

基金研究报告

深度报告/基金经理画像报告

金牛研究院 研究员：王紫薇

聚焦新兴成长领域，探寻大产业趋势中的投资机遇

——基金经理画像系列报告之 南方基金 王博

【摘要】

- **王博，工学硕士，2015 年硕士毕业后加入南方基金，2019 年正式成为基金经理。南方科技创新 A (007340.OF) 是王博管理的第一只基金，也是其代表作。截至 2025/2/20，王博的基金经理年限为 5.29 年，在管公募基金总规模为 58.33 亿元。**
- **投资方法论：**王博将自己的投资框架概括为：典型的成长股投资框架，核心在于从长期价值和产业趋势出发，坚定持有抵御经济周期波动的龙头企业，以更长远的视角进行投资的判断和决策。
- **代表产品净值表现分析：**基金运作过程中，王博抓住 2020-2021 年科技行业表现强势的阶段，基金净值表现强于新兴成指。2021Q4 之后，由于新兴成长行业估值较高，叠加诸多不利因素，估值出现大幅调整。在此过程中，王博的投资框架遇到挑战，坦言在行业和个股的选择上均遇到一些困难。随着其对于回撤控制和个股质量重视程度的提升，近一年来净值表现较为稳定。
- **投资特点：**
 - 仓位水平：近两年仓位水平较为稳定，未做仓位的主动管理。
 - 行业配置：行业配置集中度较高，偏好配置电子、电力设备行业。
 - 个股配置：持股集中度相对较低，持股周期相对较短。
 - 换手率：相较于样本池中的其他基金，其换手率处于较高水平。
- **总结：**王博是一位勤勉尽责、责任感非常强的基金经理，高度尊重基金合同并严格遵循，且十分在意持有人利益。在投资框架面临挑战时，他不断优化和打磨自己的投资框架，并在这一过程中逐步走向成熟。王博所管理的南方科技创新近一年表现较为稳定，或许正是其投资框架优化初见成效的体现。

目录

一、基金经理概况	3
1.1 基金经理简介	3
1.2 投资框架自述	3
1.3 市场观点	4
二、投研团队及特色	4
2.1 南方基金科技投资团队：专注五大研究方向	4
2.2 南方基金投研能力分析：2017-2021年较优，2021年后转弱	4
三、业绩表现分析：创造超额收益能力出色	7
3.1 净值走势解析：投资框架打磨初见成效，近一年表现较为稳定	7
3.2 基于绩效表现视角：创造超额收益能力出色	8
3.3 滚动买入持有不同期限的收益分布：呈现高波动的特征	9
3.4 情景分析：王博在上涨和震荡行情表现更好	10
四、投资特点：持股集中度较低，换手率较高，偏好电子、电力设备行业	11
4.1 仓位水平：近两年仓位水平较为稳定，未做仓位的主动管理	11
4.2 行业配置：王博行业集中度较高，偏好电子、电力设备行业	13
4.3 持股特征：王博持股集中度相对较低，持股周期相对较短	17
4.4 换手率：王博换手率相对较高	20
五、管理规模及变化情况	21
六、总结	22

一、基金经理概况

1.1 基金经理简介

王博，工学硕士，2015 年毕业后加入南方基金，是南方基金自主培养的基金经理。自加入南方基金以来，王博历任权益研究部 TMT 行业研究员、基金经理助理、基金经理，并于 2019 年 11 月 11 日正式成为基金经理，开启他的投资生涯。南方科技创新 A (007340.OF) 是王博管理的第一只基金，也是他的代表作。

截至 2025/2/20，王博的基金经理年限为 5.29 年。目前在管的产品包括 3 只公募基金和 1 只其他组合，截至 2024/12/31，其在管公募基金总规模为 58.33 亿元，其他组合规模为 12.01 亿元。除部分产品条款限制略有差异，各公募产品投资策略与持仓情况整体而言一致性程度较高。

表 1：王博目前在管公募基金概览

基金代码	基金简称	基金经理	投资类型	基金成立日	任职日期	基金规模 单位：亿元
007340.OF	南方科技创新 A	王博	偏股混合型	2019/5/6	2019/11/11	15.82
009318.OF	南方成长先锋 A	王博	偏股混合型	2020/6/12	2020/6/12	42.05
019410.OF	南方数字经济 A	王博	偏股混合型	2023/11/14	2023/11/14	0.47

数据来源：Wind；数据截至 2024/12/31；

1.2 投资框架自述

王博将自己的投资框架概括为：典型的成长股投资框架，核心在于从长期价值和产业趋势出发，坚定持有抵御经济周期波动的龙头公司，以更长远的视角进行投资的判断和决策。

1) 投资方法论：采用自下而上选股的长期价值投资，辅之以自上而下中观行业判断的景气趋势投资，两者比例大概是 7: 3。

2) 行业选择：通过对产业趋势的研判，寻找景气度上行的板块，选取产业趋势空间大、成长路径比较清晰的方向，并争取在产业趋势爆发前夕或爆发的同时进行投资。

3) 个股配置：在个股的选择上，王博强调以公司质地、成长性和合理估值作为主要选股标准，对安全边际不足的个股保持谨慎态度。

在定期报告中，他明确表示，将严格按照基金合同约定的行业进行投资，不会发生行业的偏离。相较于投资初期，投资方法经过优化和迭代后，更加重视基金回撤的控制及个股的确定性。

1.3 市场观点

王博认为：目前，在出口趋于稳定、国内资产价格平稳的预期下，未来经济上行的主要驱动力更多依靠新质生产力与居民消费，应更多关注这些方向的投资机会。展望 2025 年，将更多关注全球人工智能的产业趋势演进，以及国内科技创新产业的应用与发展，并做好稳定类资产的配置。

谈及近期行情时，他认为，以 Deepseek 为代表的人工智能确实是一个比较稀缺的有成长性的板块。在 AI 方向的投资中，他会更偏好投向那些在大的产业趋势中能够充当引领者角色、产品竞争力优秀、能够真正有业绩兑现的公司，而不是单纯炒作概念。此外，低空经济也是他关注的方向。

二、投研团队及特色

投资研究能力是基金公司的核心竞争力，投资研究能力于基金公司的重要性好比心脏于人体，对公司的发展至关重要。投研团队的实力是资管机构优质服务和优秀业绩的重要保障。因此，本部分将对王博所在的南方基金整体投研能力展开进一步分析。

2.1 南方基金科技投资团队：专注五大研究方向

南方基金科技投资团队的首席投资官（权益）为茅炜，王博现任科创投研小组负责人，团队核心成员有罗安安（计算机科学与技术专业博士）、蒋秋洁（光电工程硕士）、基金经理郑晓曦（TMT 研究背景），基金经理王峥娇（医药研究背景）、基金经理王士聪（海外成长赛道研究背景）等。该团队主要专注五大研究方向，分别为：新一代信息技术（5G、云计算、物联网、AI、半导体等）、生物医药、高端装备、新能源和新材料。

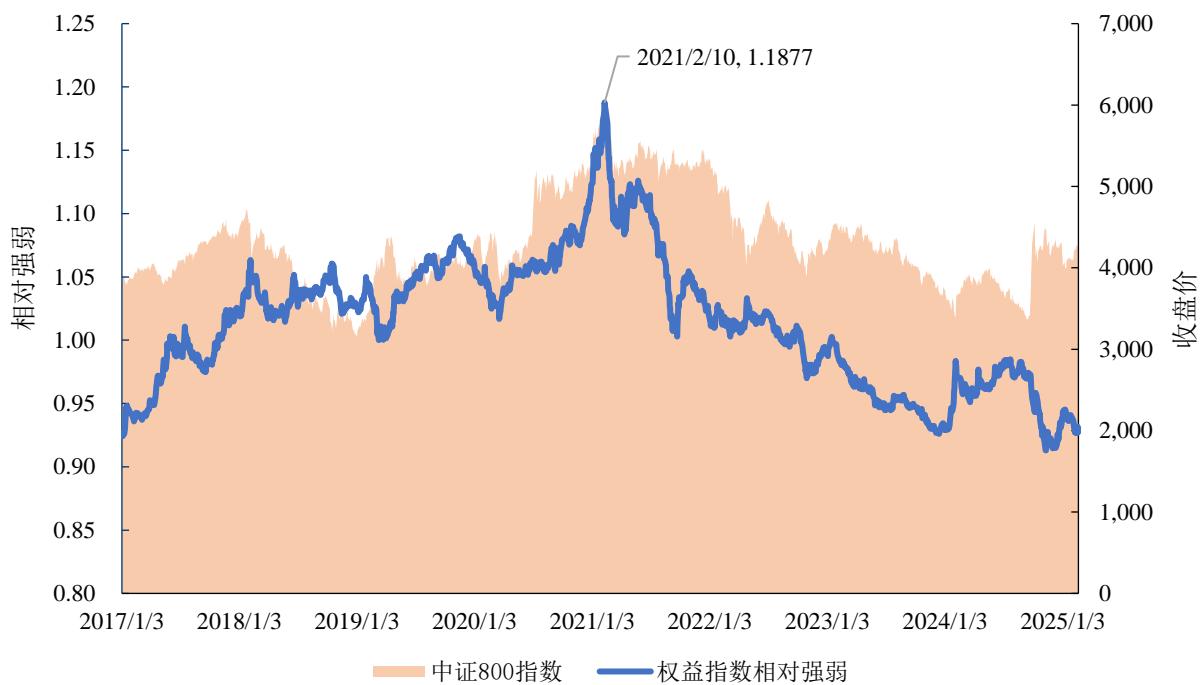
2.2 南方基金投研能力分析：2017-2021 年较优，2021 年后转弱

为了更深入地研究基金公司整体投研能力，我们基于基金公司旗下所有基金的权益持仓为每一家基金公司编制相应基金公司权益指数。这一指数不仅能够用于刻画该基金公司整体持仓股票的走势，还可以作为衡量和比较基金公司在权益方向投研能力的重要工具。

首先，我们绘制了 2017 年初至今南方基金权益指数，并将其与全市场权益指数进行比较。具体方法为：权益指数相对强弱=南方基金权益指数/全市场权益指数，当相对强弱指标持续

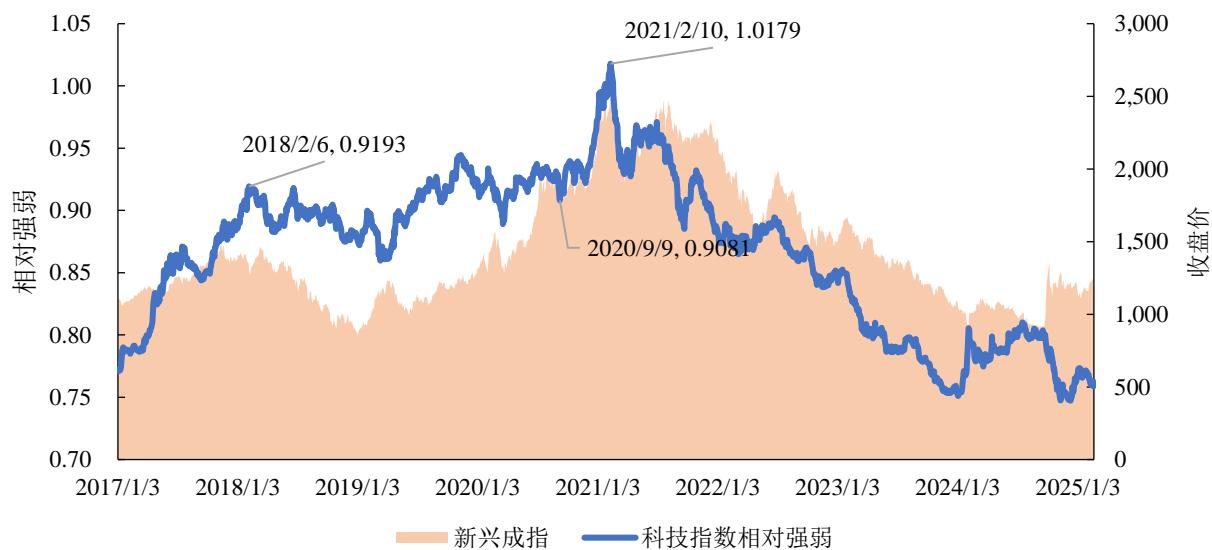
上升时，意味着南方基金权益指数表现优于全市场权益指数；当相对强弱指标持续下降时，意味着南方基金权益指数表现不如全市场权益指数；当相对强弱指标未呈现明显趋势时，则意味着南方基金权益指数表现与全市场权益指数相当。基于此，由图 1 可以看到，2017 年初至 2021 年初，南方基金权益指数表现优于全市场，但自 2021 年 2 月起，南方基金权益指数的表现有所转弱。

图 1：2017 年初至今南方基金权益指数表现



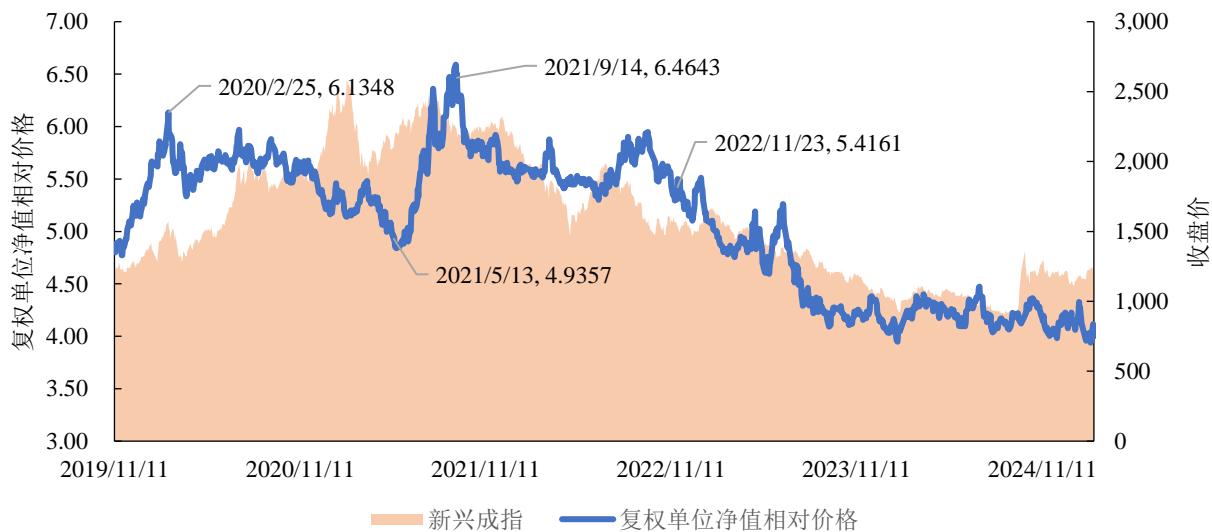
数据来源：Wind；数据截至 2025/2/20；注：权益指数相对强弱=南方基金权益指数（收盘价）/全市场权益指数（收盘价）。

进一步的，我们选取科技领域的持仓，计算并绘制了自 2017 年初至今南方基金科技指数的收盘价走势，并将其与全市场科技指数进行对比分析。具体方法为：科技指数相对强弱=南方基金科技指数/全市场科技指数，分析思路与前述权益指数一致。由图 2 可以看到，2017 年初至 2018 年初，相对强弱指数持续走高，表现较为强劲，随后进入震荡区间。自 2020Q3 至 2021Q1，相对强弱指数再度上扬，但此后逐渐转弱。整体而言，南方科技指数的表现与整体南方权益指数的表现具有较高的相似性，由此我们推测，南方权益指数的转弱可能与南方科技指数的转弱存在较大关系。

图 2：2017年初至今南方基金科技指数表现


数据来源：Wind；数据截至 2025/2/20。注：科技指数相对强弱=南方基金科技指数（收盘价）/全市场科技指数（收盘价）。

再者，我们进一步分析：在基金公司投研支持的基础之上，本报告将重点分析的南方科技创新 A 这一基金的表现情况。王博任职该基金的基金经理最初两年，科技股表现较优，其所管理的基金在 2019Q3-2020Q1 及 2021Q3 表现十分亮眼。然而，随后市场环境发生变化，王博的投资框架面临较大挑战。在此过程中，王博在 2022Q3 定期报告中坦言，在行业选择和个股选择上均遇到了一些困难。我们认为，每位基金经理都在市场的浪潮中奋勇搏击、不断成长，作为中新生代基金经理，王博也在总结和反思中逐渐成长起来，未来表现依然值得关注和期待。

图 3：南方科技创新 A 相较于南方基金科技指数表现分析


数据来源：Wind，数据截至 2025/2/20；注：复权单位净值相对价格=南方科技创新(复权单位净值)/南方基金科技指数（收盘价）。

三、业绩表现分析：创造超额收益能力出色

本部分将对基金经理王博的代表产品—南方科技创新 A (007340.OF) 自其任职以来的收益风险特征进行分析，为更加清晰地刻画各个维度的特点，本研究结合基金类型、基金规模、基金经理任职时间及近三年全部持仓中持有新质生产力股票的占比情况等方面因素选择与南方科技创新 A (007340.OF) 较为接近的基金作为样本池展开分析。

表 2：样本池概况

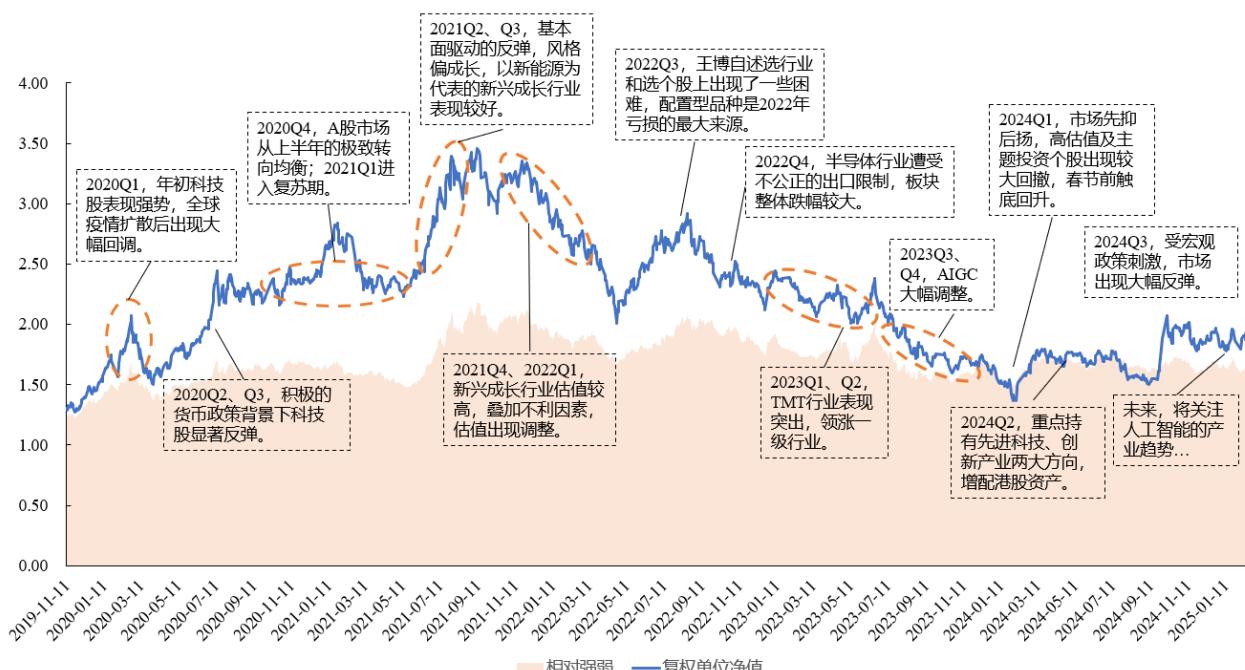
基金代码	基金简称	基金经理	成立日期	基金经理任职日期	合计规模(亿元)	任职年限
007340	南方科技创新 A	王博	2019-05-06	2019-11-11	15.82	5.28
009892	富国成长策略	许炎	2020-08-11	2020-08-11	26.41	8.50
010557	汇添富数字生活六个月持有	杨瑨	2020-11-18	2020-11-18	33.98	8.08
519692	交银成长 A	王少成	2006-10-23	2015-03-24	16.28	14.15
519005	海富通股票	吕越超	2005-07-29	2016-11-25	18.62	9.87
470009	汇添富民营活力 A	马翔	2010-05-05	2016-03-11	22.39	8.96
001643	汇丰晋信智造先锋 A	陆彬	2015-09-30	2019-05-18	16.35	5.77

数据来源：Wind；数据截至 2024/12/31；

3.1 净值走势解析：投资框架打磨初见成效，近一年表现较为稳定

为了更好的理解该基金净值走势背后的原因，我们仔细研读了王博在定期报告中的自述，并对净值表现背后基金经理的思考与总结进行系统梳理，具体如下图所示。

图 4：南方科技创新 A (007340.OF) 净值走势解析



资料来源：Wind，公开资料整理；数据截至 2025/2/20。注：相对强弱=基金（复权单位净值）/新兴成指（收盘价）。

从图中不难看出，该基金整体波动较大，这主要与其自身定位有关，该基金定位是专注于新兴成长行业的投资，且业绩比较基准中新兴成指的权重高达 60%。

在基金运作过程中，基金经理抓住 2020-2021 年科技行业表现强势的阶段，基金净值表现强于新兴成指。2021Q4 之后，由于新兴成长行业估值较高，叠加诸多不利因素，估值出现较大幅度的调整，随后半导体行业遭受出口限制，板块整体出现较大跌幅。在此过程中，王博的投资框架也遇到了较大挑战，在定期报告中他也坦言在行业和个股的选择上均出现了一些困难，并指出配置型品种是 2022 年亏损的重要来源。

经过深入的思考与总结，王博的投资框架也在市场的锤炼中不断完善起来，他于 2024Q2 开始重点聚焦先进科技、创新产业两大方向，并对个股的质量有了更严格的考量，对回撤的控制和投资确定性的重视程度进一步提升。其对于投资框架的打磨初见成效，近一年来表现较为稳定。

3.2 基于绩效表现视角：创造超额收益能力出色

相较于新兴成指，王博管理的南方科技创新 A (007340.OF) 在创造超额收益方面表现出色。从历史业绩来看，近三年样本池的平均收益率为-23.64%，最大回撤平均值为-50.03%；新兴成指近三年收益率为-36.17%，最大回撤为-54.45%；王博管理的基金在近一年、近两年和近三年均跑赢新兴成指，展现出稳定的超额收益能力。从最大回撤角度来看，其近三年最大回撤略低于新兴成指。整体而言，王博所管理的南方科技创新 A 近三年整体业绩表现较为不错，在样本池中处于中等水平。

表 3：样本池基金近三年绩效表现情况

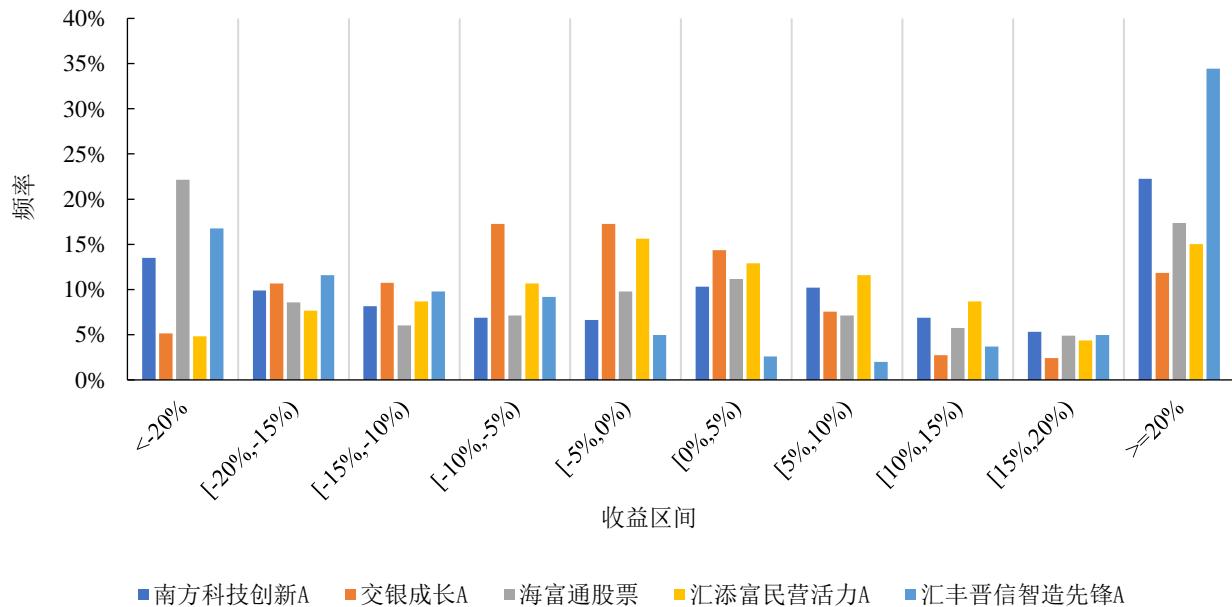
基金代码	基金简称	基金经理	近 6 月 收益率	近一年 收益率	近两年 收益率	近三年 收益率	近三年 最大回撤	近三年 夏普比率
007340	南方科技创新 A	王博	25.22%	23.25%	-11.80%	-26.92%	-53.31%	-0.05
009892	富国成长策略	许炎	13.64%	27.73%	3.90%	-6.11%	-46.39%	-0.02
010557	汇添富数字生活六个月持有	杨瑨	30.16%	28.59%	-2.17%	-18.79%	-42.63%	-0.05
519692	交银成长 A	王少成	16.50%	0.60%	-27.42%	-29.98%	-44.65%	-0.08
519005	海富通股票	吕越超	29.17%	12.53%	-23.96%	-29.56%	-61.68%	-0.03
470009	汇添富民营活力 A	马翔	27.62%	24.28%	-8.74%	-10.71%	-38.77%	-0.02
001643	汇丰晋信智造先锋 A	陆彬	36.53%	13.93%	-33.15%	-43.39%	-62.80%	-0.07
平均值			25.55%	18.70%	-14.76%	-23.64%	-50.03%	-0.05
新兴成指(000171.CSI)			34.06%	23.21%	-19.60%	-36.17%	-54.45%	-0.08
沪深 300 指数			17.04%	15.43%	15.43%	-15.53%	-31.83%	-0.04

数据来源：Wind；数据截至 2025/2/20。

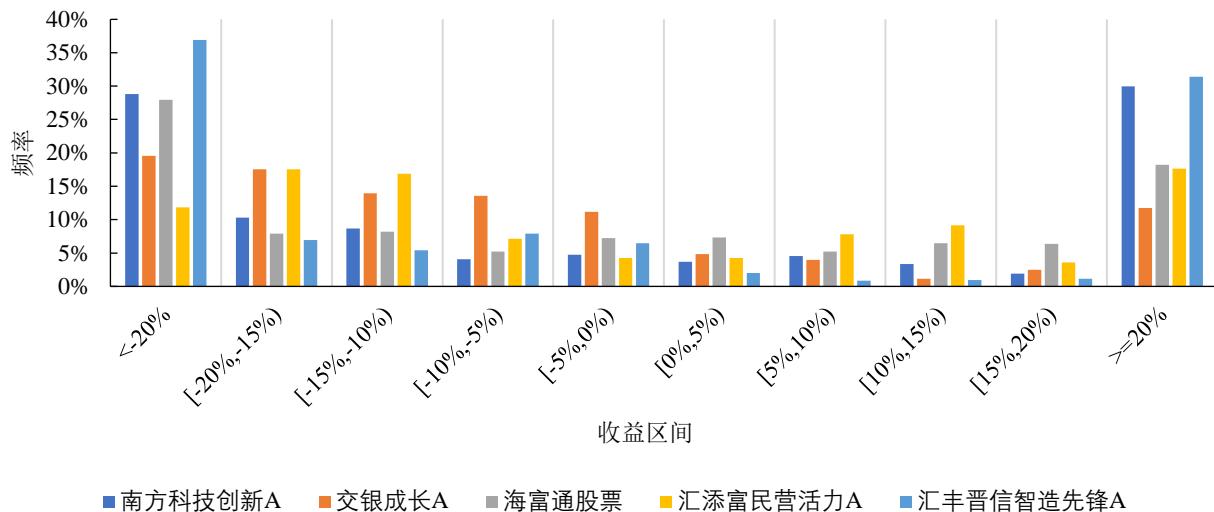
3.3 滚动买入持有不同期限的收益分布：呈现高波动的特征

为更充分利用公开数据对王博的代表基金（南方科技创新 A）的收益表现进行分析，我们统计了自王博管理该基金以来（2019/11/11 至今）任一时点买入该基金并持有 6 个月/1 年/3 年的收益情况，得到如下结果：1) 任一时点买入并持有 6 个月/1 年，王博所管理的南方科技创新 A 的收益分布均呈现出左右尾部均较厚的特征，也就是说高收益的比例高，大幅亏损的比例也较高。具体来看，持有 6 个月的情况下，收益率大于 20% 的概率为 22.25%，收益率小于 -20% 的概率为 13.49%；持有 1 年的情况下，收益率大于 20% 的概率为 29.96%，收益率小于 -20% 的概率为 28.81%，这也验证了前文所述该基金波动较大的特点，即呈现出高波动、高收益的特征。针对这一类型基金的投资，买入时机尤为重要，投资者切忌盲目跟风、高位入场；2) 任一时点买入持有 3 年的情况下，其收益率表现不及短期持有，这可能主要与新兴科技产业在过去两年经历较大幅度的下跌，加之可回溯样本数量有限，近两年的数据在统计中占据较大权重，从而对长期持有收益的分布产生较大影响。需要强调的是，历史数据不代表未来表现，尤其是对于正处快速成长阶段的中新生代基金经理而言。随着王博投资框架对于个股质地和回撤控制重视程度的不断提高，该基金的收益特征可能会在未来发生一定程度的变化。

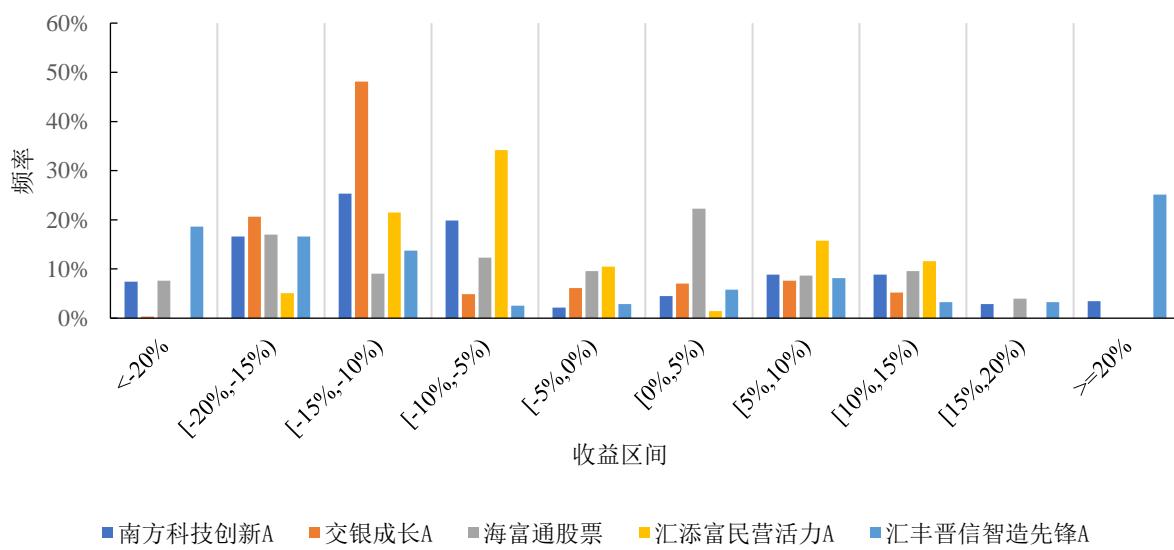
图 5：自王博任职基金经理以来任一时点买入并持有 6 个月的收益分布



数据来源：Wind；数据截至 2025/2/20。

图 6：自王博任职基金经理以来任一时点买入并持有 1 年的收益分布


数据来源：Wind；数据截至 2025/2/20。

图 7：自王博任职基金经理以来任一时点买入并持有 3 年的收益分布（年化）


数据来源：Wind；数据截至 2025/2/20。

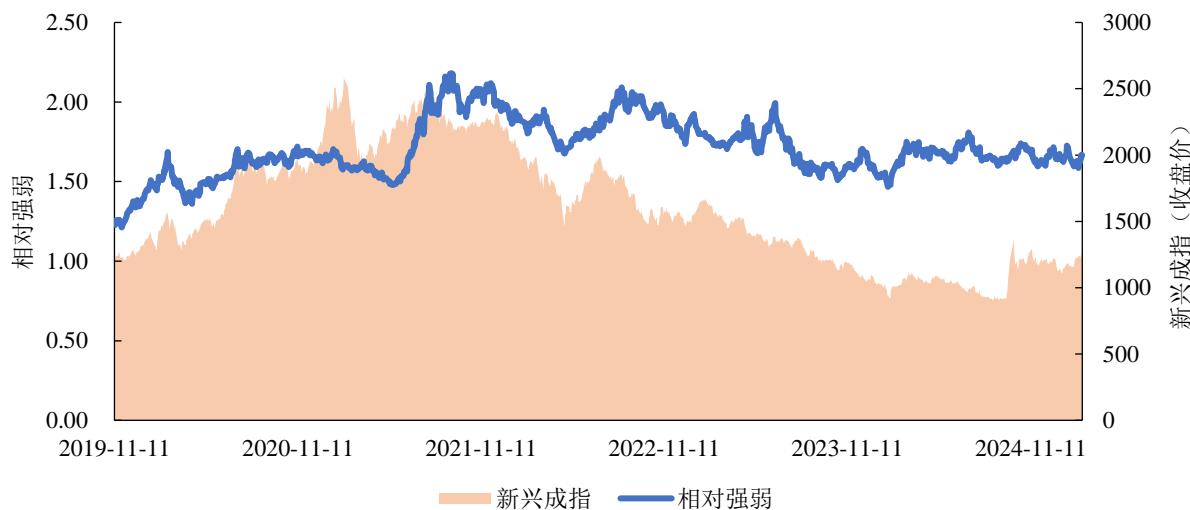
3.4 情景分析：王博在上涨和震荡行情表现更好

我们根据新兴产业指数在王博任职基金经理以来（2019/11/11 至今）的市场表现，将其分成上涨行情、下跌行情和震荡行情，以此来衡量王博所管理的南方科技创新 A 在不同市场行情中的表现。

我们通过相对强弱（复权单位净值/业绩比较基准指数收盘价）来体现复权单位净值相对于业绩比较基准的相对价格强弱，即若该比值变大，则说明基金的复权单位净值表现较好；若该比值变小，则说明复权单位净值表现不及业绩比较基准指数。

由下图我们可以看到，当新兴产业指数处于上涨和震荡行情时，相对强弱比值整体呈现上升趋势；当新兴产业指数处于下跌行情时，相对强弱比值整体呈现下降趋势。这说明：王博所管理的南方科技创新 A 在上涨和震荡行情表现更优，在下跌行情中表现不及业绩比较基准指数。其背后的原因可能是：在上涨行情中，王博持有的个股涨幅较大，估值也随之抬升；而在下跌行情中，这些高估值个股面临更大幅度的调整，从而导致基金净值表现不佳。

图 8：新兴产业板块市场行情阶段划分



数据来源：Wind；数据截至 2025/2/20. 注：相对强弱=复权单位净值/业绩比较基准指数收盘价。

四、投资特点：持股集中度较低，换手率较高，偏好电子、电力设备行业

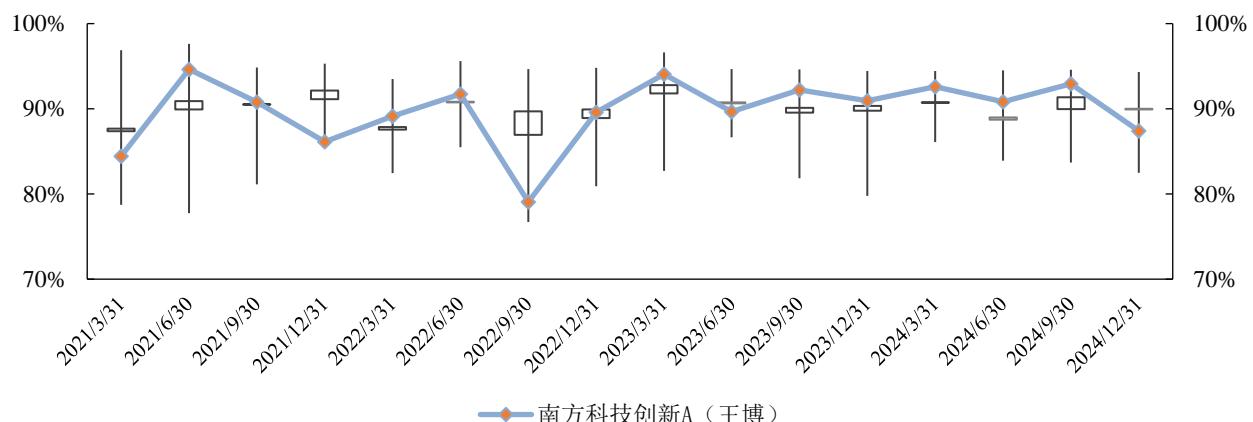
在基金经理负责制下，基金经理无疑是影响主动管理型基金业绩表现的最为关键的要素。本部分将聚焦基金经理王博，从仓位管理、行业配置、个股选择和换手率四个维度对其投资特点进行刻画。

4.1 仓位水平：近两年仓位水平较为稳定，未做仓位的主动管理

近两年，王博所管理的南方科技创新 A 仓位水平较为稳定，未进行频繁的主动调整。整体而言，该基金的权益仓位在样本池中处于较高水平，除王博任职基金经理早期（2021Q4、2022Q3）权益仓位发生过较大幅度的变化之外，2022年底至今其权益仓位始终高于样本池整体的中位数和平均数。从 2021 年至今该基金权益仓位的变化路径可以看到，任职早期，王博曾对仓位进行过较大幅度的调整，可能收效甚微。而后，王博在定期报告中提到，他认为大部分基金经理并不具备宏观择时的能力，因此他不太做仓位的主动管理。后来在基金的管理

过程中他确实是这样实践的，近两年，王博所管理的南方科技创新这一基金权益仓位十分稳定，始终保持在 88%~92%的区间内，且其波动的主要是市场本身的涨跌引起的。

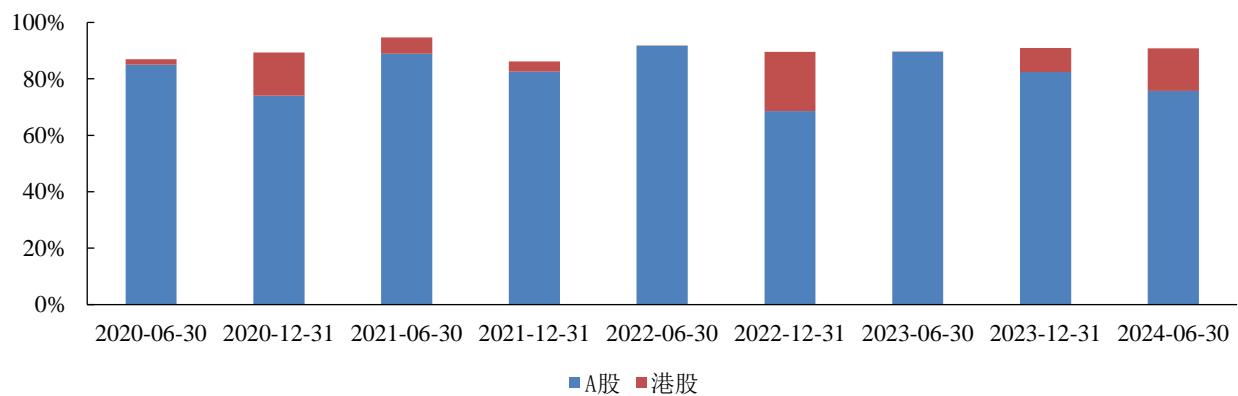
图 9：2021/3/31-2024/12/31 南方科技创新 A 权益仓位变化情况



数据来源：Wind；数据区间：2021/3/31-2024/12/31；图中的箱型图呈现的为样本池基金各报告期权益仓位的最大值、最小值、平均值及中位数，当箱型为空心时，箱型下方为平均数，箱型上方为中位数，当箱型为实心时，箱型下方为中位数，箱型上方为平均数。

另外，我们注意到，该基金的投资范围同时覆盖 A 股市场和港股市场，且在其业绩比较基准中，中证港股通综合指数收益率占据 10% 的权重。基于此，我们对其在 A 股和港股之间的配置比例变化展开进一步分析，以揭示其跨市场投资的能力。

图 10：2020/6/30-2024/6/30 南方科技创新基金对 A 股/港股配置比例变化

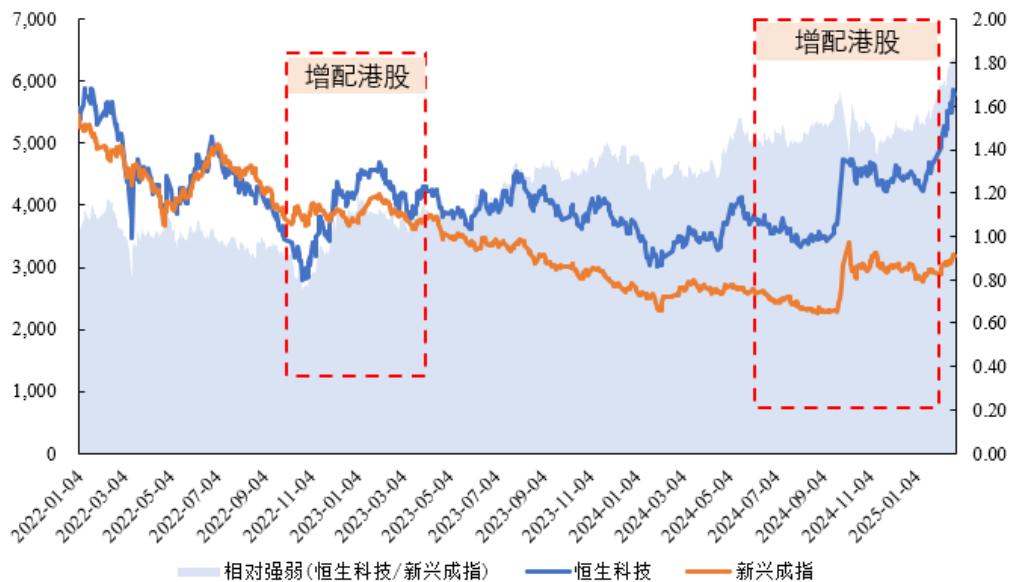


数据来源：Wind；数据区间：2021/3/31-2024/6/30；

由图 10 可以看到，王博于 2022H2 大幅增配港股资产，港股资产占资产净值的比重高达 20%，并于 2023H1 降至 0.05%，几乎完成了全面清仓。2023H2、2024H1 王博持续增配港股资产，配置比例分别为 8.50% 和 15.11%。结合恒生科技指数和新兴成指的走势，可以看出，王博第一次大幅增配港股后，恒生科技指数出现明显上涨；第二次增配港股后，恒生科技和新兴成指均出现较大幅度的上涨，且从相对强弱表现可以看到，恒生科技指数表现强于新兴

成指，由此可以看出，王博近两次对于港股资产的增配都较为成功。

图 11：2022/1/1 至今恒生科技及新兴成指走势图

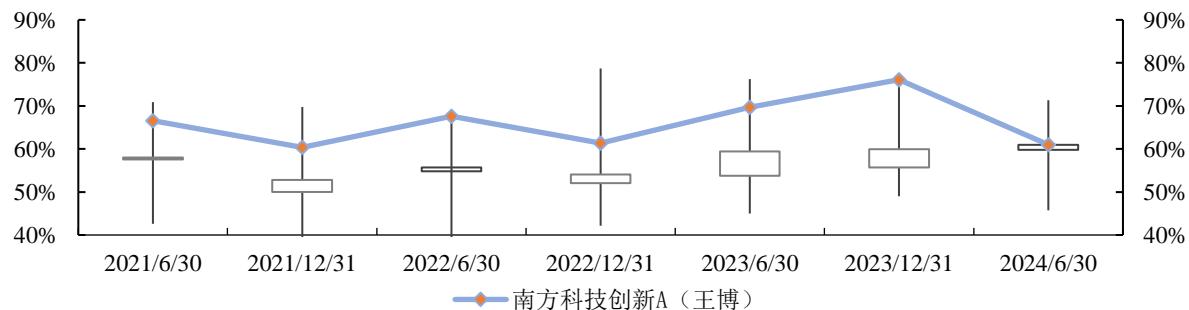


数据来源：Wind；数据区间：2022/1/4-2025/2/20；

4.2 行业配置：王博行业集中度较高，偏好电子、电力设备行业

从行业配置集中度的角度来看，王博所管理的南方科技创新 A 近三年前三大行业¹和前五大行业集中度均处于较高水平。具体而言，近三年，其前三大行业集中度平均值为 66.01%，中枢值为 64.48%。各报告期前三大行业集中度均高于样本池的平均值和中位数，且 2022H1、2023H2 达样本池最高，占比最高达 76.11%。从前五大行业集中度来看，近三年平均值为 78.43%，中枢值为 76.73%，2023H1、2023H2 在样本池中位居第一。

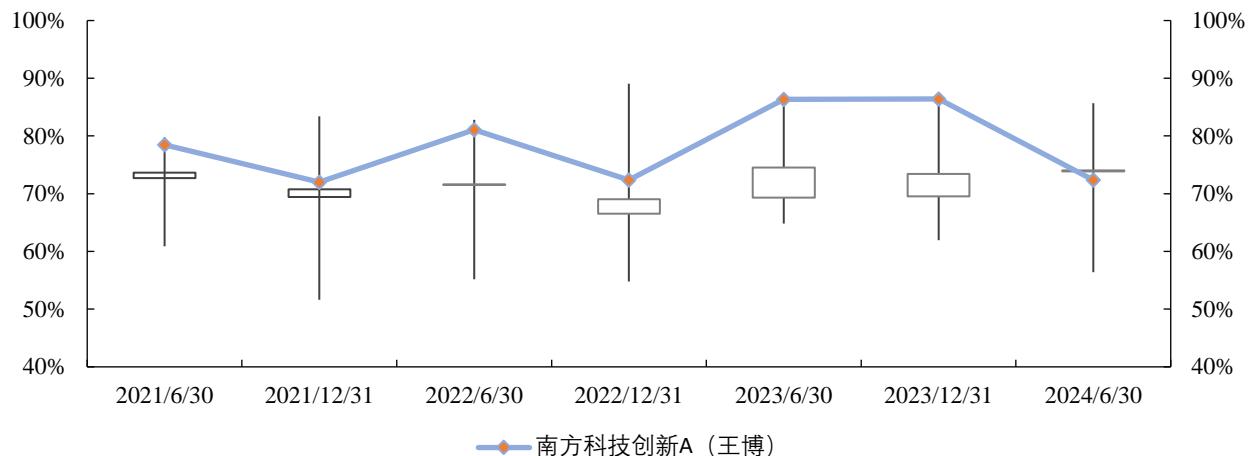
图 12：南方科技创新 A 近三年前三大行业集中度变化



数据来源：Wind；数据区间：2021/6/30-2024/12/31；注：图中的箱型图呈现的为样本池基金各报告期前三大行业集中度的最大值、最小值、平均值及中位数，当箱型为空心时，箱型下方为平均数，箱型上方为中位数，当箱型为实心时，箱型下方为中位数，箱型上方为平均数。

¹ 前 N 大行业集中度为前 N 大持仓行业合计市值占基金资产净值的比例，此处所指的行业均为申万（2021）一级行业。

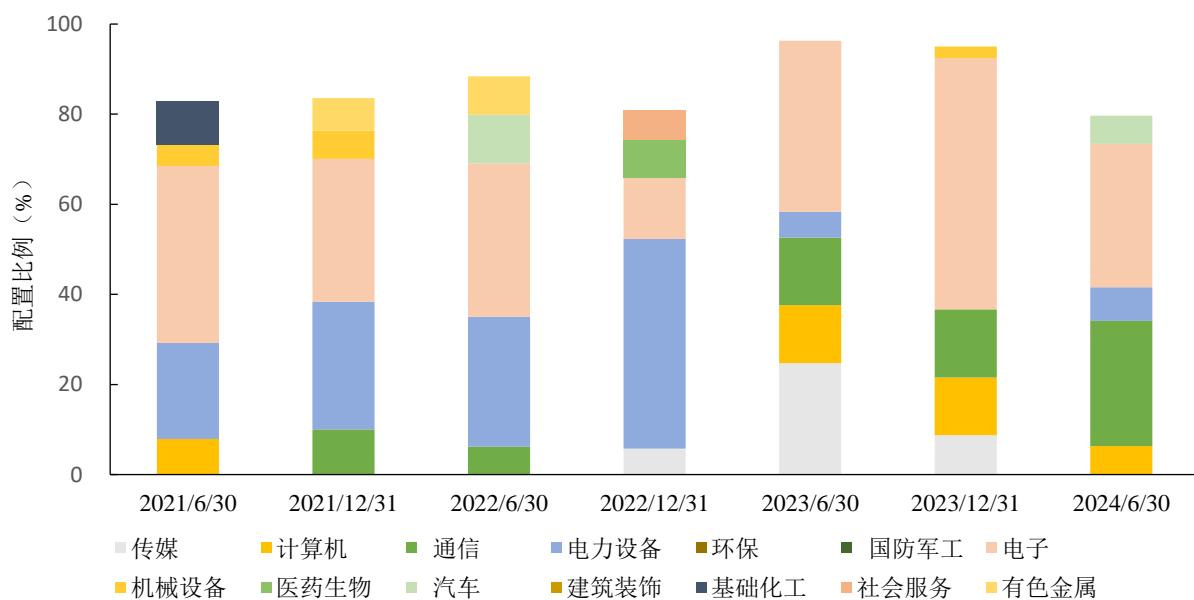
图 13：南方科技创新 A 近三年前五大行业集中度变化



数据来源：Wind；数据区间：2021/6/30–2024/12/31；注：图中的箱型图呈现的为样本池基金各报告期前五大行业集中度的最大值、最小值、平均值及中位数，当箱型为空心时，箱型下方为平均数，箱型上方为中位数，当箱型为实心时，箱型下方为中位数，箱型上方为平均数。

近三年，王博在投资组合的管理上，对电子和电力设备两个行业表现出了明显的偏好。从其管理的南方科技创新 A 这一基金的持仓情况来看，电子和电力设备两个行业几乎始终位列前五大重仓行业之中（2023 年报除外）。此外，他对于这两个行业的配置比例变化较为明显，电子行业的极差为 42.24%，电力设备行业的极差为 40.89%。除此之外，王博主要在传媒、通信、计算机、机械设备等行业进行灵活配置。

图 14：南方科技创新 A 近三年前五大行业及配置比例变化



数据来源：Wind；数据区间：2021/6/30–2024/6/30。

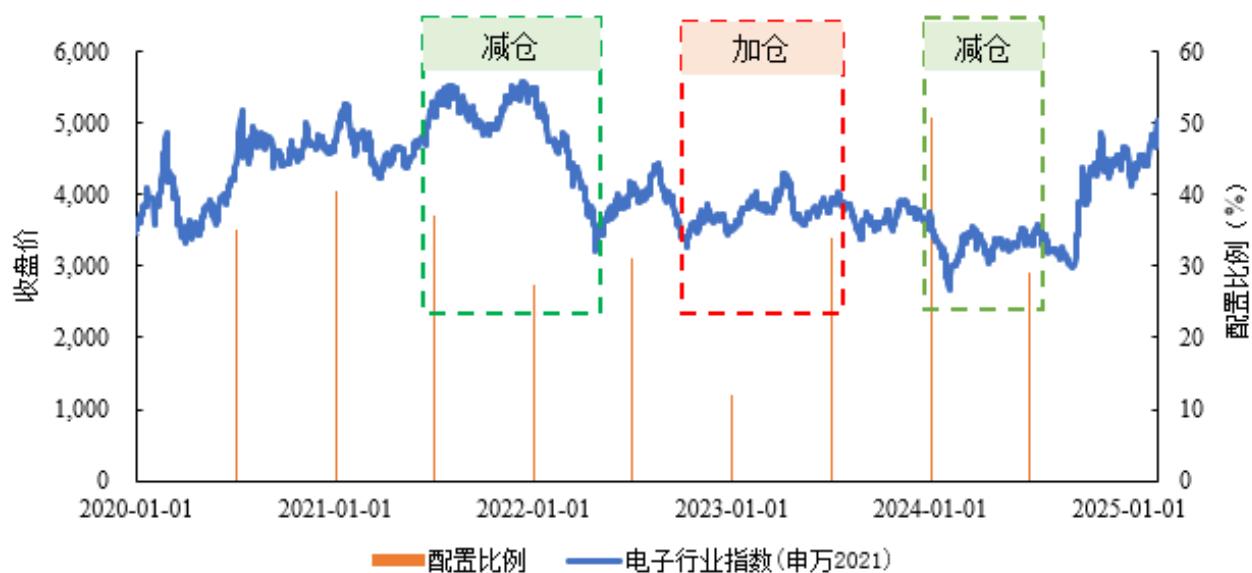
基于对王博所管理的南方科技创新近三年持仓的分析，我们初步判断电子、电力设备为其投资的“偏好圈”。王博毕业于工学专业，且在入行之初专注于 TMT 领域的研究，这些经历为他奠定了深厚的专业基础，也成为其独特的禀赋。基于此，我们进一步对其在电子和电力设备两个领域的投资能力进行分析。

➤ 电子行业投资能力分析

图 15 呈现的是王博在管理南方科技创新 A 过程中对于电子行业配置比例的变化及电子行业指数走势的情况。从图中可以观察到：2021H2 王博对电子行业进行了一次减仓操作，随后该行业出现了较大幅度的下跌；2023H1 王博对电子行业进行较大幅度的加仓，期间电子行业小幅上涨；2024H1 王博对电子行业进行了一次较大幅度的减仓，该行业在此期间经历了一波下跌。也就是说，王博适时的加仓操作及时把握住行业上涨的红利，及时的减仓操作也减少了其在下跌过程的亏损。

我们认为，基金经理对其能力圈范围内的行业判断能力主要体现在：当行业前景向好时及时增仓，享受行业上涨带来的红利；当行业预期表现不佳时及时减仓，规避潜在风险。从王博过去过于电子行业的三次加、减仓操作来看，其决策都是比较成功的，这也说明王博在电子行业具有较为不错的投资能力。

图 15：南方科技创新 A 电子行业配置比例变化及电子行业指数走势分析

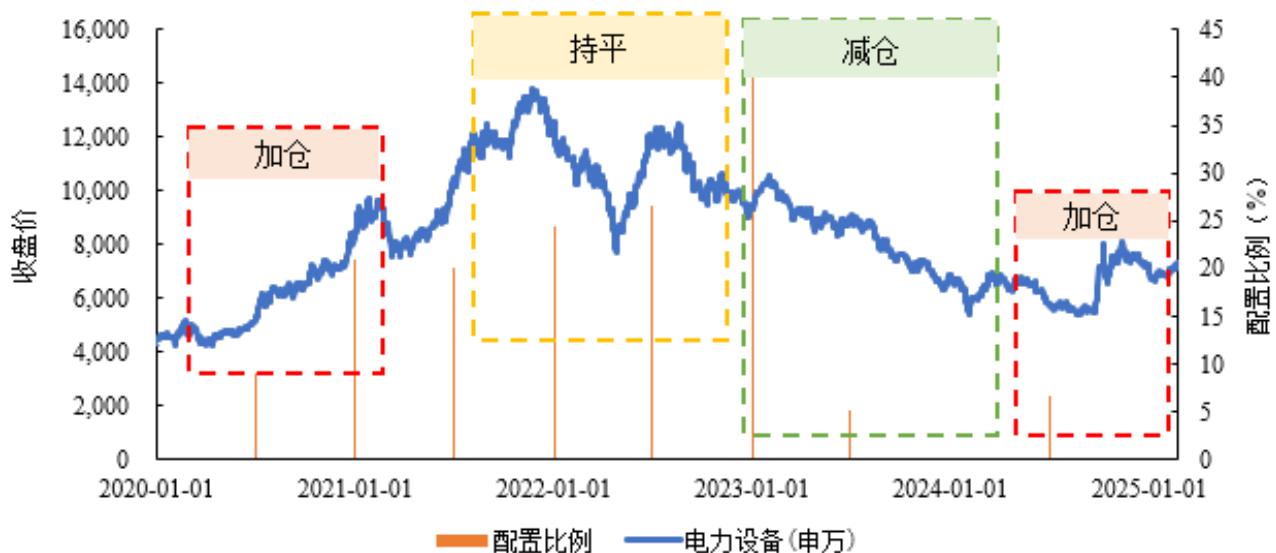


数据来源：Wind；数据区间：2020/1/1-2025/2/20。

➤ 电力设备行业投资能力分析

图 16 呈现的是王博在管理南方科技创新 A 过程中对于电力设备行业配置比例的变化及电力设备行业指数走势的情况。从图中可以观察到：2020H2 王博对电力设备行业进行了一定幅度的加仓操作，2020 年末至 2021 年初，该行业指数出现了较大幅度的上涨；2023H1 王博对电力设备行业进行较大幅度的减仓操作，2023 全年该行业指数呈现持续下跌态势；2024H1，王博开始增加对于该行业的配置，2024H2 该行业指数呈现上涨态势，结合行业配置比例的主动调整及行业指数的走势，我们认为以上 3 次王博的加、减仓操作是相对比较成功的。但是，2022 年电力设备行业经历了一次较为典型的“V”型走势—先大幅下跌，随后又大幅上涨，在此期间，从可得数据来看，未观察到王博进行明显的调仓动作。基金经理也是常人，要求其在每一次市场波动中都精准把握趋势是不切实际的。因此，从整体配置比例调整的成功率来看，我们依然认为王博在电力设备行业具有较为不错的投资能力。

图 16：南方科技创新 A 电力设备行业配置比例变化及电力设备行业指数走势分析



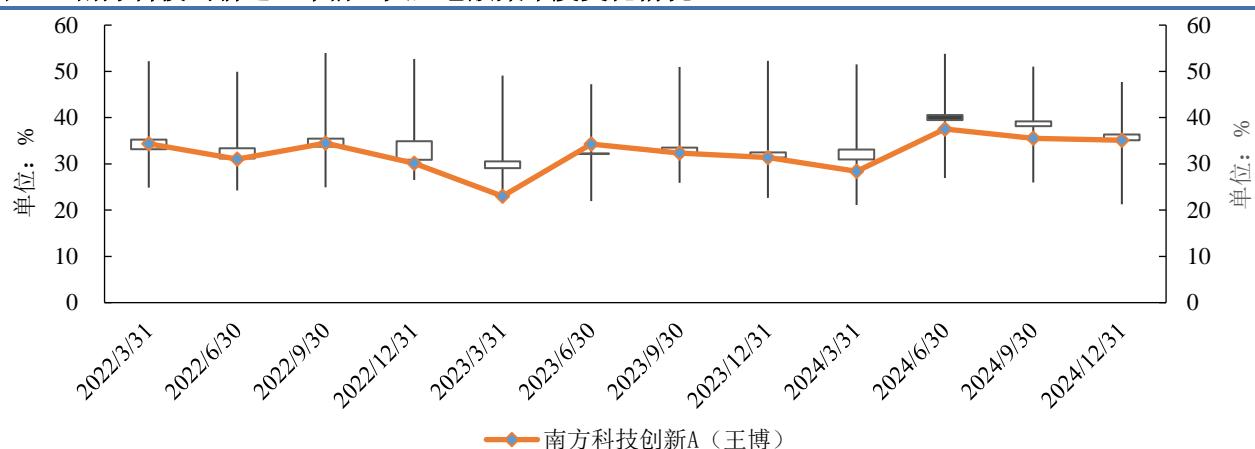
数据来源：Wind；数据区间：2020/1/1-2025/2/20。

王博曾在定期报告中明确表示，其投资将严格遵循基金合同的约定。从行业配置的情况来看，我们认为其言行是一致的。此外，结合过往的投资偏好及结果，我们初步判断，电子行业和电力设备行业是其“偏好圈”，也是其“能力圈”。需要强调的是，我们的分析是基于公开可得数据的客观推导，在实际投资中，可能存在基金经理的投资思路与申万行业分类出现差异的情况。因此，对于这一结论，建议读者客观理性对待。

4.3 持股特征：王博持股集中度相对较低，持股周期相对较短

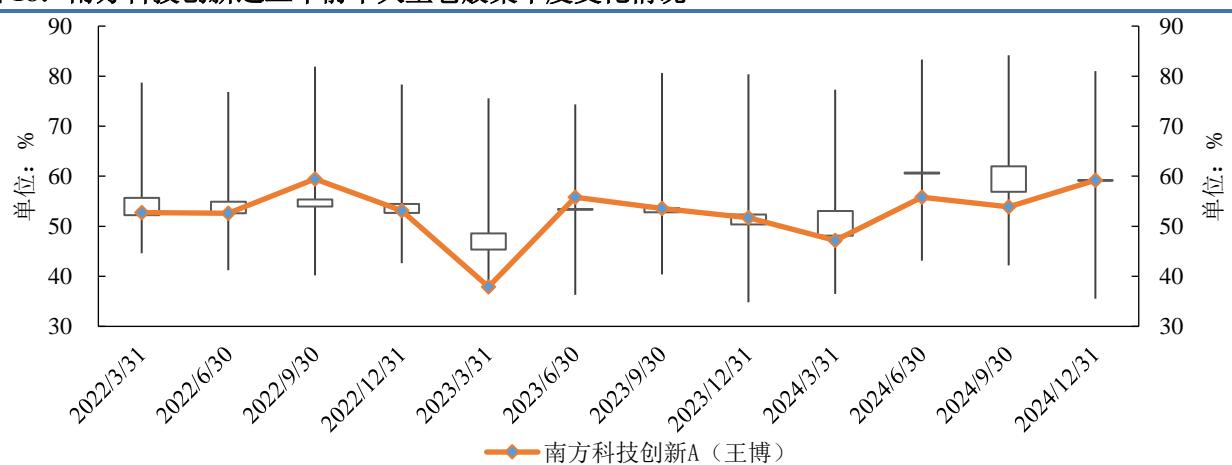
从持股集中度的角度来看，王博所管理的南方科技创新 A 近三年前五/十大重仓股集中度²在样本池中均处较低水平。具体而言，近三年王博所管理的南方科技创新前五大重仓股集中度的平均值为 32.29%，中枢值为 33.30%，略低于样本池整体的平均数和中位数；从前十大重仓股集中度来看，王博所管理的南方科技创新 A 近三年的平均值位 52.76%，中枢值为 53.34%，且近一年各报告期均低于样本池的平均值和中位数。此外，2023Q1 该基金的前十大重仓股集中度在样本池中处最低水平，这或与王博对回撤控制重视程度的提升有关。

图 17：南方科技创新近三年前五大重仓股集中度变化情况



数据来源：Wind；数据区间：2022/3/31-2024/12/31。注：图中的箱型图呈现的为样本池基金各报告期前五大重仓股集中度的最大值、最小值、平均值及中位数，当箱型为空心时，箱型下方为平均数，箱型上方为中位数，当箱型为实心时，箱型下方为中位数，箱型上方为平均数。

图 18：南方科技创新近三年前十大重仓股集中度变化情况



数据来源：Wind；数据区间：2022/3/31-2024/12/31。注：图中的箱型图呈现的为样本池基金各报告期前十大重仓股集中度的最大值、最小值、平均值及中位数，当箱型为空心时，箱型下方为平均数，箱型上方为中位数，当箱型为实心时，箱型下方为中位数，箱型上方为平均数。

² 前 N 大重仓股集中度=前 N 大股票合计市值/基金整体股票持仓总市值

相较于样本池中的其他基金，王博对于重仓股的持股周期相对较短。从重仓股的持股周期来看，近三年王博重仓次数最多的个股为中际旭创，其在 12 个季度中有 7 个季度重仓持有该股票。相较之下，样本池中陆彬所管理的汇丰晋信智造先锋、杨瑨所管理的汇添富数字生活六个月持有以及王少成所管理的交银成长均有个股持仓季度数高达 12 次。由此可见，王博对于个股的持股周期并不算长。从重仓股的相似度来看，王博所管理的南方科技创新与吕越超所管理的海富通股票相似度较高，二者共同持有中际旭创、鹏辉能源和天孚通信三只个股。

表 4：南方科技创新及样本池基金近三年前十大重仓股持有期数最多的 10 只股票

南方科技创新 A(王博)		汇丰晋信智造先锋 A(陆彬)		汇添富数字生活六个月持有(杨瑨)	
重仓股	持有季度	重仓股	持有季度	重仓股	持有季度
中际旭创	7	艾为电子	12	海尔智家	12
中天科技	7	安恒信息	9	美团-W	10
阳光电源	6	芳源股份	7	腾讯控股	9
工业富联	5	杭可科技	7	顺丰控股	7
华海清科	5	航亚科技	7	广联达	7
快手-W	4	宁德时代	6	海康威视	7
鹏辉能源	4	天齐锂业	6	福耀玻璃	6
天孚通信	4	抚顺特钢	6	分众传媒	6
通富微电	4	东方财富	5	中际旭创	5
北方华创	3	明阳智能	5	金山办公	5
交银成长 A(王少成)		富国成长策略(许炎)		海富通股票(吕越超)	
重仓股	持有季度	重仓股	持有季度	重仓股	持有季度
健友股份	12	中国移动	10	德业股份	6
柏楚电子	12	沪电股份	7	新易盛	5
聚光科技	11	腾讯控股	7	中际旭创	5
紫光国微	11	亿联网络	6	焦点科技	4
绝味食品	11	中际旭创	5	天孚通信	4
迈瑞医疗	8	立讯精密	4	伯特利	3
霍莱沃	8	德赛西威	4	沪电股份	3
华能国际	7	禾迈股份	3	禾迈股份	3
华电国际	7	金山办公	3	金山办公	3
华友钴业	5	新易盛	3	鹏辉能源	3

数据来源：Wind；数据区间：2022/3/31-2024/12/31；

了解基金经理的持股特征之后，我们进一步对其个股投资能力进行分析。我们认为，基金经理的个股投资能力主要体现在两个主要方面：一是其对于个股基本面的把握能力，这要求基金经理不仅能够判断行业整体的发展趋势，还需对个股的基本面有深度的研究和认识；二是其对于市场情绪的把握能力，市场情绪作为影响个股短期波动的重要因素，影响着个股的价格走势。也就是说，基金经理的个股投资能力，体现在其能够选择产业趋势向上、基本

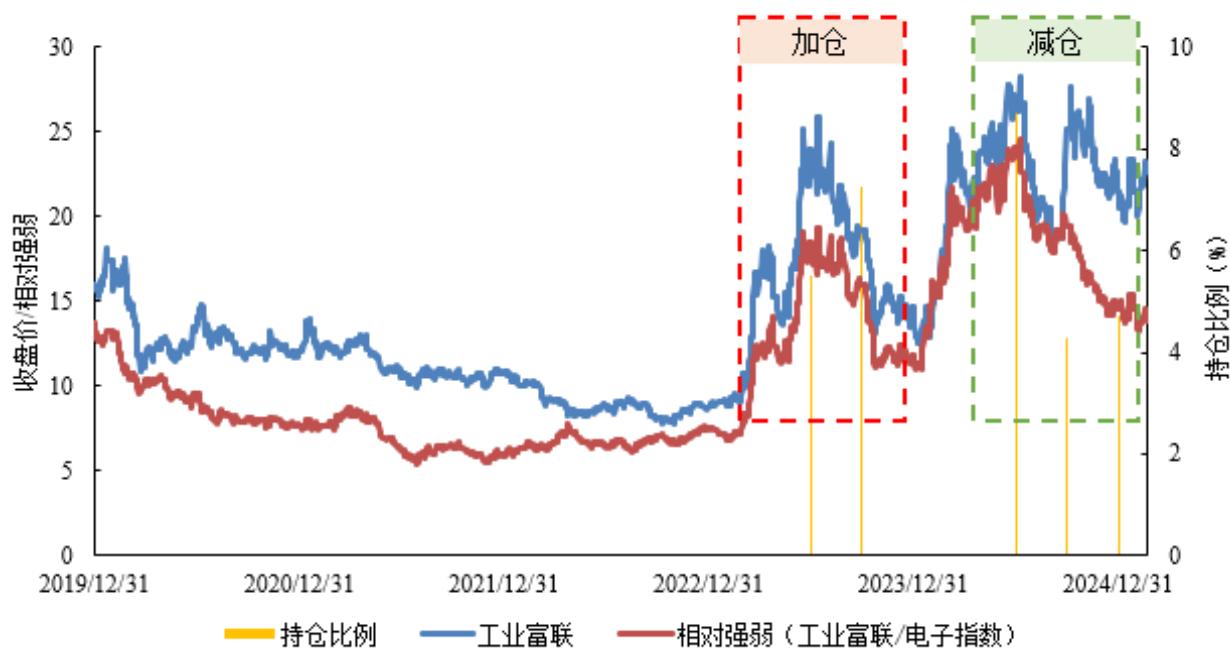
面向好的个股，并在合适的时机进行买入和卖出，进而为投资组合创造超额收益。

在行业配置的分析中，我们已经初步得出结论：王博在电子和电力设备两个行业表现出较为优秀投资能力。此外，我们也已知道，王博对于个股的持有周期相对较短。基金经理对于个股的判断不仅体现在持有这一行为上，不持有同样也是一种投资决策，二者均反映了基金经理对于个股的判断。基于此，我们进一步对其在电子、电力设备两个行业个股投资能力进行剖析。

➤ 王博在电子行业的个股投资能力分析：以工业富联为例

在电子行业的投资中，王博对工业富联重仓次数较多，因此我们选择该个股展开进一步分析。图 19 呈现的是王博所管理的南方科技创新对于工业富联这一股票配置比例的变化、个股收盘价走势及个股相较于电子行业指数的强弱表现。从图中可以观察到，2023Q2、2023Q3 王博持续增加对于该股票的配置比例，但在此期间，该个股股价持续下跌，且表现明显弱于电子行业指数；2024Q2 王博大幅重仓该个股，随后该个股出现较大幅度的下跌；2024Q3 王博采取了部分减仓的操作，随后该个股迎来了一波上涨，但相较于电子行业指数，其表现仍然相对较弱。综合来看，我们判断，王博对于这一个股的操作，对基金整体收益产生了负面影响，这也表明，他对于这一个股的把握能力有待提升。

图 19：南方科技创新对于工业富联配置比例变化及个股收盘价走势分析

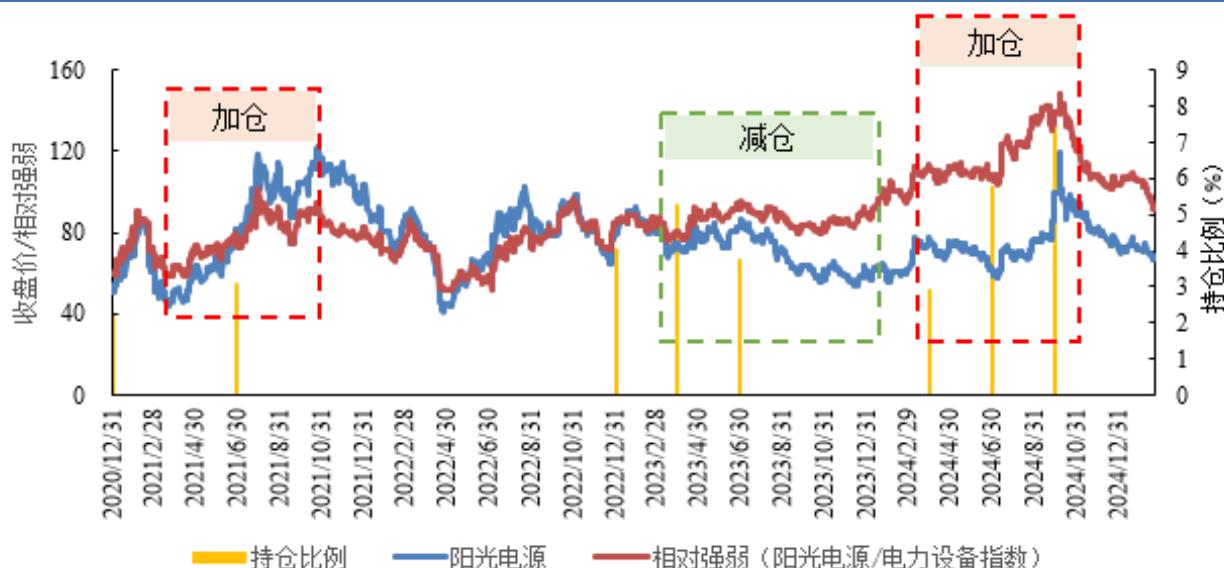


数据来源：Wind；数据区间：2019/12/31-2025/2/20。

➤ 王博在电力设备行业的个股投资能力分析：以阳光电源为例

在电力设备行业的投资中，王博对阳光电源这一个股的重仓次数较多，因此我们选择该个股展开进一步分析。图 20 呈现的是王博所管理的南方科技创新对于阳光电源这一个股配置比例的变化、个股收盘价走势及个股相较于电力设备行业指数的强弱表现。从图中可以观察到：2021Q2 王博增加对于该个股的配置比例，2021Q3 该个股股价呈现一定幅度的上涨，且其表现强于电力设备行业指数；2023Q2 王博几乎完成了对于该个股的全面清仓，成功躲避随后的股价下跌；2024Q1、2024Q2 王博持续增加对于该个股的配置，在此期间该个股股价持续上涨，从持股数量来看，2024Q3 该个股配置比例的增加主要为股价上涨所致，并非王博主动加仓，随后王博再次完成该股票的全面清仓。整体而言，王博对于该个股的操作是相当成功的，我们认为王博对于该个股具有较为出色的把握能力。

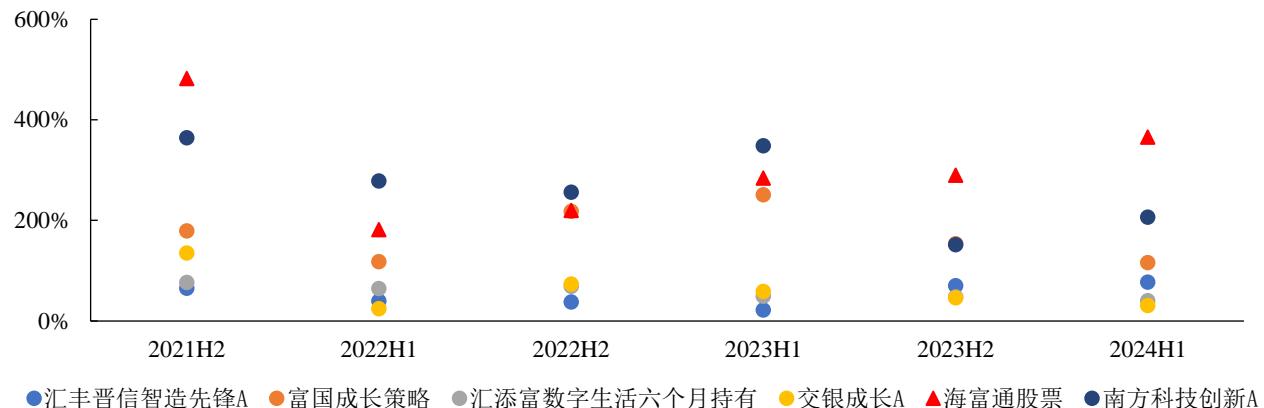
图 20：南方科技创新对于阳光电源配置比例变化及个股收盘价走势分析



数据来源：Wind；数据区间：2020/12/31-2024/6/30。

4.4 换手率：王博换手率相对较高

相较于样本池中的其他基金，王博的换手率处于较高水平。具体而言，样本池基金近三年换手率平均值为 129.74%，王博所管理的南方科技创新的换手率平均值为 267.81%，中枢值为 267.58%，在样本池基金中其换手率处于相对较高的水平。虽然其在定期报告中多次强调将进一步降低换手率，但从数据来看，2023H2、2024H1 其换手率在样本池中处最高水平。

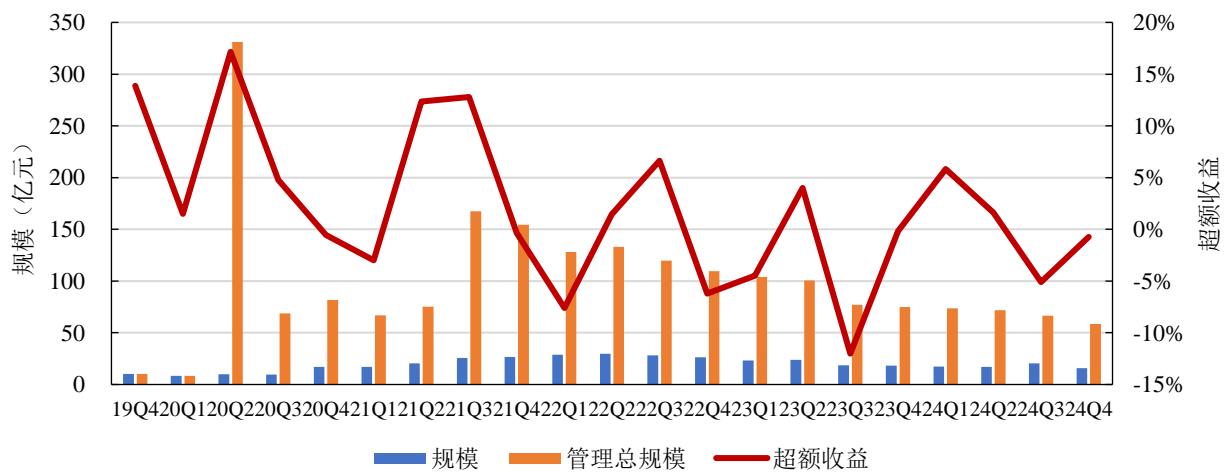
图 21：样本池基金换手率情况（半年单边）


数据来源：Wind；数据截至 2024/6/30。

五、管理规模及变化情况

王博自 2019 年 11 月 11 日任职基金经理以来，其在管基金总规模增长及变化较快，本部分主要对王博管理规模及超额收益变化情况展开进一步分析。

从图 22 可以看到，王博在管基金总规模于 2020Q2 大幅增长，由 2020Q1 的 8.32 亿元增至 331.17 亿元，其主要原因是 2020 年 6 月 12 日新成立基金募集火爆，发行总规模高达 331.17 亿元，同时可以观察到其超额收益在 2020Q2 至 2021Q1 持续下滑；2021Q1 至 2021Q3 时间区间内，其管理总规模相对稳定，超额收益也有较大回升；2021Q4 以来，其规模变化相对较小，超额收益在 -5% 到 5% 区间内波动。

图 22：基金经理王博管理规模及超额收益变化情况


数据来源：Wind；数据截至 2024/12/31。

六、总结

基于以上分析，本部分将对基金经理王博的投资特点进行总结，同时与其自述的投资框架形成验证。

在基金产品的运作上，王博多次在定期报告中明确表示，将严格遵循基金合同的约定开展投资工作。从实际投资行为来看，他始终专注于新兴成长领域，并发挥其独特的禀赋，坚守自己的能力圈，与其言行高度一致。

从其投资行为所呈现的特点来看，我们认为王博在过去五年，从新生代基金经理成长为中新生代基金经理的过程中，投资框架逐步成熟，投资特点也逐渐趋于稳定。具体而言：在行业配置上，呈现出行业集中度较高的特征，王博始终专注于自己能力圈范围内开展投资；在个股选择上，他持续挖掘大产业趋势下的优质标的，尽管在部分个股的操作上表现有待提升，但其对阳光电源这一个股的把握十分出色；在持股特征方面，王博所管理的基金个股集中度相较于同类基金处于较低水平，这可能与其对回撤控制重视程度的提升有关。此外，他对于个股的持股周期相对较短，这或与他所投资的成长型股票本身波动较大有关。尽管他近期不断在定期报告中强调自己将进一步降低换手，但从公开可得数据来看，其换手率在同类基金中仍处于较高水平。

通过深入研读王博任职基金经理以来在定期报告中的思考与总结，结合其投资行为的变化，本研究认为，王博是一位勤勉尽责、责任感非常强的基金经理，高度尊重基金合同并严格遵循，且十分在意持有人利益。在投资框架面临挑战时，他不断优化和打磨自己的投资框架，并在这一过程中逐步走向成熟。王博所管理的南方科技创新近一年表现较为稳定，或许正是其投资框架优化初见成效的体现。我们将持续关注他后续的投资行为变化及业绩表现。

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，此报告仅做数据统计，不涉及指标排名，不做投资参考之用，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。