

# 从实业到投资“旋转门” 基金经理“转身”路阻且长

□本报记者 魏昭宇

日前，一家华东地区基金公司旗下的绿色主题产品清盘公告引发热议。近年来，基金清盘在公募行业并不罕见，但大多数投资者对这只产品的关注点并不在产品本身，而在于其基金经理的履历——曾在新能源赛道上市公司担任董秘职务。

在不少人看来，如果一位基金经理在进入投资界之前已在实业领域拥有了较长时间的工作经历，那么这位基金经理大概率会更加“接地气儿”，尤其是在对相关领域的上市公司展开调研工作时，基金经理既是一位观察者，也曾经是一位参与者。

曾经在实业领域积累的工作经验能对后续的投资工作发挥多大的正向作用？过度依赖实业经验是否会对投资工作形成拖累？那些曾经从实业转向投资的基金经理如今的业绩怎样？中国证券报记者带着上述问题采访了多位业内人士。在不少人看来，实业经历能够帮助基金经理更好地辨别一家公司的基本面，但不得不承认的是：参与“好公司”距离挖掘“好股票”，还有很长的路要走。

## 从实业转战投资

日前，华东一家公募机构旗下的绿色主题产品发布了基金合同终止及基金财产清算的公告，清盘原因是因为该基金已出现连续60个工作日基金资产净值低于5000万元的情形。为维护基金份额持有人利益，根据基金合同约定，基金管理人应终止本基金基金合同并依法履行基金财产清算程序，不需召开基金份额持有人大会。

市场的讨论点在于该产品的基金经理曾经在新能源行业的上市公司担任过董秘的职务，而从产品过往的重仓股来看，基金经理也重仓过光伏、电池、汽车零部件等新能源概念标的。从业绩方面来看，该基金经理自2021年9月接手该产品后，基金净值表现并不尽如人意。

当然，主题型产品的下跌一方面与基金经理的选股能力有关，另一方面也与相关赛道整体表现有关。数据显示，新能源板块自2021年年底见顶后，便开启了漫长的回调之路。高点入局，又碰上了泥沙俱下的行情，基金经理的接手时点似乎显得有些“时运不济”。

这一事件中，基金经理在新能源上市公司的工作经历成为不少投资者的关注点。但其实，从实业转战投资的案例无论在公募领域还是在私募领域都不罕见。比如，汇添富创新成长混合的基金经理樊勇曾在深圳英兰电子有限公司担任采购员；华安产业优选混合的基金经理蒋彦在进入证券行业之前，曾在韩国浦项制铁公司首尔总部工作；财通资管臻享成长混合的基金经理陈李毕业后曾入职上汽集团乘用车分公司从事市场部的相关工作；金鹰红利价值混合的基金经理陈颖职业生开始于广东省电信规划设计院……翻阅上述基金经理的个人履历，他们大多一开始以自己最熟悉的实业经验为出发点，从单一行业的研究慢慢拓展到更广泛的能力圈。

从业绩方面来看，实业经历似乎对某些基金经理的选股工作确有加持。以通信服务行业出身的基金经理陈颖为例，其管理的金鹰红利价值混合A、金鹰核心资源混合A、金鹰中小盘精选混合A等多只产品在2023年的年度回报率均突破了30%。尤其是他管理的科技主题产品金鹰科技创新股票A在2023年的回报率达到了37.70%。公开资料显示，截至2023年年末，该基金的重仓标的涉及软件开发、计算机设备、消费电子、通用设备等领域。但陈颖的案例并不具备普适性，也有基金经理的业绩表现平平，甚至较为惨淡。

实业与投资之间似乎形成了一道“旋转门”。除了从实业转战投资，也有不少投资人士转战实业。比如，一度市值突破千亿元的新能源电池关键材料及自动化装备综合解决方案商与平台型企业璞泰来，背后站着前公募基金经理梁丰；欲擎起国产光刻胶大旗的华懋科技，其实际控制人同样出身于公募基金研究员……



视觉中国图片

## 实业履历赋能投研工作

在不少基金经理看来，实业的工作经历更好地提升了自己在辨识公司基本面等方面的能力。

回忆起实业之路，樊勇表示，在担任采购员期间，自己需要和供应商的生产、质保、销售等各个部门深度接触，得以深刻认知一家企业运营的全貌。“经验丰富了，就会发现，不同供应商的产品开发能力、响应能力、交付能力和管理能力确实存在差距，同样一条生产线，落实到生产的每个细节后，出现的结果可能大相径庭。”樊勇说：“于是，企业的‘好’与‘坏’，成长的潜力如何，一目了然。”

陈李也举例，市场上经常会听到这样的传言——某项新技术或者新企业进入大企业的供应链体系。这往往会被市场解读为利好消息，股价跟着也会有所表现。对于这一消息的真伪和影响大小的判断，具备实业背景的基金经理可能更有优势，因为他们知晓实业公司一般的运行规律，包括商务谈判的流程、一些重大合作的时间节点等，能够最大限度地还原事情真相；同时，他们还可以利用自己的实业资源进行多维度交叉验证，从而辅助自己的投资决策。在陈李看来，职业生涯早期这段实业经历，让他在今后的研究和投资中多了双向验证的视角。

除了有助于提升对公司基本面方面的研判水平，实业方面的工作经历也能更好地帮助基金经理判断产业趋势。“从实业到金融行业，我自己的感受是，可以嫁接的经验包括但不限于：对于行业的理解会更深刻，对于行业的趋势判断会把握得更准确，对于产业的变化能更快地感受，以上都能帮助到投资的决策。”在管理嘉实全球产业升级股票发起式(ODII)之前，基金经

理陈俊杰曾经在半导体行业有过8年的从业经验。

曾在广东省电信规划设计院、惠普公司任职的陈颖，在电信和计算机行业工作八年之后投身基金行业。“这八年电子和计算机行业的从业经历带给我很多不一样的体会。”陈颖介绍，在广东省电信规划设计院和惠普公司工作期间，他经历了中国电信和计算机行业的发展，见证了从2G时代到3G时代再到4G时代的转变。“经历过几轮科技周期的发展后，就会大概知道每一轮科技发展是什么样的节奏，这对分析和判断接下来新的科技周期或多或少是有帮助的。”陈颖认为，科技最开始一定是概念，每一个创新最初都源于一种想法，这就需要投资者分析和判断这个概念是否契合技术和产业发展方向。

“我觉得实业经历带给我的帮助在于对产业逻辑的多维认知。对于产业里出现的某一件事情或者某一个技术，对整个TMT或者半导体产业会有多大的影响，它有多重要，它的意义在哪里，它的节奏是怎么样的，我能够做出更贴合真实的判断。”德邦半导体产业混合发起式的基金经理雷涛回忆起自己在华为的工作时表示：“我在华为工作时曾协助领导做市场洞察，对行业、市场进行分析。当时没有意识到自己未来可能会转型，后来偶然得知有和投资相关的工作机会，就很感兴趣，转型后也发现确实很契合。2015年到2021年，我都是做行业研究，在2021年年底开始管理产品。因为专业是工科，跟信息领域比较接近，做行业研究的时候大部分是在TMT的范畴里，可以说4年的实业经验，再加上到现在8年的研究经验，都是在从事科技相关行业的。”

## “好公司”并不等于“好股票”

尽管实业经历可以让基金经理对“什么是一家好公司”这一问题深有体会，但好公司并不等于好股票。“是不是好公司，既重要又不重要，好公司未必是好股票，好股票也未必是好公司，股票和公司既有关联又有不同，不可以把公司等同于股票。”一家来自北京的公募人士对中国证券报记者表示：“股票市场有自身的周期规律，要选择符合当下市场风格的好公司，好股票，而不能拘泥于是不是好公司。上市公司讲故事要在某些环境背景下相信它，而某些环境背景下不能相信它。”

同时，过分依赖实业的工作经历有时也会对投资工作形成桎梏。“实业的经历有时候会造成路径依赖，过分相信以往自身的经验容易形成惯性思维。”陈俊杰表示，“我觉得市场最大的变化就是，市场从来不是一成不变的。大多数实业转金融的投资者，容易有一个误区，过度依赖于对于点的把握，而忽视面的理解。热衷于寻找自己熟悉领域的线索，但有可能错过其他更大级别的机会。我也碰到过这种情况，对于自身而言，需要跳出过去经验的桎梏，从更高的维度建立完整的投资框架。”

陈李也提到，在刚刚转型做研究的时候，会带着较强的产业视角去看市场，对于市场上的一些热点，从产业角度研判可能不够成熟，把握性不够大。“这就导致当时的我在投资建议方面总是滞后一些，因为我需要看到产业非常清晰时才会做投资推荐。”陈李表示：“其实二级市场相对来说更看重产业趋势的形成，或者说更在意未来市场空间能带来的股价变化弹性，而在这一点上我的敏感度相对低一些，所以当时的压力也是挺大的。”

此外，能力圈的拓宽也是这类基金经理必须面对的课题。“基金经理拥有某个行业的实业经历，肯定会有利于洞察相关行业发展方向，提高行业预判的胜率，更好地赋能投资。不过，基金产品往往会投向多个行业和方向，这对基金经理认知的广度有很高的要求，所以我们需要基金经理既是专才，也是通才，两者缺一不可。”上海证券基金评价研究中心高级基金分析师池云飞表示，“我们常常听到基金经理说自己的投资框架会不断地迭代，能力圈在不断地扩大。这实际上反映了大部分基金经理对待过往经验与新挑战的整体态度。一些过去有效的经验可能会在不同的环境下产生截然不同的作用，这需要基金经理对经验本身能有更好的判断。”

“虽然实业到投研看上去跨度挺大，但有产业认知和分析能力的基础，一切还是顺其自然的。当然，从行业研究到基金经理，从投资框架具体向投资策略，回撤控制等方面进化时，这些能力和经验也是在投资的过程中不断积累的结果。”雷涛对中国证券报记者表示。

“对产业的熟悉并不代表就能做好投资，这可能也只是个非必要也非充分的条件。”陈俊杰对中国证券报记者说：“金融本身博大精深，从实业出发形成自己的研究投资框架是从实业转到金融后需要做的第一步工作。从能力圈拓展而言，充分完善自身的金融知识，形成从点到面完善的研究框架范式（实业出身的人往往在点上能有更多的判断和熟悉度，但是延伸到更广的面上缺乏全局的判断），理解市场，自上而下的产业链判断和自下而上的线索挖掘等，都是我理解需要拓展的能力圈。”