

银华基金方建： 芒格信徒的“变”与“不变”

□本报记者 张凌之



方建,博士学位。曾就职于北京神农投资管理股份有限公司、南方基金管理股份有限公司。2018年5月加入银华基金,现任银华智荟内在价值灵活配置混合发起式、银华乐享混合、银华集成电路混合、银华新锐成长混合、银华惠享三年定开混合基金经理。

笃定的行者

“我的投资框架一点没变,投资的方向也一点没变。”距离上一次采访方建已经过去两年半时间,当被问及在市场巨变中投资方法的变化时,他毫不犹豫地回答。

2021年11月,方建第一次接受中国证券报记者采访时说:“我的投资框架很简单,就是以合理价格买入最优质的成长公司,并长期持有,赚公司业绩成长的钱,而非估值波动的钱。”时间来到现在,验证了他的知行合一。

方建的投资理念,始终由几个简单而坚固的支柱构成:寻找成长性足够好、潜在市值天花板高、拥有优秀管理层的公司;以合理的价格买入;然后长期持有,淡化短期博弈与估值波动。

这种价值投资的风格在A股追求高频阿尔法的成长股投资中显得“另类”。定期报告显示,截至2025年9月30日,他管理的一只产品银华智荟内在价值A份额,自2017年9月28日成立以来净值增长率达149.04%,同期业绩比较基准为32.89%。方建坦言,“坚持这个投资理念是对的,也希望可以让让更多人享受到这一收益。”

他一直在深入思考公募基金产品的生命力何在。在他看来,市场上受到关注的主流产品有两类:一类是“行业小巨人”定位,即深耕超级长期赛道,做行业专家,力争跑赢指数;另一类,也是他近年来着力探索的方向,便是追求“绝对收益定位”的产品。“这类产品,其实不用挣得比其他类基金多很多,但它需要长期持续给客户赚钱,并且回撤可控,持有人投资体验比较好,基金持有人稳定性可能会更强。”他表示。

方建具备把基金做成主流产品的能力吗?数据或许是最好的回答。在“行业小巨人”方向,他管理的银华集成电路基金,基金定期报告显示,截至2025年9月30日,近一年的净值增长率为73.69%,相对基准的超额收益率为15.05%;自2021年12月8日成立以来,该基金相对基准的超额收益率为28.12%,证明了其在专业赛道内创造超额收益的能力。

事实上,方建的能力圈并不局限于狭义的TMT领域,而是覆盖所有具备高质量成长属性的资产,这为他在不同市场环境下进行资产配置、控制波动从而力争实现绝对收益提供了基础。正如他所说:“我们的投资框架不是炒股票,而是买好的资产、长期成长的资产。”

五年时间,对于身处市场中心的公募基金经理而言,足以经历数次风格轮换、见证无数概念起落。银华基金的基金经理方建,这位自称“芒格信徒”的成长股捕手,以其罕见的“不变”给投资者留下了深刻印象。在中国证券报记者五年间对他的数次采访中,他的投资框架坚如磐石,始终围绕着“以合理价格买入优质成长公司并长期持有”这一核心信条。

然而,在最近一次采访中,一种务实的“变”悄然浮现:他开始谈论“绝对收益、回撤控制”,谈论“持有体验”,谈论如何将那份对长期价值的坚守,包裹到更具人性温度的产品形态里。这种“变”并非对理念的背离,而是一位理想主义者在面对A股市场独特生态与投资者真实痛感时,所做出的精妙平衡与温柔改良。

他的“不变”,是对价值投资内核的信仰,是穿越噪音的专注与勇气;他的“变”,则是一位负责任的基金经理对持有人体验的关心,是在理想与现实间找到的最佳平衡点。他将知名投资者芒格的理念与A股的土壤相结合,探索着一条既能践行长期主义,又能让更多普通人分享成长红利的路径。

方建的故事说明,最遥远的“不变”,往往需要最务实的“变”来守护与抵达。

温柔的改良

“投资框架一点没变,但从投资操作上,我们为了改善持有人的持有体验,进行了适当的改变。”方建如此描述他的转变。这种改变,集中体现在他2023年底开始管理的银华惠享三年定开这只产品上。该产品被赋予了追求长期绝对收益的定位,追求很纯粹:“追求长期稳健增值,力争长期收益率超越业绩比较基准,长期持续给客户挣钱”。

改变的核心在于主动管理波动,控制回撤。具体如何操作?方建分享了三大关键路径。

首先,基于深度研究的估值判断。方建表示,“对于一家公司,我们会有基本的估值判断,如果涨幅过大,阶段性泡沫较大,我们就会非常警惕。”

其次,结合市场情绪的主动应对。“如果市场情绪过热,我们会主动做一些止盈。”方建说,这依赖于他多年的市场经验与“感觉”。

第三,设立明确的纪律性风控指标。例如,对新开仓个股设定明确的风险控制标准;对已取得较好收益、但阶

段性出现回调的长期持仓,纳入重点管理范围并进行再评估,避免情绪化持有而导致回撤扩大。

此外,对于一只非常看好的股票,他会保留一定的核心底仓长期持有,而用适当仓位在泡沫阶段进行止盈,保留现金,待出现调整时再增持。这样,既没有放弃对优质公司的持有,又通过交易技巧力争降低净值曲线的锐度,努力改善持有人的体验。

这种策略的效果是显著的。数据显示,银华惠享三年定开自成立至2025年9月30日的净值增长率达71.74%,相对基准的超额收益率为37.94%。“这个产品投资方向和我管理的其他基金差不多,但波动相对平缓,上涨的时候,我们也能跟上。”方建总结说。

“我管理基金最核心的出发点就是一定要努力为基民赚钱。”在之前的采访中,方建数次提到这一理念。无论对于他正在管理的银华惠享三年定开还是即将管理的银华智享混合,他都是追求绝对收益,而非相对排名。

拥抱AI革命

在采访中,方建系统阐述了对AI、机器人、商业航天等前沿科技的看法。他对前沿科技的解读,并不拘泥于碎片化的热点,而是建立在一个清晰而宏大的历史叙事之上:每一次真正的技术革命,都源于对人类核心能力瓶颈的根本性突破。这种从宏大叙事到产业细节、从底层逻辑到投资映射的贯通能力,构成了他前瞻未来的棱镜,让他能精准区分长期的产业浪潮与短期的概念泡沫。

他将AI定义为一场“势在必行的革命”。他梳理了人类生产力的核心痛点与解决路径:工业革命突破人肌肉力量与速度的极限,互联网革命解决地理位置的隔阂,而AI革命要攻克的是信息处理遇到认知、算力与效率瓶颈,即人脑的生物性极限。“除了创意、判断、协调工作,其余AI都能干。”方建坚定地认为,“AI板块即使有泡沫,也只是局部性泡沫,整体是没有泡沫的,积极拥抱AI,就是拥抱未来。”

那么,如何把握这场AI革命中的投资机会?方建给出了一个清晰的产业演绎框架:所有AI的核心目的是高效处理数据,这直接指向半导体(算力);处理后的数据需要存储,因此存储(存力)紧随其后;巨大的算力与存力需要高效连接,光通信成为必然选择;而这一切都会产生巨大热量,于是先进散热(如液冷)成为关键环节。这是一个从底层硬件出发,逻辑严密的

需求传导链条。

对于市场关心的AI泡沫问题,方建区分了“整体”与“局部”。他承认阶段性、单点性的过热不可避免,就像任何一次技术革命初期一样。但他认为,从解决人类根本瓶颈的宏大叙事来看,AI的整体发展没有泡沫。作为投资者,需要做的是穿透喧嚣,把握那些在算力、存力、传输等核心环节真正创造价值的公司。他认为,2026年的主要风险可能来自美国AI进展不及预期导致的全球科技股波动,以及地缘政治等外部因素。

对于机器人,他视其为AI最大的物理载体,并上升到国家竞争的战略高度。在方建看来,机器人产业目前处于0到1的爆发前夜,一旦领头企业实现量产突破,将催生巨大的产业链机会。但他也清醒地表示,当前板块存在鱼龙混杂的情况:“从单点来看,现在很多机器人相关的公司股价都有泡沫成分,但这个产业长期空间可能还是很大的。”他的策略是,寻找真正能进入全球核心产业链、具备不可替代性的公司,而非仅仅讲故事的概念标的。

谈及创新药,方建同样长期看好。他认为中国凭借工程师红利和临床成本优势,在全球创新药产业链中的地位正在不可逆转地上升。“中国的创新药浪潮绝对不是昙花一现,经过一轮调整与洗牌后,未来仍有很大的上涨空间。”