

方向之变 方法之变 思维之变

# 科技投资“山高” 公募基金“水更长”

□本报记者 徐金忠

“目前A股科技板块市值占比超过1/4。”中国证监会主席吴清日前表示。

科技板块已经成为A股市场举足轻重的组成部分。作为机构投资者的代表,公募基金在科技投资,尤其是在人工智能(AI)、人形机器人、创新药等科技创新投资的大潮中,可谓当仁不让。

中国证券报记者调研采访多家公募基金公司后发现,科技投资对于公募基金而言,是方向之变、方法之变,更是思维之变。对照此前研究和投资,科技板块显然是崭新的方向,需要一套为成长估值、为创新定价的体系,背后更是研究和投资在思维层面的“链式反应”:科技投资不再是简单的“线性思维”,而是复杂、复合的“系统思维”。这一思维模式,在研究、定价、投资、风控等领域,正在全面塑造行业发展的新范式。

总监曾鹏介绍,博时基金多年来一直重视科技投资。在科创板设立后,公司又通过对新能源、AI、半导体等方向的重点布局,在科技板块收获颇丰。根据Wind数据和内部统计,截至今年6月底,博时基金投资科技公司的总市值5年间增长了约50%,而在科技方向布局的权益类公募产品数量5年间增长了2倍多,占到了公司全部权益类公募产品的一半左右。

在景顺长城基金,公司已在AI、新能源、新材料、半导体、机器人、创新药生物技术、清洁能源等细分领域形成了有深度的基本面研究,积极挖掘优质公司。以中国战略新兴产业综合指数成分股作为科技标签统计,截至2024年末,景顺长城基金持有科技类股票规模达到831亿元,占公司整体持仓规模比例44%。

在诺安基金,基于对中国科技产业自主化长期趋势的洞察,对科技创新作为国家战略核心驱动力的深刻认知,公司长期聚焦科技投资。截至6月30日,据半年报数据,诺安基金旗下“科技超市”产品规模达357亿元,另外整体科技板块投资金额约占诺安基金总投资的69.82%。此外,自成立以来,诺安基金累计为740家科技企业提供IPO募资支持,持有新质生产力企业发行的股票市值合计338.44亿元。

## 科技投资难度更大

面对科技投资的浪潮,林高的自我更新,其实并不轻松。

“再早的事情我们不说,仅仅是把自己的思维从周期股、消费股投资转到科技投资,面临的就是完全不同的情况。周期股也好,消费股也罢,乃至更大一点的制造业投资,基金经理要做的主要是观察供需关系,再细化下去就是产业时钟、公司护城河、业绩确定性等指标。科技投资完全不同,就说一点——它不仅仅通过创新实现供给,还会通过创新创造需求。供给和需求不再是简单关系,这就要求研究和投资进行大升级。”林高说。

科技投资所要求的方法之变、思维之变,已经是公募基金全行业的探索重点。

例如,在诺安基金,在“与时代脉搏共振,与产业先锋同行”的理念之下,已经明确“做科技投资,首先要对科技变化抱有持续的热情和好奇心”“要在科技投资中寻找到超额收益,需要保持独立思考,捕捉在产业发展中还没有被市场充分定价的‘非共识’投资机会”等信条和方法,并确立了“实事求是、专业前瞻、开放包容、热爱坚守”四大科技投资的关键词。

具体到科技板块的研究和投资上,投研团队和投研方法的革新,至关重要。

据博时基金首席投资官兼权益投研一体化



视觉中国图片

## 投资新陈代谢

“资本市场服务科技创新跑出‘加速度’,资本市场含‘科’量进一步提升。近年来,新上市公司中九成以上都是科技企业或者科技含量比较高的企业。目前A股科技板块市值占比超过1/4,已明显高于银行、非银金融、房地产行业市值合计占比。市值前50名公司中科技企业从‘十三五’末的18家提升至当前的24家。”吴清点出了A股市场的新变化。

“许多年后,当我们回忆往事时,可能会发现资本市场的改变正是因科技创新而起。”基金经理林高(化名)如是说。林高不是资本市场的新人,但是他正在经历全方位的自我更新。科技投资,正是林高自我更新的触发因素。

在林高的投资生涯中,经历过听消息、看图形的阶段,见证过情绪牛市、资金牛市等形形色色的市场热潮。他穿越过各类市场产业周期。“经济快速扩张时期的纺织服装、工业周期品等一度风光无限;城镇化大幅推进时候的房地产、工程机械、建筑建材等也是景气度高企;转型升级时期的需求更新、消费升级等也曾造就一众牛股。资本市场的新陈代谢一直在进行,当下的,就迎来了科技创新的高光时刻。”

事实上,科技在资本市场崛起背后的“蓝图”十分广阔。

“中国市场的成长性溢价和我们的竞争禀赋有关。科技相关的先进制造业,是中国在国际分工中的比较优势。中国人在知识结构的储备和稳重的性格方面,可以说比较擅长做科技制造。中国企业家勇于进取,产品和技术迭代的速度快,愿意做新的资本开支。这带来了科技制造向中国的转移。在全球产业分工的比较优势中,我们一直是科技制造大国。”富国中小盘精选基金经理曹晋说。

永赢基金权益投资部联席总经理、永赢锐见进取基金经理李文宾认为,科技板块投资崛起的背后是我国长期坚持推动经济转型,高度重视科技创新,矢志不渝推动资本市场服务实体经济这三者共同作用、层层递进的结果。科技板块的崛起,已经赢得市场的正向反馈:“越来越多的长期资金,包括保险、年金以及产业资本,开始重新评估科技资产的长期价值,对其高成长性给予更充分的理解和更高的估值容忍度。这种投资理念的转变,与产业发展的趋势形成共振,共同推动科技板块走出价值发现与重估的持续性行情。”

科技崛起带来的投资方向之变,已经颇为明显。

据博时基金首席投资官兼权益投研一体化

总监曾鹏介绍,博时基金多年来一直重视科技投资。在科创板设立后,公司又通过对新能源、AI、半导体等方向的重点布局,在科技板块收获颇丰。根据Wind数据和内部统计,截至今年6月底,博时基金投资科技公司的总市值5年间增长了约50%,而在科技方向布局的权益类公募产品数量5年间增长了2倍多,占到了公司全部权益类公募产品的一半左右。

在景顺长城基金,公司已在AI、新能源、新材料、半导体、机器人、创新药生物技术、清洁能源等细分领域形成了有深度的基本面研究,积极挖掘优质公司。以中国战略新兴产业综合指数成分股作为科技标签统计,截至2024年末,景顺长城基金持有科技类股票规模达到831亿元,占公司整体持仓规模比例44%。

在诺安基金,基于对中国科技产业自主化长期趋势的洞察,对科技创新作为国家战略核心驱动力的深刻认知,公司长期聚焦科技投资。截至6月30日,据半年报数据,诺安基金旗下“科技超市”产品规模达357亿元,另外整体科技板块投资金额约占诺安基金总投资的69.82%。此外,自成立以来,诺安基金累计为740家科技企业提供IPO募资支持,持有新质生产力企业发行的股票市值合计338.44亿元。

在公募基金行业,已经有多家基金公司借助创新的体制机制安排和投研工具配备,助力投研团队“适配”科技投资。

景顺长城基金表示,公司重视科技领域投研力量的培养,建立了完善的人才梯队,围绕科技创新和战略新兴产业,不断壮大研究团队,截至2024年末,公司科技研究员数量达到17位,较2020年末增长70%。同时,公司内部把对科技领域有见解、有兴趣、有资源禀赋、科技类股票持仓较多的一批基金经理组成了景顺长城科技军团,持续加强科技投资能力建设。目前,景顺长城科技军团共12位基金经理,未来还将不断增多。

在博时基金,为了有效解决科创投资定价的难题,公司在业内率先搭建完成科创投研一体化小组,将专注于科技投资的基金经理和研究员纳入小组,统一进行投研方向把控。此外,为解决投研方法论难题,博时基金在业内首先提出“成长溢价理论”,解决了不同产业生命周期的科创企业估值定价难题,并发挥了较好的实践价值。与此同时,博时基金逐步建立了针对团队和个人的考核和激励机制,持续吸引优秀人才加入科技投资团队,积极培养科创投资后备人才。

## 产品布局有的放矢

基金产品是基金公司和投资者最为直接的“接触面”。面对科技投资的浪潮,基金公司在

产品布局上,也是有的放矢、各有千秋。

马磊认为,在科技投资中,主动权益产品和被动指数产品同样重要,主动权益产品可以更好地发挥基金经理对产业大趋势的前瞻性判断,在产业链上下游深度分析,找到最核心标的,股价回报空间也更大,这是主动权益投资的目标。被动指数产品优势在于覆盖面广,科技投资主线非常多,有一些投资机会未必能被主动权益基金经理第一时间发现,被动指数基金可以提前布局各个细分主线。因此,汇添富基金对主动权益产品和被动指数产品同样看重,在科技领域都有完善的产品布局。

在景顺长城基金,公司围绕国家重大战略发展方向,持续开发科技主题基金,通过对主动权益和被动指数的双线布局,为市场提供更多的投资选择。在博时基金科创投资产品体系中,主动权益和被动指数都是重要的布局方向,产品互相补充,投研互相借鉴,客户共同服务,为投资者提供更为丰富的产品矩阵,努力实现更为优秀的投资业绩。同样,富国基金旗下包含多只聚焦科技方向的主动、被动产品。其中主动产品方面,有富国新材料新能源、富国中小盘精选、富国新兴产业等;被动产品方面,有港股通互联网ETF、港股通科技ETF富国、大数据ETF等。

在永赢基金,公司的科技投资产品策略也是主动、被动权益协同发展。在主动权益管理领域,依托专业的投研团队,深耕产业链上下游,力求在产业发展的早期阶段发掘潜力个股,获取超额收益。

展望2025年第四季度,公募基金对科技投资依然信心十足。

李文宾认为,以人工智能、半导体、新能源、生物医药为核心的科技板块已经开始或有望开启基本面的强兑现周期,“我们需要动态评估风险收益比,我们相信科技对人类的影响深远而持续,顺应科技潮流的企业有望从中受益”。

杜厚良认为,目前二级市场的科技领域可分成通信、电子、计算机等细分板块,其中有两类比较大的机会值得关注:一是科技自立自强,即芯片制造、芯片高端仪器仪表、软件领域等;二是人工智能,即大模型应用、海外算力以及包括智驾、机器人、AI眼镜等AI端侧或偏硬体领域。

马磊对A股和港股的科技板块持积极乐观的看法,看好三大投资方向:全球AI人工智能大模型创新主线,重点配置AI算力基础设施;半导体先进制程主线,聚焦晶圆代工、半导体设备和材料等;优质港股科技龙头主线,加大布局有强劲基本面支撑、业绩持续成长确定性较强的港股科技龙头,包括互联网和硬科技领域。