

雪球访谈

新能源板块会有“长牛”吗？来问开年业绩领跑的
基金经理

2019年02月22日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



嘉实基金 V 嘉实基金官方帐号

访谈简介

2019年以来，股票型基金扬眉吐气，平均涨幅已超10%。而凭借对5G、光伏、新能源汽车板块的潜心布局，相关主题基金表现优异，最高更是取得近20%的收益。

种种迹象表明，新一轮经济增长的动力很可能来自新能源革命，太阳能、电动汽车等未来或成中国经济增长新动力。利好消息之下，相关概念股迅速起舞。

在经济下行压力仍未改善之际，新能源板块是否具有中长期投资价值？在未来充满不确定性的背景下，如何才能选出最具成长性的龙头企业？

嘉实智能汽车基金经理姚志鹏先生将于本周五（2月22日）现身雪球访谈，与广大投资者交流互动，欢迎广大球友参加！

访谈时间：2月22日（周五），14点-15点

主讲嘉宾：姚志鹏先生，北京大学理学学士，清华-MIT国际工商管理硕士，现任嘉实智能汽车、嘉实环保低碳、嘉实新能源新材料A/C等基金的基金经理。截

至2019年2月15日，嘉实智能汽车今年以来累计涨幅为18.04%，最新净值1.3220元。

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：嘉实智能汽车(F002168),嘉实新能源新材料A(F003984),嘉实环保低碳(F001616)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] 闲散漫步:

关于[\\$嘉实智能汽车\(F002168\)\\$](#) [\\$嘉实新能源新材料A\(F003984\)\\$](#) [\\$嘉实环保低碳\(F001616\)\\$](#)，对[@嘉实基金](#) 说: 对于原油价格会影响新能源汽车发展怎么看?

[答] 嘉实基金:

新能源汽车的发展有三个影响因素：一：使用成本，主要是原油价格，这部分主要是原油价格和电力价格的差异，一般单车节油价值在3~6万之间，二是新能源汽车的性能体验，包括加速性能、智能化等因素。第三是外部性，能源效率的提升会降低整体的排放，对于环保的改善。因此原油价格上涨是会提升新能源汽车的经济性，但是目前看新能源汽车的驱动要素越来越多，因此并不是唯一的因素。

[问] 时间煮雨30:

关于[\\$嘉实智能汽车\(F002168\)\\$](#) [\\$嘉实新能源新材料A\(F003984\)\\$](#) [\\$嘉实环保低碳\(F001616\)\\$](#)，对[@嘉实基金](#) 说: 如何研究新能源这个主题比较全面，哪些股票可以归为新能源一类?

[答] 嘉实基金:

能源包括产生、传输和消费等环节，一般狭义的新能源指光伏、风电、生物质能、页岩气等新兴能源，广义的新能源还包括使用端的新能源汽车、能源互联网等环节的股票。

[问] 渣股做空机2056:

关于[\\$嘉实智能汽车\(F002168\)\\$](#) [\\$嘉实新能源新材料A\(F003984\)\\$](#) [\\$嘉实环保低碳\(F001616\)\\$](#)，对[@嘉实基金](#) 说: 锂矿股和新能源的关系?

[答] 嘉实基金:

碳酸锂作为锂电池的核心原材料，需求端是受益于新能源汽车和消费电子需求的增长

而增长，但是锂矿作为资源环节，自身的供给周期和消费周期不一定匹配，因此会出现独立于新能源汽车的景气周期波动。

[问] _Spike_:

关于\$嘉实智能汽车(F002168)\$嘉实新能源新材料A(F003984)\$嘉实环保低碳(F001616)\$，对@嘉实基金说：请问对下半年光伏组件价格怎么看？目前海外订单饱满，但价格降不下去，可能会抑制国内需求？

[答] 嘉实基金:

认同网友的观点。目前看一季度光伏市场处于淡季，光伏产品的价格甚至出现了上涨。如果随着二季度国内市场的启动，按照行业协会的预计，单季度的光伏需求可能环比增加50%~100%，而去年光伏行业大幅调整后，产能还出现了一定程度的收缩。因此后续供需矛盾会加大，因此价格上涨有可能是大概率事件。考虑到目前国内外光伏市场基本都在平价市场的关口，因此价格对于项目IRR的影响会影响部分项目的实施进度，中长期看，光伏组件产品技术进步仍然有空间，因此价格仍然会继续下降，刺激需求中长期的增长。

[问] _Spike_:

关于\$嘉实智能汽车(F002168)\$嘉实新能源新材料A(F003984)\$嘉实环保低碳(F001616)\$，对@嘉实基金说：请问姚总未来一年更看好光伏产业链上的哪一个环节？

[答] 嘉实基金:

光伏产业链目前主产业链都处于供不应求的状态，随着国内需求的扩张、单晶硅片、电池片和多晶硅都会处于紧张的状态。

[问] 拉斯戈泊:

关于\$嘉实智能汽车(F002168)\$嘉实新能源新材料A(F003984)\$嘉实环保低碳(F001616)\$，对@嘉实基金说：姚总好，能展望下新能源汽车未来3-5年的发

展轨迹吗？从产业链的角度来看，更看好整车还是产业链的中哪一部分？谢谢！

[答] 嘉实基金：

新能源汽车18年中以来进入了新一轮的景气周期，不同于14~16年的景气周期，主要的驱动因素是来源于终端的消费者而非补贴。因此我们看好未来五年新能源汽车全球渗透率的提升，未来中线将进入到快速增长期。从产业链角度看，目前中游的锂电池等产业链经历了16年以来两年多的调整，供给格局大幅改善，产业议价能力大幅提升，是未来供需比较紧张的环节。整车厂将面临进入厂商越来越多，竞争越来越激励的局面，相对盈利前景不确定性会略大。

[问] 小徐老徐say：

关于[\\$嘉实智能汽车\(F002168\)\\$](#) [\\$嘉实新能源新材料A\(F003984\)\\$](#) [\\$嘉实环保低碳\(F001616\)\\$](#)，对[@嘉实基金](#)说：氢能源会是趋势吗？

[答] 嘉实基金：

氢能源是能源的一个重要品类，但是目前看技术成熟度仍然有待提高，未来更多是在一些细分市场的应用，成为趋势性技术的可能性较小。

[问] chenac00：

关于[\\$嘉实智能汽车\(F002168\)\\$](#) [\\$嘉实新能源新材料A\(F003984\)\\$](#) [\\$嘉实环保低碳\(F001616\)\\$](#)，对[@嘉实基金](#)说：姚总好，最近几年新能源汽车补贴逐步下调，相关部门表示2021年补贴将全部退出，请问您认为取消补贴政策将对下游车企以及锂生产企业的利润产生多大的影响？会不会导致利润出现大滑坡？投资者应如何应对？谢谢！

[答] 嘉实基金：

补贴的逐步退出是产业发展的必由之路，补贴的取消对于行业的影响更多体现在整车厂的利润。但是整车厂的利润取决因素不仅仅是电池价格、补贴。终端售价和单一平台的销量对于盈利的影响同样重要。未来整车厂的盈利将更多取决于成本控制和终端售价两方面的因素。成本控制除了电池成本外，还有销量带动的整车厂前期成本的摊

销。未来盈利能力能够胜出的整车厂我认为会是销量最快增长的整车厂，一方面可以摊销固定成本，另外可以降低电池的采购成本。

锂电池环节更多看供需，目前具备长期供应能力的锂电池企业的产能实际是不足的，因此随着行业整合，决定锂电池价格的更多是看这个环节的供需，和补贴的关联度没有那么直接。同时目前锂电池和电机电控的价格测算下来，理论上电动车的成本增加部分可以通过节油来抵消，目前整车厂的成本压力更多是由于目前产销量仍然较小造成的研发等很多成本高企。

[问] 安全是金：

关于\$嘉实智能汽车(F002168)\$ \$嘉实新能源新材料A(F003984)\$ \$嘉实环保低碳(F001616)\$，对@嘉实基金 说：盐湖提锂会对现有的锂市场造成多大冲击？

[答] 嘉实基金：

盐湖提锂已经对于锂价造成了一定的压力，但是未来也面临自身生产波动性大等因素影响，中期的影响已经减弱。

[问] bluexb：

关于\$嘉实智能汽车(F002168)\$ \$嘉实新能源新材料A(F003984)\$ \$嘉实环保低碳(F001616)\$，对@嘉实基金 说：2019年的光伏行业，您认为是否会在平价上网的基础上，从周期性行业，转身为成长性行业的可能？

[答] 嘉实基金：

如果从需求端考虑，光伏从来都是一个成长性行业，平价的意义主要体现在：一，需求端未来的增长波动性会减弱，主要是政策的影响进一步降低。二，平价后，企业的价格压力会趋缓，未来的产品价格下降压力会减弱。三，平价后，行业由于没有补贴拖欠的影响，现金流会大幅改善，对于企业的经营会产生积极影响。

[问] 埃翼咨询AccEx：

关于\$嘉实智能汽车(F002168)\$ \$嘉实新能源新材料A(F003984)\$ \$嘉实环保低碳(F001616)\$，对@嘉实基金 说：新能源汽车补贴和其他支持政策退出后，是否会对行业造成严重的负面影响？

[答] 嘉实基金：

新能源汽车的补贴政策已经到了最后两年，因此退出是必由之路。新能源汽车自身发展主要看自身的产品力的提升，补贴作用越来越小了。

[问] 雯军巴：

关于\$嘉实智能汽车(F002168)\$ \$嘉实新能源新材料A(F003984)\$ \$嘉实环保低碳(F001616)\$，对@嘉实基金 说你对巴菲特在2008年开始投资比亚迪一直持有不卖的观点有什么感想？谢谢：

[答] 嘉实基金：

巴菲特是投资圈最值得尊敬的人之一。机构投资者的投资风格和资金的属性、预期回报的不同而有所不同。巴菲特对于比亚迪的投资一直持有，表明了他对于新能源汽车是长期看好。同时由于其持仓比例并不高，资金回报期要求也比较长，因此可以做到持股不动。国内的机构投资者对于这类资产需要考虑的是自身客户属性的不同，因此可能会做一些交易来平滑波动。

[问] wusulala：

关于\$嘉实智能汽车(F002168)\$ \$嘉实新能源新材料A(F003984)\$ \$嘉实环保低碳(F001616)\$，对@嘉实基金 说：您好！新能源行业整体靠补贴来发展，上市公司大部分是资金密集和劳动力密集型企业，您觉得A股新能源行业是一个好的投资行业吗？

[答] 嘉实基金：

新能源行业的补贴一直是一个热门的话题。补贴对于新能源的意义主要是加快了行业的发展。但是行业发展本身有其必然性，未来能源领域在新的科技浪潮下，面临需求端的爆发。而传统的化石能源形成周期较长，难以满足人类未来能源需求的扩张，新

能源作为技术型能源，供给是海量的，因此未来的发展尤其必然性。据麦肯锡的分析，中国具备国际领先优势的产业只有家电、高铁和新能源，而且相关行业最优秀的公司全部在国内上市，因此国内的新能源行业我认为从投资角度看是一个不错的行业。

[问] 炮哥和小炮:

关于\$嘉实智能汽车(F002168)\$ \$嘉实新能源新材料A(F003984)\$ \$嘉实环保低碳(F001616)\$，对@嘉实基金说：国务院抛出10万亿《粤港澳大湾区发展规划纲要》。总体说，既利于港澳居民在广东省学习就业，也给一直定位模糊的香港、澳门更清晰的国民待遇。那么对于股票基金投资而言，新能源、节能环保、新能源汽车等产业是否也是一波投资的好机会？

[答] 嘉实基金:

大湾区对于新能源的影响并没有那么大，新能源的发展是产业革命的必然，否则社会的进步将难以为继。新能源主要的驱动力是全球经济的增长、人民生活水平的提高和技术的进步。

[问] CICI-MS:

关于\$嘉实智能汽车(F002168)\$ \$嘉实新能源新材料A(F003984)\$ \$嘉实环保低碳(F001616)\$，对@嘉实基金说：请您谈谈蔚来汽车之类的新能源造车的行情怎么看？

[答] 嘉实基金:

新势力造车需要解决的是产品力的问题，如果产品能够打动消费者，最后会取得成功。如果产品最后做的不好，市场也会惩罚相关的企业。

[问] 华仔的:

关于\$嘉实智能汽车(F002168)\$ \$嘉实新能源新材料A(F003984)\$ \$嘉实环保低碳(F001616)\$，对@嘉实基金说：投资十年前的比亚迪，与投资十年后的比亚迪会有什么不同呢？请教姚总！

[答] 嘉实基金：

十年前的比亚迪更多是投资比亚迪自身汽车周期的确定性以及在新能源领域的布局。而目前看十年后的比亚迪将越来越明确为新能源汽车的一体化制造商。主要的区别是预期和确定性的差异。

[问] 贼拉有范儿：

关于[\\$嘉实智能汽车\(F002168\)\\$](#)[\\$嘉实新能源新材料A\(F003984\)\\$](#)[\\$嘉实环保低碳\(F001616\)\\$](#)，对[@嘉实基金](#)说：后市展望方面，目前市场主流观点一季度后市场可能会出现阶段性的结构调整，怎么看汽车产业相关的政策导向和发展趋势？

[答] 嘉实基金：

汽车行业的景气在底部区域，未来行业触底回升是大概率事件。政策的影响是难以预判的，存在刺激消费的可能性。对于市场是否会调整，我觉得这个很难去判断，只能去应对，长期看，目前A股仍然处于估值的底部区域附近，市场的风险更多是短期的波动。

[问] 水货要进阶：

关于[\\$嘉实智能汽车\(F002168\)\\$](#)[\\$嘉实新能源新材料A\(F003984\)\\$](#)[\\$嘉实环保低碳\(F001616\)\\$](#)，对[@嘉实基金](#)说：最近5g很火，特别是华为事件后，5g等新能源版块 它的优势到底在哪里，能源革新？技术革新？或者说它的护城河怎么判定，何为壁垒？

[答] 嘉实基金：

能源革新和技术革新解决的是驱动力的问题，护城河不是靠投资者总结提炼的，要是靠企业扎扎实实做出来的，具体在新能源领域，技术、规模和管理都是重要的竞争要素。

[问] 价值拥抱未来：

关于[\\$嘉实智能汽车\(F002168\)\\$](#)[\\$嘉实新能源新材料A\(F003984\)\\$](#)[\\$嘉实环保低碳](#)

碳(F001616)\$，对@嘉实基金说：补贴对新能源产业的影响到底有多大，假如明天所有补贴没有了，能估算对新能源行业的影响有多少吗？

[答] 嘉实基金：

产业政策的调整有其规律，不会没有理由的提供或者取消补贴。假如突然取消补贴，对于光伏风电来看，已经接近平价上网，影响有限。对于新能源车来看，则要看终端的需求能否稳定。如果能够稳定，对于车企的影响也有限，如果不能稳定，对于车企的盈利会有较大的负面影响。但是从双积分的角度看，车企仍然要生产大量的新能源汽车，对于中上游的影响有限。

[问] Vinda-：

关于\$嘉实智能汽车(F002168)\$ \$嘉实新能源新材料A(F003984)\$ \$嘉实环保低碳(F001616)\$，对@嘉实基金说：基金前3重仓股均涉及光伏产品，目前国际上光伏成本的下降推动光伏产业高速增长，主流机构认为未来十年光伏产业将进入到进入到第二个黄金十年的发展。但现阶段国内光伏产业还在一定程度依赖政府补贴，请问您对光伏产业的看法？如何在去年A股光伏市场严重低迷中发现投资机会？另外请评价银星能源连续9个涨停板。不胜感激。

[答] 嘉实基金：

去年国外光伏市场的爆发主要原因是产品价格下跌带来平价需求的爆发。今年中国将有部分省份进入到平价上网的阶段，因此，未来光伏行业将逐步降低对于政策的依赖。光伏行业作为能源行业，需求主要看自身成本和火电等竞争行业的成本比较。由于光伏行业自身的技术特点类似半导体产业，因此成本曲线的下降是比较陡峭的，未来的成长是非线性的。去年光伏市场的低迷，我们组合也承受了较大的压力，我们坚持下来的主要原因是因为我们相信价值终将回归，作为基金经理要以持有人的利益为重，努力做正确的判断，并且坚持正确的判断。

[问] WUBAOBAO113：

关于\$嘉实智能汽车(F002168)\$ \$嘉实新能源新材料A(F003984)\$ \$嘉实环保低

碳(F001616)\$, 对@嘉实基金 说: 基金看好新能源汽车的发展趋势, 但目前国内市场新能源整车产品良莠不齐, 同时消费者购置新能源汽车受补贴政策影响, 请从供给和需求以及补贴政策的影响上讲解下新能源汽车在国内的行业前景~

[答] 嘉实基金:

新能源汽车目前的渗透率不足5%, 未来仍然处于供给创造需求的阶段。因此产品的改进是重要的驱动要素。未来的发展补贴的影响将越来越小。

[问] 股龄十年:

关于\$嘉实智能汽车(F002168)\$ \$嘉实新能源新材料A(F003984)\$ \$嘉实环保低碳(F001616)\$, 对@嘉实基金 说: 除锂电外还看好氢燃料电池汽车吗? 氢燃料电池哪个环节值得看好?

[答] 嘉实基金:

氢燃料电池有其技术的局限性, 因此会在部分领域得到应用。

[问] SamDate:

关于\$嘉实智能汽车(F002168)\$ \$嘉实新能源新材料A(F003984)\$ \$嘉实环保低碳(F001616)\$, 对@嘉实基金 说: 1: 怎么看待以氢为代表的能源车发展, 多久会替代以锂为代表的新能源车市场? 2: 在新能源汽车产业链上, 原材料-电池厂-整车企业, 请你分析一下分别的话语权有哪些? 3: 您了解到中美贸易磋商对新能源车的补贴会有怎样的影响?

[答] 嘉实基金:

1. 氢能和锂电池的应用市场未来可能会分化, 目前还看不带替代关系。2. 目前看中国在电池相关材料居于国际领先地位, 整车厂也具备一定的竞争力。3. 中美贸易目前仍然在磋商之中, 政策不方便平价。我们认为产业政策的制定有其规律和连贯性, 大幅调整的可能性较小。

[问] _Spike_:

关于\$嘉实智能汽车(F002168)\$嘉实新能源新材料A(F003984)\$嘉实环保低碳(F001616)\$，对@嘉实基金 说：请问平价后，光伏行业摆脱降价与需求扰动，估值是否存在重估可能？

[答] 嘉实基金：

从经典的DCF估值模型看，平价之后一方面对于中期的价格下降预测会趋缓，另外对于行业现金流会大幅改善，会提升全行业的估值水平。

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即下载[雪球客户端](#)关注TA吧!

没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里