

合远基金庄琰:

以结构谋长远 深耕时代成长

□本报记者 王辉



庄琰,复旦大学生命科学学士,巴黎高科工程硕士。18年从业经验,历任东方证券、交银施罗德、彤源投资投研岗位,现任上海合远私募基金经理。

从精准择时到深耕结构

每一位成熟的基金经理,都有一段关于自我的深刻反思。庄琰的这段心路历程,与2018年和2020年两次关键的仓位调整密切相关。

2018年10月前后,宏观经济增速低于市场预期,庄琰的感受是“下行压力较大”,随后迅速以降仓位来规避风险。然而尽管他将仓位降至三成,留下30%配置在与经济关联度相对不高的医药股上,未曾想医药股第四季度遭遇大幅补跌。“后面我的三成仓和别人六成仓回撤规模差不多。”他回忆时坦诚中带着无奈。这次经历留下一个问题:即便择时方向正确,结构偏差也可能让努力变得没有意义。

2020年初,庄琰团队较早进行了结构性降仓。短期看效果不错,但拉长到时间,又一个结论浮现:“当时如果不减仓在底部拿住,长时间看也没有太大影响,减仓动作其实没有决定性意义。”

这些经历共同推动了庄琰投资方法论的重要进化。他逐渐形成判断:“除非在长期弱市环境,能力范围内看不到任何机会,需要长期维持低仓位;但只要能看到机会,结构比仓位更重要。”此后,无论是2025年的扰动因素还是今年的地缘冲突,他都保持相对较高的基础仓位,将重点放在收缩战线、集中到最看好的组合结构上。

比如一季度短期降仓后,“宏观风险一旦可控,加仓也更快”。3月下旬,当观察到地缘局势走向相对可控、流动性危机概率降低,他果断加回仓位。拉长到时间来看,自2021年以来,尽管A股市场经历长期调整,其管理的私募产品业绩表现在国内股票主动私募中持续稳居行业头部。

如今,庄琰正将这套哲学应用于当前的投资布局。他认为,市场震荡、宏观面承压的另一面是,一批“受宏观影响较小、成长性不错、估值也不高”的优质标的出现了更有吸引力的价格。“未来市场一旦好转,这些股票肯定是最先反弹的。”

今年以来,全球宏观环境持续动荡,地缘局势牵动市场神经,市场风险偏好跌宕起伏。就在起伏不定的市场环境下,知名主观股票私募合远基金的基金经理庄琰接受了本报记者专访。

“宏观节奏受扰,但产业逻辑未变。”坐在浦东陆家嘴的办公室里,庄琰语气平静。这位拥有18年从业经验、历经多轮牛熊周期的资深投资者认为,地缘冲突虽冲击了短期市场情绪,却未改变那些由技术变革和产业趋势驱动的方向:AI产业信心持续提升,电气化转型因能源安全问题反而强化。眼下的不确定性,恰恰为中长期的布局者提供了窗口。

这一判断并非盲目乐观。庄琰说,他有一条从深刻教训中提炼的核心经验:“除非是市场长期下行,在能力范围内看不到任何机会,否则结构比仓位更重要。”与其纠结宏观择时的精准,不如聚焦寻找能够穿越波动的优势行业和优质公司。

“根植时代,精选成长”——这是合远基金的投资理念,也是庄琰的信仰。在专访中,庄琰用一张简明的“GIS选股地图”,解码2026年的核心布局,并分享作为“绝对收益信徒”,如何在这市场动荡之际践行长期主义。

GIS解码

如果说“结构比仓位更重要”是庄琰投资观的底层哲学,“GIS框架”就是落地执行的方法论。

所谓GIS,是合远基金“基于基本面的成长”(Growth with Fundamental)、“根植时代、确定行业”(Industry)、“精选阿尔法”(Selection)三个维度的英文首字母缩写,与合远基金投研配置一脉相承。在庄琰看来,最好的投资来自个股阿尔法与行业贝塔的共振。当前,他的组合大致呈现三个方面的结构:电气化/电网储能、泛AI、金属资源三大核心方向。

电气化是他谈得最多的方向。市场常将电网储能需求与AI画等号,庄琰则提供了更广阔的视角:全球缺水、电气化转型、新能源并网、产业转移以及AI需求,共同构成了一张结构性需求网。“AI是重要增量因素,但不是唯一变量;即便AI需求阶段性降温,欧洲和新兴市场的电网改造、海外数据中心配储需求仍具较强持续性。”

具体配置上,输配电设备是他的核心资产之一。逻辑清晰简明:该环节不受国内电价管制影响,且庄琰看重其中能出海拿单的企业,“海外订单兑现度更高”。储能环节,他聚焦龙头电池企业,核心信心来自对竞争壁垒的判断:“龙头电池厂凭借

技术壁垒、循环寿命优势和下游议价能力,能实现成本传导,更可能穿越周期。”

泛AI是分歧最大的方向,庄琰的定位是“审慎乐观”。他认可长期趋势,但强调“需求兑现、数据中心建设进度、融资驱动和技术路线变化都需要持续跟踪”。这种审慎体现在配置上:主要集中在光模块,偏好“业绩确定性高、兑现能力强”的龙头。对PCB、光纤等需求尚不清晰的环节,他相对谨慎。他特别提醒,需警惕数据中心落地慢于备货节奏的风险,“必须紧密跟踪产业链订单和业绩指引,不能只凭信仰下注”。

金属与资源是组合的第三极。庄琰将其放在“去美元化、多极化”框架下审视。他认为,地缘冲突背景下,看好的不是短期价格暴涨,而是“价格中枢上移叠加量增的成长型周期”。黄金上涨更有美元信用体系走弱和央行持续购金两重长期支撑。他补充说:“如果价格短期涨幅过大、提前透支未来量增空间,我们也会兑现。”

当被问及超额收益来自A股还是港股,庄琰的回答将GIS方法论贯彻到底:“真正重要的是谁更受益于需求扩张、谁竞争格局更优、谁业绩兑现能力更强。超额收益更可能来自主线内部的结构筛选,而非单一市场整体表现。”

“农夫”的长期主义

合远基金投研团队内部有一个广为流传的比喻:做投资,要像“弯下腰摘草莓”的农夫,而不是“跳起来够苹果”的人。这句朴素的话,刻画出整个团队的气质:勤勉务实,不追短期风口,深耕看得懂的田地。

在庄琰看来,投资的乐趣在于持续学习。“如果能理解一个行业,找到好公司,并看到市场认知度逐渐向自己理解的方向发展,这个过程非常有成就感。”这种正反馈——通过发现价值创造价值,最终体现在净值增长和客户认可上——构成了他理解中“可持续的投资方式”。

而保持这种状态,需要近乎本能的自驱力。在合远基金,所有基金经理无一例外都把自己当作一线研究员,“同样做大量案头工作、参与调研和分析讨论”。合远基金文化的一部分就是:内部不以资历深浅论对错,而是以专业评价为准绳。

从早期化工、医药到后来覆盖服务业、制造业,再到如今对AI、电气化的研究,庄琰能力圈的拓展受益于这种“互相滋养”的团队机制。他坦言,最初做投资时“稳妥有余、锐度不够”,正是在团队碰撞中找到了更好的平衡点。投资框架也在迭代:2020年后,他从依赖自下而上挖掘个股,

升级为“宏观叙事判断+产业趋势识别+自下而上验证”。“近几年,抓住贝塔主线比单纯寻找独门个股更重要。”这一感悟,与“结构比仓位更重要”一脉相承。

回到近期布局,庄琰关注的,并非短期热门主题,而是产业逻辑坚实、竞争格局清晰、兑现度高的优质成长企业。在市场情绪犹豫时,找到那些“受宏观影响较小、成长性不错、估值不高”的标的提前布局——这本身就是一个“农夫”在春天该做的事。

合远二字,意为“合作共赢,得以长远”。庄琰对这个名词有自己的理解:对持有人,是提供长期稳健绝对收益的信托责任;对内部伙伴,是相互学习共同进步的生长土壤。而从他自己由研究员成长为基金经理的轨迹来看,“合作共赢、共享成长”或许是一种谦逊的姿态——敬畏市场,敬畏专业,愿意和好团队、和好公司、和这个时代一同生长。

尽管在职业生涯的多个资管平台上,都持续取得了突出的投资成绩,但在专访中,庄琰则谦逊地表示:“在资本市场面前,自己时时刻刻都是初学者。”这位从业18年的投资老将,说话时神情是认真的。或许正是这份敬畏,让他每一次“弯下腰”,都能摘到真正有分量的果实。