

# 国寿安保基金张琦:做安静的长期股东

□本报记者 张舒琳

张琦,金融学硕士。2015年6月加入国寿安保基金管理有限公司,现任国寿安保基金管理有限公司股票投资总监、股票投资部总经理,国寿安保智慧生活股票型证券投资基金、国寿安保目标策略灵活配置混合型发起式证券投资基金基金经理。

“形而上者谓之道,形而下者谓之器。”这是中国传统哲学中的命题。无形抽象的内在规律称为“道”,有形具体的表观事物称为“器”,道器相互依存。国寿安保基金股票投资总监张琦用这句话概括自己的投资体系。“道”是宏观和中观层面对宏观环境与产业趋势的分析和判断,“器”则是对具体的投资标的的研究和选择,与时俱进,发现宏观趋势和产业趋势的演进方向,选择符合这一趋势的投资标的。

张琦2005年加入公募基金行业,2010年起开始管理产品。2015年加入国寿安保基金以来,截至2025年9月30日,张琦管理的国寿安保智慧生活股票A自2015年9月1日成立以来的净值增长率达231.77%,年化回报率超过12%,是行业内少有的“超长期”基金经理。

在职业基金经理岗位上长达十五年,市场风格经过多轮变迁,张琦的投资能力边界不断拓展。在工作中,张琦是一位勤奋务实的调研者,在投研之外,他又是一位兴趣广泛的阅读者。他像训练大语言模型一样,持续不断地吸收高质量的知识和信息,不断训练提升,让自己的投资体系保持与时俱进。

相比于一些偏爱单一赛道的基金经理,回顾张琦的持仓可以发现,他钟爱的重仓股赛道十分多元,从早期重仓消费、医药大白马,到如今挖掘科技制造领域的细分龙头,聚焦电子设备、机械制造、化工及化工新材料和汽车零配件等多个细分领域。张琦的投资能力圈不断拓展,投资体系持续多元。他表示,随着时代变迁和产业发展,核心资产的定义和内涵均在发生变化,这要

求基金经理须与时俱进适应新趋势和新形势。

对于专业的机构组合投资者而言,资本市场是经济和产业的晴雨表,反映了宏观经济和产业发展的变化。张琦表示:“要跟上市场变化,需要我们不断训练并迭代自身的知识图谱和思维体系,更新自己的投资体系。最有效的方法就是不断学习和调研,不能自我设限,让自己囿于惯性的思维和固有的经

验中。”

为了保持对新鲜事物的敏感度,快速了解新的领域,张琦很重视通过实地调研获取一手产业信息,通过高频的深度调研,与产业一线保持同步。他每年调研上市公司数量不下百家,走进企业实地调研,认真向产业经营者学习。作为资深基金经理,如此紧密的调研节奏十分难得。

要在调研过程中与管理层真正

展开对话,分析和甄别未来的产业趋势和经营形势,进而判断上市公司的内在价值,就必须具备一定的知识储备。这些储备来源于日常广泛的跨领域阅读,他形容自己是一个兴趣较广泛的阅读者。除了深度的产业报告和专业书籍,也需要大量阅读各类产业资讯及行业信息,快速建立对新领域的认知框架,持续拓展自己的能力边界,敏锐捕捉到新的投资机会。

## 与时俱进 拓展能力圈

### 以经营者心态看待所投企业

在采访过程中,张琦多次流露出对标签的抗拒。“我不想被打上任何风格标签。”他认为,投资是认知的变现,是日益精进的长期过程,任何简单的标签都无法定义与描绘,反而可能成为一种具有自我暗示性的束缚。自我坚定的精神内核,或是他能够在市场多轮周期转

换中保持本心、不被外界噪音击败的关键。

依道而行,顺应规律,才能在应对变化时淡定从容。张琦喜欢阅读企业和企业家的成长史,他认为:“企业在发展过程中会经历各种各样的冲击与考验,无法预先设定一个长远不变的目标,需要不断关注

外部宏观与产业环境的变化,调整并适配变化趋势。研究企业的成长史,比单纯学习投资方面的知识或许更有价值。”

他也将自己视为所投企业的“安静投资者”,投资股票就像参与经营一家公司,应关注其长期发展,并以一种产业经营者的心态去

陪伴企业成长。“投资了这家公司,你不能去指指点点,最好做个安静的投资者,像经营者一样去思考,如果判断方向正确,就继续坚守或者跟进即可。”他表示。这种产业经营者的视角让他能够忽略短期股价波动,聚焦于企业长期的价值创造。

### 左侧捕捉产业趋势

作为一名典型的左侧交易者,张琦敢于在产业趋势初现端倪、市场尚未形成共识时进行前瞻性布局。在进行左侧投资时,需要通过自上而下的研究,判断未来几年的宏观和产业趋势,选定布局的方向和赛道。与此同时,自上而下与自下而上相结合,挖掘优质个股最为重要。

在谈及选股的标准时,张琦表示,非常看重公司经营者的内在品质和经营能力,尽量选择未来三年内能够实现快速发展的优质企业。以其三季度重仓的某只个股为例,张琦早早发现并买入了这只个股,

但前几年股价波动较大,坚守数年后才终于迎来业绩和股价的双双爆发。而类似的投资案例还有许多,正因为左侧挖掘到多只细分赛道龙头股,才最终造就了组合可观的超额收益。

自下而上选股、深入调研并坚定持有的风格之外,张琦对个股的持仓却又比较分散。“我没有主动押注过单只股票,在初始买入个股时,基本会控制在较低的比例。”张琦表示。

在某种程度上,这是件看似矛盾的事:为何相信自己的专业判断,却不愿重仓?

对此,张琦解释:“不是因为对个股缺乏信心,而是出自对组合风险的敬畏。我希望能通过个股分散来平衡组合的整体风险。盈亏同源,如果重仓某只个股并且判断准确,那么可能有很高的收益,但一旦判断失误或遭遇‘黑天鹅’事件,波动可能导致组合受到较大冲击。分散投资能让我组合更加平衡,从而在市场调整时心态也更加平和。”

这也与张琦的低换手操作有关。在发现新的产业趋势并挖掘潜

力股后,张琦极少进行择时。一方面能够帮助其完整地捕捉产业化进程中的收益;另一方面,当市场系统性下跌时,回撤的压力也相对较大,此时才是真正检验组合表现的时刻。

对基金经理而言,低谷时期心理上的压力不言而喻。“回撤是磨炼投资者心性的过程。在市场下跌时,各种压力接踵而至,此时只有坚定底层信仰,才能熬过难关。”张琦表示,这种信仰一方面源于对自己投资理念的强化,另一方面建立在对持仓标的的深入了解之上,而这一切都离不开专业性。

### 科技板块内部再平衡

10月以来,市场震荡调整,整体的赚钱效应并不突出,尤其是科技板块出现了一定幅度的回调。张琦认为,市场一路上涨,客观上来看有整固的需求,调整属于正常现象。在这一轮科技行情中,有些股票上涨了数倍,虽然短期回吐了部分涨幅,但基本面并未发生变化。

从长远来看,张琦对市场十分乐观。相比于他职业生涯中经历的前几轮上涨行情,他认为,当前市场演绎的核心逻辑是中国资产特别是科技资产的系统性重估,中国在多个领域的技术进步和突破为支撑本轮行情奠定了坚实的基础,科技资产将是A股市场的长久期资产。

他明确看好两大核心方向,一是科技主线。中国科技资产的

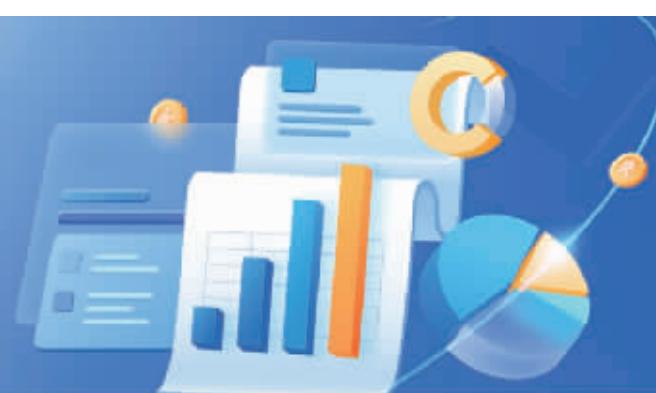
系统性重估是基于坚实的产业基础,全球正经历以AI为代表的科技革命,而中国的技术跃迁与突破以及强大的产业生态均具备领先优势。

“未来一两年是AI科技硬件的投资大年。”张琦认为,AI向端侧发展,与手机、PC、汽车、机器人等硬件的结合,将催生下一轮科技硬件创新周期。AI化之后会对硬件提出更高要求,他举例:“比如对散热、电池能量密度、软板、芯片性能和高性能存储等都提出了新的挑战和需求。”他的持仓也集中体现了这一思路,覆盖了AI算力硬件浪潮中的关键环节,如高端CCL(覆铜板)、为高端存储提供核心材料的企业等。

此外,他表示,看好汽车零配件领域的两个机会:一是国产化率仍较低的细分领域,如汽车座椅、车用涂料等;二是随着人形机器人和智能驾驶等产业发展,有望成为核心供应商的零部件企业。

除了科技这一进攻性主线,张琦还重点关注“反内卷”带来的投资机会。他认为,光伏、新能源汽车、精细化工等领域,有望从过去无序的低价竞争格局转向健康有序的发展格局。受“反内卷”政策推动,这些细分领域可能出现产能收缩、价格上涨,这将使行业内的优质企业迎来基本面和估值的双重修复。

张琦认为,当下市场存在个别热门主题板块短期上涨过快的问



视觉中国图片