



## 富舜资产投研随笔第二期

### 从 OLED 热炒看科技股投资机会

从元旦两次熔断后，A 股一直处于横盘窄幅波动的状态下。美联储加息预期变化、货币政策转向、人民币贬值、债券违约频现等因素不断扰动市场，加之管理层政策不按套路出牌以及国家队若隐若现，没有新增资金入场，市场成交量连续下滑，A 股已然进入震荡慢熊。

与此同时，近两周 OLED 产业链公司受到市场资金热捧，相关公司股价创出历史新高，加上之前新能源汽车产业链的连番炒作，市场局部热点表现活跃，然而这仅仅是因为机构抱团取暖，游资炒作的结果吗？其最深处原因是产业发展趋势带来的投资机会。国家对新能源汽车的扶持政策想必无需多说，发改委已将 OLED 列入升级改造工程包，政策的支持明确产业发展方向，加上此前苹果计划 2017 年在 iPhone 手机上引入 OLED 屏幕，三星大力扩充产能，OLED 产业发展趋势势不可挡。OLED 并不是市场新出的概念，产品也早已量产，技术的不断演进带动产品成本下降和性能提升，投资机会随着产业趋势的到来逐步显现。

笔者认为，与其在当下更关注宏观层面扰动市场的因素或是技术图形的分析判断，不如更加关注科技股的投资机会。科技股与经济环境、货币财政政策、资源禀赋联系较少，其最大的驱动力来自于产业发展趋势和科技产品或服务本身引领市场的需求，具有高速的成长性。面对科技企业，投资者既需要大的视野与格局，也需要洞察产业发展的大趋势，同时注重企业微观产品与技术面的领先性把握。

首先拿 LCD 来说，近年来国内旺盛需求以及显著成本优势，LCD 产能逐渐向我国转移。康德新就是洞察下游产业发展趋势，从 BOPP 薄膜扩展至光学膜领域，受益进口替代的巨大空间，成为国内光学膜行业龙头公司。随着 OLED 良品率提升带来成本下降以及使用寿命延长，对 LCD 替代以及新需求爆发已成为业内共识。未来 OLED 产业链必然会有像康德新一样能够顺应产业趋势的公司崛起。

其次是企业微观产品与技术面的领先性尤为重要。联想、华为最为国内企业成功代表，23 年之前，联想实力远在华为之上，业绩相当于华为的 17 倍，但是 23 年之后，两家公司业绩已经处在同一层次，而华为的净利润 5 倍于联想。最大的区别就是华为注重产品质量，以技术驱动发展，而联想更加注重运行推广和渠道驱动。同样，英伟达高额研发投入使得新产品不断推出，公司产品计算性能得到大幅提升，近两年其 GPU 性能提升了 5 倍，公司人工智能计算产品强劲的增长拉动了公司整体业绩快速增长，华尔街给到英伟达的估值是 30 倍，而同为芯片巨头的高通只有 10 倍的估值。

经历了去年轰轰烈烈的大牛市以及三次股灾的洗礼，市场更加趋于理性，热潮退去其实更有利于我们理性判断产业发展趋势，比如智能驾驶、OLED 产业链等等。至于公司的选择，需要我们更具耐心，运用一系列指标验证其商业逻辑可行性，判断技术创新的可用性等等。正所谓熊市不言底，笔者认为以低市盈率作为投资安全垫其实并不合理，未来恰恰是那些符合产业发展趋势，以技术创新推动产品领先的公司更具安全边际。

#### 免责声明

本报告由富舜资产向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于富舜资产。未经富舜资产事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。

