

宽投资资产钱成:

在量化红海中做长期主义坚守者

□本报记者 王辉

在风云变幻的A股市场，量化投资已成为一股不可忽视的力量。其中，成立已11年的宽投资资产以其稳健的业绩和深厚的积累，近年来受到越来越多投资者的关注和认可。在这家老牌量化私募的光环之下，核心是一种如履薄冰的审慎和对“长期主义”近乎偏执的坚守。

作为一名统计学博士和曾活跃于实盘大赛的优秀交易员，宽投资资产创始人钱成将交易员的市场生存本能与科研的严谨精神融入了公司的基因。在他看来，无论市场如何喧嚣，量化投资的终极秘诀，就是能够在市场中“更好、更长久地生存下去”。

秉持长久之道

“我们不能保证每年业绩都是行业最好，但在行业里最重要的是要活下来。”采访伊始，钱成就定下了这样的基调。这番源于投资实战的感悟，直接塑造了宽投资资产的核心发展哲学。

与许多资管机构将规模增长视为关键目标不同，钱成为宽投资资产设定的目标是“坚持长期主义，为客户创造绝对回报”。他坦言，自己所有的个人资金都投入自家基金，与投资者共进退。这种捆绑，让他对“保住本金”有着超乎常人的执着。

“活下来”的理念，具体体现为贯穿投研全流程的严谨风控体系。钱成介绍，宽投资资产非常在意组合的暴露风险，事前风控极为严格。“我们在控制住了大部分风险的情况之下，希望每

年都能在市场获得一个中等偏上的收益水平。”他总结说，“在投资上不要出问题，然后要活得久，这才是投资的长久之道。每年只要是能保持在一个市场中等偏上的收益水平，长期来看就是一件非常不得了的事情。”

这种不追求极致收益、但求持续稳定的“中等偏上”哲学，在金融市场的长期投资中，为投资者提供了难能可贵的安心保障。

谈到对未来A股市场的展望，钱成再次强调了他作为一个交易员对市场的敬畏。尽管他“坚定看多A股未来一两年的表现”，但他也提醒，随着市场上涨，投资者更应“放低期待，带着谨慎乐观的心态去交易”。

以技术迭代穿越周期

尽管近几年量化投资行业整体业绩表现突



出、超额收益依旧显著，但钱成并不认同量化赛道仍是“蓝海”市场的说法。“这是一个标准的红海市场，特别卷。”他坦言，自己和合伙人长期处于高强度工作状态，“在大多数情况下，我们每天的工作都特别忙碌，有非常多的聪明年轻人不断进入这个行业，我们抱着非常大的压力前行。”

在钱成看来，公司能够在这片“红海”中穿

越周期的核心武器，是持续不断的技术迭代和100%的自主研发。

拥有美国密歇根大学统计学博士教育背景的钱成，对数据和技术有着天然的敏感。他将宽投资资产的核心竞争力之一归结为“深入研究”和快速的技术迭代能力。“现在基本上国际上新出的人工智能论文，我们都要在一个月以内读完，内部还会组织讨论班去研究前沿模型。”他透露，这种高强度的学习是为了应对行业“不进则退”的残酷现实。

为此，宽投资资产构建了稳定且多元化的复合型投研团队。公司投研团队背景覆盖统计学、计算机等众多理工科领域，并始终坚持从策略到系统的全链条自主研发。“这样才能稳定长期，而不是嫁接第三方策略或技术，避免不稳定性。”钱成说。

面对近年来AI技术对资管行业的助力，作为早期数据挖掘研究者的钱成充满热情。“AI行业有句话说，每个行业都值得用AI重新做一遍。”他非常认同这个观点，并认为AI极大地提升了量化投资的精细化程度。而量化的投研实践，也反过来为AI提供了高质量的垂直应用场景，两者形成双向赋能。

展望未来，钱成为宽投资资产描绘的愿景再次回归初心——绝非简单的规模增长，而是“为客户提供长期有效的服务”。他希望在推动行业健康发展、保持技术领先的同时，能为客户提供更精细、定制化的服务。

这或许正是钱成与宽投资资产最真实的写照：怀揣着对未来的信念，却时刻手握风控的罗盘，在充满机遇与风险的量化投资红海中，谨慎航行，立志要做那个活得最久的长期主义者。

雄厚基金陈印:

挖掘现金流可持续增长带来的投资机会

□本报记者 王鹤静

面对资本市场的风云变幻，寻找投资逻辑的内在共性将为构建组合提供指向。雄厚基金权益投资部基金经理陈印从金融思维入手，立足于未来现金流能够尽可能兼顾成长性和确定性的第一性原理，致力于挖掘成长与周期风格中的估值抬升机会。

日前，陈印接受了中国证券报记者的专访。围绕着未来现金流可持续增长这一重要投资思路，陈印认为，未来社会工作生活愈发倚重的互联网平台、获得海外商务拓展的创新药公司、贸易增长惠及的海运链以及出口链公司等，都是目前的重点关注方向。

关注未来现金流

为拓展自己的投资能力圈，陈印以金融思维为切口，在中观层面积极挖掘行业之间的共通之处。总结下来，陈印的投资第一性原理就是，未来现金流能够尽可能兼顾成长性和风险控制。

对于现金流的定义，陈印并不狭义地局限于财务报表当中披露的现金流情况，而是将视野放得更加宏观，跟踪资金的最终去向。

“回过头来看，A股市场每个阶段的成长股，背后都有未来现金流的确定性在里面。以今年以来涨幅靠前的光模块标的为例，虽然涨幅已经足够大，但是我们可以看到业绩是可以兑现的，支撑因素就是其客户充分的支付意愿，总体上使得行业大概率能够保障未来持续的现金流入。并且，这些公司为了提升自己的竞争力，也会将这些现金流用于主要业务的发展，只要技术不是长期停滞不前，并不会太影响客户的支付意愿。”因此，相对于对产业发展和技术突破的深度研究，陈印把精力更多放在对现金流持

续性的跟踪方面。

此外，政策影响也是陈印密切关注的外在因素，部分行业受益于政策补贴能够获得额外的现金流入。针对此类非市场化的因素，陈印会更关注政策的持续性情况。

动态评估估值表现

在构建投资组合的过程中，陈印在行业配置方面相对均衡，对于部分自己看好的方向会有小幅的倾斜和风格暴露。此外，对于一些估值足够便宜但尚未被市场发掘的反转机会，陈印也会适度参与。

在陈印的眼中，价值股和成长股并没有明确的划分，所谓的价值股普遍有过快成长阶段，所以基于投资未来可持续现金流的第一性原理，陈印致力于在成长股的上行阶段以及周期股的波动中捕捉成长的机遇。

估值在陈印选择具体标的的过程中被摆在了首要位置，通过动态追踪及时评估估值的合理性：“逻辑好的公司可能当前并没有合适的买点，所以需要结合市场预期去看当前的估值



是否合理，市场上经常会出现关键假设违背常识的情况，尤其是在估值比较高的情况下，我可能就不会参与这样的机会。”

以第一性原理为核心要义，估值也是陈印调仓换股的重要指标，当业绩增长或者远期订单无法匹配当前阶段的估值上涨时，可能就需要做适当的调仓。比如此前快速上涨的PCB等相关板块标的具备业绩增速预期，在产业趋势较为明确的情况下，陈印认为，业绩兑现带来的估值提升就存在合理性。

关注现金流优势板块

基于寻找未来现金流可持续增长的第一性原理，陈印目前主要看好以下四个方向的投资机会。

一是互联网板块。陈印总结发现，人们在工作、学习、生活上愈发倚重互联网平台带来的便利，这些互联网公司自然获得了长期的现金流入优势，并且这样的趋势无论是稳定性、确定性还是成长性都相对较高。参考海外经验来看，消费的政策支持也为互联网平台注入了较为稳定的现金流。

二是创新药板块。陈印注意到，海外大型药企在此前已经积累了较多利润的情况下，倾向于通过商务拓展在中国购入创新药的“早期期权”，以提升自身的竞争力，这也为我国创新药板块注入了相对稳定的现金流。

三是海运板块。在陈印看来，全球整体的贸易量并未降低，反而是通过转口贸易等方式带来更多的增量，海运产业链上的船舶以及港口等环节可能都有资金流的支撑。

四是出口链。陈印表示，目前海外经济体处于实际增长较低而名义增长相对较高的阶段，价格指数处于较高的位置区间；国内情况恰恰相反，出口企业能够享受海外名义增长带来的收入红利，同时成本端在价格指数具备低位优势，在近期汇率相对稳定的情况下，竞争力水平得以显著提升。站在广义的角度来看，除工程机械等外，相关出口标的还包括光模块等科技品种。

而对于今年热度高企的“反内卷”受益板块，陈印认为，可能仍然需要等待需求端真正回暖，并非是博弈供给端的非市场化压降，基于市场自身的产能出清可能才会带来供需格局的持续改善。