

金鹰基金陈立:

切准时代脉搏 把握产业升级机会

□本报记者 万宇



陈立,14年证券从业经历,复旦大学经济学硕士,曾任银华基金管理有限公司医药行业研究员。2009年6月加入金鹰基金管理有限公司,先后任行业研究员、研究组长、投资经理、基金经理,现任金鹰基金权益投资部总经理、公司投资决策委员会委员。

把配置重点放在行业层面

“我觉得这个职业非常有利于自身不断学习,丰富认知。平常有机会与众多优秀的同行、企业高管等交流学习,总是收获良多,带来内心的愉悦。”虽然从业多年,但陈立却一直保持着对投资的热爱,不断学习和思考,进化和完善自己的投资体系和框架。

“在投资体系进化的过程中,第一位是价值,要做前瞻性、深刻的价值研究,获得能力范围内的投资收益;第二位是持续的专注,需要对投资有发自内心的热爱,去除投资过程中的浮躁,享受进阶成长的快乐;第三位是进化,市场是不断变化的生态系统,要建立投资历史观,不断进化完善投资体系。”

历经多年的沉淀与积累,陈立在投资中形成了稳定的投资风格,善于从中观入手,把配置重点放在行业层面。以对行业和个股基本面的深入研究为前提,顺应产业发展趋势,捕获行业投资机会,结合宏观的判断选择盈利模式清晰的个股,把握确定性机会。

在具体的投资中,陈立会重点关注四要素:一是行业的成长空间。在具有长期发展空间的行业中进行深入研究,持续积累对产业、公司的深度认知,投入产出效果会更好,投资的相对确定性会更高。二是行业与公司的盈利模式。寻找运营模式清晰的公司,重点聚焦于竞争优势突出的企业,细致探究收入、利润能够快速、持续增长的动力来源。三是企业战略及其实施路径。管理层是否优异,公司治理是否完善、健全,公司的财务状况是否适合企业的发展状况等。四是相对的安全边际,安全边际来自于对企业盈利状况的深刻、前瞻把握,由此给予更为精准的定价。投资注重风险收益比,没有绝对的安全边际,合适的价格买到好资产就相对安全。

正是基于对行业发展趋势的把握和精选个股,陈立管理超过7年的金鹰主题优势混合基金和管理超过两年的金鹰稳健成长混合基金在其管理期间,均为投资者实现了良好回报。

看好食品饮料等行业

对于接下来的投资,陈立表示,目前A股上市公司已经超过4300家,加上沪港通标的后,权益市场呈现“水大鱼大”的情形,在产业更迭背景下具备长期结构性的投资机会,为基金投资提供了更加丰富的可选投资范围。

陈立指出,在我国人均GDP超1万美元,14亿人口支撑下的消费升级,以及人口老龄化渐进等相对不变的趋势下,内需消费、医疗健康是中长期的景气行业。

在内需消费领域,他看好食品饮料行业。以白酒行业为例,他认为,白酒行业是消费品领域内的高盈利资产,过往长期的业绩持续表现印证了这一点,并逐步为投资者认可。春节以来,白酒类核心资产受紧缩预期、过于抱团等因素影响,产生了一轮调整,部分公司估值水平已回到较为合理的状态。随着市场回归理性,基本面跟踪验证景气度依然较好,预计继续向下调整空间有限,可以重点关注未来几年盈利能力和估值匹配的优质标的。

在医疗健康领域,他看好疫苗行业和CXO(医药研发外包服务)。对于疫苗行业,他介绍,随着中国疫苗管理法的颁布实施,中国疫苗行业的准入门槛大幅提高,疫苗行业管理更加严苛,优质的疫苗公司更为稀缺。未来随着相关公司丰富的研发品种上市,带来良好的中长期盈利前景。而中短期内,受益于新冠疫苗需求的暴发,相关公司预计也将获得较好的盈利。经历新冠疫苗研发的考验,中国的疫苗龙头公司的未来发展前景也会变得更为广阔。

CXO则受益于中国具有良好的工

程师红利,中国的医药研发外包服务在全球制药行业都具有较强的竞争力。加上近年来国内制药企业加大了创新药研发投入,CXO行业的景气度很高,他将精选估值相对合理的高成长标的。

此外,他还表示要把握可能对未来5-10年产生革命性变化的产业变革投资机会,比如新能源、先进制造、5G应用等。

在细分行业里,他表示,光伏行业是中国先进制造业的典型代表,技术进步持续推升中国企业在这一领域的全球竞争力。平价时代逐步开启,过往依靠补贴推动需求的扰动逐步减弱,在全球减碳环境下,行业中长期释放的有效需求空间广阔。板块估值自春节调整后估值整体比较合理,去年以来产业链的一些环节例如硅料、玻璃等受到产能不足的影响,行业出货量受到一定影响。但今年开始将会逐步缓解,展望明年以及更长一段时期,需求的释放仍将是有所保障的。因此,继续看好光伏板块,重点关注一体化的企业。

新能源汽车也是其看好的方向,他认为目前新能源汽车的整体渗透率比较低,综合考虑新能源汽车产业链成熟度、政策支持力度、车企未来的规划,预计全球范围内新能源汽车将在未来保持快速增长。中长期需求驱动全产业链发展,重点关注产业链已经较为成熟、竞争优势突出的电池零部件供应商。另外,产业链上游锂资源景气度较高,也值得配置。对于整车而言,随着华为、小米等科技巨头纷纷进入新能源车领域,新能源汽车终端呈现百花齐放的格局。

“顺应经济发展的时代特征,深刻把握经济内在结构的变迁趋势,树立产业格局思维,致力于发掘宏观行业和个股之间形成共振的重大投资机会。”历经14年投研,总结经验与教训,金鹰基金权益投资部总经理陈立逐步形成了这样的投资理念。

在接受中国证券报记者专访时,陈立表示,随着中国经济由高速增长阶段转向高质量发展阶段,在未来的投资中,他将沿着“变与不变”两个方向把握产业升级机会:继续把握相对“不变”的产业趋势,在我国人均GDP超1万美元,14亿人口支撑下的消费升级,人口老龄化渐进等相对不变的趋势下,内需消费、医疗健康是中长期的景气行业;努力把握可能对未来5-10年产生革命性变化的产业变革,以科技驱动带来技术创新和商业模式创新的领域,如新能源、先进制造、5G应用等。

值得一提的是,拟由陈立管理的金鹰产业升级混合基金将通过重点布局受益于产业结构调整而获得转型动力的传统行业和受益于技术创新而有望引领经济发展的战略新兴产业,分享经济转型背景下产业升级的投资机会,基金将通过A+H股的双线布局,积极挖掘不同市场的投资机会,该基金将于7月1日开始发行。

坚信长期价值研判投资

“于个人而言,长期主义是一种清醒,帮助人们建立理性的认知框架,不受短期诱惑和繁杂噪声的影响。于企业和企业家而言,长期主义是一种格局,帮助企业拒绝狭隘的零和游戏,在不断创新、不断创造价值的历程中,重塑企业的动态‘护城河’。”张磊在《价值》一书中对长期主义做了这样的阐述。

在投资中,陈立正是一位秉持长期主义的基金经理。今年A股在春节后,市场先是担忧政策收紧和利率抬头,龙头白马和大盘成长大幅下跌,随后一季报行情到来股市逐渐回归理性,估值修复,后因担忧通胀回升和美国政策收紧,市场再次回调。“尽管压力不小,但我们还是更加理性和客观地综合研判市场和选股,判断其中长期基本面有无发生根本性的破坏。从我们跟踪的重点行业基本面情况看,中长期成长的逻辑并没有变化。”市场起起伏伏,作为一名具有14年证券从业经验的行业老兵,陈立从容应对今年的市场。

“我们坚信长期价值研判投资,能让我们过滤掉市场波动的诸多扰动因素,带来中长期的较好投资回报。”陈立表示,“我们将坚持独立、前瞻、深刻的基本面研究,脚踏实地持续积累对产业、公司的深度认知,发掘价值、识别风险,不断把投资研究工作深入持续下去。”

陈立分析指出,中国经济在去年经历了疫情冲击后将向常态回归,内生动能逐步增强,宏观形势总体依然向好,经济中长期仍将保持稳中向好、高质量发展的态势。因此,企业盈利层面,特别是景气度长期较好的行业业绩高增长可预见性较高。

他认为市场并不具备大幅下跌风险,对权益市场的中长期前景乐观。他表示,从全球资产配置来看,A股资产具有良好的比较优势,中国已是全球第二大经济体,GDP增速相对成熟经济体更高,中国市场广阔的内需消费潜力以及综合的先进制造能力孕育出一批优质公司,中国的优质资产在全球资本市场具有很好的性价比和吸引力。金融去杠杆稳步推进,资管新规、“房住不炒”、地方政府债务约束等举措,使股票资产估值中枢得以提高,在大类资产中吸引力提升,居民财富向权益市场配置迁移,提升财产性收入的能力,这一趋势越来越明显。此外,在新一轮证券市场的深化改革下,权益市场正在更好地发挥其资源优化配置、融资定价等功能,市场活力得以激发。