

# 明泽投资马科伟：相信“一万小时定律” 追求认知的复利

□本报记者 王雪青



马科伟，明泽投资创始人、董事长，明泽投资策略体系创始人，安徽省私募基金业协会副会长，合肥市工商联副主席。拥有16年证券从业经验，曾于国企及民企控股集团担任财务总监、执行总裁等职务。

## 构建系统化投资框架

经过一万小时研究打磨，明泽投资搭建了一套系统的投资策略，核心可概括为“三个对象+六大元素+一票否决+ESG全流程评价”。自上而下，该策略通过发掘宏观经济中的关键点，确定产业投资方向，依托产业思维确定行业和公司价值，以负面清单确保自身安全边际，利用ESG评价体系为投资全流程保障。自下而上，在关键点上进行具体研究对象的全方位研究，包括财务报表、盈利模式、管理层、价格等多个维度。

具体来说，“三个对象”包括趋势、趋势的偏离、结构。“这是明泽投资策略的根本。”在马科伟看来，“顺势，谋定而后动是成功最主要的前提。”

以宏观经济来举例说明：当前宏观经济格局正经历“百年未有之大变局”，全球经济增长引擎呈现“东升西降”趋势，新兴经济体特别是中国成为重要推动力。在这一大趋势下，中国经济结构出现阶段性调整，进出口贸易占GDP比重下降，表明经济发展模式正由外循环为主转向内循环为主的格局。“这一转变符合经济发展规律。”马科伟认为，“发展中国家通常依靠外循环实现快速成长，而经济强国更依赖内循环。”

“在大的趋势上，多重因素支撑A股长期向上趋势保持不变，短期调整只是中途的结构变化，整体来看，大的趋势并未发生偏离。”马科伟表示。

六大元素则是指：行业和公司、流动性和投资者情绪、盈利增长及结构、估值、政策、周期。

马科伟表示，行业和公司要选择景气行业，符合社会发展规律的行业和公司，这样赛道才足够长，才能让雪球越滚越大；较好的流动性和积极的投资者情绪能够让投资交易更加顺畅，进退更易把握；选择的公司要能够保持业绩高增速和不断优化的产品结构，能够在市场竞争中突围出来，成长为行业龙头；并且也要有一个好的价格，在低估值的时候挖掘出来；当然，政策和周期是大势，这也符合明泽投资“顺势”的投资策略体系。

“一票否决”的负面清单是明泽投资的特色。我们始终秉承不懂不碰的敬畏心。”马科伟说，“从财务角度来讲，例如ST公司、经营性现金净流量为负的公司；公司不诚信、公司实控人有问题，我们不会投资；以及上市公司存在非特殊原因在过去三年内频繁更换会计师事务所、律师事务所，且出现两年更换一次情形的，我们不会投资。”

此外，明泽投资从2021年将ESG（环境、社会、公司治理）评分加入投研体系。“我们将优先考虑那些符合可持续性和道德标准的投资，因为我们相信这些投资不仅能够实现可观的财务回报，还有助于推动社会和环境的积极变革。”马科伟进一步表示。

## 实业筑基与一万小时磨砺

马科伟的投资之路，起点并不在资本市场。早年，他先后在政府机关和大型环保产业集团任职，负责投融资与财务管理。凭借专业与魄力，马科伟26岁就成为了集团公司的财务负责人，参与和主导了企业IPO、并购整合等资本运作核心环节。

丰富的财务经历，让他成为习惯于在数据背后寻找真相的人，也为他提供了一个独特的“从实业到金融”的双向观察视角——既懂企业经营的不易，也懂资本运作的精妙；既能看懂利润表的数字，也能感知其背后的经营温度。

“在工厂车间里，你能真正看懂一家公司的底色。”这种从实业里摸爬滚打出来的认知，成了马科伟后来做投资时的宝贵标尺。直至今天，经营性现金流为负的公司他坚决不碰。“这可能是财务人员特有的‘胆小’。”他调侃说，这背后是经验塑造的严谨习惯：凡事要看基本面，追求确定性，对风险保持高度警惕。

转身进入投资领域的马科伟，给自己定下了一个“一万小时”的工作目标。坚定与专注，让他很快在投资圈找到了自己的一席之地。

2017年，明泽投资选择环保领域作为投研切入点，计划用一万小时，即大概三年时间，系统熟悉和掌握证券投研体系，构建在环保领域的竞争壁垒。

“之前的实业工作一直在环保行业，涉及污水处理、生物质能处理、燃气改造、水固废、火电等方面，因为是从财务管理工作入手，实际工作中要做核算、预算管理、现场审计、盘查、考察等，对整个行业比一般行业研究员有更多的实业积累。”马科伟说。

同时，基于环保行业的特性，马科伟和团队在工作中要熟悉国家政策，实际沟通中会接触到相关部委，参加各类投资顾问会议，也会接触院士和行业专家，日常研究也自然离不开实验室的研究员，了解课题组关于环保产业发展的论证会议等。

因此，无论是自下而上判断企业、论证技术，还是自上而下把握行业趋势，马科伟与团队在环保领域都积累了丰富经验。“我们仅花了19个月就覆盖了全市场环保业务收入占总营收10%以上的相关企业，并能够做到持续跟踪。”他说，“我们的声音不断被行业听到，那时就知道，第一阶段的目标我们达成了。”

不仅如此，这份坚定与专注帮助他不断拓展能力边界。2019年，马科伟成功抓住某养猪企业的上涨行情。他复盘称，2019年猪周期处于爆发前夜，他通过研究发现中国养猪行业正从散养模式向工业化转型。他判断：“农业化向工业化转型，技术不是问题，资金是关键。”

为验证投资逻辑，马科伟深度调研了该公司实控人的家族关系和接班人情况，判断其家族关系和谐稳定，接班人带领的团队执行力强。他还观察到，该公司正从饲料和养猪业务向生猪全产业链延伸，甚至布局了小酥肉等深加工产品，还尝试了新兴的直播带货。更重要的是，该公司拥有远超其战略需求的银行授信额度，保证了其在发展中的资金安全。“最起码买它是安全的，”马科伟回忆说，基于这些研究，他在2019年重仓这只股票，最终该标的为组合贡献了显著收益。

马科伟的投资风格，犹如一名耐心的“品茶师”，专注于寻找那些有深厚底蕴、能散发出独特香气的“好茶”。

他与资本市场的渊源，是从见证者到参与者的身份转变。早年在政府机关与大型产业集团的财务经历，让他自上而下地深入了解经济运行逻辑，也深入理解了企业生态；创立明泽资本后，他将这种深度认知转化为自下而上的投资实践。

他把“一万小时定律”作为一种终身方法论——通过系统学习、深度研究与持续复盘，去积累并放大“认知的复利”。他由环保新能源行业起步，从熟悉的实业逻辑入手，在三年内实现了从产业研究到资本判断的跨越。随后，他把这种“深入一个行业、跑通研究全链条”的路径，复制到非银金融、高端制造、消费升级、生物医药与健康等更多板块。

“极度求真、极度透明”是马科伟推崇的投资与组织原则；就他个人来讲，还应加上“极度勤奋”。

## 持续学习追求“认知复利”

在投资实践中，马科伟把“一万小时定律”变成一种终身方法论——通过系统学习、深度研究与持续复盘，去积累并放大“认知的复利”。

2019年之后，明泽投资的能力圈从环保逐步扩展至非银金融、高端制造、消费和医疗四个方向。每一次拓展，都不是简单地“换赛道”，而是建立在系统认知迁移的基础上。在非银金融领域，他看重的是政策与周期的共振，强调“在结构性波动中寻找‘金改的领跑者’，进而持有取得稳定收益”；在高端制造板块，他关注技术创新与产业升级背后的可产品化的现金流验证；消费板块，他更注重企业品牌与渠道竞争力的延展，始终关注“新玩法”；而在医疗领域，他认为中国人口结构和政策导向将带来长期红利。

在学习路径上，马科伟是“重度阅读者”。他相信，投资并非孤立的数字游戏，知识的积累与视野的拓展是成功的关键。在他的书架上，从宏观经济到投资管理，从科技创新到人物传记，有达利欧、凯恩斯、芒格等人的著作，也有人工智能、认知科学、历史和行为经济学的相关书籍。

这种学习习惯，也延伸到组织层面。明泽投资内部推行“学习型组织”建设，公司从2017年开始建立明泽书

库，从2023年4月开始对外发布《明泽书单》，定期更新。公司公众号每周一发布的《明泽观察》，来自马科伟从2016年11月起每周日雷打不动地奋笔疾书，让明泽投资与市场保持同步呼吸，将研究成果和市场预判定期发布，让第三方和时间来检验自身的成长，不断修正完善。

面对“十五五”，资本市场叙事将掀开新的篇章。马科伟认为，我国资本市场有望呈现“长期稳进”的趋势。“十五五”阶段的政策着力方向预计在新质生产力等供给侧发力、适度向需求方向倾斜，构建“投资+收入+消费”协同体系、继续推进“反内卷”政策、“安全”也将成为“十五五”重点方向之一。

在投资策略方面，马科伟表示将持续重视科技创新领域的人形机器人、“AI+”等新质生产力方向，以及关注自主与安全、统一大市场、提振消费和扩大有效投资（“反内卷”，降低重复低端消费）的结构性机遇。

十年磨一剑，明泽投资从无到有、从小到大，已经在市场中站稳脚跟。站在新的起点上，马科伟依然保持着那份“极度勤奋”的专注与“极度求真”的谦卑。他深知，只有不断学习、不断迭代，才能在复杂多变的市场中，继续靠近被时间验证的真理。