

PERSPEKTYWY

Spojrzenie poza bieżące problemy w azjatyckim przemyśle produkcji smartfonów

wrzesień 25, 2019

Pomimo wojny handlowej pomiędzy Stanami Zjednoczonymi a Chinami Sukumar Rajah z Franklin Templeton Emerging Markets Equity wciąż dostrzega możliwości na rynkach wschodzących i tłumaczy, w jaki sposób nasycony rynek smartfonów może generować możliwości związane z innowacjami na azjatyckich rynkach wschodzących.



[Sukumar Rajah](#)
[Senior Managing Director, Director of Portfolio Management,](#)
[Franklin Templeton Emerging Markets Equity](#)

Sukumar Rajah

**Starszy dyrektor zarządzający, dyrektor ds. zarządzania portfelami inwestycyjnymi
Franklin Templeton Emerging Markets Equity**

W obliczu wciąż bardzo napiętych negocjacji handlowych pomiędzy Stanami Zjednoczonymi a Chinami mamy świadomość, że wszyscy będą teraz uważnie obserwować kolejną wymianę ciosów w obszarze polityki celnej. Zważywszy na globalny charakter łańcuchów dostaw wyroby technologiczne znajdują się w samym centrum tego sporu, co budzi pewne obawy wśród inwestorów działających na rynkach wschodzących. Niektórzy komentatorzy sugerują, że decyzja prezydenta Stanów Zjednoczonych Donalda Trumpa o odłożeniu podwyżek ceł na niektóre chińskie towary do grudnia była motywowana chęcią uniknięcia podwyżek cen telefonów komórkowych, laptopów i konsol gier wideo przed okresem świątecznym. Napięte stosunki pomiędzy Stanami Zjednoczonymi i Chinami to jednak nie jedyny problem sektora technologicznego.

Niepewność w sektorze technologii podsycza także pogorszenie stosunków koreańsko-japońskich na przestrzeni ubiegłego roku związane z zaszłościami historycznymi. Japonia zaostrzyła regulacje dotyczące eksportu trzech materiałów kluczowych dla południowokoreańskiego przemysłu związanego z produkcją półprzewodników.

Konflikt handlowy pomiędzy Japonią a Koreą Południową jak dotąd nie wywołał wprawdzie istotnych bezpośrednich konsekwencji, ale położył się cieniem na średnioterminowych i długoterminowych prognozach dla branży, w obliczu niepewności co do czasu rozwiązania sporu. Jeżeli koreańsko-japoński spór handlowy utrzyma się lub zaostrzy, najważniejsi producenci smartfonów, tacy jak Samsung Electronics czy Hynix, mogą odnotować problemy z płynnością produkcji i stanąć przed wyzwaniem utrudniającym wdrażanie technologii nowej generacji, ponieważ identyfikowanie i/lub realizowanie koniecznych zmian w łańcuchu zaopatrzenia będzie wymagało czasu.

Pomimo tej niepewności z optymizmem przyglądamy się trendom strukturalnym w branży urządzeń technologicznych i dostrzegamy możliwości wśród producentów smartfonów, w tym, w szczególności, wśród spółek o dużym potencjale innowacyjnym i korzystnych parametrach finansowych.

Walka producentów smartfonów o koronę króla innowacji

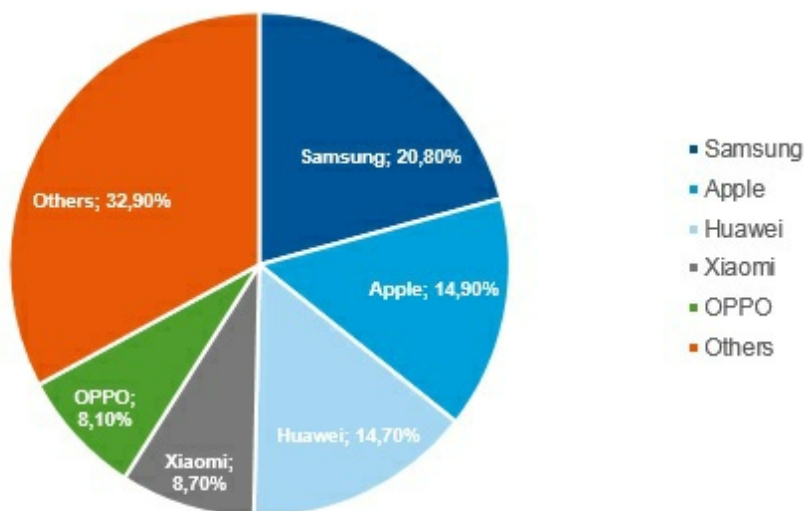
Na przestrzeni ostatniej dekady sprzedaż smartfonów notowała fenomenalny wzrost. Do 2016 r. globalna sprzedaż smartfonów sięgnęła niemal 1,5 mld, co oznacza, że sprzedanych urządzeń wystarczyłoby dla co piątego człowieka na świecie.[\[1\]](#)

Wielu producentów smartfonów przygotowuje się do wprowadzenia na rynek urządzeń obsługujących technologie 5G, aby wykorzystać rozwój sieci 5G w niektórych krajach takich jak Korea Południowa. Pojawiają się jednak sygnały świadczące o tym, że światowy rynek smartfonów mógł już osiągnąć pełne nasycenie — wolumeny dostaw smartfonów najwyraźniej spadły w drugim kwartale 2019 r.[\[2\]](#)

Pomimo spadku dynamiki wzrostu liczby produkowanych smartfonów przewidujemy, że producenci smartfonów będą zwiększać wydatki na pojedyncze urządzenie, podnosząc możliwości wybranych modeli, by przyciągać klientów i zwiększać swój udział w rynku. Te zmagania na polu zwiększania wartości dla klienta mogą zaowocować możliwościami inwestycyjnymi wśród producentów komponentów smartfonów.

Udział w światowym rynku smartfonów

Dane na dzień 30 stycznia 2019 r.



Źródło: IDC, Quarterly Mobile Phone Tracker, 30 stycznia 2019 r. Informacje o spółkach przedstawione w niniejszym dokumencie mają charakter wyłącznie ilustracyjny, a przedstawione inwestycje mogą, lecz nie muszą być aktualnie częścią jakiegokolwiek portfela zarządzanego przez Franklin Templeton Investments.

Jednym z obszarów, w których spółki produkujące smartfony mogą próbować się wyróżnić, jest jakość aparatów fotograficznych wbudowanych w urządzenia. Wiodące spółki wyposażają swoje smartfony w coraz większą liczbę aparatów, które są coraz bardziej złożone i mają soczewki o coraz wyższej rozdzielczości.

Zapotrzebowanie na kolejne innowacje w segmencie komponentów optycznych sprzyja technologicznym liderom z branży i umożliwia im zwiększanie nie tylko wolumenu, ale także średnich cen sprzedaży. Szybkie tempo modernizacji na rynku pozwala liderom na utrzymywanie lub wręcz podnoszenie średnich cen sprzedaży, podczas gdy słabsi gracze mają trudności z dotrzymaniem kroku i spełnianiem rosnących wymagań technologicznych i jakościowych.

Napięcia będące następstwem wojny handlowej otwierają przestrzeń do zwiększania udziału w rynku

W warunkach utrzymujących się napięć w stosunkach handlowych pomiędzy Stanami Zjednoczonymi a Chinami przedsiębiorstwa konkurujące na rynku komponentów do smartfonów spoza Chin mają szansę powiększyć swój udział w rynku.

Spółki przenoszą część produkcji i montażu smartfonów do krajów innych niż Chiny z takich powodów jak wzrost kosztów gruntów, pracy i ogólnej produkcji w Chinach. Wojna handlowa pomiędzy Stanami Zjednoczonymi a Chinami dodatkowo przyspiesza ten trend.

Dostrzegamy dowody potwierdzające, że międzynarodowe korporacje inwestują w dostawców potrafiących dywersyfikować łańcuch dostaw poprzez uniezależnianie się od chińskiego rynku smartfonów i wykorzystanie tanich azjatyckich ośrodków produkcyjnych. Atrakcyjne możliwości relokacji oferują Wietnam i Indie. Obydwa kraje mają prężne sektory produkcji i powinny, według nas, korzystać na intensywnych inwestycjach spółek w zakłady produkcyjne, urządzenia i łańcuchy dostaw. Coraz więcej przedsiębiorstw otwiera najnowocześniejsze laboratoria badawczo-rozwojowe w Wietnamie i Indiach, gdzie koszty operacyjne są zwykle niższe niż w gospodarkach rozwiniętych.

W Indiach skumulowany napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych sięgnął w ubiegłym roku 64 mld USD.^[3] Noida, miasto położone na obrzeżach Nowego Delhi, jest dziś jednym z największych ośrodków produkcji smartfonów na świecie, który, według branżowych szacunków, jest w stanie wyprodukować 120 mln urządzeń rocznie tylko dla jednego odbiorcy.

Wietnam także wzbudza zainteresowanie całego świata. W 2018 r. do tego kraju napłynęły bezpośrednie inwestycje zagraniczne o wartości 19 mld USD.^[4] Kraj był dotychczas wiodącym ośrodkiem produkcji odzieży, a teraz idzie w górę w łańcuchu wartości, produkując wyroby technologiczne, łącznie z komponentami smartfonów. Geograficzne położenie kraju w pobliżu Chin dodatkowo ułatwia włączanie Wietnamu do często złożonych łańcuchów dostaw w branży produkcji smartfonów.

Wprawdzie przed Wietnamem rysują się obiecujące perspektywy, ale są także pewne przeszkody, które utrudniają temu krajowi dorównanie Chinom pod względem możliwości produkcyjnych. Niemniej jednak Wietnam i inne mniejsze gospodarki powiększają swój udział w rynku, w szczególności w niektórych branżach niszowych.

Połączenie wszystkich elementów

Ogólnie rzecz biorąc, uważamy, że wybrane segmenty branży związanej ze smartfonami oferują długofalowy potencjał wzrostowy, który może wiązać się z inwestycjami w najbliższych latach. Sądzymy, że bieżące napięcia handlowe niosą za sobą możliwości dla wybranych spółek, które są w stanie działać i utrzymać zyski na już nasyconym rynku.

Jako długoterminowi inwestorzy staramy się identyfikować spółki, które, według nas, mają szansę skorzystać na omówionych powyżej trendach strukturalnych. Szukamy przedsiębiorstw wyróżniających się wysokiej jakości zarządzaniem, dużymi możliwościami na polu innowacji i solidnymi przepływami pieniężnymi. Sądzymy, że te cechy pomogą takim spółkom działać i potencjalnie powiększać swój udział w rynku w bardziej skomplikowanych warunkach będących następstwem wojny handlowej pomiędzy Stanami Zjednoczonymi a Chinami.

Informacja natury prawnej

Komentarze, opinie i analizy zaprezentowane w niniejszym tekście są przedstawione wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowią indywidualnych porad inwestycyjnych ani rekomendacji dotyczących inwestowania w jakiegokolwiek papiery wartościowe czy stosowania jakiegokolwiek strategii inwestycyjnej. Biorąc pod uwagę dużą zmienność warunków rynkowych i ekonomicznych, wszelkie komentarze, opinie i analizy są w pełni aktualne wyłącznie w dniu publikacji niniejszego materiału i mogą ulec zmianie bez odrębnego powiadomienia.

Spółki i analizy przypadków przedstawione w niniejszym dokumencie mają charakter wyłącznie ilustracyjny, a przedstawione inwestycje mogą, lecz nie muszą być aktualnie częścią jakiegokolwiek portfela zarządzanego przez Franklin Templeton Investments. Opinie są przedstawione wyłącznie w celu zilustrowania sposobu, w jaki analizowane są papiery wartościowe. Przedstawione informacje nie stanowią rekomendacji ani indywidualnych porad inwestycyjnych dotyczących jakichkolwiek papierów wartościowych, strategii lub produktów inwestycyjnych ani nie odzwierciedlają planów ani zamiarów dotyczących jakiegokolwiek portfela zarządzanego przez Franklin Templeton. Przedstawiony opis nie stanowi kompletnej analizy wszystkich istotnych faktów dotyczących branży, danego rodzaju papieru wartościowych czy inwestycji i nie powinien być traktowany jako rekomendacja inwestycyjna. Celem przedstawionych informacji jest prezentacja procesu selekcji i analiz aktywów. Przedstawione fakty zaczerpnięto ze źródeł uznawanych za wiarygodne, jednak nie zostały poddane niezależnej weryfikacji pod kątem kompletności czy dokładności. Opinie te nie powinny być zatem traktowane w kategoriach doradztwa inwestycyjnego lub oferty zakupu jakichkolwiek papierów wartościowych.

Wyniki historyczne nie wskazują ani nie gwarantują wyników przyszłych.

Dane pochodzące z zewnętrznych źródeł mogły zostać wykorzystane na potrzeby opracowania niniejszego materiału. Takie dane nie zostały odrębnie zweryfikowane, potwierdzone ani poddane kontroli przez Franklin Templeton („FT”). FT nie ponosi żadnej odpowiedzialności za jakiegokolwiek straty wynikające z wykorzystania jakichkolwiek informacji zawartych w niniejszym materiale; inwestor może opierać swoje decyzje na przedstawionych tutaj opiniach lub wynikach analiz wyłącznie na własne ryzyko. Produkty, usługi i informacje mogą nie być dostępne pod niektórymi jurysdykcjami i są oferowane przez podmioty powiązane z FT i/lub przez dystrybutorów, w zależności od lokalnie obowiązujących przepisów. Aby się dowiedzieć, czy dane produkty i usługi są dostępne pod określoną jurysdykcją, należy skonsultować się z profesjonalnym doradcą finansowym.

Jakie jest ryzyko?

Wszelkie inwestycje wiążą się z ryzykiem, włącznie z ryzykiem utraty zainwestowanego kapitału. Ceny akcji podlegają wahanom (często nagłym i gwałtownym) wywoływanym przez czynniki dotyczące poszczególnych spółek, branż czy sektorów lub ogólne warunki panujące na rynkach. Inwestowanie w instrumenty zagraniczne wiąże się ze szczególnym ryzykiem, m.in. dotyczącym wahań kursów wymiany, niestabilności gospodarczej czy zmian na arenie politycznej. Inwestycje na rynkach wschodzących, do których należą także nowe rynki wschodzące, obarczone są większym ryzykiem wynikającym z powyższych czynników, oprócz typowych dla nich ryzyk związanych z względnie niewielkimi rozmiarami, mniejszą płynnością i brakiem odpowiednich ram prawnych, politycznych, biznesowych i społecznych dla rynków papierów wartościowych. Ponieważ wspomniane ramy prawne, polityczne, biznesowe i społeczne są zwykle jeszcze słabiej rozwinięte na nowych rynkach wschodzących, a występują także rozmaite inne czynniki, takie jak podwyższony potencjał skrajnych wahań kursów, braku płynności, barier ograniczających transakcje oraz mechanizmów kontroli giełd, ryzyka związane z rynkami wschodzącymi są nasilone w przypadku nowych rynków wschodzących. Inwestycje w szybko rozwijające się branże, takie jak sektor technologii (który w przeszłości wyróżniał się sporą zmiennością), mogą wykazywać nasilone wahania cen (szczególnie w krótkiej perspektywie) w związku z błyskawicznymi procesami zmian i rozwoju produktów, a także zmianami regulacji rządowych dotyczących spółek bazujących na rozwoju naukowym lub technologicznym.

[1] Źródło: Międzynarodowy Fundusz Walutowy, „Nowy smartfon dla co piątego człowieka na Ziemi: cykl w sektorze nowych technologii w liczbach”, styczeń 2018 r.

[2] IHS Markit, sierpień 2019 r.

[3] Źródło: Ministerstwo Handlu i Przemysłu, lipiec 2019 r.

[4] Źródło: Ministerstwo Planowania i Inwestycji Wietnamu, grudzień 2018 r.