

对话汪刘胜:本轮汽车牛市和上轮逻辑不同

结合产业自身发展的规律,我们简单地把投资新能源汽车行业的逻辑归纳为:2014年看政策,2015年看销量,2016年看业绩,在投资标的的选择上,我们重点强调投资行业龙头为主,同时也涉及新能源汽车各产业链环节。

汪刘胜
招商证券新能源汽车行业研究员
多次蝉联东方财富网汽车行业研究员第一名



混合动力汽车

官兵/制图

始在放缓,行业间竞争加剧,同时大量汽车的销售也对社会产生一些负面的影响,一方面是城市交通压力的增加,另一方面带来能源消耗的压力,特别是国内原油进口依赖程度越来越高,对于国家能源安全也形成很大的威胁,还有一方面就是国内日益严重的环境污染问题,而这些问题的一一暴露,形成了汽车行业必须转型改变的出发点。

记者:你关注的新能源汽车行业投资机会是?

汪刘胜:现在的汽车业从行业发展的趋势上契合国家经济转型的大政策。2014年,国家频繁出台新能源汽车发展的有关政策,将新能源汽车产业的发展上升到国家战略的层面。努力改变中国汽车大国而非汽车强国的局面,新能源汽车在这个角色转换过程中扮演着重要的角色,从传统汽车向新能源汽车的演变,将与中国经济的转型密不可分。

在这种前提下,结合产业自身发展的规律,我们也简单地把投资新能源汽车行业的逻辑归纳为:2014年看政策,2015年看销量,2016年看业绩,在投资标的的选择上,我们重点强调投资行业龙头为主,涉及新能源汽车各产业链环节。

记者:怎么看互联网+?

汪刘胜:互联网的介入对汽车行业未来发展的方向也有重要的影响,当前最直接的影响主要体现在汽车销售与维修两个环节,已经有车企与互联网巨头开始在网络销售汽车,后市场的快速发展也得益于互联网介入导致中间环节成本的减少,使得消费者更加受益。在互联网介入的情况下,传统汽车4S店业务模式也面临重要的挑战,未来汽车销售业将逐步实现去4S店的过程。而从长期来看,特别是电动车快速发展的情况下,使得智能汽车的发展成为重要的方向,汽车将成为最大的移动终端。因此从投资的角度来看,现阶段我们维持“车联网看人口、后市场看平台”的观点。

记者:投资者应如何借鉴研究员观点?

汪刘胜:作为一个证券行业从业人员,研究员努力恪守自己的从业准则,尽力、专业。对于行业研究员的观点,个人认为还是有很好的参考价值,但是也需要结合投资者自己的投资风格以及社会背景进行甄别,筛选出符合自己需求的投资标的,另外研究员毕竟覆盖的范围以及自身的阅历不尽相同,研究的结果有时候难免出现偏差。

证券时报记者 余胜良

招商证券新能源汽车行业研究员汪刘胜认为,本轮牛市不会很快结束,汽车行业上次牛市基础是由于汽车快速普及,而这次则是由于经济转型的需要,汽车行业自身的发展也面临着转型的需求。

从趋势上看,汪刘胜认为随着电动车快速发展,智能汽车的发展成为重要的方向,汽车将成为最大的移动终端。因此从投资的角度来看,现阶段“车联网看人口、后市场看平台”。

记者:不同工作,给你带来什么收获和感受?

汪刘胜:我认为在企业从业的经历,还是对后来的行业研究有比较大的帮助,相比较于毕业后直接从事行业及公司研究来说,更可以从实际企业运行的角度多维度去思考一些问题,对于企业的理解会相对比较深刻一些。

在证券行业的从业,使得我的眼界更加开阔,相比于在企业里面的经历,前者是面后者是点,但都非常能锻炼人,非常的精彩。

记者:中外投行研究员关注点有什么不同?

汪刘胜:海外投行及国内投行研究员,特别是与成熟的国际市场相比,从本质上来说,追求一个长期成长的公司,这都是共同的目标,但具体到所研究行业所在的环境,一个成熟的市场与一个成长的市场,阶段性关注的还是有一定的差别。

比如说,成熟的市场关注的是资本回报率,新兴的市场关注的是成长性,但是有一点是一致的,就是对新兴产业、对产业创新、商业模式的创新都是重点研究的对象。

记者:中国投行研究员压力会更大一些吗?

汪刘胜:相比海外投行的研究员,个人认为国内研究员面临的竞争压力更大一些,过度的研究以及信息的泛滥是目前国内研究员面临的困境,但其根本还在于国内市场的快速发展,对于研究的需求以及对人才的需求导致的结果。

过度的研究、泛滥的信息以及浮躁的市场,容易引起研究员的困惑,到底是营销重要还是深度挖掘更重要,这个是国内行业研究员所共同面临的难题。

与国外投行研究员相比,国内投行研究员的职业生涯相对来说会比较短,与我同时期一起做汽车行业研究的或者我跟他们一起开始从事行业研究的卖方研究员,目前基本上都已经离开之前的岗位。

记者:哪些方面的问题是您最关注的?如何保持优质的产出?研究工作中的困惑是什么?

汪刘胜:对于行业未来的发展趋势是我重点关注的目标。与行业专家、公司以及客户之间的交流,有效的资源整合我觉得是保持优质产出的核心。研究工作中最大的困惑,套用一句话,就是别人家的研究员最优秀。

记者:做路演还是调研更?

汪刘胜:研究员的工作,平常的积累主要是阅读大料的资料,更新自己的知识库,高频度的调研,然后形成自己的报告与观点,再进行各种形式的路演,包括电话会议、上门路演,现在也有一些专门的机构来组织大范围的网络路演,路演的形式也在逐渐发生一些变化。

相比较了解上市公司来说,路演通常显得相对枯燥,特别是现在证券行业发展快速,客户的数量急剧增加的情况下,路演的强度显得非常大。调研与路演对于这个行研来说,都是必不可少的工作内容,调研可以从企业实地了解行业发展阶段以及公司目前的经营状况,路演虽然大多数时候显得比较枯燥,而且工作量非常大,但是也可以从与买方深度、广泛的交流的过程中,更清晰地了解行业竞争方面的信息,其实有些时候,一个好的逻辑与观点也是经过与买方多次碰撞之后完善的结果。

记者:对此轮牛市乐观吗?

汪刘胜:至少在目前阶段,我个人对于国内牛市的看法还是非常坚定的,国内经济从宽松的GDP考核向更高质量发展去发展,虽然短期内会产生一些困难,但那代表着中国经济发

展的方向,而目前来看,部分行业、部分企业已经做出很好的改变,未来国内的经济转型值得长期看好。

记者:具体到汽车行业呢?

汪刘胜:我们可以从汽车行业的角度去理解两个不同阶段的牛市。2006-2007年的大牛市,正是汽车进入家庭的快速成长期,汽车行业可以从消费快速增长的角度去理解大牛市的成因,而背景就是经济

持续发展,财富积累到一定的程度。

那个阶段对汽车行业关注的重点主要是汽车公司销量的快速增长(甚至有一些苛刻的客户对于行研的要求是汽车销售数据必须按日更新)、产能的释放、新车型的推出,再通过业绩逐步体现在股价的上涨上。

在那一阶段,汽车销量总是在不停地超出上市公司、超出行业分析师的预期,汽车行业龙头企业上

金牌分析师汪刘胜 看重社会大趋势影响



证券时报记者 余胜良

招商证券分析师汪刘胜从事这行已8年了,身边的老面孔越来越少。

和媒体一线记者一样,券商分析师从业8年已算老人,调研时要做好准备认识新来的年轻人,老人们一般都选择性价比比较高的行业,比如去基金公司,或者到投资公司,大型企业的投资部门,或者做了管理岗。

“这是一个苦逼的行业,如果推出一个强烈推荐调研报告而没有得到市场认可,那就要关心逻辑有哪些漏洞。”券商分析师要向众人推销观点,涉及真金白银,要顶着很大压力。

不过汪刘胜乐在其中,他喜欢像侦探一样挖掘到公司潜在价值,并看到预测兑现的那一刻。在众多分析方法中,他尤其注重社会趋势对行业影响。

勤奋

汪刘胜1998年毕业于同济大学机械制造及其自动化专业,毕业后来到深圳,在国内一家大型企业从事IT行业,工作内容涉及到程序设计、产品开发等。

慢慢觉得他工作枯燥无味,性格外向的他喜欢和人打交道,喜欢到处跑着看看。2006年,看到招商证券招行业研究员,汪刘胜就到了招商证券。

在招商证券汪刘胜先是看光伏、汽车行业,从2009年开始将精力放在汽车行业。汪刘胜2007年接手汽车行业研究,2008年入围东方财富网金牌分析师,2009年即上榜,得到行业内专业人士认可,之后他多次上榜。今年一月份,深交所第五期创业家思享汇,深交所就请来汪刘胜和比亚迪董事长王传福对话。

如今,汪刘胜已在证券行业从事研究工作8年,毕业16年,汪刘胜只换过一次工作,可谓一个专注的人。

而另一方面,他在公司内还有“不愿意服务”的称号,和路演相比,他更喜欢深入一线调研,基本上周一至周五都在出差,其中估计有4/5左右的时间花费在行业调研及公司调研方面,1/5左右的时间在与客户的交流中。

23日汪刘胜到上海出差看一家公司,晚上到杭州开公司策略会,在这个间隙中接受了证券时报记者电话采访。

汽集团(原上海汽车)从2005年年底的3.06元上涨至07年最高点32.9元,上涨幅度超过10倍,其背后就是快速增长的销量以及不断扩大的市场份额。这一轮牛市的背景就是经济转型,而汽车行业自身的发展也面临着转型的需求,因此对于汽车行业我们的关注重点也发生了比较大的改变。国内汽车销量已经超过2400万辆的年销售水平,增速已经开

而就在当日早晨,三篇以他名字打头的研究报告被挂了出来,其中两篇是强烈推荐。四月份以来,汪刘胜发了9篇研究报告,其中2篇是推荐,7篇是强烈推荐。两篇推荐的其实是行业研究报告。也就是说,他是坚定的看多派。

挖掘

到底是营销重要还是深度挖掘更重要,这个是国内行业研究员所共同面临的难题。

记者也看到不少分析师喜欢成为活动组织者,能够形成相当有人气的圈子,在资本追捧之下影响股价,跟风者吃汤喝肉,从而影响股价。

不过,汪刘胜认为,扎扎实实把研究做好更有前途。提前做好功课,多做功课,到公司调研时听到的信息就更丰富。“调研对象说的话是一样的,但不同分析师听到的却不同。”

这就颇为考验分析师功力。汪刘胜认为,提前预测社会发展趋势,是他考虑问题的一个大方向。比如上一波汽车股牛市是由于产能爆发,这次逻辑却不同,现在社会发展的方向是节约的,电动车一定会有大发展。

去年各个公司都在找合适的电动车商业模式,政府也在推动发展,今年就要看销量情况,明年看经营业绩。

汪刘胜认为,新能源汽车的成本一定会降下来。他做光伏产业分析师时,光伏发电成本是5元/度,现在只有0.8元/

度,其实光伏转换效率并没有提高,科技也没有产生大突破,突破的是规模化带来的生产效率。

这种情况也会发生在新能源汽车上,新能源汽车上量之后,成本也会降低下来。

汪刘胜注意到不少三四线城市出现的老年人代步车,代替了摩托车市场,这也是行业趋势。

汪刘胜2009年8月份写了行业第一份新能源汽车报告,2013推荐了隆鑫通用、隆基机械、宗申动力、比亚迪等,挖掘了一大批有潜力的公司。

汪刘胜还记得一次价值挖掘之旅。2009年5月份到万向钱潮调研,发现万向节卖完了,这个产品主要用在重卡上,汪刘胜马上就跑到潍柴动力调研,当时市场正在炒作三标准对潍柴动力的影响,然后又到威孚高科调研,从而挖掘了整个产业链。

不过也有看走眼的时候。汪刘胜遗憾的放走了长城汽车,这家公司当时SUV销量很好,净利润上升很快,汪刘胜认为历史上经常出现一个行业兴起又放慢的例子,就没有认真对待,不过最后发现长城汽车竞争力太强,维持了这种高成长。

资本市场分析师众多,大多数分析师推荐公司有重叠,遇到这个时候怎么看分析师价值?汪刘胜认为要看谁最先推荐了某公司。

汪刘胜认为分析师精力有限,不可能全覆盖,一个团队有3-4名分析师,最好覆盖12-15家公司。