

建发新兴投资王文怀: 做专注长期的国资市场化LP

□本报记者 王雪青

在创投行业，国有资本如何既坚守国家战略使命，又以市场化方式实现高效配置？建发新兴投资用十年实践给出了答案：“方向靠政府，执行靠市场。”建发新兴投资董事长王文怀，这位从闽南走出的投资人，以“爱拼才会赢”的闯劲，将建发新兴打造成国资LP（基金投资人）队伍中特色鲜明的一员：不设返投硬指标、敢投早期技术、愿意支持新GP（基金管理人）的首期基金。

近日，在2025母基金年度论坛暨第六届鹭江创投论坛上，王文怀接受了中国证券报记者的专访。他将创投生态生动比喻为一个有机系统：创业公司是“种子”，GP是“耕作者”，如建发新兴投资这样的国资市场化LP，是承上启下、调节水量的“水库”，最终的资金所有者则是“水源”。建发新兴投资作为国资背景的投资机构，基于对国家高质量发展战略和产业发展的深刻理解，通过市场化方式进行精准配置和赋能灌溉，推动科创“良田”的生长繁荣。

做地方发展战略的“翻译官”

建发新兴投资作为建发集团旗下专业的权益类资产管理机构，成立十年来，合作70多家GP机构、120多只基金，覆盖超过2000个创业项目，累计管理资金290多亿元，成立至今累计实现净利润超40亿元。

翻看其合作GP与被投企业名单，可谓星光熠熠。建发新兴投资先后投资了君联资本、启明



创投、黑蚁资本、晨壹投资、大钲资本、钟鼎资本等知名GP。投资范围聚焦医疗健康、先进制造和TMT/消费等新经济领域，被投企业包括宁德时代、华熙生物、荣昌生物、康龙化成、澜起科技、智谱AI等优秀公司。

“我们在充分理解国家、区域与城市发展战的基础上，以高度专业、市场化的方式实现资源配置。”王文怀表示，“得益于厦门市政府和厦门市国资委给予的充分支持，建发新兴投资成为建立在服务国家高质量发展和厦门市经济社会发展基础上，充分发挥市场化运作优势的国有资本投资机构。”

在有为政府与有效市场之间，建发新兴投资的角色定位是什么？“桥梁”与“翻译”是王文怀给出的答案。

建发新兴投资凭借其独特的国有资本背景和市场化的运作机制，成为连接政府战略导向与市场创新活力的关键纽带。王文怀说：“一方面，我们深入理解地方政府在重要产业领域的战略布局，将政策语言转化为具体的投资标准和风控要求；另一方面，我们会为创业企业解读政策意图，帮助其匹配地方政府的资源。”

在他看来，有为政府跟有效市场需要进行方向与行为之间的有效融合。中国特色社会主义市场经济是一个多元融合的生态系统，最顶层是政府的方向指引，最基础底座是合规，中间是纷繁复杂的多元主体，多元主体包括国资、民营甚至是外资，大家都可以在充分理解大方向的前提下，发挥各自资源优势，得到投资回报。

做新生代GP的“成长伙伴”

信任有效市场，相信市场化GP，做市场化LP，是建发新兴投资一贯坚持的原则。王文怀呼吁更多国资LP能逐步“松绑”，释放更多国有资产的市场化配置资金能力，共同推进创投市场健康可持续发展。

建发新兴投资愿意支持新基金和新GP，勇于承担培育新生力量的责任。“我们从来不会因为GP机构规模小而放弃投资，相反我们很愿意去投新机构，这是我们的使命。”王文怀表示，“我们愿意培育优秀的新锐

GP，并支持这些新锐GP去投资优秀的创业企业。”

至于如何挑选GP？王文怀透露，建发新兴投资有一套量化评分体系，拥有五大评分维度，每个维度下设系列指标，但最终决策也注重认知和交流，“我们偏好愿意开放交流的GP，希望GP能在认知上引领我们”。

做敢闯敢拼的“市场化运作国资”

“我是土生土长的福建晋江人，闽南人天生有一种‘爱拼才会赢’的精神。”王文怀表示。近年来建发新兴投资的快速发展，离不开公司的战略定力。

“当面对技术创新时，建发新兴投资不是‘先看看’，而是‘先试试’，当然，可以少试一点。”王文怀说。

王文怀还透露：“在建发新兴投资内部，员工在满足尽职要求的基础上不受追责机制约束。相反，公司会鼓励年轻人勇敢尝试，因为创新永远都是摸爬滚打。”

“建发新兴投资是闽南的企业，闽南的特点也是建发新兴投资的特点。面对创新，我们不仅要勇于接受、积极尝试，还要主动推动，勇于突破自己。”王文怀表示。

“科技创新产业的本质也是往外闯。什么叫往外闯？”他说，“就是离开舒适区，去尝试一些全新、未知的事情。面对新事物的时候不休，天然地接受它，并且会用热情跟勇气去面对它。虽然知道你可能会被浪花拍在岸上甚至被巨浪掀翻，但你还是会往前走，这是闽南人的精神内核。”

广发基金孙迪： 深入理解“先进制造”扎根AI挖掘长期价值

□本报记者 万宇

在投资的世界里，“先进”二字从来不只是技术的代名词，更是一种认知的深度与前瞻。

广发先进制造的基金经理孙迪正是这种理念的实践者——他将产品名称中的“先进制造”延伸为对产业趋势、企业壁垒与全球竞争力的精准判断，用16年的投研功底，在科技制造的浪潮中捕捉真正具备“先进性”的企业。

“先进性体现在多个方面，包括行业所处的阶段、公司壁垒、盈利能力以及全球竞争力等。”在孙迪看来，投资方法的先进性，不在于追逐短期的市场热点，而在于能否持续发现那些代表未来方向、具备强大护城河的优质企业。

正是凭借着对“先进”的深刻理解与坚持，他在今年波澜起伏的市场中，依然交出了亮眼的成绩单。截至9月8日，广发先进制造近一年回报率达到82.63%。

四维度理解“先进”内核

在科技投资这条赛道上，孙迪显得有些“非典型”。工科与金融的复合专业背景，加上早期在全球顶尖通信企业的4年产业研究经历，让孙迪形成了独特的投资视角：既懂技术语言，又懂资本逻辑。

自2009年加入广发基金，孙迪一直在研究发展部工作，前6年负责行业研究，后10年负责研究团队的管理。这10年间，他与各行业研究员深度交流、交叉验证，形成了多行业、多维度的研究体系。

正是深度研究的积淀，让他能够穿透市场噪音，把握科技产业的本质规律。因此，孙迪对“先进制造”的理解更加深刻。他将“先进”分解为四个相互关联的维度，构建了一套完整的评估体系。

行业阶段是否处于成长周期，是企业具备先进性的前提。在他看来，真正的先进制造应该



处于产业生命周期的成长阶段，拥有巨大的市场空间和发展潜力，而非处于稳定或衰退期的行业。

企业是否构建了足够的竞争壁垒，是判断其先进性的核心。这种壁垒可能来自技术突破、渠道控制、客户关系或多个因素的组合，但必须足以让企业在竞争中保持优势地位。

盈利能力是否足够强劲，是先进性在财务上的体现。孙迪特别表示，他关注的是企业是否摆脱了同质化竞争和价格战的困境，能否通过

真正的创新获得溢价能力。

能否在全球市场与巨头同台竞技，则是检验先进性的终极标准。那些能够深度融入全球供应链、获得国际巨头认证或与全球领先企业直接竞争的公司，才是真正具备全球竞争力的先进制造企业。

三层筛选与动态验证

2022年3月，孙迪开始管理广发先进制造，该产品的投资范围主要集中在硬科技、制造业。

落到组合管理上，孙迪凭借“三层筛选”的核心策略框架，建立起一套兼顾进攻与防御的投资方法论。这套方法论的核心，在于对不同层次机会的精准识别与动态配置。

第一层是尽量把握能够改变人类生活方式的重大产业趋势。在他看来，诸如移动互联网、AI、新能源这样的历史性机遇，“一旦出现，投资周期都会持续几年，有望诞生一大批上涨几倍甚至十倍的股票”。他认为，当前正处在新一轮AI浪潮的早期阶段，这是可遇不可求的投资机会。

第二层则是在没有大的产业机会时，选择偏传统的制造业、周期成长方向。基于过往的研究和实业经验，他会从多个维度识别半导体、整车、游戏产品或设备更新等行业的周期拐点，在供需变化中寻找确定性。

第三层，则是在周期平稳时，布局估值合理的优质公司，赚取业绩稳定增长带来的收益。

在组合管理上，孙迪注重行业集中与适当分散的平衡。“如果我能找到明确的产业趋势和方向，有比较强的产业趋势和行业贝塔，就会在行业上集中配置。”而当宏观或产业存在不确定性时，他则会适当分散，以控制回撤风险。

此外，减少参与或避免介入缺乏业绩支撑的主题性机会。“我希望买的东西估值在我能接受的范围之内，这样才有底，向下幅度才能测算出来。”孙迪说。

这种层层筛选、动态验证的投资哲学，使得孙迪在科技制造投资中把握产业大趋势，展现出兼具进攻性与防御性的投资风格。

抓住AI投资的长期机遇

今年以来，市场热点快速轮动，孙迪敏锐洞察到背后的主线逻辑。他表示，虽然行业轮动速度加快，但市场实质上“还是选择了产业趋势最强的方向”。创新药和AI作为今年持续性最好的两大方向，恰恰因其强劲的产业趋势而获得市场认可。

其中，AI产业链是孙迪最为看好的方向，他认为很有可能出现“可以媲美移动互联网浪潮的一轮科技产业投资机会”。在他看来，AI产业目前尚处于早期阶段，爆款应用还没出现，这种认知让他对AI产业链保持长期乐观。

在AI产业链内部，孙迪当前更关注的是硬件基础设施领域，尤其是海外算力链方向。“海外算力链基本符合空间足够大、格局比较好、业绩兑现度高、爆发式增长、估值没有泡沫化的特点。”具体而言，他看好PCB、光模块、液冷、电源、机柜等细分方向。对于应用端，他认为格局还不太清晰，相关企业业绩兑现度较低，但会保持密切研究和关注。

此外，对于半导体领域，孙迪表示，现在处于这一轮向上周期的后半段，区别于以往的强周期，这一轮是“相对比较弱的周期，向上驱动的因素是AI带动”。在半导体内部，他最看好晶圆制造方向，原因是“先进制程方向持续供不应求，而且晶圆制造有非常高的壁垒”。同时，他也关注一些卡位较好的芯片设计领域，包括国产算力、SoC、存储等。

科技投资不是短期热点的追逐赛，而是一场发现长期价值的马拉松。孙迪相信，超额收益来自深度研究与趋势判断。对应到广发先进制造的管理上，他将以海外算力链核心标的作为组合的基石，同时持续跟踪二、三线公司的基本面落地情况，并在此基础上适当参与部分交易。