

可控核聚变催生万亿级新赛道 商业化前夜基金提前“卡位”

见习记者 沈述红

10月1日,我国自主研发的核聚变装置(BEST)建设取得关键突破:首个关键部件——杜瓦底座成功落位安装,标志着这一大国重器的主体工程建设步入新阶段。根据计划,采用紧凑高场超导托卡马克技术路线的BEST将于2027年底建成;到2030年,有望通过核聚变点亮首盏灯,迈出商业化应用的关键一步。

在技术突破与政策红利的双重驱动下,资本市场正以真金白银为核聚变的未来投票。10月10日,核聚变指数创下

2009年12月31日(基日)以来的历史新高。自去年“9·24”行情以来,核聚变指数累计大涨116.67%,今年年内涨幅则达到了81.61%。

核聚变激起资本市场热情的背后,是一场关乎人类未来的能源竞赛。多位受访的基金经理认为,可控核聚变有望成为人类能源的终极形态,市场空间高达千亿元。鉴于当前市场上相关个股潜在的核聚变业务还相对较小,预计未来将迎来较大成长空间,投资者在投资操作中需关注相关标的竞争壁垒、价值量、重要性、合作项目等指标,聚焦核心高价值的环节。

1 大国角逐又一战场

19世纪,凡尔纳在《海底两万里》中虚构了潜艇“鹦鹉螺号”;一个多世纪后,同名的首艘核动力潜艇从科幻驶入现实;如今,刘慈欣笔下以核聚变为动力的星舰,也正经历着类似的“预言成真”。这一进程背后,是核能技术的加速突破,中国正成为关键推动者之一。

“高温超导材料的快速进步和人工智能的蓬勃发展,加快了可控核聚变走进现实的节奏。可控核聚变有望成为继半导体和人工智能(AI)之后,大国竞争的另一个战场。”华南一位基金经理如是说。

所谓可控核聚变,其原理是模拟太阳内部的物理过程,通过轻原子核融合释放巨大能量。它被视为实现清洁、安全且近乎无限能源的关键路径,以及人类能源发展的终极方向。与传统的核裂变相比,可控核聚变具备能量密度更高、燃料资源丰富、不产生长寿命高放射性废弃物以及固有安全性强等多项优势。

早在2021年前,永赢制造升级智选基金经理胡泽就关注到了可控核聚变。彼时,光伏、风电大发展,市场主要聚焦这两种新能源上,而可控核聚变的进展相对没那么快。如今,无论是国内试验堆的快

速推进,还是美国Helion Energy和微软签订了购电协议等,都预示着可控核聚变正离我们越来越接近。

“可控核聚变原料可再生,发电出力曲线稳定,绿色环保、辐射非常低,未来预计能够有较低的发电成本,因此有望成为人类能源的终极形态,甚至有可能替代除了水电以外的其他发电形态。”胡泽如此定义可控核聚变之于人类的重要意义。

金鹰基金刘忠腾亦透露,最近5年是可控核聚变试验堆集中建设的阶段,每年投入额超过百亿元,增长非常快,因此引起了资本的高度重视。

“目前,可控核聚变还处于早期阶段,但确实有比较乐观的进展。”刘忠腾告诉记者,一般而言,2025年至2030年的5年时间,被认为是可控核聚变的试验堆建设阶段;2030年至2045年的15年时间,是工程堆建设阶段;2050年,可控核聚变或实现商业化,大规模建设核聚变电站将开启。

“核聚变可能会彻底改变能源的产生方式。”摩根士丹利投资管理协成环球团队表示,如果成功实现商业化,聚变发电的成本可能会低于任何其他电力来源。

2 全新产业链静待爆发

全球核聚变竞赛正持续升温。

根据国际原子能机构预测,到2050年,全球核聚变市场规模有望突破40万亿美元。另据FIA报告,2024年全球核聚变公司数量已从2022年的33家增长至45家,核聚变产业吸引了71亿美元的投资,比2023年高出近10亿美元。

在这场关乎未来的能源竞赛中,中国也已通过自主创新跻身全球核聚变技术第一梯队。据相关机构不完全统计,乐观估计国内主要核聚变项目投入了约1455亿元,未来3—5年资本开支有望每年接近百亿元。

在全球资本的持续加码下,可控核聚变已然处于多种技术路线并行、百花齐放的阶段,各国围绕约束、惯性约束等技

术路径持续攻坚,频创突破性纪录。然而,通往“人造太阳”的道路依然挑战重重,在燃烧等离子体稳态运行、耐辐照材料、氦自持循环等科学和工程难题上,仍需持续攻坚。

在物理学层面,要实现比太阳核心还热10倍的1.5亿度高温,并非易事。“点火后的自持燃烧,要实现输出能量大于输入能量;等离子体的约束要用到托卡马克装置等,这都是很大的挑战。”刘忠腾称。

可控核聚变在工程化和材料方面遇到的挑战也不少。刘忠腾表示,目前,国内中国科学院等专家都在不断攻破技术难题。

“可控核聚变的投资巨大,现在只有头部经济体有能力持续投资研发,这是其

公募名将调仓动向曝光 顺周期板块成新焦点

见习记者 沈述红

国庆节后首周仅有两个交易日,上证指数先是站上3900点而后又失守。伴随着较为明显的震荡,机构调仓换股也即时上演。在科技成长板块略显疲态之际,建材、公用事业等顺周期资产逆市活跃,也引发了投资者对于市场风格切换的广泛讨论。

根据最新披露的上市公司三季报和相关股份回购公告,多位知名基金经理在管产品的调仓路径也浮出了水面,恰好为上述讨论提供了些许佐证。

资金流向的背后,是机构投资者悄然布局。10月10日,A股各大指数集体回调,建筑材料板块却逆市走强,行业龙头华新水泥更是强势封板。华新水泥当日披露的回购公告显示,截至9月30日,朱少醒管理的富国天惠精选成长新进为该股第八大流通股东,持股900.42万股。6月末,该基金仅持有华新水泥50万股。7月以来,华新水泥累计涨逾70%,可见其间股价的强势表现与机构资金的积极介

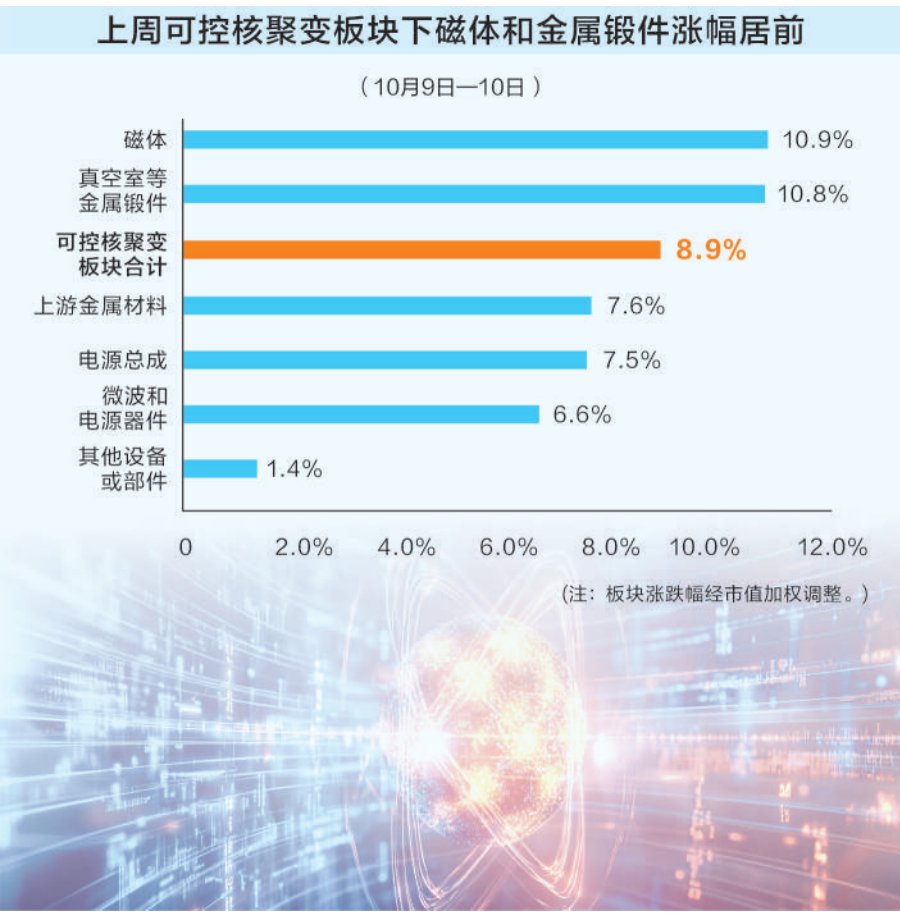
入不无关系。

同期,长期位列华新水泥前十大流通股名单的全国社保413组合减持该股390万股至1281万股,全国社保基金107组合则退出了前十大流通股行列。另据半年报数据,截至6月末,范妍管理的富国稳健增长、董辰管理的华泰柏瑞富利等基金均持有华新水泥超百万股。

三季度,玻璃龙头股旗滨集团则获得了基金经理郑澄然和杨锐文的增持。9月25日,旗滨集团发布的回购公告显示,杨锐文和曾英捷共同管理的景顺长城新能源产业增持该股至3481.93万股,较6月末增加了557.33万股,为第五大流通股。今年一季度末,该基金就已进入旗滨集团前十大股东之列,彼时持股3503.49万股,随后在二季度末减持至不足3000万股。7月以来,旗滨集团股价累计涨逾40%。

与景顺长城新能源产业的动作类似,郑澄然管理的广发高端制造也在三季度大手笔“吃进”旗滨集团,并以3182.09万股的持仓新进为该股第七大流通股。

7月以来分别累计大涨44.89%、



数据来源:开源证券研究所 图虫创意/供图

中的一个挑战。”胡泽透露,聚变装置的材料如何抵抗中子冲击,如何实现工程化落地,例如在稳定超导条件下实现Q值大于10等,都是急需解决的难题。

摩根士丹利投资管理协成环球团队分析,经济可行性对于扩大商业核聚变发电厂的规模也至关重要。目前,首堆研发

成本很高,必须大幅降低成本方能扩大聚变发电规模,并取代其他能源。

尽管前路漫漫,但商业化进程的提速与技术的共振或引发链式反应。从上游的高温超导材料、中游的真空室与磁体系统,到下游的聚变电站应用,一条全新的产业链正初现雏形,静待爆发。

3 公募“卡位”商业化前夜

10月开局,可控核聚变主题就在二级市场陡然升温。永赢制造升级智选、华富天鑫、同泰新能源优选1年持有等少有的几只聚焦核聚变主题的公募基金,在短短两个交易日内均上涨超7%。这些产品或为年内成立,或于今年开始便将目光正式投向这一前沿赛道。

胡泽认为,可控核聚变主题具备持续活跃的基础,“一旦可控核聚变的商业化跑通,有可能会替代全球水电以外的其他能源形态,这是一个上千万亿的市场,空间非常大,或将彻底改变人类能源的形态,并成为大国的核心竞争力”。

他观察到,当前市场上相关个股潜在的核聚变业务还相对较小,如果考虑到未来的巨大市场,预计还有很大的成长空间。

“当前,二级市场可控核聚变板块或仍处于较底部的阶段。”刘忠腾解释,目前,国内有合肥、成都、江西等国家队大项目,还有许多民营企业投资的直线型聚变装置等。产业的未来进展,尚未充分反映到股价里。随着产业不断推进,板块或仍

有持续表现的机会。

具体到投资层面,刘忠腾建议投资者重点跟踪合肥、成都两个国家级的试验堆项目,产业链环节则建议重点跟踪上游核聚变装置零部件提供商的投资机会。

胡泽补充道,可控核聚变产业链最具价值量的环节在材料环节,如磁体和第一壁。电源在直线型聚变装置中的价值量也比较大,“这个结论主要来自于具体聚变装置的设计和预算,例如托卡马克聚变装置对于磁体的用量就非常大”。

在投资时,他会从几个具体聚变项目出发,寻找链主单位和核心零部件企业,“我们更加关注相关标的的竞争壁垒、价值量、重要性、合作项目等。因为可控核聚变行业空间巨大,核心高价值的环节更具备成长潜力”。



三季度,传统消费板块延续调整态势,此前表现颇为亮眼的新消费也是亦步亦趋。尽管如此,仍有一些主题基金跑出了较好的超额收益,与涨幅可观的科技板块相比也不落下风。

从持股风格来看,如何解读“消费”已成为相关消费主题基金能否突破概念桎梏的关键。三季度,寒武纪、海光信息、新易盛等多只科技牛股悉数出现在一些绩优基金的重仓股名单中。这些基金秉持“万物皆消费”的理念,在布局时未受行业限制,因此持仓较为灵活。

消费基金分化加剧

消费板块与日常生活息息相关,亦是投资者常年关注的投资主题。然而,在年内科技板块大放异彩的背景下,传统消费板块如白酒、文旅等,行情更显黯淡。

根据证券时报记者统计,年内,在名称中含有“消费”字眼的主动权益基金中,海富通消费优选实现业绩领跑,涨幅达82.25%;永赢新兴消费智选、国联沪港深大消费以及财通资管消费精选等3只产品的涨幅也均超50%。与此形成鲜明对比的是,鑫元消费甄选、长信消费精选行业量化等多只基金,则是业绩告负。

消费基金的表现,为何首尾差距如此悬殊?从持仓来看,针对以泡泡玛特为代表的新消费和以传统白酒为代表的旧消费,消费基金如何布局已成其“成绩单”的胜负手。

以海富通消费优选为例,从去年四季度开始,珠宝首饰概念股潮宏基连续两个季度为其第一大重仓股。在黄金大热的背景下,该股年内涨幅已超过150%,为该基金净值贡献良多。

业绩排名第二的永赢新兴消费智选,则重仓持有泡泡玛特。该基金基金经理一季度重仓买入泡泡玛特,当季至今该股累计大涨逾70%。

而排在业绩榜单另一端的宝盈品牌消费、长信消费精选行业量化等多只基金,则依旧选择坚守贵州茅台、泸州老窖等白酒股。作为传统消费板块的代表,白酒股在调整数年后仍未有起色。数据显示,截至目前,中证白酒指数年内跌约8%。

国庆节后首周两个交易日,白酒股、食品股等传统消费板块依旧表现不佳。某公募基金经理透露,白酒双节动销同比下滑两成左右,表现一般但符合此前预期,其中高端白酒好于次高端白酒,行业仍未见底,今年春节或是见底的重要观察点;黄金零售板块中,黄金首饰的整体销售额同比增长,部分加盟商持平或表现不佳;乳制品、调味品等仍需求不旺,同比持平或出现个位数下跌。

消费概念“出圈”至多行业

三季度,新旧消费整体行情仍表现不佳,泡泡玛特、老铺黄金等持续调整。不过,仍有个别消费主题基金同期表现抢眼,涨幅甚至跟上了科技板块的脚步。

从持仓风格来看,多只名称中含有“消费”的基金借道算力股实现了业绩上的弯道超车。比如,三季度涨超55%的国投瑞银信息消费,截至二季度末重仓股中包含了寒武纪、海光信息、中芯国际、胜宏科技等年内走牛的科技股;同期涨超41%的恒生前海消费升级,截至二季度末重仓股中既有泡泡玛特、腾讯控股,也有天孚通信、立讯精密等高弹性个股。

如何定义“消费”,决定了这些基金的布局范围。恒生前海消费升级的基金合同中写道:“本基金认为受益于消费升级的主题行业主要包括:汽车、家用电器、纺织服装、农林牧渔、食品饮料、休闲服务、医药生物、房地产、电子、计算机、传媒、通信、银行、非银金融、商业贸易、轻工制造、交通运输、公用事业等。”从该基金的历史持仓风格来看,其对“万物皆消费”理念的执行非常明显,银行、电力和矿业股等均曾被重仓持有。

此外,永赢消费龙头智选将“消费”的定义投射到了传媒股上。该基金在二季报中称,传统消费板块需求端承压明显,主要消费行业包括白酒、白电等均承压,而新消费相关标的受益于情绪消费β,通过线上渠道扩张等方式取得了不错表现。“本基金自下而上寻找景气度高的消费子板块,通过行业内部比较选择了景气度较高的传媒方向进行配置,尤其聚焦于传媒中的游戏方向。”该基金基金经理表示。

新消费仍是投资重点

若仍将消费概念“缩圈”为传统消费与新消费两大概念,当前多名基金经理依旧旗帜鲜明地看好新消费板块。

鹏华基金基金经理张羽翔指出,当前消费行业虽整体增长平稳,但结构性机会显著,尤其在新消费领域。政策支持、流动性宽松以及经济企稳预期为消费行业提供了有利的宏观环境。新消费以满足年轻群体个性化、精神层面需求为核心,涵盖潮玩、美妆、国货等领域,并呈现出海外扩张趋势。

施罗德基金副总经理安珣认为,消费行业的投资高度依赖基本面数据,后续应保持观察,若消费因股市财富效应的带动有所回升,处于低位的消费股或值得关注。当然,真正的投资重点仍在新消费领域。

财通基金基金经理贾雅楠也表示,新消费的本质是消费行业的成长股,但其成长来源已发生深刻变化。今天的宏观环境是中国国力持续提升,年轻一代对海外大牌逐渐“祛魅”;移动互联网带来信息平权;社交媒体解构了传统话语体系,亚文化兴起。

与新消费相比,在调整数年后,传统消费当前的估值情况也渐渐凸显。嘉实基金大消费研究总监吴越认为,今年消费呈现结构性分化,新消费表现优于传统消费,明年新消费趋势应能维持,但传统消费可能见底企稳甚至反转。

“随着PPI上行、资本市场财富效应体现和地产等行业企稳,以消费为代表的顺周期或中后周期板块明年可能见底回升,明年可能是消费板块经历4年熊市后迎来大反转的年份。明年白酒板块或有表现机会,现在是风险收益比处于10年来非常好的分位。”吴越表示。

持仓秉承『万物皆消费』
多只消费主题基金逆市闪耀

证券时报记者 赵梦桥