

中欧基金窦玉明:

工业化思路构建资管新范式 团队智慧驱动可持续阿尔法

□本报记者 魏昭宇



窦玉明，现任中欧基金管理有限公司董事长，30年证券及基金从业经验。获得清华大学经济管理学院本科及硕士学位、美国杜兰大学MBA学位。

破局之道： 用工业化思维打造资管“新基建”

近年来，居民财富管理需求如潮水般涌来，推动公募基金行业规模快速增长，但窦玉明点明了残酷的业内现实情况：单靠基金经理个人能力存在天然瓶颈。“一个基金经理能深度研究的股票可能只有20至50只，但管理百亿规模的基金通常需要覆盖几百只标的，这需要众多研究员的共同支撑。”窦玉明说，当单一基金经理的能力半径遭遇瓶颈，业绩的波动与不可持续便成为行业不得不直面的难题。

中欧基金给出的破局方案是构建“专业化、工业化、数字化”的投研体系。这一方案也可以用“中欧制造”来概括。窦玉明表示：“这是借鉴中国人最擅长的工业化思维，应用于基金乃至资管行业的尝试。”

在窦玉明看来，专业化是优质投资洞见的源泉。“真正的洞见是超越市场预期的认知，这需要极致聚焦。”窦玉明认为，洞见可以是对某只股票的深刻理解，也可以是对行业趋势的独立判断。“如果一位优秀的研究员平均三年产出一个洞见，那么按此推算，80人的投研团队每年可贡献约30个洞见，若基金经理能捕捉其中5个，这已是比较好的结果。”

近年来，中欧基金推动投研人员深耕垂直领域，如匠人般“十年磨一剑”，力争在行业机遇爆发时精准捕获阿尔法收益。窦玉明认为，投研人员只有在某个细分领域长期耕耘、不断积累，才能在关键时刻抓住机会，形成真正超越市场的判断。

在专业化的基础之上，工业化为这些优质的洞见构建了通畅的交流渠道。“工业化绝非否定个性，而是建立可复制的协作语言。”窦玉明直指行业痛点——过去基金经理各有一套方法论，大大提升了内部沟通成本。而中欧基金主动权益团队以“五要素模型”（行业赛道/行业趋势/公司治理/经营质量/经营趋势）统一基本面分析框架，让研究员在最短时间内清晰传递核心观点。这种标准化大幅提升知识转化效率，确保优质投资构想能快速转化为组合决策。

与专业化与工业化相辅相成的，是中欧基金对数智化的持续推进。窦玉明说，数智化建设贯穿两大环节：一是可以将优质选股逻辑转化为量化模型，形成可沉淀、可迭代的算法资产；二是构建涵盖内外部研报、交易数据的智能分析平台，辅助基金经理识别投资机会。在窦玉明看来，数智化不是取代人，而是让基金经理从信息噪音中解放，聚焦价值判断。

中国资产管理行业正经历前所未有的扩容。如今，公募基金资产管理规模已然突破33万亿元。然而，“资管大航海”在驶向深蓝之际，却遭遇了核心挑战：当管理规模呈几何级膨胀，传统依赖基金经理单打独斗的“手工作坊”模式，能否承载时代托付的财富管理重任？

中欧基金董事长窦玉明在接受中国证券报记者采访时坦言：“公募基金作为普惠金融的典型代表，要为大众理财，势必面临大规模资金的管理难题。”学习海外万亿美金资管巨头的成熟经验，中欧基金近年来一直致力于打造“专业化、工业化、数字化”的投研体系，构建可复制的投研能力，争取在更复杂的市场环境中，实现长期可持续的业绩表现。

窦玉明认为，通过向“专业化、工业化、数字化”的转型，中欧基金投研团队有望实现从“个体”向“体系”的进化，构建一个长期可持续产生阿尔法的组织，从而为广大投资人提供更好的产品和服务。

以人为本：锻造有温度的工业化协同新范式

在“中欧制造”的叙事中，一个核心命题始终萦绕：强调流程与协作的工业化体系，会否成为束缚基金经理创造力与个性的枷锁？面对这一疑问，窦玉明给出了坚定而清晰的答案：“工业化的精髓，绝非禁锢思想，而是为个体的才华搭建更广阔的舞台。”

他特别说明，统一的分析框架，解决的是“如何系统性思考”的基础方法论，绝不规定“思考什么”的最终结论。这如同为思想交锋制定了共同的语言，确保沟通的高效与精准。在此框架之内，基金经理被鼓励去深度挖掘独到的市场洞见。“段永平和巴菲特都谈‘护城河’，选出的股票却截然不同。我们要的正是这种框架下的百花齐放。”窦玉明说，真正的工业化体系，恰恰是将个人闪耀的灵感转化为团队共享资产的最佳放大器。

更深层次来看，工业化锻造出的是一张紧密交织的共生网，极大增强了团队的稳定性。窦玉明用了一个生动的比喻：有的基金经理如同精密的光刻机，但其巨大价值只有在完整的芯片生产线上才能充分释放；反之，生

产线若缺失了核心设备，其效能也将大打折扣。当中欧基金的研究员与基金经理通过标准化的流程和共享的语言深度融合，个体的专业价值便与整个组织的知识网络牢固绑定。

在窦玉明看来，深度的平台式赋能可以直接受转化为基金经理实实在在的“获得感”，重塑他们的职业体验与安全感。“我们的每一位成员会清晰地认识到，自己站在巨人的肩膀上，而非在悬崖边孤独起舞。”窦玉明点明了核心——实现基金经理业绩的根源，有60%–70%深深扎入了团队赋能的沃土。这种休戚与共的关系，亦成为中欧基金核心投研团队近年来保持较高稳定性的原因之一。

当然，人才的培养除了需要工业化的系统化支持，明晰的奖惩机制也不可或缺。公司会每月召开产品研讨会，结合投研、运营、风控等多维度数据，对各产品进行量化打分，并引导基金经理明确自身风格定位与优势领域。同时，公司制定了中长期考核周期，这既是保障投资回报的要求，也是确保团队健康运转的必要机制。

驶向深蓝：工业化体系引领超额收益

近期，中欧科技战队冯炉丹、邵洁等新生代基金经理的崛起，印证了“中欧制造”体系的生命力。但窦玉明始终保持清醒：“把研究员培养成基金经理需十年，再让他成熟又需十年。我们才走完第一程。”

站在中国资产管理业从规模扩张迈向高质量发展的关键节点，中欧基金清晰地锚定了未来航向——培育能够承载时代使命的“第三代基金经理”。窦玉明将行业的人才演进脉络精炼为三代：依赖技术分析与市场消息的“拓荒者”为第一代；转向基本面研究却难逃单兵作战模式的“独行侠”为第二代；深谙工业化赋能之道、善用团队智慧的“战略指挥官”为第三代。

近两年来，中欧基金的工业化革命已然初见成效。窦玉明以冯炉丹为例介绍说，2016年以应届生身份加入中欧基金后，冯炉丹经历了多年研究员岗位的扎实锤炼。当她执掌中欧数字经济基金时，这位新生代基金经理已能娴熟借助整个投研平台的资源网络，其管理的中欧数字经济的业绩市场有目共睹。

当然，工业化革命的道路并非一路平坦。团队也清醒地看到挑战所在：新生代基金经理虽锐气逼人，但其投资框架仍需更完整周期的验证；团队协作虽初见成效，但跨组别的深度磨合与知识流动效率仍有提升空间；一些历经市场沉浮的资深基金经理，其固有思维模式与工业化流程的融合仍需时日……这份清醒的认知，使得中欧基金在拥抱创新的同时，始终保持着对专业的敬畏和对时间规律的尊重。

近年来ETF大潮汹涌澎湃，中欧基金选择了一条更窄、更难，也更适合中欧的长期主义道路——聚焦主动管理。在窦玉明看来，被动与主动如同资本市场的阴阳两极：“当ETF的过量涌入导致定价失真，恰恰为主动基金创

造了丰厚的阿尔法机会。”中欧基金的终极目标是构建一个“良品率”卓越的主动管理引擎，用可验证、可持续的超额收益赢得投资者的长期信任。

中国证券报记者注意到，中欧基金对“良品率”的定义与监管今年所提倡的重要改革思想不谋而合。2025年5月，中国证监会发布了《推动公募基金高质量发展行动方案》。《方案》强调，强化基金产品业绩比较基准的约束力，充分发挥其体现产品定位、衡量产品业绩的作用。窦玉明表示，“良品率”早在几年前便成为中欧基金在内部所推进的考核方向：定好基准不漂移，努力战胜基准，同时保持长期业绩持续领先。

在窦玉明看来，“良品率”既是中欧内部机制运行成效的考察点，也是长期主义投资理念落地的验证方式。通过这种严谨、透明、清晰的绩效管理系统，中欧基金试图建立起一套稳定、可持续输出的投研文化。此外，中欧基金还通过“风格定位”“策略补齐”等方式，从供给端完善产品货架，帮助基金经理找到能力圈。

国泰海通证券数据显示，截至二季度末，近5年间，中欧基金在权益类大型公司绝对收益业绩榜中，近10年的投资业绩排名始终稳定在第2至第4名之间。

专业化分工、工业化流程、数智化赋能，辅以有温度的组织文化，共同构成了“中欧制造”的核心竞争力。它正在努力解决输出长期可持续阿尔法的核心痛点，使超额收益的来源从依赖个人天赋的偶然性，转变为依托体系能力的可复制性与可持续性。窦玉明坚信，当工业化体系持续淬炼、第三代基金经理日益成熟，中欧基金将在投资能力和长期价值的创造上，迎来真正意义上的“深海远航”。