

基金二季报陆续披露

明星基金经理把脉股市下半场

李锐

随着二季报的陆续披露，明星基金经理下半年的投资布局开始曝光。日前，随着基金二季报的陆续发布，包括易方达张坤、广发基金刘格崧、银华基金焦巍、融通基金邹曦等明星基金经理，纷纷发布了最新的操作持仓和对后市的展望，这些投资大咖的分歧显而易见。

易方达基金 张坤

截至二季度末，张坤的公募基金资管规模合计为 1344.78 亿元，相比一季度末的 1331.09 亿元略有增加，“公募一哥”实至名归。

在季报中，张坤表示，疫情后，随着全球流动性的放松，全球股市都有了显著上涨。对于一些市场公认长期有成长空间行业（科技、医药、消费、新能源）中的优质公司，除了业绩增长的驱动，估值也得到了显著的提升。面对越来越高的市盈率水平，对企业的估值方法也越来越多采用远期（如 2025 年甚至 2030 年）市值贴现回当年，似乎只有这样，投资者才能获得一个可以接受的回报率水平。

回首自己以往的判断，张坤表示自己发现有不少错误。他认为，对于未来 5 年行业竞争格局的判断难度恐怕只增不减。综合来看，如果正确，可能只获得一个平庸的回报率，但一旦错误，却面临不小的损失。在这样的赔率分布下，对于投资来说显然是高难度动作。在这种情况下，要么在热门行业进行深入研究，试图获得更高的概率确定性，要

么在不那么拥挤的行业，稍微牺牲一些概率，承担多一点不确定性，获得更佳的赔率回报。

融通基金 邹曦

作为融通领先成长的基金经理，邹曦在季报中写到，回顾二季度，国内外宏观经济继续恢复向上，中国央行保持流动性合理充裕，美联储认为其通胀是暂时性的，因此也维持量宽规模不变，A 股市场面临较稳定的宏观环境。国内新能源产业进入快速发展阶段，电动车消费属性增强，销量持续高速增长，光伏产业链博弈接近稳态，价格保持稳定，需求长期向好，因此，适当增加了新能源产业的配置，降低了以国内基建投资为需求基础的工程机械

等板块。

展望三季度，国内外经济面临高位震荡，甚至边际走弱，流动性预期逐渐趋于正常化，A 股市场保持稳中有震荡的局面，仍存在结构性的机会。对新能源、半导体产业的长期趋势相对看好，同时在制造业不断升级过程中，寻求有国际竞争力、长期空间较大的个股机会。

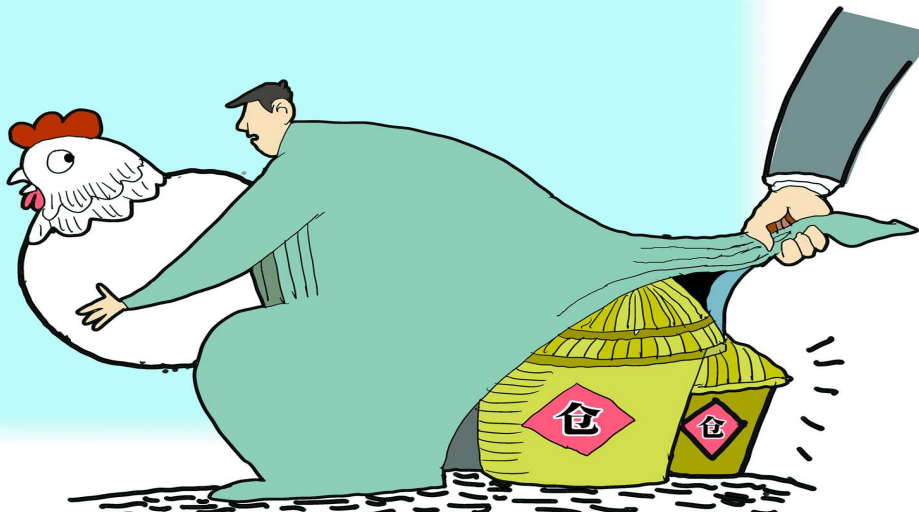
银华基金 焦巍

焦巍在银华富裕主题的二季报中表示，对原来重仓的快递业龙头、中药品种进行了清仓，对白酒的香型进行了再整理，增加了对医美行业特别是敏感肌龙头和注射类产品龙头的配置，增加了对医药的投资比重，特别是传统中药、疫苗核心品

种和医疗服务的权重。

对于下半年，焦巍表示继续茫然，两个季度内，我们大多数投资的对象并没有发生实质的改变，只是市场的认知和投资者的主观心态调整更多。投资的本质就是从生意角度进行比较的过程。包括了资产配置比较、行业比较、公司比较等等。通过比较筛选出来的优秀公司，尽管估值高涨幅大也不应卖出的原因在于，卓越公司往往会更卓越，犯不着因为卓越的价格高低而追随平庸。

而银华基金李晓星表示，保持高仓位，配置相对均衡，以科技为主，兼顾消费，重点配置了新能源、电子、传媒、食品饮料等行业，精选高景气行业中高增长的个股。



/视觉中国

广发基金 刘格崧

广发基金刘格崧认为，下半年通胀压力不会成为制约市场走势的因素。在市场反弹的同时，各类资产的估值差异进一步分化，我们将密切关注新冠疫情对欧美经济体复苏进度的影响以及海外流动性环境的边际变化。

二季度，我们集中调研了光伏产业链、动力电池、化工新材料、面板等具备“全球比较优势”特征的中国制造业上市公司，调研的结论与我们在一季报中的逻辑判断一致，即具有“全球比较优势”的中国制造业的竞争格局还在进一步的优化过程中。二季度，进一步提高了具有“全球比较优势”的制造业的配置比例。

华夏基金 郑煜

就在日前举行的华夏基金 2021 中期权益投资策略上，华夏基金副总经理郑煜预计，下半年宏观经济将修复上半年的不均衡，经济无明显拐点或亮点。下半年宏观经济的风险点主要有三方面，美国通胀持续超预期（核心 CPI 保持高位概率在加大）、国内债务风险、欧洲下半年集中大选。当前宏观组合对投资影响的实质就是景气投资，商品价格上涨，景气向上，但结构分化，流动性环境适中，定价能力受限，风险偏好提升，带来市场估值意愿的提升。具体投资策略上，选择长期发展方向中的短期景气赛道，如高端制造、科技、新兴消费、医疗。

基金业绩掉队怎么办？

兴证全球基金 李婧 张雨晴

季报、半年报、年报，都是基金业绩大盘点的时候。今年的市场戏剧化了些，春节成了分水岭，不到半年的时间，媒体、基民曾言必称的“顶流”们，最近成了被高度“抨击”的对象。被争论的焦点，简单地说就是这些公募基金大佬们，半年业绩似乎掉队了。

不仅常出现“跑输市场”的情况，而且年度排名也似乎没有那么稳定的表现。那么，持有人该怎么办

定，是与基金继续携手，还是及时止损呢？

要不要和手里的基金说分手，倒不如真把其作为伴侣来衡量。首先需要冷静思考的，也许不是别人，恰恰是问问自己究竟想要的是什么。上文的三只 tenbagger 基金，基金经理的特点还是比较鲜明的。有些基金经理就是稳健型选手，在下跌市场呈现出较强的控回撤能力，小于市场跌幅和同类回撤。这些投资风格呈现出对风险较为厌恶的基金经理，往往是对估值高度敏感

的。在快速上涨的市场就不一定表现出很强的进攻性。

其次，看看你的“他/她”是不是知行合一，可能比短期业绩更重要。就像了解一个人，不要光看他说什么，更要看他做什么。甜言蜜语就好比短期业绩，努努力都能实现。然而正如跑步一样，坚持一周、一个月都不是什么难事。但是坚持 10 年，就很容易忘记立下的 flag，动作也就容易变形。从这个层面上讲，看短期业绩不如跟踪基金经理的访谈，披露的持仓风格、换手率等，是不是

做到言行一致。

最后，尽量平衡理智与情感，别让短期情绪控制头脑。客观地说长期投资是逆人性的，短期暴涨暴跌才有即时快感。在接触到的很多持有人中发现一件事，大家不是不想做长期投资，而是很难在市场浪潮中管住自己的手。或许可以试试这些方式，选一只封闭式或具有最短持有期的基金，管住自己的手；或者用很小额小额的资金做定投，小到遇到大事都起不到太大作用的量，时间终会给予惊喜；再或者，以你最爱的人或者事命

一个账户吧，然后为其做一笔投资，见证账户和所爱共同成长。

如果你恰巧选择了一位中长期业绩不错，且知行合一的基金经理，忘记短期吧，这或许才是最该有的投资心态。



电视 节目预告
七月二十一日 星期三
东方卫视
07:00 看东方
09:02 潮童天下
09:31 中国新相亲精编
12:00 午间 30 分
12:31 电视连续剧：我不是精英
16:57 文娱新天地
17:19 名医话养生
18:00 东方新闻
19:00 新闻联播
19:34 电视连续剧：我是真的爱你
21:10 东方看大剧
21:20 今晚
新闻综合
07:00 上海早晨
09:03 连续剧：营盘镇警事

10:40 案件聚焦
12:00 媒体大搜索
13:05 连续剧：青谷子
16:00 我不是财神
16:35 媒体大搜索
17:29 新闻坊
18:30 新闻报道 新闻透视
19:15 东方 110
19:45 连续剧：营盘镇警事
21:30 新闻夜线
体育频道
08:25 亲爱的，起床了
08:47 2016 巴西里约奥运会：女排决赛：中国-塞尔维亚
12:05 运动不倒“问”
13:00 弈棋耍大牌
14:15 2016 巴西里约奥运会：跆拳道男子 58 公斤级决赛(赵帅)/女子 67 公斤以上级决赛(郑珠音)/自行

车女子凯林赛决赛(钟天使/宫金杰)/场地自行车女子团体竞速赛决赛(钟天使)
15:50 直播：2020 东京奥运会女足小组赛第一轮 F 组：中国-巴西
18:00 弈棋耍大牌
19:00 体育新闻
20:20 2020 东京奥运会女足小组赛第一轮 F 组：中国-巴西
21:30 体育夜线
财经频道
07:00 直播：财经早班车
09:00 直播：市场零距离
12:00 直播：财经中间站
16:10 《中国经营者》
17:10 《首席评论》
17:39 《第一地产-超级装》
18:00 直播：今日股市
19:00 直播：谈股论金

20:00 直播：公司与行业
21:00 直播：财经夜行线 都市频道
08:32 人气美食
08:44 嘎讪胡
11:32 新老娘舅·我要问律师
12:36 开心全接触
13:02 人气美食
13:39 X 诊所
14:41 开心全接触
14:52 嘎讪胡
15:56 老好的生活
17:02 开心全接触
18:00 新老娘舅·我要问律师(3917)
19:00 嘎讪胡
21:00 X 诊所
22:03 今日印象
(节目如有变化，以电视台播出为准)

刊登信息广告
投入小 收益大
新闻报社广告部
地址：威海路 755 号 1310 室
电话：22895230 63515724
邮箱：xwbsgg@163.com