

数字经济或成主线 八大投研人士解读新风口

从现在到2025年,数字经济正进入全面扩展期,未来4年自主技术、基础设施、产业数字化与数字产业化、数据安全和治理等都将迎来快速发展。究竟投资者该怎么参与到这一投资主题中?

中国基金报记者 方丽 孙晓辉

2022开年以来,数字经济持续获得顶层设计层面的政策催化,利好不断。受此影响,数字经济相关板块被推上风口浪尖,部分细分领域二级市场表现火爆。

这一轮数字经济行情是否具有可持续性?市场中长期前景如何?哪些细分领域值得重点关注?投资者如何选择合适的基金进行布局?中国基金报记者就此采访了南方基金权益研究部、博时基金行业研究部研究员王赫、招商稳健优选基金经理陈西中、中信保诚成长动力基金经理刘锐、新华基金研究部总监张霖、鹏扬基金数量投资部总经理兼指数投资总监施红俊、创金合信数字经济基金经理王浩冰、诺德基金高级研究员周建胜。

在上述受访人士看来,数字经济成为开年以来的新风口,在当前市场环境下,爆发式普涨行情或难持续太长时间。但未来有望成为市场成长方向的主线之一。

爆发式普涨行情或难持续 核心产业有望持续保持风口

中国基金报记者:数字经济成为开年以来的风口,如何看待这一爆发行情?是否具有可持续性?

南方基金权益研究部:数字经济板块细分赛道大部分为持续成长赛道,商业模式虽然爆发性不强,但在历史上表现出较强的稳定性,从各细分赛道的渗透率来看仍然较低,行业空间较大。同时板块整体跟流动性高度相关,降准降息对估值扩张相对有利。此前经历较长时间调整,机构持仓处于多年底部,

估值普遍处于较低水平,尤其中小市值公司很多回到20~30倍市盈率水平,具备一定安全边际。所以,我们相对看好板块的持续性。

施红俊:自2017年,数字经济写进政府工作报告以来一直在沉淀,直到今年随着各种政策推出才进入大众视野。数字经济主题自十八大以来已上升为国家战略,可以预期,数字经济核心产业未来将会持续保持在风口。

陈西中:从2021年至今密集出台的政策规划传达了明确的政策导向,引发市场关注。同时,数字经济相关的计算机、通信等板块,过去两年市场表现相对偏弱,估值处于相对低位,在当前市场环境下,爆发式普涨行情难以持续太长时间,但数字经济相关的部分行业如计算机、通信等仍有估值修复的空间。

王浩冰:我们认为高层已经显示出对数字经济的高度重视。同时,随着移动互联网、5G、物联网、云计算、人工智能等基础技术的发展,数字经济快速发展的基础也已逐步具备。因此,数字经济是值得持续关注方向。

刘锐:在中美科技对抗的背景下,未来5~10年中国数字经济机会大于风险。新技术变革下,中国多点开花,迎来历史性机遇:人才优势(从工程师红利向人才红利)+资本优势+需求优势。拉长周期来看,有理由相信中国数字经济未来长期机会。

张霖:我们非常看好,从现在到2025年,数字经济正进入全面扩展期,未来4年自主技术、基础设施、产业数字化与数字产业化、数据安全和治理等方面都将迎来快速发展。其中,云计算作为数字经济最基础、最重要的体现,将被直接或间接催化,有望加速发展。

周建胜:数字经济的行情必然是可持续的,无非就是某一时期涨得多些某一时期涨得少些罢了。近年来,互联网、大数据、云计算、人工智能、区块链等技术日益融入经济社会发展各领域全过程,数字经济正在成为重组全球要素资源、重塑全球经济结构、改变全球竞争格局的关键力量。在结构调整的重要时期,相信数字经济板块行情会随着产业的持续发展而持续得到兑现,期间或有震荡,但不改历史大趋势。

数字板块具备比较优势

中国基金报记者:有人认为,数字经济会接棒新能源,成为2022年最火板块之一,您怎么看?

施红俊:从估值角度,数字经济指

数当前估值约59倍,和创业板指相近,但数字经济指数成份股加权PE处在历史分位数的43%,创业板指估值处在历史分位数的75%,数字经济指数相对于自身历史估值并不贵。基本面方面,数字经济2022年预期营收增速和业绩增速分别为26.4%和32%,远高于市场整体和TMT行业。结合基本面和估值来看,数字经济当前处在一个较为合理配置的区间,加上处于发展的风口,爆发力可期。数字经济成为2022年最火板块之一,我认为有这个可能性。

陈西中:二级市场目前对数字经济没有明确的一致预期。有认为数字经济会接棒新能源成为2022年最火板块之一的声音,也有观点认为概念居多、难以落地。从大的产业趋势和政策方向来看,数字经济有望与新能源一起,成为市场未来成长方向的主线之一,但需要在数字经济相关的TMT行业里进一步精选细分赛道布局。

南方基金权益研究部:数字经济受2020年疫情后周期影响,财政和企业预算在实际落地过程中受到一定压制,板块本身基本面稳中略降。2021年三季度开始,经济下行压力开始体现,数字经济的稳定性开始体现优势,所以我们相对看好板块在2022年的比较优势。

王浩冰:数字经济的内涵非常广泛,不止包含数字产业化方向,也包含产业数字化方向,我们很难对短期市场表现做出判断,但我们认为数字经济长期前景可期。

张霖:数字经济中的核心代表——云计算,已经成为时代核心主题之一。从产业链上游情况(芯片、服务器的出货情况等)以及下游云服务商的资本开支方向看,云计算行业景气度正逐步进入向上通道。

周建胜:我们认为是一种美好的愿望和比较乐观的预期。中国资本市场数字经济板块的含金量相对较弱,我们能看到许多公司在快速成长,但相对于大洋彼岸那些巨头而言还有一定距离,对此我们要实事求是。

刘锐:数字经济有可能成为2022年很好的投资主线,一方面有产业政策的支持,另一方面也看到很多公司新的产品和技术在推动行业创新发展。

王赫:市场表现还需要观察顶层政策出台后的具体落地措施以及配套到位节奏。

布局受益细分领域

中国基金报记者:数字经济包含哪些细分行业,各细分领域潜力如何?目

前都存在怎样的机会和风险?

陈西中:数字经济可以划分为数字产业化和产业数字化两大领域。数字产业化主要涉及集成电路、互联网、大数据、云计算、人工智能、区块链等新兴技术行业,发展潜力和空间较大。当前风险主要在于关键领域创新能力不足或受制于人、数字经济治理体系需进一步完善等问题。产业数字化主要涵盖传统产业的数字化升级,包括:农业与水利、工业与制造业、工业互联网、电子商务、智慧物流、金融、能源。整体来说,产业数字化的空间广阔,风险主要在新兴技术最终落地较难、商业化应用较慢。

王浩冰:数字经济主要有两个方向:数字产业化和产业数字化。二者均有望在未来取得长足的发展,产业数字化目前发展阶段相对更为早期,且高层支持力度更大,因此发展空间也更大。

南方基金权益研究部:数字经济是一个涵盖面很广的概念,大的方面可以分为基础设施和上层应用软件。基础设施层面根据行业渗透率不同,行业增速从10%~25%不等,其底层逻辑是跟随数字经济产业和数据量的不断扩大而发展,是会直接受益于数字经济发展的赛道。其中相对成熟的行业(IT设备、通信)也会表现出一定周期性,在周期底部通常具备更好的投资价值。上层应用更为稳定增长的赛道,其中下游行业更为景气的赛道通常具备更强的业绩支撑。

刘锐:数字经济对GDP的拉动已经成为中国经济转型的共识。可以关注云计算+产业,也就是产业互联网的投资机会。细分来看,可以关注工业软件、云计算基础设施、金融、医疗等行业信息化。我们认为风险有两点,一是宏观经济增速的扰动,另一点是中美科技对抗带来的扰动。

张霖:数字经济的细分行业包括云计算、产业数字化及智能化、互联网销售等。其中产业数字化和智能化主要表现为两个层面,即云化与智能化。按照相关规划,大数据产业到2025年测算规模突破3万亿元,2020年~2025年年均复合增长率保持在25%左右,创新力强、附加值高、自主可控的现代化大数据产业体系基本形成。

数字人民币虽然未来商业模式有一定的不确定性,但趋势非常确定,当下需要注意推广的节奏和资本市场预期可能存在偏差。部分细分产业也存在着成长初期、竞争激烈等发展问题。

王赫:科技软硬件都受益。细分领域有两个思路,一是存量赛道规模大的

领域,数字化带来效率提升后创造的价值绝对量也相对大;二是颠覆性的技术带来全新的市场空间和商业模式。问题是兑现的速度和竞争格局。

周建胜:数字经济上游主要是各种基础设施如以5G网络为核心的5G产业链、基础元器件如芯片、PCB等,上游相应的二级市场的投资机会可能不那么容易发掘。中游数字产业化是我们目前在美股看到的最大的机会所在环节,以人工智能、云计算、大数据、区块链等为核心的关键技术赋能各行各业,是非常值得我们关注的投资机会点;同时,数字产业化也会带来一些数据安全、政府监管等风险,这些数字治理的相关风险需要我们保持警惕。下游产业数字化应用领域非常广泛,可能投资者需要关注边际变化最明显的细分领域,比如数字货币、车联网等领域正如如火如荼地展开,需要关注的风险主要是下游实际应用渗透率,提防无法落地的应用场景。

波动性偏高 建议逢低配置或长线定投

中国基金报记者:如果借道基金来布局数字经济板块,应该如何选择?需要注意哪些事项?

陈西中:可关注细分方向基金,包括计算机、通信等行业主题基金或指数基金,或者选择有较强TMT背景的基金经理。建议在配置过程中注意防范短期波动,不要追高。

王浩冰:且数字经济包含的领域较为广泛,投资者也应关注基金产品近期重点投资的细分方向是否与自己的需求相吻合。

刘锐:可以寻找投资经验丰富、过往长期业绩优秀的基金经理在管产品。但也提醒投资者需根据自身风险承受能力、投资目标和投资期限选择合适的产品。

南方基金权益研究部:建议在赛道布局中参考我们推荐的两条布局思路分散投资,避免风险过于集中。同时,考虑到数字经济是一个长周期的产业趋势,相关产业基本面都是稳步向上的,建议各位投资者在基金布局时不要追求短期热点,在市场关注度较低的时点布局往往能获得更理想的收益。

周建胜:投资时我们需要避免可能存在的蹭热点的行为,数字经济是时代大趋势,不是短期的概念热点,对于那种只蹭热点、对数字经济产业没有长期坚持的,将来也不大可能享受到数字经济产业发展所能带来的红利。

宽松预期助推债市向好 公募基金:一季度震荡走强

受访的公募基金投研人士普遍认为,此次降息落地可能只是起点,若经济仍未企稳则央行货币政策可能会进一步放松。

中国基金报记者 张燕北

上周“降息”令市场对宽信用充满信心,这一背景下,债市将怎么走?公募固收投资人士称,债市后续向好基础仍坚固,不过短期需警惕春节资金面扰动。未来将围绕久期调整等交易策略来寻找超额收益。

宽松预期助推债市走好

上周,降息降准预期推动债市走好,17日降息当天,中短端利率快速下行,但长端利率表现较为纠结,对此华富基金固定收益部表示,一方面可能因降息后部分机构进行止盈操作,另一方面市场可能担忧降息后信用出现复苏。金鹰基金绝对收益投资部也表示,前期预期较为强烈,在预期兑现当日做一些获利交易,也在情理之中。18日、19日债市表现抢眼,与央行表态降准仍有空间有关,市场预期总体较为乐观。

富荣基金基金经理唐奥进一步分析称,在2021年四季度,央行已经开启了宽松周期。

“在1月18日,国新办举行了2021年金融统计数据新闻发布会,会上央行副行长刘国强的讲话充分表达了央行对维持经济稳定的态度,市场对未来货币政策将进一步宽松有了更强烈的预期,因此1月18日、19日利率进一步下行。”

债市中期关注宽信用节奏

受访公募固收人士表示,中期主要关注财政发力的力度以及信贷投放的力度。

富荣基金基金经理唐奥称,此次降息落地可能只是起点,若经济仍未企稳则央行货币政策方面可能会进一步放松。

中期来看,唐奥预计经济有可能在二季度企稳,考虑到美国的刺激政策在逐步退出并进入加息周期,在中国经济企稳后,货币政策也有退出可能,因此市场中后期逻辑主要关注财政发力的力度以及信贷投放的力度,若经济企稳回升,则债市可能走弱。

东方基金表示,后续债券市场的走势可能与宽货币及宽信用的节奏密切相关。如果后续货币政策进一步加码,债券表现或持续偏强,但如信用出现实质性复苏、经济出现边际好转的迹象,那么长端利率或将承压。

华富基金固定收益部也认为,中期若信用出现实质性复苏、经济出现边际好转的迹象,那么长端利率将有压力。

金鹰基金绝对收益投资部则认为,市场中后期的逻辑并未发生变化,仍旧延续2021年以来的三条主线,一是理财新规和刚兑打破的大背景下,机构资金的风险偏好下降,从过去对于票息的追逐,逐步转向对于流动性和信用安全的青睐,“类利率”资产定价迎来估值提升。二是随着2021年下半年经济景气度开始下滑,工业企业盈利能力下行,经济运行从扩张走向收缩,社会融资需求进一步下降,本身转向有利于利率债收益率下行的周期通道。三是之前市场所担忧的通胀在年底开始转向,PPI高位回落态势明显,也让机构对于新一年的货币政策延续宽松有了较强预期。

一季度债市预计偏强运行

受访公募固收投研团队及基金经理普遍认为,一季度债券市场收益率将呈现下行趋势。

华富基金固定收益部分析,在明确的“稳增长”导向下,后续托底政策大概率会陆续出台。因而,货币政策大概率易松难紧。目前经济处在一个偏衰退的时期,流动性宽松,2022年可能是逐步企稳的状态,受益于稳增长或流动性宽松的偏长期资产,表现可能会更优一些。

东方基金表示,经济下行压力较大、需求弱的局面在奥密克戎病毒变种的冲击下仍将持续,通胀方面CPI维持低位,社融数据也表现平平,基本面整体利好债市。在此经济环境下,预计央行降息动力足、制约少,资金面仍利好债市,因此预计一季度债券市场收益率将呈现下行趋势。

金鹰基金绝对收益投资部认为,预计会遇到个别板块性数据的扰动,例如基建、专项债供给等,但大的宏观背景还是较为宽松和友好的。宽信用的落地和效果体现会有时滞,而一季度PMI和PPI数据可能仍有利于行情的延续,货币政策的态度也较为明确,如果一季度内出现债券收益率上行,则更多在交易层面,而非周期性的反转。

唐奥直言,一季度债市预计整体将偏强运行。“在地产政策不放松的大背景下,预计一季度地产行业投资将负增长,考虑到地产行业在我国经济比重中占比相对较高,地产行业投资负增长将显著拖累经济。在目前地方财政趋紧的情况下,预计基建投资很难大幅度回升。”他预计,经济企稳最快也将在一季度末到二季度出现,因而一季度债市整体将处于震荡走强状态。

利率债可利用震荡做波段 信用债向品种要利差

哪些券种更有投资价值?华富基金固定收益部相对看好三年左右的中

高级等级信用债。由于2022年市场的不确定性在提升,所以债券还是以票息跟杠杠策略为主,长久期的利率债具备一定的配置价值。

金鹰基金绝对收益投资部表示,5年到7年的标的可能存在一些机会。从品种而言,基于当前“主体不下沉,债项下沉”背景下,资质较好的商业银行发行的二级资本债和永续债可能还存在一定的利差,但基于存量样本数据和条款制定,组合不倾向于下沉去做中小银行的次级债和永续债,纯债策略还是围绕着久期调整等交易策略来寻找超额收益。

在唐奥看来,信用债方面,预计2022年宽货币+宽信用的大背景下,投资仍向高等级优质主体集中,风险偏好仍较低。在经济下行的情况下,预计向品种要利差仍然是较好选择,预计未来银行永续债以及二级资本债将更多受到市场关注,利差有望进一步收窄。

“预计地产债2022年风险无法出清,因此地产债以避险为主;城投债预计分化加剧,云南、天津、甘肃等弱区域的城投重点关注其基本面情况,投资方面高资质的城投尚有投资机会。”他说道。

在收益率下行的趋势中,东方基金重点关注市场回调带来的机会,做陡曲线也有一定性价比。此外,信用利差的收缩也值得关注。未来一段时间,将适当增加久期,重点关注3~5年高等级信用债的投资机会。