

融通基金王迪：

把握新能源汽车“智能化”产业趋势

□本报记者 张焕昀

深入的基本面研究

本科通信工程专业毕业后,王迪赴英国研读数量金融硕士,2010年回国后投身公募行业,深耕汽车、机械、电力设备等行业研究近10年。2016年王迪加入融通基金,后担任装备研究组组长。2018年6月开始,他与公司同事共同管理融通新能源汽车基金。2020年开始,王迪独立管理融通新能源汽车基金。

“我比较喜欢研究公司的基本面,自我定义也是一名基本面研究选手。”经历了研究与投资的洗礼之后,王迪如此审视自身的投资风格。

在王迪看来,较为成功的基本面投资,首先是一定要具备长期主义的视角。历史上真正的大牛公司,一定是长期前景广阔,没有明显的天花板限制,当前或者未来的赛道竞争格局很好,且财务状况较好,同时具备很强的上下游议价能力、现金流状况比较优秀的公司。

众所周知,勤奋在基本面投资中至关重要。在投研过程中,王迪做了大量的调研工作,不光是调研上市公司,还有上市公司竞争对手、上游供应商、下游客户。因为只有通过相对比较立体的调研,才能对公司有客观认识。

“只有这样才能逐渐建立起超越市场平均水平的认知,这也是基本面投资最核心的一点。”王迪强调,知晓并理解所研究上市公司的亮点,包括公司好在哪里、问题在哪里。“做产业链调研更多是旨在发现这个公司未来的风险点,提前准备。”

落实到投资环节,王迪认为,可以从好行业、好公司、好价格三个维度去分析。

第一,行业层面。新能源汽车板块细分领域众多,建议重点关注行业的一些关键属性,如该行业的市场空间及未来增速、竞争格局是否清晰可控。

第二,公司层面。通过同业公司的比较,发现具备明显可持续的竞争优势,能够不断扩大市场份额,财务表现优异的好公司。

第三,价格层面。虽然好的公司大部分并不便宜,但也要小心估值的明显泡沫化。通过公司的历史估值区间、全市场的相对估值水平、市场整体的流动性变化去判断公司是否明显高估。

追求超越市场平均的认知

超越市场平均水平的认知也带来了超越市场的亮眼业绩。Wind数据显示,今年以来,截至11月13日,由王迪管理的融通新能源汽车主题基金净值上涨超过83.63%,在全市场同类产品名列前茅1%。超额收益的来源何在?对此,王迪坦言,这更多是由个股的阿尔法贡献的。而对每一家公司的买人与持有,背后都是以深入的调研论证为基础。

王迪举例指出,2020年上半年,投资组合买入了两家市场关注度并不高的重型卡车相关产业链的公司。当时由于市场认知度较低,对这两家公司的外部研究力量有限,王迪投入大量精力深入研究。其中一只重卡发动机关键零部件的公司,在王迪买入时估值不足10倍,业绩增速稳定,公司长期财务报表非常健康,随后公司切入新的空气悬架业务,市场关注度开始提升,公司股价迎来了戴维斯双击。

下半年,重仓优质公司是王迪获取超额收益的重要来源之一。王迪分析,相较于新能源汽车指数成分股的分散程度,他的配置更多集中在细分龙头公司。但并非简单地龙头策略,而是在深入研究之后的有的放矢,在市场空间较大,竞争格局清晰的细分领域、挑选具备可持续核心竞争力的标的,重仓持有。

对此,王迪举例,此前买入的湿法隔膜龙头企业,前期存在一定争议,包括竞争对手的介入,对于行业竞争格局的恶化担忧等。王迪在买入之前做了大量的研究准备,与多位行业专家进行访谈,走访公司的下游客户,获得了明显好于资本市场一致预期的反馈。后续市场也发现该公司的产品力进一步增强,降成本控品质的能力进一步加强,公司股价上涨明显。

“深入研究的好处,就是在市场出现质疑和杂音时相对淡定。”王迪表示。



2020年,特斯拉在美股的

上涨惊艳全球。中国新能源汽

车产业链公司也已然成为A股

的绝对主角。银河数据显示,

今年以来,截至11月13日,由

王迪管理的融通新能源汽车

主题基金净值上涨超过

83.63%(同期业绩比较基准

为46.08%),在全市场同类

产品中名列前茅1%。

融通新能源汽车基金经

理王迪近日在接受中国证券

报记者采访时坦言,深入基

本面挖掘,通过勤奋的调研

王迪,9年证券、基金行业从业经历,具有基金从业资格。2011年4月至2014年10月就职于信达澳银基金任行业研究员。2014年11月加入融通基金,历任行业研究员、融通新能源汽车主题基金的基金经理。

更重要的是产业趋势

历数新能源汽车行业的发展历程,王迪熟稔于心。他回顾指出,2015年到2019年,新能源汽车行业基本属于“补贴驱动”的市场,每一次补贴状况的改变,都会带来新能源汽车板块的剧烈变化。

回顾2016年前后的调研经历,王迪指出,当时所谓的新能源汽车就是“电池+铁壳”的简单配置,车生产出来之后主要靠补贴生存。在这其中,“骗补”事件时有发生,而后监管层面开始进行调查,行业开始经历洗牌出清,期间相关公司的股价表现也并不好。

“行业在今年发生了一些较明显的改善。”王迪指出,从2020年开始,补贴本身仍然很重要,但这种重要性逐渐下降。行业更主要驱动因素是很多优质车型在加大供给,无论是国外大厂的车型,还是国内造车新势力的新车型,消费者开始主动购买。

“供给端明显变得更加丰富,行业需求则从to B端慢慢向to C端过渡。”王迪阐释。

与此同时,原来是中国培育产业链,现在是全球都开始重视新能源汽车产业的发展。从世界范围来看,随着全球主要国家对环保、绿色能源的重视度进一步提高,新能源汽车迎来了良好的发展机遇期。在美国市场,特斯

拉发展迅猛。欧洲从去年下半年开始对碳排放立法明显趋向严格,新能源汽车销量呈现爆发式增长,同时作为一个长效机制,欧洲未来新能源汽车长期发展可期。

近期新能源汽车板块节节走高,估值也随之提升,部分个股创下历史新高。王迪分析,主要原因是市场对新能源汽车长期发展潜力巨大的一致预期。

王迪表示,从新能源汽车板块历史走势来看,产业趋势是比估值更重要的考量因素。新能源汽车行业未来会诞生出数个新的巨头公司,就像智能手机浪潮带来了整个产业链10年以上的繁荣,所以对板块的高估值可以适当提高一定容忍度。需要注意的是,高估值的判断是基于市场整体流动性不收缩的背景下,如果流动性收缩,那这样的高估值同样会收敛。

从产业趋势层面分析,王迪判断,从当前时点看,至少到明年上半年,行业基本面将保持良好趋势。一方面,从今年9月份开始,国内汽车产业出现复苏态势,月销量数字环比逐渐提高,另一方面,欧洲仍然在持续高增长,这些趋势目前来看都没有变化。美国在明年新政府上任后,对于绿色能源的支持力度也有望加强。

聚焦“智能化” 看好“新势力”

今年以来,特斯拉股价惊艳全球。近期,国内“造车新势力”公司美股股价也连续冲高,其中部分标的市值甚至超越百年传统车企。

追求超越市场的认知,深入挖掘基本面,并非一日之功,也是日积月累的研究,也包含认知的提升跃迁。

回到几年前,市场对于新能源车企存在不少质疑声,认为仅仅是普通燃油车向电动车的改变,更换了一套电力的动力总成,加上简单的内饰,以新能源汽车的概念卖给消费者,公司前景似乎并不明朗。

去年以来,王迪对新能源汽车全球某龙头企业做了深入研究,颠覆了此前认知,他认为,新能源汽车全球某龙头企业从最根本、最源头上改变了数百年来的汽车制造业。

王迪指出,传统的汽车制造业,大部分是供应商做零部件供给,整车企业做总装,然后卖给消费者,是重运营重动力总成的研发。而新能源汽车全球某龙头企业追求集中式的电子架构,将一辆车上的上百个电子控制单元做成大脑控制,各个零部件之间能协同一体化,同时更在制造工艺领域不断创新。

“这家企业从最开始就看到新能源汽车的本质不是电动化,而是智能化,一开始就沿着智能化这条路子走,这是产品定位最领先的地方。”王迪表

示,真正开始理解这家企业并不是简单的汽车制造业公司,而是一个科技公司,尤其是后续开始做自动驾驶芯片,实现完全自研更证实了这一判断。

谈到造车新势力与传统车企的比较,王迪认为,传统整车企业确实面临一定压力,因为做新能源车的盈利能力本身弱于做传统车,其次传统车企的组织架构在以新能源汽车全球某龙头企业为首的造车新势力面前,客户反应速度、产品迭代速度、产品最开始的理想、未来的智能化都需要加强。

比较而言,造车新势力可以说是轻装上阵,在资本市场拥有高估值融资,有大量研发人员在研究软件算法、电子架构,传统车企还在弥补在电子架构、人才团队、组织架构上的短板,在电动化、智能化方面,传统车企遇到了较大挑战,需要迎头赶上。

对于国内“造车新势力”的迅速发展,投资者的认知也经历了迭代。王迪透露,最早去调研国内造车新势力厂商时,发现部分公司确实基础相对薄弱,汽车制造经验有明显短板,电子架构相对比较传统,智能化远远不足。

“但这些创业公司自身的特点是快速迭代,不断进化,发现问题及时改进。”王迪指出,随着近几年的发展,造车新势力中的一些公司已经逐渐走上新能源汽车的正确道路。