

雪球专刊 277 期——2021 上半年投资总结

第 277 期

2021/07/23

出品人：方三文

策划：冯冬杰 李坤阳

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、2021 年半年总结：不迷信机构，深入一线调研
- 2、2021 半年小结：还是做趋势吧
- 3、2021 上半年投资总结——账户再创历史新高
- 4、半年亏损 11%，重新思考投资万科和中国平安的正确姿势
- 5、守得云开见月明，静等花开终有时！
- 6、纵有疾风起，人生不言弃——一名三傻投资者的自白
- 7、2021 年上半年总结：先喜后悲，然后绝望
- 8、2021 年上半年投资总结：将捡破烂进行到底
- 9、2021 年上半年个股 PK 基金
- 10、2021 上半年基金投资总结：波澜不惊，继续躺平

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

回顾2021年上半年的市场行情，年初行情启动，伴随着公募基金的火热，市场在2月初迎来高潮。此后快速回落，跌回到年初点位，进入横盘震荡。值得注意的是，汇聚众多新兴行业龙头公司的创业板和科创板指数在上半年跑赢大盘，并在6月末涨至高点。

上半年，虽然A股大盘指数涨跌幅不大，个行业板块之间分化愈发明显。新能源、电动车、CXO等高成长新兴产业牛股辈出，球友们持仓相关个股或基金，获得了可观的投资收益。过去两年表现亮眼的蓝筹股，如贵州茅台、恒瑞医药、海天味业，最高调整幅度都达到了30%。传统价值投资者钟爱的万科、格力电器、海螺水泥、上海机场等行业龙头公司被市场冷落，股价创出近年新低，惨淡的股价表现也伤了粉丝们的心。

在分化明显的行情下，非常考验投资人的应对能力。回顾这半年，有人暴赚、有人暴仓，你有哪些值得记录的投资操作？有哪些印象深刻的投资感悟？

雪球特发起#2021上半年投资总结#有奖征文活动，欢迎大家整理、撰写一份今年上半年的投资总结！

我们精选了其中10篇优秀文章汇编成册，希望对大家回顾市场行情、发现投资机会会有所帮助。

章节介绍

1、2021年上半年总结：不迷信机构，深入一线调研

摘要：一般来说行业景气，从业人员最先感觉到，然后，统计部门会感知，接着行业研究部门有感知，研究机构写出报告，等到行业已经反转，带来业绩大幅增长，或许这时候投研才能反应过来，开始研究做功课写报告。投资调查应该深入一线，深入一线。深入田间地头，煤矿车间来了解。才能先知先觉了解第一手资料。

2、2021半年小结：还是做趋势吧

摘要：我给大家的建议还是尽量做一个趋势投资者。去年赛道和价投已经够分化了，没想到上半年这种分裂的状态更是演绎到了极致。看了那么多年中总结，要么就是买到抱团的忘乎所以，要么是踩到安科的暗自神伤。

3、2021上半年投资总结——账户再创历史新高！

摘要：大风大浪才能练出稳健的水手，投资路上，我要走的不是一月一个季度，而是十年二十年甚至一辈子！储能蓄势，为以后的业绩再创辉煌打下坚实基础！

4、半年亏损11%，重新思考投资万科和中国平安的正确姿势

摘要：我设定了20%到25%的投资收益率目标，剩下就是仔细，反复，认真考察这笔生意，考虑自由现金流的大小和折现率，然后计算一个估值，当市场给出的价格低于这个价值的时候，我就买，买，买。

5、守得云开见月明，静等花开终有时！

摘要：我们的判断是未来十五年，将成为实现中华民族伟大复兴事业的关键期，是普通人想要改变命运，实现家族阶层跃进必须要抓住的十五年，将是资本市场投资的黄金时间、钻石周期，坚定走价值投资路线，财富收益将超乎想象。

6、纵有疾风起，人生不言弃，上半年总结一名三傻投资者的自白

摘要：在股市稳定赚钱的人，基本上都是，放弃了一切幻想，深刻的懂得不把别人的能力当自己的能力，找到了符合自己能力的那条路。投资这条路上没有绝对的正确，认清自己，选择符合自己的路这才是最关键的。

7、2021年上半年总结：先喜后悲，然后绝望

摘要：所谓先喜后悲，是指上半年我的投资业绩分两个阶段，先是在1-4月份之间业绩超出预期，屡创新高；接着是在5-6月份之间持股连续调整，业绩连续走低，甚至到悲观的程度。

8、2021年上半年投资总结：将捡破烂进行到底

摘要：大约在2018年初，雪球有许多文章回测验证了低估值策略可以长期大幅跑赢各个市场，现在回想起来，当一个策略值得被大张旗鼓地做回测计算时，这个策略的有效性将会大打折扣，甚至变得无效。

9、2021年上半年个股PK基金

摘要：今年上半年不管是正收益的比例，还是涨幅的中位数，依然是基金全面超过个股，这样的情况可能要维持很多年。大部分股民在慢慢的转变为基民，这也是全球投资届的大趋势，只不过在中国的转变还是比较慢。

10、2021上半年基金投资总结：波澜不惊，继续躺平

摘要：我仍然相信“树不会长到天上去”，也相信均值回归定律仍然有效。我所能做的就是不赌方向，均衡布局，哪种行情都能沾上边，哪种下跌也都不至于伤筋动骨，所带来的结果必然就是业绩中庸。我也相信如果5年以上年年都能够排在前50%、那么总体业绩必然优秀的说法，坚持长期投资，耐心等待“金基下金蛋”。

1、2021年半年总结：不迷信机构，深入一线调研

作者：@润哥

发表时间：2021-07-02

| 证券名称 | 持仓占比 | 参考摊薄保本价 |
|--------|------|---------|
| 中远海控H | 29.3 | 0.266 |
| 紫金矿业H | 11.1 | 2.159 |
| 中远海控 | 11.0 | -2.158 |
| 中国海洋石油 | 7.4 | 9.012 |
| 山东黄金H | 6.1 | 18.045 |
| 中国铝业 | 5.5 | 3.959 |
| 中国铝业H | 4.8 | 4.858 |
| 融创中国 | 4.7 | -54.795 |
| 中粮糖业 | 3.7 | 9.673 |
| 紫金矿业 | 3.3 | 6.811 |
| 康欣新材 | 2.8 | 3.846 |
| 中国船舶 | 2.0 | 17.114 |
| 兖州煤业H | 2.0 | 6 |
| 山东黄金 | 1.8 | 23.343 |
| 陕西煤业 | 1.4 | 10.576 |
| ST华钰 | 1.4 | 7.322 |

截止至 2021 年 6 月 30 日，我的收益率为 46.5%。以半年业绩来说也是追平我历史的最好记录了。

我来雪球，一开始主要目的是跟着大 V 抄作业，因为我的财务分析水平不行，看着那么多大 V 把财务报表分析得头头是道，不明觉厉，非常敬佩，自己也买来《手把手教你读财报》来学习，昏天暗地研究很久也不是很通透。后来心想反正雪球有的是精通财报的大 V，跟着抄作业就是了。因为这个缘故一直很自卑，觉得自己名气大于实力，运气大于名气。

其实我一直觉得自己的投资不够精确，心想按照经典的股票价值，等于企业自由现金流折现，要是能把所有的股票都通过自由现金流折现计算出来价值，那么企业的估值高低岂不是一目了然了？实际上却因为财务不熟悉，也一直没有做成。

直到最近认识了一个美女股神，虽然在她看来我才是大神，她自己是瞎炒。可是她的业绩令我羡慕嫉妒。

她是汽车行业 4S 店的老板，因为要经常应酬，所以要喝酒，喝酒就要吃片仔癀保肝。所以就买了大牛股片仔癀的股票，买入时候一百多块，后来赚了几倍，怕了，就卖了。女儿比同龄人矮，她就按照医生要求给女儿打生长激素，然后就发现生产生长素的长春高新，就买了，赚了几倍最近又卖了。小孩子眼睛近视，就去佩 OK 镜，又发现欧普康视。又发现一个大牛股，又买了赚了一大笔。商会去考察光伏产业，她发现光伏产业需要大量使用铜，所以她买了紫金矿业，然后搜索紫金矿业大 V 找到我，又通过朋友介绍认识了我。她也不怎么看财报，也没有太多时间研究股票，却可以抓住好几个大牛股，实在是太牛了。她的投资经历说明模糊的正确胜过精确的错误。芒格也说，他从来没有见过巴菲特摁着计算器计算企业的价值。

女人在股票投资上的优势，在于距离消费近，她们买东西挑选品质，不像我买东西就挑价格，选个最便宜的就走。女人在投资方面的优势在《彼得林奇的成功投资》里已经有写到了。彼得林奇还写道：一个行业的从业人员要比券商分析师对行业的景气感知早 6-9 个月。财报具有滞后性，尤其是周期性行业，就像海控，去年 7 月-9 月很多货代已经知道集运的景气周期来临，而到了今年 3 月，一季报出来，投资者才能感觉到，集运行业

真的不一样了。单单依靠财报，恐怕得知的都是滞后的信息。景气都过去了9个月了。现在白糖、造船、木材，在财报上没有反应，但是行业从业人员都知道他们的行业已经从萧条走向景气。真正反映到财报上可能还需要9个月-1年。

所以收集信息，除了关注行业每天公布各种指数价格，我个人还喜欢收集一些行业从业人员的消息，他们对本行业从萧条到景气更有感触。很多时候，一个行业转换为景气，行业内部从业人员已经感受到了，而12个月后券商研究人员才能发现。我国相当一部分投资者喜欢听机构解读。落实到行为上就是想听机构声音，眼睛向上看，自以为是，高高在上，不愿意向行业内部的一线劳动者请教。这种文化会反映到基金经理和研究员行为上，这体现在宁可翻译海外的研报，美国货币政策，也不愿意下一线，向行业资深从业人士打个电话咨询一下。

各投研机构向上看盯着各个央行，美联储，国外券商。他们宁可逐字解读财经会议讲话，也不愿意去给行业最一线的从业人员打个电话询问一下。一般来说行业景气，从业人员最先感觉到，然后，统计部门会感知，接着行业研究部门有感知，研究机构写出报告，等到行业已经反转，带来业绩大幅增长，或许这时候投研才能反应过来，开始研究做功课写报告。很多行业我根据粉丝的电话联系，已经知道行业反转了，投研机构依旧视而不见，错过最好的介入时期。投资调查应该深入一线，深入田间地头，煤矿车间来了解。才能先知先觉了解第一手资料。

本月海控已经到了我的目标价格28.5，我也执行减仓，拿回本金，把持股成本降为零。减仓后海控依旧是我第一重仓股。今年没有想到海控到达目标价如此之快。故方其盛时，举天下豪杰，莫能与之争。最近在学习《易经》，按照易经乾卦，海控股价从8.6涨到17.5再经历7个跌停到9.59。属于或跃于渊，股价上蹿下跳。9.59-28.5块属于飞龙在天，这个阶段非常舒服。

下一个阶段那就是亢龙有悔了。亢指亢奋，股价可能非常亢奋，超出市场预期，让广大散户非常喜闻乐见，有悔指的是盈不可久也，意思是指龙飞升到九天之后，无法再往高处飞升，就是下落，离开显赫而崇高的位置，悔亦晚矣。不管如何，这需要用心感受一下市场情绪。股票大涨是好事。所以，大涨时就小卖一点。我们来这个市场是来赚钱的。物极必反，月满则亏。不可能刚好卖到最高点，就如同大部分雪友没有买到最低点一般。长期的稳定的赚钱最重要……

海控虽然抢眼，却没有听说什么公募基金重仓持有的，可能要等公募基金抱团海控的时候，他们再提出一个新的说法。我自己减仓得来的钱主要加仓了紫金矿业和中国铝业。增持紫金矿业的逻辑在于，二季度铜价、金价、锌价均超过一季度，预计紫金矿业二季度利润37-41亿，一季度为25亿，环比比一季度增长48%-64%。三四季到2022年年初，随着21-22年紫金卡莫阿-卡库拉铜矿，塞尔维亚迪莫克，巨龙铜矿、哥伦比亚金矿、圭那压金矿、巴新的波哥拉等陆续投产，紫金矿产会有产量上的增长，也带来利润上增长，预计2025年紫金的利润会大幅超过2021年的利润。很多人担心美联储加息的事情，我认为铜、金等金属涨价是由于资源短缺引起的。03-06年，美联储加息14次，也遏制不住大宗商品涨价。\$紫金矿业(SH601899)\$

最近十年，世界范围内来缺乏超大型铜矿的发现。欧美与中国在碳中和政策下对风电，光伏以及配套的电网进行改造，还有新能源汽车的生产都需要大量的铜。而最近十年铜矿勘探缺少突破性发现，国际铜矿业巨头还要忙着回报股东，削减铜资本性支出。忽视铜矿恶果会在未来五年显现。业内称之为“即将到来的铜危机”由于铜开发周期长，平均6-8年，即便是现在开始重视，也要6-8年后才能投产。考虑到后备探明资源不足，问题更大。有数据统计，铜矿从发现到开采投产，平均需要16.9年。

到了 2025 年，随着全球碳中和、碳达峰推进，铜危机有较大概率爆发。届时谁拥有铜精矿，谁就拥有定价权。

按照周金涛的预测，21-30 年为经济萧条期，全球经济可能陷入滞涨时代，黄金上涨，历史上类似的为 71-79 年，也是滞涨时期，金价从 35 涨到 800，尤其是后半段，75-79 年涨得尤其凶猛。世界黄金协会（WGC）最新公布的数据显示，2020 年全球黄金产量达 3478.1 吨（1.227 亿盎司），连续第二年小幅下滑，此前黄金产量持续多年增长。除了疫情这一明显因素，勘探预算稳步萎缩也是去年黄金产量下滑的一大原因。所以金价上涨的潜力巨大，长期看金价会上涨到一个突破大家想象的数字，上涨的金价为紫金的另一个利润增长点。

从易经看，紫金和海控类似，利润持续上涨，应该对应乾卦，走势符合乾卦中的“或跃于渊”。股价经过前期上涨，开始剧烈波动回撤，与\$中远海控(SH601919)\$ 的从 17-9.6 类似，不过持续时间更长，幅度更小，这个阶段结束后，就进入“飞龙在天”。由于紫金利润增长周期更长，增加更慢，走势可能更加符合慢牛。

以上为看多紫金理由。

\$中国铝业(SH601600)\$，电话调研来自一个做铝材加工的美女老板，她提到铝新的用途，一个是太阳能光伏，另一个电动汽车减重，还有一个潜在用途是铝代铜。因为铝价上涨，侵蚀她的利润，她买入中国铝业作为对冲。当前的铝价价位令中国铝业等公司赚得盆满钵满，其中一季度利润同比增长 30 倍，由于当前的铝价，预计二季度也会保持良好的业绩。中国铝业历史底部为 2.74。当前价位中国铝业涨幅远远低于其业绩增长幅度。铝已进入长期牛市，但由于中国铝业在历史上有很多坑，首先需要把坑填完。一季度业绩同比增长 30 倍，中铝二季度业绩会好于一季度，三四季度进入行业旺季，预计会继续保持印钞机模式。市场终究还是对传统行业抱有偏见……

中粮糖业，糖价受到的影响因素较多，不过这个月资讯处处都显示出糖价要上涨，巴西大旱，美国大旱，云南野象北迁，油价上涨，北方甜菜大幅减产、甘蔗宿根到期，让我想起一句话叫做“时来天地皆合力”。由于白糖比较妖，涨跌难以用常理来判断，所以只能等待了。

油价继续上涨，海油预计会交一份漂亮的半年报。油价下跌时，产油国陷入财政赤字，不得已加大石油产量，进一步压低油价。油价上涨时，产油国财政赤字得到缓解，可以减少采油，然后推高油价。不过由于众所周知的原因，海油价格上不去，所以出现油价和股价背离，这是长期买入的机会。油价上涨促进电动汽车，光伏、风电发展，有利于紫金，中国铝业这样的公司发展。

对于煤价我只看供需关系。价格是由供需关系决定的，我国煤炭生产主要问题还是产能供应不上，要解决这个问题也不是一朝一夕能够解决的。根本上解决这个问题唯有实行井下无人采矿，这需要时间。上一轮周期煤炭景气了十年。所以我看好煤炭，投资标的有陕西煤业，兖州煤业 H。

本月 BDI 指数继续飙升，维持在 3000 点以上，利好造船行业，当然从行业景气到报表增长，还需要一段时间，可以先潜伏等待。

昨天房东咨询我们，说他们全村的林地，树龄 35 年的木材连同林地有买方想要买，看来各方已经知道林场可以赚钱，已经要收取林地资源了。康欣新材没有啥好说的，维持之前观点，拥有美好的木材资源，木材不断价格上涨，历史底部价 3.10。预计采伐证的办理，未来的资源也许会释放为利润。林地进入碳交易，每年或许有额外收益。

2、2021 半年小结：还是做趋势吧

作者：@三岁小怪兽
发表时间：2021-07-01

收盘后，才意识到半年交易结束了，不是凡尔赛，说说这半年自己真实的感受：
有无数个瞬间，我都觉得自己是个菜鸡，好几次都不想继续更新了，我觉得自己每天写的毫无价值。

你们都看了我好多年了，我对市场总体方向和风格的判断，大多数是靠谱的，但今年完全不是，无论是走势还是逻辑。

春节前那轮抱团逼空，完全预期之外……

这波创业板又创新高，又是完全预期之外……

3月份创业板见底那天，盘中喊过为国护盘，但赚了10来个点就卖了，我对市场一直是谨慎的，看上证也没啥错，但创业板的走势严重打击了自信：

这么多年了，我还是在靠盘感吃饭，对市场还是一无所知。

这种感觉令人沮丧，内心的损耗远大于账户。

那后来怎么翻盘的？

心理账户一直封死跌停，没有翻盘。所以二季度无论节奏有多好、手风有多顺，仓位一直在5~7层间游离，没有下重手。

股票账户反转，因为我能忍。

虽然心态一直是崩的，但我并不缺钱，我也有止损纪律，最多是不赚钱，当时我做好了几年不赚钱的准备。

刚开始反弹的白酒、医疗，依然和去年一样，完全错过。

继续等，终于等到了自己熟悉的板块：

新能源和科技。

账户连涨三个月。

赚钱的票，每天都在说，就不重复了。

我深刻理解 **“说和做，是两回事”**，所以平时很少聊那些错过的机会，这次分享一个失败案例。

这两年我一直在做新能源，而且是倾向于比亚迪这一派。

第一次，去年比亚迪突破200那波，卖出后，当时融捷股份还在低位，很想换过去，但因为还是ST，就放弃了。

第二次，5月份融捷卖出融捷，比亚迪刚好也是调整的最低位，当时有很强烈的想法切换过去，但因为股东人数的巨幅增加，我比较在意这点，就放弃了。

这是后视镜，也不是后悔，也总结不出啥，就是觉得自己可以做得更好。



我依然是偏谨慎的，但上文说了，上半年的走势完全预期之外，那就不去胡乱猜测下半年的走势了。

就提供一点观察到的角度，最近有赚钱效应板块的节奏，我把它总结为 **“游资捕蝉，机构在后”**：

比如新能源，游资先开始炒作上游锂矿，然后机构跟着干他们抱团的中游电池；

比如物联网，游资先开始炒作软件，然后机构跟着干他们抱团的芯片；

多关注游资爆炒的地方，不要急着跟进去，去埋伏一个逻辑下机构重仓的地方，现在好像在炒 AI？

我给大家的建议还是**尽量做一个趋势投资者**。

去年赛道和价投已经够分化了，没想到上半年这种分裂的状态更是演绎到了极致。看了那么多年中总结，要么就是买到抱团的忘乎所以，要么是踩到暗坑的暗自神伤。

我自己也是总想着小心翼翼地往价投那块挪一步，然后一顿毒打又把脚缩了回来……价投站在投资者鄙视链的最高点，但我也不知道到底什么是价投了。

不如就简单点，向上的还是向下的，然后干，毕竟对于大多数人，赚钱比主义更重要。再次谢谢大家的一路陪伴。

3、2021 上半年投资总结——账户再创历史新高！

作者：@滇南王

发表时间：2021-06-30

2021 年上半年投资总结：

2020 年初，经过深思熟虑，决定把自己所有的持仓公开给大家！2020 年 1 月 1 日起始

资金 1073W，计划十年的时间做到一个亿，公开让大家一起见证未来十年十倍的投资之路！投资之路很艰难，用文字记录投资中的点点滴滴，一起慢慢成长！

这是 2020 年开始几次总结的链接

2020 年终投资总结：与牛共舞，迎接新的十年！

账户截止 2021 年 6 月 30 日，管理的几个账户总额一共是 2810.69W，比 2021Q1 管理资金 2470.21W 增加了 340.48W，但是合伙人在二季度增加了 150W 资金，按照总额应该是 2660.69 万 W，比 2021Q1 增加 190.48W，二季度获利 7.7%！

2021 年上半年，账户总额是 2810.69W，但是一季度合伙人增加了 300W，二季度合伙人增加了 150W，扣除增加资金，剩下的是 2360.69W，相比 2020 年结算后最终资金是 2256.64W，增加了 104.05W，也就是上半年最终业绩是 4.6%！

上半年取得 4.6% 的业绩，我是非常满意的，原因就是在一季度亏损 3.8%，上半年成功扭亏且还有浮盈！2021 年上半年沪深 300 收益为 0.24%，跑赢指数 4.36%！总的来说，辛苦的努力，最终还是取得回报了！

挣钱的原因：

2020 年，组合年收益 68.4%，沪深 300 收益为 27.2%，跑赢指数 41.2%，这个收益其实我非常满意了，所以我对 2021 年是不报什么希望的，按照 2020 年末的计划，2021 年全年只要亏损在 10% 以内，我都是可以接受的，原因就是经过去年的大涨后，很多企业已经出现泡沫！

好的收益，后面其实就是不好的收益跟着，去年大涨，主要就是洋河股份为主的重仓个股大涨，一季度亏损，也是因为洋河股份调整带来的下跌，洋河从 260 元调整到 160 元，二季度扭亏，也是洋河为代表的白酒上涨带来的，洋河从 160 元上涨到 207 元，差不多上涨了 30%！争取下半年稳住上半年的成绩，然后不断的研究挖掘 2022-2023 的投资机会！

未来：

我对未来是非常有信心的，2015 年股灾后，指数经过五年的调整，千股跌停到贸易战，再到美股熔断，加上这次疫情的全球蔓延，短短 5 年时间什么极端的事情都发生了，这其实只是极端的市場情绪，让大家有一个非常的买入价格而已！就像现在的地产、保险和制造股，看走势就像要倒闭一样，其实他们都是实体经济的骨干，被疫情冲击到业绩和预期而已，未来账户再上一个台阶，一定少不了地产和基建的支持！

因为基建和地产为主的权重都是非常便宜的！万科和保利 pe 都跌了和银行股差不多，但是他们的机会比银行股大多了！大家可以去看看 2018 年中美贸易战，现在都企业有多少影响？多少企业最终还不是新高，我相信三五年后再看这次疫情，也许也是一次非常不错的机会，因为市场的投资机会永远都是在恐惧氛围中出现！

我的操作计划公开十年，公开的过程中也传播自己的品牌投资理念，目标是到 2030 年账户总额达到一个亿！也就是十年十倍！

2020 年我给自己定的全年我目标是做到 1500W，没想到三季度就超额完成了！四季度成功的站稳 2000W 大关，2020 年的业绩，相当于我计划中三年完成的目标，也就是 2021 年和 2022 年大得方针就是稳住胜利果实，所以 2023 年前的目标我是 3000W，2025 年做到 5000W，所以未来我的策略就是稳健型的保守！

2021 年开始，我已经开始新的品牌 100 股研究，因为 2018 年那次研究的品牌 100 强，好多已经大涨！需要再次挖掘有潜力的企业，这次研究结果，我选择不对外公开，因为没时间和精力与别人交流！

只有看的远，才能真正的深入挖掘企业的价值，明白企业的价值，也才会有耐心去坚守！我的投资历史：

最近十多年，我一直在研究企业和技术！2015年以前的研究基本在博客上，百度搜索滇南王就可以看2015年以前的文章，2010-2012年技术研究的比较多，2012-2015年技术结合基本面！2015年6月指数大跌后，研究重点方向就全部在企业上！重点研究300强企业，2018年以后精力就是品牌100强企业！

因为在千股跌停的时候，你才会发现，不管多好的技术，多好的基本面，最终都是跌停板上，去年春节疫情发生时候，我依然是满仓持股，节后迎来的是3000股跌停，今年一季度很多个股泡沫破裂，很多泡沫个股30%以上的回撤，但是我非常淡定，因为最终你会发现，市场情绪越悲观的时候其实是布局优秀企业的最佳时期，因为恶劣的环境其实市场帮助淘汰一些小企业，最终优秀的企业依然会再次新高，一季度布局的华侨城就是在大跌后逆势创历史新高！

我的投资系统：

我最近十年一直在做的事就是完善我的投资系统，真正投资系统完善2012年，最近八年一直在修补我的投资系统，2020年我为什么公开我的投资，就是让大家一起见证我的系统给我带来稳定的收益！

2012年到现在，指数从2000点到5000点再到现在的3600点，无数次千股跌停和贸易战，加上这次全球的疫情，又再次验证的系统抵抗风险的能力！

我的投资系统，脱离于任何机构，是自己这么多年通过不断阅读和学习完善的，现在每天的学习任务就是年读百本书、日看六大报！但是因为量非常大，看的报纸每年以吨位单位，看的书都超过一米高！对投资的最大感悟就是投资真不容易！

投资系统中，我的投资理念核心是品牌投资，简单解释就是用什么买什么！因为只有我们用的产品，才能构成真正大市场，一人用就是一个人的市场，一亿人用就是一亿人的市场，10亿人用就是10亿人的市场！中国四亿家庭，14亿人，只要大家消费的企业就是未来伟大的企业！按照这个里面，我成功的挖掘出了大家很熟悉的洋河股份！挖掘出了几乎每家都有的美的集团的小家电！我以后也会按照这个方法去挖掘牛股！

我的投资模式是好公司+好时机+好仓控！

我研究具体的流程就是从4000家A股中，根据医疗保健、能源基建、互联网、高端制造和大消费这五大方向研究，然后这五大方向下面按照产业链细分均有5-6个行业组成重点研究的30行业！每个行业10只股票组合成我的300强！

然后每个月按照1-3只左右的刷选程度，从300强中按照基本面精选出品牌100强，品牌100强侧重点在于基本面！同时每月又结合技术和基本选出技术100强，在技术100强的基础上再挑选出30强！选出好的标的后，再结合个股技术和大盘环境找机会布局，最终根据技术和基本面决定仓位的配置！这基本是我的选股和操作过程！

研究：

每天我花最多的时间就是研究个股，研究的资料主要来自于书本和报纸，报纸方面：主要是企业研报、三大证券报、人民日报、参考消息、消费日报！书籍方面：基本什么书都会看，每年计划看书是100本！看书和看报的资料最终会整理在企业资料记录本上，然后每周以一个半小时的讲课的方式总结出来，每天的重点研究对象就是按照品牌100名单去研究！周而复始！日积月累！

这是我的读书看报记录和2021年定的报纸！

最好的投资就是读书看报，2021年我订阅的报纸！

这个研究体系已经坚持了四年，在我看来效果非常好，可以详细的记录当时大环境变化对个股的思考，同时也可以找出自己存在的很多问题，然后改正！

持股：

截止至目前一共持有55家企业，持有市值一共是2638.89W，持有现金171W，持有数量

最多的前十家企业是洋河股份(22.5%)，口子窖(6.3%)、万科(5%)、伊利股份(3.8%)、索菲亚(3.7%)、中国中铁(3.7%)、养元饮品(3.6%)、上汽集团(3.5%)、中国建筑(3.4%)、伊力特(3.2%)、前十大仓位占58%，依然采取集中和分散的持股策略！有9家持有2%-3%之间！有12家持有在1%-2%之间！有24家持有低于1%！

上半年最大操作就是减仓美的集团，因为他是十大重仓个股之一，卖出获利160%，建仓国泰君安、东方明珠、伊力特、华侨城！加仓了华帝股份、伊力特和口子窖，这些新布局的个股，基本是为2022年布局的！

资金管理：

截止今天总金额2810.6W，持有市值一共是2640.8W，现金170W！持股占93%，原因在于转入的资金一直在等个股的布局机会还有就是6月份清仓了老板电器，3000点附近我计划是满仓操作，目前新布局的基本都是底部个股，随着一些重仓个股的上涨，已经出现多只获利超过50%的个股，洋河和伊力特已经翻倍，下半年会对个股会进行一些调整，这也是我上半年一直增加个股布局的原因，目的是为以后加仓做好准备！未来持有标的朝着100只去布局！

这些账户中没有一分钱融资，所以我不担心下跌，加上资金分散在55家企业中，除了洋河股份仓位超过20%，且目前洋河依然高达110%多的浮盈，其他都是3%-5%附近！即使指数和个股下跌只是给我一个更好的布局机会！我的操作原则是不融资，不做垃圾股，守正出奇，拥抱优秀且低估的企业，现在不融资，以后也不会融资！

上半年投资的一些分析：

一是大环境受疫情控制住影响，指数脱离3000点带来的好环境，好多底部个股已经逐渐脱离底部甚至新高，但是地产和基建股因为信贷影响经济，所以一直在探底，影响了一些收益！

二是去年重仓洋河股份获利比较多，去年挖掘出口子窖和迎驾贡酒，上半年又挖掘出伊力特，迎驾贡酒已经翻倍，伊力特通过加仓后上涨50%，成为十大重仓个股，养元饮品价值回归，也出现上涨，最终也进入了十大重仓个股！

三是基建股中铁、铁建、中国建筑依然在筑底，基建股最近半年的横盘震荡，让我深刻体会到的重资产模式的弊端，不过好在他们都是世界级的企业，长期看就是只亏时间不亏钱！

目前的地产股和基建我只想说太低估了，虽然我说了一年多了，但是依然低估，包括金融券商股，布局一年不涨我等你一年，两年不涨我等你两年，三年不涨我就等你三年！反正去年的收益已经足够我耐心等三年！

我布局地产股，就相当于在一二线买房子，最近四年净利润300多亿的万科，市值不足2800亿，最近三年200多亿的保利，市值不足1500亿，不如一家卖酱油的！年产600多万辆的上汽，净利润才300亿，市值才2200亿！所以对于这种优秀的低估企业，耐心等待就行！

我的十大重仓个股中，这些企业都是我重点研究两年以上的企业，我仍然很看好其未来！我为什么布局55只，其实很多票都是布局后研究跟踪的，等出现机会再加仓，没有研究超过一年的企业我是不会碰的，这是我的系统纪律！只做自己熟悉和看得明白的企业！一季度中减仓美的集团，原因就是去年翻倍，相当于格力来讲已经不便宜，自己也获利160%，是自己非常满意的，二季度清仓了持有不足两年的老板电器和奥佳华，获利都在80%以上，也是非常满足了！

未来：

此次账户总共由六个合伙人组成，都是很熟悉的朋友，公开公布，是让大家见证我怎么十年挣十倍的！希望2030年能做到一个亿！十年十倍，其实每年只要做到30%的获利就

能达到目标！虽然 2021 年完成这个目标比较艰难，但 2020 年已经提前完成，所以今年的任务就是为 2022 和 2023 年做研究准备！

细分在持有的 55 家企业上，每家只要做到年获利 30%就完成任务，两年 60%的利润就可以完成任务！或者三年翻倍的基础上，因为仓位一直是满仓运作，依然要小心谨慎！市场的波动随时都会影响收益！争取每年的收益目标稳定在 20-30%左右！如果能达到，我是非常满足的！

上半年在去年的基础上，十大重仓个股增加了口子窖、养元饮品、伊力特他们三共同特点都是低估的食品企业！下半年如果基建地产出现机会，资金依然会朝着基建和地产布局！

感悟：

我很庆幸自己这么多年的摸索建立的自己的投资系统，在去年疫情中 3000 股跌停的时候依然淡定持有，在美股四次熔断中依然淡定持有，在最近的泡沫股破裂的时候依然淡定持有！

依然看书看报的研究，之所以这么淡定，是因为自己布局的企业都是自己花很多时间精选的，即使被套或者亏损也可以通过仓位控制来解决！经过市场这么多年的磨炼，已经没有任何侥幸心理，踏踏实实研究比什么都好。

最后：

今年账户也是每季度公布一次，一季度公布日期是 3 月 31 日，二季度公布日期是 6 月 30 日，三季度公布日期是 9 月 30 日，四季度公布是 12 月 31 日！

感谢：

今年上半年获利 4.6%，沪深 300 是 0.24%，虽然收益不多，但是我非常满意，今年上半年取得这各成绩是很不容易，感谢合伙人不闻不问让我专心研究，大跌的时候还追加资金，大风大浪才能练出稳健的水手，投资路上，我要走的不是一月一个季度，而是十年二十年甚至一辈子！储能蓄势，为以后的业绩再创辉煌打下坚实基础！

4、半年亏损 11%，重新思考投资万科和中国平安的正确姿势

作者：@贫民窟的大富翁

发表时间：2021-07-02

平时聊投资基本面比较多，今天聊聊投资理论。以解决大家长期以来的一个疑问：为什么你总是买买买？

如果我国 GDP 能保持 6%的增速，上市公司整体净利润应该有 8%左右的增速，沪深 300 作为沪深两个市场优秀公司的代表，净利润应该有 10%左右的增速，那么投资沪深 300 指数的复合收益率应该就有 10%，这里指的是名义指数而不是价格指数，那么当指数基金明显高估的时候卖，明显低估的时候买，应该有 12%左右的收益率。

在这个基础上指数基金再搭配一下优秀的行业指数基金和聪明贝塔策略指数，通过投资指数基金应该有 15%左右的收益率。

这里 10%是投资指数基金的机会成本，15%是主动投资的机会成本。

作为长期股权投资者，我把自己的投资收益率设定在 20%到 25%之间。怎么实现这个目标呢？

这里有两个重要的概念：自由现金流和折现率。

先看自由现金流，一座水电站资产 500 万，负债为 0，资产是大坝，五年后大坝作废，每年的经营费用是 100 万，每年的营业收入是 200 万。如果从会计的角度看，大坝要折旧，按照线性进行折旧，每年折旧 100 万，那么每年公司的净利润=营业收入-营业成本-费用支出=卖电所得 200 万-大坝折旧 100 万-经营费用 100 万=0 元。

从会计的角度看，这个大坝每年的净利润是 0，五年后报废，那么资产价值为 0。

但是从自由现金流的角度看，拥有该大坝后，每年可以获取 100 万的现金，持续五年，共计 500 万现金，显然这个资产是有价值的。

自由现金流的思维和会计思维是两个思维，当利润表的净利润和自由现金流的关系被扭曲后，一切以净利润为基础的财务指标对于投资的思维都会失效，比如市盈率、市净率、净资产收益率等。

这是我分享的第一个思维，自由现金流的思维。

第二个思维是折现率。在我写的《理性的投资者》一书中专门有一节讲《折现率的赋值》，不同的资产因为企业的财务杠杆、资产结构、周期性、股权结构、治理结构、竞争优势、产品竞争力、护城河、产业链的地位……原因就有不同的折现率。

估值中，折现率也叫贴现率，反映了投资人裁投资中对于获取未来收益而承担风险的补偿要求，在自由现金流贴现模型中我们常用 CAPM 模型来确定贴现率，我们用 K_e 表示贴现率，贴现率的计算过程如下所示：

$$K_e = R_f + \beta * (R_m - R_f) \quad (f \text{ 和 } m \text{ 都是下角标})$$

模型中， R_f 值得是无风险利率，通常用当下的十年期国债收益率表示。 β 是风险系数，用来衡量单一投资的系统性风险，可以通过对股票的历史收益率是（和）市场收益率进行回归分析得出，是一个相当有技术性要求的工作。 $(R_m - R_f)$ 是市场风险溢价，指的是预期市场有价证券组合回报率与无风险利率之间的差额。

这个模型集中反映了折现率的两个特点：折现率的体现了自由现金流折现的风险和资本的预期收益率、预期收益率也可以叫资本的机会成本。

我们用文字表达如下。

折现率=无风险利率+风险溢价。

在确定性非常高的投资标的计算中，折现率 \approx 无风险利率=贴现率。

这里的风险溢价是投资人认为该笔投资可能面临的风险，风险溢价既取决于该笔投资本身的属性，也取决于投资人的主观评价，风险溢价是一种主观对客观事物的评价，是一个艺术化的判断。

比如说现在有 100 万资金存银行一年利率是 4%，现在有个股权每股 1 万，一手就是 100 万，国家财政部担保这个股票一年后可以按照 104 万的价格卖出，那么理论上两个资产就是等值的。这就是在确定性非常高的投资标的计算中，折现率 \approx 无风险利率=贴现率，的由来。很多投资者认为贵州茅台的未来盈利确定性非常大，接近于 100%，在不考虑其他风险因素的情况下就愿意给他国债收益率的贴现率，这自由现金流折现的模型中，分母就非常小，整体估值很高。

现在我们再考虑折现率的另一重意义。还是大坝，从现在起，未来五年每年为投资者带来现金流为 100 万、100 万、100 万、100 万、100 万，最后资产清零。

怎么计算这个大坝的价值呢？因为大坝未来五年的自由现金流确定性非常高，那么就认为可以采用无风险收益率计算，注意这里使用的是自由现金流的计量而不是净利润，在实际的投资中我们只能看到净利润，自由现金流是多少，需要我们去考察净利润的含金量，考察为保持企业盈利能力不变而必须支出的经营费用，最后去计算自由现金流。

在很多地方，包括我的《理性的投资者》中也给出了自由现金流的计算方法：自由现金

流=（税后净营业利润+折旧及摊销）-（资本性支出+营运资本增加），可惜的是资本性支出和营运资本增加，甚至折旧摊销并非一个确定的数值，而是一个财务概念，我们没有办法去计算出自由现金流的大小，只能根据自己对这笔生意的理解去给出一个值。

回到大坝，我们采用 4% 的折现率，计算未来五年的自由现金流价值分别是 96.15 万、92.46 万、88.90 万、85.48 万和 82.19 万，合计 445.18 万。

这是什么意思呢？它的意思是投资者按照 445.18 万买下这个大坝后，未来五年每年可以获取 100 万的现金，五年后计算投资收益，复合收益率是 4%。

$445.18 \times 1.045 = 541.63$ 万。

第一年的 100 万，四年后价值为 $100 \times 1.044 = 116.98$ 万，同理其他四年的价值到第五年年末分别是 112.48 万、108.16 万、104 万和 100 万，相加得到 541.62 万，差不多，有点计算的误差。

大家仔细回想这个过程，再看一遍。

如果投资者想要获取 10% 的收益率，应该按照什么样的价格买下这个大坝呢？我们把 4% 置换为 10% 重新计算就行了，如果像大富翁这样想要获取 20% 的收益率，应该按照什么样的价格买下这个大坝呢？

按照 20% 的折现率计算，100 万、83.33 万、69.44 万、57.87 万、48.22 万，合计为 358.86 万。

什么意思？意思就是当我，大富翁按照 358.86 万的价格买进这个大坝，持有五年，我的投资收益率就是 20%。从这个角度讲，折现率就充当了投资者的机会成本，就是投资者的预期收益率。（只有当预期收益率显著大于“无风险利率+风险溢价”的时候才能直接把投资者的预期收益率作为折现率放进去计算）。

注意注意注意，大富翁按照 358.86 万的价格买进这个大坝，持有五年，我的投资收益率就是 20%。我的收益率和市场的报价无关，是一定能实现的。如果说有风险，那么这个风险就在于大坝能不能每年提供 100 万的自由现金流，这些现金流的确定性（折现率）。自由现金流和折现率，恰恰是生意的本质，换言之，我的投资收益率能不能达到，其风险在于生意本身，而不是对手的报价。

这个时候，假设这个大坝上市了，那么当市值等于低于 358.86 万的时候，我买进，就能保证我的收益率能实现，市场的报价从来不是我的投资风险。

恰恰，当市场报价低于 358.86 万的时候我去买进，只能提高我的投资收益率。

当市场报价高于 358.86 万的时候，只能降低我的投资收益率。

理解了决定投资者收益率的本质是生意本身，是自由现金流的大小和折现率（风险），从来不是市场的报价，在一定的估值下，股价越低，我的投资收益越高，股价越高，反而降低我的投资收益。

明白了这点就知道了我为什么在一定的估值下，有钱就买，根本不在于明天是涨还是跌，这样操作的深层次理由。

最后补充两个小小的投资思维。

第一个，一份资产第一年盈利 100 万，第二年盈利 120 万，第三年盈利 144 万，我们说这份资产的复合增长率是 20%。但是如果一份资产第一年，第二年和第三年的盈利都是 100 万，但是投资者第一年有 100 份资产，第二年有 120 份资产，第三年有 144 份资产，我仍然可以说投资者获取了 20% 的复合收益率。这个思维在低估值，高分红，低增长的资产估值中很重要。

第二个，公司的净资产收益率是 20%，公司赚了 100 万，有两个办法处置，第一个，留存公司再投资，新投资的资产收益率如果大于等于 20%，都是没问题的，如果小于 20%，

那么公司总体的增值能力就是下降的。

很多国有企业，赚了钱，不分红，把利润置换为其他低增值能力的资产，其实降低了投资者的收益率，比如白酒企业的大量冗余现金，比如我前几天批评的某中药企业，就是分红很少，做一下乱七八糟的业务，管理层有业绩，给地方解决就业，大股东可以通过借款、关联交易等方式拿到该有的收益，小股东毛都没有。

再看看双汇发展，它的净资产收益率非常高，但是分红也很高，接近于 100%，如果我们按照 100%去计算，那当它的净利润不能增长的时候，每年的净利润不变，公司的资产估值就不变，投资者获取的就是股息率。这种公司看起来股息率很高，净资产收益率很高，但是买进的话，如果不计算估值变化，每年的投资收益也就是股息率而已，非常低，这对很多看指标投资的投资者是非常大的误导。

我在《理性的投资者》一书中给出具体的推算，当企业估值不变的时候，持有的复合收益率=净资产收益率×(1-分红率)+股息率。对于双汇发展这样估值较高的资产，投资者拿着分红想再买进，因为很高的市净率杠杆，所以也不划算。

进一步看，如果企业的净资产收益率稳定，分红很高，但是估值很低，这会怎么样？持有的复合收益率=净资产收益率×(1-分红率)+股息率。以农业银行为例，它的净资产收益率是 11.35%，分红率是 30%，股息率是 6.11%，计算一下 14%，是不是很奇怪，长期持有农业银行的复合收益率竟然比净资产收益率高！

进一步，如果分红为 60%，那么投资的收益率就是 16.76%！

当一个公司自己再投资的盈利能力较低的时候，选择高分红，把利润返还给股东，如果它的估值比较低，那么再买进对于股东是比留在公司更好的选择。

为什么持有的投资收益率竟然比净资产收益率高？因为资产估值低啊，这是市场的馈赠！反之，如果股价上涨，则降低了长期投资者的复合收益率，就是这样！

那么投资农业银行真正的风险就在于：第一，长期看净资产收益率能不能保持，或者说稳定在 10%以上，第二，分红率能不能提高，第三，股价能不能不涨。

能保持，能提高，能不涨，长期投资者就是真正的受益者!!!

对于我来说，我设定了 20%到 25%的投资收益率目标，剩下就是仔细，反复，认真考察这笔生意，考虑自由现金流的大小和折现率，然后计算一个估值，当市场给出的价格低于这个价值的时候，我就买，买，买。

我是这样想的，也是这样做的，如果我的投资最后出现了问题，也是我的认知不够，没有什么怨恨，走只配赚这个钱。

5、守得云开见月明，静等花开终有时！

作者：@奔跑的万先森
发表时间：2021-06-30

我的 2021 上半年投资小结

2021 年注定是不平凡的一年，真是一波三折，冰火两重天。

春节前股市高歌猛进，账户新高不断，差不多录得 30%收益。



奔跑的万先森

修改于02-10 07:08 · 来自Android

阅读

3.2万

一枝独秀不是春，百花齐放春满园！



(春节前收益新高不断，信心满满)

春节后，重仓股票一路走低，特别是战略仓股票全线回调，贵州茅台从 2608.59 回调到 1846.72，回撤 30%，片仔癀从 404.87 回调到 239.25，回撤 41%。伊利股份从 51.03 回调到 36.23，回撤 30%，金龙鱼从 125 回撤到 69.96，回撤 45%。每天一开盘，大奔就是好几辆被开走，一般人还真熬不过这段时光。幸好我们有金貔貅战法相伴，熬过了最难受的两个月。



奔跑的万先森

03-08 17:22 · 来自Android

阅读

4.3万

一夜回到解放前！2021，重新开始！



转发(1) | 评论(35) | 赞(96) | 收藏 | 设置 | 雪球: 奔跑的万先森

(到 3 月 8 日春节前所有利润回吐为负值)

通过近 2 个多月的调整，股市大盘企稳，个股也开始反弹。节后 4 个月在调整反弹期间，做了一些主动管理，使得整体收益和春节前基本持平，上半年整体录得 30% 左右收益率。大家比较关注的实验账户 2020 年底 915 万，目前 1162 万，整体收益率 27%，基本算及格。



● 折合净资产 9156011.01

雪球: 奔跑的万先森

(2020 年网页链接)

● 折合净资产

11628784.74

(2021 上半年)

有一个小账户收益率达到 88% 多，不可持续，可以忽略了。



两个主账户，一个收益率 46.77%（片仔癀持股偏多），



一个收益率 14.49% (贵州茅台持股偏多),



加权平均差不多 30% 收益率。对于这个成绩，其实很是满意了。年初在一次直播交流时，曾经说过今年难做，确实没有想到这么难做，忍受大幅回撤，坚守到今天能再取得正收益，真是不容易。主要投资总结有三点：

第一，坚守我们自己的金貔貅战法：看多中国，满仓中国；聚焦价值，双仓轮动；买够好股，长期持有；十年十倍，慢慢变富！即是好（买得好）——好行业、好公司、好价格；多（买得多）——股权思维、股数信仰；久（拿得久）——长期主义者，战略仓只进不出，和伟大企业一起成长！弱水三千，只取一瓢，聚焦正能量，向善得福报，饮酒只愿境界微醺，投资但求行云流水，金貔貅，好、多、久，一起守，守十年，迎向财富自由与时间自由的丰盛人生！

第二，坚决聚焦大消费和医药医疗这两大赛道。不熟坚决不做，有的股票很多人在我这里反复推荐，就是铁着心不听不看，经常一句口头禅回复：不买会死啊？上半年我们只有品牌中药和 CXO 以及一些弹性较小票（医美）取得超额收益，我们重仓的一线白酒和乳业龙头、粮油龙头其实都没有涨幅。我想下半年这些消费龙头以及创新药龙头再起雄风，个人账户收益率应该不会太差。今年春节后，利用市场调整机会，将一些不够硬朗的小票大多换到我们战略仓中去，特别是品牌中药龙头加仓最多，这也为上半年收益奠定坚实基础。



奔跑的万先森

02-25 12:51 · 来自Android

阅读
5.0万

今天重点买了点片子，只能说这么多了。

转发 | 评论(15) | 赞(79) | 收藏 | 设置 | 修改 | 删除



奔跑的万先森

02-25 12:49 · 来自Android

阅读
4.6万

上海机场暂时出了，换点片子回来。

转发 | 评论(4) | 赞(60) | 收藏 | 设置 | 删除

同时也给自己定了负面清单：新股不做、小市值不做、科技类不做，确实避开了一些雷，在避雷同时，能清醒地认识到有的行业不能错过，就通过 ETF 来进行配置，比如互联网、新能源车、光伏，特别是后二者上半年都取得 30%-40%收益率。现金管理上今年加上了可转债，一方面可以弯腰捡钱、取得较高收益，一方面保持仓位管理处于舒服状态，所以一直有子弹可以出击。

第三，每个人都应该根据自己的资金量和能力去定一个适合自己的投资目标。不能好高骛远，否则每天和别人比，要比坏心态，我们就是小散户，我们是股市弱者，我们要清楚自己的定位。巴菲特的成功背后是美国的成功，美国在两次世界大战后成为世界霸主，而今天世界处于百年未有之大变局。我们的判断是未来十五年，将成为实现中华民族伟大复兴事业的关键期，是普通人想要改变命运，实现家族阶层跃进必须要抓住的十五年，将是资本市场投资的黄金时间、钻石周期，坚定走价值投资路线，财富收益将超乎想象。我自定的年化收益率是 15%-26%，15%是保值收益，我国 M2 货币超发速度是每年 12%，通货膨胀 3%，合计 15%，是保值也是保底，26%是目标收益，即是巴菲特的年化收益，降低预期，慢即是快，安稳赚钱，每年 26%复利即十年十倍，二十年百倍。当然这样的投资收益率要长期达到，会非常难，真要能达成，那也是世界顶尖水平了，可是还是有很多人看不上这样的收益率，有人号称每年可以抓住一个风口、抓到一个大牛股，每年收益率可以上百，听完我只能呵呵，祝福你，早日成为世界首富，我们普通人，只能慢慢来。

关于下半年投资思路，依然坚守金貔貅战法，期待我们战略仓的第二梯队能够迅速担任市值上涨的重任，这些白马龙头股，确定性高，早晚会涨，我们有的是时间来等待。现在尽管没有上涨，那也是在给我们最后的机会上车，买够股数。

上半年磕磕绊绊结束了，明天开始，又是崭新的 2021 下半年，祝福大家投资愉快，收获满满！

上半年有一些投资感悟一并送给大家。

- 1、价值投资是一辈子的修行，能力圈是在市场波动中锤炼出来的，市场先生的每一次鞭打，都是提醒我们不忘初心。
- 2、投资收益来自于投资组合，不能纠结于个股的涨跌。
- 3、牛市没有技术可谈，熊市技术才能显出威力（仓位配置和仓位管理）。
- 4、投资没有后视镜，短期来看我们的每一笔投资都是错的，长期来看我们的每一笔投资都是对的！
- 5、不要过高估计自己的能力，十年十倍全球能做的很少，都是最顶尖的投资人，我们要做的是站在巨人肩膀上实现从猿到人的进化！

6、阶层跃进=敬畏的心+勇敢的心（认识的变现）。

6、纵有疾风起，人生不言弃，上半年总结一名三傻投资者的自白

作者：@终身黑白
发表时间：2021-07-02

今年上半年收益一般几乎是零收益，今天先回顾一下交易，然后说说思考和需要改正的地方。

黑白这两年多来一直是完整公布实盘和每一笔交易，因为准备分享之时我就给自己定了一个标准，至少要做到真实。

这个世界上有能力的人很多很多，我肯定很难成为最厉害的那个人，所以我尽量做到最真实的人，通过真实的展示告诉大家，即使平庸如我，坚持只做能力圈内的事，也可能从股市获得一份不错的回报。

大概梳理了一下今年上半年主要做了以下交易：

240~260 元之间减仓了部分洋河，12 元左右减了大量分众，得到的资金买了宋城、万科、加了瀚蓝、平安、格力。

这里面格力是去年 9 月初次买入的，当前成本 54 元左右，平安是 17 年的老持仓，今年 70 元、65 元各加了一次，4 月份还新建仓了万科。

减仓洋河和分众基本没什么问题，这两笔交易也算获利丰厚了，影响今年收益的是，得到的现金陆续加仓或买入了平安、格力、万科，这三个被市场唾弃的企业，瀚蓝和宋城，虽然都有过一波涨幅但是最近回落不小。

为什么进行了这一系列的操作呢？

主要源于自己的体系，这个阶段我选择了防守，为什么选择防守，主要是相比 18 年底和去年疫情爆发的时候，大多数企业的估值都不便宜，基本上没有找到我既看得懂，增长又不错，且估值合理的企业。

所以我把减仓的资金加到了一些虽然增长有限但依然低估，或者有问题但估值也基本反映了问题的企业上。

结果是，市场的走向事与愿违，热点行业持续上涨，我认为低估的企业持续下跌。

年后这几个月的经历，表面上看是错过了新能源、半导体这些热点行业，但说实话即使穿越回去我依然选不到这些企业。

能力圈以外的机会其实也谈不上错过，因为本身就不可能属于我，主要是因为体系上的不符合，对于我来说选企业有几个基础标准：

1. 行业经过充分竞争；
2. 行业简单变化少；
3. 维持现在的收入不用持续大量的投入；
4. 净利润都是真金白银；
5. 企业有宽广的护城河；
6. 有一个合理的价格。

在这些标准下，其实就是让我穿越回去 100 次，依然无法选到这些企业。本质上是当前市场不太适合我的投资风格，对于我这种投资体系在熊市暴跌的时候反而更加得心应手，市场交易活跃热点不断切换，主流资金更偏爱梦想的时候就显的畏畏缩缩。

当然我也不是吐槽投资热点就不对，我一贯的观点是我们来股市就是赚钱的，能赚钱的方法就是好方法，只是追逐热点这种方法我的能力和心态达不到。

今年的情况是，偏高估的卖掉了，估值合理又能不错增长的没找到，自认为低估的市场又不认可，就造成了上半年的惨淡收益。

因为最近抱着这种投资逻辑的朋友，大多收益平平，所以现在也有不少朋友得出结论这套选股体系或者价值投资已经过时了，科技赛道，趋势为王才是投资的终极奥义。

对于批评和指正，我虚心接受，但不轻易改正。

虚心接受是因为确实这个阶段收益一般，并且投资这事我也不会和别人争论，因为它根本没有一个标准答案，它不像一道数学题，争论的不可开交我们翻翻答案或者找专业老师就能分出谁对谁错，投资上有各种各样的体系，有人看短期，有人看长期，有人选择乘风破浪，有人选择平平稳稳，每个人的选择和标准都不一样，根本谈不上对错。

之前的文章我举过一个例子，九几年我们这小地方有很多亲戚去南方倒腾，有人发财了，有人亏得倾家荡产，当然也有人选择在小地方老老实实的过日子。

现在回头来看，选择老老实实过日子的人不一定就不幸福，选择去闯荡的人也没啥错误，即使闯荡失败的人也不一定就是痛苦的，人家有可能也满足于自己敢于行动曾经拼搏，只是每个人的追求不同罢了。

所以做好自己不揣测别人，不站在制高点轻易给别人下结论是我的宗旨。夸人的话可以脱口而出，诋毁的话尽量三思后行，我们根本不可能站在别人的角度上思考，更没有去深入了解过别人。

为什么不改正？

这个市场的风格永远再变，真正厉害的人，可能不同时期有不同的体系，时时刻刻都是最靓的仔。

作为普通人的我承认自己能力有限，认认真真地走好一条路，胜过和市场抖机灵时时刻刻都想占便宜，最后可能一件都没做好。认认真真地做好一件事，好过于匆忙地去做一百件事。

在股市稳定赚钱的人，基本上都是，放弃了一切幻想，深刻的懂得不把别人的能力当自己的能力，找到了符合自己能力的那条路。

投资这条路上没有绝对的正确，认清自己，选择符合自己的路这才是最关键的。

这个市场做热点的，做价值的都可以赚钱，但是有一类人赚钱很难，那就是做价投又不甘心，炒热点又不纯粹。

看到短期大涨几倍的企业，突然说我看到了价值，明明炒热点，又非要给自己编织一堆基于价值的理由，说的多了自己都信了，操作上追热点，但又不够果断，形势不对亏了又舍不得止损，然后盲目坚持承受巨大亏损。或者嘴上说基于价值，但是低估的企业三个月不涨就骂骂咧咧，然后卖在了黎明的前夜。

在这个市场一定要有自己的体系，赚哪份钱都可以，但是至少要有一个方向。以平和的心态，去面对这个不确定的市场，走该走的路，走正确的路，走自己能力范围内的路这是关键。

02 下半年的展望：

目前组合是这样的，三分之一是腾讯、三分之一是洋河、分众、瀚蓝、宋城，三分之一是万科、平安、格力、海螺，俗称 ST 烂臭精选。

对于被唾弃的这部分持仓，我肯定不会因为别人的意见就选择卖出，涨了夸跌了骂这很容易，能够在这个市场独立思考知道自己能赚哪份钱却并不容易。

难道万科下跌，平安下跌，骂他们的人看得到，买他们的人就看不到？大家思考的思路不同而已，未来没有到来之前谁能保证自己绝对正确。

以前我在雪球发文的时候开头总要带上一句话，如果意见不同，一定是你对，因为你的钱只能你做主。同样，我的钱，我也只会让自己做主。

下周开始我会再次深入梳理一遍持仓中比较有争议的格力、万科、平安这三家企业的买入逻辑，白纸黑字写下来，有一天发现我错了，我会认真检讨并学习经验，有些错我犯了将来别人不再犯，这笔亏损好歹也算有些价值。

说这些并不是想说，“来呀来呀，我的方法无敌快跟我走”，只是对自己交易的一个回顾，即使我们方法不同，做人的三观相同依然可以成为朋友。

下半年可能依然会是热点企业继续高涨，低估企业无人问津，我选的这条路只是适合我自己的路，并不是唯一正确的路，也请大家谨慎参考。

所以抄作业也一定要慎之又慎，我觉得走这条路至少要具备耐心和独立思考的能力。

在企业被唾弃的时候买，然后等它慢慢发光，这本身就是一个漫长的过程，需要极强的耐心和坚定的信念，但是当你穿过暴风雨，就会发现自己的改变，不仅赚到了钱，投资理念和心态也会有进一步提升。

前几年汽车股跌的时候，有人说：和欧美比我们的人均拥有量还很低，国产会替代进口，然后大家都指责他，我们和欧美国情不同，国产汽车20年也追不上外资。等汽车涨的时候，和欧美比汽车人均拥有量还很低，国产汽车优秀无敌，又成了人们坚定地看多一致认可的理由。

说到底大部分时候我们是先看到的涨跌，然后根据涨跌去找相关理由而已。

现在无论保险、地产、还是电器，我认为十年后他依然还会在，虽然很难爆发增长但还有增长的逻辑，现在市场按夕阳给他们定价了，这个时候买最差确实符合了市场的预期，两三年内没有看到改变的希望，认错离开不会亏的血本无归。

当然了时间成本也是成本，但是投资不可能没有代价，现在去追高就不承担任何风险吗？

当大家都把他们当垃圾的时候，未来两三年突然发现他们尚可，赚取一份稳定的收益。更重要的是在当下高估的我不敢，低估且高增长的我也没找到，这几家下限尚可，上限也有稳定赚钱希望的企业，也是目前我为数不多的选择。

人们的兴奋和恐慌往往都会超出现状，上涨的企业我们会怎么看都充满吸引，同样目前下跌的格力、万科、平安，我们的感觉是未来几年人类似乎不用住房子，不用电器，保险这个东西更是毫无必要。

甚至前几天的文章下真的有读者留言说，也许两三年后我们就不住房子了，所谓关心则乱，有时候我们从早到晚的刷着股市的消息，很容易被情绪感染走向一个极端。

这个市场的风格每几个月就会有一个变化，每次发现市场已经公认的规律，基本上也就意味着这种规律的结束，在我眼中唯有真正赚钱的企业任何时候都不会过时，他们短期可能会遭到市场唾弃，只要他们真的再赚钱，市场总会注意到他们。

03 对于上半年收益低的朋友，别灰心！

现实并没有那么糟糕。

如果是一名保守的投资者，可能今年收益不那么好，但是你想想过去几年不也是收益颇丰吗？没有一个体系可以时时刻刻都引领市场。

这两天有些读者朋友留言很灰心，感觉除了自己全市场的人都在赚钱，其实也并没有，讲一个小故事：

春运的时候记者在列车上采访：请问这位乘客，你买到火车票了吗？

乘客甲：买到了。

乘客乙：买到了，还是坐票。

乘客丙：一次就成功了，很容易。

在这个采访环境下，好像买票不是什么难事，春运没能买到票的自己，坐在电视前看到这段采访，可能感觉倒霉蛋只有自己。同样在晒收益的活动中，亏钱的人够苦闷了不会想发出来遭受嘲笑，愿意发出来的人，大多都收益不错。

所以别灰心，你不是市场上唯一的暂时失落者，这不还有一样不赚钱的我吗？

千万别因为一时慢，就轻易因此去追涨杀跌，任何时候无论多着急都不值得用美好的生活去冒险，我们承认不足，更加努力，投资是一件漫长的事情。

逆流而行总是不那么容易，这不是股市唯一的道路，但这是目前我的认知范围内最适合我的道路，自己赚钱的时候，不嘚瑟，别人赚钱的时候，不嫉妒，不把别人的能力误当成自己的能力，概率和赔率之间永远先考虑概率，上限和下限之间，永远先考虑下限，本本分分，老实做人，赚一份踏实的钱。

乐观积极，必定风生水起，等苦尽甘来，我们再一起聊聊来时的路。

7、2021 年上半年总结：先喜后悲，然后绝望

作者：@wxdshida

发表时间：2021-07-02

回顾一下今年上半年的投资业绩，应该讲是比较失败。由于上半年我切换了一次账户，无法得出比较准确的投资业绩，但参照上半年几大重仓股春秋航空、宋城演艺、洋河股份、东方财富的走势，只有东方财富略微跑赢创业板指数外，洋河股份、宋城演艺、春秋航空等其他三只股票全部跑输大盘，甚至都跑输了上证指数。我个人综合计算，由于上半年在新城控股有 2 次成功的投机，洋河股份、东方财富分别有 1 次成功的高抛低吸，上半年应该是跑赢了上证指数，但却远远跑赢创业板指数，更不敢与雪球众多大 V 相提并论。

| 全部 ▾ | 当前价 ↕ | 涨跌幅 ↕ | 成交量 ↕ | 总市值 ↕ | 年初至今 ↕ |
|------------------|---------|------------------|----------|----------|---------|
| 洋河股份 SZ002304 | 201.47 | -4.76 (-2.31%) | 75535手 | 3036.13亿 | -14.63% |
| 宋城演艺 SZ300144 | 16.16 | -0.91 (-5.33%) | 51.75万手 | 422.53亿 | -8.56% |
| 春秋航空 SH601021 | 54.74 | -0.71 (-1.28%) | 33038手 | 501.67亿 | -1.24% |
| 上证指数 SH000001 | 3518.76 | -70.02 (-1.95%) | 2.92亿手 | 48.16万亿 | +1.32% |
| 创业板指 SZ399006 | 3333.90 | -121.46 (-3.52%) | 1.20亿手 | 12.61万亿 | +12.39% |
| 东方财富 SZ300059 | 29.72 | -1.44 (-4.62%) | 328.29万手 | 3071.79亿 | +15.23% |

可以说，这是我近年来仅次于 2018 年上半年的第二大败仗。
我个人的总结是：先喜后悲，然后绝望。

一、先喜后悲

所谓先喜后悲，是指上半年我的投资业绩分两个阶段，先是在 1-4 月份之间业绩超出预期，屡创新高；接着是在 5-6 月份之间持股连续调整，业绩连续走低，甚至到悲观的程度。

其实我本身对今年的股市收益并不乐观。早在去年年底，我就在《我对 2021 年 A 股市场表现不乐观》网页链接 这篇文章中提出了我的预期，认为 2021 年市场喜忧参半，不乐观。

正是基于这样不乐观的判断，在今年年初，我减仓了东方财富、洋河股份，适度增持了宋城演艺。如果回看一下这三只股票的走势，可以看出这个增减持是比较精准的。比如，自年初在 250 块左右减持后，洋河即一路下跌，直接跌到 150 块左右，随后我又重新买回洋河，踏准了随后的上涨；自年初 32 块左右（复权价）左右减持东方财富后，即一路下跌到 22 块左右，随后我也再次买回东财，甚至仓位更重，踏准了随后的上涨；自年初不断增持宋城演艺后，即开启了一路上涨，从 16 块直接拉涨至 22 块。

除去这三笔成功的操作外，今年上半年最成功的投资来自于对新城控股的买卖。去年底我在 33 块左右买入了新城控股，随即开启了一轮拉升，随后在 47 块卖出，一个月收益超过 40%；然后在新城盘整几个月后，我又于 5 月初在 42 块左右重新买入，47 块左右再次卖出。这两笔短期投机都取得了成功。



wxdshida

修改于2020-12-28 09:53 · 来自雪球

阅读
4.7万

[\\$新城控股\(SH601155\)\\$](#) 入坑了新城控股，因为未来有想象力。2021年重点目标是宋城演艺、新城控股、春秋航空。洋河股份、东方财富慢慢了结。在1-2年内，新城控股明显比温氏股份成长性、确定性优，所以明年计划中剔除温氏股份。雪球: wxdshida

除去以上成功的增减持、投机操作外，1-5 月份我的另一大重仓股春秋航空也取得不错的表现，股价在波动中一路向北。



因此，今年 1-4 月份之间，我的持股表现是甜蜜的，持股业绩也是非常棒的，我估计 4 月份之前的收益率大概在 25%左右，大大超出了去年年底关于 2021 年不乐观的预期。

因此，今年 1-4 月份之间的股市投资是非常喜悦的。

喜悦之后往往就是痛苦。我的痛苦就是从 5 月份开始的。

先是宋城演艺率先走熊，5月份开盘后，宋城演艺即开始下跌，一路下泄，从最高的22块左右下跌至目前的16块左右，跌幅接近30%，期间我不仅没有减仓，还在不断增持，直接导致了持续失血。



接着在5月底一向稳健的春秋航空出现了快速下跌，一个月之间从68块左右跌到了目前的55块左右，跌幅也达到了20%。期间我仅在68块左右有略微减持，但在60块左右反向增持了更多股票，这也导致了持续失血。



屋漏偏逢连夜雨。在宋城演艺、春秋航空接连走熊后，紧接着洋河股份也在6月初出现了股价闪崩跌停，从237块连续下跌至189块，几个交易日跌幅达到20%。我在210块左右增持了部分洋河股份，目前增持股是浮亏的，在持续失血。



四大持仓股中，最近两个月仅有东方财富表现尚可，4月份以来最高涨幅超过了50%，帮助我在一片熊市中留存了一点颜面。



但比较悲催的是，我在5月中旬时判断东方财富的股价位置已经不低，因此减持了部分仓位，所以错过了6月份以来东方财富的持续上涨。

因此，客观来讲，5月份以来我所有的四只股票全部做反了操作：增持的不断下跌，减持的不断上涨，左右挨巴掌。

这就是最悲催的地方。正是这种左右挨巴掌的操作，导致我最近两个月的收益率大幅下降，直接拉低了上半年的所有收益。

二、然后绝望

如果说5-6月份的操作是悲催的，那么7月份仅有的两个交易日至今的情况则是绝望的。因为这两个交易日不仅洋河股份、春秋航空、宋城演艺这三只熊股继续下跌，就连上半年唯一一只牛股东方财富也大幅下跌，两个交易日分别下跌两个5%，迅速从最高的34块下跌至目前的30块。就这样，通过这两个交易日的连续下跌，我今年以来的收益大概率已经被抹平，如果继续下跌，那么就是要亏损了，今年上半年6个月白干了。

更加悲催，根据我个人的判断，下半年我的持仓个股很难有超预期的表现。

首先，宋城演艺短期内很难有超预期表现。我个人判断宋城演艺近两个月的大跌原因如下：1. 疫情反复导致端午、暑期旅游市场表现受到压制；2. 上海项目低于预期导致未来成长空间受到压制；3. 西塘、珠海项目开业时间推迟导致估值受到压制。短期来看，这三大利空因素貌似并没有实质改变的基础，因此也无法预判宋城演艺股价短期反转。

其次，春秋航空短期内也很难有超预期表现。我个人判断，春秋航空这一个月的大跌原因如下：1. 疫情反复导致对暑期航运市场出现悲观预期；2. 定增计划推出导致股价受到压制；3. 汽油价格持续上涨导致成本高企，利润被侵蚀。短期来看，这三大利空因素并没有实质改变的基础，因此也无法预判春秋航空股价短期反转。

第三，洋河股份短期可能会有超预期表现。洋河近期的闪崩跌停，我个人实在觉得很无厘头，也没兴趣知晓，我觉得网上关于管理层分工、恒大信托债那几个理由都不成立。根据我个人长期跟踪洋河的判断，洋河股份在今年1季度已经迎来经营拐点，今年2季度迎来了业绩拐点，这份半年报大概率会超出市场预期。结合整体消费市场反馈，我估计未来几年洋河会迎来比较持续的毛利率提升、销量提升、营收提升、利润提升阶段。洋河股价也会迎来比较持续的上涨阶段。

第四，东方财富短期表现无法判断。我个人觉得东财目前的股价短期看已经偏高，因此在30块左右已经减持，目前剩余仓位会一直持有不动，这是基于对东财长期发展的信心。如果东财有机会调整至25块以下，我想我会增持吧，到时候结合市场形势再判断。总的看，下半年我对于四只持仓的判断是：两只可能继续走熊，1只可能会超预期，1只不知道怎么走。因此，整体来看，我对下半年个人持仓走势实在是不乐观。

三、下半年怎么办？

既然对持仓走势不乐观，那么下半年应该怎么办？

我个人的计划是，春秋航空、宋城演艺、东方财富保持不变，200 块以下适度增持洋河股份。对于持续跟踪的温氏股份，我猜想 5 月份是经营拐点，半年报公布后是业绩拐点，因此下半年 8 月份左右也许会选择增持；对于最新开始跟踪的紫金矿业，我猜想目前的估值就是合理的，下半年会持续跟踪，适度增持，但仓位占比不会太高。

上述是理论上的持仓计划。但现实中的问题是：由于上半年持续增持宋城演艺、春秋航空，我的剩余资金已经不多了，真正能用来增持的空间已经不大。

因此，现在只能祈祷春秋航空、宋城演艺半年报有超预期表现，来帮助我迅速回血一波，否则我的下半年真的可能只剩下煎熬了。

最后，来个嘴硬的：长期来看，目前我对个人四大持仓依然充满信心，四家企业的经营并无恶化迹象。期望下半年能有精力发掘出新的牛股。

8、2021年上半年投资总结：将捡破烂进行到底

作者：@孤鹰广雁
发表时间：2021-07-07

一、收益率

1、A 股账户上半年收益率 11.86%，同期上证指数为 3.40%，跑赢 8.46%，同期深圳综指 5.88%，跑赢 5.98%；

2、B 股账户上半年收益率 30.96%，同期深圳 B 指 9.85%，跑赢 21.11%；

3、港股账户上半年收益率 33.37%，同期恒生指数 5.86%，跑赢 27.51%；

4、按人民币口径计算的 2020 年上半年总体收益率：23.04%

（按 6 月 30 日招行现钞买入价港币汇率 0.8236 计算，年初汇率为 0.8345）；

5、另外，基金账户跟投资金上半年费前收益率 13.86%，该基金为本人公司管理，因此收益率按费前计算。

6、2012 年建立低风险分散组合投资体系以来的个人账户历年收益率

| 年度 | A股 | B股（港币口径） | 港股（港币口径） | 总体（人民币口径） |
|---------|---------|----------|----------|-----------|
| 2012 | 9.50% | 36.00% | 131.00% | 31.30% |
| 2013 | 0.72% | 37.08% | 13.87% | 18.52% |
| 2014 | 64.10% | 8.98% | 14.13% | 29.30% |
| 2015 | 25.58% | 34.22% | 24.73% | 31.36% |
| 2016 | 9.33% | -2.41% | 24.67% | 13.05% |
| 2017 | 25.51% | -7.10% | 46.31% | 21.91% |
| 2018 | -13.18% | -18.44% | -10.05% | -9.95% |
| 2019 | 41.48% | 10.42% | 17.10% | 26.02% |
| 2020 | 13.21% | 11.45% | -0.41% | 2.67% |
| 2021H | 11.86% | 30.96% | 33.37% | 23.04% |
| 合计收益率 | 385.12% | 224.97% | 855.56% | 422.22% |
| 年均复合收益率 | 18.1% | 13.2% | 26.8% | 19.0% |



二、配置

1、按账户

| | |
|------|---------|
| A股账户 | 38.09% |
| B股账户 | 13.57% |
| 港股账户 | 48.34% |
| 合计 | 100.00% |

2、按品种

| | |
|------|---------|
| 股票 | 84.85% |
| 指数基金 | 5.88% |
| 可转债 | 5.03% |
| 现金 | 4.23% |
| 合计 | 100.00% |

3、持仓明细

| 2020. 12. 31 | | 2021. 03. 31 | | 2021. 06. 30 | |
|--------------|---------|--------------|--------|--------------|---------|
| 名称 | 占比 | | | 名称 | 占比 |
| 长城汽车 | 6.53% | 晨鸣B | 8.17% | 香港中小 | 5.88% |
| 香港中小 | 6.49% | 香港中小 | 5.69% | 晨鸣B | 5.70% |
| 苏威孚B | 6.02% | 中国建材 | 5.59% | 中国海洋石油 | 5.33% |
| 中国建材 | 4.87% | 苏威孚B | 5.38% | 苏威孚B | 5.01% |
| 阳光纸业 | 4.59% | 阳光纸业 | 4.45% | 中国建材 | 4.30% |
| 晨鸣B | 3.60% | 惠记集团 | 2.96% | 兴发铝业 | 3.82% |
| 中国金茂 | 3.37% | 中粮肉食 | 2.94% | 城建设计 | 3.41% |
| 惠记集团 | 3.17% | 城建设计 | 2.91% | 西部水泥 | 3.07% |
| 建滔集团 | 2.90% | 中国联塑 | 2.86% | 中粮家佳康 | 2.98% |
| 兴发铝业 | 2.81% | 中国海洋石油 | 2.86% | 必瘦站 | 2.81% |
| 中国联塑 | 2.65% | 兴发铝业 | 2.79% | 中国联塑 | 2.79% |
| 中石化冠德 | 2.58% | 建滔集团 | 2.71% | 惠记集团 | 2.77% |
| 新天绿色能源 | 2.35% | 必瘦站 | 2.65% | 中国神华 | 2.69% |
| 中粮家佳康 | 2.23% | 中国神华 | 2.42% | 建滔集团 | 2.27% |
| 中国宏桥 | 2.18% | 西部水泥 | 2.29% | 中国海外宏洋 | 2.18% |
| 中国建筑 | 2.13% | 中国建筑 | 1.94% | 万州国际 | 1.94% |
| 西部水泥 | 2.10% | 众安集团 | 1.81% | 周生生 | 1.85% |
| 城建设计 | 2.09% | 周生生 | 1.74% | 众安集团 | 1.76% |
| 中国神华 | 2.06% | 中国宏桥 | 1.73% | 潍柴动力 | 1.72% |
| 必瘦站 | 1.94% | 宝龙地产 | 1.65% | 中国建筑 | 1.67% |
| 其余股票 | 26.81% | 其余股票 | 26.19% | 其余股票 | 26.80% |
| 债券组合 | 4.31% | 债券组合 | 5.52% | 债券组合 | 5.03% |
| 现金 | 2.23% | 现金 | 2.73% | 现金 | 4.23% |
| 合计 | 100.00% | 合计 | 100% | 合计 | 100.00% |

三、上半年主要操作

- 1、清仓长城汽车、\$新天绿色能源(00956)\$、惠理集团、中石化冠德、中国金茂；
- 2、减仓：\$中国宏桥(01378)\$、\$完美医疗(01830)\$、阳光纸业、中国联塑、建滔集团；
- 3、加仓：中国神华、中粮肉食、西部水泥、城建设计、晨鸣B、万州国际；
- 4、新买入：中国海洋石油、潍柴动力、中国海外宏洋；
- 5、几乎持仓不动：香港中小、中国建筑、苏威孚B、兴发铝业、惠记集团、中国建材。

四、持股前10简析

- 1、香港中小(501020)：上市以来股价年均复合涨幅接近15%，在地狱般的港股市场中的ETF有如此涨幅着实让人意外，市场用真金白银对中国的中小民营经济投出了最信任一票。早知道这么好我还折腾啥，啥股票都不买了。
- 2、晨鸣B(200488)：说的都是泪，一季度以为走了狗屎运，纸价保涨加B转H，瞬间获利翻番，于是我发帖了：



孤鹰广雁

04-06 22:58 · 来自雪球

阅读
19.3万

\$晨鸣纸业(01812)\$ 上一轮2017年暴涨到8.89元(前复权), 对应净利润37.6亿, 如果2021年的净利润能达到45-50亿, 如果维持2017年的高点估值, 那么股价可以达到10.6-11.8, 就假定11元吧, 现价上涨空间45%, 假定B转H使估值拉低10%, 那么为10港币, **\$晨鸣B(SZ200488)\$** 现价6.37元有57%上涨空间.回到2017年的估值高点并非遥不可及, 因公司现在的基本面比2017年好, 至少不会差, 而市场的热钱比2017年多

发帖后-----



周期股得投资不是一般得难, 我这个以前长期在中集 B 上做过山车得老革命这次又在 B 股市场再立新功!

3、中国海洋石油(00883):基本雪球像我这类怕高的苦命人都会买这货, 买了之后发现自己果然命苦, 这货就怕国际油价夜盘涨, 哪怕夜盘涨很多, 只要接着的白天盘跌, 这货就直接对夜盘失忆而跟跌, 感觉做空主力是猫, 我们都是被玩的老鼠, 再熬熬吧, 没准我们到时候会联合起来把猫活活咬死!

4、苏威孚 B (200581): 2016 年到 2019 年在持续的买进, 投资几年的总体收益率只有 35%左右, 而且主要是在这 2 年他们换了一个早该走的人获得的, 这还没考虑汇率的损失, 这也是我过往非常优秀 B 股长期业绩现在被拉低到只有 13.2%的主要原因, 我的青春谁来赔! 求求转 H 吧!

5、中国建材 (03323): 说到这个股更要吐血, 儿子个个优秀, 养着没用的老子躺平, 睡醒了就做两个事, 开会吹牛和计提减值! 人家秀才造反 3 年不成, 它搞重组 3 年不成, 现在轮到我躺平了, 当这货的市值有一天能到海螺水泥 H 股的一半时, 麻烦大家唤醒我。

6、兴发铝业 (00098): 多乖的孩子, 既聪明又可爱, 总算给了我一点安慰, 二季度几乎天天股价创新高, 而现价只有 5PE, 正走在中联塑走过的长牛路上, 希望达到 7PE 暖和和我这颗备受港股折磨的老心脏。

7、城建设计(01599): 估值宇宙级变态低估, 现金流也在改善, 分红也慢慢大方起来, 还有回 A 的船票加持, 这一切看起来是多么的美好, 直到 6 月的某一天, 雨一直下, 气氛不算融洽, 发哥说不批国内地铁项目了。

8、西部水泥(02233): 我中了什么邪才买了这么多水泥股呀! 原本理想还算丰满一阵容豪华, 有海螺爸爸看着, 西部开发没准这回动真格的了, 你看西安人口都是净流入, 公司也痛改前非不再招蜂惹蝶, 非洲生产线感觉也不是忽悠的, 毕竟非洲人民革命友谊重于泰山, 最重要是能做到派息不忘初心, 但骨感的现实是——我暴亏了 20%! 但说也奇怪, 在这货上亏钱并不难受, 在中国建材上还赚了点钱怎么这么心塞。

9、中粮肉食（01610）：彻底摧垮了我对强周期股最后的一点信心，去年下半年买入，原本今年2月份账面盈利100%（又是2月，怎么晨鸣B也在2月份见顶，急忙查了一下日历通胜，原来，我2月份有财星，3月份会竹篮打水一场空，真准，看来以后炒周期股要随手带本通胜，而且封面颜色要足够黄），现在平本了。二师兄跟斗云翻得比大师兄快多了，买入时猪价30+，但俺是按全年平均24元去按计算器的，谁知道就没有后来了。唐僧不是神，唐人神才是神，哎，只好这段时间拼命吃猪肉，我一定要把亏走的钱吃回来。

10、必瘦站：我这个浓眉大眼、顽固不化的老夹头居然也有今天，买了赛道股！这是人类证券史的一个奇迹——捡破烂的买了个LV包，而且，这个LV包还在涨，吓得我赶紧卖了一半，另外一半等我看看通胜再查查星座运程再做打算。

五、闲聊几句

这几年，像我这样捡破烂的格式投资者一直被赛道手按在地上当抹布，雪球人一大批著名的低估值投资者现在都不敢发帖了，如果发了基金的更苦，因为隔壁的赛道股基金经理正在在时不时的炫耀100%、200%、300%的收益率，而低估值的基金经理只能绞尽脑汁拿出古今中外上下百年的数据战战兢兢的论证给投资人看：“高收益率是不能持续的！，他们将来会死得很惨！”但谁会信呢，因为这种情况已经持续太久了，比过往的任何时候都长，目前市场上绝大部分人都认为赛道股永远都不会跌，三傻永远都不会涨了。

这种情况是从什么时候开始？我知道，大约在2018年初，雪球有许多文章回测验证了低估值策略可以长期大幅跑赢各个市场，现在回想起来，当一个策略值得被大张旗鼓地做回测计算时，这个策略的有效性将会大打折扣，甚至变得无效。

这种情况会在什么时候结束？我不知道，但据说市场上有运行了3年的低估值基金清盘了，这是否会成为一个标志性事件呢？

为了加速这种情况快点结束，我豁出去了，一向觉得20PE以上是天价的我前几天买了一点科创50ETF（588000），我的目的是为了亏钱，希望自己受不了而成为市场的最后接棒者，希望自己成为反指，反正越惨越好（反正没买多少也亏不了多少）这样赛道股行情才能早点结束，为了革命，向我开炮！但遗憾的是，目前我还是在588000赚了点小钱，这是什么世道啊！

思来想去，炒股我除了捡破烂，真的啥都不会了，连亏钱这个在证券市场上最简单的事我都做不来，我还是将捡破烂进行到底吧。

9、2021年上半年个股PK基金

作者：@持有封基
发表时间：2021-07-01

我们先看看个股。不包括今年新上市的股票，一共4139只个股，今年上半年取得正收益的一共是2003只，仅仅为48.39%，不到一半，涨幅的中位数为负的0.49%。也就是说今年你年初随便买一个股票，半中间不折腾，半年最大概率是略有亏损。

| 行业分类 | 总数 | 涨幅为正数量 | 比例 | 涨幅中位数 |
|------|------|--------|--------|---------|
| 采掘 | 65 | 46 | 70.77% | 12.46% |
| 传媒 | 171 | 64 | 37.43% | -4.59% |
| 电气设备 | 218 | 112 | 51.38% | 0.58% |
| 电子 | 306 | 169 | 55.23% | 3.88% |
| 房地产 | 128 | 45 | 35.16% | -4.28% |
| 纺织服装 | 90 | 45 | 50.00% | 0.41% |
| 非银金融 | 87 | 11 | 12.64% | -13.86% |
| 钢铁 | 36 | 29 | 80.56% | 16.16% |
| 公用事业 | 181 | 80 | 44.20% | -2.27% |
| 国防军工 | 80 | 18 | 22.50% | -10.21% |
| 化工 | 386 | 247 | 63.99% | 7.84% |
| 机械设备 | 404 | 207 | 51.24% | 0.39% |
| 计算机 | 258 | 102 | 39.53% | -3.79% |
| 家用电器 | 68 | 38 | 55.88% | 1.89% |
| 建筑材料 | 71 | 27 | 38.03% | -2.43% |
| 建筑装饰 | 135 | 62 | 45.93% | -1.38% |
| 交通运输 | 121 | 58 | 47.93% | -0.43% |
| 农林牧渔 | 89 | 29 | 32.58% | -12.03% |
| 汽车 | 188 | 89 | 47.34% | -1.15% |
| 轻工制造 | 143 | 63 | 44.06% | -1.10% |
| 商业贸易 | 97 | 39 | 40.21% | -2.87% |
| 食品饮料 | 110 | 48 | 43.64% | -7.61% |
| 通信 | 111 | 38 | 34.23% | -7.95% |
| 休闲服务 | 37 | 27 | 72.97% | 5.08% |
| 医药生物 | 359 | 205 | 57.10% | 4.00% |
| 银行 | 37 | 17 | 45.95% | -0.98% |
| 有色金属 | 129 | 71 | 55.04% | 1.60% |
| 综合 | 34 | 17 | 50.00% | -1.29% |
| 合计 | 4139 | 2003 | 48.39% | -0.49% |

我们再来看看行业，今年上半年最好的行业是钢铁，36家公司29家上涨，比例高达80.56%，涨幅中位数为16.16%。表现最差的是非银金融，87家公司仅仅只有11家是正收益，其中保险全军覆没，券商除了东财等3家公司正收益，其他46家券商也全部都是负收益。

年初市值前10的公司，除了中国平安和中国人寿负收益外，其他贵州茅台、工商银行、建设银行、五粮液、招商银行、农业银行、中国银行、宁德时代等8家公司全部正收益。但在上证50里50只成分股中，30只负收益，其中非银居多，11家非银全军覆没，负收益的依然在小市值股票。

| 投资类型 | 总数量 | 大于等于0数量 | 小于0数量 | 合计 | 正收益比例 | 今年收益率中位数 |
|-------------|-------|---------|-------|-------|---------|----------|
| QDII | 325 | 235 | 66 | 301 | 78.07% | 5.83% |
| 被动指数型基金 | 1184 | 802 | 181 | 983 | 81.59% | 5.46% |
| 混合债券型基金(二级) | 657 | 506 | 94 | 600 | 84.33% | 2.00% |
| 混合债券型基金(一级) | 155 | 138 | 15 | 153 | 90.20% | 2.17% |
| 货币型基金 | 684 | 674 | 0 | 674 | 100.00% | 1.14% |
| 灵活配置型基金 | 2026 | 1780 | 183 | 1963 | 90.68% | 4.91% |
| 偏股混合型基金 | 2145 | 1433 | 193 | 1626 | 88.13% | 7.80% |
| 偏债混合型基金 | 838 | 563 | 39 | 602 | 93.52% | 2.70% |
| 平衡混合型基金 | 143 | 104 | 17 | 121 | 85.95% | 3.64% |
| 普通股票型基金 | 654 | 501 | 46 | 547 | 91.59% | 10.14% |
| 商品型基金 | 44 | 6 | 38 | 44 | 13.64% | -6.52% |
| 增强指数型基金 | 239 | 201 | 13 | 214 | 93.93% | 7.26% |
| 长期纯债型基金 | 2660 | 2414 | 77 | 2491 | 96.91% | 1.73% |
| 中短期纯债型基金 | 342 | 297 | 8 | 305 | 97.38% | 1.56% |
| 合计 | 12096 | 9654 | 970 | 10624 | 90.87% | 2.54% |

再看基金（数据来自 choice），情况好很多，12096 只基金中 10624 只基金有上半年数据的，其中正收益的有 9654 只，正收益比例高达 90.87%，收益率中位数为 2.54%。

如果看分类，表现最好的货币型基金，674 只全部正收益，不过涨幅中位数只有 1.14%。最差的是商品型基金，44 只里只有 6 只正收益。看了一下明细，负收益的基本上都是黄金 ETF 类的产品。正收益比例大于 90%排序下来是种短期纯债型基金、长期纯债型基金、指数增强型基金、偏债混合型基金、莆田股票型基金，其中中位数表现最好的是普通股票型基金，今年涨幅中位数高达 10.14%，也是唯一一个中位数超过 2 位数的类型。

在数量最多的灵活配置型基金中，今年涨幅排名前三的是金鹰民族新兴混合、宝盈优势产业混合、金信稳健策略混合，分别为 53.15%、52.17%、47.44%。

在偏股混合型中，前三名分别是广发价值领先混合 A、华夏行业景气混合、中信建投医药健康 A，分别为 40.16%、39.40%、38.47%。

在整体表现最好的普通股票型基金中，前三名是前海开源公用事业股票、上投摩根核心精选、金鹰医疗健康产业 A，分别为 44.55%、39.05%、38.89%。

不分类比较，整体还是灵活配置的优秀者今年的表现更好，不过金鹰、宝盈、金信这三家公司都是不太出名的基金公司，过去似乎也没拿到过三甲。而过去的优秀基金今年在前面的排名中都看不到了，这也说明市场风格的多变。

但如果真正不分类比较，其实还有一个另类产品的收益率更高，这就是 QDII 中的华宝油气，美元的今年上半年高达 63.74%，人民币的也有 62.09%，远远超过了金鹰民族新兴混合的 53.15%。如果熟悉这只基金的投资者应该还记得，华宝油气连续下跌了 4 年，好几年都是要从垫底的基金中去找到它，今年华宝油气彻底翻身。这也印证了苦菜花也有春天这句话。

不过从整体来说，今年上半年不管是正收益的比例，还是涨幅的中位数，依然是基金全面超过个股，这样的情况可能要维持很多年，大部分股民在慢慢的转变为基民，这也是全球投资届的大趋势，只不过在中国的转变还是比较慢。

10、2021 上半年基金投资总结：波澜不惊，继续躺平

我投资基金的基本思路是，设定理性的回报预期，主动降低投资难度，以分散和均衡为原则构建投资组合；舒适投资，长期持有，实现“躺赢”。（详见《养只金基下金蛋——“懒人养基”的投资观》）

有了这样的认知和方法论支持，2021年上半年股市的震荡反复，在我心中基本上没激起什么波澜，说心如止水似乎也不为过。

我原来持仓中，主动基金组合占总投资额的60%左右，指数基金组合约占40%；今年1月6日至2月10日我将指数基金组合的大部分逐步转换到主动基金组合上了，目前持仓以主动基金为主，占总投资额的90%以上。

主动基金持仓明细见下表，各基金持仓占比没有作精确统计，按年初比例显示。

主动基金目前持仓（占总投资额90%以上）

| 基金名称 | 上半年涨幅 | 持仓占比 | 基金名称 | 上半年涨幅 | 持仓占比 |
|-------------|--------|-----------|------------|-------------------------|------|
| 工银瑞信文体产业股票A | 13.54% | 8% | 兴全趋势投资混合A | -0.25% | 14% |
| 工银圆兴混合 | 12.59% | 8% | 交银优势行业混合 | 6.36% | 14% |
| 华安逆向策略混合 | 9.68% | 6% | 广发稳健增长混合 | -0.17% | 6% |
| 华安沪港深外延增长混合 | 5.48% | 6% | 易方达安心回报混合 | 4.51% | 6% |
| 兴全合润混合 | 7.63% | 6% | 攻守兼备部分小计 | | 40% |
| 兴全合宜混合A | 6.26% | 6% | 兴全可转债混合 | 1.51% | 4% |
| 天弘越南股票A | 39.04% | 零星 观察仓 | 南方宝元债券A | 1.74% | 4% |
| 大成新锐产业混合 | 34.09% | | 工银瑞信双利债券A | 1.55% | 4% |
| 中泰开阳价值优选混合 | 19.52% | | 易方达增强回报债券A | 2.38% | 4% |
| 国富中小盘股票 | 13.14% | | 海富通安益对冲混合A | 1.85% | 4% |
| 易方达新收益 | 19.99% | | 防守部分小计 | | 20% |
| 进攻部分小计 | | | 40% | 懒人养基 2021.06.30 制表：懒人养基 | |

我持仓比较分散，不仅体现在基金数量上，还体现在购买渠道上。

因为投资时间比较长，从最初的网银渠道，券商渠道，到后来的天天基金，好买基金，支付宝，腾讯理财通，还有最近做基金投顾体验的蛋卷基金，都有持仓；最初曾想过把它集中一下，也集中了一部分，后来发现完全没必要，因为一买一卖有摩擦成本不说，在原来渠道盈利颇丰的基金，已经有了比较好的安全垫，就可以不惧市场涨跌，只是赚多赚少的问题；而集中起来后因为都变成新近买入的基金，可能随时面临亏损，体验会很不好。

在持有过程中还发现这样分散的其他好处：第一渠道太多，大多时候都懒得打开看；第二不知道自己确切的市值，就不会每天神神叨叨算计又赚了多少钱或者亏了多少，有利于长持。

前段时间爆出某某牛人在富国天惠上持仓十余年赚了多多少少倍，我还跟我夫人开玩笑说，我们这种持仓方式说不定会有类似的效果，假以时日，从现在起算再有10年，有些基金赚上N多倍也不是没有可能。

截至6月30日，我天天基金账户今年以来收益率3.82%，好买收益率4.45%，其他渠道没详细统计，总的收益率应该在4%左右。因为写文章我曾经记录过，2月10日我天天账户是今年以来收益率最高的日子，达到了7.86%；最低收益率发生在3月24日前后，大约亏损3%不到，这样算来我今年基金持仓最大回撤10%左右，为指数最大回撤的一半不到。

查看月度盈亏情况，半年6个月中仅有1个月发生亏损，3月份亏损3.25%，其他月份都是正收益，2月份最少为0.14%，4月份最长达2.91%，其他月份收益率在1-2%之间。这也解释了我今年能够“波澜不惊”的原因，股6债4的黄金配置在震荡市的体验还是比较好的。

今年以来收益贡献最大的前十基金分别是：华安逆向、交银优势、工银文体产业股票、易方达创业板ETF联接A、工银圆兴、国泰国证有色金属、兴全合润、易方达上证50指数增强A、富国天惠和富国中证500指数。

我预先设定的调仓计划，年内整体账户盈利达到10%调降股基比例、调增债基比例，亏损达到10%作反向操作；结果指标都没有达到，因此没有做大的调仓。只是因为中概互联年内跌幅较大，另外保险主题指数基金一再创出新低，我将防守持仓中的海富通安益对冲混合转换成了这两只指数基金。

估计今年之内要达到整体盈利或亏损10%的可能性都不大，所以年内大部分时间肯定是趴着不动，不会做较大幅度的调仓动作。总体来看，我的基金投资会处在一种自在和舒适的状态。

前文说过，我抱有比较理性的回报预期，同时自己主动降低投资难度，不试图做额外的动作来达到账户收益不断新高的目的，所以对今年以来的收益我是满意的，或者准确来说是无感的。半年时间在漫长的投资长河中显得微不足道，这种短期收益率是没有多少意义的。

6月15日，当我写作《今年以来业绩垫底的基金你敢买吗？》的时候，华安逆向和交银优势还是业绩垫底的倒霉蛋，半个月后的今天，它却成了今年以来对我收益贡献最大的前两只基金；所以短期维度看收益就是个笑话，可我们往往还是会不自觉地陷入其中不能自拔，拿不重要的东西反复折磨自己，从而做出非理性操作，带来负收益。

今年开年之后股市涨势如虹，春节之后的二三月份以公募基金持仓为主的“成长性核心资产”大幅调整，期间“价值”股和小盘股有所表现；四五月份，核心资产返身上收复大部分失地；进入六月份，以科技股为代表的成长股行情再次启动，半导体、新能源等行业主题股票短期涨幅惊人。

虽说成长是权益投资永恒的主旋律，但目前成长与价值的分化达到了极致。很多年轻的基金经理对未来的成长行情非常乐观，只讲故事，几乎完全不看估值；而在市场上有过被“毒打”经历的老将们大都显得谨慎，谨慎的后果就是错过当前的“成长风口”，董承非、邬传雁、傅友兴、傅鹏博等一众明星大咖收益垫底，甚至今年以来偏谨慎的兴全基金，整个基金公司基本上都没有业绩出彩的基金。

短期行情将如何演绎？不得而知。但我仍然相信“树不会长到天上去”，也相信均值回归定律仍然有效。我所能做的就是不赌方向，均衡布局，哪种行情都能沾上边，哪种下跌也都不至于伤筋动骨，所带来的结果必然就是业绩中庸。我也相信如果5年以上年年都能够排在前50%、那么总体业绩必然优秀的说法，坚持长期投资，耐心等待“金基下金蛋”。

下半年我除了每月会以主动基金组合投资的形式追加投资外，我还会适时投资中概互联、恒生互联网和保险主题指数，主动买套，做逆向布局；同时关注智能汽车、人工智能主题基金的投资机会。

未来十年，权益投资是最好的投资方向。无论短中长期，我对此无限乐观。

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。