

鹏华基金闫思倩:

遵循基本面选股 布局新能源正当时

□本报记者 余世鹏



闫思倩,工程硕士毕业,具有12年证券从业经验,曾任华创证券分析师,中银国际证券业务经理,工银瑞信基金研究部基金经理;2022年1月加盟鹏华基金,现担任权益投资三部总经理、投资总监、基金经理。

能源之“新”藏大机会

中国证券报:能源是工业社会发展的重要推动力。有别于传统能源,当下市场将光伏、风电等能源称为“新能源”。从产业趋势角度来看,你对能源产业发展之“新”,是如何理解的?

闫思倩:中国新能源产业的发展,最早大约能追溯到2009年,新能源产业是当时提出的“七大战略新兴产业”之一。2020年,我国提出要力争2030年前实现碳达峰,2060年前实现碳中和,因此双碳成为近两年新能源板块的最大投资背景。2021年以来,推进碳达峰碳中和的政策在陆续出台,“1+N”的碳中和框架和行动方案也基本确定。

另外,从全球发展来看,“减碳”趋势也非常明确。欧盟的碳边境税将在2023年执行立法。欧洲国家普遍在上世纪90年代就已实现了碳达峰,美国和日本也都已实现碳达峰。

可以说,预计未来20年到40年,碳中和进程会涉及整个中国制造业,从基础能源到工业制造、化工、建筑等,以及电力体系变革,还有整个产业能源结构变化、能源替代,从交通到运输等各方面。可以说,在未来低碳技术发展、低碳体制探索等方面,中国的碳中和之路,会带来方方面面的新变化。

中国证券报:这些“新变化”,所蕴藏的投资机会具体在哪里?

闫思倩:在我看来,新能源赛道的投资机会,是由产业发展带动市场需求所形成的。

比如,随着生活条件的改善,家电和消费

电子的用电需求不断增加,应用场景越来越多,如亲子玩具、家用电器、家庭充电桩、屋顶光伏板等,因此平均每户家庭的用电量都会成倍增长。在这样的趋势演进下,会给新能源中的电力系统和能源生产等领域带来投资机会。

细分来看,电网的改造和升级,会使光伏和风电行业发展呈现出持续的高景气态势。目前,光伏和风电的发电量在整体发电量中的占比只有10%,而在碳中和目标之下,光伏、风电的发电占比未来有望超过70%,甚至达到80%。在这一过程中,由于光伏和风电的发电需要一定基础设施,当前的电网设备就需要升级为可适应新能源发电特征的新一代电网。并且,这背后涉及的特高压体系的建设以及储能设施等,未来都会随之进行升级。

此外,由能源变革和市场需求带动催生出的重要投资机会,还有新能源汽车,这是一个万亿元级别的投资市场。我所看到的是,伴随着新能源汽车行业景气度持续向好,国内越来越多互联网公司乃至传统制造类企业,都在积极地参与到这个市场中来。和其他国家相比,中国在新能源汽车方面有很多优势。一方面,中国有着全球最大的消费市场,整车制造的技术进步非常快,新能源汽车产业链也有着较明显的制造成本优势;另一方面,在新能源汽车领域,近年来我明显能感受到“国货崛起”,国内造车新势力的气势非常好,品质也是超预期,目前新能源汽车领域的国产化率已超过50%。

“机会往往留给有准备的人”,这在投资领域同样适用,尤其是新能源等高投研门槛赛道,胜出的基金经理往往要付出逾十年的投研耕耘。鹏华基金权益投资三部总经理兼投资总监闫思倩就是一个典型的例子。作为年内新加盟鹏华基金的新能源基金经理,闫思倩在新能源领域有着亮眼的过往业绩。2019年-2021年她管理的工银瑞信生态环境股票基金累计净值增长416.21%,在全市场同类产品中排名第四;工银瑞信新能源汽车混合基金累计净值增长332.82%,在全市场同类基金中排名第八。

闫思倩近日在接受中国证券报记者专访时表示,12年的新能源投研经历,让她形成了基本面选股风格,技术壁垒则是新能源选股的核心考量因素之一。预计未来20年到40年,中国的碳中和进程,会给能源结构、化工、电力体系等方面带来全新变化。这些产业发展又将带动市场需求,从而产生大量投资机会,未来会继续遵循基本面选股,把握住能源“新”机会。

布局汽车赛道万亿市场

中国证券报:拟由你管理的鹏华新能源汽车主题混合基金将于7月11日起公开发售。请问该基金的重点布局,会涵盖到新能源汽车产业链的哪些环节?

闫思倩:这只基金是我加盟鹏华基金的首只新产品,80%以上的非现金基金资产会投向新能源汽车主题相关股票。具体包括以下三个领域:一是上游的基础原材料领域,如有色金属行业,包含锂、钴、镍、稀土;相关基础化工行业,包含塑料、磁性材料、硅钢片、特钢;锂电池材料行业,包含正负极材料、电解液、隔膜、铜箔、铝箔、铝塑膜。二是中游的新能源汽车配件领域,主要包括新能源汽车动力电池、锂电池生产设备制造业、电池管理系统及配件、电机及配件、电机控制系统及配件、车载充电机、监测模块、动力总成、车身材料。三是下游的消费、服务及应用领域,主要集中在新能源汽车生产销售和保养维护、充电设备、车载电子产品、智能驾驶、新能源汽车系统升级、新能源汽车的运营服务。

中国证券报:就市场行情方面而言,你觉得当前时点是布局新能源赛道的好时机吗?

闫思倩:整体而言,自去年底至今,新能源相关板块整体调整的时间和空间都已经相对充分,当前是一个合适的布局时点。

具体来看,新能源相关板块在此前的调整中出现了超预期下跌,这固然与市场情绪有关,但更为重要的原因在于产业链变化。比如,在今年1月-2月时,上游的碳酸锂价格翻倍增长,锂电池的成本随之上升约50%,这些原材料的价格上涨,又必然影响到新能源汽车的价格。今年4月左右,相关企业进入新

一轮涨价周期,继续向下游传导价格,造成新能源汽车板块进一步下跌。

除了涨价对中游部分环节带来一些影响外,在这一过程中新能源领域整体基本面维持向好态势。以新能源汽车为例,从销量来看,三月数据表现较好,四五月整体渗透率仍在20%以上,表明消费端仍有非常强劲的韧性。此外,即便新能源汽车经历连续涨价,目前各主要车企在手订单普遍还有1-3个月,仍比较充足,再次反映出需求端非常好,行业整体维持了向上的发展势头。

中国证券报:如上所言,新能源产业链涉及不少环节,你在后续布局方面会重点关注哪些方面?

闫思倩:首先,看好电池环节的龙头企业。经过此前估值下跌后,部分电池龙头企业估值跌到30倍以下的位置。从渗透率来看,新能源汽车市场还有很大发展空间。长远来看,储能行业的增速可能会更快,因为未来空间非常大。

其次,在新能源汽车的上游,金属和矿产等方面也具有投资机会。对材料来说,不管是涉及光伏还是锂电,除供需环境外,还要考虑新技术进步空间。此外,锂电池中的磷酸铁锂、NCV等新材料的研发和应用进步,对整个产业链尤为重要。

汽车赛道是一个万亿级的大市场。尽管制造销售汽车本身利润并不大,但基于科技创新,情况会大不同。比如,华为从鸿蒙到智能驾驶,从网关到智能控制域,互联网企业在软件以及智能化应用的开发方面,都表现出巨大优势,未来会产生很多投资机会。

12年深耕新能源赛道

中国证券报:新能源是当下市场的关注焦点,也是公募投研的主流赛道。作为一名长期深耕新能源赛道的基金经理,请分享一下新能源投研经历。

闫思倩:“新能源”是我12年投研历程的关键词。早在2011年时,我就在卖方机构从事新能源相关的研究工作,2015年正式加入公募机构,转入买方继续从事新能源行业研究,研究领域涵盖电力、光伏等相关赛道。2017年我开始管理公募基金,从这几年的投资业绩来看,基本上实现了有效的研究输出。

中国证券报:上述经历对新能源方面的投资理念有何影响?

闫思倩:概括来说,在新能源投研方面,我遵循的是基本面选股思路。通过把握行业趋势变化、技术变化、供需环境、企业竞争力格局等核心因素,寻找出能够持续成长的优质公司。

多年以来,我一直在持续做深度产业链研究,尤其是对产业链的上下游发展动态进行持续的密切跟踪、验证,这是选出一流公司的重要前提。比如,新能源行业里的龙头公司特斯拉,回顾该公司发展历程,其曾被华尔街投行一度看空,也经历了长期被质疑的过程,遭遇过“产能地狱”前期无法量产、多次现金流断裂等危机,但最终依然成为近年来增长速度很快的新能源科技公司,也给持续跟踪的投资者带来了丰厚回报。

同样,在国内,以新能源为

代表的新兴产业也有不少企业都在快速成长,但成长最快的或产业进步贡献最大的往往是少数龙头公司。这类公司的进步速度可能会比行业发展速度更快,我希望能在前瞻性判断的基础上选出这一类优秀企业。

中国证券报:在产业趋势基础上,你是如何筛选个股的?

闫思倩:新能源行业是一个新兴产业,技术进步日新月异,过去十年发展速度非常快。就多年跟踪行业发展和技术演进过程的经历而言,我认为技术壁垒是选股的核心因素之一。我在分析一家公司时,首先会关注其技术变化能否跟上产业发展趋势,以至引领产业发展潮流;其次,我会分析公司所在的行业格局。对龙头企业而言,好的格局容易形成更好的壁垒和更强的赚钱能力;再次,我会考量企业所处的市场供需环境,如果需求比较友好,尤其是需求快速增长,同时供给端又比较稀缺时,优秀的企业往往能够实现飞速发展。

此外,在新能源这类高成长投资上,企业的短期盈利能力可能受到多重因素影响,通常难以判断不同因素的重要程度。但如果把时间拉长来看,我认为企业家精神和优秀的管理层是较为重要的选股依据。此外,激励机制也对公司影响很大,好的激励机制能够发挥整个公司中高层乃至普通员工的潜力和积极性,提升公司凝聚力和创新能力,对一家公司长期稳定发展和保持进取精神都非常重要。