

充电桩行业加速洗牌 基金经理看好两大发展方向

证券时报记者 王明弘

随着国内新能源汽车渗透率连续突破50%，充电桩行业正经历前所未有的激烈竞争。从一线城市核心商圈到西北戈壁滩，从央企基建到民营资本，各方围绕技术路线、市场份额、商业模式展开白热化竞争。

近日，证券时报记者采访了国泰基金、金鹰基金、德邦基金、诺德基金、东海基金等多家公募基金经理，从投资与产业视角，揭示充电桩行业高速发展背后的投资逻辑。多位基金经理认为，高压快充技术有望在未来成为充电桩市场主流，随着超充技术快速迭代与产业大资本的进入，行业加速整合，中小公司面临被收购或退出的压力，技术迭代、中小城市下沉市场和海外出口是充电桩企业未来发展的重要方向。

1 超充有望成市场主流

近日，充电桩行业成为资本市场的一大焦点，在比亚迪推广“10C技术”大规模建设“兆瓦闪充站”的刺激下，多只充电桩概念股大幅上涨，开年来万得充电桩指数最高上涨逾29%。

市场上，华为、理想、小鹏、小米等均对外表示要大规模建设超快充充电桩，蔚来和宁德时代合作换电模式，大家都试图通过技术迭代在充电桩市场抢占更多用户，不同公司的技术路线之争，催化出一场全新的“补能变革”。

以深圳为例，其正着力打造“超充之城”。数据显示，深圳已建成投用超充站1002座，充电桩超41万个，在全球率先实现超充站、充电枪数量全面超过加油站、加油枪。

“车主可以实现一杯咖啡时间内完成充电”。记者在深圳笔架山公园“光储超充-车网互动”一体化示范站看到，该充电站部署了3套全液冷超充主机，配备6把液冷超充枪和22把快充枪，配有2台储能产品和2个光伏车棚，还配置了咖啡驿站，该充电站是中国石油携手华为数字能源合作建设的首座“光储充”示范站。



图为深圳笔架山光储超充站。 王明弘/摄

“高压快充技术有望在未来成为充电桩市场主流。”国泰智能汽车基金经理王阳向记者表示，超快充主要有大电流和高电压两条技术路线，由于高电压技术可降低能耗、提高续航、减少重量、节省空间等，相比之下优势明显，有望成为未来的主流趋势。

“国内龙头新能源车企大多都在自建超快充充电桩，超充的本质是提升补能效率，增强消费者的使用体验。”德邦基金投研人员同样表示，目前市场存在充电和换电并存的技术路线，但从总的电动车保有量角度来看，充电方式已经成为主流的补能方式。随着技术的发展和基础设施的不断完善，充电相对于换电在普及程度和用户接受度方面将展现出明显的优势。

金鹰基金权益投资部基金经理李恒介绍，

特斯拉最早在全国建设超充站，近年来比亚迪、小鹏、理想、华为都开始推广5C以上的超快充。市面上快充桩功率多数在120—240kW，而5C以上的超快充功率在500kW以上，20分钟内即可充满电，对充电功率模块的要求更高。同时蔚来、宁德时代在推广换电模式，可以在几分钟更换电池，但目前推广范围相对有限。

东海基金基金经理王亦琛则认为，超高压快充和换电都有各自优劣势，估计要打一场持久战，最后还是综合能力的比拼，比如车桩协同的程度、电网改造的速度、电池的标准化等等。王亦琛认为，新能源车渗透率快速提高，可能会倒逼充电桩功率升级，并且让充电场景进一步分化，家用桩要经济性、公共桩要“解渴”。供给侧上因为使用率的提升使得盈利拐点临近，也会让劣质产能加速出清。

超充网络提升用户体验，可以绑定用户，如换电+超充组合。

王阳认为，研发能力好、性价比高、配套服务完善的企业有望真正受益于充电桩的大规模发展。一方面，研发能力好的企业有望引领行业趋势，获得先发优势；另一方面，县域等下沉市场的开辟具有规模效应、成本优势的企业依旧占优。此外，充电桩具备基础设施属性和高频使用的特征，其全生命周期服务对于用户的使用体验愈发重要，直接影响到用户的购买决策，部分企业也有望在充电桩大发展中凭借完善的配套服务获得市场竞争优势。

“未来可能会有三类企业杀出重围，分别是技术派、规模派、生态派。”王亦琛告诉记者，技术派拥有高压快充、车网互动等技术壁垒；规模派通过较高的市占率和终端用户数量大的优势摊薄成本，形成规模效应创造盈利空间；生态派则是具有从车到桩到站甚至到云一体化方案的龙头公司，再借助服务，牢牢地“圈住”车主，通过用户黏性获取超额回报。

施意见》等政策的出台有望进一步扩大充电桩渗透率；二是看下游需求情况。当前车桩比仍维持在2.5:1左右，与1:1的理想比例还有较大差距，随着新能源车数量持续增长，需求预计较为稳健；三是看出海情况。当前海外车桩比缺口远大于国内，价格和毛利率水平也相对较高；四是看技术进步情况。随着大功率快充技术、光储充一体化等技术进步，也有望进一步催化充电桩需求。

“充电桩市场的增长已经从跑马圈地走向精耕细作，从电力搬运工升级为能源路由器，超充的技术突破和场景下沉、能源网络的重构(如参与虚拟电厂等)都可能带来进一步的增长空间。”王亦琛表示。

随着一线城市超充逐渐覆盖，中小城市的下沉市场也成为各方角逐的重要场景。王恒楠表示，首先是需求总量激增，充电桩在一二线城市快速普及，密度提升，并向低线城市下沉。同时，需求结构化特征明显，私家车占比提升推动社区慢充，目的地充电需求；网约车、物流车带动城市快充节点加密。与此同时，技术迭代压力也较大，电动车电池容量普遍突破80kWh，倒逼充电桩功率从60kW向180kW+升级，老旧设备或面临淘汰。行业整合在加速，中小运营商也可能面临被收购或退出的情形，最终有望形成“全国性平台+区域龙头”的垄断竞争格局。

■ 李恒认为，未来行业增长点主要有两方面。一是快充升级，为了改善电动车的充电体验，车企开始推出5—10C快充车型，充电桩功率随之大幅提升；二是出口新兴市场，过去充电桩出口欧美市场已渐趋稳定，东南亚、中东、南美等新兴市场充电桩需求或将迎来快速增长。

备制造、运营经验上具备了一定的成本和技术优势。

王阳则认为，一是看政策落地情况。《关于开展县域充换电设施补短板试点工作的通知》和《关于加强新能源汽车与电网融合互动的实

多只个股“披星戴帽” 主动基金溜之大吉

证券时报记者 赵梦桥

随着2024年年报渐次披露，部分上市公司也即将迎来“披星戴帽”。值得一提的是，除了ETF等被动资金外，公募基金的布局十分谨慎，对有经营风险的公司早已“敬而远之”。

汇金科技股价三天腰斩

3月28日晚间，汇金科技发布业绩预告修正公告：汇金科技扣除非营业收入由此前公司预计的1.01亿元至1.03亿元，修正为8885万元至9380万元；净利润从预亏1450万—1980万元扩大至预亏1720万—2220万元。

根据2025年1月1日起实施的退市新规，最近一个会计年度经审计的利润总额、净利润、扣除非经常性损益后的净利润三者孰低为负值，且扣除后的营业收入低于1亿元，将被实施退市风险警示。该公司股价随即应声下跌，截至4月2日收盘，汇金科技已经连续三日“20cm”跌停，累计下跌幅度超过49%，几近腰斩。

资料显示，汇金科技的主营业务是运用物联网、人工智能、动态密码、边缘计算、安全加密等技术为客户赋能，被纳入互联网金融概念股。

作为去年互金概念的牛股，汇金科技在去年9月份行情启动之后，股价从7元左右跃升至68元，在二级市场颇为吸睛。且因该股位列金融科技、中证2000以及信息安全等多个指数的成份股，因此还有多家公募基金旗下ETF被动配置该股。Wind数据显示，截至去年四季度末，16家公募基金新进汇金科技超220万股，此外还有个别主动权益类基金对汇金科技亦有布局。不过，由于汇金科技当前市值仅有72亿元，位居金融科技指数第28位权重股，因此对指数走势和ETF净值影响较为有限。

主动基金“冷对”风险股

随着年报逐渐披露，年内已有多只个股因财务风险或重大违法类退市风险被施以“ST”，如此前的晨鸣纸业、中青宝以及东方集团等。

3月16日晚间，元宇宙概念股中青宝披露两份公告：一是确认收到证监会《行政处罚事先告知书》。调查显示，公司存在两大违规事实。

首先是系统性财务造假。2019年—2021年间，全资子公司宝腾互联通过虚构业务虚增营收成本，利润总额被刻意操控。经测算，虚增收入规模或超2亿元，占当期营收比例最高达15%，其行为已涉嫌构成证券法认定的虚假陈述。

其次，2024年4月19日已知悉实际控制人张云霞被采取刑事强制措施，但公司迟至3个月后的7月26日才披露，严重违反证券法第八十二条关于重大事项及时披露

的规定。对此，监管部门对ST中青宝及实控人李瑞杰、张云霞夫妇等多名高管处以警告及合计1470万元罚款，并自2025年3月18日起对公司股票实施“ST”处理。

公司股价3月17日复牌首日即遭遇20%跌停，并在随后的交易日内继续放量大跌。截至4月3日，十多个交易日内已跌约40%。

公募基金对于该股的布局，除了多只游戏相关的ETF以外，主动权益类基金并无持仓。数据显示，自该股上市以来，基金持股比例最高的季度也仅有去年末的3.89%，且均为ETF等被动资金。此外，ST香雪、ST朗源等个股均是类似情况，截至去年四季度末均不见主动权益基金的身影，华南某明星基金经理则持有少量ST联创股份，但对基金净值影响几乎可以忽略不计。

年内被实施ST且跌幅最大的当属*ST普利，该股股价去年一度涨至32.5元，且截至2023年末，多家公募基金以及社保基金均重仓该股，但因2023年年报“难产”，公司收到行政监管措施决定书，随即开始了漫长的阴跌。且在下行途中，机构争相卖出，截至去年末已无公募基金持有该股。步入2025年，该股继续下跌63.44%。

基本面是关注焦点

华北某公募基金对记者表示：“近期那些被ST的股票，大多数公司质地很差，在前期一般我们也不会入库。”但他同时表示，如果持有的个股爆雷或被冠以ST，那也会择机选择斩仓。

华南公募人士介绍，一只股票从被公募基金发现，到最终买入布局，实际上有比较复杂和严肃的过程。通常情况下，公募对于上市公司的股票池会细分为基础股票库、备选股票库、核心股票库以及风险股票库，针对一些合同有明确投资范围限定的产品，还会有风格股票库和禁止库的安排。总体上，入池也是一个层层筛选、逐级淘汰的过程。拿其中最关键地从备选库到核心库的过程来说，研究员要针对备选库内的好股票提交最近一段时期内的深度研究报告，经过研究部负责人审定后，组织召开投研联席会议，大比例获得通过后，才有可能入池到核心库中。

“但进入核心库也并不意味着一定会被公募基金买入，还要根据基金经理对这只股票的判断以及与产品风格的契合度等因素来考量。在这个层层筛选的过程中，基本面是最重要的标准，流动性也是入库的应有之义。”因此经过上述几轮环节的淘汰，基本面较差或经营情况面临风险的ST股早已被筛选择。

业内人士指出，随着新“国九条”的实施，常态化退市机制的巩固深化，将加速上市公司的优胜劣汰，这也对公募基金提出了更高的要求，要强化风险意识和规避能力，提高自下而上精选个股的能力。

被动基金继续扩容 债券基金热度回升

证券时报记者 王明弘

最近一周(3月31日至4月6日)，公募基金市场共新发产品24只，呈现被动指数型基金持续扩容、债券类产品热度回升、权益类基金聚焦细分赛道的特征。

从市场动态来看，呈现以下特点：首先，是产品结构分化显著，工具化产品主导发行。最近一周的新发产品中，被动指数型基金占比达45.8%，涵盖券商、半导体、自由现金流等主题，反映机构资金对行业轮动的布局需求。其中华夏基金单周发行3只ETF联接基金，强化指数产品线布局。其次，是固收+策略迭代。偏债混合型与二级债基合计占比25%，新产品普遍设置绝对收益目标，如华宝安盈C采用动态再平衡机制控制回撤，泰康政金债指数基金提供利率波动下的交易工具。再次，是外资公募也持续发力，贝莱德基金新发二级债基，这是一只以量化赋能为核心的二级债基；联

博智远A/C聚焦成长与价值风格并重，外资机构加速布局中国Smart Beta产品。

值得一提的是，管理人对发行时点考量较多，4月初发行的24只产品中，19只选择4月1—3日启动募集，充分利用季度资金调仓窗口，其中政金债指数基金与沪深300增强产品瞄准险资等机构配置需求。另外是充分考虑了封闭期设计，中长期纯债型基金平均认购天数89天，较上月延长15天，显示基金管理人通过拉长募集期提升规模稳定性。偏股混合型基金则缩短至24天，顺应市场情绪回暖。

业内人士介绍，从资产配置角度观察，被动型产品适合作为行业轮动工具，建议关注半导体设备、自由现金流指数的估值修复空间；固收+产品中，具备可转债增强策略的二级债基在利率低位环境下更具配置价值。不过，投资者需注意新发基金存在建仓期市场波动风险，部分行业主题产品集中度较高，可能会放大净值波动。

最近一周部分新发基金特征

证券简称	发行公告日	投资类型
华夏中证全指证券公司ETF联接D	2025/4/1	被动指数型基金
华宝安盈C	2025/4/1	偏债混合型基金
南方中证物联网主题联接A/C	2025/4/1	被动指数型基金
平安鼎弘E	2025/4/3	偏债混合型基金
泰康中债1—5年政金债指数A/C	2025/4/3	被动指数型债券基金
光大沪深300指数增强A/C	2025/4/3	增强指数型基金

数据来源:Wind 王明弘/制表