

陈立:立足产业变迁选股 长期看好“智慧生活”

□本报记者 常仙鹤



陈立,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月加盟金鹰基金管理有限公司,先后任行业研究员,非周期组组长、基金经理助理、投资经理,现任金鹰主题优势混合型证券投资基金基金经理。晨星数据显示,金鹰主题优势2015年净值增长79.23%,在685只标准混合型基金中排名第45。

顺应市场节奏

对于许多基金经理来说,2015年波诡云谲的市场是一次不可多得的体验,陈立也从中收获颇丰,而对他来说,最大的感触便是顺应市场节奏,做到个人风格与市场风格的平衡。

2015年前6个月,在央行进一步降准降息、改革持续推进、居民财富向股市配置等多因素推动下,市场快速上涨,陈立坚持高仓位运行,重点配置医疗健康、互联网金融、节能环保等方向的投资机会,捕获了东软载波、金证股份、中科金财等大牛股,对国企改革、信息安全、“一带一路”、军工等热门主题也有涉及。而自6月中下旬开始,由于宽松货币政策可能延后的预期对市场的边际影响以及对杠杆强平的恐慌,市场出现剧烈调整,陈立将组合仓位降至不足七成,并以大蓝筹取代了部分泡沫较多的品种。最终市场下跌力度空前,基金净值不可避免地出现了回撤。

陈立从中体会深刻,“即便是相对收益,也要尊重市场,犹豫不决只会贻误时机”。令人始料未及的是,“8·11汇改”给市场带来了二次探底,陈立判断国际汇市、股市大波动可能引发资本外逃,同时对救市后遗症尚有疑虑,于是迅速做出减仓决策,避免了后续的大幅回撤。到了去年9月份,市场开始出现变化,陈立认为,在清理配资结束后风险偏好已经降到底部,市场预期进入冰点,未来只要汇率趋稳、改革还能推进,中期可以更积极一些。他预计市场将会迎来一波悲观预期的修复行情,于是在10月份选择及时加仓,最终迎来一波反弹。只是在年末基金短期博弈明显加剧的助推下,市场走势比他想象的要更为强烈。最终,借助布局二孩政策、迪士尼、足球和智能制造等相关概念股,陈立在去年10月份获

得了高达27.72%的收益,在所有权益类基金中排名第七,同时全月最大回撤仅5.27%。

研究员的经历使很多基金经理专注于产业和个股的跟踪,对择时反而显得力不从心。经过七、八年的投资后,陈立感慨,在A股做投资一定要尊重市场。尽管对某一只股票非常看好,也是在战略上看好,个人投资风格还是要适度适应当时市场风格的变化,及时做出调整和操作。

对于投资,大师卡尔伊坎直言相告,“永远不要对所持的股票产生感情,它既不是你的朋友,也不是你的敌人。”陈立同样有此感触,他认为要辩证看待重仓股的价值,对重仓股也应当坚持阶段性持有的策略。阶段性可能是一两年,也有可能两三个月,要保持选股的新鲜度,顺应市场的节奏。

在他看来,集中持股可以带来超额收益,但这是在市场趋势性行情确立的情况下。然而,市场的风格和逻辑不断变化,如果长期持有个别几只重仓股,可能会错过一些机会,一旦陷入大的波动会影响投资心态的平和。因此,重仓股也要阶段性持有,一旦股价上涨的逻辑破坏了,就不能死守。比如去年上半年重仓持有的互联网金融,当时判断6、7月份会有监管政策落地,届时将会出现新的业态对互联网产生正面的刺激作用,但后来相关政策迟迟未能推出,预期受阻且严重受到杠杆影响,于是他在6月下旬果断将这些品种调出重仓股。

“投资是一个艺术的过程,需要不断修炼。”陈立笑称,在市场发生重大变化时基金管理人必须要有所反应,守住收益率,做对一步就会做对两步。个人的能力是有限的,只能在能力范围内积小胜为大胜。

短期市场结构“均值回归”

对于2016年的市场,陈立认为,国内外的宏观环境虽然不尽如人意,但在资产配置荒背景下,新增资金有入场需求,有望对股市形成利好,预期短期市场在结构上呈现“均值回归”的平衡,但中长期来看,符合转型升级产业发展趋势的行业仍然孕育着巨大的投资机会。

2016年开年以来,市场再次遭遇大幅波动。陈立分析,这主要是因为资本贬值、流出加速超预期、整体流动性堪忧,以及对产业资本的减持担忧增加所致,而熔断机制又加速了这些风险的释放。对于未来一段时间,陈立指出,海外市场方面,美联储在去年12月开启了近十年来的首次加息,虽然对此次加息市场预期较为充分,但毕竟这标志着美国正式开启加息周期,未来的加息节奏仍将全球经济特别是新兴国家货币形成影响,其风险因素仍需持续关注。

国内方面,2016年将是“十三五”规划的开局年,代表未来增长动力的服务业和新兴行业仍是市场结构性机会所在。而推进供给侧结构性改革,提升改造“旧动能”,有助于加速传统产能的出清,但短期带来的社会冲击以及对市场形成的风险也值得关注。

“前段时间的快速贬值将外汇市场的压力释放了一部分,同时我国尚有3万多亿的外汇储备,整体上汇率是可控的,如果2016年美元加息节奏稍微弱一点,市场修复可能还是

有的。而从估值值上来看,急速的下跌也使得创业板的高估值风险得以释放。因此,2016年不至于十分悲观。”陈立如此表示。

陈立的不悲观,除了转型,还来自于两个核心动力,一是产业资本和金融资本的深度结合。因为可以使用的金融工具越来越多,企业实现快速发展和外延式发展的原始冲动没有变化,一二级市场联动的动力突出,短期来看,这些力量不会衰减而且持续存在;第二,无风险收益率下行,资产投资方向稀少,未来只要还有机会,资金流入还是值得关注的,在资产配置荒下只要有好机会,资金就会形成合力。“市场需要一个自我修复的过程,慢慢地寻找机会。”陈立坦承,今年选股难度会大一些,在战术上要相对灵活,仓位控制会做得更多一些。在战略上还是坚持对符合经济转型的产业方向进行深度跟踪,等到有较高安全边际的时候就大胆买入。

在具体的方向上,2016年会偏好体育、教育、传媒、医疗服务。比如体育产业在2015年有比较大的活力,政府高度重视,会出台足球相关政策振兴产业发展,未来会在行业里产生积极变化。另外资本力量在体育板块开始显现,海外各路资本展开角力,中超转播权就拍卖了80亿元,这些资金一定会渗入相关产业,激活足球产业活跃度,在体育营销等领域也会看到更多业绩的落地和爆发。

立足产业变迁选股

复旦大学经济学高材生,主修产业经济学,而后又深入医药行业潜心研究,这些经历使陈立在选股时非常注重从产业发展的思维构建选股逻辑。在他看来,立足产业发展的思维才能选出能代表未来发展和经济增长新动力的行业和企业,而这些行业和企业往往具备可持续的投资价值,成为新蓝筹的诞生地。

“作为A股市场的投资者,一定要顺应产业发展的规律来寻找投资标的,先寻找产业发展的机会,再寻找产业里面的公司,这些基本面研究可以逐步印证其发展的投资机会。”陈立认为,产业变迁带来蓝筹股的不断更替,国内国外都遵循着这样的规律,在不同的历史阶段,涌现不同的牛股成长股。比如在国内,上世纪90年代中后期,居民消费崛起,带动了洗衣机、冰箱等家电行业的发展,以长虹、海尔为代表的家电制造公司脱颖而出;2003年—2004年,中国工业化崛起,工业供需紧张导致了煤电、钢铁等为代表的“五朵金花”的诞生,在当时的熊市环境下,这些产业的公司逆势上涨。2005年—2007年城镇化加速带来了“地产为主”的产业发展,所以,如果过去十年没有配置投资房地产,那么就错过了一个财富大幅增值的阶段。2013年以来以创业板为代表的新兴产业迎来繁荣,背后的逻辑是顺应国家转型升级。以投资拉动、以地方平台发展、以投资增长为考核目标的发展方式变得难以为继,经济总量大幅扩张引起过多无效产能,转型升级是必然的出路。同时新技术的储备日新月异,与国家鼓励创新创业的支持有很密切的关系。

而在美国也有异曲同工之处,比如巴菲特时代的可口可乐,彼得林奇时代的福特汽车,科技股时代又以微软为代表。因此,作为A股的投资者,一定要顺应产业发展的规律来寻找投资标的。先寻找产业发展的机会,再寻找产业里面的公司,基本面可以印证其发展的投资机会。

具体来看,陈立介绍,遵循产业的发展思路就是要观察产业的产生、成长、进化的过程,包括单个产业和国民经济总体的进化过程。平时要跟踪产业里的企业数量、某些明星产品的数量以及服务的增加,同时也要关注产业内部结构的调整和优化,这些变化往往孕育着不少投资机会。

结合最近几年的情况,陈立的产业选择思路是,传统依靠人口红利、资源投入的低效率、高污染的生产方式已不适应社会的发展,中国经济急需转型。在这种背景下,先进的物联网、大数据等新一代信息技术将从衣食住行全方面改变人类生活,智能、高效、健康和安全的“智慧生活”将是未来的时代主旋律,相关主题行业发展前景广阔。

截至2015年12月31日,基金经理陈立所管理的金鹰主题优势2015年涨幅达79.23%,大幅超越同期沪深300指数;而自2013年8月15日陈立管理该基金以来,任职期间收益率已达107.4%。尤其在2015年10月,A股市场面对三季报的压力和四季度博弈之间,基金增仓行情显现,陈立适时加仓,在10月底果断布局二孩政策、迪士尼、足球和智能制造等相关概念股,在10月份获得了高达27.72%的收益,在所有偏股型基金和股票型基金中排名第七,同时全月最大回撤仅5.27%。鉴于对相关行业的深入研究,陈立即将担纲金鹰智慧生活主题基金的基金经理。陈立表示,投资就是投未来。而展望未来,先进的物联网、大数据等新一代信息技术,将从衣食住行全方位改变人类生活,智能、高效、健康和安全的“智慧生活”将是未来的时代主旋律,一旦市场趋稳,相关主题行业将会成为“先头兵”。