

中国5G产业链有望站上全球风口

□博时5G50ETF拟任基金经理 尹浩

5G即“第五代”移动通信技术,大力发展战略是国家近年来不断推进的战略。进入2020年,5G建设显著加速,同时,随着“新基建”的强势推进,将有助于推动经济建设并发挥重要作用,而5G网络则是核心,对我国实现经济高质量发展具有重要意义,投资价值进一步凸显。笔者认为,凭借国内规模市场优势、成本优势和一定的技术优势,我国5G产业链上市公司有望站上全球5G风口。同时在技术竞争的大背景下,国产供应链的“质”“量”将迎来双升,未来看好中国5G产业链的长期投资价值。

“质”“量”双升 产业链前景广阔

相较于传统老基建概念来说,新基建是发力于科技端的基础设施建设,当前新基建主要包括七大领域:5G基建、特高压、城际高速铁路和城际轨道交通、新能源汽车充电桩、大数据中心、人工智能和工业互联网。在当前疫情的影响下,我国的经济增长具有一定的压力,进行新一轮的基础设施建设不仅能为经济结构转型打下基础,更符合经济未来发展方向,具有广阔的增长空间。

对“新基建”的关注要具有较强的持续性,首先,内生经济增长理论认为科技进步是可以推动经济持续增长的,科技创新是中国经济持续增长的重要条件,而“新基建”作为提高科技创新能力的基础,会是长期的;其次,相对于传统基建,中国“新基建”的整体规模仍然不高,未来的增长空间也更加广阔。

从国际电信联盟为5G定义的三大应用场景的超高要求(增强移动宽带、高可靠低延时、大规模机器通信)可以看出5G的划时代意义,5G基础设施建设将会带动5G软硬件设备的持续投入。5G将是未来信息经济的虚拟高速公路,通过5G网络,无人驾驶、VR/AR、物联网、工业互联网等新的应用将会上出现,进而带动新的经济模式的形成,释放经济增长潜能。5G上中下游产业链将具有广阔的发展空间。

在当前5G发展进程中,中国也是首次踏入第一批商用阵营,并以较大的建设规模领



先全球,我国产业链与国外首次站在同一起跑线。凭借国内规模市场优势、成本优势和一定的技术优势,我国5G产业链上的公司有望站上全球5G风口,在全球市场脱颖而出。同时在技术竞争的大背景下,5G产业链的国产化进程会持续加速,国产供应链的“质”“量”将迎来双升。因此,笔者看好5G产业链,特别是中国5G产业链的发展前景。

引领下一个投资周期

在当前5G发展进程中,中国首次踏入第一批商用阵营,并以最大的建设规模领先全球,我国产业链与国外首次站在同一起跑线。由此,笔者认为,2020年5G的规模商用首先会带来5G的基础设施建设,5G基建首先是大规模基站的建设。5G采用毫米波技术决定了5G需要建造大量的基站,特别是小基站,2019年中国建成5G基站13万个,预期2020年将新建70万个。截至2019年底,中国4G基站数量544万个,全球4G基站数量超过750万个,未来5G基站数量比4G只多不少,而且目前正处于规模建设的开始阶段。

如此大规模的5G基站建设,将引领上游硬件设备提供商对5G软硬件的研发和生产。其次,5G网络的形成会推动新的终端设备的研发和生产,包括手机、无人机、检测设备、智能家居等智能终端。5G和行业结合发展也会带来新的应用以及新的商业模式,将产生显著的经济效益与机遇。5G将从上游设备、中游终端及下游应用整个产业链来引领下一轮投资周期。

投资机会显现

“4G改变生活,5G改变社会”,5G所带来的投资机会贯穿整个5G产业链。上游机会主要集中于5G基站建设,主设备商将率先受益,这些主设备商可以提供基站、传输和核心网传输设备;5G建网阶段,上游模块和元器件类公司需求相对确定,且业绩更有弹性,也属于值得关注的投资标的,在上游模块和元器件重点关注滤波器、PCB、天线和光模块的需求增长。中游终端方面,5G手机规模量产将会带来大量手机基带芯片、射频前端芯片、天线的需求。下游应用方面,当前5G应用仍在探索期,媒体娱乐消费升级仍是5G时代较大商机。5G通过各种沉浸式和交互式新技术提升体验,将充分释放在线游戏、增强现实(AR)、虚拟现实(VR)和新媒体等市场的内容消费潜力,甚至颠覆传统传媒及娱乐产业格局。

2020年A股更大的可能是科技成长股和周期股将会交替表现,从风险收益比看,以基建为代表的周期股当前估值较低,且机构配置较低,是中短期追求绝对收益的较好标的,但受限于融资端约束,传统基建投入有可能低于预期,未来的空间有限。笔者认为,近期信息技术指数的上涨是由多重因素所帶來的,首先是疫情引发了投资者对在线办公、在线教育等板块爆发的乐观预期;其次是5G规模商用引领的新一轮科技周期将会带动企业信息化需求,特别是云计算、数据中心、AI等业务需求;最后是全球货币宽松周期和再融资新规进一步抬升信息技术板块的估值水平。在5G引领的新一轮科技周期下,科技成长股更能反映中国未来经济转型的方向,前景更为广阔,但投资者需在科技成长股中甄别出真正具有长期竞争力的科技公司。

寻找风险与回报的平衡点



□鹏华稳健回报拟任基金经理 伍旋

市盈率的整体估值情况意味着买入价格与整体盈利的比价关系,是衡量潜在收益的较好指标。目前A股核心权重指数市盈率的估值只有12~13倍,依然处在历史的中枢位置。12~13倍的市盈率意味着7%~8%的收益率,当前的时间点相比于市场高点,市场整体估值水平可以接受,下行风险比较有限。

根据沪深300指数做历史回溯分析,以沪深300为例,如果在10~12倍的PE的底部估值区间买入并持有3年,获得正收益的概率大于93%。但是如果只持有1年,则获得正收益的概率只有42%。从这个角度来看,A股市场具备中长期投资价值。中国具有体制优势。以这次疫情为例,国外面临疫情爆发,对经济的冲击刚刚开始,而国内的开工复工已经较为稳定。根据工信部通报,全国重点工业大省规模以上工业企业开工率90%以上。一季度宏观经济虽然会受到疫情冲击,但是后续逐渐恢复到常态是大概率事件。

对于主动选股基金,从2017年以来的3~4年的时间来看,市场热点、涨幅主要集中在大市值的权重股票,无论是成长还是价值型股票。但上市公司数量不断增加,目前接近3800家上市公司。除了这些大市值的白马股,依然有很多细分行业的中等市值蓝筹被忽视,这其中不乏业绩稳健、具备竞争力但未受到市场关注或之前是业绩低点但目前即将处在业绩上行周期、股价位于底部的公司。

股票投资最大的魅力在于可以产生可观的复利回报,持续创造超额利润的公司是最优的选择。我们是长期投资而非短期投机,应该从企业基本面出发,选择能够给人类社会带来长期经济贡献的优秀企业,从而获取企业创造的高于社会平均利润的超额回报。以下为选择企业的几个标准:

第一,注重公司治理结构,以合伙人心态寻找靠谱的企业家。如果企业内部管理者与外部投资者利益诉求不同,就会产生非常大的风险。笔者看重公司是否有利益分享和绑定机制,是否有良好的现金分红记录,是否善待外部股东。

第二,创始人、董事长、管理层是否有长期专注主业经营的特质。很多具有竞争性的业务,没有长期的厚积薄发是不可能做出来的。出问题的企业往往都是短期急功近利的,这些企业短期内做了很多资本运作,内生经营能力欠佳,仅仅靠外部并购、东拼西凑。从基本面来看,笔者不认为这些企业有良好的竞争优势。

第三,是否具备可持续竞争优势,是否具备长期赚钱的能力,是否景气周期较长。长期可持续的竞争优势包括以下几点:差异化品牌优势;制造业公司是否规模化,具有规模化成本领先的优势;金融行业具有持牌经营牌照壁垒,持牌经营可以带来高于社会平均水平的ROE水平;互联网企业网络化优势。

第四,企业的商业模式。拥有盈利能力较强的商业模式是一家公司上市后能否做大做强的关键,好的商业模式能够广泛借助社会资源。

即便是很优秀的企业,也要在估值合理的時候介入。对市场心怀敬畏。权益投资是风险很大的商业活动,很多因素连企业家自己也无法控制,以过高的估值买入意味着投资收益空间非常有限。

基金管理有很多风格,笔者是低风险偏好者,看重基金长期的表现,不求短期做全市场明星,但要求每年都保持在市场靠前分位,这样长期坚持下来,利用时间的复利效应,积小胜为大胜,争取能给投资者带来较好的回报,在长期投资中胜出。在组合构建上,笔者采取“个股集中+行业相对分散”梯队搭配的方式,将股票分成种子期、爆发期等,使得当市场机会转换时,投资组合中永远有充分的时间和空间,将投资收益已兑现的行业,兑换成新鲜血液,保证整体超额收益的可持续性。

关注传媒等三大板块投资价值



□银华体育文化、银华农业产业基金经理 王翔

虽然本次疫情将会给经济带来一定冲击,但并不影响中国经济的主线,市场的主要焦点并不会发生变化,科技创新和消费升级行情仍将延续。2020年的投资难度会比2019年大一些,相较于2019年取得的高收益,投资者应适当降低对于2020年的预期,但整体来看,传媒、计算机、农业三大板块仍然具有较大的投资价值。

传媒双重底部叠加

传媒板块过去四年有三年表现垫底,去年也表现不佳,但是我们认为,传媒板块今年有望迎来两个周期底部的叠加,一个是产业周期,一个是政策周期。经过了四年的下跌,传媒行业到了双轮驱动起步向上的阶段,而且在这个位置,整体板块的估值还处于一个低谷的状态,使得我们对传媒板块的复苏更加增强了信心。

笔者看好传媒行业的两大细分领域:第一个子领域是游戏相关,疫情影响下游戏用户基数扩增,游戏公司获得了很多新用户,属于稳健增长;第二个是视频相关的领域,例如IPTV、在线教育类的公司,有可能面临新的爆发式增长机遇。

未来属于软科技

自2019年开始,科技股便相对强势。去年表现较好的是重资产科技板块,比如电子、通信。而今年以来,尤其是2020年下半年,“软科技”将会占优,比如传媒、计算机。这次疫情

带来的新的应用场景的拓展,随着5G应用的普及,跟5G相关的一些新的应用会有新的爆发,未来是属于软科技的。

5G和半导体从板块而言,现在确实是估值较高的位置,但我们认为,其中一些公司具有较好的成长性,一方面是下游需求进入上升周期;另一方面是国产进口替代效果好于预期。

笔者比较看好特斯拉在中国的销量,特斯拉在汽车行业就像苹果手机在行业中的地位,特斯拉不只是在新能源汽车,在整个汽车行业都是非常有竞争力的品牌。

我国新能源汽车整车厂发展进度较慢,但是零部件,尤其是电池领域,一些企业已经做得非常优秀。我们认为,特斯拉未来是引领中国乃至全世界新能源车放量的一个最大的因素。

但短期来讲,新能源车的销量,包括电动车的销量都会受到疫情的影响,而且不会较快恢复,这是整个行业的担忧,也需要引起投资者的注意。

农业领域有较大成长空间

农业是今年比较重要的一个行业。一方面是生猪养殖板块,去年市场表现很好,今年生猪价格也还可以延续,全年都保持在相对较高的价格。如果今年上半年各行各业因为疫情面临着业绩下调的风险,农业可能会相对占优,因为养殖板块的业绩较好。

另一方面,农业的第二个板块也非常值得重视,就是种植业。种植和养殖在国外是同等重要,甚至在美国,种植业是远大于养殖业的一个行业。同时,大家最近比较关心虫害的影响。目前来看,我们认为对我国的影响不大,因为蝗虫是比较好的预防的,通过农药就能做到较好的预防,蝗灾一般发生在比较贫穷的国家。

如果大家关心农产品价格,会发现农产品价格这几年都在低位,全球处于紧平衡的状态。如果全球发生大的虫害,即便不发生在中国,而是发生在印度、巴基斯坦这些国家,也会导致全球出现粮食短缺,以及农产品价格上涨,这将成为下半年值得警惕的风险。