

融通基金林清源:

硬科技企业有望成为A股核心资产

□本报记者 张焕的

坚守能力圈
保持对科技潮流敏感度

查阅融通转型三动力2019年半年报和季报可以发现,林清源成功把握了今年以来全A股涨幅前十名股票中的3只。其中,不乏市场热烈追捧的半导体企业。而对于近日火热的某TWS生产厂商的挖掘,在公募市场可谓独树一帜。

这种敏锐的选股能力来自哪里?

谈到自身的投资逻辑与选股理念,林清源表示,从归因分析看来,长期业绩优异的公募基金基金经理的收益来源中,90%依靠的是选股能力。同时,就像巴菲特、芒格所说的,要固守能力圈,即在相对熟悉的领域,更能把握赚钱的机会。

翻开林清源的研究履历,其曾长期覆盖TMT研究。因此,一直以来,他的投资始终聚焦于能力圈内选股,很少考虑择时的问题。对他而言,选中一只优质标的后,考虑的并非是何时卖出的问题,而是能否找到下一只同样优质的股票。

林清源坦言,术业有专攻。作为做科技投资的基金经理,他一直深耕以TMT为代表的成长投资。而在生活中,林清源则是一名不折不扣的数码发烧友,在遇到新奇有特色的产品时,他都会尝试一番。对某TWS企业的挖掘,其源头正是来自朋友圈的数码产品微商的分享。

林清源介绍,他在试用了相关产品之后,发现产品品质超出预期,产品在电商平台的销售也位居前列。同时,上市公司的半年报出炉,基于对于财报的紧密跟踪,他发现了企业业绩增长的潜力所在。在与同业交流时,尽管该企业并不被其他人看好,但林清源仍然基于自己的研究,果断重仓,很快在下半年就收获了不俗的涨幅。

同时,对于产业趋势的深入了解,也使得林清源的选股胜率更高。林清源指出,消费电子行业中,手机的发展趋势已经聚焦在光学(即摄像头)、声学(即耳机)的发展上,如果有巨大的升级换代潜力,那么相应的上市公司的投资机会则呼之欲出。

同时,林清源强调,要相信趋势的力量,没有人可以与趋势对抗。从环境来看,今年以来,电子行业的涨幅已经超过了消费,本身就具备上行趋势,如果能挖掘到其中最好的股票,那么一定会带来优异的业绩。

“从基本面出发,从底部挖掘。”林清源的方法大道至简:第一,要对财报进行认真研读,一篇一篇读,不能只看概况以及大致财务数据;第二,要有对于科技潮流的敏感度,要基于自身的兴趣去做研究。对于林清源而言,上数码论坛本身就是自身兴趣和生活中的一部分。

很多时候,投资中的启迪往往来源于日常生活的细微之处,有心者可以敏锐地把握住其中机遇,最终转化成为收益的硕果。

作为一个数码发烧友,对于融通基金经理林清源而言,科技产品已经是生活的一部分。同时,基于对于科技潮流和趋势的深入研究与时刻跟踪,他总能把握住科技成长领域的投资机会。

根据银河证券数据,截至12月6日,今年以来融通转型三动力实现收益率65.26%(同期业绩比较基准为14.91%),在同类440只灵活配置型基金中排名第12位;过去三年收益率为68.09%(同期业绩比较基准为7.94%),在同类200只基金中排名第4位。融通转型三动力成立于2015年1月16日,至今年12月11日,业绩已经翻倍,为103%(同期业绩比较基准上涨9.61%)。

展望未来,林清源相信A股“科技牛”会到来。他认为,国内科技产业发展具备天时地利人和的条件,真正具备硬科技的企业将成为A股新一代的核心资产。

林清源,美国宾夕法尼亚大学系统工程硕士,8年证券投资从业经历,具有基金从业资格。2011年7月加入融通基金管理有限公司,历任互联网传媒行业研究员、家电行业研究员、计算机行业研究员,现任融通转型三动力灵活配置混合型证券投资基金的基金经理。

覆盖产业链条
聚焦中盘成长

科技股的波动性较强,卖出也是需要考虑的问题之一。

在林清源看来,他认同价值投资的理念,最好的股票永远不用考虑卖出。但落实到A股投资,这个想法并不现实。

林清源曾经分析过巴菲特投资苹果公司的逻辑,巴菲特买苹果股票本质上买的是ROE,已经变成了消费品。林清源的经验则是,与一般消费品企业不同,科技公司的命运并不一定是由公司本身决定,周围环境的影响也非常大,容易受到颠覆式的技术迭代和竞争对手超越式创新的影响。

与此同时,在A股参与者的构成中,散户仍占较大比例,他们对于更加稳健的消费股也更加熟悉,轻易不会发生大变化。而对于科技股,一旦有细微变化,不少投资者就会闻风而动,这也使得科技股的波动较大,投资难度相应提高。

所以,在买入科技成长股的时候,林清源一定会考虑价值和估值。一般而言,林清源持仓的公司,对应未来一年的估值水平不会超过30倍。如果短期内上涨很多,严重超出基本面和此前的预期,

林清源会选择减仓。总体而言,在投资中,林清源会尽量少作择时,尽量考虑长期稳健的公司。

“面对科技股的波动,心中时刻要有根弦,不要追涨,不要在市场太亢奋的时候买入,不要为成长支付过高的溢价。”林清源说。

林清源十分认同外资的投资理念,持股更加偏向长期,不会因为短期的波动而进行调整。所以,林清源的组合中部分持仓与外资持股比例较高的标的重合度较高。

从选股类型来说,林清源比较倾向“中盘成长股”。林清源的定义是科技成长股必须是细分行业龙头,同时上市公司市值在100亿元-500亿元之间。

林清源解释,市值过大,成长空间相对较小。而如果市值太小,又会受到各类概念的影响。在100亿-500亿元之间,有可观的业绩,波动不会太大,同时还可以享受一定的估值,也更容易受到机构资金的关注。

“科技领域的投资是一条产业链,覆盖面非常广。”林清源强调,要结合产业链上下游研究,更前瞻地判断科技公司的业绩走势。

天时地利人和
“科技牛”将到来

近期,A股市场掀起科技投资浪潮,“核心资产”可能正由传统消费向科技转换。

林清源指出,今年以来,许多TMT科技股都进入业绩爆发期,例如某IC设计龙头公司三季报经营性现金流入超过15亿元,盈利相比过往大幅度提升;某消费电子龙头公司连续3年利润增速超过40%,业绩不断超预期。对此,林清源认为,目前A股市场TMT板块部分龙头企业已经具备投资价值,具备天时地利人和的优势,而中国的“核心科技资产”有望成为中国的新核心资产。

首先是“天时”。

林清源指出,5G是新一轮科技浪潮的开始,将会涌现很多投资机会。2019年,中国5G牌照的发放速度超出预期,也意味着中国5G正式进入商用。5G作为新浪潮的引擎,重要意义堪比水和电,而这种新的形态的“水”和“电”对于全社会的变革才刚刚开始。

林清源认为,5G网络对社会带来更大变革的终端可能不是手机,而是VR/AR设备、可穿戴设备、智能汽车等。就像在2G、3G时代,老百姓用诺基亚键盘手机已经很满足,没想到后面的苹果手机彻底颠覆了此前的认知。今年在受益于5G早期建设的电路板PCB行业,已经诞生了十倍股。

“随着5G的进一步铺设,我们判断未来产业链上下游,如消费电子、计算机、传媒游戏等方向都会有很多投资机会。”林清源强调。

其次是“地利”。

林清源认为,当前,中国的“工程师红利”才刚刚开始,对科技公司是重要的支撑。林清源援引国家统计局数据指出,中国接受过高等教育的人数超过1.8亿人,已经超过了美国的1.3亿人,未来十年这个数字有望超过2.5亿。在庞大的大学生基数下,中国每年毕业博士8万,美国是5万。

“此外,从论文引用率全球排名第2、专利数量全球排名第2这些指标看,毫无疑问,中国是具备工程师红利的。”林清源表示,随着低端

劳动力红利消退,劳动力红利向中高端产业转型是必然趋势。中国的部分科技公司已经具备世界竞争力。

与此同时,“人和”也至关重要。

林清源指出,当前,自主可控加速了国产替代的速度,而国内科技龙头公司充分受益。外部扰动因素的影响,给中国敲响了供应链安全的警钟。过去采购更多是关注产品质量和稳定性,多采用进口产品。而现在采购,更愿意给国产芯片和电子元器件更多机会。

林清源进一步指出,这也是最近部分电子公司财报业绩爆发的原因。“未来在硬件软件国产化的道路上,有望看到更多的国内科技龙头公司获取更多的市场份额。”

过去几年,在以外资为代表的长线资金涌入的背景下,A股市场消费白马这种价值风格持续占优,人们谈到“核心资产”,第一反应就是消费类白马股。但外资流入并不一定代表外资会只盯住白酒等消费类白马股,林清源认为,现阶段成长风格更有空间。

从韩国、中国台湾外资流入时的情况看,外资买入的都是全球对标下有竞争力的核心资产,如在中国台湾买入台积电、在韩国买入三星。随着本土工程师红利的释放,A股必然会诞生一批科技龙头公司,这是由中国作为全球最大的消费电子制造国和消费国决定的。而这些公司在大的天时地利人和背景下,有可能成为新的一批“核心资产”。

展望未来,林清源表示,看好A股“科技牛”的结构性机会,将维持科技龙头的方向不变,坚持低换手率的投资策略,争取为投资者带来超额收益。在具体细分行业方面,林清源看好第三方检测、信息安全、云计算和网络游戏。

林清源认为,总体而言,中国的集成电路板块未来大概率会诞生3000亿级别以上的公司,但是目前还看不清具体哪个公司会走出来,可能三年后会更加清晰地判断谁能成为头部科技公司。