

金鹰基金陈颖:

# 把握行业变化 捕捉时代风口

□本报记者 万宇



陈颖:北京大学电子工程专业学士,中山大学工商管理硕士,8年基金经理从业经历。具有近8年通信及计算机行业工作经验,曾任职于广东省电信规划设计院、惠普公司;13年TMT行业研究与投资经验,2012年9月加入金鹰基金管理有限公司,先后任电子行业研究员、研究小组组长、基金经理助理、基金经理等,现任金鹰基金首席投资官、成长投资部总经理、基金经理。

## 迭代投资框架

兵无常势,水无常形。陈颖认为,投资中需要把握行业和时代的变化,而投资这件事,也需要不断做出改变和进化。他坦言,虽然左侧布局并长期持股可能会在单个公司的投资标的上收获较高收益,相对偏左侧的投资理念也让陈颖在多个年份取得了不错的业绩,但这样的投资风格在短期没有跟上市场风向时也会承受一些压力,此前他管理的基金会在个别年份表现欠佳,而且一些左侧布局的公司,虽然在买入时占基金规模的比例较高,但因为持仓时间比较长,基金规模的增幅可能远大于公司股价的增长,从而导致这些公司在组合中的占比大大降低,收益摊薄,对组合的贡献也降低了。

投资没有一成不变的方法,所以近些年来,陈颖也在持续完善自己的投资策略,不断优化产品组合框架体系,平衡左侧和右侧的问题,比如相对均衡的行业配置,以及在左侧的时候尽量不要过于集中,仓位相对降低一点,等到行业或个股业绩有右侧信号的时候,再慢慢增加持股,用这些方法来平滑基金净值的波动,努力给投资者带来更好的投资体验。

除了适应变化,投资中也需要独立和冷静的思考,有自己的独立观点。“大家情绪高涨的时候,相对克制一点;在大

家悲观的时候,我们可以稍微乐观一点,这样会从容一些。”陈颖介绍,在2023年年初的AI上涨行情中,他没有一味地被市场裹挟,当时选择深入研究产业,看到利好和变革的同时,也看到行业中存在的困难。这时再结合对新兴产业一般发展规律的总结,他认为国内的AI行业的发展可能不会像外界想的那么快,所以没有继续提高AI板块的仓位。在外界特别乐观的时候,他相对冷静一些。反而是到了2023年八九月份,在外界开始出现悲观情绪的时候,他觉得随着海外应用的辐射,国内大模型和政策陆续落地,板块又具备了较强的性价比,于是进行了重新配置。

此外,陈颖也深知风险控制的重要性,贯穿长期投资成功之路的是风险控制,在他的投资体系中,他不会机械地去想怎么控制风险,自上而下制定宏观策略以及方向、自下而上研究个股的时候都会考虑潜在的风险点。在宏观经济和行业的研究中,他会不断反思自己的策略判断会不会过于激进,在个股的研究中,他会关注公司股价涨跌,确保足够的安全空间。“最后呈现出来的组合仓位、产品回撤只是自然的结果,我们更多希望在过程中去控制,否则可能会陷入到越控制越被动的窘境。”他说。

## 关注AI应用

近期A股市场出现一定程度的调整,对此,陈颖分析:“短期的杀跌可能有资金面等各方面的因素,但从宏观基本面的角度看,美国十年期国债收益率下行,人民币汇率反弹,国内的地产政策在持续优化,基建等各方面政策也陆续在出台之中,很多优质公司股价向下的空间不大,到了前期的低点后或有较强的反弹动力,所以我相对比较关注2024年一季度的行情。”

陈颖还表示,中国经济将呈现温和复苏的趋势,当前宏观经济和房地产行业处于寻底的阶段,内外资分歧有待收敛,权益市场也在磨底的过程中,对于接下来的市场,一些产业的变化或会带来结构性机会,他管理的产品也将会进行更均衡的布局。

在关注方向上,他认为,科技板块或是中长期值得重点关注的领域,科技板块是资本市场活跃的重要组成部分,可关注该板块未来3-5年的中长期发展。

细分来看,陈颖仍然关注AI板块,“人工智能不是一个一两年的行情,可能至少是五年到十年以上周期的行情。”具体到2024年的投资,他较为关注AI的应用,将重点关注垂直类应用公司。“我觉得需要更加关注AI终端,以及内嵌在音箱、扫地机器人、冰箱、电视等设备上的AI

功能,借助AI,它们将具备与人们进行简单对话和指令交互的能力。我有一个大胆的预测,2024年的AI应用可能会在边缘端或终端上进行一些创新,AI正逐步走入日常生活。”陈颖表示。

电子板块的投资机会也值得关注。消费电子周期的复苏叠加MR产品的上市,以及汽车电子周期向上,会给汽车电子和消费电子等细分领域带来机会。陈颖特别提到智能汽车发展带来的需求,“早在2017年,我们就提出了一个观点,智能汽车可能将会像智能手机取代传统手机一样,取代传统汽车。我们在2023年半年报和三季度报中都明确表示,关注汽车和智能驾驶领域的发展。”他表示,汽车整体的电子化率有了翻天覆地的变化,而智能化不仅体现在能否实现完全自动驾驶,还体现在屏幕智能化、液压控制等方面。未来,汽车中使用的互联网和IT产品会越来越多,特别是会有更多的零部件电子化,包括电子手刹、电子转向等,汽车智能化程度的提高是不可逆的趋势。

此外,他认为信创、数据要素、黄金等领域也可能会有较好的投资机会,他也会加大如消费、医药领域的投研精力,特别是挖掘休闲消费和保健消费等细分行业的机会。

在投资中,金鹰基金首席投资官、成长投资部总经理、基金经理陈颖敢于成为孤勇者。基于对行业和公司的深入研究,他敢于在左侧逆向布局并长期持有,也会在市场情绪高涨时保持冷静,不盲目跟风。

陈颖颇为关注行业中的变化,以跟上时代变化的脚步,捕捉时代发展的风口,把握结构性机会。得益于提前布局人工智能(AI)等行业,2023年,由陈颖管理的4只基金表现较为出色,其中金鹰科技创新股票A以37.71%的收益率拿下股票型基金的年度收益率冠军。

陈颖在接受中国证券报记者专访时表示,2024年的市场中,一些产业的变化或会带来结构性机会,他将努力把握这些变化,并重点关注AI、智能汽车、生物医药等行业的机会。

## 分辨行业变化的属性

“某种程度上说,趋势、群体共识是阻碍成果的因素,雷同的投资组合是我们要避免的。由于市场的钟摆式摆动或市场的周期性,所以最终胜利的关键在于逆向投资。”霍华德·马克思在《投资最重要的事》一书中如是说。在投资中,陈颖秉持的是左侧逆向思维,他会着力寻找空间比较大的行业或公司。

回溯2023年的投资,陈颖认为自己做对了三件事:一是在2022年就已经系统梳理出AI相关上市公司,并早早布局了相关标的,得以捕捉到2023年初的AI行情;二是2023年二季度合理控制仓位,尤其是控制了投资组合在AI板块上的持仓,避免组合出现大幅回撤;三是2023年三四季度时进行了持仓结构的调整,在投资组合中增配了电子和传媒板块。2023年,陈颖管理的4只基金收益率较为突出,其中金鹰科技创新股票A 2023年的收益率达37.71%,在股票型基金中排名第一。

几次准确把握行业机会和风险的背后,是陈颖过去多年实业工作经历和丰富投研经验,以及在这一过程中历练出来的对行业发展趋势的研判能力,他会通过自己的产业研究,选择发展空间大、符合时代发展趋势的行业。在进入基金行业之前,陈颖曾任广东省电信规划设计院项目经理、中国惠普公司技术顾问、戴尔公司高级系统顾问,从事投研工作后,他研究覆盖的领域扩大到机械、电新、汽车等方向,复合的工作和投研经历形成了他研究行业的系统方法,也让他能在纷繁复杂中把握关键。

世界上唯一不变的是变化本身。在日常研究中,陈颖认为思考和把握行业的变化是最关键的,并且要分辨这些变化的属性,是属于革命性的变化,还是属于周期性的变化,亦或是阶段性的变化,不同的变化类型代表着不同的行情级别。

他以TMT行业为例,整体来看,这一行业的龙头公司所从事的业务已经相对稳定,没有太大的变化,没有革命性的驱动因素,板块的股价表现不会出现特别大的变化,但并不缺乏投资机会,深入研究会发现,AI、MR等新技术正深刻影响行业发展,短剧等形态也给行业带来新鲜元素,通过分析这些变化是趋势性的还是事件性的,对行业影响持续的时间,来捕捉行业内大的结构性机会。

在找对行业贝塔后,陈颖也会挖掘个股阿尔法,从长期来看,他相信公司成长带来的投资价值,希望能找到穿越牛熊的十倍、百倍股。在具体公司的研究上,他会尽可能地全方位考虑公司的投资价值,但不同阶段的领域和不同类型的公司侧重点会不一样。比如对于目前很受关注的AI领域的公司,因为这一产业处在从零到1的过程中,大概率短期内不会有业绩,所以他会淡化估值,更多地关注公司的管理层以及公司所在行业和产品未来的应用空间。对于消费电子类的公司,则会测算其未来的产能、收入和盈利空间,观察和调研其下游客户等,评估其估值是否被低估。