

数字化转型浪潮中的机遇

盘京投资 2021-11-10 17:00



2020年，突如其来的新冠疫情在全球蔓延，冲击了我们的工作和生活方式。线上办公、数字化转型的诉求变得更加突出。自3G/4G网络普及以来，互联网行业的快速发展带动了信息技术的成熟，像云计算、大数据、AI等技术升级成为了数字化转型的核心动力。但是，A股的计算机板块在过去一年半呈现了持续下跌的走势。在今年二三季度，板块内上市公司业绩出现不同程度的miss，值得深思。

我们分析认为，市场倾向于理想的数字化转型愿景，但软件企业在实际商业化落地阶段，存在很多“约束条件”：如商业模式、客户预算、客户议价权等问题。同时toB/toG类生意又非常复杂，如某科技标签企业，在做toG生意时，需要以大笔当地投资换取订单，其实际增长核心已不再是技术驱动。**因此，板块内的机遇和风险都不小，整体历史表现并不理想，投资上更需精挑细选。**

1 云SaaS行业

云计算三大领域中，SaaS赛道显得尤为性感。美股过去15年出现了一批成长性显著的SaaS企业，板块具备长坡厚雪的投资价值。其本质在于，SaaS改变了软件销售模式，解决了传统项目制下商业模式的弊端。



反观国内，优质SaaS投资标的非常稀缺。其实我们可以观察到，美国成功的SaaS公司，也极少在中国复制成功，包括在国内有着极高渗透率的Office和Autodesk（其国内市场license收入占比依然很高）。因此我们需要反思中国市场特殊的客观环境，而非一味对标海外。**在国内已成功的SaaS企业身上，我们看到其产品赛道具有天生的网络效应，龙头市占率会不断提高，成为其订阅模式转型的重要保障。在标的选择中，我们也会格外注重企业的类似特性。**

2 工业软件

2021年是工业软件投资的热潮期，一级市场标的估值不断新高，此类上市公司业绩也尤为亮眼。经调研发现，当前劳动力老龄化问题严重，许多工厂工人平均年龄在40-50岁以上，年轻人进厂越来越少。一方面是招工难，另一方面2015年以来中国制造业的电气化升级初见成效，许多企业具备了智能化和自动化升级的基础。去年疫情下，许多劳动密集企业受到巨大冲击，刺激制造业走向智慧化工厂升级的道路。**工业软件同时具备了产业长期矛盾激化和国产化政策推动的特性，为长期投资价值打下基础，寻找具备卡位优势，尤其能跟产业形成密切联动的软件企业，会是一条重要的投资方向。**



3 汽车智能化

近两年新能源电动车成为全球最亮眼的投资领域，与此相关的众多产业链都迎来了里程碑的发展机遇。在计算机软件领域，也有着为汽车智能化转型做出核心贡献的企业，其业绩爆发力不容忽视。一方面自动驾驶我们越来越近，另一方面座舱的智能化升级成为车厂的重要卖点。近两年车厂整体的智能化投入呈现指数级爆发趋势，其中优秀的tier1/tier2玩家能通过细分领域的深耕，例如与芯片公司的密切合作，从而建立起规模和卡位优势。



当然，汽车智能化是一个充满变数的新兴赛道，新巨头入局及车厂的软件自研潮都会带来不确定性风险。**需要仔细判断长期维度下，哪类细分领域符合产业分工趋势，而哪类车厂要把握在自己手里。寻找卡位清晰，且壁垒优势显著的服务商，更有机会享受估值和业绩的双击。**

总的来说，软件赛道有着大产业趋势正确，但商业落地量价不清晰，未来发展不确定性高的特点。整体看我国有着庞大的软件工程师红利，近几年理工类大学生对转型学编程趋之若鹜，其核心供给端有着过剩的风险。**因此在投资选择上，能建立壁垒优势、且符合产业数字化升级大趋势的企业，更有机会带来优良的长期投资回报。**

(本文若提及个股仅为分析，不做买卖建议)



— 免责声明 —

在阅读本资料后, 务必请您细阅此重要声明。

- 请确认您或您所代表的机构是一名“合格投资者”(参照中华人民共和国证券、基金相关法律法规认定要求), 并将遵守对您适用的司法区域的有关法例及法规。
- 本资料所载内容仅供参考, 并不构成广告或分销、销售要约, 或招揽买入任何证券、基金或其他投资工具的邀请或要约。
- 投资涉及风险, 投资者应详细审阅本公司基金产品的发售的文件以获取进一步资料及了解有关投资于股票及衍生品或股权等市场所涉及之风险因素, 并寻求适当的专业投资和税务咨询意见。基金的股份或单位价格及其收益可升可跌, 而过往的基金表现数据并不预示基金未来的表现。
- 本资料所提供的信息并非投资建议或税务咨询意见, 投资者不应依赖本资料所提供的信息作出投资决策。
- 上海盘京投资管理中心(有限合伙)及雇员不对本资料所提供信息之任何错误或遗漏承担任何法律责任。您在任何情况下均不得复印、复制或再分发本资料的全部或其任何部分, 或对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。
- 与本资料有关的所有版权、专利权、知识产权及其他产权均为上海盘京投资管理中心(有限合伙)所有。本公司概不向浏览本资料的人士发出、转让或以任何方式转移任何种类的权利。

 盘京投资



深入 前瞻 原创 独立

THOROUGH

PROSPECT

ORIGINAL

INDEPENDENT

 盘京投资