

公募基金高质量发展之路

华商基金王小刚:

坚守主动管理 为持有人创造中长期价值

□本报记者 王宇露



王小刚,理学硕士,现任华商基金管理有限公司总经理。该公司获评第22届基金业金牛奖“主动权益投资金牛基金公司”。

以主动管理筑牢发展根基

成立二十年来,华商基金将“主动管理坚守者”写进基因——以专业立身,不主张追逐短期赛道,而是依托自身深厚的积累,从专业角度出发,去捕捉经济发展和产业变迁中最具生命力的公司。这种坚守,在市场的喧嚣与诱惑面前,显得尤为珍贵。

在王小刚看来,这份核心基因建立在几个坚实有力的基础支柱之上。首先是“持之以恒,坚守主动管理”的公司发展理念,这为整个投研团队提供了长期的定力。在这些年资本市场的剧烈变化中,华商基金管理始终将“主动管理是华商基金的生命线”这一理念贯穿于公司战略的每一个环节,对投研能力的持续投入与建设从未动摇。在“深度研究驱动投资”的理念支持下,华商基金一直恪守通过深入的基本面研究构筑安全边际,与优秀的上市公司共同成长,与优秀的上市公司共同成长的投研价值观。正是这种自上而下的战略定力,让投研团队能够在市场的风口浪尖上保持冷静,不为一时的潮流所裹挟,安心于基本面研究的深耕细作。

其次,是梯队合理、传承有序的人才培养体系,这为主动管理能力提供了源源不断的活水,确保了投研能力的薪火相传。截至2025年底,华商基金已构建起超过70人的投研团队,包括基金经理31名、投资经理5名、研究员35名。投研团队平均工作年限8.84年,平均证券从业年限7.92年,证券从业年限超过10年的基金经理、投资经理合计22位。优秀的投研人才不断沉淀、成长,持续为主动权益投资做出贡献。同时,公司也不断引进外部优秀的人才,内部资深基金经理帮助带领年轻成员,外部活水不断补充丰富投研养分。

除了有“源头活水”,还要有让其充分发挥作用的机制平

台。华商基金持续强化核心投研能力建设,加快“平台式、一体化、多策略”投研体系建设。华商基金一直着手自建“华商金海螺”投研平台,辅助投研一体化工作,把历史上散落的路演记录、调研纪要、组合推荐、净值曲线全部数据化,把每一位基金经理的阿尔法,都能沉淀为华商基金可复用的贝塔。

依托华商基金的投研体系,一套分工明确、协作高效的机制逐步成型。基金经理团队根据过往履历与能力圈进行精细化分工,构建起多层次、全覆盖的投研网络,同时成立多个课题小组进行专项跨组研究,打破传统投研的部门壁垒,促进深度协同。研究员专注于基本面研究,担任所在领域的行业专家,深耕细分领域,输出可落地的投资建议,确保基本面的研究领先市场;基金经理则更聚焦于判断市场将如何反馈基本面变化,做出最终投资决策。

“硬平台”之外,华商基金同样看重“软文化”——积极沟通、乐于共享。华商基金高度重视投研人员的沟通机制,通过搭建内部投研平台,整合内外部资源,实现信息实时共享,缩短“研究-投资”转化链条。在明确分工的基础上,华商基金非常重视团队间的沟通与思想碰撞。定期举行的投研交流会,为基金经理和研究员提供高频互动的平台,这不仅有助于共同探讨投资策略,增进理解,更能促进策略的持续优化与迭代。在这个机制下,行业研究出身的年轻基金经理可以在自身擅长的领域中,通过投研实践不断系统化自身的方法论,同时在参与其他行业的投资机会讨论中不断拓展自己的能力圈,最终把成熟的方法论拓展到全市场,成长为经验丰富的全市场基金经理。

2005年12月,在中国公募基金发展的浪潮中,华商基金应运而生,在中国资本市场扬帆起航。二十年,是时间的标尺,也是业绩的试金石。当第22届基金业金牛奖的荣光落在华商基金身上,“主动权益投资金牛基金公司”这一沉甸甸的奖项,不仅是对过往业绩的褒奖,更是对一家基金公司初心与定力的深度检阅。

近日,华商基金总经理王小刚接受中国证券报记者采访时表示,在资本市场波澜壮阔的周期中,华商基金始终将主动管理视为生命线,通过自上而下的战略定力、系统化的平台与人才建设,以及持续迭代的投研方法论,构筑起支撑长期稳健业绩的根基。

以持续迭代构筑领先优势

投资是一场和时间有关的哲学演绎,如何在短期波动的惊涛骇浪与长期价值的星辰大海之间平衡,是考验每一个投资团队智慧与胆识的终极命题。近年来,华商基金主动权益产品保持了较强的抗风险能力和超额收益,这其中的秘诀,可以凝练为四个字——守正出奇。

“守正”,是根基,是出发点。王小刚说,它意味着始终将持有人的利益置于首位,依托强大的投研平台,坚守价值的底线,将“安全边际”作为每一次投资决策的定盘星。无论是成长股还是价值股,买入的前提必须是价格低于其内在价值,具备合理的估值保护。他坚信,唯有扎实的基本面研究,才是获取可持续超额收益的基础。这种近乎固执的“价值底色”,让团队在市场狂热时保持冷静,在市场恐慌时敢于出手。

然而,“守正”并不意味着一成不变的保守。“出奇”,则是在坚守价值基础上,积极敏锐地捕捉时代下的产业变迁,在高景气赛道中寻找爆发机会,并通过动态平衡的仓位和行业配置来管理风险。在近几年国内外环境发生变化和资本市场波动加剧的背景下,华商基金认识到,巨大的市场不确定性中蕴藏着一些确定性的新兴产业爆发机会,通过深度研究,把握那些确定的产业趋势爆发机会,或是平衡短期波动与长期价值的最佳选择。

市场永远在变,唯一不变的只有变化本身。近年来,面对波动的市场和科技变革,华商基金的方法论不断进化,与时俱进。投资风格上也鼓励百花齐放,百家争鸣,从之前的价值成长,到成长、均衡、价值、周期等多箭齐发,主动权益风格更加多元化。

此外,要想在复杂多变的市场中持续保持

领先,投研体系必须具备自我进化、自我迭代的生命力。近年来,华商基金的主动权益投资方法论在“深度研究驱动投资”的核心内核下,经历了一场静水深流的精进与细化。

最显著的进化,是从“静态价值”向“动态价值”的认知跃迁。王小刚表示:“我们把价值细化为深度价值、成长价值和博弈价值。深度价值投资可能更多关注企业的静态估值或历史业绩,成长价值投资更关注产业成长与价值变化。我们的方法论在原有价值底色的基础上更加强调‘动态’和‘边际’,即从寻找绝对的好公司扩展为寻找基本面正在变好且未被市场充分定价的公司。”

其次,是投资框架从“个股挖掘”到“行业挖掘”的立体化变革。过去,华商基金以自下而上的个股挖掘能力著称,而在新的市场环境下,强化了自上而下的宏观视角和中观的行业比较,构建了全市场全行业的覆盖跟踪与比较体系。投研平台会把所有的“价值”置于统一维度,并进行深入的讨论与比较,通过系统的全行业的跟踪比较,筛选出最优质的产业,在此基础上,不同风格的基金经理根据各自的投资框架,优中选优,进行最终的投资决策。

更深层次的变革,是从“公司研究”向“产业研究”的思维升维。华商基金对团队的要求,不是做表面的行业覆盖,而是要求研究员和相关基金经理成为各自细分领域的“行走的百科全书”,是真正的行业专家。“我们要求通过深度挖掘企业的商业模式、管理层、护城河等核心要素,在我们认可的方向里进行最深入、前瞻的系统性研究,从而充分把握细分领域内的阿尔法机会,输出可落地的投资建议。”他表示。

以产业视角把握时代主线

任何大的产业趋势,一定起源于主题,终结于价值。而真正的产业投资必须契合彼时最大的时代背景,其中的边际变化往往酝酿着最大的投资机会。

回顾中国资本市场三十多年的历程,时代的变迁带来了更多系统性的投资机会:2005年的工业化城镇化行情,智能手机发布后开启的2015年移动互联网创新浪潮,2016年到2017年供给侧改革带来的周期股猛涨,2019年到2021年消费升级潮流带来的核心资产“狂飙”,2020年到2022年碳中和背景下波澜壮阔的新能源行情,再到近年高歌猛进的AI浪潮。从近年来华商基金权益投资的脉络来看,正是基于对时代经济产业背景变迁的敏锐感知,才系统把握住了5G、新能源、AI、人形机器人等多领域的投资机遇。

展望2026年的市场,华商基金投研团队认为,“政策呵护+产业驱动”的双支撑格局依然稳固。国内经济在高质量发展中稳步前行,政策持续呵护资本市场,社会信心进一步恢复,外部压力正转化为全面深化改革的动力,这是资本市场健康高质量发展的关键。

AI产业是当前市场关注的核心方向。随着

国内外AI大模型的能力不断提升,降本增效已经开始在很多行业和场景落地,AI正切实以前所未有的深度和广度重塑着世界。AI产业景气度持续加强,并扩散到存储、AI端侧、电力储能等更多成长领域。华商基金投研团队认为,未来一段时间AI领域仍为核心方向,国内外AI的产业仍然在坚定的发展与进步,将持续在AI大的贝塔趋势下不断挖掘细分的景气方向。

除了AI产业链,华商基金的视野同样覆盖多个战略性新兴产业,未来将持续跟踪评估比较各个行业的景气变化,寻找最好的方向,把握相应的投资机会。具体来说,在机器人领域,华商基金投研团队认为目前仍处于0-1的投资阶段,主要关注机器人能否进入大规模量产阶段,同时密切关注合适的价格位置;创新药领域主要关注政策层面的支持和鼓励,未来市场体量和盈利空间有望迎来重要转机,将持续跟踪创新药企业的研发与出海进展;固态电池处于商业化应用的前夜,一旦技术真正突破,未来将有持续的投资机会;新消费领域,预计在宏观经济进一步企稳后,作为具有锐度的方向会迎来较大弹性,也是重点关注的方向。