

# 坚毅笃行 勇立潮头 投资老将长期主义启示录

□本报记者 王鹤静

在2025年5月发布的《推动公募基金高质量发展行动方案》中，“长期”成为高频词。鼓励投资者长期持有、注重中长期业绩考核、强化对基金长期投资行为的引导、提高对各类中长期资金的服务能力、吸引长期资金入市，归根结底，离不开基金管理人对“长期主义”的坚守。在国内公募基金经理整体偏年轻化的背景下，依然有投资“老将”坚守初心，与时俱进、不断迭代，陪伴持有人走过漫长岁月。

Wind数据显示，截至8月24日，公募行业中连续管理同一只主动权益基金超过10年的基金经理仅有120余人，约占股票型与混合型产品基金经理人数的5%；如果把时间拉长到14年以上，则只有14人，占比更是低至约0.6%。人数虽少，但老将的长期主义投资却颇有成效。

在这些老将的投资经历中，有多少是时代的贝塔？又有多少是主观能动的阿尔法？中国证券报记者观察发现，践行长期主义的投资老将没有缺席时代的贝塔。与此同时，在时代的浪潮之中，他们或勤于思、敏于行，先潮流而动；或守其心、持其行，穿越周期而来……投资老将是时代贝塔和主动阿尔法的综合体。

## 老将堪称凤毛麟角

资产管理是瞬息万变的行业，公募基金行业也不断迭代更新。Wind数据显示，截至8月24日，公募基金行业的基金经理平均投资年限在5年左右，超过1500位基金经理的投资年限在3年以下，占比超过三成。

基金经理的迭代更新无可厚非。基金新的新旧交替大潮中，有一群人持续践行长期主义，已成为行业的常青之树。在国内公募基金经理偏年轻化、管理经验相对欠缺的大背景下，这群人堪称凤毛麟角，但是弥足珍贵。

在公募行业的主动权益投资领域，Wind数据显示，截至8月24日，连续管理同一只主动权益基金超过10年的基金经理仅有120余人，占股票型与混合型产品基金经理数量的5%左右；如果把时间拉长到14年以上，则只有14人，占比更是低至0.6%左右。值得强调的是，无论是追求价值风格还是成长风格，这些主动权益基金经理的长期业绩表现都十分突出：连续管理14年以上的基金经理，任职以来的平均年化回报率为10.05%；管理10年至14年的基金经理，任职以来的平均年化回报率为8.21%。

具体来看，连续管理一只基金超过14年的主动权益基金经理包括：富国基金朱少醒、毕天宇，摩根资产管理杜猛，诺安基金杨谷，华宝基金刘自强，国联安基金魏东、邹新进，华泰柏瑞基金吕慧建，汇添富基金顾耀强、王栩，国海富兰克林基金赵晓东，南方基金史博，鹏华基金梁浩，中欧基金周蔚文。

在上述14位老将中，朱少醒、杜猛、杨谷、周蔚文、赵晓东任职以来的年化回报率都超过了10%。朱少醒自2005年11月管理富国天惠精选成长A以来，年化回报率高达15.32%；依次来看，杜猛管理摩根新兴动力A、杨谷管理诺安先锋A、周蔚文管理中欧新蓝筹A、赵晓东管理国富中小盘A的年化回报率分别为14.90%、13.21%、12.42%、11.42%。

其余9位基金经理的任职以来年化回报率分布在6%~10%之间。梁浩管理的鹏华新兴产业、魏东管理的国联安精选、邹新进管理的国联安小盘精选、毕天宇管理的富国天博创新主题任职以来的年化回报率均在8%以上。吕慧建管理的华泰柏瑞行业领先、王栩管理的汇添富优势精选、刘自强管理的华宝动力组合A、史博管理的南方绩优成长A、顾耀强管理的汇添富策略回报任职以来的年化回报率均在6%以上。



视觉中国图片

管理同一只主动权益基金在10年至14年的基金经理，同样大有看头。其中，近40位基金经理达成了“双十”目标，任职以来年化回报率超10%。其中，莫海波管理的万家品质生活A、陈皓管理的易方达科翔、金梓才管理的财通价值动量A、刘旭管理的大成高鑫A、谢治宇管理的兴全合润A、孙伟管理的民生加银策略精选A任职以来的年化回报率都在15%以上。

## 深思熟虑 果敢有为

这些坚守长期主义的投资老将有哪些独到之处，使得他们走过周期乃至穿越风浪而安然无恙？

目前，朱少醒管理的富国天惠精选成长是目前公募市场上罕见的“15倍基”，2005年11月成立以来一直由朱少醒管理，年化回报率超15%。翻阅该基金历年的持仓可以发现，朱少醒多年来坚守自下而上、偏重成长、淡化选时的稳健投资风格，贵州茅台、中兴通讯、石基信息、大商股份、国瓷材料、伊利股份、宁波银行等都曾是该基金连续重仓超过10个季度的股票。个股层面，朱少醒始终偏好以合理的价格耐心收集具有良好“企业基因”、治理结构完善、管理层优秀的企业股票，分享企业自身增长带来的收益，等待公司自身创造价值的实现和市场情绪在未来某个时点的回归。

在管理摩根新兴动力A超过14年的时间里，杜猛自2011年7月任职以来的年化回报率为14.9%。围绕着新兴产业崛起这一投资主题和时代主题，杜猛紧跟科技发展脉搏，把握产业升级和变化趋势，无论是早期的消费电子、“互联网+”，还是后来的新能源、高端制造等，再到近期的人工智能（AI）、创新药等，在这些推动经济增长的创新产业中，杜猛挑选估值和成长性匹配的优质品种，致力于为基金持有人持续创造稳定收益。

回顾来看，以大盘成长风格见长的杜猛在多轮行情中擒获过多只牛股。根据季报披露，早在2011年底，摩根新兴动力已经开始重仓歌尔股份；2017年到2018年，杜猛前瞻性地转向新能源产业链，天齐锂业、赣锋锂业等锂电龙头，通威股份、隆基绿能等光伏龙头以及比亚迪等新能源车龙头，陆续进入该基金的重仓股序列。

2023年上半年，杜猛敏锐地捕捉到了AI产业的巨大发展潜力，光模块三巨头新易盛、中际旭创、天孚通信陆续进入摩根新兴动力的重仓股序列；2024年中期，摩根新兴动力开始重仓PCB龙头胜宏科技，并且一直重仓持有至2025年中期。此外，2025年一季度，摩根新兴动力还

瞄向了创新药板块，百利天恒、科伦药业等陆续进入重仓股序列。

在投资过程中深思熟虑、果敢有为，兼具时代性和前瞻性的投资风格，让杜猛这位投资老将无论是视野还是业绩，都能够保持与时俱进，在科技发展的一轮又一轮的贝塔浪潮中，捕捉到了阿尔法机遇。

同为摩根资产管理的基金经理李博，积极践行GARP策略，管理摩根核心成长的时间有10年之久。在更加均衡的投资风格下，李博不断挖掘估值和成长相匹配的个股，并且能及时兑现浮盈。自2014年12月底以来，摩根核心成长A的年化回报率为9.79%。

此外，诺安基金杨谷、国海富兰克林基金赵晓东精选个股的能力也得到了市场的认可。近年来，杨谷偏向小盘成长风格，致力于挖掘那些抗风险能力强且竞争力、产业化能力逆势提升的绩优品种，分享业绩增长带来的成果，通过分散持仓、深入研究、逆向布局，长期践行理性投资。目前，其管理的诺安先锋A也成为了全市场罕见的“10倍基”。

赵晓东选股时格外注重“安全边际”，在控制风险的前提下，重点关注公司治理好、管理团队优秀、业务成长空间大、议价能力强、估值合理的公司和供需格局大幅改善的行业。无论是核心资产行情下的医药、消费板块，还是市场调整阶段的银行、家电等板块，赵晓东在进攻和防守方面均有为人津津乐道的战例。

## 行业稀缺“压舱石”

对于这些依然坚守在一线并且保持长期绩优的主动权益投资基金，晨星（中国）基金研究中心高级分析师代景霞总结说，他们通常具有投资经验丰富、投资理念成熟、敬畏市场、善于控制组合风险、不断学习和进化等特性。这些投资老将经历过多次市场周期的洗礼，对市场变化有着深刻的理解和应对能力。并且，他们依然保持着学习的态度，不断适应市场的变化，进化自己的投资策略和投资能力圈。

投资老将之所以能够做到长期绩优，在代景霞看来，既源于其自身长期的专业深耕与认知迭代，同时也离不开外部环境与资源的支撑。

一方面，他们往往都有明确且成熟的投资理念，能够长期坚守并严格执行，但也会根据市场的变化不断优化细节。他们通过制定明确的买入、卖出标准，避免因贪婪追高、因恐惧“割肉”。同时，他们也敬畏市场，有着较强的风险控制意

识，对基本面和估值都有较高的要求，并且会通过行业分散、风格分散来控制组合风险，以纪律性对抗人性弱点，以动态进化适应市场变化。

另一方面，他们的成功也离不开强大的投研平台与资源协同。基金公司通常会为基金经理配备专属研究团队，覆盖宏观、行业、个股全维度，通过“实地调研+数据验证+专家访谈”形成深度报告，大幅降低基金经理的信息获取成本。依托投研资源，长期资金与产业洞察把握趋势。最终，在长期主义价值观的引导下，实现个人能力与外部生态的正向循环。

在天相投顾基金评价中心看来，长期坚守的投资老将凭借稳定的投资框架和穿越周期的能力，成为行业稀缺的“压舱石”。投资老将的坚守不仅有利于公募行业长期文化的建立，其成熟的投资框架以及投研经验也为基金行业培养了更多的储备人才。

近年来，受政策以及行业结构变化、市场环境更新等因素影响，公募行业掀起改革风潮。如何践行《推动公募基金高质量发展行动方案》所倡导的长期投资理念，强化对基金长期投资行为的引导等长期主义风格，离不开基金管理人的共同努力。

目前，越来越多的基金公司将目光投向海外，借鉴成熟市场资管巨头的经验。以摩根资产管理为例，在其深耕中国的21年间，始终秉承“长跑型”投资文化。正如摩根大通资产及财富管理首席执行官欧朵思（Mary Erdoes）女士所言：“过去二十年间，当同行纷纷加大对被动策略的投资时，我们始终坚持打造业内领先的主动管理平台。”

业内专家指出，研究驱动的投资文化是培育“长跑型”资管机构的根基。截至今年一季度末，摩根资产管理在全球的股票基金经理团队平均从业年限约20年；在全球500名研究分析师中，不乏15年甚至20年以上研究经验的人才。在过去一年中，该研究团队覆盖约4700家公司，完成近1.1万次公司实地考察与交流。这种深度、高频的实地调研，为投资决策提供了独特的市场洞察。

长期主义的行业生态，众行致远。代景霞建议，一方面，基金管理人应持续构建团队化、平台化、一体化的投研体系，降低对少数核心人员的依赖，提高投研效率和质量，使长期投资策略能够更好地落地执行；另一方面，加强投资者教育和陪伴，通过多种渠道向投资者普及长期投资的理念和方法，帮助投资者树立正确的投资观念，减少因短期市场波动而频繁买卖的行为。