

银华基金王晓川：

持续稳定战胜基准 与持有人共同成长

□本报记者 张凌之

“不求妙手,但求积胜。”银华成长智选拟任基金经理王晓川的投资哲学与浮动费率基金的内涵不谋而合。

面对公募基金行业的这场历史性变革,所管产品荣获2024年全市场主动股票开放型基金业绩冠军的王晓川正以更沉稳的姿态入场,他将用一套经过市场淬炼的投资方法论,力争在浮动费率基金的新赛场延续稳定跑出超额收益的优异表现。

成长赛道的阿尔法猎手

《推动公募基金高质量发展行动方案》出台后,公募基金行业迅速响应。5月16日首批26只新型浮动费率基金集体申报,5月23日26只基金火速获批,银华成长智选跻身其中。

对于业绩比较基准的选择,大多数浮动费率基金选择了沪深300指数、中证800指数和中证500指数,而银华成长智选选择了一个颇具挑战的坐标——中证800成长指数。作为根据超额收益收取管理费的基金,选择这一相比其他宽基指数波动更大的业绩比较基准,不仅需要勇气,更需要底气。

王晓川的底气来自他过往长期稳定跑出超额收益的表现:2024年,他管理的银华数字经济A以全年50%的回报率登上全市场主动股票开放型基金业绩排行榜榜首。

“战胜基准,是主动基金经理的价值原点。”王晓川的投研生涯一直锚定基准寻求突破,“研究员时期覆盖过周期和成长两大板块,让我了解了不同类型的行业,也为多样性的投

资方法和研究方法打下了基础。成为投资经理后,管理专户让我在组合跟踪基准层面得到了一定训练。2022年,我开始管理公募产品,在这个过程中我不断学习在跟踪基准的基础上如何做出一定的锐度。经过多年的历练,我觉得二级市场的投资是一门很深的学问,几乎没有某一种投资方法能够长期持续战胜市场,所以我对自己的要求是努力理解市场,积极应对。”

在确定性中寻找预期差

“选出十只涨幅超30%的股票,远比抓住一只上涨300%的牛股更可持续。”在研究员时期,把握住了游戏股的“戴维斯双击”,让王晓川初尝甜头;管理组合后光伏行业的“双杀”则教会了他风险控制。正是这些经验教训,淬炼出了他“不求妙手,但求积胜”的投资哲学。

王晓川的投资框架像一台精密仪器,通过“景气度趋势投资+四步选股法”环环相扣的步骤完成价值筛选。

在王晓川看来,景气是穿透市场迷雾的灯塔。他将全市场200余个子行业置于现金流与营



收的显微镜下,筛选出8-10个景气度向上的子行业。“如果现金流与营收同时改善,就是高景气行业;如果现金流持续改善,营收尚未改善,基于现金流的领先逻辑,倾向于认为是景气度有望改善的行业;如果现金流与营收均未改善,则景气度较差。”

在挑选出的景气度向上的行业中,王晓川要做的是剔除业绩的“噪音”。在剔除奇异值、一次性大额变动、基数低等情况后,选择连续几个季度利润同比高增长的公司,留下成色稳定的真正绩优公司。

2022年投资光伏板块的挫折让他深刻认识到:再好的赛道也需估值保护。因此,接下来王晓川要考虑估值的“安全阀”作用。通过横向行业比较与纵向历史分位审视,寻找估值水位尽可能偏低的个股,而且个股所处行业在市场上的相对估值要尽可能偏低。

王晓川会通过上下游调研、行业专家访谈,寻找相关公司的基本面预期差。以电子制造业为例,他介绍:“通过行业供需情况(库存变化、终端需求)、产能(有效产能,产能利用率)、出货量、价格等,去发现市场认知与企业实际的预期差。”

灵活空间中的攻守策略

作为首批新型浮动费率基金之一,银华成长智选不仅是费率机制的革新,更要在投资维度实现三重改变和进化。

在王晓川看来,银华成长智选的仓位灵活度成为应对波动的利器。相比股票型基金80%-95%的刚性要求,新基金60%-95%的灵活空间赋予了基金经理一定的战略主动权。

不同于专注科技赛道的银华数字经济,银华成长智选为投资领域的拓展打开了更多可能性,可能会关注医药、消费、军工等领域。这种广度为他标志性的景气轮动提供了更丰富的资产池,也避免在单一赛道过度暴露风险。

最具革命性的是费率双向绑定机制。管理费与业绩深度挂钩,在王晓川眼中,这种举措是“对专业主义的致敬”：“当超额收益不佳时,主动降费是对持有人更大程度的保护;当业绩突出时,会激励我们追求更卓越的回报。”对于可能面临的风险和挑战,他的回应斩钉截铁:“管理任何一类产品所面临的挑战都是不同的,但目标都一致,就是力争持续稳定的战胜基准,为持有人获得更好的收益。”

施罗德资本赖纳·埃德尔：

人民币私募股权市场占据优势地位

□本报记者 徐金忠

近年全球投资环境不确定因素增多,私募股权投资该如何自处?日前,英国资管巨头施罗德投资集团旗下施罗德资本全球私募股权主管赖纳·埃德尔(Rainer Ender)在接受中国证券报记者采访时表示,专业的私募股权投资机构,将持续寻找在技术发展、社会需求等方面有坚实支撑的产业和公司进行投资,以穿越动荡不安的宏观周期。

埃德尔表示,施罗德资本在股权投资领域,重点关注人工智能、医疗保健、消费等领域。埃德尔并不讳言全球私募股权投资近年来面临压力与挑战,并称私募股权市场经历了一段时间的“落潮期”,但是全球风险资本的风险承受能力正在持续修复。埃德尔认为,在私募股权资本回暖的趋势下,人民币市场占据了明显的比较优势,是全球股权投资机构重点关注的对象。

私募股权投资回暖

资料显示,施罗德资本提供一系列多元化的投资策略,包括新能源基建、私募股权、房地产以及私募债和信贷替代方案业务。截至2024年12月31日,其资产管理规模达993亿美元(包括非收费待投资金额和集团旗下相互持股)。

埃德尔现任施罗德资本全球私募股权主管,并担任施罗德投资集团私募股权投资委员会的成员。在2001年加入施罗德投资集团之前,埃德尔曾于苏黎世再保险担任另类风险转移承保人。1997年至2000年期间,他曾在安达信会计师事务所旗下的金融风险管理部门出任经



理。另外,他曾在设于瑞士的DTS公司担任董事会成员。

在老牌资管巨头的私募股权投资平台浸淫多年,埃德尔对于私募股权投资近年来的变化,有着敏锐的洞悉。在他看来,2000年以后全球私募股权投资经历了明显的波动和周期。

埃德尔表示,全球私募股权市场在2000年的互联网泡沫中遭遇重创,此后随着全球经济的复苏和增长,私募股权投资迅速升温。不过,全球金融危机的爆发,终止了复苏趋势。但是,

一旦危机过去,私募股权投资又开始了修复和升温,甚至在2021年出现了私募股权投资的高峰。随后,受多重因素影响,私募股权投资再度趋于低迷。但是,私募股权市场的收缩态势趋于缓和,近两年则陆续开始靠近历史中位水平,并不断趋于正常化。

宏观的变动、行业的起伏,对于股权投资机构的压力可想而知。作为老牌金融机构旗下的私募股权投资业务,在大环境的“乱流”中,保持专业定力非常重要。埃德尔表示,尽管全球主要经济体各自面临着很多问题,但是,施罗德资本的私募股权投资保持了一贯的做法,即以专业投资机构的理性、审慎和专研,来挖掘私募股权投资中的“核心资产”。

据埃德尔介绍,施罗德资本一直以来都保持在各大市场中的布局与拓展,在全球范围内寻找项目、融通资金,让施罗德资本具备多元市场核心竞争力。与此同时,施罗德资本坚持在专注的领域不断纵深发展。埃德尔表示,施罗德资本在股权投资方面,持续向符合技术发展路线、具备坚实市场需求的项目进行资金和资源的倾斜。近年来,施罗德资本已经将人工智能、医疗保健、消费等行业和主题明确为投资布局的重点方向。

看好人民币市场

具体到上述重点布局方向,施罗德资本的选择,有其明确的逻辑基础。

埃德尔说,人工智能是全球性的话题,具备穿越宏观周期的能力。施罗德资本对人工智能领域的发展保持密切关注,并且已经在相关的项目中投资布局。“公司对AI技术非常有兴趣,我们现在也在使用AI技术来对我们的投

资进行分析。我们内部推出了生成式AI投资分析平台,通过AI平台我们可以训练相应的模型,帮助我们处理海量的文档数据材料、总结投资案例等,辅助和加快团队评估企业管理、商业模式等核心要素,使我们的投资专家能够分配更多时间与目标和现有投资项目直接互动,从而做出更具价值的投资决策。”埃德尔介绍称。

对于医疗保健领域的投资,埃德尔表示,老龄化已成为全球性问题,“全球都存在老龄化问题,欧洲、北美、中国、日本等市场的老龄化问题较为突出”。对于消费领域,埃德尔提示了一个吸引投资的关键因素,即经历数年的重新定价,相关资产的性价比已经凸显。此外,埃德尔还认为,企业网络和信息化领域有不错的投资机会,企业软件及其解决方案是支撑企业发展的必要基础设施,未来将持续迎来资金的投入。

在谈论私募股权投资的重点行业时,埃德尔比较了不同经济体的私募股权市场。以人工智能领域的投资为例,埃德尔表示,人工智能领域的技术和企业以中、美两大经济体为主,同时欧洲、印度也有部分优质企业。全球资管巨头对中国企业的新技术正保持密切关注。

埃德尔进一步说,不仅在人工智能等领域,在全球私募股权市场回暖的大环境下,人民币市场正占据优势地位。“相较于美元市场,人民币市场开始占据优势地位。在私募股权投资业务方面,我们不仅有美元投资,同时也有人民币市场投资,因此我们可以双管齐下,带来了更多的机会。”埃德尔介绍,自2002年中国市场实施QFII制度以来,施罗德投资集团便是早期参与的企业之一,并较早地获得了QFII资格。