

前海开源基金崔宸龙:

放眼全市场投资 明年看好两大主线

□本报记者 张韵



崔宸龙,2016年11月至2017年8月任深圳市前海安康投资发展有限公司研究部研究员。2017年8月加入前海开源基金,现任首席ESG官、投资部负责人、基金经理。截至今年三季度末,其在管基金总规模超过150亿元。

坚持产业趋势为先

“一半的确定性,一半的不确定性,这是对投资者的挑战,也恰恰是市场的迷人之处。”获得新加坡南洋理工大学材料学博士学位后,崔宸龙先是入职了私募机构,然后于2017年加入前海开源基金担任研究员,2020年开始担任基金经理,仅一年后凭借着在管产品的亮眼业绩快速“出圈”。

回顾当年,他同样用两个“一半”形容彼时的业绩贡献来源:一半是来源于对产业趋势的研判,选择了新能源这个非常好的大赛道;另外一半则来自于选股,优选好产业里的好公司。自此之后,“产业趋势为先”一直成为他投研框架里的重要部分。

崔宸龙认为,如果想要超越市场的平均收益水平,可能就要去选择那些增长特别快的行业。在拥有很强的贝塔基础上,再去挖掘阿尔法收益,投资回报的收益大概率也会更好。当然,产业趋势与股价趋势未必是百分百对等的。可以结合对市值空间天花板、行业动态变化的分析,对两者关系形成一个预判。但有时也要学会妥协,毕竟很难有人每次判断都是对的。

明确投资的产业趋势后,如何挑选其中的好公司进一步挖掘阿尔法收益?崔宸龙主要关注三个标准:一是拉长时间看,比如未来三到五年,公司所在行业上行趋势依然较为明确,发展空间较大;二是公司拥有较深厚的产品或技术积累,“护城河”足够深,核心竞争力较为明显,能够在相对长时间内不被同行所超越,且其竞争优势能够被上下游产业链所印证;三是公司愿意保持较高的研发投入、持续的创新能力,其产品甚至可以引领行业发展、代表行业创新的方向。

至于调仓逻辑,他坦言,更多还是会基于产业趋势变化和潜在回报率进行动态优化。产业趋势变化依赖于对产业发展动态的高频跟踪研究,潜在回报率则需要对看好的不同行业进行测试比较。

在这一投资框架下,崔宸龙所管理的产品业绩一度脱颖而出,但也曾在2022年至2024年期间遭遇逆风。谈及过往受到的质疑,崔宸龙感慨说:“确实会有一些压力。就留给时间吧,相信拉长去看,做得好不好,自有公正评价。”

他补充说,对于质疑声音,有压力的同时,自己也会冷静下来客观看待。对于一些有建设性意义的批评,可以从中吸纳反思,更加了解客户的需求,进而完善自己的投资。在反思过程中,他坦言,其投资框架也发生了一些变化。比如,以前可能会更专注于研究成长板块,持仓也长期保持相对集中,但现在对宏观形势的关注度会有所提升,并根据宏观的变化调整持仓集中度。当市场偏向防御风格,没有很明确的强势主线时,投资的行业分布可能会适当分散;反之可能加强投资组合的集中度。同时也增加了一些对技术分析、策略的学习,以及对过往投资的复盘等。

此外,崔宸龙认为,向客户充分阐释清楚基金的投资风格、充分了解客户的风险承受能力和资产配置计划也很重要。要让客户知道自己买的是什么,而不是单单因为过往业绩好就盲目买入,避免客户买入与自身风险偏好和投资期限不匹配的产品。但在这些方面,基金经理能做的可能相对有限,更多需要依赖销售端的支持。

看好科技和复苏主线

展望2026年,他认为,在基本面和流动性的双重支撑下,权益市场有望继续走出较好的行情表现。至于近期的市场震荡,他认为背后更多可能是交易节奏因素。今年6月以来,市场大幅上涨,部分标的短期涨幅可能稍快于产业发展趋势,震荡调整一定程度上可视为消化估值,等待基本面进展的转折点。

在2026年,大科技行业 and 与经济复苏相关的行业是他较为看好的两个方向。

他认为,大科技行情在2026年有望持续,但可能会呈现分化态势,投资可能更需要精挑细选。其中代表技术升级方向的细分领域表现将更好,技术未能跟上产业进度的领域,则可能面临较大的风险。他重点关注机器人以及AI里有明显技术升级的方向。明年有望成为机器人大规模量产的元年;AI板块里,算

力、光通信、液冷、电源等方向值得重视。此外,他对储能以及港股互联网等方向的投资也保持关注。

2026年经济有望进一步复苏。无论是受益于“反内卷”政策的行业,技术进步带来效率提升的行业,或者是跟随经济周期上行的行业都值得去关注。他尤其看好这些方向的龙头白马股。重点看好“反内卷”基调下的光伏、生猪养殖、航空、快递、化工等领域。

大小盘维度来看,崔宸龙表示,以沪深300指数和中证1000指数的对比为例,今年中小盘明显跑赢大盘。展望2026年,中小盘的估值上升空间可能会有所压缩,更看好大盘价值标的投资机会,因为更具估值性价比。同时,伴随着“反内卷”政策的发力,国内经济有望逐步回升,龙头公司将在这一过程中充分受益,想象空间值得期待。

拓展至全市场投资

“过往管理的主要是行业主题型基金,只能投资某一行业,对于看好的其它行业无法投资,对投资能力的发挥有所限制。”当被问及为何在今年新发全市场投资型基金时,崔宸龙如是说。

在他看来,今年市场整体走强,多个板块脱颖而出,一方面离不开行业本身基本面呈现出的向好迹象,例如机器人处在量产前夕,创新药出现非常多的BD(商务拓展)交易,AI产业里的光模块、液冷、电源以及新能源行业里的固态电池等细分领域都发生了重大的基本面变化;另一方面,海外降息叠加国内流动性改善,为市场提供了源源不断的资金支持。

展望2026年,很多行业尤其是新兴成长行业的基本面有望进一步向好。中长期无风险收益率维持低位的环境下,市场流动性大概率继续保持相对宽松。这就意味着,权益市场行情的关键催化因素依然有效,可能有很多板块存在不错的潜在投资回报水平。基于此,放眼全市场投资也是顺势之举。

当然,能力圈扩展也不是天女散花。崔宸龙表示,目前更多还是会在以新能源为代表的硬科技相关赛道里面做深入挖掘。对于其它行业,他将在研究足够深入的时候才会逐渐考虑是否

纳入投资范围。

至于如何从过往的聚焦于新能源,拓展至全市场投资,他表示,这更多依靠日积月累的学习,不断了解更多行业的运行逻辑。或许学习的过程是非线性的,中间可能遭遇瓶颈期,但只要确定自己是走在正确的道路上,坚持下去,总会有好的表现。在学习新的行业过程中,崔宸龙会习惯于先将产业链上下游关系捋顺,然后从中寻找供需格局更加紧缺、竞争壁垒更高的环节进行重点研究。

此外,投研团队的作用至关重要。崔宸龙认为,好的业绩很难说就是基金经理自己一个人带来的,背后离不开研究团队的支持。

他介绍称,在平台式、一体化、多策略的投研体系建设浪潮下,前海开源基金进一步完善了投研体系。例如,在研究团队构建上,区别于过往“缺什么补什么”,目前公司会更注重从中长期角度储备培养专注于不同行业的研究员,并有意地补齐短板,确保对全市场投资机会的跟踪覆盖。研究员的报告成果也会在公司投研平台上实现共享。公司基金经理团队也是覆盖成长、周期、医药、港股、红利等领域,涵盖多种投资策略,拥有较为畅通的定期沟通交流机制。

曾因初管产品仅一年多,便摘得股基、混基双料冠军而被誉为“黑马”基金经理;曾因踩中新能源行情,管理规模从不到7亿元飙升至最高超400亿元,一跃成为头部基金经理。也曾在今后的调整行情中,因净值回撤被质疑,基金规模大幅缩水;更由于对新能源板块的重仓,而被贴上赛道型基金经理的标签……

时过境迁,前海开源基金投资部负责人、基金经理、首席ESG官崔宸龙正在逐渐开启新的征程。

Wind数据显示,截至发稿时,崔宸龙在管产品净值今年以来均涨超15%。多只在管基金的近三年、近五年业绩位居同类产品前列。

近日,崔宸龙在接受中国证券报记者专访时表示,人生中起起落落在所难免,作为投资者,更重要的是追求投资能力不断提升,持续拓展能力圈。他一直尝试打破过往赛道型基金经理的桎梏,延伸至全市场投资。展望未来,他表示,在多个行业基本面向好和市场整体流动性宽松的双重提振下,继续看好权益市场,2026年会重点关注大科技和经济复苏两条主线的投资机会。