97	3221 万	-0.02	1.11	229 亿	2303.19	2265.66	2300.17	2293.98	1.64	-13.35	-12.95			
19	801200	商业贸易(申万)	2655.98	-0.03	-0.88	1528 万	0.02	1.32	110 亿	2669.94	2627.57	2658.48	2656.86	1.56	-12.63	-13.91			
20	801710	建筑材料(申万)	7024.05	-0.65	-45.67	1502 万	0.00	2.22	156 亿	7116.08	6950.92	7108.10	7069.72	2.34	-10.79	-13.99			
21	801750	计算机(申万)	4469.81	-0.22	-9.91	4939 万	0.02	3.15	636 亿	4497.58	4416.55	4481.99	4479.72	1.81	-13.12	-13.99			
22	801140	轻工制造(申万)	2485.15	0.20	4.87	1470 万	0.01	2.11	129 亿	2493.27	2458.08	2482.54	2480.28	1.42	-10.47	-14.58			
23	801790	非银金融(申万)	1582.44	-1.72	-27.67	2902 万	-0.02	0.77	365 亿	1602.18	1572.62	1602.05	1610.11	1.84	-15.90	-15.50			
24	801890	机械设备(申万)	1469.43	0.78	11.32	3564 万	0.03	1.55	400 亿	1475.00	1453.48	1461.66	1458.11	1.48	-16.88	-16.73			
25	801980	美容护理(申万)	6354.98	0.50	31.53	151 万	0.02	1.70	24.78 亿	6383.74	6281.42	6327.53	6323.45	1.62	-18.94	-17.13			
26	801120	食品饮料(申万)	22161.49	-0.22	-48.86	1190 万	0.00	1.49	335 亿	22372.25	22001.37	22372.25	22210.35	1.67	-18.92	-18.06			
27	801880	汽车(申万)	5447.87	1.15	61.85	2477 万	0.00	1.33	356 亿	5488.61	5386.84	5420.91	5386.02	1.89	-19.53	-18.56			
28	801760	传媒(申万)	588.22	0.10	0.61	3330 万	0.04	2.10	243 亿	592.82	581.98	589.67	587.61	1.85	-16.86	-19.44			
29	801110	家用电器(申万)	6597.26	-0.07	-4.47	683 万	0.00	0.98	91.21 亿	6665.56	6543.25	6626.34	6601.73	1.85	-15.68	-19.59			
30	801080	电子(申万)	4391.63	0.65	28.42	3105 万	0.01	1.27	572 亿	4423.03	4339.68	4383.71	4363.21	1.91	-18.89	-20.06			
31	801740	国防军工(申万)	1561.18	1.12	17.36	1204 万	0.00	1.30	218 亿	1576.95	1539.77	1545.32	1543.82	2.41	-18.77	-21.08			

2022 年 A 股整体下跌，但内部仍显著分化

我在（同基金公司的）《基金经理一人选一基策略》中曾提到过，随着时间的推移，各位基金经理管理的主动型基金，绩优的能大胜沪深 300 指数很多，绩差的通常不至于跑输沪深 300 指数太多。绩优的与绩差的相抵消之后，最终的平均结果依然是中游偏上的。

从这个视角看，稳定地配置晨星奖提名与获奖的基金也是一个不错的策略。不过，对比两张图表我们不难发现，早年的晨星提名与获奖基金，有很多时至今日也依旧规模不大；但 2018 年之后提名与获奖的基金则普遍规模偏大。这里面有很多个我们耳熟能详的白马基金。

2021 年 2 月 10 日之后，规模上百亿的白马基金普遍遭遇滑铁卢表现欠佳，在基金的移动互联投资时代中，过往晨星奖提名与获奖基金的长期相对优胜还能否保持下去，还有待我们继续观察和探究。

3.先保证追平再谋求超越

主动型基金在投资中有不少的不确定性因素，这种不确定性更多地表现在基金经理的个人身上。人事变动、策略风格遇到困难期、规模太大选股或交易受限、早年的好业绩运气成分太多、基金公司的投研人才培养与梯队建设不及预期、个人的家庭与生活因素……太多的原因都可能让曾经被光环笼罩，集万千宠爱于一身的基金经理星光不再。

当寄希望于一个牛基、一位牛人投资制胜的想法落空时，我们就该聚焦如何获取公募偏股型基金的整体业绩与平均数业绩了。在现实的世界里，我们对很多的被平均感到无奈，但在基金投资中，被平均更多的时候则未必是坏事。

牛基、牛人往往都是在错过了相当的业绩之后才被发现的，买在不佳的时间节点上，牛基过去三年与未来三年的业绩很可能是大相径庭的。别再想着牛基 N 年 N 倍了，想点实在的。

日期 Date	指数代码 Index Code	指数名称 Index Name	指数英文名称 Index Name(Eng)	成分券代码 Constituent Code	成分券名称 Constituent Name
20220321	930994	工银股混	BC Equity & Hybrid Fun	260101.LIP	景顺优选
20220321	930994	工银股混	BC Equity & Hybrid Fun	260108.LIP	景顺成长
20220321	930994	工银股混	BC Equity & Hybrid Fun	540003.LIP	汇丰策略
20220321	930994	工银股混	BC Equity & Hybrid Fun	110012.LIP	易方达科汇
20220321	930994	工银股混	BC Equity & Hybrid Fun	270021.LIP	广发聚瑞
20220321	930994	工银股混	BC Equity & Hybrid Fun	377240.LIP	上投新兴
20220321	930994	工银股混	BC Equity & Hybrid Fun	470098.LIP	汇添富逆向
20220321	930994	工银股混	BC Equity & Hybrid Fun	040035.LIP	华安逆向
20220321	930994	工银股混	BC Equity & Hybrid Fun	000083.LIP	汇添富消费
20220321	930994	工银股混	BC Equity & Hybrid Fun	000251.LIP	工银地产
20220321	930994	工银股混	BC Equity & Hybrid Fun	000404.LIP	易方达新兴
20220321	930994	工银股混	BC Equity & Hybrid Fun	000652.LIP	博时裕隆
20220321	930994	工银股混	BC Equity & Hybrid Fun	000603.LIP	易方达创新
20220321	930994	工银股混	BC Equity & Hybrid Fun	001245.LIP	工银生态
20220321	930994	工银股混	BC Equity & Hybrid Fun	001445.LIP	华安改革主题
20220321	930994	工银股混	BC Equity & Hybrid Fun	001810.LIP	中欧潜力价值
20220321	930994	工银股混	BC Equity & Hybrid Fun	001736.LIP	圆信生活
20220321	930994	工银股混	BC Equity & Hybrid Fun	001869.LIP	招商制造业
20220321	930994	工银股混	BC Equity & Hybrid Fun	002593.LIP	富国美丽中国
20220321	930994	工银股混	BC Equity & Hybrid Fun	003940.LIP	银华盛世
20220321	930994	工银股混	BC Equity & Hybrid Fun	002943.LIP	广发多因子
20220321	930994	工银股混	BC Equity & Hybrid Fun	004224.LIP	南方军工
20220321	930994	工银股混	BC Equity & Hybrid Fun	001790.LIP	国泰汽车
20220321	930994	工银股混	BC Equity & Hybrid Fun	006179.LIP	富国品质生活混合

(工银股混当前的成分基金，来源：中证指数公司网站)

权益基金投资，如何大概率战胜沪深 300、中证 500、中证 800 指数；如何看齐工银股混、偏股混合型基金指数.....当自己的体系完备了，策略成熟了，再去想更为进阶的收益预期。**当欲望大于自己的能力时，人会陷入痛苦之中。**

基金投资不必造星，平等地看待和认识知名与非知名的基金吧。在各种奖项和荣誉之外，有趣的灵魂、无名的英雄也有很多。愿晨星奖提名与获奖基金，能给我们带来持续的观察窗口，**让我们在欣赏窗外风景的同时，思考如何先实现和保障平均，再进阶去获取超额。**

最后，静观晨星奖提名与获奖基金持有至今的收益率数据，我们仍可发现《新基金每年打包买，我们能得到什么？》一文中提到的现象——当前的持有收益与过去付出的价格密切相关，想改善未来的收益率，时间对价值的积淀以及过程中我们的理性价格付出都是十分重要的。

于我们而言，基金投资不是一锤子的买卖，而是过去所有投资行为的累积结果。

5、积极配置型基金获奖者应该是他——易方达新经济混合

作者：@ETF 组合研究

发表时间：2022-03-08

Morningstar 晨星（中国）于近日正式发布了 2022 年度基金奖提名名单，正式获奖名单预计将于 3 月 30 日颁布，在发布正式获奖名单前，我们也来测评一下基金产品，看看我们猜的是不是靠谱。

我们先来回顾一下，2021 年度晨星奖的名单一共 5 只基金上榜，分别是：谢治宇的兴全合润、归凯的嘉实增长混合、张清华和张雅君的易方达裕丰回报债券、张雪的大摩双利增强债券、何康的南方通利债券。

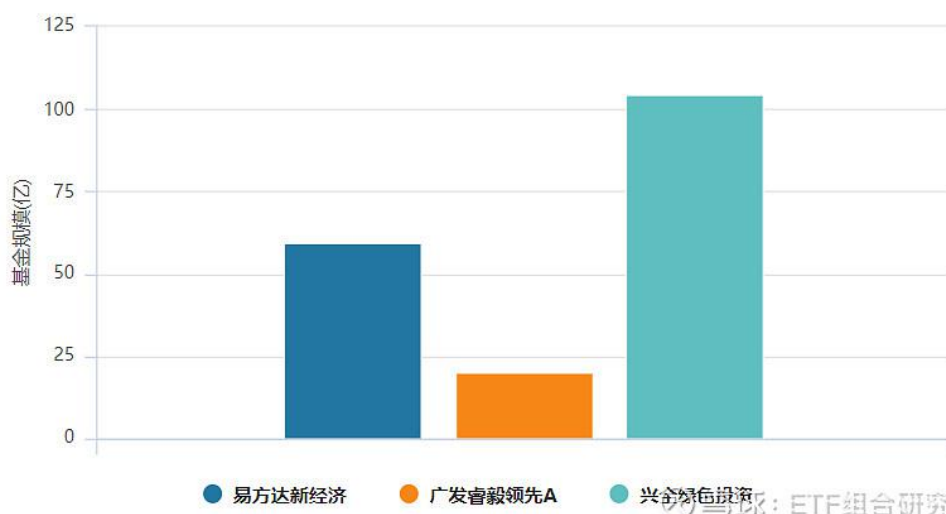
今天我们就先从积极配置型基金提名中挑选出我认为最有实力的产品，看看准不准。

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(任职年限)	Wind3年评级
易方达新经济	2015-02-12	灵活配置型	59.19	3.8540	陈皓(9.45)	★★★★★
广发睿毅领先A	2017-12-14	偏股混合型	19.94	2.6721	林英睿(6.28)	★★★★★
兴全绿色投资	2011-05-06	偏股混合型	104.29	3.1551	郭晓(6.15)	★★★★

首先，我挑选了其中三只产品来进行测评，最终选出其中一只来，看看最终是否是这只基金获奖。大家也可以猜猜看。

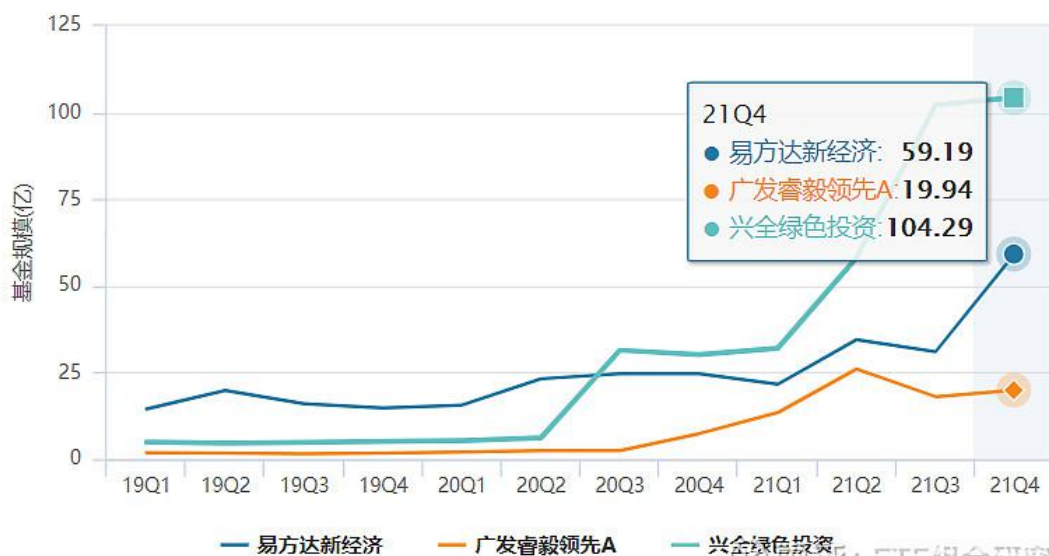
因为晨星评选时候看重的是基金经理能力，所以我选择了其中任期靠前的三只产品，同时我们看到 wind3 年评分给易方达新经济和广发睿毅领先 A 五星评级，而兴全绿色投资则是四星，我们参考了 wind 的评选标准，但最终还得看看基金的综合表现。

一、基金规模

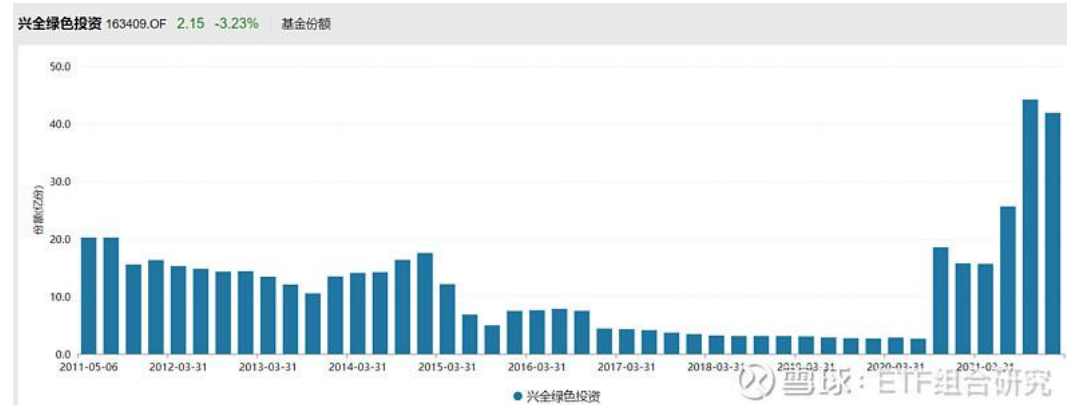


从图中我们可以看出，兴全绿色投资的规模超过 100 亿元，而广发的则不到 25 亿元，但易方达新经济的规模适中，其实认真的朋友会发现，兴全家的产品 2011 年就已经成立，经过了 2014—2015 年的牛市后，规模自然会有所增长，从年线上来看，一般情

况年线越长同时业绩还算可以的规模往往比较稳定，而广发家的成立于 2017 年，是大蓝筹救市的一年，所以规模相对偏低。



其实我们从规模变动图中可以清晰的看到，2020 年 3 季度之前，三只产品的规模并没有太大变化，但从 2020 年 3 季度到 2021 年 1 季度之后，三款基金的规模开始明显变动，在整个 2021 年度中，兴全绿色投资规模增长飞快，达到了三倍增幅，这与他有场内份额密不可分，兴全绿色作为一只 LOF 产品，其场内份额在 2020 年三季度后有明显增长，2021 年的 3 季度基金份额达到 40 亿份。



二、基金业绩

近 1 年业绩表现

基金名称	基金类型	回报	年化回报	超额回报	信息比率(...)	Sharpe(年化)	收益标准...	Alpha(年化)	Beta
易方达新经济	灵活配置型	21.19%	21.19%	35.51%	2.61	1.23	17.31%	31.66%	0.74
广发睿毅领先A	偏股混合型	8.06%	8.06%	22.38%	1.49	0.53	14.48%	14.54%	0.44
兴全绿色投资	偏股混合型	5.12%	5.12%	19.44%	2.29	0.63	13.81%	19.61%	0.76
沪深300	--	-14.32%	--	--	--	--	16.76%	--	--

近 5 年业绩表现

基金名称	基金类型	回报	年化回报	超额回报	信息比率(...)	Sharpe(年化)	收益标准...	Alpha(年化)	Beta
易方达新经济	灵活配置型	196.46%	24.26%	172.78%	1.47	1.09	21.42%	18.01%	0.89
广发睿毅领先A	偏股混合型	--	--	--	--	1.40	17.48%	--	--
兴全绿色投资	偏股混合型	118.88%	16.95%	95.20%	1.25	0.92	16.43%	12.13%	0.83
沪深300	--	23.68%	--	--	--	--	19.29%	--	--

从图中我们看到，红色显示是表示这项最优秀，绿色表示这项最差，易方达新经济在这个项目中表现出色，从 1 年期回报来看，其 21.19% 的回报确实很亮眼，而兴全绿色投资就表现平平。短期业绩可能说服不了大多数投资人，但我们看看 5 年期的业绩，近 200% 的业绩，年化收益超 24%，确实不得不佩服陈皓总，在这 5 年时间里确实给基民带来了丰厚的回报。

净值走势：近 5 年表现



我们看 5 年的维度，其实也是告诉投资人，基金投资尤其是主动管理的产品还是要坚持长期持有，从图中我们可以看出，易方达新经济在其对比中表现出色，而且长期优于其他两只产品，同时大幅跑赢同期的沪深 300 指数。

那么每年他们的表现又是什么样的呢？

基金名称	基金类型	2017	2018	2019	2020	2021
易方达新经济	灵活配置型	31.57%	-25.11%	63.34%	68.00%	35.69%
广发睿毅领先A	偏股混合型	--	-7.18%	42.11%	62.76%	23.12%
兴全绿色投资	偏股混合型	4.30%	-22.06%	55.89%	55.76%	29.91%
沪深300	--	21.78%	-25.31%	36.07%	27.21%	-5.20%

注释：红色代表当列中最高值；绿色代表当列中最低值

从 2017 年起，A 股市场经历了牛市后的震荡行情，2017 年市场主要是沪深 300 等价值蓝筹股的行情，而到了 2018 年随着美联储加息及漂亮国特没谱发起的 MY 战，同时国内的强力去库存去杠杆行动，导致 2018 年 A 股单边下行，但到了 2019 年后市场开始走强，尤其是中盘成长开始发力，2020 年的疫情让全球开始了货币宽松，蕴藏了一波蓝筹牛市，直到 2021 年末。

我们对照来看看，这 5 年时间里，易方达新经济的表现可谓是王者风范，除 2018 年表现差以外，其他年份全部都是遥遥领先。2019 年-2021 年均超沪深 300 指数 30% 的涨幅，2018 年回撤时候也基本和沪深 300 指数差不多。

基金回撤图：



三、持股情况分析

2017 年年报持仓

易方达新经济			广发睿毅领先A			兴全绿色投资		
股票名称	占净值比	近三月涨幅	股票名称	占净值比	近三月涨幅	股票名称	占净值比	近三月涨幅
东山精密	6.98%	-17.28%	中国石化	4.74%	-8.92%	中际旭创	9.78%	35.51%
胜宏科技	6.06%	10.83%	辰安科技	3.17%	31.16%	克来机电	5.08%	9.86%
新北洋	4.31%	38.96%	百洋股份	2.56%	12.91%	石基信息	5.05%	-2.70%
晶盛机电	3.98%	14.37%	圣农发展	2.51%	-8.48%	中兴通讯	4.61%	-16.79%
翰宇药业	3.20%	-8.20%	新和成	2.25%	-21.80%	重庆百货	4.44%	16.96%
嘉时胜	3.15%	33.99%	中曼石油	2.23%	-14.01%	天齐锂业	4.20%	-4.11%
三安光电	2.90%	-14.75%	杰瑞股份	2.13%	4.08%	隆基股份	3.94%	-14.70%
天奇股份	2.84%	-14.05%	中兴通讯	2.12%	-16.79%	伊利股份	3.89%	-11.01%
中航机电	2.71%	8.85%	昭衍新药	1.99%	41.22%	贵州茅台	3.81%	-6.01%
复星医药	2.60%	4.73%	仙坛股份	1.94%	-1.73%	格力电器	3.51%	-14.75%

注释：红色代表当列中最高值；绿色代表当列中最低值

2018 年年报持仓

易方达新经济			广发睿毅领先A			兴全绿色投资		
股票名称	占净值比	近三月涨幅	股票名称	占净值比	近三月涨幅	股票名称	占净值比	近三月涨幅
东山精密	9.22%	102.70%	家家悦	5.20%	26.53%	克来机电	8.63%	50.02%
光环新网	6.54%	44.27%	春秋航空	4.72%	39.51%	隆基股份	6.78%	54.63%
同花顺	5.13%	188.46%	中国石化	3.22%	16.27%	中国平安	6.64%	41.72%
新北洋	4.84%	9.87%	云天化	3.21%	46.32%	万科A	5.73%	29.24%
胜宏科技	4.60%	26.80%	新华医疗	3.18%	20.61%	芒果超媒	5.28%	23.38%
晶盛机电	4.45%	48.78%	劲拓股份	3.01%	63.36%	国电南瑞	4.60%	14.87%
航天电器	4.41%	27.18%	深圳机场	2.88%	27.59%	国网信通	4.56%	213.57%
道氏股份	4.22%	57.37%	中国神华	2.82%	13.34%	招商蛇口	3.46%	37.59%
金风科技	3.13%	53.58%	陕鼓动力	2.68%	20.86%	杰瑞股份	3.39%	71.48%
华东医药	2.84%	31.71%	招商轮船	2.43%	41.29%	格力电器	2.25%	18.83%

注释：红色代表当列中最高值；绿色代表当列中最低值

2019 年年报持仓

易方达新经济			广发睿毅领先A			兴全绿色投资		
股票名称	占净值比	近三月涨幅	股票名称	占净值比	近三月涨幅	股票名称	占净值比	近三月涨幅
胜宏科技	7.64%	-0.89%	玉禾田	6.05%	174.64%	隆基股份	10.55%	-8.22%
五粮液	4.57%	-9.04%	家家悦	5.06%	29.18%	万科A	9.43%	-15.04%
万科A	4.46%	-15.04%	春秋航空	4.72%	-21.94%	格力电器	8.70%	-21.13%
恒生电子	3.29%	10.25%	华夏航空	4.55%	2.01%	海信视像	8.38%	-13.89%
思创医惠	2.87%	-8.69%	平煤股份	4.46%	1.71%	保利发展	6.06%	-4.15%
贵州茅台	2.77%	5.73%	吉祥航空	4.08%	-32.53%	中远海能	4.55%	7.52%
亿联网络	2.67%	19.40%	鸿合科技	3.93%	0.74%	芒果超媒	4.48%	3.06%
司太立	2.56%	46.06%	绿茵生态	3.49%	6.06%	金科股份	3.30%	5.11%
中航机电	2.48%	4.67%	清水源	3.43%	-7.45%	康弘药业	2.89%	4.03%
保利发展	2.26%	-4.15%	中国国航	2.93%	-27.19%	格力电器	2.24%	-5.85%

注释：红色代表当列中最高值；绿色代表当列中最低值

2020 年年报持仓

易方达新经济			广发睿毅领先A			兴全绿色投资		
股票名称	占净值比	近三月涨幅	股票名称	占净值比	近三月涨幅	股票名称	占净值比	近三月涨幅
华贸物流	8.19%	52.17%	杭州银行	7.07%	17.02%	海康威视	8.19%	1.68%
五粮液	7.42%	-13.26%	中煤能源	5.64%	40.84%	格力电器	6.03%	-4.28%
胜宏科技	7.25%	-4.47%	克矿能源	5.11%	31.93%	旗滨集团	5.02%	9.27%
华友钴业	5.03%	-18.06%	神火股份	5.02%	17.00%	万科A	4.59%	2.37%
亿纬锂能	3.72%	-17.03%	西部矿业	4.96%	-14.14%	美年健康	4.32%	14.63%
派林生物	3.71%	0.69%	华孚股份	4.20%	19.01%	东方财富	4.17%	-13.56%
赣锋锂业	3.28%	-19.66%	华夏航空	4.13%	19.18%	宋城演艺	3.75%	25.04%
贵州茅台	3.23%	1.24%	平煤股份	4.09%	-8.73%	和而泰	3.01%	16.85%
中航机电	2.84%	-23.86%	南京银行	3.50%	22.48%	海信家电	2.88%	24.12%
司太立	2.74%	-1.30%	云铝股份	2.88%	25.87%	格力电器	2.51%	13.02%

注释：红色代表当列中最高值；绿色代表当列中最低值

2021 年年报持仓

易方达新经济			广发睿毅领先A			兴全绿色投资		
股票名称	占净值比	近三月涨幅	股票名称	占净值比	近三月涨幅	股票名称	占净值比	近三月涨幅
贵州茅台	7.32%	-16.45%	杭州银行	7.29%	3.05%	芒果超媒	6.86%	-28.41%
五粮液	6.40%	-31.97%	南京银行	7.22%	11.77%	胜宏科技	5.93%	-17.74%
紫光国微	4.33%	-1.87%	江苏银行	6.93%	12.94%	海康威视	5.53%	-15.05%
中航机电	4.24%	-36.37%	中国国航	6.87%	8.92%	鹏鼎控股	4.74%	-19.53%
纳思达	3.28%	-5.70%	贵研铂业	6.32%	-8.24%	韵达股份	4.29%	-8.79%
华贸物流	3.19%	-8.94%	华策影视	6.07%	-6.96%	三安光电	3.98%	-27.57%
胜宏科技	2.99%	-17.74%	南方航空	6.03%	1.55%	保利发展	3.15%	15.09%
道通科技	2.66%	-37.38%	中国东航	5.71%	10.19%	兆易创新	2.91%	-16.92%
盛屯矿业	2.52%	-6.09%	吉祥航空	5.59%	-4.49%	格力电器	2.78%	-4.44%
长春高新	2.41%	-39.98%	瑞普生物	5.14%	-9.42%			

注：红色代表当列中最高值；绿色代表当列中最低值

从近 5 年的年报持仓明细中，我们可以看出基金经理的调仓情况，同时也可以观察到基金经理的择时和选股水平。

易方达新经济从 2017 年开始布局电子板块，其中东山精密第一大重仓股近三个月却亏损了 17%，但陈皓没有放弃，越跌越买，到了 2018 年持仓已经从 7%左右到了 9%。到 2018 年末，东山精密股价翻倍。

从 2019 年开始，五粮液、贵州茅台开始出现在前十大权重持仓中，而兴全绿色投资已经开始着手布局新能源板块了，2020 年，陈皓也开始关注到了新能源板块的投资机会，加仓了亿纬锂能、赣锋锂业。之后就开启的一整年的茅宁行情。

测评结论：无论是从规模、基金经理任职回报、基金业绩表现，还是从基金经理个人能力来看，易方达新经济混合确实是不错的产品，在竞选中很有可能最终获奖，看看最后的结果如何？

易方达新经济混合累计净值增长率与业绩比较基准收益率历史走势对比图

(2015 年 2 月 12 日至 2021 年 12 月 31 日)



数据来源：易方达官网

长跑健将陈皓：

陈皓，易方达基金创始董事总经理、投资决策委员会成员，公募基金中少数经历过上一轮完整周期，且风格稳定、业绩优秀的基金经理。

6、老将徐荔蓉，不做赛道也能年化收益 17%——国富中国收益混合

作者：@研评阁

发表时间：2022-03-04

最近晨星（中国）发布了 2022 年度基金奖提名名单，广发、易方达、兴全等明星基金又不出意料的出现在了榜单里，基金界强者恒强的局面依然没有改变，但在混合型基金里，我看到一个非常意外的面孔，**徐荔蓉**，和他的**\$国富中国收益混合(F450001)\$**。国富中国收益混合我很多年前就有关注，一只很低调的基金，也是徐荔蓉的匠心之作，**徐经理 15 年从业生涯的年化收益率是 17%+，而国富中国收益混合最近三年的收益是 108%**，尽管业绩如此优秀但这只基金的规模依然只有 20 多亿，极其低调，和徐经理本人一样。

最近几年的优质基金基本都是赛道股的受益者，尤其白酒、医药、新能源、半导体等，**但国富中国收益混合在没有抱团这些赛道的情况下，居然能做到 3 年翻倍**，确实很不容易。

十大重仓	日涨幅	持仓占比	较上期变动
卫星化学	+4.39%	5.44%	0.67% ↑
东方财富	-2.80%	4.34%	0.41% ↑
晨光文具	+0.10%	3.97%	0.27% ↑
新和成	+1.12%	3.84%	新增
宁波银行	-2.41%	3.57%	0.13% ↓
隆基股份	-1.04%	3.53%	0.90% ↓
中国平安	-1.81%	3.44%	新增
澜起科技	-0.70%	3.35%	0.36% ↓
潍柴动力	-2.14%	3.15%	0.76% ↓
招商银行	-2.27%	3.13%	0.61% ↓

雪球：研评阁

从持仓可以看到这只基金的前十大持仓只有2只赛道股，一只是第6大持仓股隆基股份，一只是第8大持仓股澜起科技。

老将用自己的实际行动告诉大家，不做赛道，也能把年化收益做到17%+，赛道虽然香，但是不一定持久。

关于徐经理的投资理念和看法，下面简单做一个汇总：

(1) 如何看待当前的A股

历史上A股从来没有牛过三年，只要“牛”三年，后面几年肯定是比较差的。所以有些人会从博弈和历史经验的角度，相对保守谨慎一些。当然涨多了肯定要跌，而且估值确实是扩张了。但我觉得这种心态一定意义上来说，跟底层的世界观是相关的。

对未来如果我们看长一点，未来甚至5-10年，我个人是非常乐观的，原因有几个方面。第一个方面，我们过去很多年对美股的判断经常存在方向性的大的差异，总是判断美股要见顶了。每个时间点市场看空美股的时候都有很多理由，而且理由都是很充分的，逻辑上可以自圆其说，但是结果都是错的。

回到股市上，我觉得对于未来市场长期充满信心的核心原因，是我认为 **A 股是先有牛股后有牛市的**。因为如果没有一批公司的盈利能够保持长期持续成长，那么这个时候所谓的牛市就会变成以前市场的博弈、板块轮动。而现在，我认为我们已经诞生了一批这样的公司，他们在各自的子行业里面不断扩大自己的市场占有率，并且扩大市场占有率的速度也在提升，同时这些公司的净资产回报率也能够保持，甚至稳步上升。

在相对比较成熟的市场，即使是在大熊市里，可能也有一批股票仍然是表现比较好的，我觉得这是市场成熟的一个标志。我们现在也已经进入到了这个阶段，正是有了这样一批企业，**我们的长期牛市才具备了基础**。

第二，**从长期流动性上来看，其实完全具备支撑长期牛市的环境**。流动性来自于两方面，一是国内的流动性，即股市的流动性。过去中国居民的绝大部分财富放在房地产上，这是一个高达 400 万亿体量的市场。而随着房住不炒等一系列政策的限制，未来这部分资产会通过再配置流入股市，这个现象已经在发生了。二是国外流入的资产。外资在中国开通沪港通之后，投入资金接近 4 万亿，大概占我们的流通总市值不到 4%。而现在我们 GDP 占全球 16%，增量可能占 25%，今年可能占 27%，在这样的经济实力下，外资对中国的配置只有不到 4%，是严重低配的。

中国是能够提供超额收益的庞大市场，与其他市场的相关性又非常低，再加上中国正逐步推进金融对外开放，预计未来会有更多海外资金流入国内市场。

明确的风格转换未来会愈加淡化。

(2) 如果周期行情起来，赛道会不会弱化

我个人是觉得比较明确的风格转换，或者说轮换，**未来会越来越淡化**。包括今年我都不认为是出现非常明显的风格转换，可能更多体现在偏周期、偏低估值这一类资产表现好一些，而其他类型的资产，比如医药半导体等表现稍微弱一点。

之所以这么认为，是因为市场的资金结构在发生变化。我们发现，过去的半年，有些基金经理持有表现相对弱一些的资产，规模不仅没有下滑，反而增长了 30%。这也意味着这些股票下跌对基金经理的影响没有想的那么大，因为被摊薄了。从短期来看，基金经理没有动力和压力去调仓，因为规模还在增加，长期业绩仍然不错。这些相对来说比较头部的基金经理都有自己的投资思路 and 理念。

另外，市场开始逐步分层，有一部分钱只买某类资产，这部分钱不会跟随市场热点的变动而转变。所以我觉得不同风格的几类钱会长期并存，A 股的趋势性投资或者动量性投资会分化。不会像以前那样，所有的钱都去投趋势性资产，而另外一类资产都被大家抛弃掉。因为资金已经在分层，其实这也是市场走向成熟化的一个特征。

逆向投资，不唯赛道论。

(3) 选股的逻辑是什么

第一，我会看**管理层或者大股东是否值得信赖**，在未来 3-5 年的投资周期里，利益是否与我们是一致的。考察是否是值得信赖的管理层，可以通过各种方法来判断，比如找

公司的合作伙伴、前员工等了解，对管理层有更立体更全方位的认知，避免我们视角上的一些盲点。

第二，这个**公司本身要有足够高的成长空间**，或者说天花板要足够高。我自己选股是不太看赛道的，因为我觉得赛道论更多是自上而下的判断。而且现在很多对好赛道的判断，是缺乏对行业长期深度的理解的。举个例子，教育是不是好的赛道，可能半年之前所有人都会说肯定是个好赛道，但是现在可能不会有人认为是好的赛道了对吧？

所以我不会去看赛道，也不相信所谓的在金子堆里面淘金，尽管这一理论听起来挺有道理的，但是根本问题是如何判断这是一个金子堆呢？

第三，**收益风险比**。这种判断通常有两种，一是上涨空间的判断，比如一个公司如果盈利或者市值空间是足够高的，收益风险比足够好，我就会去买。二是下跌空间的判断。一些公司成长空间看起来并不是特别大，但是它的下跌空间非常小，那么这种收益风险比较好的公司我也会去投。当然最理想的公司当然是成长性又好，估值又便宜的，但这种公司就只能通过长期跟踪研究等待逢低买入的机会。

我觉得基金经理就像葡萄酒，一些新酒刚被推出来的时候名噪一时，甚至享誉全国，但真正的好酒是历久弥新，回味无穷。

7、固收+里的画线基金——易方达裕祥回报债券

作者：@养基厂花小婷

发表时间：2022-01-28

\$易方达裕祥回报债券(F002351)\$年化收益有多强？在筛选了基金经理 5 年经验以上、回撤小于 10%的固收+后，这只基金以 5 年年化 10%的收益率排在了首位。最大回撤 -6%发生在 2018 年的大熊市，但在当年仍然取得了正收益。看这业绩走势稳步上升、回撤小，堪称固收+里的画线派。



	近1月	近3月	近6月	近1年	近2年	近3年	成立以来
本基金	-0.92	1.66	3.18	5.07	21.74	47.81	71.90
上证国债	0.70	1.50	2.46	4.41	8.11	12.83	24.02
同类排名	451/772	207/736	186/684	190/608	113/509	69/452	160/793

(来源: choice)

这只基金原先由张清华和林森共同管理，大概是张清华太火了，以至于他的搭档、另一位股债双优选手——林森的光芒被掩盖。直到张清华卸任\$易方达裕祥回报债券(F002351)\$、\$易方达安心回馈混合(F001182)\$后，大家才注意到林森。

林森是债券基金经理出身，但是股票投资能力也很强。他管理的易方达瑞程灵活配置混合基金，从2018年2月接手后，股票仓位一直保持在80%以上，将该基金从偏债基金变成了偏股基金，任期回报高达235.65%。所以说张清华卸任，林森继续管理易方达裕祥回报债券，我也能安心持有。

这只基金风险适中，股票仓位一直在20%的限定内高仓位运行，可转债除了在2018-2019的几个季度当中配置了20%以上的仓位，其余时候都比较低，2021年末仓位仅有3.28%。作为一只固收+，在2021年用20%的高风险资产获得9.5%的收益，我还是比较满意的。

从过往的重仓股看，该基金过去一年投的主要是消费电子、光伏还有一部分汽车零部件板块，股票以中大盘成长型为主。基金的换手率一直在20%-40%，投资偏中长期。

2021Q4	占股票市值比(%)	行业	2021Q3	占股票市值比(%)	行业	2021Q2	占股票市值比(%)	行业	2021Q1	占股票市值比(%)	行业
歌尔股份	8.96	消费电子	歌尔股份	10.42	消费电子	歌尔股份	11.65	消费电子	歌尔股份	8.65	消费电子
通威股份	7.60	光伏	南山铝业	7.25	制造业	吉比特	6.17	游戏	隆基股份	7.80	光伏
特变电工	5.65	光伏	通威股份	5.85	光伏	中材科技	5.73	风电	中材科技	6.49	风电
南山铝业	5.17	制造业	中材科技	5.62	风电	蓝思科技	4.52	消费电子	蓝思科技	4.81	消费电子
星宇股份	3.97	汽车零部件	特变电工	5.06	光伏	信捷电气	4.05	工业自动化	信捷电气	4.67	工业自动化
移远通信	3.95	5G	吉比特	4.42	游戏	金科股份	3.67	房地产	华设集团	4.61	建筑
中材科技	3.69	风电	移远通信	4.27	5G	星宇股份	3.57	汽车零部件	金科股份	4.56	房地产
新泉股份	3.57	汽车零部件	星宇股份	4.14	汽车零部件	华设集团	3.29	建筑	梦百合	3.57	家居
伯特利	2.68	汽车零部件	新泉股份	3.41	汽车零部件	中南建设	2.88	房地产	宇通客车	3.49	汽车
亿嘉和	2.34	特种机器人	伯特利	2.47	汽车零部件	移远通信	2.75	5G	玲珑轮胎	3.21	汽车零部件
合计	47.57			52.93			48.26			51.86	

这只基金的团队非常擅长挖掘牛股，而且能耐心持有。像表中的隆基股份(SH601012)，在2017年四季度时就成了前十大重仓股，并随着行情不断加仓减仓，直到2021年二季度才退出前十大重仓，在此期间隆基股份的上涨幅度超600%。还有\$星宇股份

(SH601799)\$，在 2017 年三季度成为了前十大重仓股，在 2021 年末时仍是，在此期间星宇股份涨超 400%。

在 2020 年、2021 年抱团严重的情况下，这只基金并没有跟风投资消费、新能源等最火热的赛道。在最新的四季报中写着“关于选股思路，我们的原则包括避开市场较为拥挤的领域以及更多地从供给侧考虑竞争格局。以汽车零部件行业为例，本组合在 2021 年一季度的市场下跌中大幅加仓，终于在四季度获得了较好的收益。”这种不跟风、另辟蹊径的投资风格是这只基金最吸引我的点。

当然，这只基金也有个很大的问题，就是规模增得太快了，整个 2021 年增长了近 500 亿，林森如今管理的总规模也超过了千亿。这样的规模，管理难度直接上升了几个台阶，不知道收益会不会受到影响，还需要观察。

8、晨星纯债奖，我看属于它——鹏华丰禄债券

作者：@北丐资产配置实战

发表时间：2022-03-10

一直想写鹏华的刘涛，却总被各种事情有意无意的耽搁了，这次，权威基金评级机构——晨星，提名的纯债基金候选名单里面正好有他的基金——鹏华丰禄，给了我一个动笔的由头，一同被提名的纯债基金，还有个工银纯债，说实话，研究纯债基金这么久，工银纯债从未进入过我的视线，只有一个解释，它实在太普通，我有 99.99% 的胜算，这次的晨星纯债奖，非鹏华丰禄莫属！

要说基金，必须得说管理他的基金经理，鹏华丰禄是由刘涛管理的基金，如果你做低风险理财，还没听过他的名字，不免有点遗憾！

刘涛是谁？

首先不是那个女明星，在我看来，这个刘涛比明星对我们的帮助更大，2013 年研究生毕业进入鹏华，做了 3 年的债券研究员，主要做宏观利率及企业信用债方面的研究，表现不错，2015-2016 年升任鹏华基金固定收益部的信用主管，之后开始接手管理基金。这是一个普通的简介，但是蕴藏着业绩长胜的秘密，你要知道，做债券最核心的能力是什么？两个方面，第一，能够准确预判宏观利率走势，这在中长久期债上可以做波段，获取增强收益，第二，准确把控企业的财务基本面，锁定信用风险低、收益高的企业债券，获取较高的票息收益。从刘涛的经历来看，在正式管理基金之前，他在这方面至少有 5 年的充分准备，靠谱，当然，实践也充分证明了这一点。

鳄鱼式基金经理

我们认识事物，一般都从表象开始，路上长得帅或者漂亮的男人或者女人，总归会侧着头瞥瞥，那么，何谓基金“长得帅或者说漂亮呢？”，没别的！收益高，回撤小，可持续，这是判定基金中帅哥美女的第一标准。

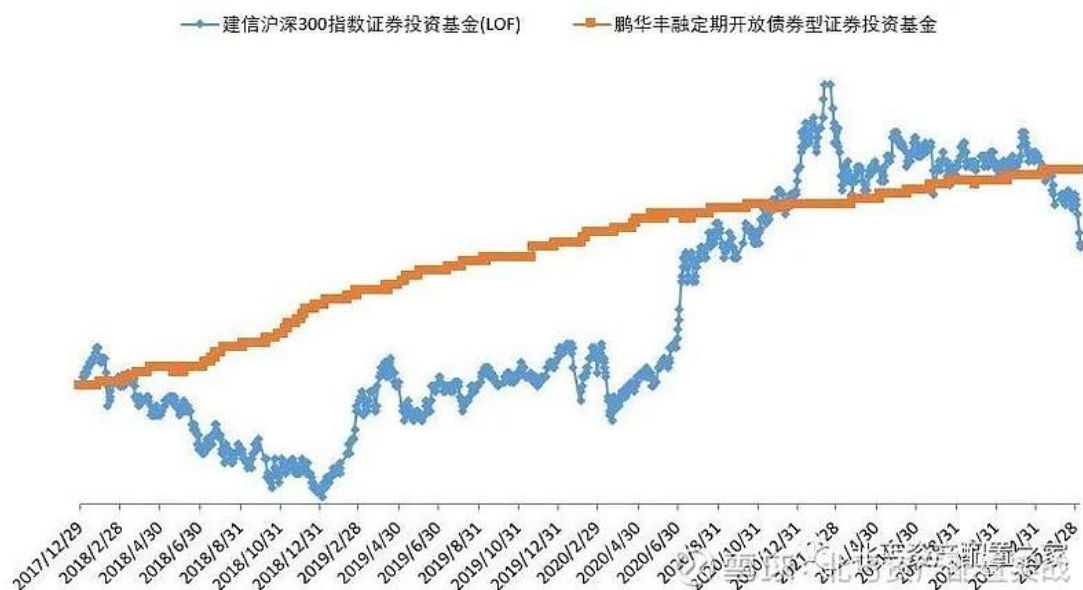
我当时在纯债基金里面，按照性价比（Calmar 比率）对所有 5 年期长债基金做了一个排序，想找出相同年化收益率下回撤最小的基金，结果如下：

输入目标基金					000345	开始日	20170309	截止日	20220309	一键找最优		结论	相关基金总计 676 只，其中比你的基金性价比更高的，总计有 7 只,参考左侧优选基金信息				
目标基金										温馨提示：净值对比走势图在下							
名称	代码	开始日	基金经理	权益仓位	年化收益率	最大回撤	性价比	基金经理任职日	月涨幅(%)	年涨幅(%)	规模(亿)	份额增长(%)	机构占比(%)	分类			
鹏华丰融	0F000345	20131119	刘涛	0.93	8.58	-0.74	11.63	20160527	0.13	5.23	7.69	4.09	3.39	普通债基			
优选基金TOP30																	
光大保德信添天盈五	0F360019	20121025	沈荣	0.00	1.12	0.00	100.00	20180116	0.19	2.92	74.02	0	99.89	普通债基			
长信利息收益B	0F519998	20101209	陆莹	0.00	2.91	0.00	100.00	20161229	0.26	2.49	14.7	-25.39	99.1	普通债基			
长信利息收益A	0F519999	20040322	陆莹	0.00	2.67	0.00	100.00	20161229	0.18	2.24	366.8	1.87	0.18	普通债基			
汇添富长添利定期开	0F003528	20161209	杨靖	0.00	3.28	-0.09	36.08	20190828	0.17	2.89	151.54	0	100	普通债基			
大成景安短融B	0F000129	20130524	张俊杰	0.00	3.80	-0.26	14.63	20200430	0.08	2.82	44.99	30.59	99.99	普通债基			
大成景安短融E	0F002086	20160112	张俊杰	0.00	3.70	-0.26	14.21	20200430	0.17	2.5	36.99	-2.71	80.68	普通债基			
大成景安短融A	0F000128	20130524	张俊杰	0.00	3.51	-0.26	13.39	20200430	0.17	2.5	36.99	-2.71	80.68	普通债基			

信息量太大，可能你有点看不清楚，我把核心的干货总结如下：

1. 5 年长线的可比纯债基金 676 只，只有 7 只的性价比比鹏华丰融的性价比高。
2. 比它性价比高的这 7 只基金主要是投资短债、货币类流动性非常好，风险非常低的基金，年化收益率最大的大成景安短融 B，收益率为 3.8%，最大回撤-0.26%，相比之下，鹏华丰融这 5 年的年化收益率为 8.58%，最大回撤仅为-0.74%，这是合理的，相比前者，鹏华丰融投资了收益风险略高的信用债和利率债，但是，不得不说，他们都是长线基金里面的佼佼者。
3. 比它性价比高的这 7 只基金的基金经理，忽略不同份额的差异，只有 4 位，管理任职期限都比刘涛要短。

我就是这样认识鹏华丰融的，这个基金可以算是鹏华丰禄它“哥”，刘涛接手管理的时间较早，都是他的代表作。它的表现，真可谓“鹤立鸡群”，当时把我惊呆了，不由得在心里啧啧称奇，吊打一众同类对手！回撤小也就罢了，关键是它的业绩曲线长得很有些特色，请看下图，黄色曲线：



大部分时间都表现的比较平缓，隐忍着控制风险，赚取稳稳的绝对收益，机会来了，一把抓住，收益上一个台阶，这和货币基金 45 度角向上的收益曲线，以及我们经常感觉的“划线派”基金有着明显的区别，这是给我印象最深的地方，说到这里，我更愿意把刘涛看作是一个**鳄鱼式的基金经理**，为了一个机会，可以静静的趴着，平时吃点小鱼小虾，维持身体基本机能，一旦机会来了，就饱餐一顿，然后，又静静趴着，等待下一次机会。

为什么会有这样的表现？这和他的策略、投资理念肯定有着莫大的关系。这个我最后再讲。

基金 PK，谁是实力派？

到目前为止，仅凭上面的宏观分析数据，你可能还没深刻体会刘涛的厉害之处，我们再拿几只基金对比下。

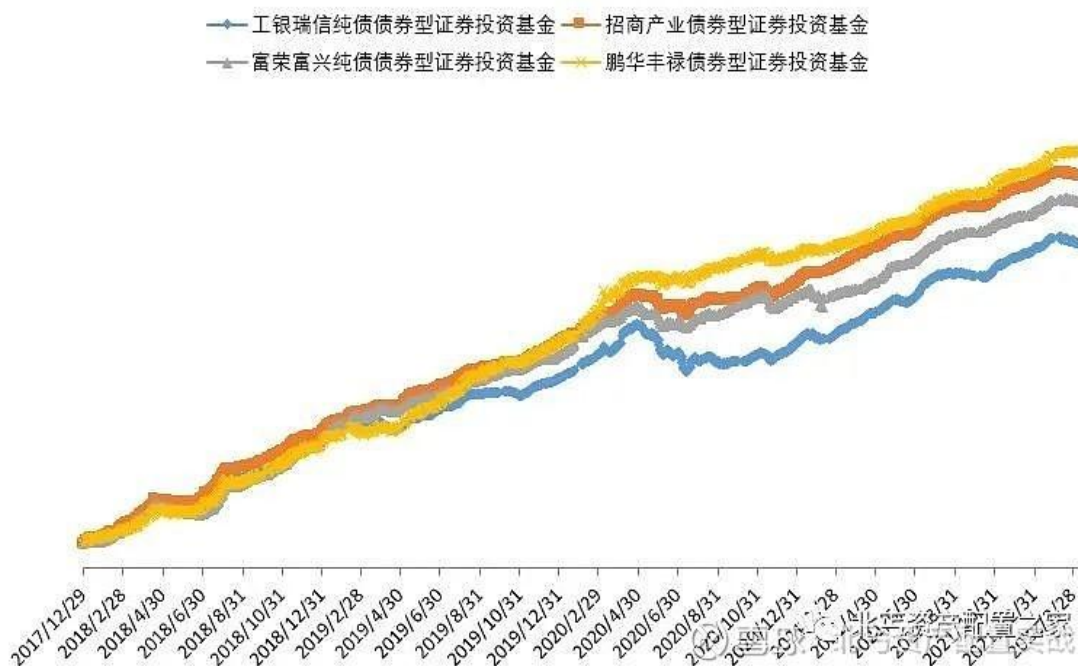
招商产业债，马龙管理的，拿奖拿到手软，业绩没得说。

富荣富兴纯债，吕晓蓉管理的，是继大摩张雪离职之后，我最看好的女性纯债基金经理之一。

工银纯债，这次晨星奖提名的纯债，即将被吊打的对象。

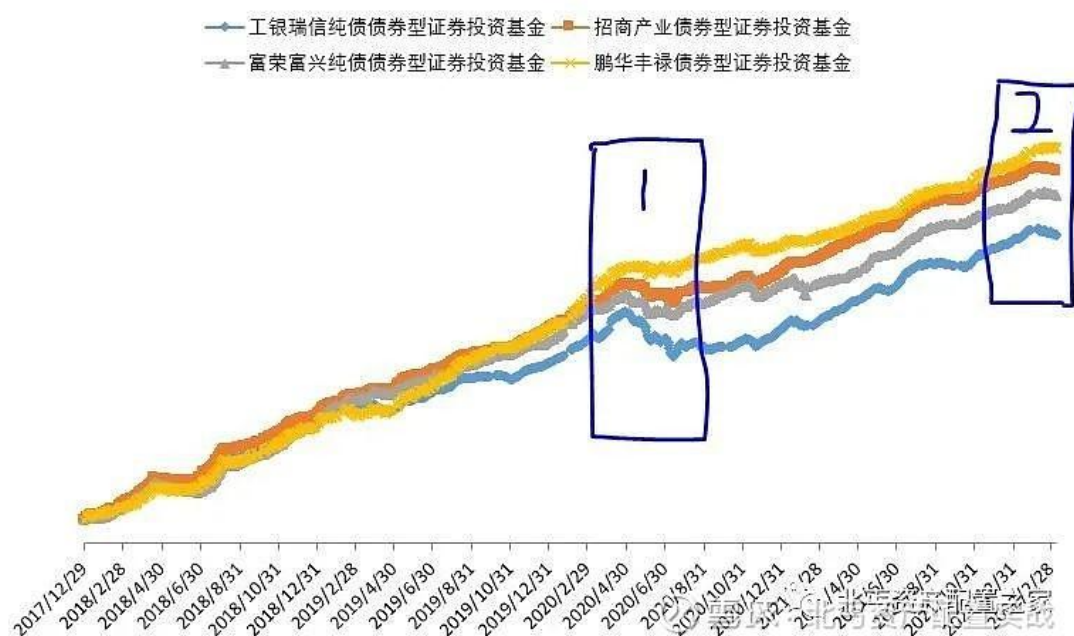
这里要说下，招商产业债还带了点转债仓位，按说收益应该更高些，是吗？

先看下长相！黄色的线代表鹏华丰禄，最底部蓝色的是这次一同被提名的工银纯债！但从业绩、风险上来讲，高下立见！



一句话总结下上图，鹏华丰禄不仅长得帅（收益高），还非常贴心（回撤低）。

特别提示下，2020 年二季度，市场利率大幅上行，结果，其他基金都出现了不同程度的大幅回调，对比之下，鹏华丰禄稳如泰山，我认为最核心的原因在于，刘涛对宏观利率走势专业、深厚的研究使得他当时配置了低风险、吃票息的中短久期债券，完美规避了当时的债市风暴，对应下图中的方框 1，最上面黄颜色的线是鹏华丰禄。



上面这张图截止到今年 3 月 9 日，最近一段时间股债双杀，对应上图方框中的 2，你看看这些基金最近的走势，鹏华丰禄近一个月微涨，其他 3 个债基都出现了不同程度的回调下跌，这又佐证了刘涛较强的研究及风控能力。

各个基金详细的对比指标如下，数据统计日期从 2018 年到今年 3 月 9 日：

名称	代码	开始日	规模(亿)	近1年涨幅(%)	年化收益(%)	最大回撤(%)	性价比	债券周转率
工银瑞信纯债	OF000402	20140516	75.42	6.26	5.25	-3.26	1.61	0.75
招商产业债	OF217022	20120323	142.5	6.05	6.32	-1.39	4.55	0.6
富荣富兴纯债	OF004441	20170309	13.81	6.21	5.93	-1.43	4.15	0.9
鹏华丰禄债券	OF003547	20161027	25.3	6.11	6.7	-0.68	9.85	0.8

鹏华丰禄的年化收益率最高为 6.7%，最大回撤仅为-0.68%，而工银瑞信纯债的最大回撤竟然高达-3.26%，这对一个纯债类基金来说，是一大败笔，发生在 2020 年 2 季度利率大幅上升时，鹏华丰禄的性价比高达 9.85，而工银纯债只有 1.61，招商产业债不过 4.55，这样的对比结果，让我对这么一句话开始深有感悟，终于见识了啥叫：“长的比你帅，比你更优秀！”

至此，对数据的膜拜可以告一段落了！我们需要穿透表面，看看美貌之下的血肉灵魂！不然，即便这么好的业绩，你敢下手吗？

这样的业绩，确定性有多高，能够持续吗？

刘涛的投资策略

首先来看看他在债券细分大类上的配置逻辑。

梯次	投资策略	投资目标
第一梯次	防守短券底仓	力争穿越牛熊，收获组合的绝对正收益
第二梯次	中等久期高等级信用债仓位	通过梯次杠杆调整及灵活仓位管理应对市场节奏的变化
第三梯次	长久期利率进攻仓位	

防守型短债是第一位的，收益不高，但是相对安全，是兜底资产，获取稳健收益，细水长流，增强收益就靠信用债和利率债，刘涛专注于信用分析和宏观研究，善于把握债券市场的中长期趋势，这块是他的拿手好戏，仓位及组合长短期配置要结合着不同行情去做，熊市久期越短越好，组合的风险小，收回本息没啥太大问题！

市场	投资策略
牛市	会做好底仓配置，通过信用债和利率债波段操作，博取资本利得
震荡市	根据市场行情把握信用债进攻仓位的机会
熊市	做好防守，控制组合久期力争稳健收益

从最近鹏华丰禄的走势来看，基本没受利率变化的影响，大概率配置了短久期的短债。

如何控制组合回撤？

刘涛用足球阵型做了生动形象的比喻。“基金组合的构建，就像足球队中的阵型，如何构建组合，通过组合的进攻与防守来控制回撤非常重要。”

在一次访谈中，他说道：“自己的风格不是那么全部用进攻或者全部用于防守，不像荷兰队全攻全守的模式。自己更倾向于有一部分底仓防守，另一部分做进攻。这样，可以更好地调整组合的久期，控制组合的回撤。”

“坚持长期投资、攻守均衡、控制回撤，牛市中跟上市场，熊市中大幅跑赢市场、追求绝对正收益。目的是在整个过程中使得资产获得稳定的回报，从而积小胜为大胜，为投资人实现保值增值。”

说的很好，做的也不错，知行合一！

我们知道，不管是丰融或者丰禄，持有的信用债还是蛮多的，去年恒大地产债、华晨汽车发行的债券相继暴雷，信用债看着收益高，可是不好吃，一旦暴雷，损失惨重，去年有些重仓地产债的基金一个月暴跌-16%，相当吓人！

那么，刘涛是如何管理信用债风险的呢？

债券防雷，从何下手？

他在 2019 年的访谈中提到：

第一，鹏华固收的信用研究团队有 15 位同事（现在已经 21 位了，在行业内也算**顶级配置了**），每人大致盯两到三个申万一级行业。研究员会掌握市场中每一个行业的周期波动状况，包括该行业在某一时间段内，到底是超配、标配还是低配，有一个大致方向。

第二，在他从信用主管转任基金经理之后，鹏华基金从国内某顶级券商聘任了信用主管，维护“内部信用库”，这一举措也可以有效地防止在某一行业比较差的时候去超配该行业。

第三，基金经理层面，会对持仓券种有非常清晰的了解。通过这三道关口，可以有效避免踩雷事件的发生。

从目前来看，通过有效的防雷体系，刘涛管理的债基，完美规避了地产债这个大雷，给投资者带来了稳稳的财富和持仓体验。

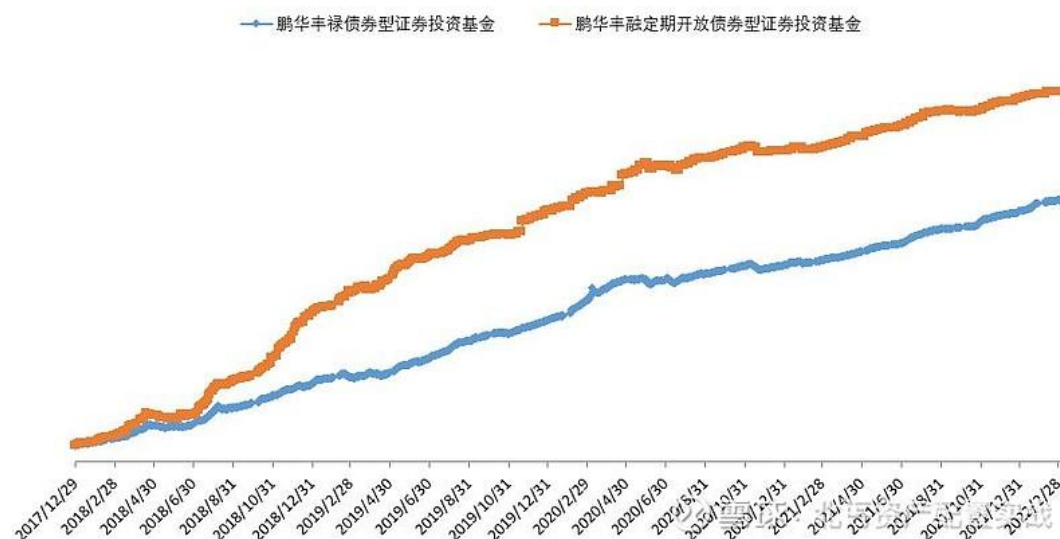
能够应对跌宕起伏行情变化的，需要一套行之有效的模式，以不变应万变，才能临危不乱，这方面，通过近 10 年的投研实践，我认为刘涛已经驾轻就熟，没啥太大问题了！

对比工银纯债的基金经理，这方面要老到成熟多了！

下面再聊聊几个大家关心的问题。

鹏华丰融为何比丰禄收益更高？

确实高了不少！



上图蓝色曲线是鹏华丰禄，从 2018 年以来，鹏华丰融实现了 9.29 的年化收益，最大回撤仅为-0.71%，和丰禄的回撤差不多，但是年化收益比它高很多！

在我看来，有以下 2 个核心原因。

第一 丰禄不能投资可转债，只能投资固定收益类债券，但丰融可以，可转债仓位占比 1.51%，可转债是收益增强的核心抓手，另外，丰融在信用债上的投资比例要比丰禄高些，这也是增强收益很重要的一个方面。

第二 定开债有管理上的优势，不受频繁申赎的影响，可以获取较为长期的票息收益。看到这里，手痒痒想买？

限购和定开，不能买咋办？

目前丰禄限购 100 元，这和封闭没啥区别。

丰融预计在 4 月 19 日及 20 日开放申购，可以关注下。

另外，刘涛管理的另一个基金鹏华普利可以关注下，这个基金是 2020 年 6 月发行的，可以投资可转债，我认为是“开放版的丰融”，目前规模只有 0.88 亿，可以关注下，当然，它目前的仓位没有持有可转债，但我认为，刘涛既然将可转债纳入可投资范畴，并且丰融里面也有转债的仓位，相信在未来某个时候，转债也会作为普利增强收益的重要手段！

最后一个问题：

如果你有 10 万，准备配置多少？

就买这一个吗？

目前来看，历史 5-10 个点的收益，比放在银行性价比高多了？

如何配置呢？欢迎交流互动！

感谢这次主题的选取，为球友筛选了不少好基金。

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。