

财通基金金梓才:

# 正道求进 AI产业“潮起船升”

□本报记者 徐金忠 魏昭宇

金梓才,上海交通大学微电子学硕士。历任华泰资产管理有限公司投资经理助理,信诚基金管理有限公司TMT行业高级研究员。2014年8月加入财通基金管理有限公司,现任公司党委委员、副总经理、权益投资总监、基金投资部总经理、基金经理。



## 正道众行

可以看到,在金梓才的投资体系和方法中,有多个层次的专业要求,宏观、中观、微观一应俱全。投资者可能会怀疑,这样的多层次能力建设需要体力智力心力投入,金梓才又怎么可能做到面面俱到?

对此,金梓才说,问题确实存在,困难还需克服,但在财通基金,全方位用人、做事的体制机制和文化理念已经具备。纲举目张之后,需要不断建设研究和投资的科学、理性、系统的生态。

具体来看,其一,团队确立核心理念、保持战略定力。

在金梓才的理念中,明确提出,公募基金行业必须诉诸系统化的“战法”,诉诸体系化投研的机构理性,才能在市场的起伏中保持应有的韧性。因此,金梓才着力推进财通基金体系化的权益投研团队,着力搭建理念统一、能力多元、不断进化的人才梯队。

其二,财通基金权益投研团队正在不断丰富。

在财通基金的权益投研团队,已经确立了总体投资框架:强调“行业景气+个股空间+动态优化”缺一不可、三位一体。在这样的共识之下,团队成员“各美其美、美美与共”。金梓才在宏观总量研究上,是团队的主心骨,围绕着宏观研判,各类行业、风格都能有其用武之地。在财通基金还有优秀的消费、医药、科技、周期等各行各业、各类风格的基金经理崭露头角,他们或专研于具体的领域,或能驾驭某种鲜明风格。他们一方面从团队和平台中获得赋能,例如团队的宏观研判能力;另一方面他们又赋能平台,例如将自己发现的行业、风格机会展示给团队和平台,在总量的层面构建更好的配置组合。

相较于严格的路径限制,财通基金权益团队显然更加注重结果导向的百花齐放。这样的价值导向和方法选择,是为了契合投资者最为基础的投资需求,即获得感。当然,为了更好的获得感,还需继续精进,金梓才团队正在做的事情是:正道之上,众力众行。

## 看好AI算力方向

日前,财通基金发布了金梓才多只在管基金的一季报。以其在管基金中规模最大的财通价值动量混合为例,截至一季度末,与去年末相比,该基金继续重仓了新易盛、工业富联等AI概念板块。而截至4月底,该基金近六个月的净值增长率已达到32%。

回顾一季度的操作,金梓才在财通价值动量混合的一季报中认为:2024年一季度,基金对持仓板块进一步做了一些调整。在2023年四季度大幅加仓海外算力的基础上,在市场较为低迷的1月份,基金继续增持海外算力板块。另外,明显下调了传媒板块的配置比例。在目前的宏观环境下,传媒板块暂时难有很强的业绩主线,因此基金保留了少量公司作为底仓配置,将继续保持对该板块的跟踪。

具体来看,对于AI产业,金梓才认为其已是“一潮起百船升”,“脱虚向实”的态势已经十分明显。

金梓才表示,AI算力一直是团队非常关注且看好的方向之一。“目前来看,我们认为市场低估了海外算力整个板块业绩增长的持续性,该板块有望成为今年的配置主线之一,兼具胜率和赔率。”金梓才进一步解释,“目前海外科技巨头在大模型端出现明显的竞赛趋势,使得大模型迭代速度远超预期,而算力作为AI模型的基础设施,需求有望持续火热。所以在这个阶段的AI投资,要紧紧围绕海外算力这个方向。”

在金梓才看来,今年的AI算力板块或将呈现结构性行情。“这与去年的AI行情有所不同,我们看到从去年四季度开始,不少算力公司已经正式进入基本面向上阶段,所以今年AI的投资方向或许更为聚焦,我们看好以光模块为代表的参与海外AI算力建设的板块。”

除了算力板块,金梓才表示,还将密切关注海外科技巨头将AI整体行业进一步往端侧和应用侧发展的可能性,及时做好行业配置的切换。

值得一提的是,对比财通价值动量混合的2023年年报,最新的2024年一季报前十大重仓股中出现了不少“新面孔”,如天孚通信、东阿阿胶、网宿科技、中国核电、米奥会展。从调仓换股方面可以看出,除了AI赛道,金梓才对电力、专业服务、消费等行业亦有关注。

金梓才表示,在2024年,除了AI赛道,还将关注公司出海策略所带来的投资机遇,同时也看好国内供给侧逻辑出清的行业。

“出海方面,我们认为每个行业都可能出现具备较强‘出海’能力的公司,其出口海外的产品将为公司带来新的业务增量,但要注意,真正具备远期空间和较大业绩弹性的公司并不多,毕竟海外业务的拓展并不容易,能够在海外供应链中占据一席之地无法一蹴而就,需要天时地利人和,因此我们进行了大量的深度调研,未来仍将不断挖掘这一领域的投资机遇。”金梓才表示。

“此外,我们近期也针对一些供给侧出清的行业进行了配置。目前来看,已经有不少行业,比如教育等,孕育出较强的基本面反转内生力。”金梓才说。

“我们将持续对其他板块基本面保持研究和跟踪,继续坚持以产业研究为基础,做好行业中观配置轮动,追求投资的前瞻性、可跟踪性和可复制性,在符合产业趋势的正确赛道上,投资较为优秀的公司,并保持密切跟踪,根据公司基本面的动态变化来做持仓的调整,在优质公司上做好大的波段,力争为投资者获取超额回报。”在基金一季报中,金梓才如是说。

不得不承认,大多数投资者对于历史周期、产业周期的研判,都是“后视镜”的视角:浪潮汹涌之时,甚至是行将退潮之际,才能为它的兴起、到来下定论。但总有人,对事物周期保持着痴迷,去思考、去参悟,在“一潮起而百船升”前,试图准确把握潮起的线索。财通基金副总经理、权益投资总监金梓才便是这样的孜孜以求者。

“形而上者谓之道,形而下者谓之器。”在道的层面,成长创造价值是金梓才观察周期、穿越周期、驾驭周期的道;在器的层面,周期研判、行业选择、个股研究等,是他捕捉各类机会的投资之术。在日前接受中国证券报记者专访时,金梓才坦言,以道驭术是他的投资底色,而在器的层面,他仍需精进不止。正道求进、得之安然、失之坦然,这便是他目前的状态。

## 投资蝶变

如果从长程视角来看金梓才的投资经历,可以明显地看到一场投资的“蝶变”。

金梓才最先为投资者所知,是因为TMT投资。彼时彼刻,TMT行业在互联网的热潮带动下,在资本市场呼风唤雨。从TMT行业研究员开始一步步成长为基金经理的金梓才迎来了自己的时代。彼时,行业的选择、个股的重仓,他多次踩中当时市场投资的“鼓点”,以TMT投资的“稳、准、狠”闻名于市。

但他深知,如果止步于个股层面,就让自己尴尬地停留在某个时代。因此,他的投资理念和框架不断积累力量,明确地提出自己的选股框架:从中观产业研究出发,自上而下和自下而上相结合。“一是宏观经济处于什么阶段;二是货币政策、财政政策处于什么阶段;三是在这样的背景下,判断消费股占优、周期股占优还是成长股占优,最后再落实到具体公司。”在当时,个股研究求快、求深、求专的市场大流中,这样的“自我暴露”,实属不易。

言行一致。金梓才从这一阶段开始,将宏观经济周期、中观行业视角、微观个股选择三者融会贯通,因势而动。这时候,市场看到了不断精进的“金梓才”:基于宏观周期研判,他在弹性成长、价值成长、周期成长等机会之间灵活切换,再配合以个股的研究和优选,金梓才在市场的潮来潮往中进退自如。诚然,他也曾面临挑战:宏观的研判、行业的轮动、个股的选择,不论哪一个环节,都需要极其深厚的“道行”。如果宏观研判失误,那投资就是南辕北辙;如果行业轮动不顺,那投资的“顿挫感”将十分明显;如果个股选择偏差,那自上而下研判的将深受其累;效果大打折扣。庆幸的是,一次次的挑战带来的是其系统和方法的持续进化。

这样的体系方法成型,并带有持续的自我更新能力,观察基金投资者近年来对基金经理的非议中,重要的一点是在于其对于市场感知的钝化、投资锐度的消失。金梓才主动选择的更新和进化,难则难矣,但却是正道求进,每一步都有其意义。