

# 投研“工业化”大势所趋 基金公司拆除“部门墙”势在必行



“投研流程的标准化堪称‘打斯诺克’。很多人都会打斯诺克，但业余选手和职业选手的区别在于，前者可能击球很多次才有一次精准的入袋和好的走位，这种成功带有明显的偶然性；后者则通过长期刻意训练，让自己的动作更标准化，从而降低每次击球的误差概率。”

证券时报记者 王小芊

近期，“工业化”成为基金投研的一大热词。

在当前经济社会转型的大背景下，基金投研的广度和深度面临着更多挑战。如何实现投研流程的“工业化”，稳定输出正确的投研决策，是基金公司实现高质量投资回报的关键。

业内人士认为，通过加强专业分工，确保投研人员各司其职，打造统一的策略体系和专业的投资模式等方式，基金公司可以稳定实现“可重复的成功”，充分发挥投研体系的效能。同时，建立灵活的激励机制，突出研究人员的综合能力和长期贡献，也将帮助基金公司更好地应对市场变化和客户需求。

此外，打破投资和研究之间的壁垒，实现协同合作，有助于提升投资决策的科学性和准确性，帮助基金公司在激烈的市场竞争中立足于不败之地。

## 广度深度叠加标准流程 投资研究实现“工业化”

相较于过去，当前经济社会明显转型，促使投资环境也发生了显著变化。

中欧基金常务副总经理许欣在接受证券时报记者采访时表示，由于目前上市公司的数量和行业细分程度大幅提高，令基金公司的投资研究在广度和深度上受到了更高挑战。为了让投资组合获得更佳的风险收益比，基金公司还需要对债券、商品、海外资产等不同类别资产进行深入而广泛的研究。这无疑要求基金公司在投研的深度和广度上再下“苦功”。

许欣还强调，基金公司在拓展投研深度和广度的同时，还需要重视一个关键因素，即投研流程的标准化，这一过程堪称“打斯诺克”。“很多人都会打斯诺克，但业余选手和职业选手的区别在于，前者可能击球很多次才有一次精准的入袋和好的走位，这种成功带有明显的偶然性；后者则通过长

期刻意训练，让自己的动作更标准化，从而降低每次击球的误差概率。”投研亦如此，需要将深度、广度与流程标准化科学结合起来，才能实现“可重复的成功”。在这方面，基金公司特别需要向中国先进制造业学习，认真打磨生产过程中的每一个环节和流程，提高良品率，为客户提供真正高质量、大容量的金融产品。

对于公募投研的“工业化”，中庚基金其实早已介入。自成立以来，该公司不断迭代和进化其低估值价值投资策略体系，力争在主动权益投资领域建立一流的竞争优势。通俗地讲，低估值价值投资策略体系就像一个成熟的现代化“工厂”。在这个“工厂”中，依托于底层统一的低估值价值投资策略，中庚基金聚集了优秀的人才，建立了立体化的投研流程。投研框架中的每个人和每个团队，通过阿尔法叠加，形成了一个高阿尔法的集合，充分发挥了投研体系化发展的效能，最终更好地服务于“工厂”生产的每个产品。

## 统一底层语言 加强岗位协同

许欣还告诉证券时报记者，目前，中欧基金已经构建了股票、债券、多资产和量化四大投资板块，通过深度专业分工增强投研的广度和深度。

例如，多资产策略团队在进行投资前，首先需要明确不同客户和产品的投资目标，然后以相应的战略和战术构建资产配置组合，组合中可能涉及股票、债券、商品、衍生品等不同资产类别。为了实现组合更好的风险收益特征，还需要将每类资产进一步细分策略，如按照不同收益来源将股票投资细分为红利、价值、景气和质量等风格，用基本面和量化相结合的方式构建细分策略模型并不断进行数据回溯以优化。在投资过程中，还需要做好风险控制和业绩归因。通过不断打磨每个细节，形成更加专业科学的投资流程。

中欧基金多资产及解决方案投资

部投资总监黄华对这一做法进行了更加详细的阐述。他告诉证券时报记者，近年来，客户的投资行为日趋多样化，特别是对稳健类资产的投资比重越来越大。

他认为，面对这一情况，基金公司可以瞄准几个方向重点着手：第一，打造一台灵活多元的资产配置“机器”；第二，建立一条多资产配置的工业化“生产线”；第三，追求高良品率的多资产产品线；第四，组建一个多元背景且能力互补的投资团队。

“我们的业务涵盖债券、转债、股票以及衍生品，未来还将涉及CTA(商品交易顾问)策略，不同的策略需要多元背景的人才互相配合，才能形成能力互补的投资团队。”黄华说。

据介绍，目前中欧基金多资产团队人员共有20多人，其中包含处于关键位置的团队长、负责大类资产配置的人士、优秀的股票基金经理以及在FOF(基金中的基金)领域有多年从业经验的专业人才。在黄华看来，尽管团队成员都非常有能力，但由于过往背景和从事的工作有所不同，如何将这些人才有机地捏合在一起，将是一个巨大的挑战。

黄华认为，要实现投研“工业化”的目标，团队需要在几个维度上达成统一。首先，是统一的底层量化思维。由于团队成员背景多样化，业务涉及股、债、FOF等，如何用量化的思维和统一的语言进行讨论尤为关键。其次，是资产配置能力的提升。最后，是策略创新能力的增强。他强调，市场策略的衰减和迭代速度非常快，因此团队必须关注策略创新，以满足快速变化的市场需求。

## 转变绩效考核模式 建立合理激励机制

在实现投研“工业化”的过程中，除了需要充分发挥投研人才的优势，基金公司的激励机制也是业界重点探讨的方向。

对此，诺德基金管理有限公司董事长潘福祥指出，公募基金需要根据新的市场环境和经济发展特点，调整自身的投资策略与产品运作模式。具体来说，他总结了两点：第一，要妥善

处理规模与业绩之间的关系；第二，要改变短期、单一的考核模式。

潘福祥强调，任何一种投资运作模式或投资组合，背后都体现了基金经理对未来经济发展和市场变化的个人判断。如果仅以净值增长作为唯一的考核标准，过于注重短期业绩，那么基金经理的思维方式就会受到限制。毕竟，那些冒险和押注式的投资，可能在短期内获得更高的回报。

此前，沪上一家公募的投研总监也表示，在实现投研“工业化”的过程中，需要建立充分而合理的激励机制。要想在激烈的市场竞争中脱颖而出，基金公司需要对小众赛道的选手进行激励倾斜，确保每位人才都能在自己擅长的领域尽情发挥作用。

例如，对于在某一特定赛道上表现突出的基金经理，该公司为其提供更多的资源支持，助其进一步提升专业水平。同时，通过引入互评等机制，更全面地衡量投研人员的综合能力和长期贡献，避免片面追求短期收益，遏制高风险的投资行为频繁出现。

## 拆除“部门墙” 投研人员紧密协作

人才激励固然不可少，但投资和研究两个部门的紧密配合无疑也是实现投研“工业化”的重要推手。

新华基金董事长于春玲认为，当前，国内诸多机构仍然面临投研“两张皮”的问题。由于更重视研究，不少机构会单独设立研究部门。现实中，由于组织文化、管理架构以及部门负责人个性等存在差异，投资部门和研究部门之间的关系往往不够协调。这种情况下，原本应该是互相支持和合作的关系，反而变成了相互竞争，进而形成所谓的“部门墙”。

沪上一位基金评价人士也表示，投资和研究部门之间的协作不畅，不仅会降低决策效率，还可能导致投资策略和研究结论无法有效结合，从而影响整体投资表现。

他认为，机构可以设立跨部门的项目团队或工作小组，鼓励投资和研究人員共同参与项目。此外，管理层应加强部门间的协作，通过定期召开联席会议或研讨会，让投资和研究人員分享各自的观点 and 最新研究成果。

此外，建设信息共享平台当然也是不可或缺的。机构应建立一个高效的信息共享系统，使得投资和研究部门能够方便快捷地获取彼此的研究成果和数据支持，确保信息流通无障碍。

中庚基金也表示，在公司推动投研“工业化”的过程中，基金经理和研究人員之间的紧密协作正是关键之一。基金经理会更多地参考具有研究优势的研究人員的意见，特别是在个股选择层面，通过遵循一致的策略体系，确保研究人員创造的阿尔法能够被基金经理有效利用，从而实现最大化的投资收益。这种合作模式不仅凸显了研究人員的价值，也提升了整体投资决策的科学性和准确性。

# 巴黎奥运热风起 基金公司也“参赛”

证券时报记者 陈书玉

2024年巴黎奥运会吹起的体育“热风”一阵接一阵，各家基金公司于风中寻找“流量密码”也是忙得不亦乐乎。

据证券时报记者不完全统计，紧扣奥运主题，已有20多家基金公司争相开展营销宣传，形式灵活多样，包括视频、图文、互动游戏等。

## 奥运流量是密码 基金营销宣传有花样

近期，围绕巴黎奥运会热点，多家基金公司以海报、图文、视频等灵活丰富的形式积极开展营销宣传工作，取得了较好的传播效果。

在微信公众号推文方面，国泰基金的《如果债券基金成为奥运选手》、华宝基金的《如果基金参加巴黎奥运会……》、华商基金的《FOF基金是懂奥运的》等推文通过对基金产品的特性。比如，华宝基金表示，中短债基金久期较短，投资便利，在严控风险的前提下需要根据行业所在的景气度做久期和波段上的调整，这和乒乓球这项注重眼、手、身协调的精细运动很是相似，方寸之间尽显灵活本色。

视频方面，易方达抖音账号发布的短视频《巴黎知名体育赛事开幕啦，看看这背后有哪些经济账?》，点赞量超过1.8万，表现可圈可点；东方基金圆桌派发布的短视频《巴黎奥运会开幕，一起来算笔经济账，这届奥运能赚钱吗?》，点赞量也超过了1万。

此外，围绕“一起看奥运”，广发基金、汇添富基金、鹏扬基金等还推出了有奖竞猜等互动游戏，增强了与投资者的互动。

## 竞技体育或重在爆发 基金投资勿追涨杀跌

根据证券时报记者观察，多家基金公司都在与奥运赛事相关的推文中分析了奥运与投资之间的共同点，并借体育赛事精神传递基金投资的投教内容。

兴证全球基金表示，投资并不是百米赛跑，也很难“毕其功于一役”。如果一定要把投资比喻成体育竞赛，那也更可能是长跑，“我们看的不是谁在某个节点是不是跑得最快，而是几十年时间维度上的最终成绩。即使是巴菲特，也无法每年都战胜市场。”在1965年到2023年共59年的时间里，伯克希尔的股价有20年没有跑赢标普指数，超过了所统计时间段的1/3。财富的积累和管理伴随着我们的一生，比起选择“冠军”和一时的爆发，我们更需要的是尽力去保护自己的财产，让它慢慢地增加。

中信保诚基金表示，基金投资和竞技体育一样，除了需要具备相关基础知识，实践过程中的技巧和方法论也必不可少，投资者需要做好几个方面：一是分散配置。核心是通过配置不同行业或资产类别，来降低单一资产类型波动所带来的集中投资风险，从而构建一个相对稳健、多元化的投资组合。二是定期投资。试图预测市场并进行短期择时交易是非常困难的，通过基金定投的方式能有效避免追涨杀跌所带来的投资风险，减少因市场情绪短期波动而做出冲动决策的可能。三是长期投资。长期投资固收类资产往往更有助于实现个人财务的持续增长目标，在这个过程中也更加磨炼投资心态，投资者收获的会是聚沙成塔的“塔”和静静盛开的“花”。

诺安基金表示，在基金投资中，需要重视“控制力”。控制力体现在对投资决策的把握、对市场情绪的驾驭以及对个人情绪的管控上。不被市场轻易左右情绪，也不能让短期的盈亏影响坚守投资策略，从而平衡控制风险和压力在投资中所造成的影响。控制力同样也体现在投资过程中，把握自身的风格和策略，避免频繁换仓、追涨杀跌或风格漂移，因为这些行为往往会导致投资偏离既定的投资目标，增加不必要

的交易成本和风险。

## “奥运经济”激发活力 四大赛道投资值得关注

此外，还有基金公司从投研的角度对奥运赛事背后的产业链进行了分析，认为相关细分行业有望受益。

招商基金策略分析师黄亮认为，“奥运经济”正在激发多个运动细分行业的消费活力，其中可以关注的方向包括移动视频网站流量增长、体育赛事IP商业化、运动鞋服“国潮风”助力国产品牌业绩增长、奥运赛事推动暑期出境游等。

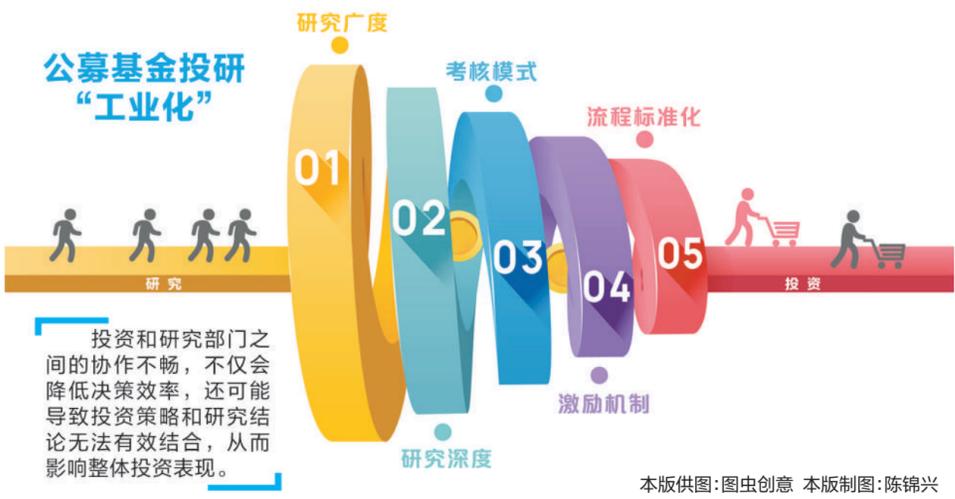
移动视频网站流量增长带来的投资机会方面，移动视频平台在各种赛事期间往往能凭借其独特的商业模式提升价值。比如，在奥运会转播中，部分视频平台拥有直播权，通过全量直播和点播权获得播放流量。还有部分平台通过联动体育、视频、微视、新闻、浏览器等多渠道，结合奥运专栏形成互补的产品矩阵。数据显示，东京奥运会期间，某头部视频全平台累计播放量260亿，用户覆盖量超8.5亿，日均点播量较里约奥运增长413%。部分短视频平台还通过签约运动员、举办直播等活动，吸引用户参与。由于社交媒体具备流量大、互动强、易传播的特点，重大赛事期对社交媒体平台的活跃度有较为明显的拉动作用，有望刺激食品饮料、运动鞋服等行业增加广告投放。从品牌方来看，复盘2022年北京冬奥会，多家涉及食品饮料、运动服饰类的A股上市公司品牌商都在冬奥营销上有所发力。

体育赛事IP商业化方面，国际赛事构成了我国体育赛事40%的比重。体育用户积压的消费需求在2023年逐步释放，特别是受2024年巴黎奥运会刺激，体育赛事市场有望快速增长。体育赛事IP是体育赛事商业化的重要途径，目前我国体育赛事在IP商业化上仍处于较为初级的阶段。比如，体育竞赛表演活动2020年规模约273亿元，占体育产业比例为1%，对比美国等体育强国，中国的体育服务业占比仅为51%左右，明显偏低，体育赛事IP未来或具备较大市场空间。

运动鞋服“国潮风”助力国产品牌业绩增长方面，国产运动品牌有望抓住本次巴黎奥运会窗口期，通过运动赛事、运动员等实现品牌露出，从而进一步提升品牌关注度，刺激短期销售增长。从历年奥运来看，运动鞋服行业主要公司股价的胜率较高。截至今年二季度，各运动品牌库存水平可控，奥运营销或进一步刺激销售回暖，行业利润率有望修复。长期看，我国运动鞋服行业仍具备广阔增长的空间。同时，此次巴黎奥运会首次设置了大众组马拉松赛事，有望进一步带动全民健身风潮，健康消费需求有望得到进一步释放。

奥运赛事推动暑期出境游方面，今年暑期居民出行半径明显增大，赴法、欧洲整体旅游热度提升。欧洲目的地旅游市场火热，OTA平台上巴黎相关订单量大增，不少航司增开了欧洲方向新航线。出境游景气度提升的背景下，投资者可关注相关旅行社公司以及OTA平台。

摩根士丹利基金认为，奥运会、世界杯等大型体育赛事除了吸引全球大量观众前往举办地观看比赛、拉动旅游消费之外，也能够对啤酒、零食、运动服饰、文体消费、文创周边等产业链形成一定催化。以刚刚过去的欧洲杯为例，“赛事经济”带动了休闲食品、啤酒、宵夜等“观赛搭子”的热销。本次巴黎奥运会期间，全国800多家影院向公众推出了赛事直播活动，其中7月30日乒乓球混双决赛的总票房就超过百万。在运动用品出口方面，据义乌海关统计，今年1-5月，义乌出口体育用品及设备41.0亿元，同比增长44.4%。



本版供图:图虫创意 本版制图:陈锦兴

