

## 工程师到基金经理成功跨界！东方基金房建威：“万物周期”有两个维度

证券时报 记者 赵梦桥

在“黄金热”火出圈的当下，虽然年内已有颇为可观的涨幅，但东方基金的基金经理房建威对黄金未来的行情依旧乐观。

房建威为浙江大学化学工艺硕士，具有8年证券从业经历，其中公募基金投资管理经验5年。曾任上海华谊工程有限公司工程师、德邦基金管理有限公司研究员、基金经理。2021年3月加盟东方基金，现任东方周期优选灵活、东方睿鑫热点挖掘两只产品的基金经理。

工程师的实业经历让房建威在投资时有了更深层的思考，他信奉“万物周期”，即绝大多数行业都处于持续的周期性变化中，且他将“周期”分为两个部分，一是以供需为核心的经济或者产能周期，二是企业成长周期。

展望后市，房建威表示，在美债实际利率见顶、美元指数有望持续走弱的背景下，可关注以黄金为代表的贵金属后续行情演绎。

### 工程师到基金经理的跨界

从化学工艺硕士毕业后，房建威选择了专业对口的工业设计领域，成为一名工程师，回顾当时的工作，他介绍道，“以建设化工厂为例，我负责工厂内部物料管道以及供电供水等设计，日常面对的都是复杂的系统性工程。”在此期间，对经济和金融颇有兴趣的房建威也常思考：为什么要投资当前的项目以及“未来的收益怎么样？”

而基金公司在招聘周期行业投研人员时，更倾向于有过实业经历和技术过硬的专业人员，通过偶然的契机，房建威得以切换赛道，投身金融行业。

工程师的工作经历让房建威对周期行业有了更深层的思考，他信奉“万物周期”：在周期变化的过程当中，企业的变化其实并不大，公司还是原来的公司，但在景气向上和景气向下的过程当中，其投资价值就发生了较为明显的偏离。此外，工科背景让使得房建威较为擅长数据和模型方面的构建，这有助于他更好地解读财务数据，并从多项指标中抽丝剥茧寻找投资机遇。“我觉得一个企业在成长的过程当中，一定会在财务数据上有所显示；此外，行业发展的规律也需要有

模型和逻辑的验证。”

房建威介绍，从周期研究的角度，他建立了相对完善的量价模型和多周期嵌套的研究框架，对不同的行业和个股进行了验证性、预测性的研究，在实际投资当中进行了应用。推而广之，他将周期行业研究的量价理念应用于不同的行业，成为他重要的研究方法。

## 周期的两面

房建威认为，周期主要体现在两个方面，一是以供需为核心的经济或者产能周期，二是企业成长周期。

前者而言，正如巴菲特建议投资者应该集中投资于自己最了解、风险最小、最优秀的公司，在个股的选择上，房建威也更偏向于经历过周期更迭的“大风大浪”后依旧保有极强生命力的公司。

在行情多轮演绎中不难发现，周期下行阶段中，“最优秀的公司”依靠自己的成本控制、产品力以及渠道优势，在同业公司面临盈亏挣扎、甚至走向破产的时候依旧能保持盈利，而在景气度触底上行的时候，这部分优秀公司可以顺着周期上行，此外，周期底部能够坚持住，没有破产的一般性的公司也能够获得较好的收益。

房建威总结表示，周期板块的公司中，极其重要的竞争优势是产能，在每一轮的周期波动中不要被淘汰，产能得以存续，下一轮就可能有机会。“所以投资过程中，行业的景气度是第一要务，企业的质地是第二要务，对于供需为核心的经济或者产能周期，重要的是研究周期规律，本质是追求周期波动中 $\beta$ 收益。”

而在周期的另一个角度——企业成长方面，房建威表示，该策略的核心是企业发展的不同阶段收益和风险不同，对于行业快速扩张时期，企业的价值在于把握赛道，赛道中的企业均有投资价值；对于行业成熟阶段，企业的自身价值和能力是重要的考核要素。

“我认为的成长，是具备较长时间维度下产品扩张的能力。”其中，“量”、“价”的变化是最重要的因素。成长是公司产品持续放“量”，这里面“价”体现了产品特性和公司定位。比如部分消费品，“价”可以长期稳定上行，跟随或者超越通胀；很多工业品是需要不断降低成本，降“价”实现竞争比例的提高。

不同行业有不同的标准，但一言以蔽之，成长的核心是持续放“量”的能力。“量决定公司的销售的收入，价格决定公司的利润。”

**符合周期规律的贵金属行情或将继续演绎**从房建威过往管理基金定期报告中不难发现，其过往关注贵金属方向，他表示，目前处于美联储加息的过程中，随着未来加息节奏放缓或停止加息，美债实际利率可能会触顶回落，从历史规律的角度来看，美联储加息结束之后，美元指数有望持续走弱，美债实际利率有望出现趋势性下降，这期间可持续关注贵金属行情。

回顾历史行情中不难发现，美联储 2016 年开启多次加息，至 2018 年底加息见顶，同年 9 月份开始黄金走出一波上行行情；在此后的两年内美元持续走弱，黄金也经历了超过七成的涨幅。

房建威表示，从历史的来看，黄金投资的主要逻辑即是“美元走强，黄金走弱；美元走弱，黄金走强。”他认为，随着未来加息节奏放缓或停止加息，那么黄金可能会有系统性的机会。

那么，从投资的角度而言，对于关注黄金行情的普通投资者有哪些参与方式？

房建威表示，首先可以考虑实物黄金，实物黄金在变现时会面临一定的折扣；其次是与金价走势高度相关的跟踪沪金的 ETF，但这类产品的涨跌幅完全取决于黄金合约的波动，无论是收益还是风险均没有放大效应，适合偏保守的投资者；再其次是黄金相关的个股，但这部分个股大部分是矿业公司，了解公司的经营情况需要较强的知识门槛，且生产地往往比较偏远，个人投资者难以追踪，此外还可关注机构专业选股布局的相关主题基金等。

风险提示：市场有风险，基金投资需谨慎。本材料所涉及的观点和判断，仅代表当前时点的看法，基于市场环境的不确定性和多变性，所有的观点和判断后续可能会发生调整或者变化，本材料所表达的观点不构成投资建议或任何其他忠告。基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证本基金一定盈利，也不保证最低收益。投资者在做出投资决策之前，请仔细阅读基金合同、基金招募说明书和基金产品资料概要等产品法律文件和本风险揭示书，

充分认识本基金的风险收益特征和产品特性，认真考虑本基金存在的各项风险因素，并根据自身的投资目的、投资期限、投资经验、资产状况等因素充分考虑自身的风险承受能力，在了解产品情况及销售适当性意见的基础上，理性判断并谨慎做出投资决策。