



# 基金经理画像：樊勇

金融产品部 李楷



# 投资建议

## ➤ 投资建议：

- (1) 金鹰基金任职期间业绩优秀，大幅跑赢偏股混合基金指数，明显的成长风格的基金经理，但是2022年业绩比较差。
- (2) 基金经理是典型的成长领域的行业配置类选手，收益贡献中行业配置收益贡献大于个股选择，大于交易贡献。任职期间配置收益跑赢偏股混合型基金指数。
- (3) 能力圈集中在TMT、新能源以及相关的上游周期行业，新能源领域选股能力优秀，TMT领域选股能力有待进一步提高。从历史业绩上来看，收益贡献主要来自收益贡献主要来自新能源产业，不仅踩对新能源风口，在行业内的选股也贡献了显著正超额。相比较之下，在TMT领域行业领域的行业配置贡献为正，但是选股贡献为负。
- (4) 交易可以贡献正收益。2019年1月2日至2022年3月14日，累计交易贡献85.57%，累计配置贡献167.96%，多数月份交易都贡献了正收益，月度交易胜率72.97%（27/37）。
- (5) 回撤大。因为2022年没有完整的任职区间，但是截止到3月14日产品最大回撤已经到-28.90%，此时市场还没有到底部，所以预估产品回撤远大于-28.90%，具有较大的回撤风险。
- (6) 综上，樊勇是业绩比较优秀的成长性基金经理，且是行业配置型选手，高业绩弹性，高回撤。但是2022年重要观察窗口缺失，且新基金任职时间短，不建议纳入备选库，建议保持密切的跟踪观察，关注其能力圈的扩展和后续不利市场风格下的业绩表现，用来作为成长领域和行业配置型选手的储备基金经理。

## 风险提示：

- (1) 作为单一产品持有，产品回撤比较大，客户持有体验可能不佳。因为2022年没有完整的任职区间，但是截止到3月14日产品最大回撤-28.90%，此时市场还没有到底部，所以预估产品回撤远大于-28.90%，具有较大的回撤风险。
- (2) 能力圈扩展比较慢，基金经理有近4年管理经验，能力圈依旧在科技制造领域。作为行业配置型选手，尽管业绩投资优秀，但是能力圈不够广泛，会在一定程度上限制了基金经理全市场行业配置能力的发挥。尤其是基金经理是基于中观的行业景气度选择投资框架，只有覆盖足够多的行业，通过行业对比，该投资框架的作用才能被充分发挥，仅仅局限于科技制造板块有一定的局限性；
- (3) 管理规模上升，对基金经理的管理能力提出挑战性。在金鹰基金期间管理规模最大30亿元左右，到汇添富后管理规模骤然上升至75亿元左右，管理规模的上升，会对基金经理的管理能力提出很大的挑战。
- (4) 宏观感知能力有待进一步提高，对2018年贸易战认识不足，错过半导体领域的投资机会。
- (5) 2022年业绩不全，缺少了考核基金经理能力的重要时间窗口，尤其是对市场下跌时的应对。

# 投资要点

- 樊勇：9年证券从业经验，近4年基金管理经验，成长风格背景（新能源），2015年1月加入金鹰基金，2020年6月起任金鹰多元策略基金经理，2022年7月加入汇添富基金。
- 投资框架：新能源成长型选手，寻找相对低估值或者是未来现金流有望超预期增长的成长型股票。自上而下行业配置和自下而上选股相结合，自上而下寻找景气行业，再从好赛道中自下而上比较寻找性价比高以及龙头质地的公司。
- 业绩情况：持续跑赢偏股混合型基金指数，金鹰新能源A产品任职期间跑输中证新能源指数。（1）历史所管产品任职期间业绩排名行业前15%，代表产品金鹰新能源任职期间业绩排名前10%。（2）分年业绩优秀，所管产品2019年之后每年都位于同类产品前50%。
- 投资者结构：个人投资者占比高，在80%以上。
- 板块配置：配置板块集中在新能源、周期，其他板块的配置相对较少。
- 资产配置：管理的灵活配置型产品金鹰多元策略倾向择时，现金仓位变化较大，换手率较高。
- 风格配置和业绩归因：其管理的灵活配置型产品在任职期内，与股票市场高度相关，风格配置上为成长风格，略微倾向大盘股票，择时能力总体不显著。
- 行业配置：长期持有的细分行业主要集中在汽车零部件、锂电、有色金属等行业上游。
- 收益贡献：收益贡献比较集中，主要是在周期和中游制造。
- 个股配置和偏好：长期持有宁德时代、天齐锂业、隆基绿能、恩捷股份、华友钴业等；2022年3月29日离职后，Q1季报显示清仓了长期持有的新宙邦。
- 偏好新能源中汽车主题基金，管理的多个产品，包括灵活配置型和TMT主题的基金中都长期重仓了新能源车、锂电细分板块的股票，配置能力优秀，持股集中度高。（1）基金经理深耕新能源领域，根据行业周期，有能力在行业中上下游适当做出轮动配置。（2）基金经理善于挖掘投资机会，在成长尤其是新能源车相关产业链领域有非常成熟的投资经验，任职收益跑赢偏股混合型基金指数。
- 换手率较高，交易能力一般。2021年6月30日至2022年3月31日，，累计配置贡献为正近+7%，累计交易贡献始终为负近-10%。
- 基金经理本次新发产品规划：仍为偏成长类，为全市场选股基金，在原来的配置思路上做新能源上下游的延伸，在汇添富会开始挖掘医药板块的机会，消费板块的机会，做全市场的基金。
- 投资建议：（1）业绩优秀，尽管为消费主题类基金，但是业绩可以持续跑赢偏股混合型基金指数，可以为组合带来超额。（2）能力圈广泛，配置能力优秀，为基金收益奠定了扎实的基础，为业绩持续性提供了保障。（3）交易能力优秀可以丰厚收益。（4）回撤控制能力优秀，可以给持有人创造良好的持有体验，降低组合波动。综上，认为该基金适合作为底仓长期持有。
- 风险提示：（1）可能存在管理规模偏大，交易贡献衰减和策略更新迭代不及时而有效应受影响，进而影响基金净值表现得风险。基金管理规模较大已经接近200亿元，存在交易贡献衰退，管理策略和总管理规模不匹配等风险。（2）该基金为主题类基金，投资范围受到一定的限制。



# 基金经理介绍

---

- 樊勇，9年证券从业经验，近4年基金管理经验，成长风格背景（新能源）
- 历任广州证券股份有限公司资产管理部研究员职务。2015年1月加入金鹰基金管理有限公司，2018年10月至2022年3月金鹰信息产业股票型证券投资基金基金经理职务。
- 2019年4月至2020年4月担任金鹰科技创新股票型证券投资基金基金经理。
- 2019年7月至2021年6月任金鹰添利中长期信用债债券型证券投资基金基金经理。
- 2020年6月至2022年3月任金鹰多元策略灵活配置混合型证券投资基金基金经理。
- 2021年3月至2022年3月任金鹰新能源混合型证券投资基金基金经理。
- 2022年7月起任汇添富成长精选混合型证券投资基金、汇添富创新未来混合型证券投资基金(LOF)基金经理。

# 所管产品

➤ **在管基金2只，合计规模近74.40亿元**

(1) **汇添富成长精选A**，本基金的股票资产投资比例不低于基金资产的60%(港股通标的股票不超过50%); 其中，投资于成长型上市公司的股票资产及存托凭证占非现金基金资产的比例不低于80%。

(2) **汇添富创新未来**，股票资产投资比例为基金资产的60%-95%(港股通标的股票不超过50%); 其中，投资于本基金合同界定的创新未来主题股票及存托凭证的比例不低于非现金基金资产的80%

离任代表性产品：3只

(1) **金鹰新能源A**，偏股混合型基金，股票等权益类资产占基金资产的比例为**60%-95%**。其中，投资于本基金界定的新能源主题相关证券资产的比例不低于非现金基金资产的80%。

(2) **金鹰信息产业A**，普通股票型基金，股票投资占基金资产的比例为不低于**80%**，投资于信息产业证券占非现金基金资产的比例不低于**80%**。

(3) **金鹰多元策略**，灵活配置型基金，封闭期内,股票资产占基金资产净值的比例为**0-100%**;在封闭期届满转为开放式基金后,股票资产占基金资产净值的比例为**0-95%**

公司	基金代码	产品名称	投资类型	基金经理	任职日期	离任日期	最新规模 (亿元)	平均股票 仓位	债券仓位	现金仓位	买入返售 金融资产	其他资产 占比	港股占 比	任职回报	任职期间年化回报
金鹰基金	002844.OF	金鹰多元策略	灵活配置型基金	樊勇	2020/5/27	2022/3/14	0.75	48.99%	0.00%	15.05%	0.00%	1.57%	0.00%	45.77%	23.33%
金鹰基金	011260.OF	金鹰新能源A	偏股混合型基金	樊勇,韩广哲,李恒	2021/3/23	2022/3/29	7.49	53.55%	0.00%	3.83%	0.00%	0.27%	1.52%	17.33%	17.03%
金鹰基金	003853.OF	金鹰信息产业A	普通股票型基金	樊勇	2018/10/12	2022/3/14	26.70	82.39%	0.37%	11.73%	0.76%	2.13%	0.00%	312.12%	51.26%
汇添富基金	011401.OF	汇添富成长精选A	偏股混合型基金	马翔,樊勇	2022/7/13		33.88	43.19%	0.02%	6.82%	0.00%	5.54%	6.46%	-15.80%	-43.49%
汇添富基金	501206.OF	汇添富创新未来	偏股混合型基金	劳杰男,樊勇	2022/7/13		40.51	43.94%	0.08%	6.16%	0.00%	5.54%	3.50%	-18.79%	-49.87%

注：上表仓位统计为任职期间平均仓位，**汇添富任职基金**仓位统计时间开始于**2022Q3**



# 所管产品业绩

- 任职期间业绩：目前所管产品任职期间业绩排名都在行业前15%，代表产品华安安信消费任职期间业绩排名前1%
- 分年业绩：分年业绩优秀，都位于行业前25%，代表产品华安安信消费服务2019年至2021年分年业绩排名前10%

基金公司	基金代码	基金简称	基金分类	基金经理	任职日期	离任日期		任职期间	2018	2019	2020	2021	2022
金鹰基金	002844.OF	金鹰多元策略	灵活配置型基金	樊勇	2020/5/27	2022/3/14	业绩	46.44%	-16.64%	48.51%	49.29%	29.28%	-38.54%
金鹰基金	011260.OF	金鹰新能源A	偏股混合型基金	樊勇,韩广哲,李恒	2021/3/23	2022/3/29	业绩	17.31%					-7.20%
金鹰基金	003853.OF	金鹰信息产业A	普通股票型基金	樊勇	2018/10/12	2022/3/14	业绩	324.08%	4.021%	62.40%	95.40%	43.87%	-26.43%
汇添富基金	011401.OF	汇添富成长精选A	偏股混合型基金	马翔,樊勇	2022/7/13		业绩	-16.09%					-33.28%
汇添富基金	501206.OF	汇添富创新未来	偏股混合型基金	劳杰男,樊勇	2022/7/13		业绩	-18.16%				-7.39%	-33.95%

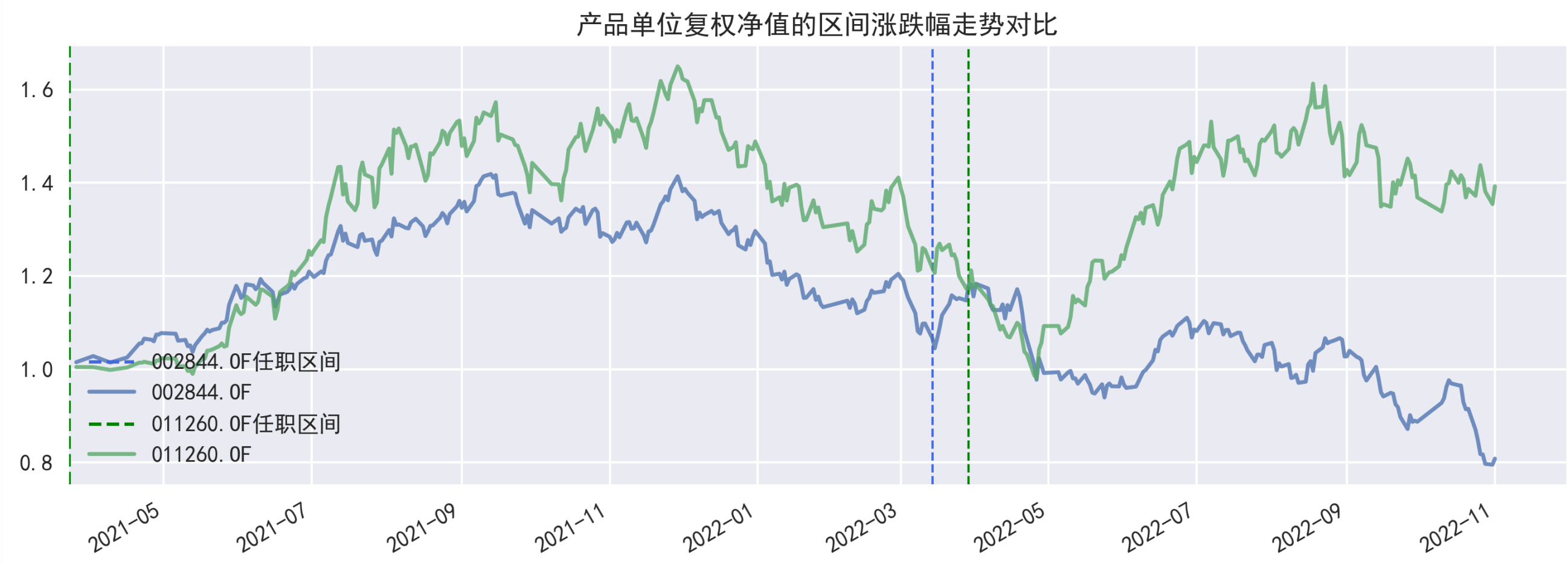
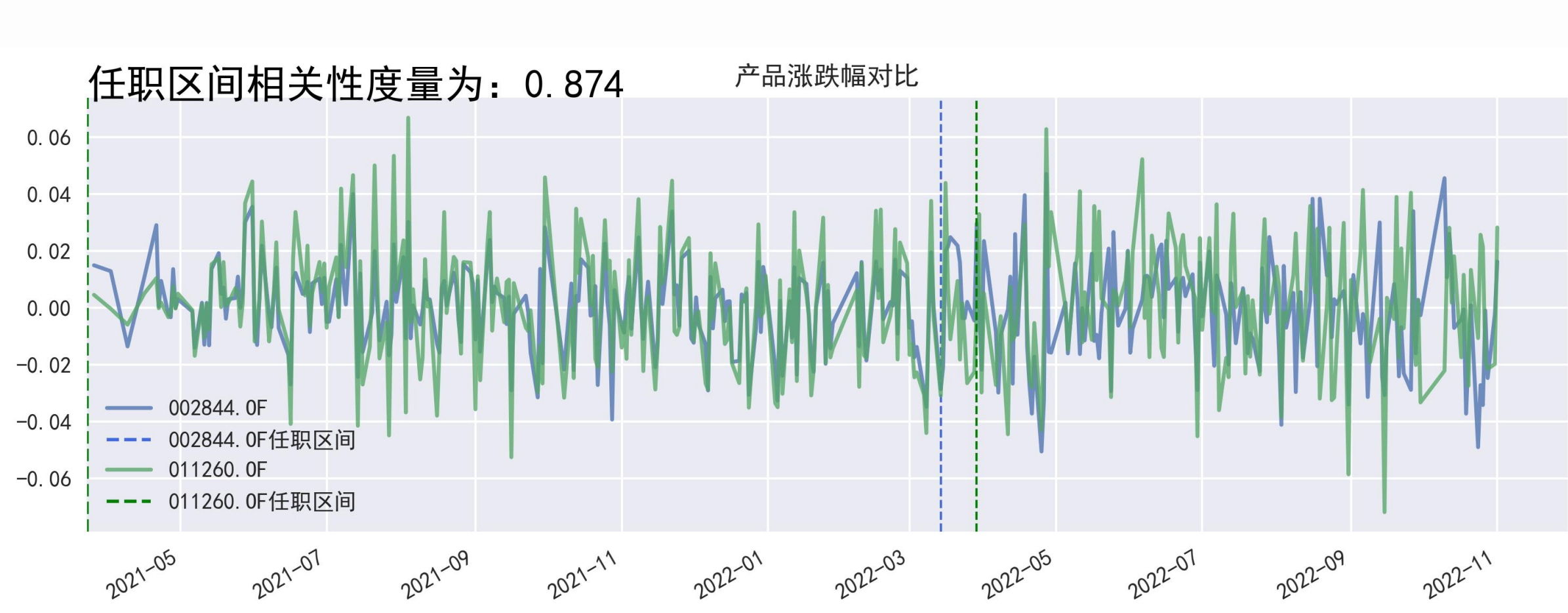
基金公司	基金代码	产品名称	投资类型	基金经理	任职日期	离任日期		任职期间	2018	2019	2020	2021	2022
金鹰基金	002844.OF	金鹰多元策略	灵活配置型基金	樊勇	2020/5/27	2022/3/14	业绩排名	256/1955	841/1571	363/1811	736/1921	217/2030	2171/2197
金鹰基金	011260.OF	金鹰新能源A	偏股混合型基金	樊勇,韩广哲,李恒	2021/3/23	2022/3/29	业绩排名	122/1792					
金鹰基金	003853.OF	金鹰信息产业A	普通股票型基金	樊勇	2018/10/12	2022/3/14	业绩排名	8/315	1/267	69/327	45/391	24/535	401/730
汇添富基金	011401.OF	汇添富成长精选A	偏股混合型基金	马翔,樊勇	2022/7/13		业绩排名	2407/3193					2392/2668
汇添富基金	501206.OF	汇添富创新未来	偏股混合型基金	劳杰男,樊勇	2022/7/13		业绩排名	2696/3193				1280/1527	2449/2668

注：业绩统计区间为任职时间

# 业绩一致性

➤因为侧重新能源成长的风格，因此比较21Q4仍在管的金鹰多元策略和金鹰新能源（其所管的灵活配置产品重仓股中，也能体现新能源行业的占比也较高）。在任职的共同时间区间，相关性较高，展现个人投资风格特点。

金鹰多元策略			金鹰新能源A		
股票名称	占净值比重	区间涨跌幅(%)	股票名称	占净值比重	区间涨跌幅(%)
新宙邦	6.76%	-28.60%	天齐锂业	8.16%	-20.99%
天齐锂业	6.39%	-20.99%	新宙邦	7.26%	-28.60%
中科三环	6.07%	-6.88%	永兴材料	6.90%	-17.46%
北方稀土	5.42%	-15.40%	华友钴业	6.06%	-9.63%
兖矿能源	4.27%	64.27%	北方稀土	5.83%	-15.40%
横店东磁	4.11%	-27.80%	赣锋锂业	4.49%	-8.95%
宁波韵升	3.81%	-17.63%	宁德时代	4.23%	-13.17%
融捷股份	3.48%	-8.86%	隆基绿能	3.04%	-11.13%
东山精密	3.30%	-30.99%	欣旺达	2.89%	-33.48%
贵州茅台	3.28%	-17.16%	拓普集团	2.73%	5.19%





# 业绩一致性

➤比较樊勇历史所管的金鹰多元策略和金鹰新能源、金鹰信息产业三个产品走势，其中信息产业由于也配置的不少新能源股票，与其他两个产品在所管区间内相关性较高，展现个人投资风格特点。

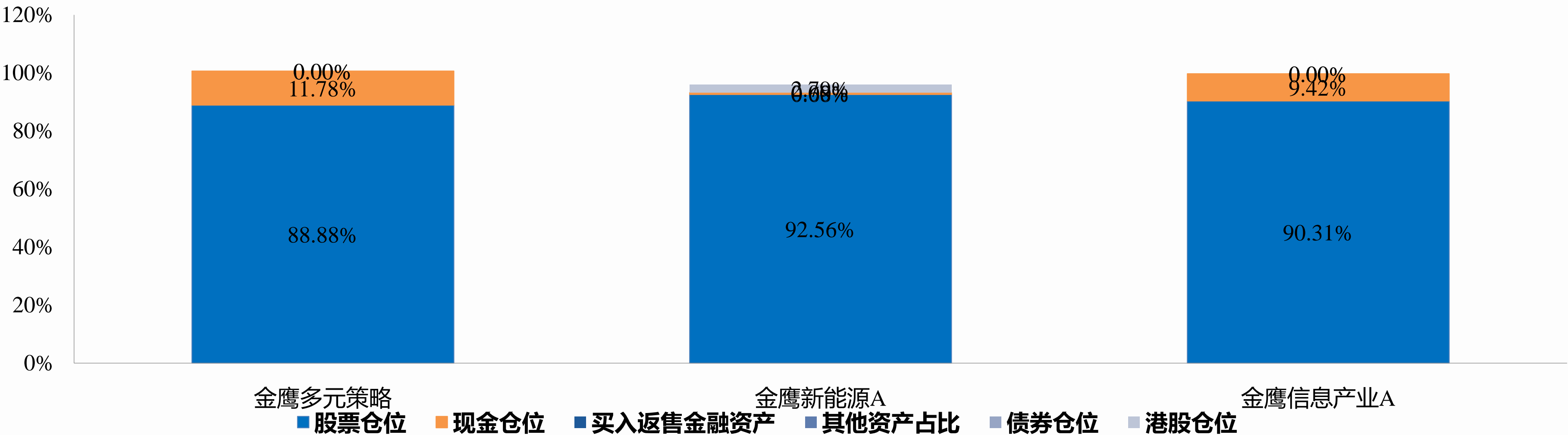




# 产品对比

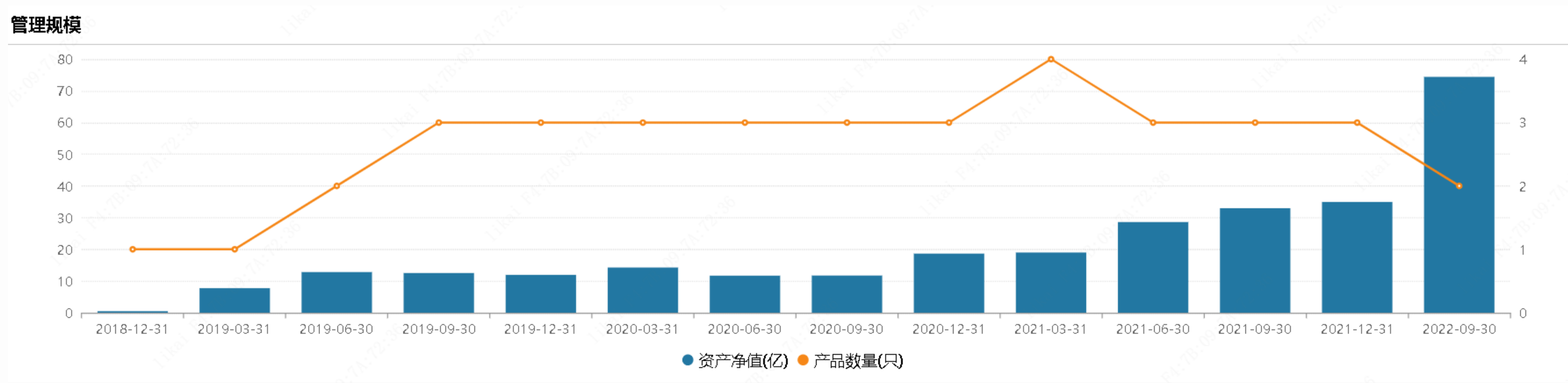
➤持股上，多元策略和新能源基金在21年Q4主要偏重于新能源上游，信息产业A的重仓股也布局了很多新能源。

金鹰多元策略			金鹰新能源A			金鹰信息产业A		
股票名称	占净值比重	区间涨跌幅(%)	股票名称	占净值比重	区间涨跌幅(%)	股票名称	占净值比重	区间涨跌幅(%)
新宙邦	6.76%	-28.60%	天齐锂业	8.16%	-20.99%	新宙邦	7.68%	-28.60%
天齐锂业	6.39%	-20.99%	新宙邦	7.26%	-28.60%	天齐锂业	5.84%	-20.99%
中科三环	6.07%	-6.88%	永兴材料	6.90%	-17.46%	横店东磁	4.57%	-27.80%
北方稀土	5.42%	-15.40%	华友钴业	6.06%	-9.63%	华测导航	4.05%	-19.19%
兖矿能源	4.27%	64.27%	北方稀土	5.83%	-15.40%	欣旺达	4.04%	-33.48%
横店东磁	4.11%	-27.80%	赣锋锂业	4.49%	-8.95%	天融信	3.99%	-39.26%
宁波韵升	3.81%	-17.63%	宁德时代	4.23%	-13.17%	东方财富	3.92%	-31.59%
融捷股份	3.48%	-8.86%	隆基绿能	3.04%	-11.13%	中科三环	3.88%	-6.88%
东山精密	3.30%	-30.99%	欣旺达	2.89%	-33.48%	奇安信-U	3.76%	-30.69%
贵州茅台	3.28%	-17.16%	拓普集团	2.73%	5.19%	宁德时代	3.73%	-13.17%



# 管理规模

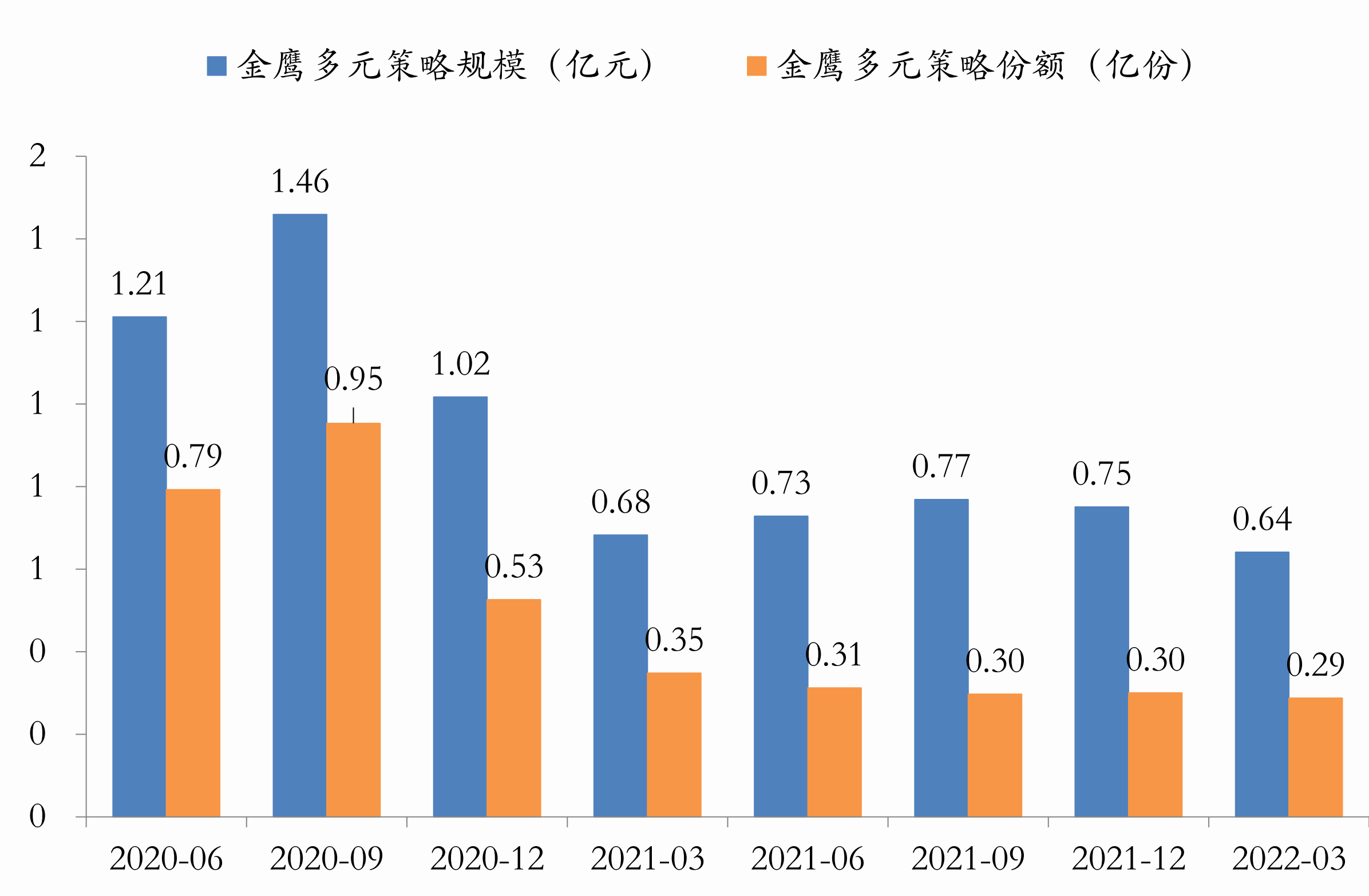
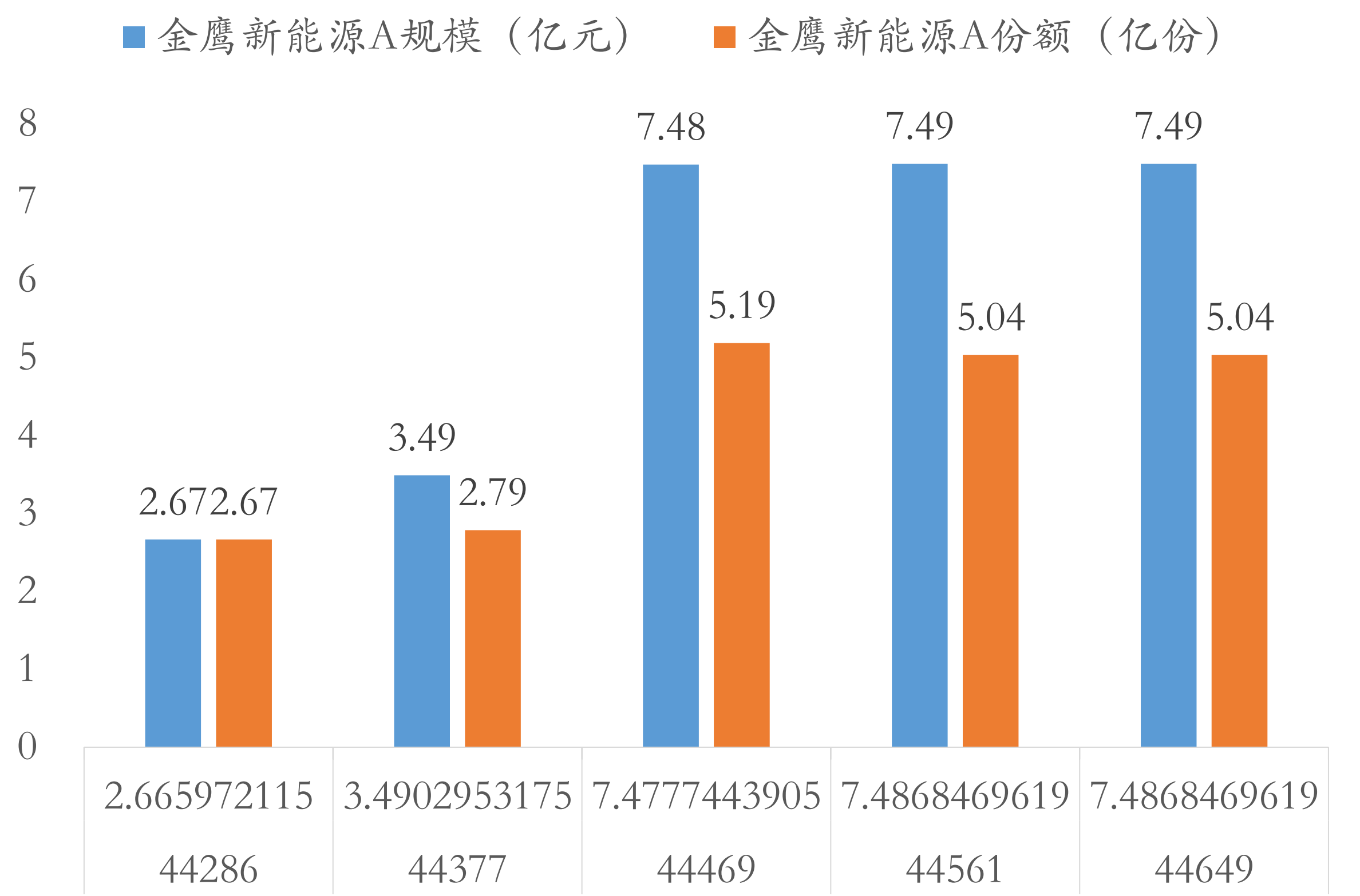
➤ 总管理规模在2022年以前稳步提高，2022年入职汇添富后，与他人共同管理的两只基金使得总管理规模大增超过50亿元。





# 管理规模

➤ 任职报告期间，新能源A基金规模稳步提高。



# 代表产品

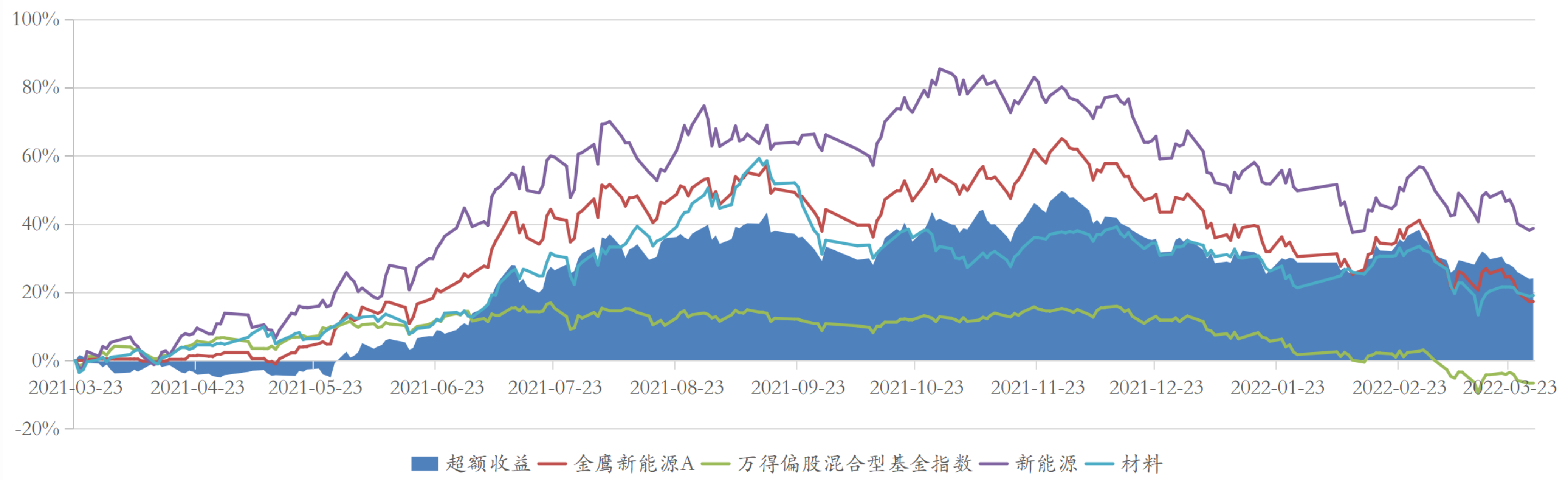
基金简称	金鹰新能源A
基金代码	011260.OF
基金类型	混合型基金
任职时间	2021/03/23
基金规模（2021Q4）	4.00 亿元
业绩比较基准	中证新能源指数收益率*60%+恒生能源行业指数*20%+中债综合财富(总值)指数收益率*20%
投资范围	本基金股票资产占基金资产的比例为60%-95%(其中,投资于港股通标的股票的比例不超过股票资产的50%),投资于本基金界定的新能源主题相关证券资产的比例不低于非现金基金资产的80%。



# 业绩情况

➤ 累计收益率大幅跑赢偏股混合型基金指数，以此为基准的超额收益率先上升后基本维持在一定水平。  
累计收益率与材料指数持平，低于中证新能源指数。

	业绩开始时间	累计收益率	同业收益率	累计超额收益率	年化收益率	年化超额收益率
金鹰新能源A	2021年3月23日	17.33%	-6.76%	24.09%	17.03%	23.68%
中证新能源指数	2021年3月23日	38.74%			38.01%	
wind材料指数	2021年3月23日	19.09%			18.75%	

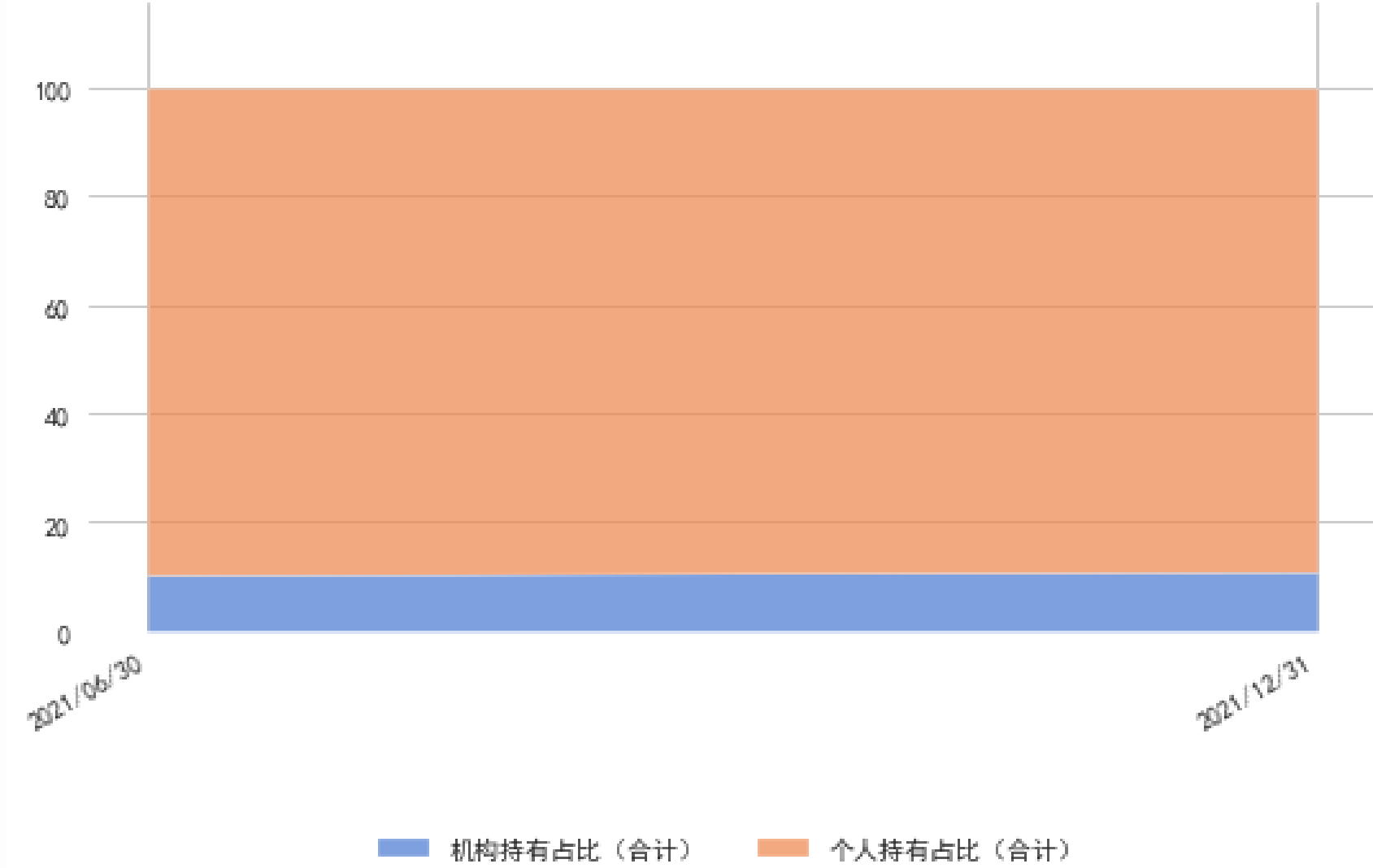


注：统计时间截止至离职时间2022年3月29日

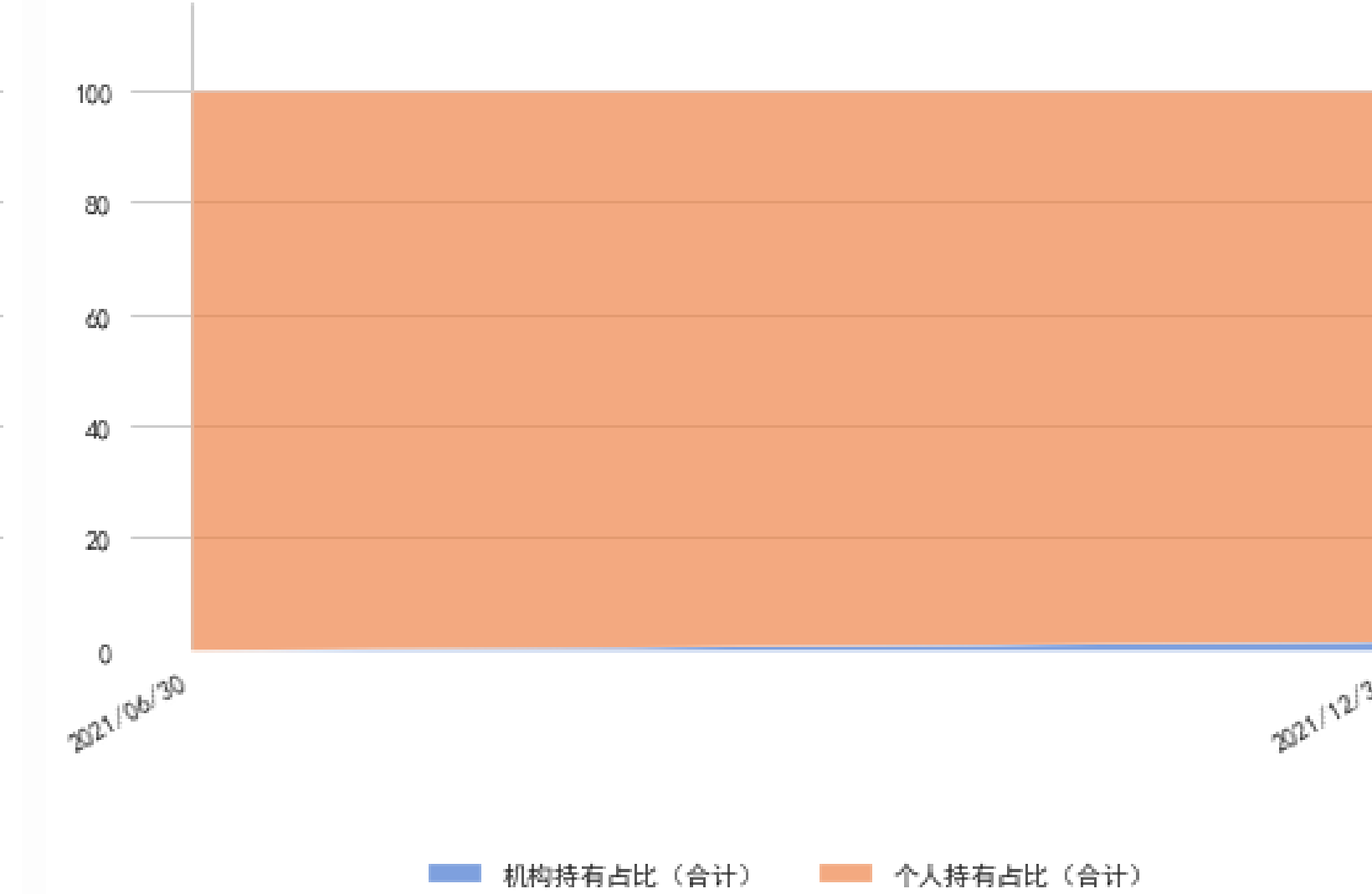
# 投资者结构

➤ 持有人结构：金鹰新能源A几乎全为个人投资者持有，同期管理的产品也以个人为主。

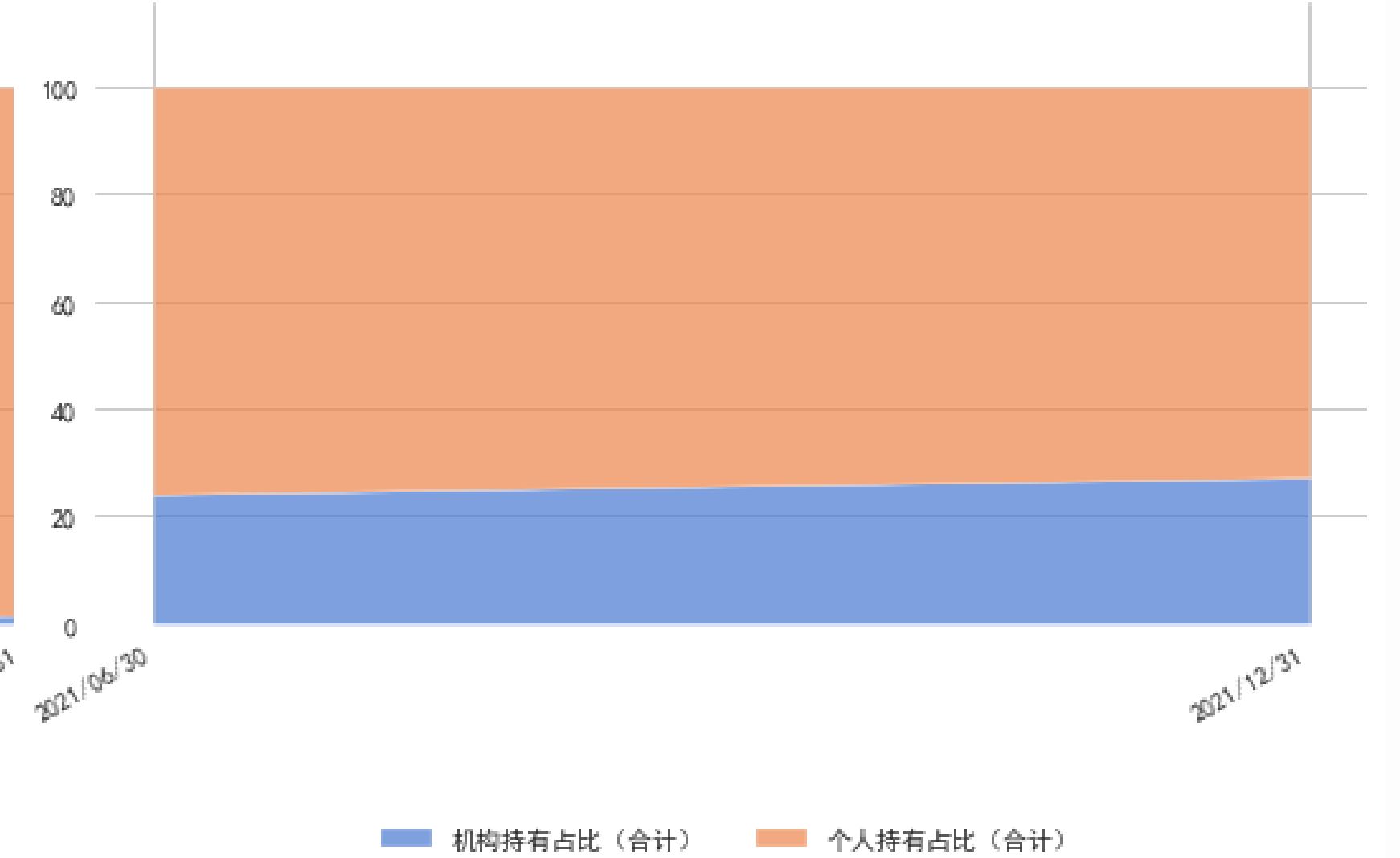
金鹰多元策略 持有人结构情况



金鹰新能源A 持有人结构情况



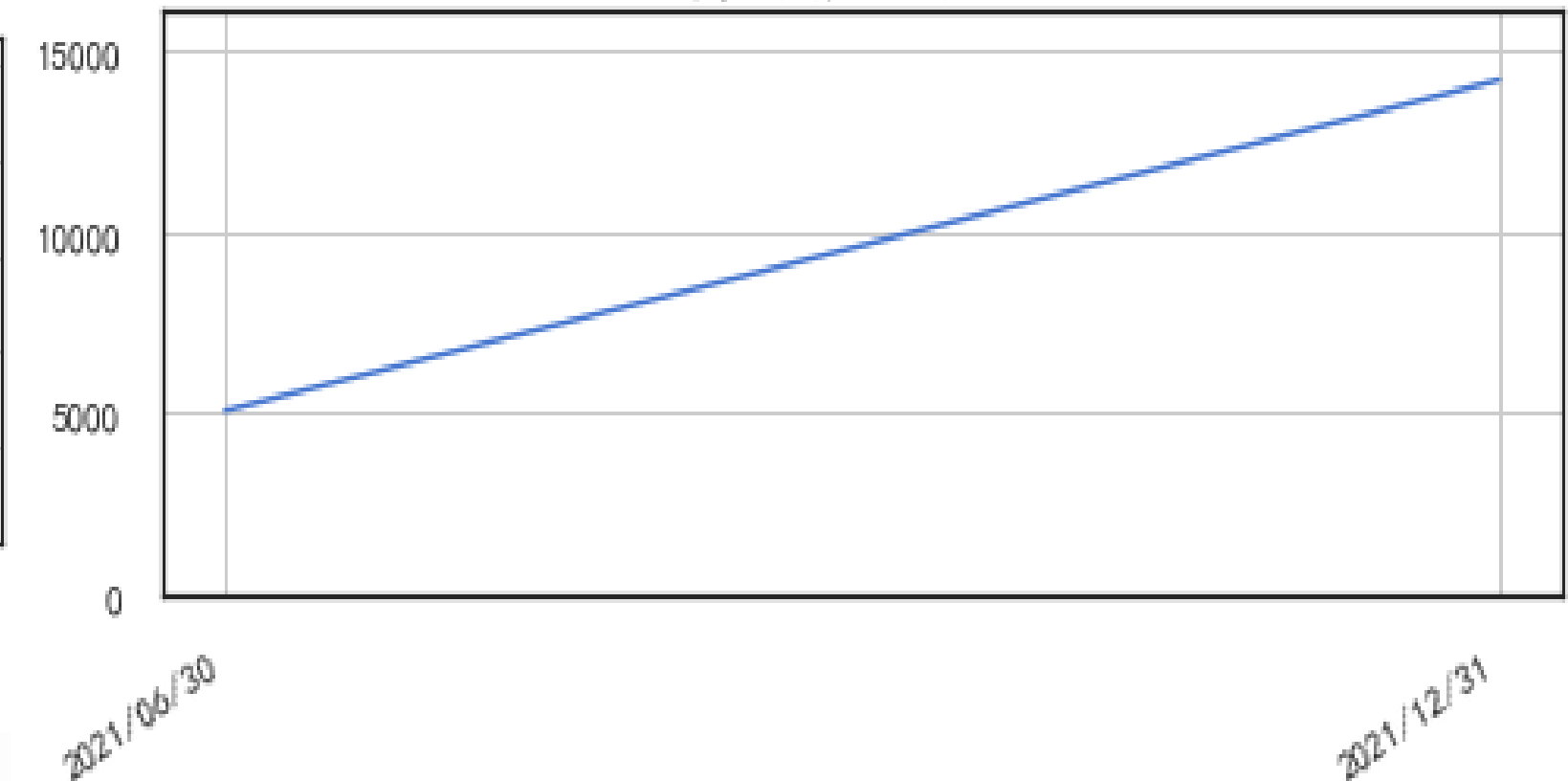
金鹰信息产业A 持有人结构情况



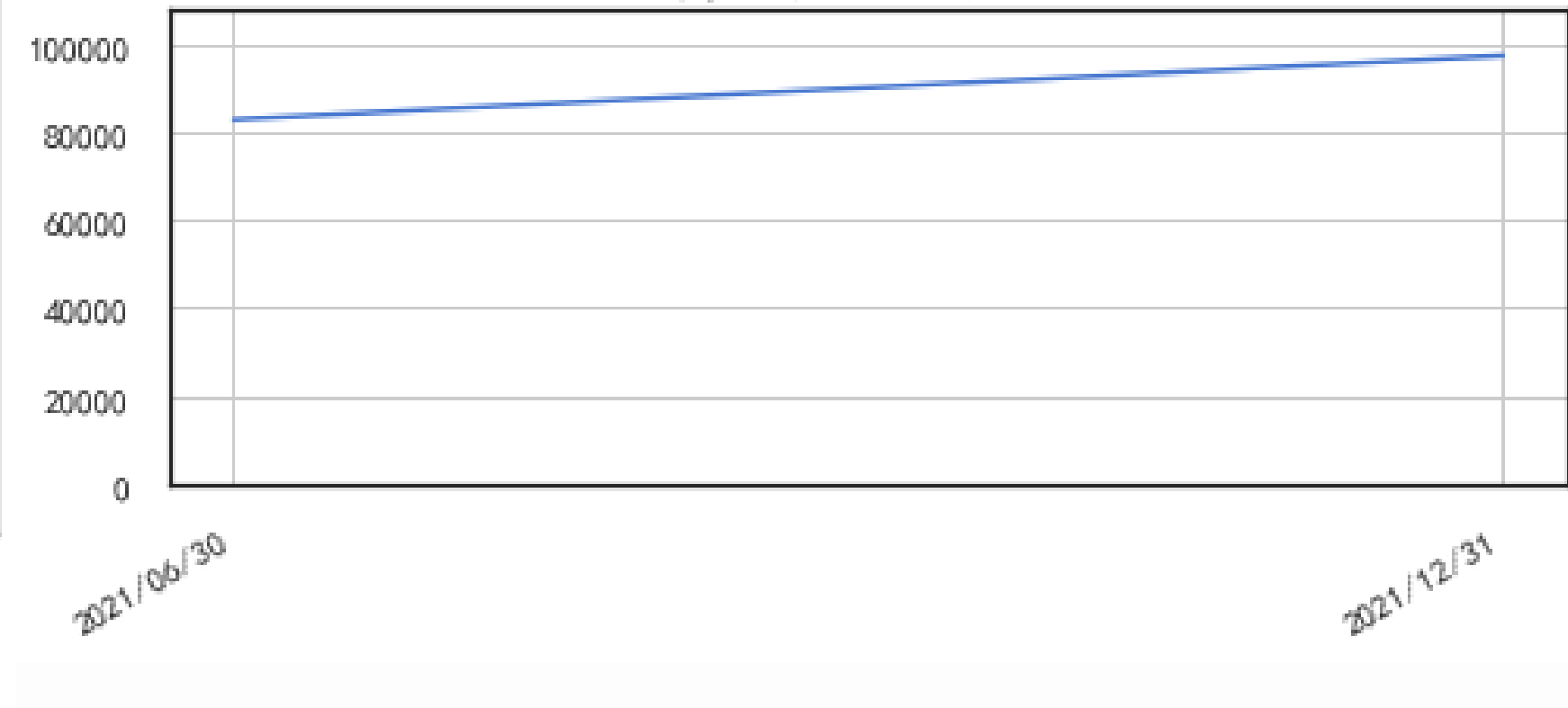
金鹰多元策略 持有人户数



金鹰新能源A 持有人户数



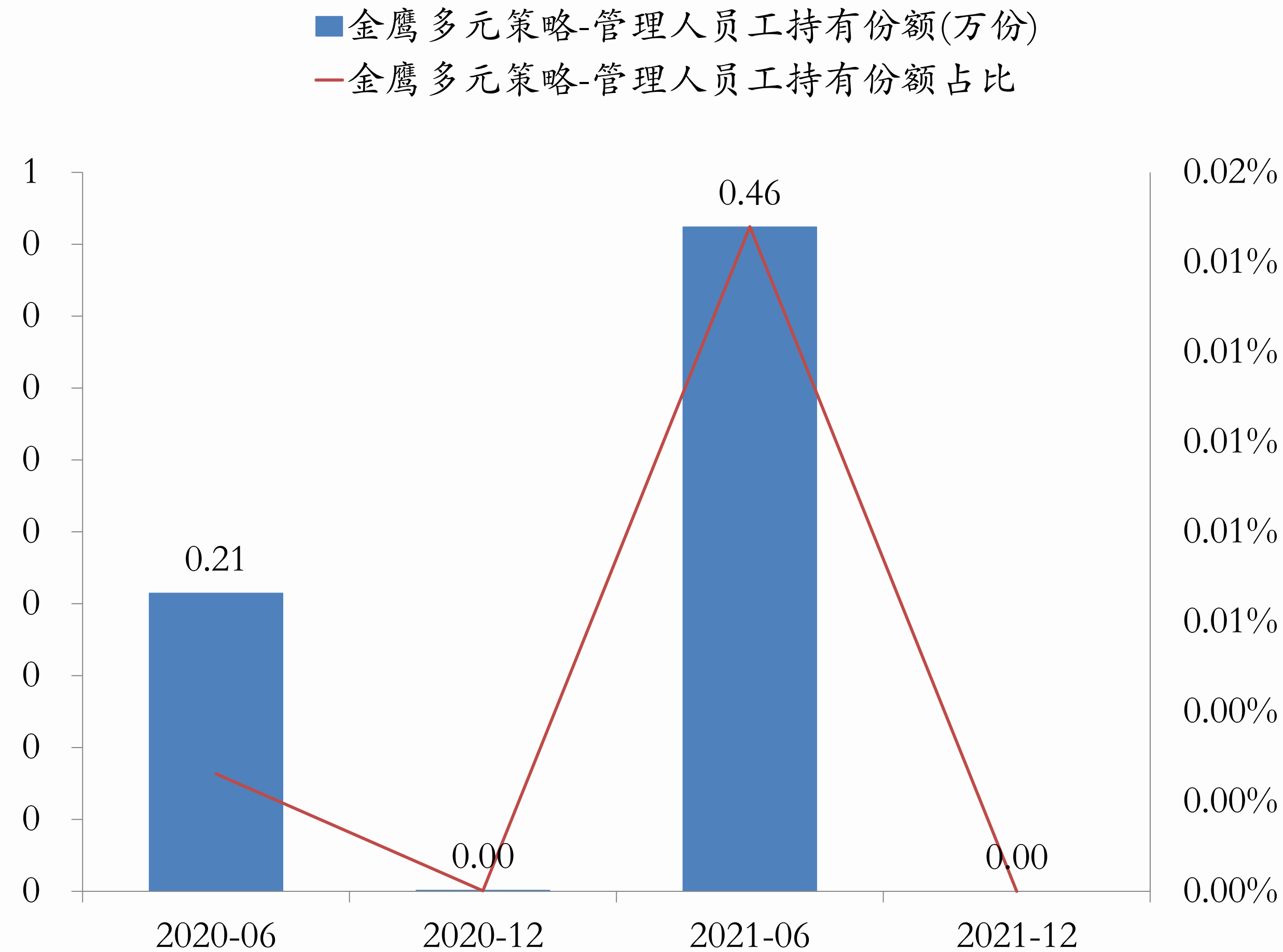
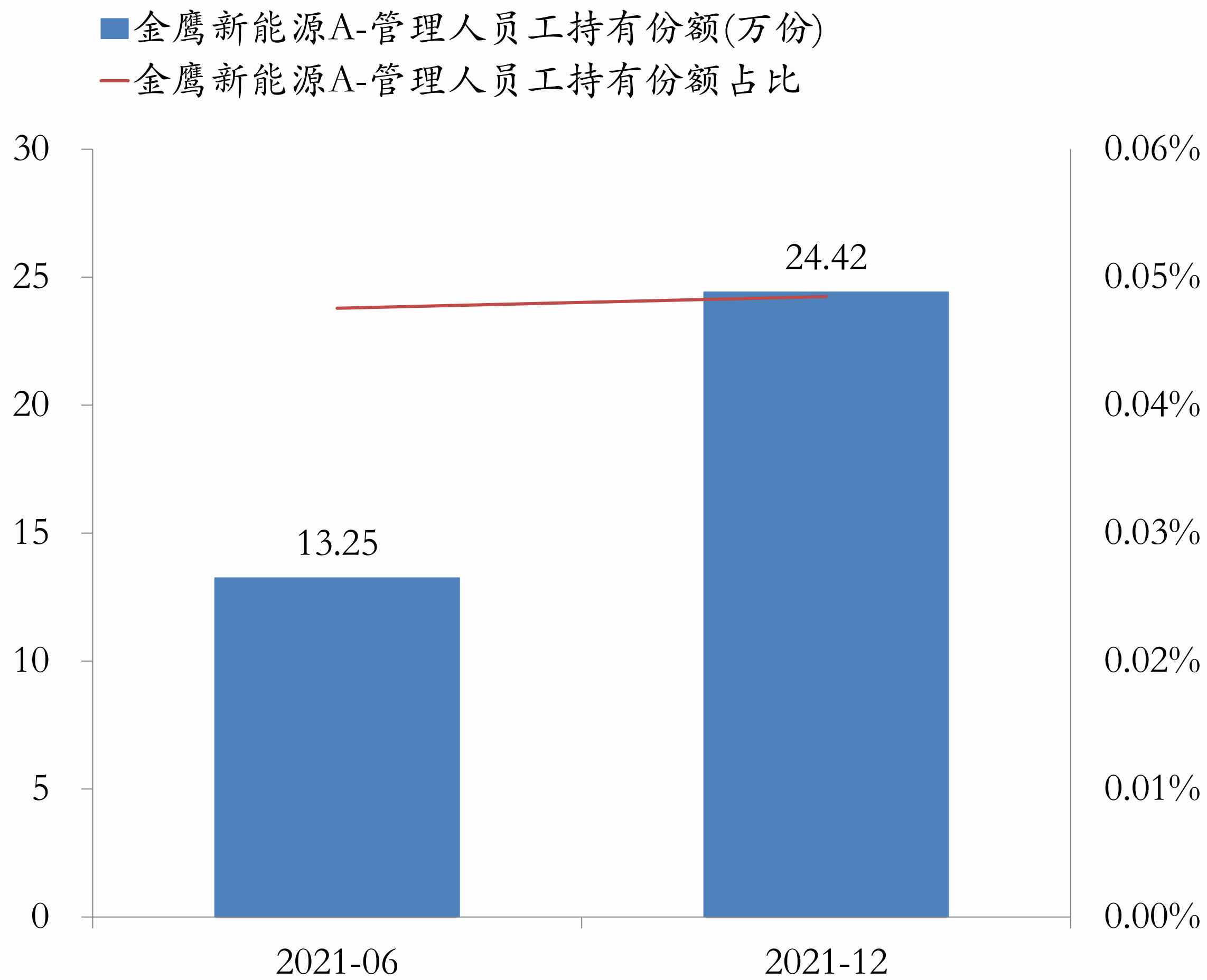
金鹰信息产业A 持有人户数





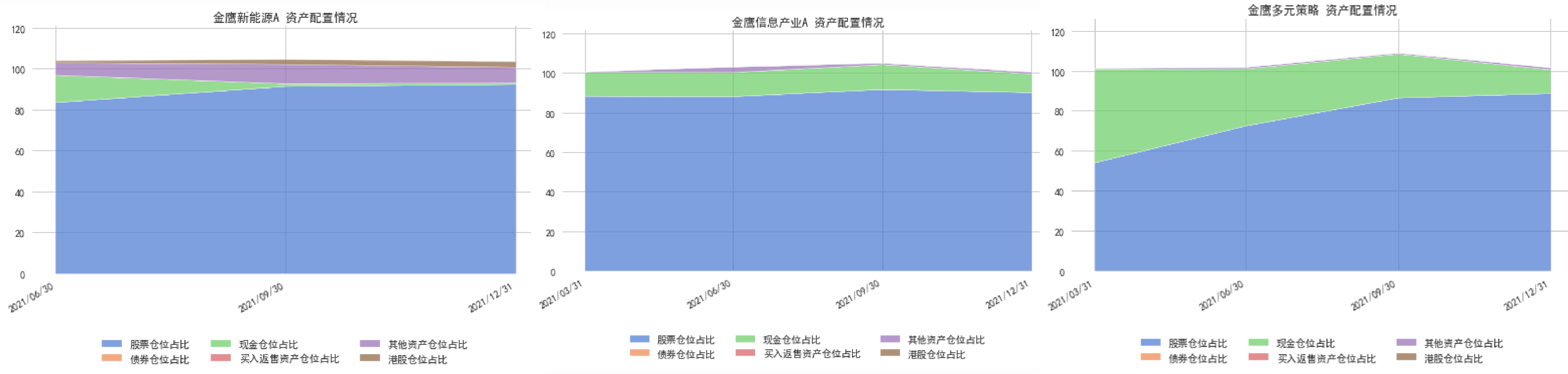
# 管理员工持有

➤ 金鹰新能源A管理员工持有相对比较稳定。



# 资产配置

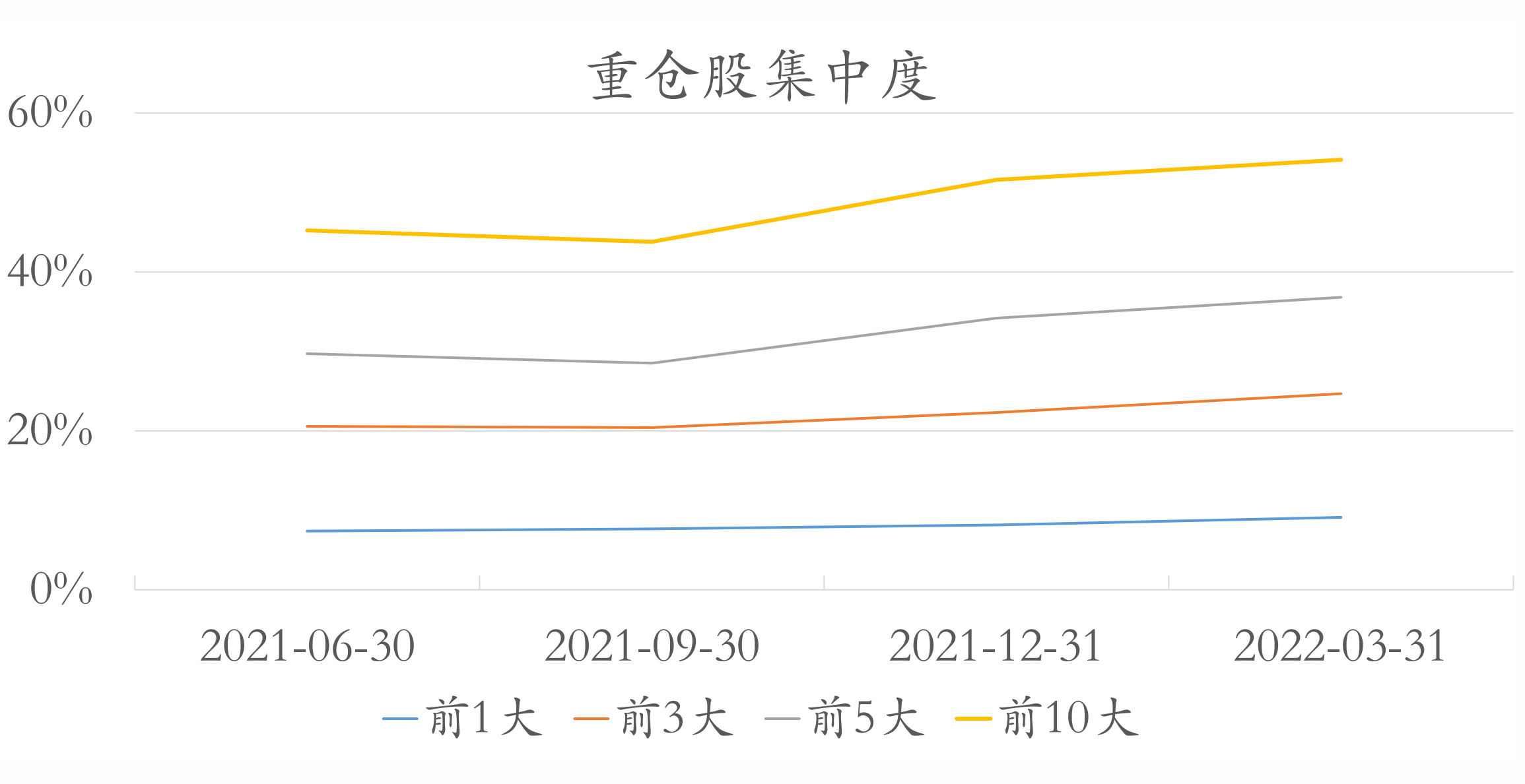
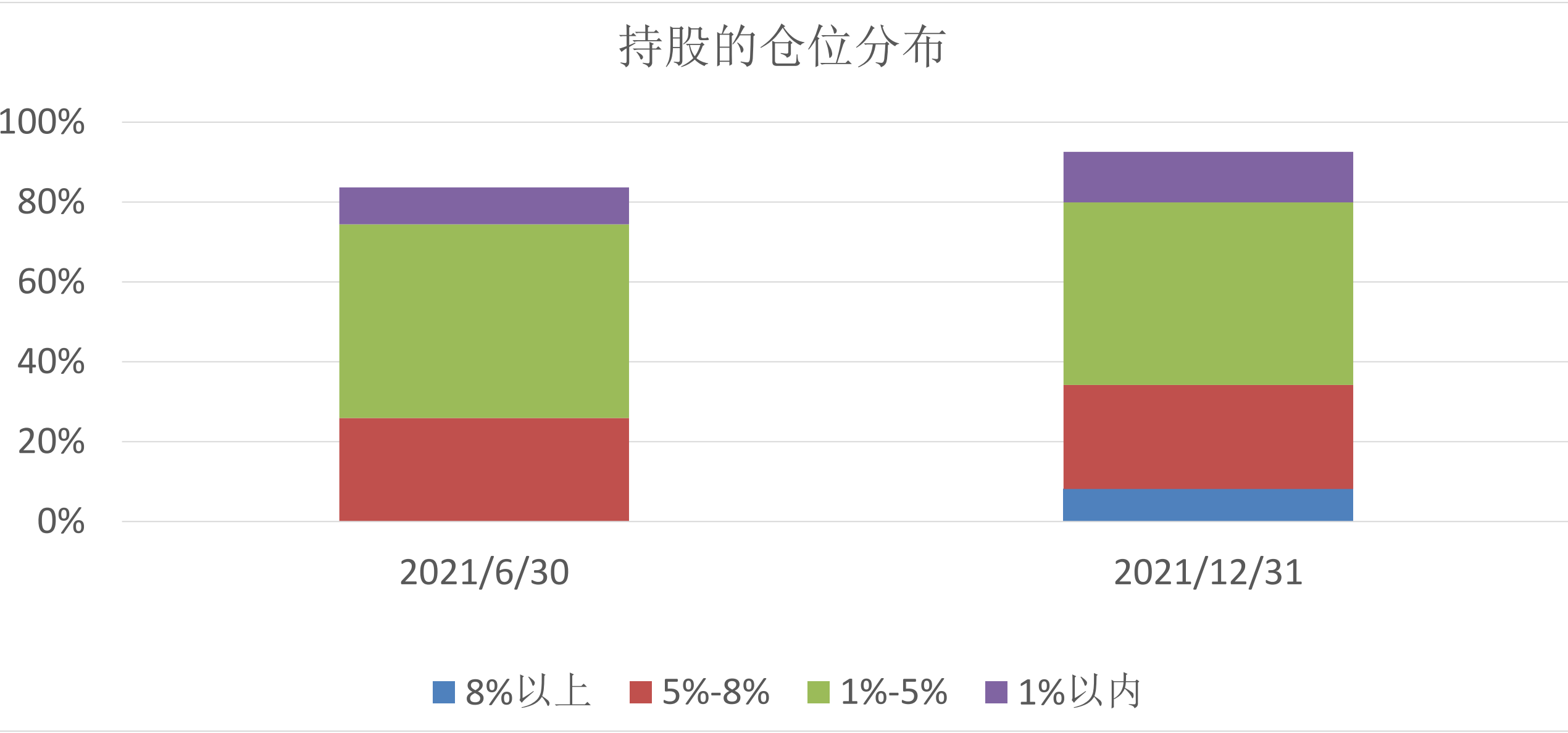
➤ 在管期间大部分时间保持高股票仓位，2021年下半年有所加仓，港股仓位不高。对于灵活型配置产品，存在仓位择时的倾向。





# 持股集中度

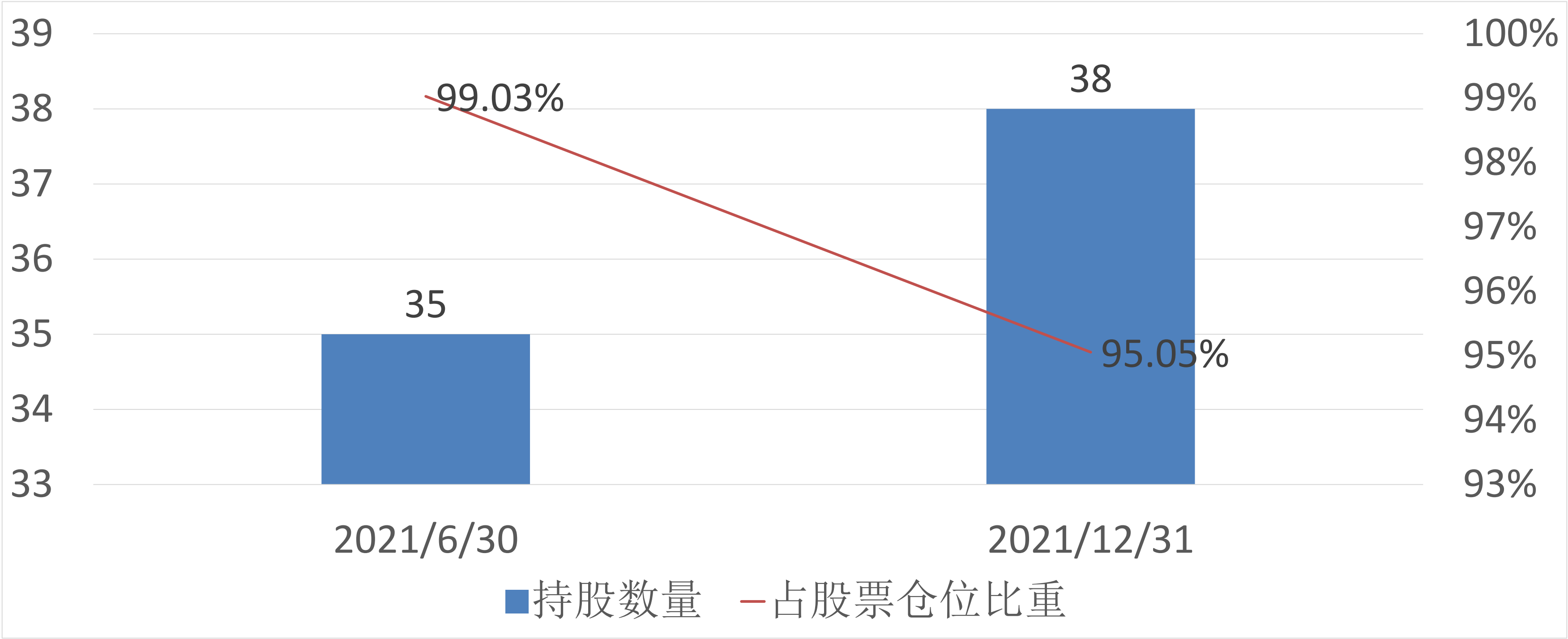
➤ 持股以8%以下的小比例股票为主导，前十大持股占比在50%水平左右。



	公司	基金代码	产品名称	投资类型	基金经理	任职日期	离任日期	2018/12/31	2019/3/31	2019/6/30	2019/9/30	2019/12/31	2020/3/31	2020/6/30	2020/9/30	2020/12/31	2021/3/31	2021/6/30	2021/9/30	2021/12/31	2022/3/31
持股集中度排名	金鹰基金	002844.OF	金鹰多元策略	灵活配置型基金	樊勇	2020/5/27	2022/3/14							0.18%	0.48%	0.72%	0.78%	0.54%	0.58%	0.48%	0.02%
	金鹰基金	011260.OF	金鹰新能源A	偏股混合型基金	樊勇,韩广哲,李恒	2021/3/23	2022/3/29											0.60%	0.60%	0.35%	0.29%
	金鹰基金	003853.OF	金鹰信息产业A	普通股票型基金	樊勇	2018/10/12	2022/3/14	0.37%	0.35%	0.57%	0.56%	0.13%	0.40%	0.30%	0.33%	0.54%	0.56%	0.37%	0.49%	0.52%	0.51%

# 持股数量

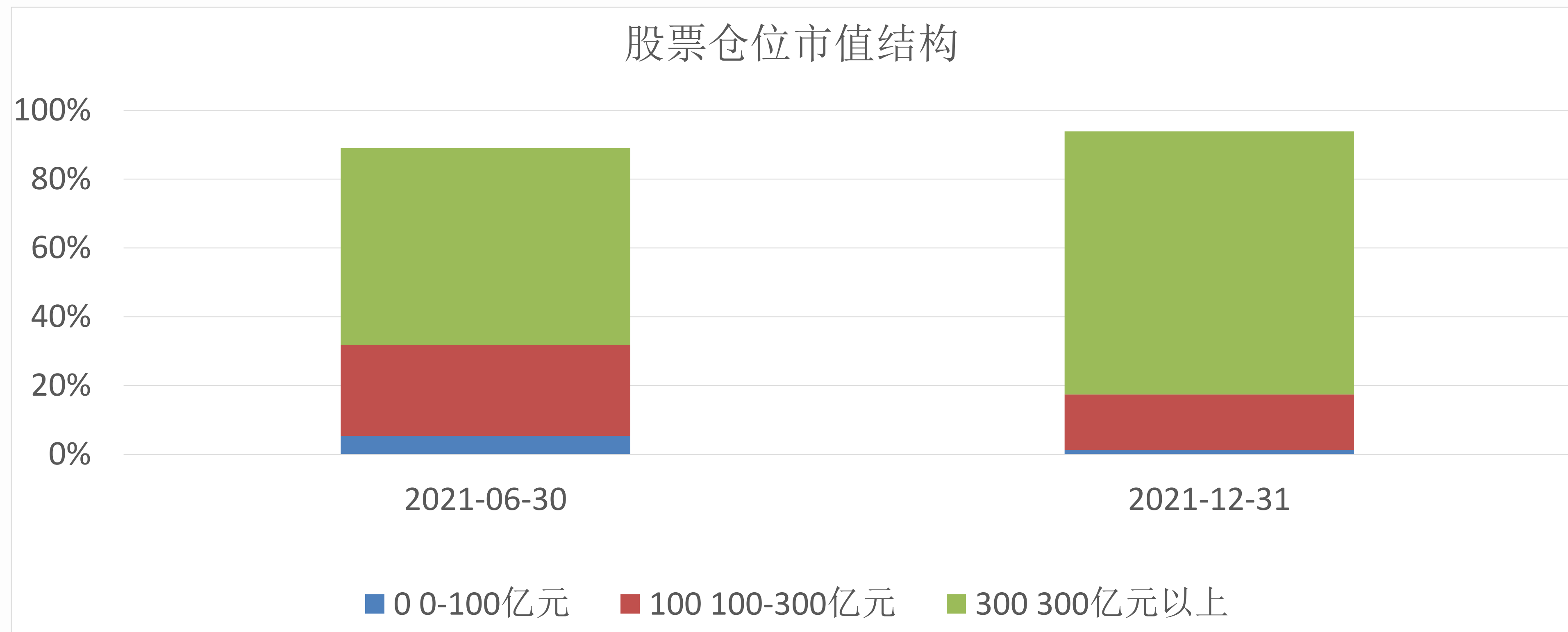
➤ 持股数量较少，变化不大。





# 持仓风格

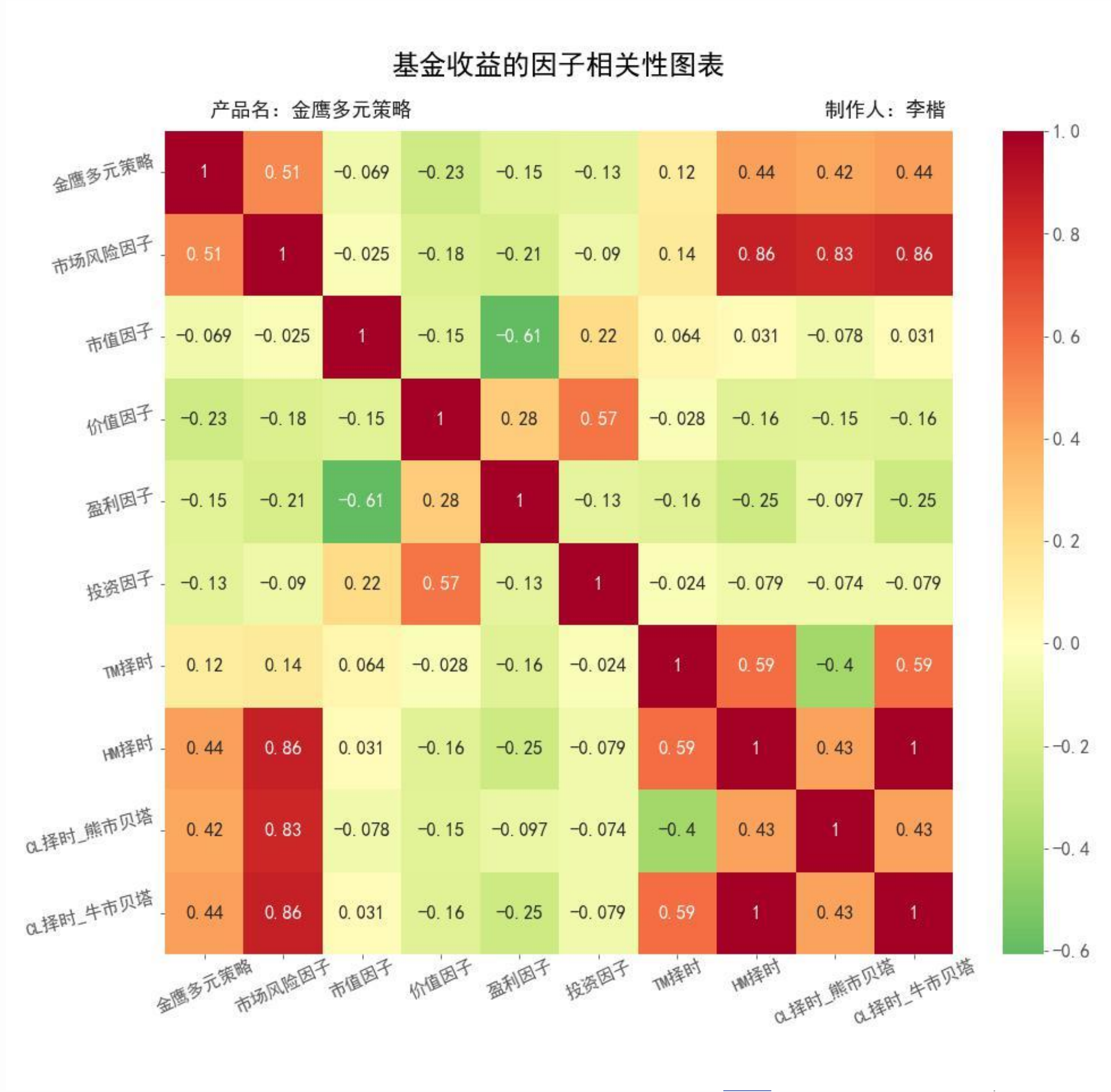
➤ 市值结构相对比较均衡，2021上半年以市值偏中大盘，2021年下半年以来大市值增加



# 风格配置

➤ 其管理的灵活配置型产品在任职期内，与股票市场高度相关，风格配置上为成长风格，略微倾向大盘股票，不择时能力总体不显著。

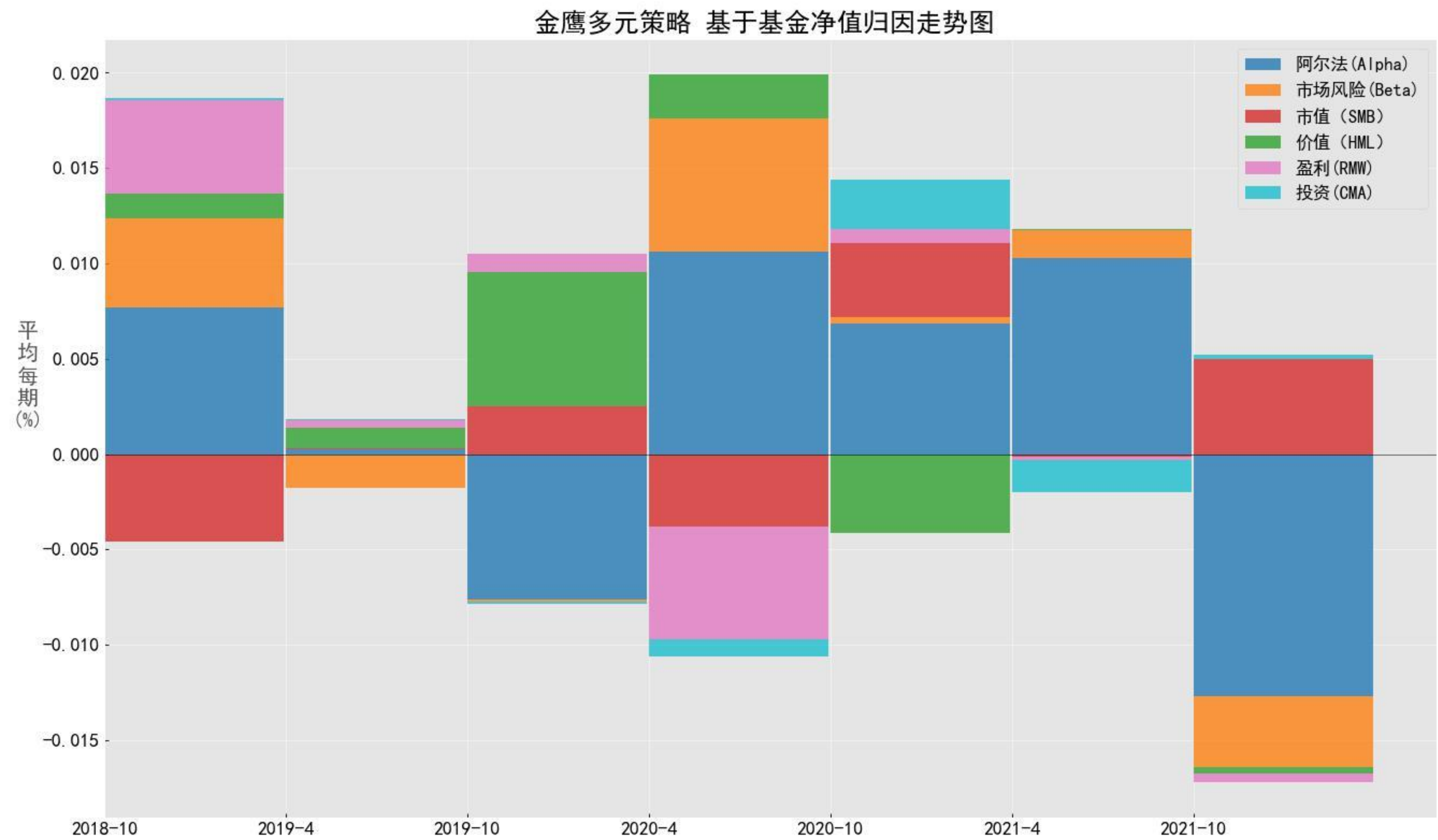
基于全区间基金净值的风格暴露系数分析结果										
	选证能力Alpha	市场风险因子RMF	市值因子SMB	价值因子HML	盈利因子RMW	投资因子CMA	TM择时	修正R方		
TM模型	正向 (0.0034())	正相关 (0.6705(***))	大盘(-0.3763(**))	成长(-0.5579(**))	低盈利(-0.4358())	保守 (0.158())	正向 (1.9912())	0.27(***)		
	选证能力Alpha	市场风险因子RMF	市值因子SMB	价值因子HML	盈利因子RMW	投资因子CMA	HM择时	修正R方		
HM模型	正向 (0.0043())	正相关 (0.6656(***))	大盘(-0.3782(**))	成长(-0.5436(**))	低盈利(-0.4756())	保守 (0.1316())	正向 (0.0251())	0.27(***)		
	选证能力Alpha	市场风险因子RMF	市值因子SMB	价值因子HML	盈利因子RMW	投资因子CMA	CL熊市择时能力	CL牛市择时能力	CL择时	修正R方
CL模型	正向 (0.0043())		大盘(-0.3782(**))	成长(-0.5436(**))	低盈利(-0.4756())	保守 (0.1316())	正向 (0.6656(***))	正向 (0.6907(***))	正向 (0.0251)	0.27(**)





# 风格归因

➤ 超额收益ALPHA在21年底至2022年3月发生较大回撤，主因新能源指数相比大盘跌幅更大。



# 板块配置

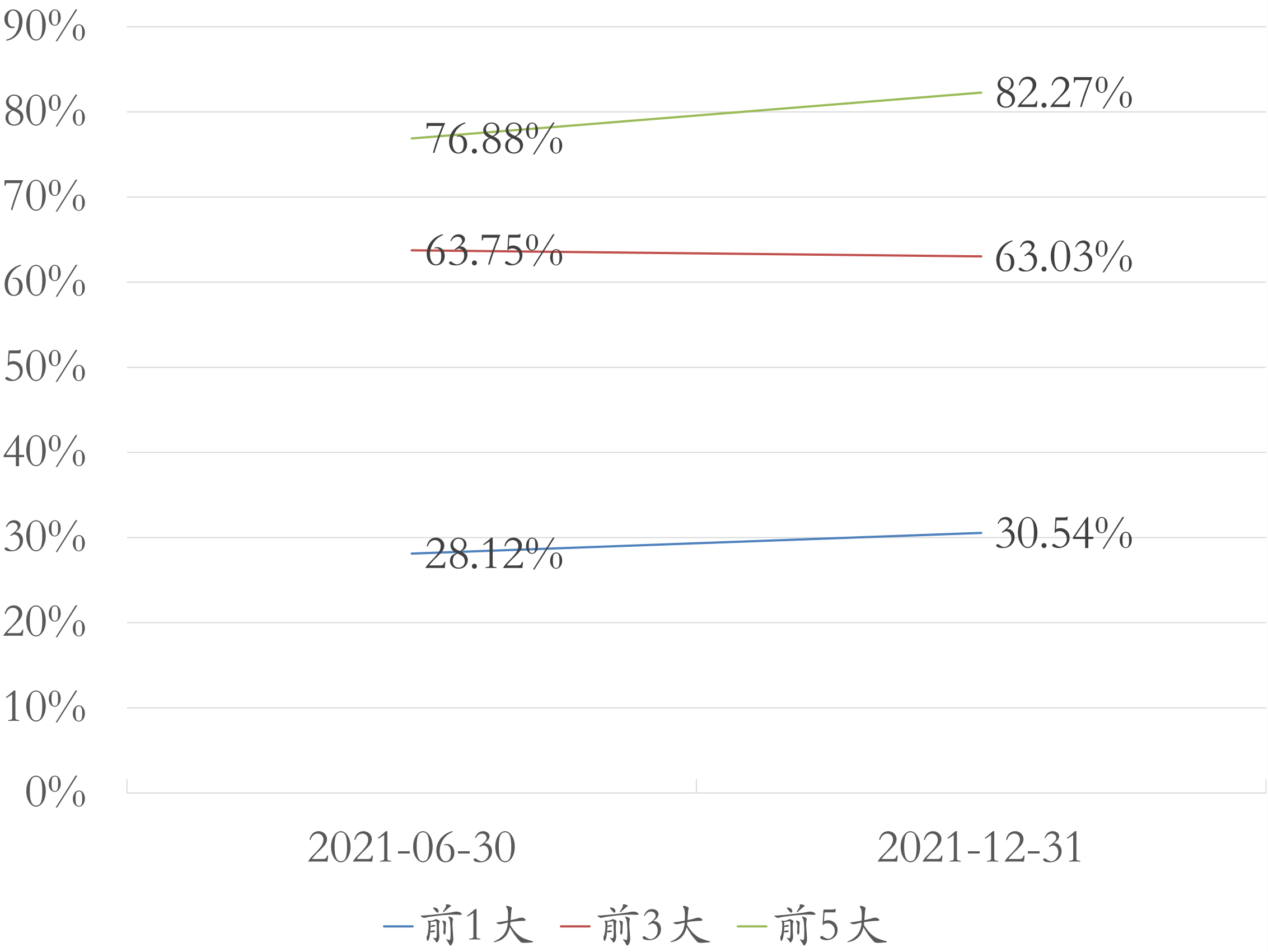
➤ 配置板块集中在中游制造和周期，其他板块配置相对较少

板块	2021-06-30	2021-12-31
周期	30.89%	53.23%
中游制造	48.13%	32.53%
医药	0.02%	0.12%
消费	4.60%	0.90%
金融地产	0.00%	0.00%
TMT	0.03%	2.96%
港股	0.00%	1.89%

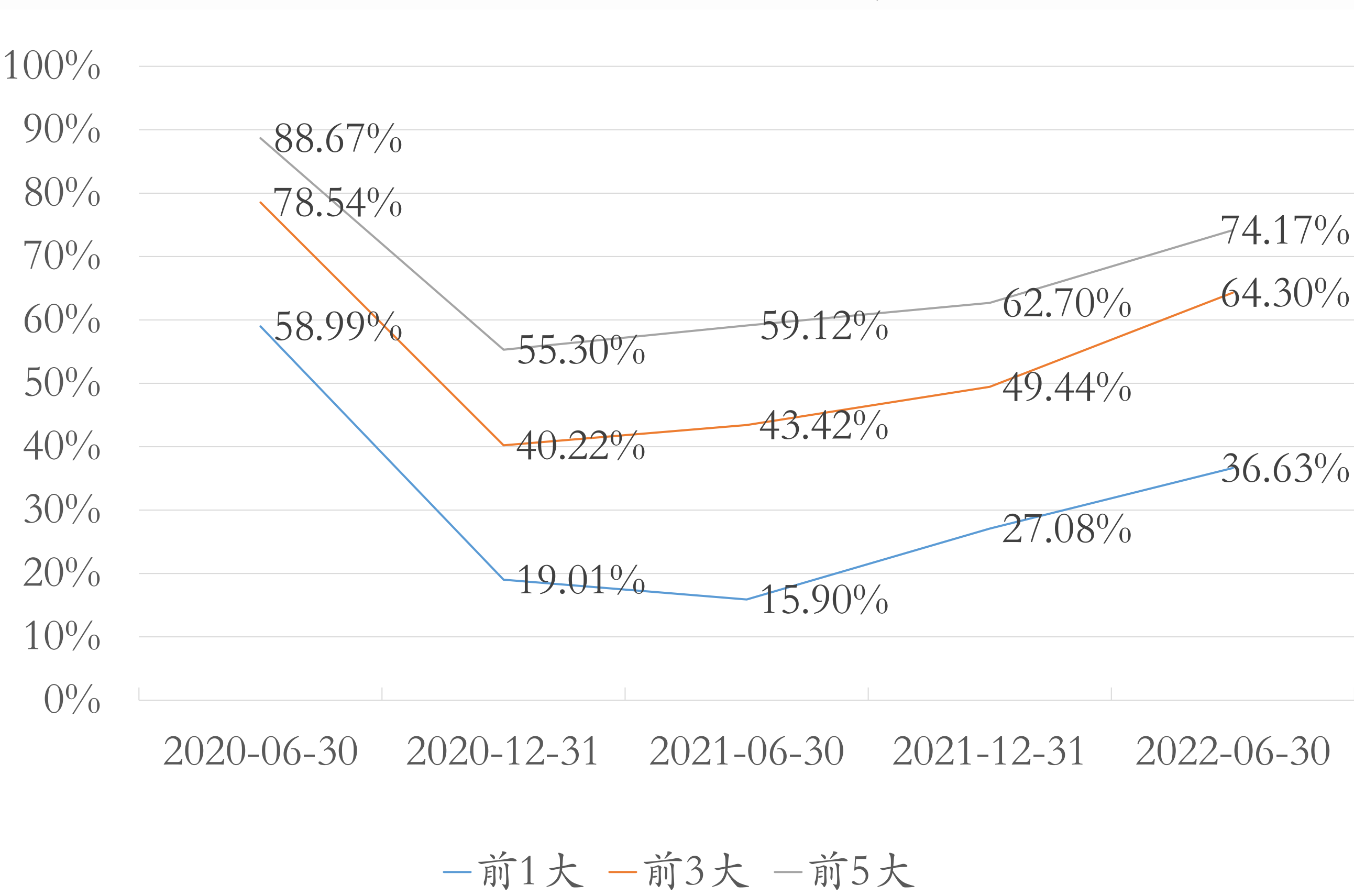
# 行业配置

➤ 行业集中度整体较高，前三大行业占比均值在50%以上。

金鹰新能源A



金鹰多元策略





# 行业配置-中信一级

板块	中信一级	2021-06-30	2021-12-31
周期	钢铁	0.00%	6.90%
周期	有色金属	8.53%	30.57%
周期	煤炭	0.00%	0.01%
周期	建筑	0.00%	0.04%
周期	建材	1.29%	0.02%
周期	石油石化	0.00%	0.00%
周期	交通运输	0.01%	0.00%
周期	基础化工	21.03%	14.62%
周期	电力及公用事业	0.02%	1.08%
中游制造	汽车	14.60%	12.42%
中游制造	电力设备及新能源	29.06%	18.03%
中游制造	机械	4.47%	2.04%
中游制造	国防军工	0.00%	0.04%
医药	医药	0.02%	0.12%
消费	轻工制造	0.00%	0.49%
消费	食品饮料	0.00%	0.00%
消费	农林牧渔	0.00%	0.00%
消费	家电	4.60%	0.40%
消费	消费者服务	0.00%	0.00%
消费	纺织服装	0.00%	0.00%
消费	商贸零售	0.00%	0.00%
金融地产	银行	0.00%	0.00%
金融地产	非银行金融	0.00%	0.00%
金融地产	房地产	0.00%	0.00%
金融地产	综合金融	0.00%	0.00%
TMT	电子	0.00%	2.94%
TMT	通信	0.00%	0.01%
TMT	计算机	0.00%	0.00%
TMT	传媒	0.02%	0.00%
港股	港股	0.00%	1.89%

➤ 以金属材料、化工、电力设备、汽车整车等新能源上游领域为基础，集中度较高，并进行轮动，其他行业配置较低。**2021Q4有色金属的权重明显增加**

# 行业配置-中信三级

中信一级	中信三级	2021-06-30	2021-12-31
电力设备及新能源	锂电池	18.98%	6.86%
基础化工	锂电化学品	15.83%	11.20%
电力设备及新能源	太阳能	3.78%	3.12%
汽车	汽车零部件Ⅲ	11.55%	12.36%
有色金属	锂	7.56%	14.79%
电力设备及新能源	输变电设备	2.71%	3.85%
有色金属	稀土及磁性材料	0.00%	8.88%
汽车	乘用车Ⅲ	3.05%	0.06%
有色金属	镍钴锡铋	0.98%	6.06%
电力设备及新能源	电力电子及自动化	3.58%	1.32%
钢铁	特钢	0.00%	6.90%
家电	其他家电	4.60%	0.40%
基础化工	电子化学品	3.62%	0.95%
机械	其他专用机械	2.50%	0.44%
电子	其他电子零组件Ⅲ	0.00%	0.00%
电力设备及新能源	风电	0.00%	1.84%
电子	消费电子组件	0.00%	2.89%
机械	光伏设备	0.00%	0.00%
0	0	0.00%	1.89%
机械	铁路交通设备	0.99%	0.64%
建材	玻璃纤维	1.29%	0.00%
基础化工	其他化学原料	0.00%	1.20%
电力及公用事业	环保及水务	0.02%	1.03%
机械	锂电设备	0.98%	0.00%
机械	基础件	0.00%	0.96%

- 汽车零部件一直占有重要仓位，并在近期加仓。
- 基金经理的行业风格主要在新能源的上游板块，重点在新能源汽车领域。

# 重仓股

➤ 长期持有的个股包括宁德时代、天齐锂业、隆基绿能、恩捷股份、华友钴业等；2022年3月29日离职后，Q1季报显示清仓了长期持有的新宙邦。

股票代码	中信一级	中信三级	股票简称	2021-06-30	2021-09-30	2021-12-31	2022-03-31
300750.SZ	电力设备及新能源	锂电池	宁德时代	6.28%	7.45%	3.87%	9.07%
002466.SZ	有色金属	锂	天齐锂业	5.02%	7.84%	10.05%	4.41%
601012.SH	电力设备及新能源	太阳能	隆基绿能	0.00%	2.95%	3.80%	8.74%
300037.SZ	基础化工	锂电化学品	新宙邦	8.38%	8.81%	8.63%	0.00%
603799.SH	有色金属	镍钴锡锑	华友钴业	0.00%	6.54%	7.71%	5.36%
002812.SZ	基础化工	锂电化学品	恩捷股份	3.29%	4.85%	0.00%	8.90%
002756.SZ	钢铁	特钢	永兴材料	0.00%	3.29%	8.49%	4.41%
002459.SZ	电力设备及新能源	太阳能	晶澳科技	0.00%	0.00%	0.00%	7.84%
002460.SZ	有色金属	锂	赣锋锂业	0.00%	6.30%	4.62%	0.00%
605117.SH	电力设备及新能源	太阳能	德业股份	0.00%	0.00%	0.00%	4.53%
002850.SZ	电力设备及新能源	锂电池	科达利	3.29%	0.00%	0.00%	5.47%
688005.SH	电力设备及新能源	锂电池	容百科技	7.64%	0.00%	0.00%	0.00%
002594.SZ	汽车	乘用车Ⅲ	比亚迪	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
300014.SZ	电力设备及新能源	锂电池	亿纬锂能	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
300763.SZ	电力设备及新能源	输变电设备	锦浪科技	0.00%	0.00%	0.00%	6.44%
600111.SH	有色金属	稀土及磁性材料	北方稀土	0.00%	0.00%	5.65%	0.00%
002709.SZ	基础化工	锂电化学品	天赐材料	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
603688.SH	电子	其他电子零组件Ⅲ	石英股份	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
688032.SH	电力设备及新能源	输变电设备	禾迈股份	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
300811.SZ	有色金属	稀土及磁性材料	铂科新材	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%



# 换手率

➤管理的灵活配置产品换手率2020年之后有明显的下降； 新能源主题产品保持较低水平。

项目	基金代码	产品名称	投资类型	基金经理	任职日期	离任日期	2018/12/31	2019/6/30	2019/12/31	2020/6/30	2020/12/31	2021/6/30	2021/12/31
换手率	002844.OF	金鹰多元策略	灵活配置型基金	樊勇	2020/5/27	2022/3/14	4.71	11.94	9.83	8.11	7.29	4.33	4.32
换手率	011260.OF	金鹰新能源A	偏股混合型基金	樊勇,韩广哲,李恒	2021/3/23	2022/3/29						0.08	2.42
换手率	003853.OF	金鹰信息产业A	普通股票型基金	樊勇	2018/10/12	2022/3/14	3.18	3.97	5.42	4.65	3.55	2.36	2.70
换手率排名	002844.OF	金鹰多元策略	灵活配置型基金	樊勇,韩广哲,李恒	2020/5/27	2022/3/14	12.42%	1.93%	2.47%	5.19%	6.21%	20.24%	23.12%
换手率排名	011260.OF	金鹰新能源A	偏股混合型基金	樊勇	2021/3/23	2022/3/29						86.63%	49.60%
换手率排名	003853.OF	金鹰信息产业A	普通股票型基金	樊勇	2018/10/12	2022/3/14	22.33%	20.65%	9.69%	19.01%	27.11%	44.92%	44.38%

注： 换手率=年度卖出股票总额/日均规模

# 个股收益贡献

➤ 收益贡献比较分散，基础化工（15%）、医药（15%）、食品饮料（13%）、国防军工（12%、**兵器兵装Ⅲ**）等、消费者服务（9%）、汽车（8%。摩托车）都是重要贡献行业

股票代码	中信一级	中信三级	股票简称	本期回报	回报贡献
002756.SZ	钢铁	特钢	永兴材料	149.23%	10.29%
600111.SH	有色金属	稀土及磁性材料	北方稀土	121.26%	7.07%
002466.SZ	有色金属	锂	天齐锂业	72.52%	5.92%
000400.SZ	电力设备及新能源	输变电设备	许继电气	106.16%	2.06%
002192.SZ	有色金属	锂	融捷股份	89.56%	1.90%
2380.HK	0	0	中国电力	208.82%	1.69%
000887.SZ	汽车	汽车零部件Ⅲ	中鼎股份	80.55%	1.64%
300443.SZ	电力设备及新能源	风电	金雷股份	118.29%	1.52%
000831.SZ	有色金属	稀土及磁性材料	中国稀土	102.50%	1.38%
603596.SH	汽车	汽车零部件Ⅲ	伯特利	94.69%	1.31%
002028.SZ	电力设备及新能源	输变电设备	思源电气	59.82%	1.14%
601689.SH	汽车	汽车零部件Ⅲ	拓普集团	41.60%	1.14%
300850.SZ	机械	基础件	新强联	103.57%	1.00%
600406.SH	电力设备及新能源	电力电子及自动化	国电南瑞	72.25%	0.96%
300037.SZ	基础化工	锂电化学品	新宙邦	12.89%	0.94%
300207.SZ	电子	消费电子组件	欣旺达	29.48%	0.85%
002460.SZ	有色金属	锂	赣锋锂业	18.18%	0.82%
600499.SH	电力及公用事业	环保及水务	科达制造	72.36%	0.74%
300748.SZ	有色金属	稀土及磁性材料	金力永磁	41.92%	0.71%
601985.SH	电力设备及新能源	核电	中国核电	68.49%	0.69%
002531.SZ	电力设备及新能源	风电	天顺风能	128.27%	0.63%
603179.SH	汽车	汽车零部件Ⅲ	新泉股份	31.63%	0.60%

# 个股收益贡献

➤ 收益贡献比较分散，基础化工（15%）、医药（15%）、食品饮料（13%）、国防军工（12%、**兵器兵装Ⅲ**）等、消费者服务（9%）、汽车（8%。摩托车）都是重要贡献行业

股票代码	中信一级	中信三级	股票简称	本期回报	回报贡献
002738.SZ	有色金属	其他稀有金属	中矿资源	58.47%	0.49%
600210.SH	轻工制造	其他包装	紫江企业	100.36%	0.48%
300750.SZ	电力设备及新能源	锂电池	宁德时代	10.00%	0.42%
603348.SH	汽车	汽车零部件Ⅲ	文灿股份	66.89%	0.41%
0189.HK	0	0	东岳集团	87.08%	0.33%
300014.SZ	电力设备及新能源	锂电池	亿纬锂能	13.71%	0.31%
0836.HK	0	0	华润电力	149.60%	0.26%
688116.SH	基础化工	电子化学品	天奈科技	26.52%	0.25%
003022.SZ	基础化工	其他化学原料	联泓新科	18.70%	0.22%
600741.SH	汽车	汽车零部件Ⅲ	华域汽车	11.96%	0.20%
301069.SZ	基础化工	其他化学制品Ⅲ	凯盛新材	45.58%	0.20%
300890.SZ	基础化工	锂电化学品	翔丰华	13.24%	0.15%
300487.SZ	基础化工	合成树脂	蓝晓科技	16.25%	0.13%
300035.SZ	机械	其他专用机械	中科电气	23.72%	0.10%
688187.SH	机械	铁路交通设备	时代电气	43.43%	0.05%
688075.SH	医药	生物医药Ⅲ	安旭生物	61.26%	0.05%
002709.SZ	基础化工	锂电化学品	天赐材料	7.57%	0.05%
0751.HK	0	0	创维集团	150.46%	0.04%
1072.HK	电力设备及新能源	综合能源设备	东方电气	118.75%	0.04%
3996.HK	建筑	专业工程及其他	中国能源建设	69.23%	0.02%
002050.SZ	家电	其他家电	三花智控	5.50%	0.02%
6865.HK	电力设备及新能源	太阳能	福莱特玻璃	23.75%	0.02%



# 个股收益贡献

➤ 收益贡献比较分散，基础化工（15%）、医药（15%）、食品饮料（13%）、国防军工（12%、**兵器兵装Ⅲ**）等、消费者服务（9%）、汽车（8%。摩托车）都是重要贡献行业

股票代码	中信一级	中信三级	股票简称	本期回报	回报贡献
0916.HK	电力及公用事业	其他发电	龙源电力	36.02%	0.02%
1108.HK	建材	玻璃	洛阳玻璃股份	71.29%	0.02%
688776.SH	国防军工	其他军工Ⅲ	国光电气	42.48%	0.02%
2208.HK	电力设备及新能源	风电	金风科技	25.37%	0.01%
1083.HK	0	0	港华智慧能源	18.12%	0.01%
688148.SH	基础化工	锂电化学品	芳源股份	0.55%	0.01%
3606.HK	汽车	汽车零部件Ⅲ	福耀玻璃	-25.05%	-0.01%
688728.SH	电子	集成电路	格科微	-14.41%	-0.01%
0175.HK	0	0	吉利汽车	-12.88%	-0.01%
0700.HK	0	0	腾讯控股	-21.78%	-0.01%
688005.SH	电力设备及新能源	锂电池	容百科技	-4.57%	-0.02%
0285.HK	0	0	比亚迪电子	-44.02%	-0.02%
3690.HK	0	0	美团-W	-29.65%	-0.02%
601012.SH	电力设备及新能源	太阳能	隆基绿能	-2.97%	-0.09%
601012.SH	电力设备及新能源	太阳能	隆基绿能	-2.97%	-0.09%
688778.SH	基础化工	锂电化学品	厦钨新能	-15.05%	-0.15%
000009.SZ	综合	综合Ⅲ	中国宝安	-20.94%	-0.20%
603799.SH	有色金属	镍钴锡锑	华友钴业	-3.41%	-0.21%
600660.SH	汽车	汽车零部件Ⅲ	福耀玻璃	-14.45%	-0.29%

# 行业收益贡献

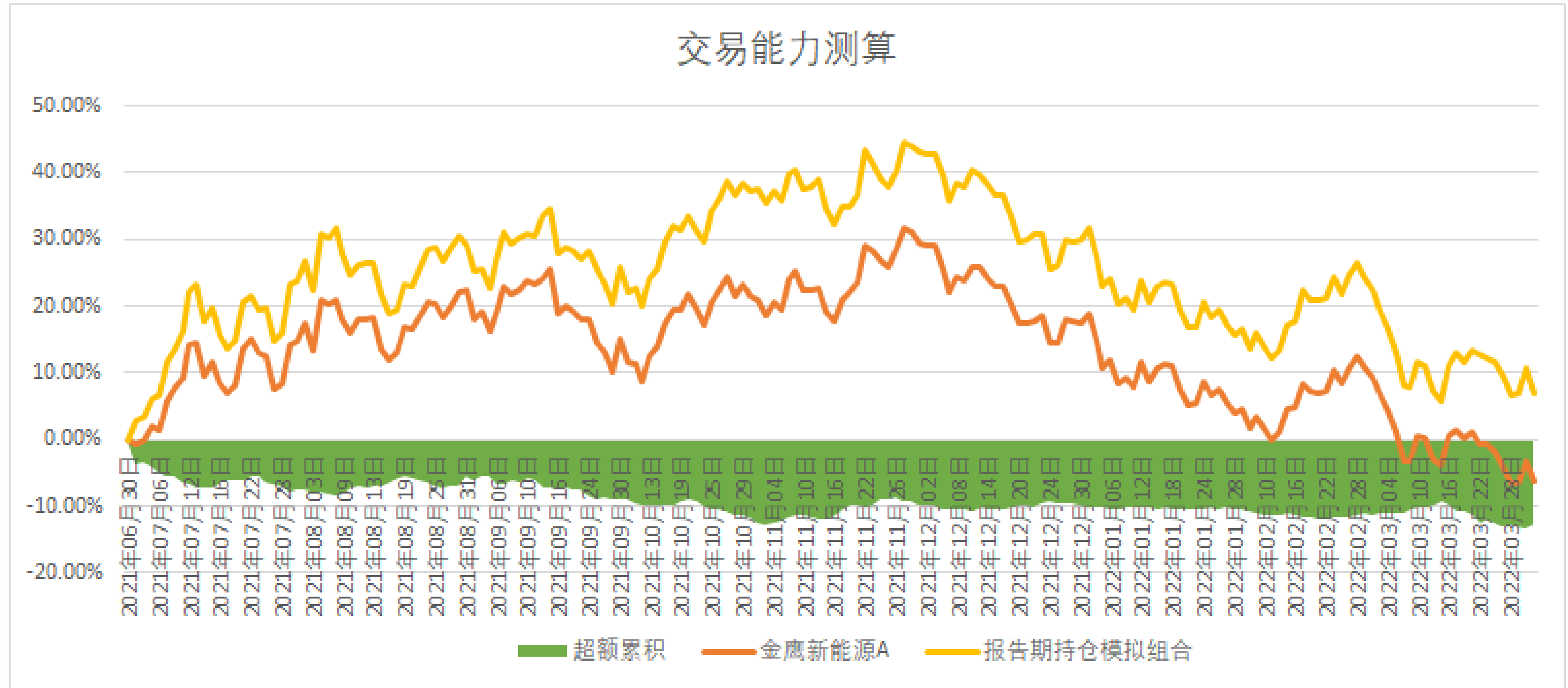
➤ 收益贡献比较集中，新能源制造和汽车整车贡献较高

板块	中信一级	2021-06-30	2021-12-31
中游制造	电力设备及新能源	-0.38%	13.59%
周期	有色金属	2.33%	7.55%
周期	基础化工	-0.20%	1.59%
中游制造	汽车	0.01%	0.47%
周期	钢铁	0.00%	0.22%
TMT	电子	0.00%	0.11%
周期	建材	0.00%	0.01%
消费	商贸零售	0.00%	0.00%
TMT	传媒	0.00%	0.00%
周期	煤炭	0.00%	0.00%
周期	石油石化	0.00%	0.00%
周期	交通运输	0.00%	0.00%
消费	食品饮料	0.00%	0.00%
消费	农林牧渔	0.00%	0.00%
消费	消费者服务	0.00%	0.00%
金融地产	银行	0.00%	0.00%
金融地产	非银行金融	0.00%	0.00%
金融地产	房地产	0.00%	0.00%
金融地产	综合金融	0.00%	0.00%
TMT	通信	0.00%	0.00%
TMT	计算机	0.00%	0.00%
医药	医药	0.00%	0.00%
消费	纺织服装	0.00%	0.00%
周期	建筑	0.00%	-0.01%
周期	电力及公用事业	0.00%	-0.04%
中游制造	国防军工	0.00%	-0.05%
消费	家电	0.00%	-0.06%
消费	轻工制造	0.00%	-0.07%
中游制造	机械	0.02%	-0.13%
港股	0	0.00%	-0.29%

板块	2021-06-30	2021-12-31	平均值
周期	2.12%	9.31%	1.88%
中游制造	-0.34%	13.88%	2.83%
医药	0.00%	0.00%	0.00%
消费	0.00%	-0.13%	-0.02%
金融地产	0.00%	0.00%	0.00%
TMT	0.00%	0.11%	-0.02%
港股	0.00%	-0.29%	-0.05%

# 交易能力优秀

►2021年6月30日至2022年3月31日，累计交易贡献182.40%，累计配置贡献135.79%，多数月份交易都贡献了正收益，月度交易胜率65.91%（29/44）





# 情景分析

➤ 所管基金历史区间收益受宏观经济环境影响不大，业绩表现和偏股混合基金指数不完全一致。

产品名称	投资类型	基金经理	任职日期	离任日期	Wind代码	2022反弹 区间收益 率	2022反弹 回落区间 收益率	2020新冠 疫情爆发	后疫情经 济复苏叠 加流动性 宽裕	宽货币紧 信用 (202107- 09)	紧货币紧 信用 (202012- 2106)	宽货币宽 信用 (202003- 05)	成长股演 绎 (202002- 03)
金鹰多元 策略	灵活配置 型基金	樊勇	2020/5/27	2022/3/14	002844.OF				48.91	10.91	36.33	-16.07	13.96
金鹰新能 源A	偏股混合 型基金	樊勇,韩广 哲,李恒	2021/3/23	2022/3/29	011260.OF					15.07			
金鹰信息 产业A	普通股票 型基金	樊勇	2018/10/1 2	2022/3/14	003853.OF			-6.19	47.02	9.78	51.60	-3.39	17.75
汇添富成 长精选A	偏股混合 型基金	马翔,樊勇	2022/7/13		011401.OF					-9.44			
汇添富创 新未来	偏股混合 型基金	劳杰男,樊 勇	2022/7/13		501206.OF	3.81	-22.15			-12.47	12.56	0.00	
万得偏股混合型基金指数					885001.WI	10.39	-14.49	-5.24	31.70	-3.13	19.14	3.21	15.70

# 尽调和产品展望

## 一、个人背景介绍和投资理念、投资展望

我2015年加入基金行业，主要研究偏硬件类，电子，通信和新能源行业。2018年开始管理这个金鹰信息产业A，然后我对这次新产品的一个基本定位，我觉得是一个偏成长类的一个混合型基金，因为过去的研究领域，重点一直是在成长领域，虽然我们现在其他行业也在开始学习。我们是精选这种成长性高，然后估值合理的优质个股进行配置，然后伴随企业一起成长，保持整个行业的相对均衡，但也会阶段性突出重点。，自上而下产业或自上而下。我们会适当做一些择时。对股票定价的思路有两种，一是找到估值被低估的企业，二是找到未来现金流能够不断超预期的一個公司。分析产业包括三个部分，一是行业的产业周期，萌芽期，快速成长期，成熟期，衰退期；二是整个板块的盈利周期，上游、中游、下游各自的小周期；三是判断优质的龙头企业。

具体方法是搭建框架对股票池里的标的，跟踪对影响公司、行业的核心变量因素，案头研究和线下调研，和专家去做上下游的验证。

我觉得这个时候去配置电动车，中长期的收益应该是确定性比较高的，包括光伏板块也是，核心驱动是组件的一个转换效率不断提高，成本可不断下降。相信整个光伏未来的一个增长，能够增长到20-25%增速，因为GDP才3-4%，有20%以上的一个增速，我们觉得是非常值得投资的一个板块，而且持续的周期非常的强。电车加光伏，包括阶段性在储能这个板块，也是处于一个初级阶段，明年、未来几年都能够保证之七八十以上的一个增速，所以，我们的研究重点，是围绕着整个新能源，主要是光伏车，电能化、智能化，我们会在这两个领域花比较多的一个时间，在其他的一些新板块，包括医药、化工、消费板块、信息新消费板块，我们都会做一些重点的关注和布局。这就是大概对我的投资思路的总结，包括对未来看好的展望。



# 尽调和产品展望

## 二、Q&A环节

Q1：是不是中期规划是想做一个全市场型的基金，因为过往的基金，我们看到行业还是比较集中的；第二个问题，就是刚才您也说了很多您的配置计划，包括现在的个配置，因为今年我们看到很多偏赛道型的选手，就是比较激进，有些可能比如说您刚才提到的储能，它会配到五六十的那么一个仓位，就是我们想了解一下，如果从二级还是三级的这么一个产业，这个角度上看，您有没有一个配置的上限，如果从比如说光伏，或者新能源车，一个产业链这种大的产业链角度，您会配到一个上限多少。

A：未来定位的，就是偏成长类的一个全市场基金，所以，我觉得是在成长类到全市长类的一个学习和精进的过程中，未来的一个重点，还是以成长板块为核心，然后会做更均衡的一个配置。然后第二个问题就是，对板块的配置问题，我觉得看情况，像我觉得以前新能源板块，我觉得特别有信心，我可能配到最多配到60到70，可能相对于全行业电动车基金90%来说，可能是没配那么极致，但是我觉得未来肯定不会那么高，因为管理规模大，冒的风险会很大一些，其实更多的是需要我们那个业绩长期增长的一个稳定性；第三个，就是你未来对储能会不会特别像储能这种小行业，像你所说的小行业会不会配这么高的问题，我觉得，肯定不会，因为我们觉得储能到目前为止，还没有到我们需要配50到60多样的一个阶段，因为我们刚刚说了，储能只是一个行业的一个初级阶段，未来哪些公司能够做出来，我们觉得还不确定性很高，然后第二个就是储能现在未来有哪些，第三个，储存是本身的一个产业链比较简单，就是说像主要是电池，逆变器，包括一个系统集成，这个环境比较简单，所能够容纳的资金量，也相对较低，而且，现在它的壁垒，并没有那么想象的那么高，就是说我觉得未来，我客观来说，我觉得很难出这种，，像像大一点，像苹果特色这样的大企业，小一点就是像像立新，像比亚迪这样的一些大企业，但是我觉得很难，所以，这样的在这两个，我们从产业的特征和这个市场框架来看，我们不会做特别重的一个配置。



# 尽调和产品展望

---

## 二、Q&A环节

Q2：半导体，现在咱们发基金，之后有配置的计划吗？就是对半导体的周期您是怎么看的，周期拐点可能会，有什么判断吗？

A：有的，因为我现在投资可能对中长期的这个要求会更高一些，就是我们现在买一个股票，肯定是要看三年到五年，可能在以前，看一到三年，或能说看一年就够了，不看那么长，因为看短期，像您说的景气度投资。但是从以中长期的维度，那你需要从大的产业周期，长的一个产业周期维度去判断，更高的一个市场空间去判断，所以，这个半导体，其实它的产业期也非常的好，虽然并不是说半导体整个行业的一个增速非常的快，因为半导体的整个大的行业增速，其实和跟宏观经济增差不多，而且现在没有特别大的一个创新，就是说所有的半导体你希望超越经济增速一个增长，其实难度是有点大的，相反整个半导体大的周期，因为手机销量的需求下降，以及现在整个全球经济进入一个衰退的一个前期，其实整个半导体大的周期，其实在向下的。但是，我们刚才也讲了，一个是半导体本身的一个需求，另外，就是以国产的一个替代情况，我们国家要进入高端制造的一个核心的一个必争之地，包括智能汽车，根源最核心的地方还是半导体，包括军工最牛的地方还是半导体，包括消费电子最牛的地方还是半导体，所以，我们国家未来在半导体这一块的投资，相对非常大，政策非常的好，所以，整个半导体，我们从国产的替代周期的角度，所以，我们从这个维度来看，我们觉得设备和材料，可能是我们会重点配置这个方向，我们国家每年进口的半导体的金额是超过三千亿的，相当于如果完全进口替代，三千亿美金的，那这个市场空间是非常大，所以，整个半导体，我们觉得未来会出现很多很优秀的公司，从这个维度我们会去重点配置半导体板块。

# 尽调和产品展望

---

## 二、Q&A环节

Q3：对风电这一块就是有没有关注，就是未来会不会考虑说这个方向的一些投资机会。

A：风电，我们投资的不是很多，就是看着热闹，但是落实到企业上，找不到特别公司，像金风科技，这样的龙头公司，其实盈利并没有很好一个表现，因为我们其实特别是做大资金投资，那我们是还是希望有个相应的一个盈利，才能够有一个估值，但是，因为本身的产产业属性，因为风电就是一些铁塔齿轮，叶片，它的它的结构相对比较简单，然后，壁垒，相对也没那么高，壁垒没那么高，而且它的采购，主要是大的央企，这样，下游的议价能力相对比较强，整个风电行业，没有出现特别优质的公司，或者说估值特别合理的公司，所以，我觉得现在整个风电的我们会配一些，但是我们觉得不会做特别重的配置，可能是比较担心这个行业公司的盈利问题。

Q4：目前看您的配置基本集中在科技新能源这些板块，然后您也说可能就是对一个基金来说，均衡配置是有必要的，就想问一下您现在可能比较感兴趣的想拓展的一些方向和领域。

A：明白，我们首先是在原有行业做上下游延伸，比方说我们从电池材料延伸到化工材料，然后向下的整车，延伸到这种这种零部件到整车。第二个，我们也要拓展，像比如说医药板块的机会，消费板块的机会，利用汇添富一个平台，其实这也是我来的是一个比较重要的一个目的，就是我希望不局限在过去的行业里面，更多的学习，更多的去做一个全覆盖行业的基金，所以，我们会不断的尝试，但是，我们觉得有一点肯定是我了解这个行业，才会去配的。



# 尽调和产品展望

## 二、Q&A环节

Q5：您刚才介绍也是比较关心储能，在新能源里面，储能现在也是市场比较火的，那它这个情况，因为它是高景气度的，但是，您判断它的这个是否有超预期的可能？还是说这个估值是这个阶段是否是有点高了？

A：对，其实，储能是在萌芽到快速成长上，这一轮觉得是切换的一个过程中，为什么大家看好储能，就是过去光伏风电的非稳定性。第二个，现在大城市比较多，用电高峰期和低峰期，特别的明显导致用电的需求差别会很大，所以这样也产生了储能的需求，所以从发电的供给端和需求端，对储能的这个需求都大了很多，所以这是我们看好储能的一个核心逻辑，然后第二点，整个储能未来整个是不是短期涨幅其实也不少了，未来怎么看这个问题，其实我们觉得核心的一点，就是未来盈利的增长，能不能够通过用盈利消化这个估值，这是我们判断看好储能的一个就是判断储能的一个核心逻辑，我们觉得就是风电光伏的占比肯定是越来越高的。第二点，就是现在大家对整个电力的一个需求，其实差异化还在增大，比方说我们现在像夏天到了晚上七八点，集中用电高峰期比较高，然后大家白天上班的时候，工业用电肯定比较高，它的高峰期还在，我们相信对整个储能板块，依然是有很大的一个空间。第二个，过去储能是没有经济性，本身就是市场需求比较少，现在刚刚已经进入了一个经济的一个区间，整个未来的一个空间和增速是很大的，储能75个GW，未来应该行业增长100倍，增长到7500GW，是问题不大的，所以，我们觉得整个行业的增速，我们现在对主流的判断，一个是进入了一个快速成长期，从萌芽期进入了一个快速成长期，就意味着未来的它的增速，因为萌芽期，你的增速未来增速不确定性的，但是你进入成长期，未来增速确定性是很高的，然后，每年都会稳定的一个增长。第二点，就是说我们觉得未来能够快速消化的一个估值，而且第三个，我觉得现在很多储能公司，还处于初级阶段，如果你是相对于这个市场空间来说，我们觉得，很多储能企业我们觉得空间还是很大的，这是我们对储能的判断。



# 尽调和产品展望

---

## 二、Q&A环节

Q6：咱们是行业、个股这两个的优先级，比如说是咱们是更侧重于是先确定好要投到行业之后，去分散配个股，还是说是更侧重于自下而上，就是选了这个个股之后，就是长期拿的这样的一个情况。

A：因为只有搭一个有限的行业框架，才能够更判断这个公司，然后，才能够容纳的公司更多，比方说你的上游，可能在第一层，然后电池材料可能就放在第二层，研究会高效很多，但是，我们的落脚点，先落实到公司上，一定是对每个公司的盈利，非常清楚的判断。我很少关注这个板块配了多少，很少关注跟踪的指数。可能是我们刚刚说的要尽量均衡的去配置，因为配置能分担风险，但是更多的核心，我们还是从自下而上的，一个长的周期来说，所以，我们觉得，不能跟您是简单的说这是纯配置还是纯自下而上，我觉得是，但是我们的落脚点还是落实在已经是落实在公司上的，而不是落实简单的一个未来配多少的问题。

Q7：管理规模大的时候，持有的时间会更长一些，就这个会影响到换手，你之前管的金鹰信息产业，它的换手率整体来说是有一个下降趋势。

A：对，因为随着你管理规模的增大，包括框架的存储，另外，我们其实从一些方法论上来说，我们也是基于产业的一个框架，其变化周期也没那么快，就意味着你其实持股，其实没有必要那么快的一个调整，所以换手率，趋势肯定是下降的，我觉得未来应该会低于平均值，我应该会往这个方向做。

感谢聆听

证券股份有限公司

2022年8月