

基金研究报告

深度研究/基金经理画像报告

研究员：刘韵琦

深耕泛科技，成长高弹性

——基金经理画像系列报告之 易方达基金何崇恺

摘要：

基金经理概况：何崇恺先生，管理学硕士，2015年加入易方达基金，曾任行业研究员，2019年11月起任基金经理，现任权益投资管理部总经理助理。目前管理易方达国防军工混合、易方达积极成长混合、易方达竞争优势企业混合3只基金。

投资理念：坚持以“中国增量经济”与“经济结构转型”为主线，自下而上运用“增长空间、商业模式、管理层、竞争格局”四要素选股。投资框架从早期聚焦军工，逐步拓展至“科技创新、全球竞争力、自主可控”三位一体的宏观成长框架。

投资特点：在资产配置方面，不进行宏观择时，长期维持90%以上高仓位运作。在行业配置方面，持仓集中且谨慎，前三大一级行业占比约60%；以半导体为核心赛道，辅以高端制造景气轮动，形成“核心-卫星”策略；投资范围从军工逐步拓展至电力设备、医药生物等，未出现短时期大跨度切换。对军工行业调仓把握较好，半导体择时节奏仍有优化空间。在持股方面，坚持发掘“超速成长”公司，持仓个股在持有期内利润增速显著高于GDP增速。重仓股倾向于逐步建仓，但卖出时机把握不够果断。多数时期交易能为组合贡献正收益，但2024年下半年换手率上升，集中加仓半导体导致交易效果阶段性不佳。

风险收益特征：产品呈现高波动、强弹性特征。短期收益爆发力突出，中长期超额收益分布较宽，回撤较深（最大回撤55.7%），但在同类产品中回撤控制处于中游偏上，且具备较强的净值修复能力。

总结：何崇恺是深耕泛科技与高端制造领域的成长风格基金经理，投资范围已从军工成功拓展至泛科技赛道。产品适合长期看好自主可控与科技创新主线、风险承受能力较强的投资者，也可作为组合中增强收益弹性的配置选择。

风险提示：本报告所有分析均基于公开信息，不构成任何投资建议；若市场环境或政策因素发生不利变化将可能造成行业发展表现不及预期。报告采用的样本数据有限，存在样本不足以代表整体市场，且数据处理统计方式存在误差。

1. 基金经理概况

1.1 基金经理简介

何崇恺先生，管理学硕士，2015年11月加入易方达基金管理有限公司，曾任易方达基金管理有限公司行业研究员，2019年11月起任易方达基金管理有限公司权益投资管理部总经理助理、基金经理。现任易方达国防军工混合、易方达积极成长混合、易方达竞争优势企业混合基金经理。

图1 何崇恺在管基金

基金代码	基金名称	投资类型	任职日期	离职日期	任职天数	基金规模(亿元)
010198.OF	易方达竞争优势企业混合A	偏股混合型基金	2025-06-21	在职	175天	78.26
110005.OF	易方达积极成长混合	偏股混合型基金	2021-05-29	在职	4年199天	30.01
001475.OF	易方达国防军工混合A	偏股混合型基金	2019-11-28	在职	6年17天	83.6

资料来源：聚源数据库，中证报基金研究。

研究时间截至：2025年12月31日。

1.2 投资框架

根据定期报告来看，何崇恺的投资体系始终根植于“中国增量经济”与“经济结构转型”主线，坚持以自下而上的“四要素”（增长空间、商业模式、管理层、竞争格局）作为选股内核，确保对成长股的甄别标准清晰且稳定。在从行业基金迈向全市场投资的过程中，他的研究视野显著拓宽，推动其框架实现关键迭代：从早期聚焦军工的内需单一逻辑，进化至贯通各产业的“科技创新（渗透率）、全球竞争力（出海）、自主可控（国产化）”三位一体宏观成长框架。

1.3 基金经理近期市场观点

2025年四季度，何崇恺在震荡分化的市场中，聚焦于结构性机会。他当季重点增配了半导体设备、国产芯片及商业航天等行业。其决策基于明确的短期产业催化剂：全球AI算力需求驱动半导体扩产周期；国家安全诉求强化国产芯片替代紧迫性；SpaceX的商业化成功倒逼国内商业航天加速发展。展望未来，他明确表示将持续聚焦于这些高端制造与科技细分领域，捕捉由具体产业趋势驱动的增长机会。

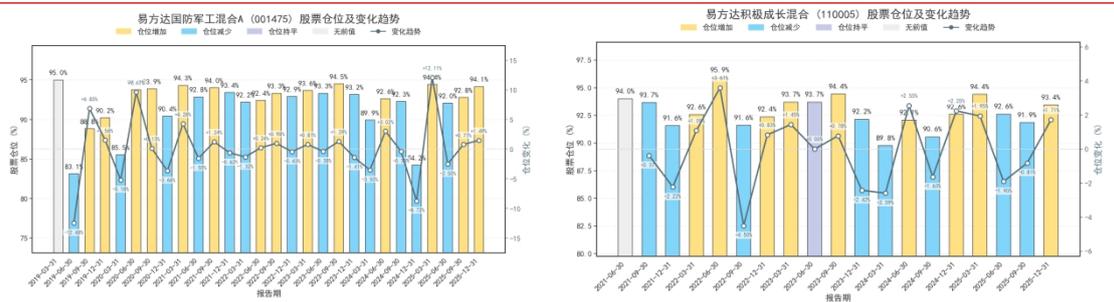
2. 投资特点

从行业投资到全市场投资，必然需要经历一个转型期。在这个不断扩大能力圈的过程中，何崇恺的投资呈现出哪些特征呢？我们将从资产配置、行业配置、个股选择和交易特点来逐一进行分析。考虑到何崇恺目前处于从主题投资转变为全市场投资的过程中，因此易方达积极成长和易方达竞争优势企业可能更能够代表其现在及未来的投资特征，但是易方达竞争优势企业的管理时间较短，因此我们主要以易方达积极成长为研究对象，以易方达国防军工辅助研究其投资特征。

2.1 资产配置：宏观不择时

首先从资产配置来看，何崇恺的易方达国防军工和易方达积极成长基本长期保持 90%以上的高仓位，单个季度持仓的变动幅度基本在 5%以内，说明何崇恺基本不因为市场变动进行大幅仓位调整，不从宏观层面进行择时。

图 2 易方达国防军工及易方达积极成长仓位变化



资料来源：聚源数据库，中证报基金研究。
研究时间截至：2025年12月31日。

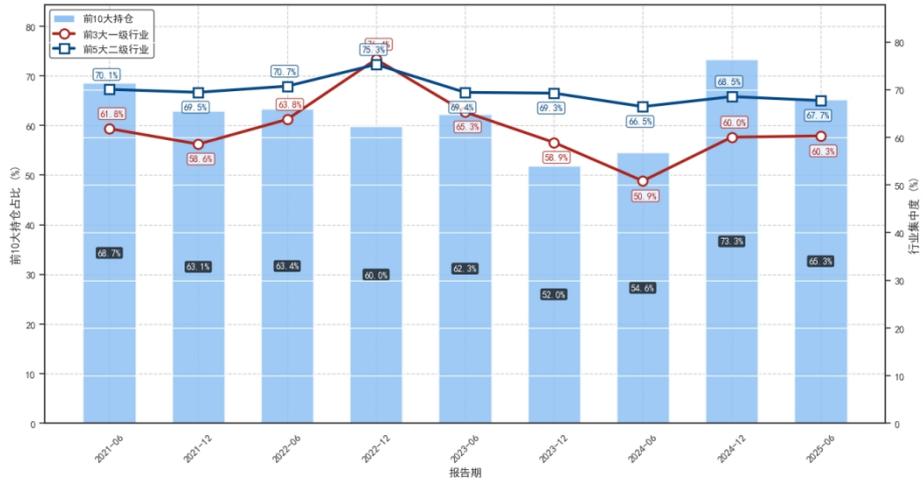
2.2 行业配置：逐步拓展投资范围

2.2.1 行业选择：集中且谨慎

在行业配置层面，何崇恺的投资体现出了“集中”和“谨慎”的特点。

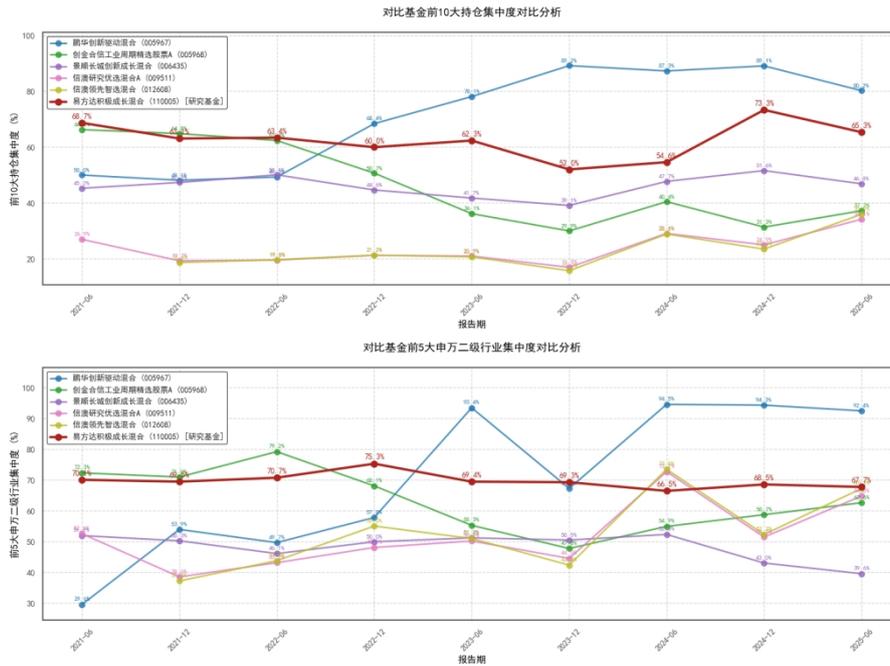
从行业持仓集中度来看，易方达积极成长的前三大一级行业持仓占比基本在 60%上下，前五大二级行业的持仓占比基本在 65%-70%。与对比基金相比，前十大重仓和前五大二级行业的持仓集中度整体较高且比较稳定，很少出现集中度突然增高或者降低的情况。

图3 易方达积极成长持仓集中度



资料来源：聚源数据库，中证报基金研究。
研究时间截至：2025年6月30日。

图4 研究基金与对比基金持仓集中度对比



资料来源：聚源数据库，中证报基金研究。
研究时间截至：2025年6月30日。

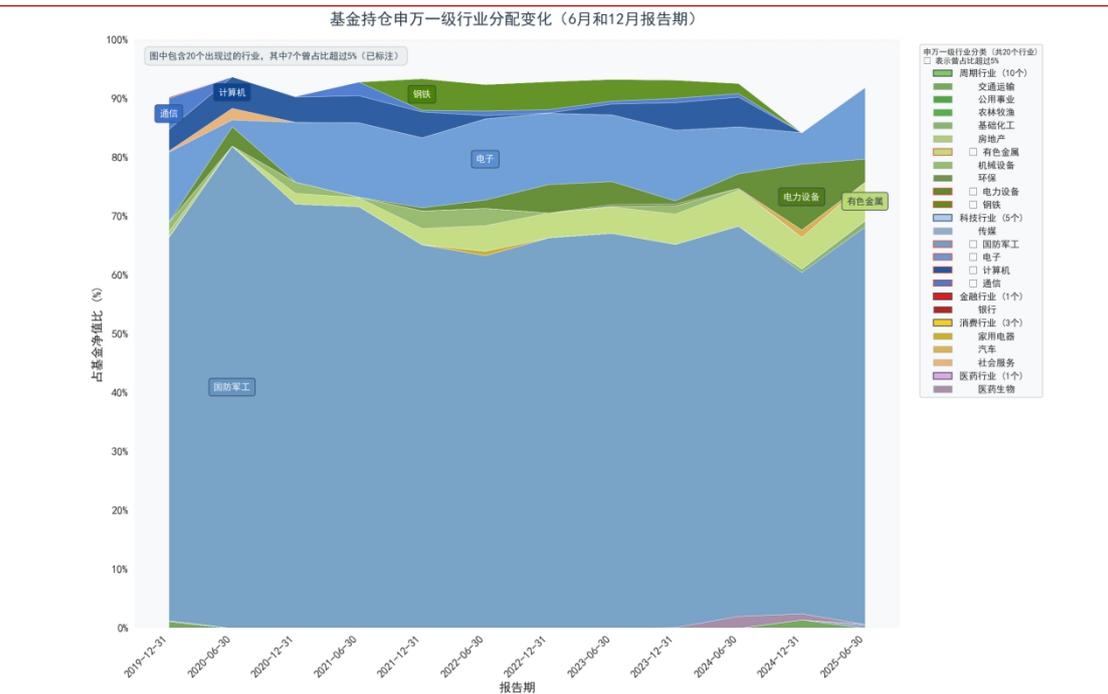
此外，集中还体现在何崇恺重仓的一级行业大多集中于一级行业下的1-2个二级行业。以何崇恺重仓最多的国防军工和电子行业为例，在国防军工的二级行业中，主要配置航空装备和军工电子；在电子的二级行业中则主要配置半导体。

图5 易方达国防军工和易方达积极成长主要持仓申万一级行业拆分



资料来源：聚源数据库，中证报基金研究。
研究时间截至：2025年6月30日。

图6 易方达国防军工持仓申万一级行业

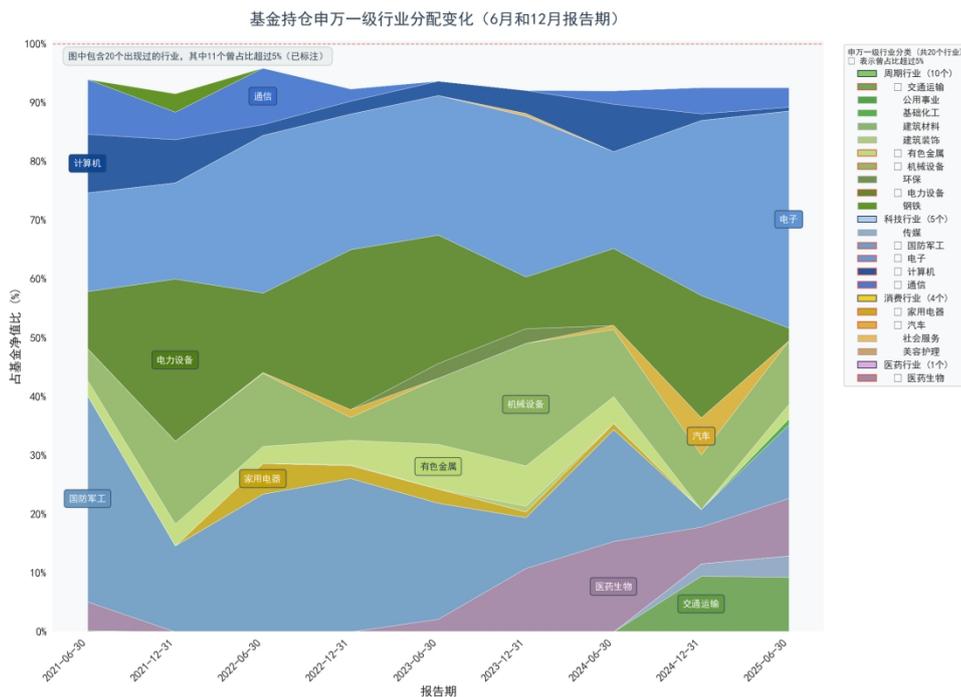


资料来源：聚源数据库，中证报基金研究。
研究时间截至：2025年6月30日。

谨慎则是体现在他缓步拓展投资范围。对比易方达国防军工和易方达积极成长的申万一级行业，可以看到2019H2-2021H1，易方达国防军工主要持仓国防军工、电子、计算机，对于电力设备、机械设备、有色金属、通信等行业略有涉足。2021H2-2022H2在管理易方达积极成长的初期，何崇恺投资的依旧是

国防军工、电子、电力设备、计算机、通信、有色金属、机械设备等行业，我们认为此时何崇恺的投资虽然在各行业持仓比例上有所变化，还是在其原有的投资范围内进行的。2022年以后，何崇恺则逐步小幅拓展了医药生物、汽车、交通运输和传媒行业，没有出现大跨度切换行业的情况。这种谨慎仅体现在他对于陌生领域的涉足较为克制，而非在仓位管理上的保守。相反，他在看准的核心赛道上敢于极度重仓。

图7 易方达积极成长持仓申万一级行业



资料来源：聚源数据库，中证报基金研究。
研究时间截至：2025年6月30日。

2.2.2 行业切换：以半导体为核心的高端制造景气轮动策略

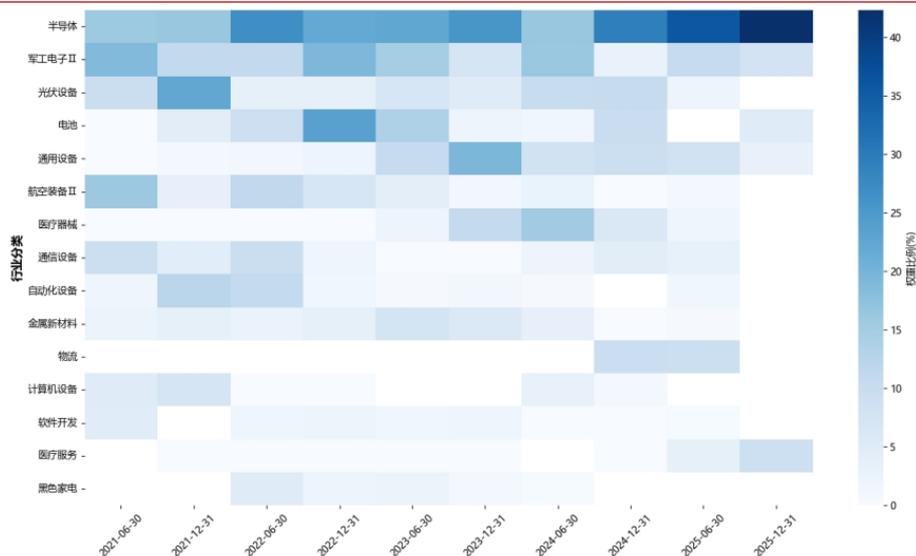
考虑到何崇恺集中持仓的特征，我们接下来采用申万二级行业分析何崇恺行业切换的特征。基于何崇恺持仓行业热力图来看，排除管理基金后半年的建仓期，其投资可概括为：坚守泛半导体核心赛道，辅以高端制造景气轮动的“核心-卫星”成长策略。

首先是其核心配置，呈现显著的高集中度特征。正如其定期报告中所述，何崇恺始终看好受美国制裁最严重的半导体设备、芯片设计领域，将半导体板块作为其组合的锚，在管理期内长期高仓位持有。且在2024-2025年呈现出单边大幅加仓的趋势。

其次是卫星轮动，呈现出在高端制造行业中遵循景气度进行轮动的特征。2021 年碳中和元年叠加军工业绩兑现，其重仓光伏设备、军工电子和航空装备。2022 年储能与新能源车带动电池行业 V 型反弹，卫星持仓也快速调整至电池行业。2023 年基于国产替代切换通用设备和医疗器械，错过了 AI 算力基础设施行情关联的通信设备。2024 年则搭乘出海行情小幅重仓了物流行业。

总体来看，其持仓行和行业切换具有极强的垂直属性，基本没有涵盖大金融、大消费等防御性板块，TMT 行业和高端制造的风险敞口极大。这可能会导致组合具有较强的波动性，获取潜在高收益的可能性也更大。

图 8 易方达积极成长持仓申万二级行业热力图¹



资料来源：聚源数据库，中证报基金研究。
研究时间截至：2025 年 6 月 30 日。

2.2.3 行业调仓：军工较优，半导体尚有提升空间

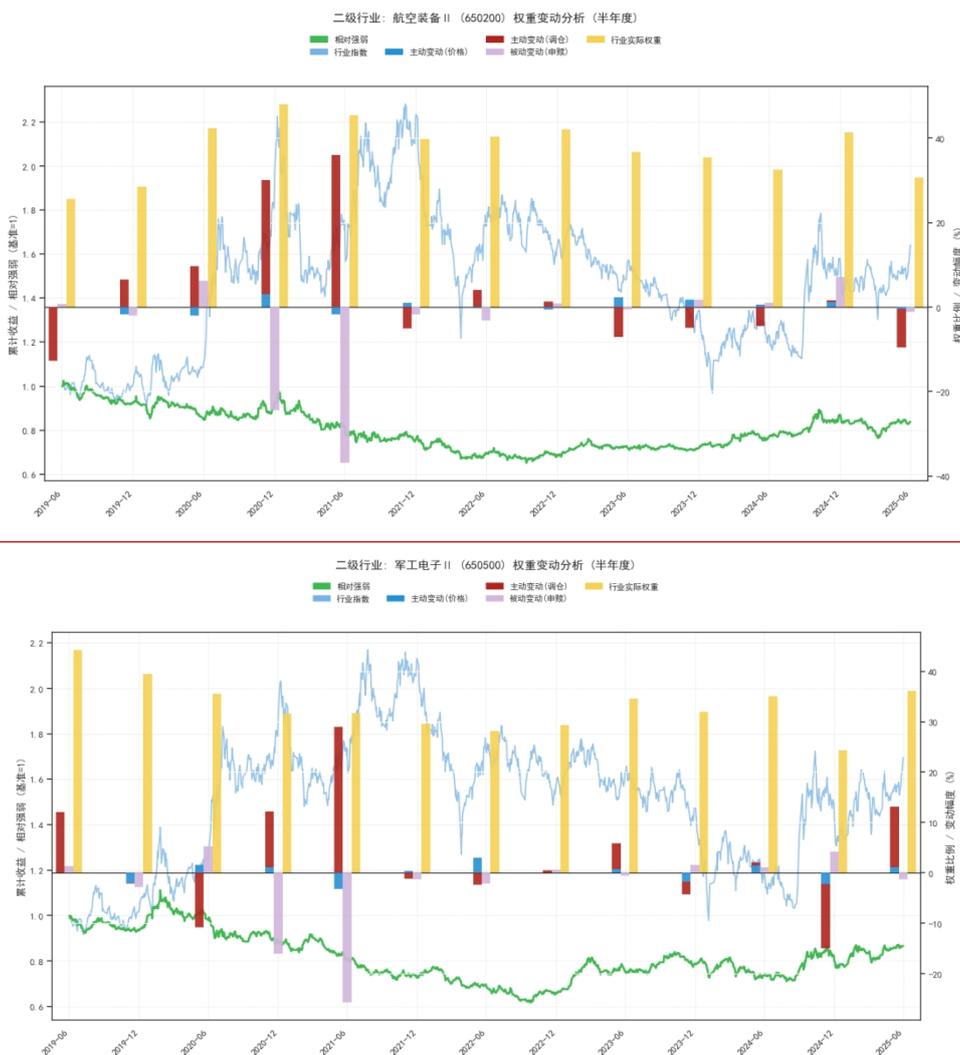
为了研究投资范围拓展的有效性，我们进一步对易方达国防军工和易方达积极成长持仓二级行业调仓情况及二级行业指数走势进行研究。

2019H2-2021H1，伴随股权激励、采购模式转变等诸多利好，军工行业业绩全面爆发。这个阶段，何崇恺逐步加仓航空装备和军工电子。2021 年下半年开始，受“十四五”中期调整推迟、降价审计、反腐及供应链扰动影响，订单释放受阻，盈利能力因降价承压，股价持续表现低迷。在此过程中，何崇恺对于航空装备和军工电子的调仓基本均能与行业指数的短期波动相吻合，较为准

¹使用累计持仓占基金资产净值比排名前 15 大的申万二级行业绘制

确地把握了各阶段短期行情。整体来看，对于航空装备的把握比军工电子要更胜一筹，比如在 2022H1 行业回调时，能抓住时机短期加仓航空装备，与之相比减仓了军工电子，可能错过了短期行情的红利。说明作为投资基本功，何崇恺对于军工电子和航空装备的调仓把握度较高。

图 9 易方达国防军工持仓航空装备和军工电子行业变化²



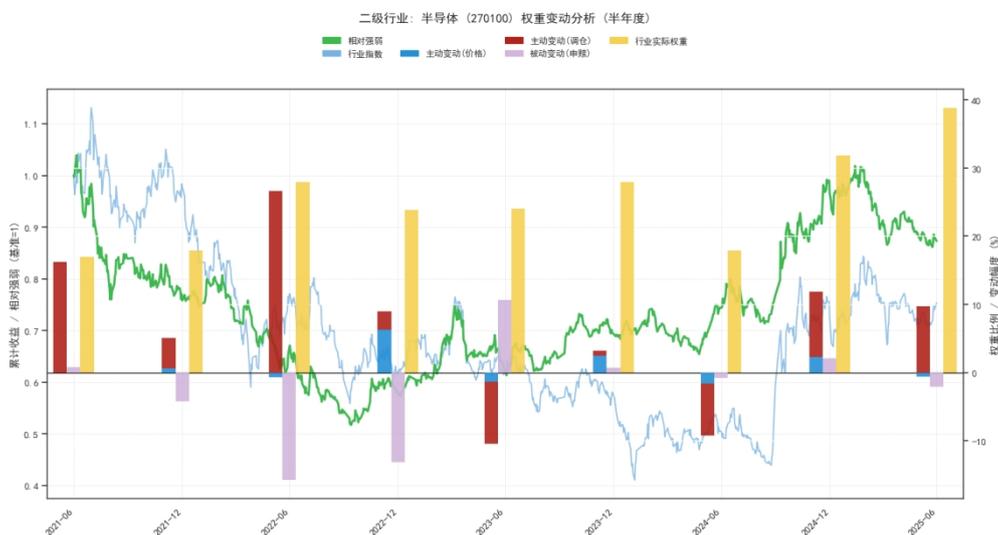
资料来源：聚源数据库，中证报基金研究。
研究时间截至：2025 年 6 月 30 日。

进一步分析易方达积极成长高位持仓的半导体行业。半导体行业 2021 年中见顶，随后进入下行。2021H2-2022H2，何崇恺曾多次在半导体板块出现技术性反弹时加仓，但由于加仓具体时点不明，其交易贡献的超额收益难以准确衡

² 将行业占比变动拆分为申赎、价格及交易带来的变动，其中我们认为价格变动导致的变动，一定程度上也是被基金经理认可的变动，因此将交易和价格带来的变动，均看做主动变动，将申赎导致基金规模变化带来的占比变动，视为被动变动。

量。但整体来看 2021H1-2022H2，半导体行业相对于基金净值走低。2023H1 在 AI 算力需求推动与行业周期触底预期共同作用下，半导体板块迎来阶段性回升。尽管当时市场整体仍处于下行周期，但半导体指数相对基金净值呈现较强走势。2023H1 与 2024H1，何崇恺两次减仓半导体行业。2024H2，AI 应用落地预期强烈，半导体周期复苏。2024H2-2025H1，随着 AI 应用落地预期增强，半导体行业周期复苏信号显现，何崇恺再次逐步加仓半导体，布局科技周期上行阶段的贝塔机会，并通过较高的行业集中度争取超额收益。

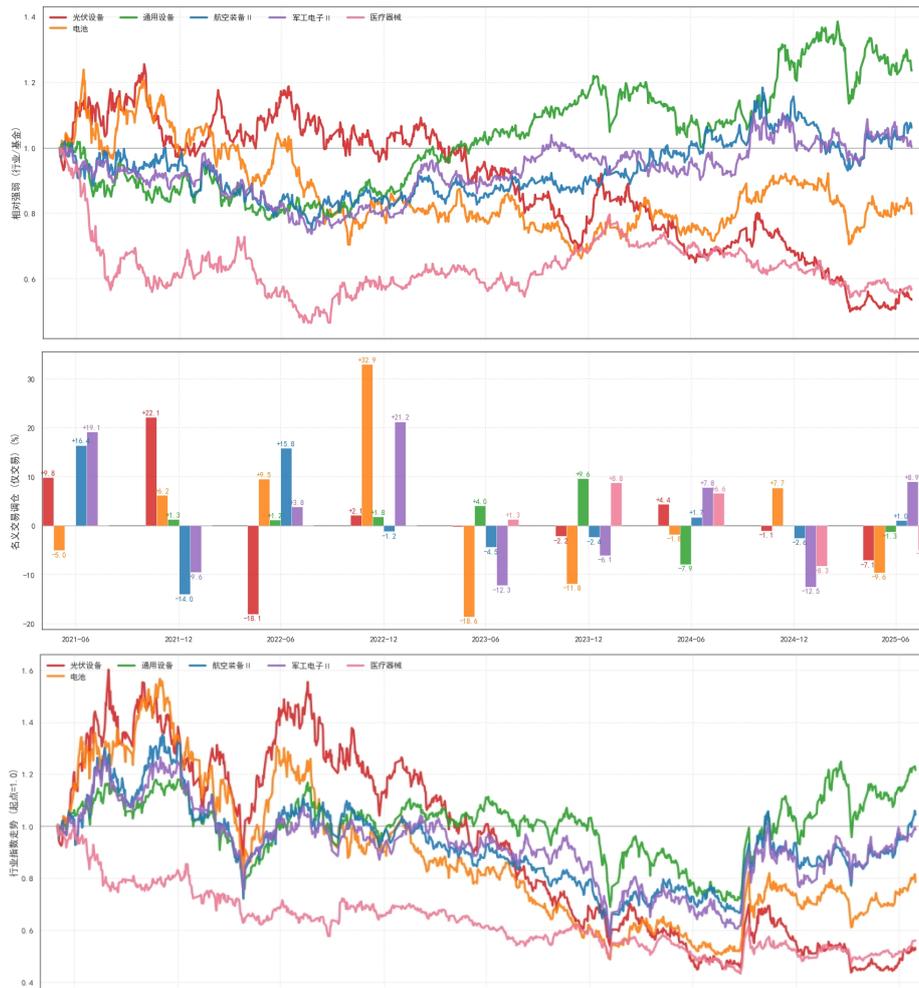
图 10 易方达积极成长持仓半导体行业变化



资料来源：聚源数据库，中证报基金研究。
 研究时间截至：2025年6月30日。

接下来将对易方达积极成长基金的主要持仓中卫星行业部分进行分析。观察发现，在 2023H1 之前，基金经理何崇恺在各卫星行业之间的调仓幅度较大，且常出现上一期大幅加仓、下一期即大幅减仓的情形。其中，对军工电子和航空装备的调仓节奏与市场行情调整相对吻合；然而在光伏设备与电池行业上的操作，往往出现在行业走势的“V 型”转折前后，因此难以准确评估其调仓时点的合理性。并且 2021H2 加仓光伏设备和 2022H2 加仓电池，均给业绩带来拖累。对于通用设备和医疗器械行业的调整，虽然与行情有错位，但和行业与基金的强弱走势较为契合，能为基金带来正收益。2023H2 开始，何崇恺的调仓风格趋于收敛，操作幅度明显减小。整体来看，卫星策略胜率参半，在高端制造（军工、通用设备）领域胜率较高，但在新能源（光伏、电池）等赛道上的轮动效果不佳。

图 11 易方达积极成长主要卫星行业持仓变化



资料来源：聚源数据库，中证报基金研究。
研究时间截至：2025年6月30日。

2.3 持股特点：发掘“超速成长”公司

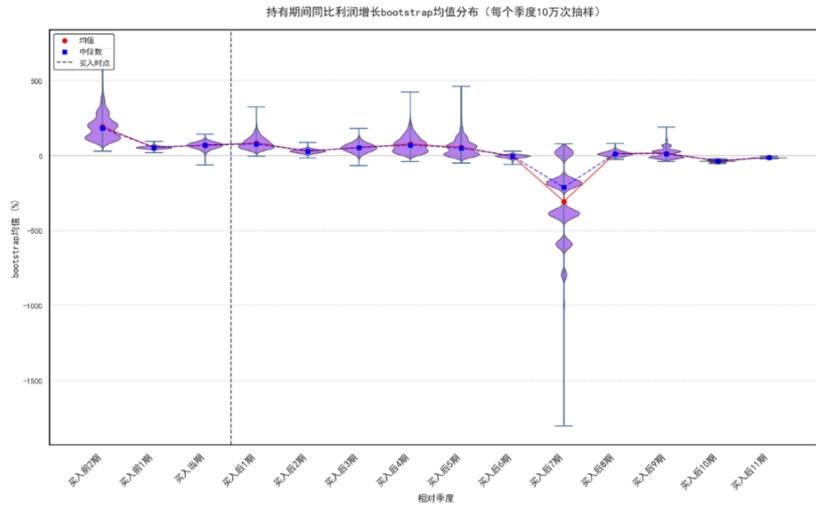
易方达积极成长的基金合同中提到，要着力发掘“超速成长”公司³。本文为了验证其所持有的公司是否符合这一特征，对所有持仓进行了重复抽样处理，对于每只样本股，重点考察了两个区间：一是持有期（自首次进入持仓前两个季度起，至最后一次出现在定期报告止），二是持有后观察期（自最后一次出现后延续四个季度）。通过计算各股票在以上区间内每季度的同比利润总和和增长率，以检验基金经理在持有期间及持有之后所选公司的基本面表现。具体来说，我们将所有股票买入的第一期对齐，用个股持仓权重作为抽样概率，判断

³ 1、未来一年利润总额增长率超过国内生产总值增长率3倍，并且在未来两到三年将继续保持盈利增长的公司。2、未来一年利润总额增长率超过上一年利润总额增长率的1.5倍，绝对增长率超过国内生产总值增长率，并且在未来两到三年将继续保持盈利增长的公司。

其每一期的同比利润增长率是否大于 15%⁴。

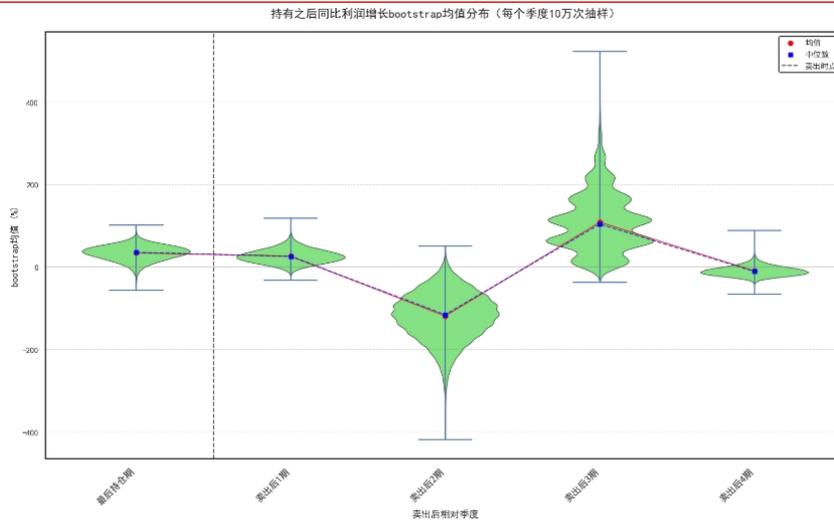
据图 12 统计显示，何崇恺持仓个股在买入的 6 个报告期内（包括买入当期）利润增速显著高于 3 倍国内生产总值增长率。据图 13 统计显示，何崇恺持仓的个股在其卖出后两个报告期，利润总额增长率均有非常明显的下滑。因此可以判断，何崇恺持仓的个股，基本吻合了其基金合同中所说的“超速成长”公司⁵。

图 12 易方达积极成长持仓个股持有期之前及持有期内同比利润总额增长率 bootstrap 均值分布⁶



资料来源：聚源数据库，中证报基金研究。
研究时间截至：2025 年 12 月 31 日。

图 13 易方达积极成长持仓个股最后持有期及之后同比利润总额增长率 bootstrap 均值分布



资料来源：聚源数据库，中证报基金研究。
研究时间截至：2025 年 12 月 31 日。

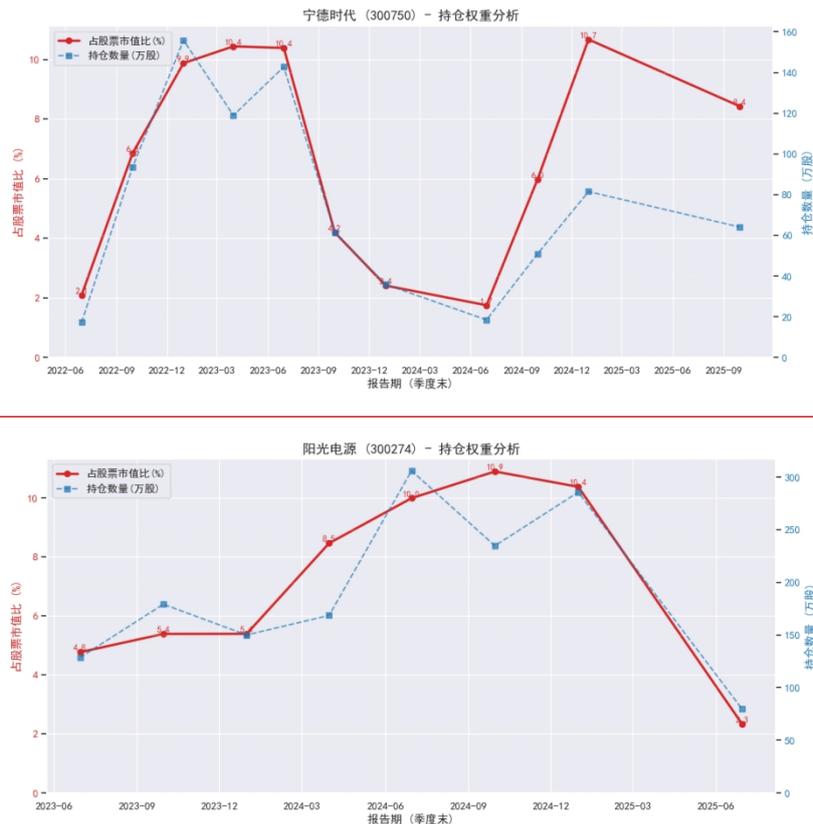
⁴ 假设 GDP 增长率为 5%。

⁵ 根据数据分布，可以印证符合条件的公司，并不是集中在某一个时间阶段。

⁶ 每个季度 10 万次抽样。

接下来分析何崇恺持仓的重仓股。首先，我们以其管理易方达积极成长后首次持有、持有期数较多占比较高的两个重仓股——宁德时代和阳光电源作为代表，可以发现何崇恺在加仓时会逐步提高看好的个股的比重，很少一次性大幅加仓，这也进一步体现了他的谨慎特性。

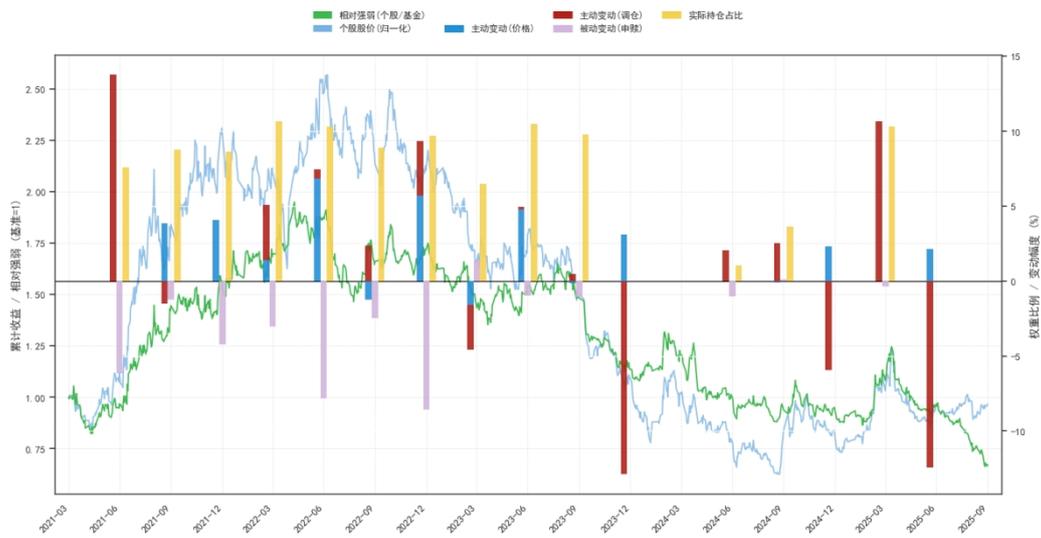
图 14 宁德时代和阳光电源持仓变化



资料来源：聚源数据库，中证报基金研究。
研究时间截至：2025年12月31日。

针对其重仓个股的调仓时机进行分析。振华科技作为军工电子的代表性个股，何崇恺在 2021H1、2022Q1 等几次实际果断加仓，随后个股行情均有明显上涨。但是，卖出的操作不够果断，可能对 2023 年的业绩造成了一定拖累。2024H1 以来个股行情也震荡调整中，何崇恺能在短期行情中，较为准确地把握时点调仓。

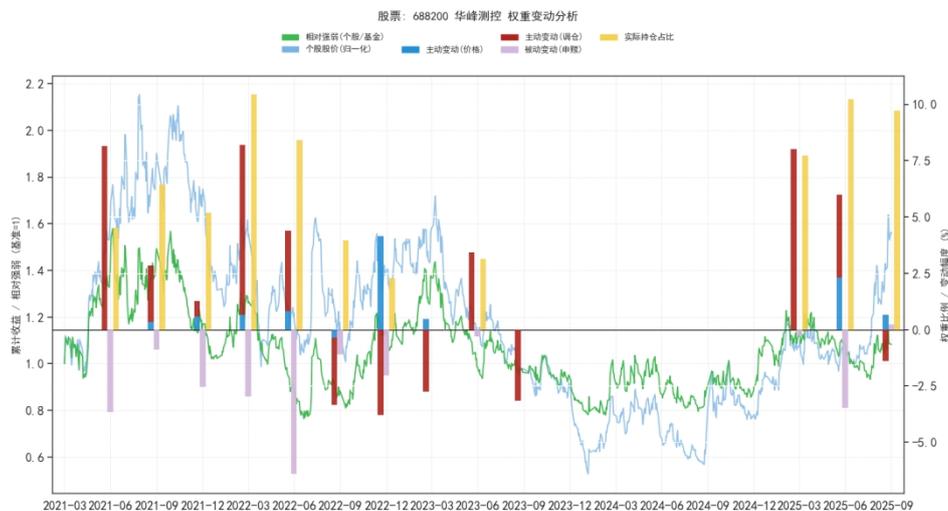
图 15 振华科技持仓比例、股价、股价相对基金净值强弱线走势图

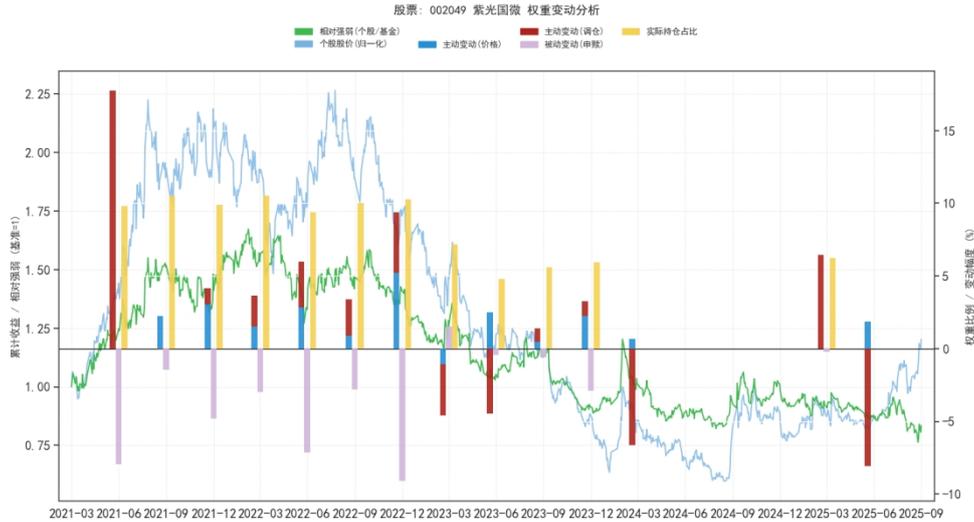


资料来源：聚源数据库，中证报基金研究。
研究时间截至：2025年12月31日。

作为半导体行业的代表性个股，何崇恺在华峰测控 2021H2-2022H1 股价不断下跌中阶段性加仓，并在 2022 年下半年股价回升过程中逐步减仓；在 2023H1 加仓后，发现股价持续下降，也即时进行了减仓。2025 年则在股价已经有明显走高趋势时，大幅加仓。对于紫光国微，2021H1 大胆建仓，随后个股价格快速上涨；在 2021H2-2022H2 股价震荡中持续加仓，而在 2023-2024 年股价大幅下跌中开始减仓，2025 年的两次调仓也与股价走势错位。从重仓股也可以看出，何崇恺对于半导体行业的把握并不稳定，还有提高的空间。综合以上三个代表个股的分析，何崇恺在卖出时机的把握上也还有进一步提升空间。

图 16 华峰测控和紫光国微持仓比例、股价、股价相对基金净值强弱线走势图



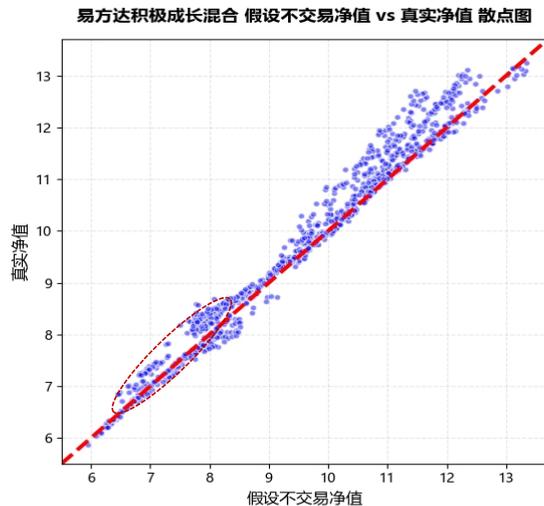


资料来源：聚源数据库，中证报基金研究。
研究时间截至：2025年12月31日。

2.4 交易分析：交易能为净值带来正收益

从以上对于行业和个股的分析来看，何崇恺有一个特征就是会在行业、个股存在V型回调或者下降前后进行调仓，在因此无法判断这种时候调仓的效果。因而我们进一步对其整体的交易效果进行分析。

图 17 真实净值与假设不交易⁷净值散点图



资料来源：聚源数据库，中证报基金研究。
研究时间截至：2026年1月28日。

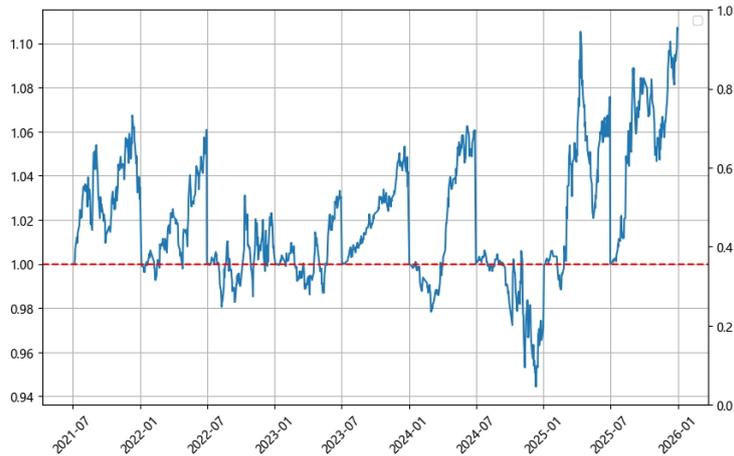
从散点图来看，散点主要位于对角线的左上方，表明基金的调仓对于净值有较为明显的正向影响，也有少数散点位于右下方。为了进一步分析交易在各个时期的具体影响，接下来用各个报告期真实净值与假设不交易净值绘强弱走

⁷ 每半年度以期初全部持仓为基础，假设期间无任何交易操作，拟合仅受股价波动影响的基金模拟净值

势。

可以看出，在多数时期何崇恺对于个股的交易都为净值带来了明显的正向收益，在 2022H2-2023H1 交易带来的收益虽然并不稳定，但对于最终阶段性的净值均有正向影响。但是 2024H2，交易明显给净值带来负向影响。

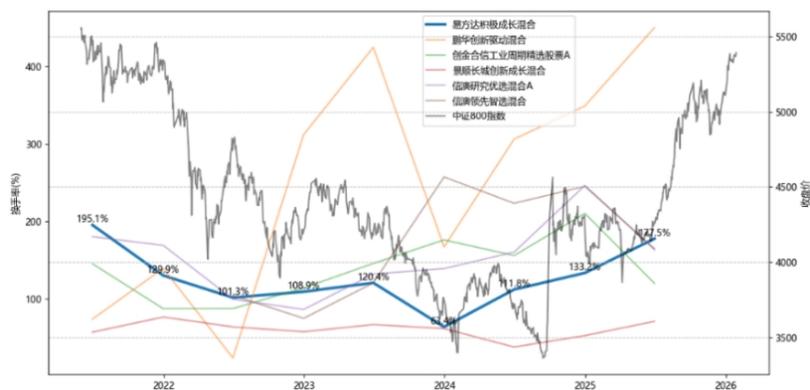
图 18 真实净值与假设不交易⁸净值强弱对比图



资料来源：聚源数据库，中证报基金研究。
研究时间截至：2026年1月28日。

结合换手率来看，与同类基金相比，何崇恺的换手率整体较低，但在 2024H2 换手率明显上升。这一时期，何崇恺把仓位进一步向半导体行业集中，在市场行情急速好转、板块之间分化较大的情况下，风险敞口的集中叠加对于半导体行业掌握的不稳定性，导致了这一期交易与行情的错位。

图 19 市场行情与换手率



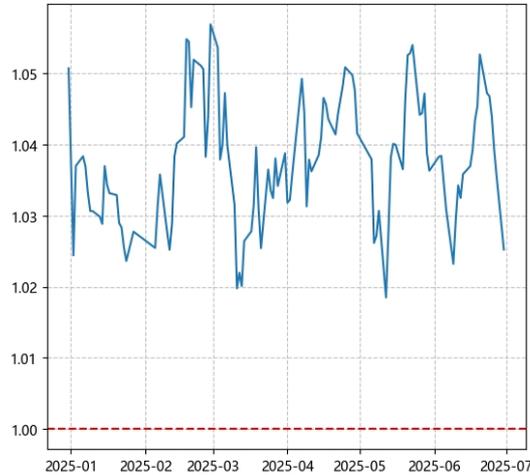
资料来源：聚源数据库，中证报基金研究。
研究时间截至：2026年1月28日。

通过测算 2025H1 换仓/不换仓静态净值并构建相对强弱线分析换仓效果。

⁸ 每半年度以期初全部持仓为基础，假设期间无任何交易操作，拟合仅受股价波动影响的基金模拟净值

从结果来看，2025H1 的强弱线整体呈现震荡走势，说明 2024H2 调仓与不调仓的效果基本差不多，但是调仓使得当期产生了较大的成本。

图 20 静态净值相对强弱线：上一期换仓与不换仓对比⁹



资料来源：聚源数据库，中证报基金研究。
研究时间截至：2025年6月30日。

3. 风险收益特征：高波动、高弹性

由于何崇恺已经从主题型基金经理逐渐转变为全市场型基金经理，我们应该更加关注他在全市场选股情况下的风险收益特征，因此这部分只选择易方达积极成长进行分析。

3.1 滚动收益率

从滚动绝对收益来看，在短期（3个月）持有时，易方达积极成长在20%~40%收益率区间内的密度高于对比基金；在中长期（1年）持有时，易方达积极成长在-25%~0%收益率区间内的密度低于对比基金，在0%~25%的收益率区间内的密度则高于对比基金。总体来看，说明这是一只“高波动、强弹性”的基金。它的优势不在于从不亏损，而在于当同类下跌时，它有更大概率将业

⁹针对 t 报告期设定两类静态净值测算口径，具体逻辑如下：

1. 以 t 报告期期初的个股配置为基准，全程保持持仓不变计算当期净值，以此衡量上一期换仓操作对 t 期净值的影响；

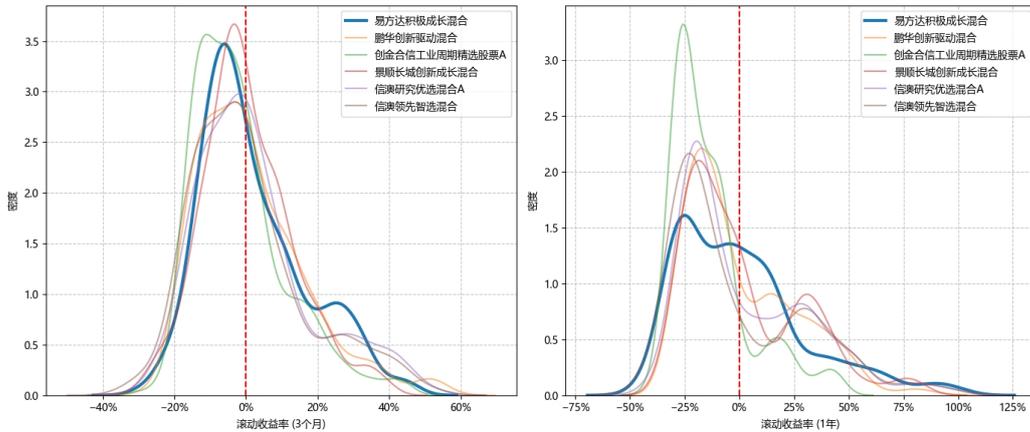
2. 以上一期期初持仓静态持有至期末的配置结构，作为 t 报告期期初的持仓基准，继续保持静态持有至 t 期末并测算净值，以此模拟上一期未进行换仓操作时，t 期应当呈现的净值表现。

两类测算均采用 t 报告期的静态净值，核心目的是剔除当期交易行为的干扰，实现单一变量（上一期换仓与否）的对比分析。

绩拉回到保本线以上，且在短期风口来临时具备较强的爆发力。

图 21 任一时间点买入持有 3 个月¹⁰滚动绝对收益率分布图

图 22 任一时间点买入持有 1 年¹¹滚动绝对收益率分布图

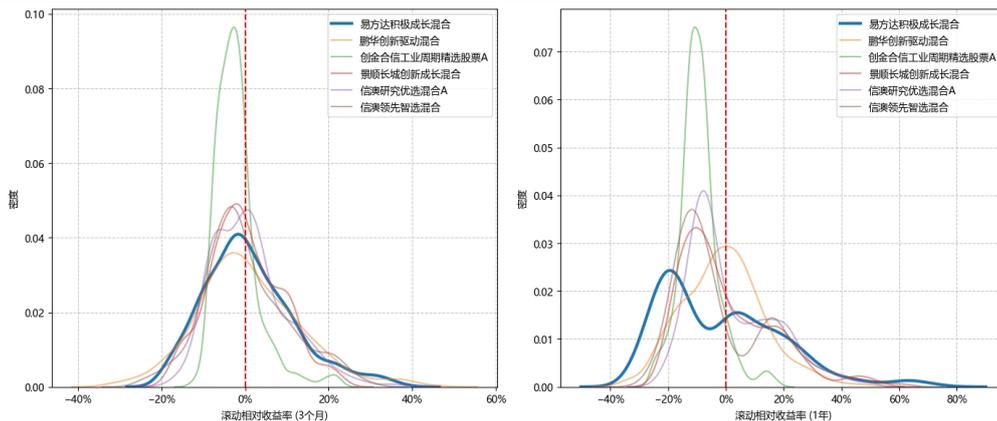


资料来源：聚源数据库，中证报基金研究。
研究时间截至：2026年1月28日。

易方达积极成长呈现出极高的主动风险与两极分化的超额收益特征。不同于同类基金更贴近基准，该基金的滚动一年超额收益分布极宽且呈现显著的“双峰”形态：它一方面在 10%~40% 的区间拥有略高于对比基金的分布密度，证明了其爆发力；但同时小于 -20% 的区间也存在显著峰值，同时在 -20%~0 的区间分布密度小于对比基金。这意味着中长期来看，基金经理的投资会出现风险暴露变大的阶段，导致超额业绩“大开大合”，投资者极少获得与业绩比较基准同步的收益，而是要么领跑、要么掉队。

图 23 任一时间点买入持有 3 个月滚动相对收益率分布图

图 24 任一时间点买入持有 1 年滚动相对收益率分布图



资料来源：聚源数据库，中证报基金研究。
研究时间截至：2025年1月28日。

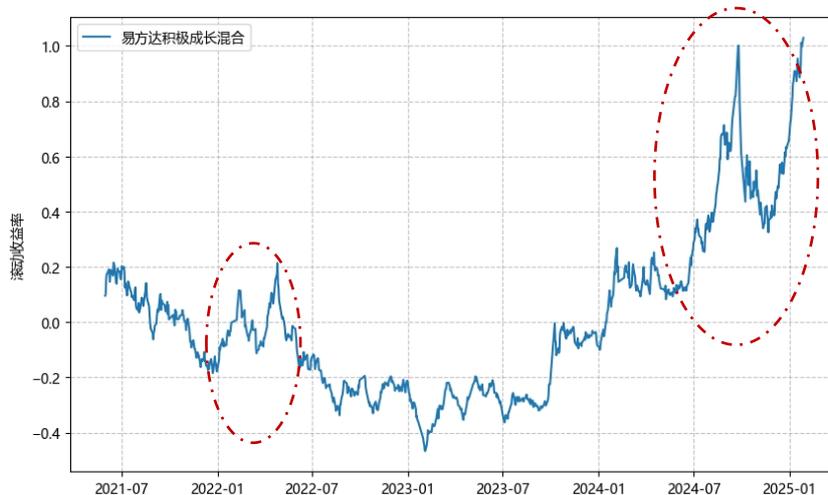
基于任一时间点买入并持有一年的滚动收益率绘制的曲线如图 25 所示。历

¹⁰ 3 个月滚动窗口为 90 天，下同。

¹¹ 1 年滚动窗口为 365 天，下同。

史走势显示，该基金曾在 2022 至 2023 年间经历深幅回撤（滚动收益率触及-40%区间），随后在 2024 年后呈现垂直式拉升（滚动收益率突破 100%）。这种“深 V”反转验证了其业绩分布的极端性——即在特定市场环境下，投资者面临的是大幅跑输或大幅跑赢的二元对立，缺乏中间态的稳健收益。近期曲线的斜率极陡，表明基金经理在底部进行了高集中度的配置，成功捕捉了市场反弹或特定赛道的贝塔收益。这与大幅重仓半导体行业的特征一致，其超额收益的核心是来自对高波动资产的高度风险暴露。

图 25 日频买入持有 1 年滚动收益率曲线

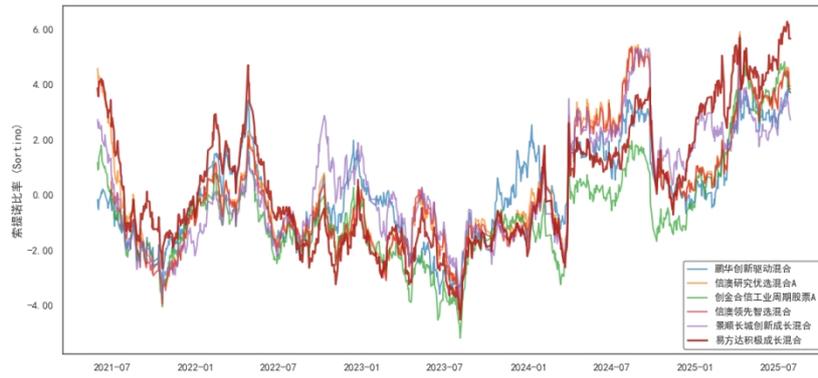


资料来源：聚源数据库，中证报基金研究。
研究时间截至：2026 年 1 月 28 日。

3.2 风险调整后收益

从索提诺比率的角度看，易方达积极成长同样是一只风险调整收益波动较大的基金。在市场行情较好时（如 2022H1 以及 2024H2 至今），其索提诺比增长明显高于对比基金。而在行情较差的时期（如 2022H2-2024H1），其索提诺比迅速转负并低于对比基金。这说明在市场下跌或风格不匹配时，该基金缺乏通过防守或通过降低仓位来平滑净值的能力，投资者需承受“高波动+负收益”的双重压力。

图 26 日频买入 6 个月索提诺比率走势



资料来源：聚源数据库，中证报基金研究。
研究时间截至：2026年1月28日。

3.3 最大回撤

图 27 研究基金与对比基金最大回撤对比



资料来源：聚源数据库，中证报基金研究。
研究时间截至：2026年1月28日。

相较对比基金，易方达积极成长的回撤控制水平在同类高弹性产品中处于中游偏上水平。易方达积极成长的最大回撤达到 55.7%，虽然这是一个非常显著的回撤幅度，意味着在极端情况下，投资者的本金可能腰斩。但是也优于创金合信工业周期精选（64.3%）、信澳领先智选混合（61.5%）和信澳研究优选混合（56.9%）。虽然用时 702 天，但是 6 只基金中，目前也仅有易方达积极成长、信澳研究优选和鹏华创新驱动完成了修复。这说明易方达积极成长虽然跌得深，但也证明了其具备穿越周期的净值修复能力。

4. 总结

综合以上分析，何崇恺是一位深耕“泛科技与高端制造”领域的成长风格基金经理。其投资能力圈已成功从单一军工行业拓展至全市场科技赛道。在投资运作上，他淡化宏观择时，长期维持高仓位运作，构建了“坚守泛半导体核心赛道+高端制造景气轮动”的“核心-卫星”策略组合。选股层面，他知行合一地践行“超速成长”理念，所选标的普遍具备强劲的业绩爆发力，且历史交易操作在多数时期为组合贡献了正向收益。这使其管理的基金呈现出鲜明的“高贝塔、高弹性、强修复”特征——在承受高于同类回撤风险的同时，具备极强的净值恢复与创新高能力。

但值得注意的是，极致的风险暴露也伴随着极高的主动风险。基金经理在半导体等核心赛道的择时节奏上仍有优化空间，且近期在震荡市中的高频交易一度造成了净值损耗。其收益分布呈现显著的“双峰”形态，在市场风格不匹配时，产品面临大幅跑输基准的压力，持有体验具有较强的颠簸感。

基于其投资特点与业绩特征，该基金经理可能更适合以下类型的投资者：

一是长期看好“自主可控”与科技创新主线，且具备极高风险承受能力的投资者。其投资组合在 TMT 和高端制造领域的风险敞口极大，适合将其作为长期布局科技周期的工具，但投资者必须有能力承受本金大幅波动的心理压力，以时间换取“长尾”收益的可能性。

二是寻求组合弹性的配置型投资者。该基金不合作为底仓，但非常适合作为投资组合中博取高弹性的“卫星仓位”。在市场底部确认后的右侧交易阶段，其高贝塔属性往往能跑出显著的超额收益。

风险提示与免责声明

本报告原始数据来源于市场公开信息，此报告仅作数据统计，不涉及指标排名，不作投资参考之用，本公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。在任何情况下，本报告所载的信息或做出的任何建议、意见及推测并不构成任何投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人做出任何形式的保证。投资者应自行决策，自担投资风险。本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据，任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。