

# 对话基金经理 | 数字经济跑出上扬线，未来前景如何看？

## 解读数字经济板块的澎湃“向新力”

近年来，数字经济逐渐成为我国经济高质量发展的重要推动力。从云计算、大数据、物联网，到人工智能、5G 技术……新一代信息技术的发展为经济高质量发展注入澎湃“向新力”。本期专题，我们邀请到上银数字经济混合型发起式证券投资基金的拟任基金经理赵治焯，为大家深入解读数字经济领域的发展现状及未来前景。



**赵治焯** 权益投研部投资副总监  
拟任基金经理

12.8年证券从业经历，其中9年公募基金管理经验<sup>①</sup>

北京大学微电子专业背景，恪守长期主义，对电子、计算机、通信等行业有深度认知与研究；

擅长自下而上，结合行业趋势，进行个股精细化研究，善于以基本面和估值水平为基础构建组合，平衡基金组合的收益风险比。

### 在管代表产品

上银鑫达灵活配置混合A

基金代码：004138

过去5年银河5星评级



最近5年业绩排名

(2019.04.01-2024.03.29)

前19%

261/1392

过去5年 (2019.4.1- 2024.3.31)



注：基金星级评价数据来源：银河证券，同类基金分类为：混合基金-灵活配置型基金-灵活配置型基金(基准股票比例 30%-60%) (A 类)。过去 5 年数据截止时间：2024.3.31。基金业绩排名、分类来源：海通证券，《基金业绩评价报告》，数据截止时间：2024.3.29，报告发布时间：2024.3.30，同类型分类：混合型-主动混合开放型-灵活策略混合型。上银鑫达灵活配置混合 A 收益率、业绩比较基准收益率数据来源于基金定期报告，沪深 300 指数数据来源于 Wind，截至 2024.3.31。上银鑫达灵活配置混合成立于 2017 年 3 月 9 日，其业绩比较基准为中证 800 指数收益率\*50%+上证国债指数收益率\*50%，A 类份额 2019-2023 年各年收益率/业绩比较基准收益率分别为 61.39%/18.70%、46.44%/14.95%、7.75%/2.07%、-12.47%/-9.26%、-6.24%/-3.35%，成立以来至 2024 年 3 月 31 日收益率/业绩比较基准收益率为 84.96%/15.71%；C 类份额生效日期为 2022 年 5 月 20 日，2022-2023 年收益率/业绩比较基准收益率分别为 2.05%/0.05%、-6.79%/-3.35%，成立以来至 2024 年 3 月 31 日收益率/业绩比较基准收益率为 -4.44%/-1.50%；现任基金经理赵治焯 2017 年 3 月 9 日至今，陈博 2020 年 2 月 3 日至今；历任基金经理常璐 2017 年 12 月 6 日-2018 年 3 月 28 日。以上数据来源于基金定期报告。

## 1. 数字经济的概念如何理解？

**赵治焯：**数字经济其实是一个比较宽泛的概念。根据《“十四五”数字经济发展规划》，数字经济是继农业经济、工业经济之后的主要经济形态，**是以数据资源为关键要素，以现代信息网络为主要载体，以信息通信技术融合应用、全要素数字化转型为重要推动力，促进公平与效率更加统一的新经济形态。**像我们经常看到的：通信、计算机、半导体芯片、人工智能、工业互联网、智能汽车、智能机器人等“专精特新”赛道，都涵盖在其中。

数据资源为何如此重要？人类社会发展的历史经验表明，**每一次经济形态的重大变革，往往催生并依赖新的生产要素。**正如劳动力和土地是农业经济时代主要的生产要素，资本和技术是工业经济时代重要的生产要素，进入数字经济时代，数据正逐渐成为驱动经济社会发展的新的生产要素。**一方面**，数据能够标注、记录、存储和链接世界，人类一切活动的信息都以数据形式被表现。**另一方面**，数据要素融入生产、分配、流通、消费等环节，能够优化各类生产要素的配置和组合，提高全要素生产率，对经济发展具有放大、叠加、倍增的作用。

自十八大以来，发展数字经济、建设数字中国上升至**国家战略层面**。2022 年 1 月，国务院印发《“十四五”数字经济发展规划》，作为国内数字经济领域

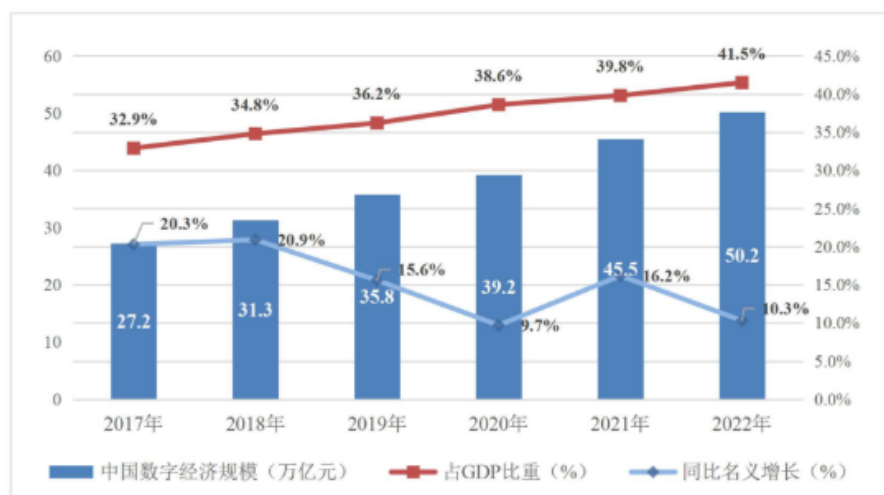
的顶层设计文件指引。2023 年，《数字中国建设整体布局规划》中提出，到 2025 年，基本形成横向打通、纵向贯通、协调有力的一体化推进格局，到 2035 年，数字化发展水平进入世界前列。今年，“数字经济”再度被写入《政府工作报告》，是发展新质生产力的重要抓手之一。二十大报告强调：“加快发展数字经济，促进数字经济和实体经济深度融合，打造具有国际竞争力的数字产业集群。”当前，发展数字经济是我国把握新一轮科技革命和产业变革新机遇的战略选择。

## 2. 数字经济板块的发展现状如何？

**赵治焯：**数字经济现在已经是推动我国经济社会高质量发展的重要引擎。

据国家网信办发布的《数字中国发展报告（2022 年）》及国家统计局相关数据，2022 年我国数字经济规模达 50.2 万亿元，总量稳居世界第二，同比名义增长 10.3%，占国内生产总值比重提升至 41.5%，已连续 11 年高于 GDP 增速。同时，我国已建成全球规模最大、技术领先的数字基础设施，算力总规模位居世界第二，其中电子商务交易额、移动支付交易规模位居全球第一。

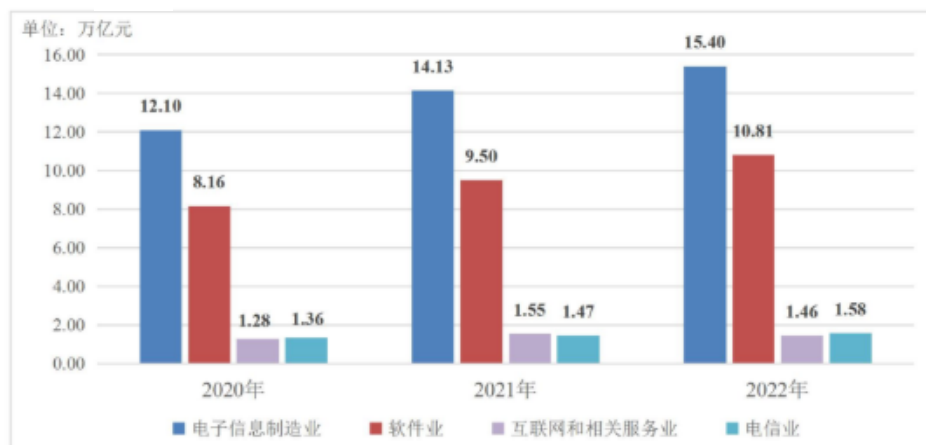
图 7 2017 年-2022 年我国数字经济规模、同比名义增长及占 GDP 比重



数据来源：中国信息通信研究院

数字产业规模稳步增长，电子信息制造业实现营业收入 15.4 万亿元，同比增长 5.5%；软件业务收入达 10.81 万亿元，同比增长 11.2%；工业互联网核心产业规模超 1.2 万亿元，同比增长 15.5%。

### 3 2020年-2022年我国数字产业营收增长情况

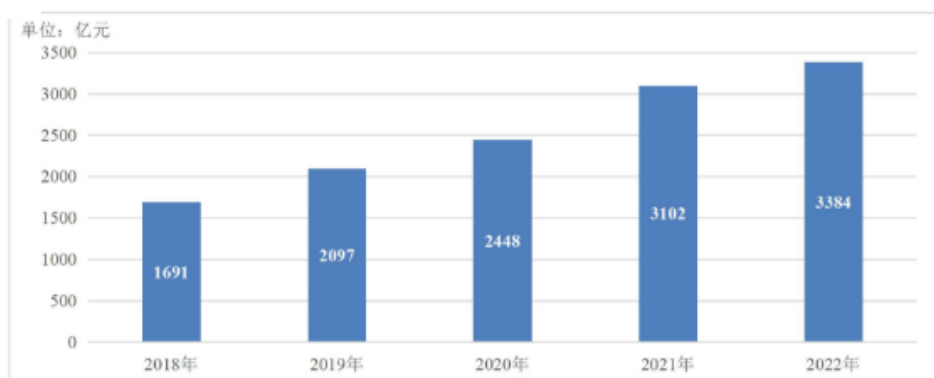


数据来源：工业和信息化部

**数字技术和实体经济融合深入推进。**农业数字化加快向全产业链延伸，农业生产信息化率超过 25%。全国工业企业关键工序数控化率、数字化研发设计工具普及率分别增长至 58.6%和 77.0%。全国网上零售额达 13.79 万亿元，其中实物商品网上零售额占社会消费品零售总额的比重达 27.2%，创历史新高。

**数字企业创新发展动能不断增强。**科创板、创业板已上市战略性新兴产业企业中，数字领域相关企业占比分别接近 40%和 35%。我国市值排名前 100 的互联网企业总研发投入达 3384 亿元，同比增长 9.1%。

图 10 2018年-2022年我国市值排名前100互联网企业总研发投入



数据来源：根据上市互联网企业财报统计

此外，截至 2023 年底，我国网民数量达 10.79 亿人，互联网普及率为 76.4%，是全球唯一网民规模超 10 亿的国家。中国庞大的人口规模是应用互联网的主要群体，激发了数字市场潜能。

### 3. 数字经济具体包含了哪些赛道？

**赵治焯：**根据国家统计局《数字经济及其核心产业统计分类（2021）》，数字经济的 5 大类产业里，既包含算力建设等基础设施，也不乏核心技术领域。具体而言，

- 数字产品制造业：计算机制造、通讯及雷达制造、智能设备制造、电子元器件及设备制造等；
- 数字产品服务业：数字产品批发、数字产品零售等；
- 数字技术应用业：软件开发、电信、广播电视和卫星传输服务、信息技术服务等；
- 数字要素驱动业：互联网平台、互联网金融、信息基建等；
- 数字化效率提升业：智慧农业、智能交通、智能制造、智慧物流等。

### 4. 数字经济相关赛道的未来前景如何解读？

#### **赵治焯：**（1）半导体设备

半导体设备市场整体空间 1000 亿美元左右，其中 WFE 设备 900 亿美金。2020-2023 年，中国大陆持续成为全球第一大半导体设备市场，占比从 26.3% 提升到 34.45%。

国内半导体设备市场规模过去十年复合增速 30% 左右，全球半导体设备销售额增速等于半导体资本支出增速，和 GDP 增速有较强相关性，过去 10 年复合增速 12%，但未来增速可能会更快。

数据来源：Gartner, World Semiconductor Trade Statistics (2024 年)、SEMI

#### **（2）集成电路**

集成电路产业是支撑现代经济社会发展的基础性、先导性和战略性产业。其中集成电路封装测试是集成电路产业链中不可或缺的环节，预计将维持年化 8% 左右增速增长，大陆两家头部厂商分别位列全球 Top3、Top4。规模是竞争的要点，随着封测厂和晶圆厂的合作越来越紧密，头部封装厂进入高端领域后地位更加稳固。

数据来源：Mordor Intelligence (2024 年)

#### **（3）人工智能**

人工智能仍处在加大资本投入阶段，算力需求持续超预期。2023 年，中国 AI 芯片市场规模达 1200 亿元，国内大芯片公司在 AI 领域仍有较大的发展空间。

数据来源：中商产业研究院

尽管国内公司在大模型方面与 OpenAI 有差距，但在应用开发方面进展迅速。真正的技术革命一定伴随明显的技术平权和技术扩散，而技术扩散是应用爆发的关键，借助开源大模型通过数据清洗加速完成细分领域商业化落地是国内科技公司商业化的重要机遇。

数据来源：弗若斯特沙利文公司（2023 年）

注：以上观点仅代表基金经理当前个人观点，具有时效性，不代表基金实际投资决策，具体投资策略以基金合同为准，基金管理人可在基金合同约定范围内根据实际情况对投资比例进行调整。

## 5. 当下布局数字经济相关基金是合适的时点吗？

**赵治焯：**短期来看，受流动性、市场风格等因素影响，2024 年 A 股科技股在基本面好转的情况下跌幅较大，A 股科技股走势和纳斯达克指数存在较大分化，随着宏观基本面和流动性的改善，市场风险偏好有望修复，2024 年 4 月起国内科技指数已出现见底反弹迹象，A 股和美股科技股分化有望逐步弥合。下半年或是 TMT 行业旺季，大模型、AI 手机、AR、机器人等赛道值得关注。

当前，数字经济相关代表性指数的估值正处于历史低位。截至 2024 年 6 月 6 日，数字经济指数（931582.CSI）PB 为 3.99，3 年历史分位 9.73%，配置价值凸显。



以上数据来源于：Wind，截至 2024 年 6 月 6 日。指数过往业绩不代表本基金业绩表现，也不作为本基金未来表现的承诺。

长期来看，数字经济正以前所未有的深度和广度参与社会生产生活，随着数据与实体经济加速融合，数字经济是兼具长期广阔发展空间与远期盈利兑现预期的稀缺主题，有望在新时代下释放出更高的产业价值和投资价值。

## 6. 上银数字经济混合型发起式证券投资基金有何亮点？

赵治焯：（1）定性+定量，严选两地投资标的

本基金股票资产（含存托凭证）投资占基金资产的比例为 60%-95%，其中投资于港股通标的股票占股票资产的比例不超过 50%，投资于本基金界定的数字经济主题相关股票资产（含存托凭证）的比例不低于非现金基金资产的 80%。



注：具体投资策略以基金合同为准。本基金可根据投资需要或市场环境变化，选择将部分基金资产投资于港股或选择不将基金资产投资于港股，基金资产并非必然投资港股。

### （2）团队赋能，提供有力的研究支持

公司已建立“投委引领、专委深化、小组攻坚”投研管理模式，各团队成员可以互相学习、分享信息和策略，从而提高决策质量和效率。得益于投研一体化平台的持续建设，公司权益产品实力亮眼，最近 1 年、最近 2 年权益类基金绝对收益排名分别位居前 9%（14/165）、前 15%（24/162）②。

权益投研团队已实现全行业覆盖，细分消费组、TMT 组、周期组、金融地产

和高端制造五个小组，在行业比较中增加研究员对行业的理解，其中，TMT 小组现有 5 位投研人员，将共同为本基金赋能，形成投资合力。



注①：赵治烨，2011年7月-2014年2月任职于中国银河证券；2014年2月加入上银基金，2015年5月起担任基金经理。从业年限数据截至2024.5.31。截至2024年3月31日，除上银鑫达灵活配置混合外，赵治烨目前共在管3只混合型基金，分别为：①上银新兴价值成长混合成立于2014年5月6日，2015年7月30日由股票型转为混合型，其业绩比较基准与投资比例发生变化，详见2015年7月31日的公告。转型后其业绩比较基准为50%×沪深300指数收益率+50%×上证国债指数收益率，2019-2023年各年收益率/业绩比较基准收益率分别为56.41%/19.73%、44.20%/15.58%、5.46%/-0.18%、-14.98%/-9.43%、-5.22%/-3.88%，成立以来至2024年3月31日收益率/业绩比较基准收益率为211.58%/93.71%。②上银价值增长3个月持有期混合成立于2021年12月20日，其业绩比较基准为沪深300指数收益率×50%+中证综合债指数收益率×50%，A类份额2022-2023年收益率/业绩比较基准收益率分别为-3.39%/-9.56%、-3.80%/-3.41%，成立以来至2024年3月31日收益率/业绩比较基准收益率为-4.19%/-10.26%，C类份额2022-2023年收益率/



业绩比较基准收益率分别为-3.69%/-9.56%、-4.08%/-3.41%，成立以来至2024年3月31日收益率/业绩比较基准收益率为-4.85%/-10.26%；③上银丰瑞一年持有期混合发起式成立于2023年12月22日，其业绩比较基准为中债-综合全价指数收益率×85%+沪深300指数收益率×15%，截至2024年3月31日成立未满6个月，暂不展示业绩。以上数据来源于基金定期报告。

注②：数据、计算、分类均来源于海通证券《基金公司权益及固定收益类资产业绩排行榜》，最近一年时间区间：2023.4.3-2024.3.29，最近两年时间区间：2022.4.1-2024.3.29，发布日期为2024.3.31。主动权益类基金包含主动股票开放型、强股混合型、偏股混合型、平衡混合型、灵活混合型、灵活策略混合型和主动混合封闭型基金，不含指数型、生命周期混合型、偏债混合型基金、港股灵活策略混合型、港股偏股混合型、港股强股混合型和QDII基金。基金管理公司绝对收益是指基金公司管理的主动型基金净值增长率按照期间管理资产规模加权计算的净值增长率。期间管理资产规模按照可获得的期间规模进行简单平均。

基金有风险，投资需谨慎。本资料中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成任何投资建议。投资人购买基金时应仔细阅读本基金的基金合同、招募说明书和基金产品资料概要等法律文件，全面了解产品风险，在了解产品情况及销售适当性意见的基础上，根据自身的投资目标、投资期限以及风险承受能力等因素，理性判断并谨慎做出投资决策。基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金财产，但不保证基金本金不受损失，不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金产品存在收益波动风险，基金的过往业绩及其净值高低并不预示其未来业绩表现，基金管理人管理的其他基金的业绩和其投资管理人员取得的过往业绩并不构成对基金业绩表现的保证。我国基金运作时间较短，不能反映股市发展的所有阶段。