

## 第一周晚课-消费行业与科技行业的投资策略

### 第一环节：课前提问

1、现阶段我们在挑选行业时，市场规模小于多少亿的行业我们需要谨慎对待？

答案：100 亿。

从长远的角度来看，随着我国的经济体量逐渐增大，行业的市场规模也会不断扩大，因此并没有固定的标准来判断行业市场规模的大小。

不过，我们可以把所有上市公司按照申万三级行业进行归类，然后把同一行业内的所有上市公司的营业收入进行汇总，就可以粗略地了解到目前市场上大部分行业的规模在什么水平。

比如在 2022 年时，绝大部分申万三级行业的营业收入之和都大于 100 亿，超过三分之一的行业营业收入之和大于 1000 亿，其中只有极少数行业的营业收入之和大于 5000 亿。

2022年申万三级行业(共346个)营业收入之和概况		
大于10000亿	15个	占4.34%
大于5000亿	27个	占7.80%
大于1000亿	120个	占34.68%
大于500亿	181个	占52.31%
大于100亿	295个	占85.26%

因此我们可以得出，现阶段在挑选行业时，尽量选择市场规模大于 1000 亿甚至是大于 5000 亿的行业。

而对于市场规模小于 100 亿的行业我们就需要谨慎对待，这些行业要么是发展空间有限，要么是发展尚未成熟，投资的风险相对较大。

2、三种查询具体行业市场规模的方法，我们优先选择哪一种？

- A、在行业内上市公司的年度报告中查找
- B、在行业协会中查询
- C、在第三方软件或网站进行查询

答案：A

查询年报的方法，相信同学们都已经非常熟悉。

同时，年报中的数据通常是出自于某些权威机构或相关政府部门，数据的真实性和可靠性较高。因此这种方法是我们的首选。

同学们在实际分析时，需要多看几家行业内公司的年报，通常都可以找到相关的数据。

#### 酒制造行业经营性信息分析

##### 1 行业基本情况

☒ 适用 ☐ 不适用

根据国家统计局数据，2022 年全国规模以上白酒企业完成酿酒总产量 671.24 万千升，同比下降 5.58%；实现销售收入 6626.45 亿元，同比增长 9.64%；实现利润总额 2201.72 亿元，同比增长 29.36%。

3、行业的生命周期一般分为四个阶段：初创期、成长期、成熟期、衰退期。我们在实际投资中，一般选择处于哪些阶段的行业？

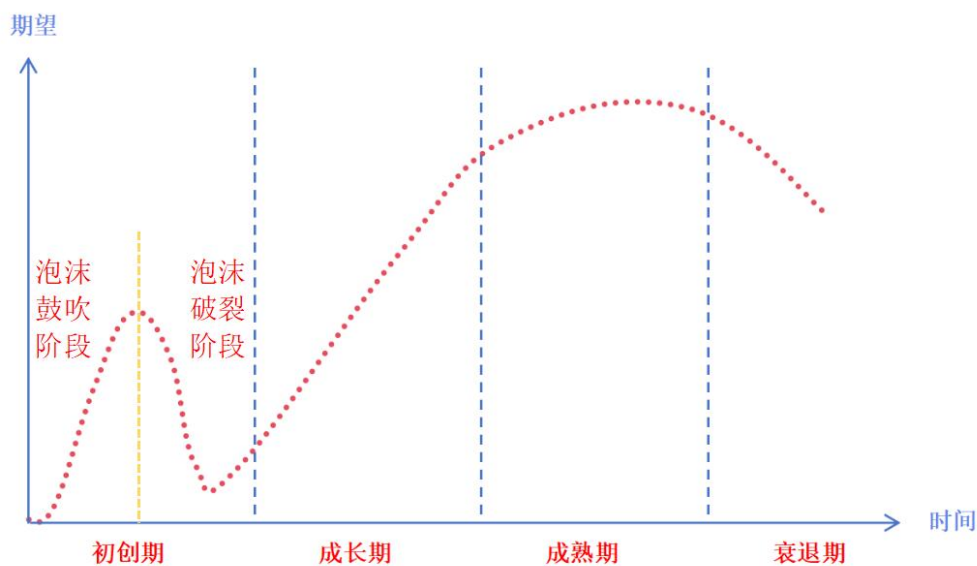
- A、初创期
- B、成长期
- C、成熟期
- D、衰退期

答案：BC

“我们一般选择处在成长期或者成熟期的行业，尽量避免处于初创期和衰退期的行业。”相信这句话同学们都非常熟悉了。

但在实际投资中，同学们千万不要把初创期的泡沫鼓吹阶段当作是行业的成长期。

因为没有【盈利】作支撑，再高的期望也只是空中楼阁，可能来得快，去得更快。



## 第二环节：消费行业与科技行业的差异

在本周的视频课中，我们主要讲解了行业市场规模以及行业生命周期的分析方法，内容相对比较简单，相信看完视频课的同学都能掌握具体的分析步骤。

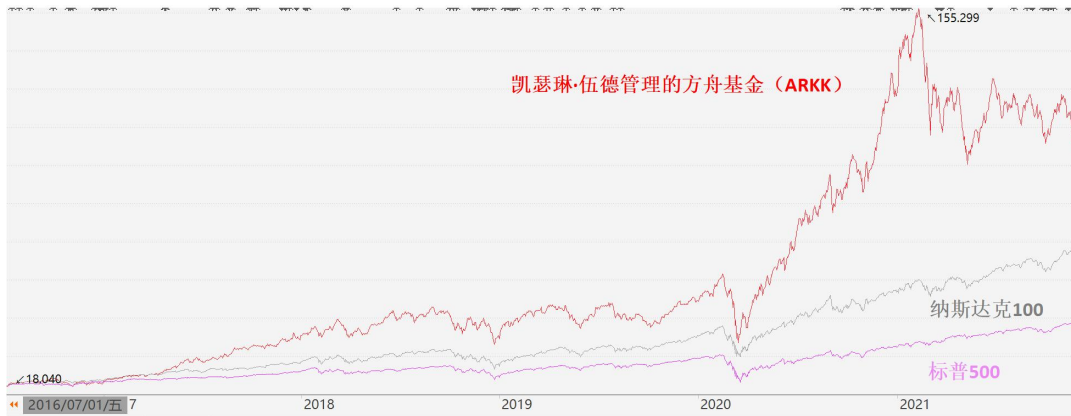
而这节课，我们来给大家拓展两个大类行业的投资思路。

这两个大类行业相信是同学们比较关心的行业，并且大家的持仓中大概率也有这两个行业内的公司。

它们就是与人们生活息息相关、商业模式较为成熟、产品模式较为稳定的成熟期行业代表-消费行业，以及以产品不断创新来驱动行业高速发展的成长期行业代表-科技行业。

投资界内大多数优秀的投资人，其成果主要受益于这两个大类行业。

比如在美国，巴菲特是典型的钟情于消费行业的投资者，而凯瑟琳·伍德(Cathie Wood)，江湖人称“木头姐”，则是通过长期重仓科技股而取得丰厚回报的著名投资人。



图片来源: choice

在 A 股市场也有类似的情况，比如很多著名的明星基金经理，要么是主攻消费行业的，要么是主攻科技行业的。

比如张坤就是典型的主攻消费行业的明星基金经理，其管理的某只基金在 2012 年到 2020 年这 8 年时间积累回报率高达 670%；而冯明远是典型的主攻科技行业的明星基金经理，其管理的某只基金在 2016 年 10 月到 2021 年年底积累回报率就达到 400%。

为什么消费行业和科技行业如此受投资者的关注呢？

因为从历史数据来看，这两个大类行业的整体收益率能长期跑赢市场的平均收益水平。



数据来源: 中证指数官网

不过我们常说不同的行业有不同的特性，消费行业和科技行业也不例外，并且这两个大类行业的行业特性还存在着巨大的差异，导致在实际投资时所采取的投资策略并不相同。

那么消费行业 and 科技行业之间有哪些比较明显的差异呢？

总结起来主要有如下 5 点：

- 1、产品迭代速度
- 2、竞争格局情况
- 3、需求的稳定性
- 4、实际投资难度
- 5、上市公司质量

## 1、产品迭代速度

消费行业 and 科技行业的产品迭代速度相信同学们都非常了解。

对于消费行业而言，大部分产品的市场寿命都相对较长。即使有新的产品推出，也基本是在原有的产品上进行改良，很少会出现具有颠覆性的新产品，产品的迭代速度相对较慢。

比如我们日常做饭时用到的酱油，就已经有数千年的发展历史。

北魏末年贾思勰编纂的《齐民要术·卷八》中，就记录了调味料“豆酱清”。而根据原中国农业遗产研究室农史学家缪启愉先生考证，所谓的豆酱清就是从豆酱中提取出来的清汁，与如今的酱油类似。

如今的酱油虽然细分品类更为丰富，比如有生抽、老抽等，但总得来说产品的内核并没有改变，产品的市场寿命相对较长，迭代速度较慢。

而科技行业就完全不同了，科技行业中的大部分产品市场寿命都非常短，更新迭代速度非常快。一旦有新产品的出现，旧产品的价格通常就会大幅下降，甚至还会在短时间内退出市场。

比如我们常用的手机，基本上每年都会有新产品发布。并且在新品发布后，上一代手机由于性能相对落后，通常售价会大幅下降，并在几年内退出市场。

再比如芯片，就基本遵循“摩尔定律”。摩尔定律简单理解就是科技产品的性能每 18 个月会翻一番，也就是说即便是当前最先进的芯片，在 3-5 年后也会变成落后产品，产品的迭代速度非常快。

而产品迭代速度的差异，就会导致这两个大类行业内的公司盈利稳定性存在较大的差异，行业竞争格局的稳定性也大为不同。

2、竞争格局情况

对于消费行业而言，大部分细分行业的竞争格局都是相对稳定的，行业中的龙头公司地位较为稳固，很少会出现行业前几名全部易主的情况。

比如乳制品行业，数十年来都是伊利和蒙牛占据着市场的主导地位。



资料来源：Euromonitor，民生证券研究院

图片来源：choice

白酒行业也有类似的情况，虽然市场占有率较高的前几家公司排名发生了变化，但总得来说，这数十年来排名靠前的依然是这几家公司。

图 21：2011 年白酒行业竞争格局

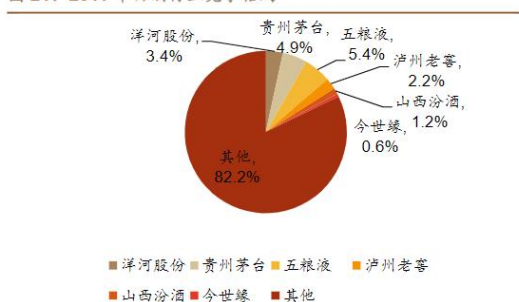
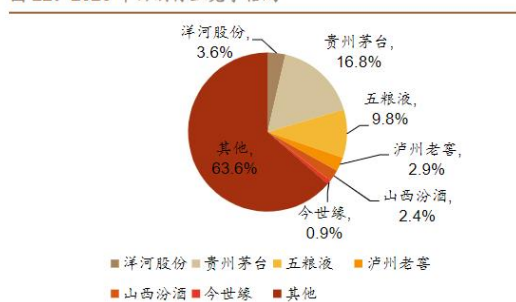


图 22：2020 年白酒行业竞争格局



图片来源：行行查

为什么消费行业中的龙头公司地位较为稳固呢？

这是由于消费行业中的大部分产品都已经较为成熟了，并且产品的技术含量不高，同质化较为严重，再加上前面提及到的产品寿命较长，很少有颠覆性产品的出现。

因此，消费行业内的公司竞争往往并不是产品维度的竞争，更多的是品牌维度的竞争，简单理解就是看谁能抢占消费者的心智，让消费者在有相应需求时首先想到的是自家的品牌。

但我们都知道，公司的品牌建设并不是一朝一夕就能完成的，而是需要长时间的沉积。而这就非常有利于行业中已经具有品牌优势的龙头公司持续保持竞争优势。

因为时间越长，龙头公司的品牌就越深入消费者的内心，公司的护城河就越坚固，行业地位就越牢固。

但科技行业就完全不一样了。

由于科技行业中大部分产品的迭代速度都非常快，导致行业内公司的竞争更多的是产品维度的竞争，而非品牌维度的竞争。

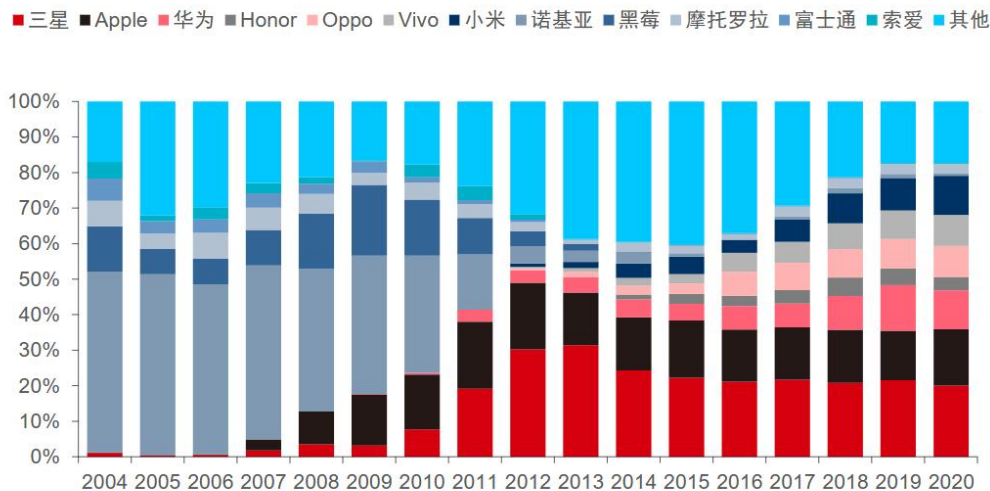
再加上前面提及到的科技行业中的产品市场寿命较短，并且经常会出现颠覆性产品。这就导致大部分细分行业的竞争格局并不稳定，行业中的龙头公司地位也并不稳固，很容易会出现被取代、被超越的情况。



比方说手机行业中的诺基亚，虽然其曾经占据着全球手机市场近 50% 的份额，是当时行业中的绝对龙头。

但在智能手机诞生之后，诺基亚在产品维度上的竞争就出现了明显的劣势，导致其在短短几年内就被苹果、三星、华为、OV、小米等新品牌所取代。

图 107：全球智能手机市场份额（%）



资料来源：IDC，中信证券研究部

图片来源：行行查

再比如光伏行业。

光伏行业虽然在近年来迅速崛起，但如果我们来回顾一下其发展历史，会发现其中的龙头公司起起落落，很难持久。比如昔日的龙头公司无锡尚德、赛维集团都已经消失在历史的长河当中。

至于如今的行业龙头，如果从长期的角度来看，会发现其行业地位也并不牢固。

因为产品在不断迭代，技术在不断进步，谁也不能保证自家的技术能一直保持领先。

就以更细分的光伏电池组件行业来说，目前行业中的大部分公司采用的电池技术基本都是 Perc。

但这种技术从 2015 年发展至今，已经接近理论上的极限值了。



因此行业内很多公司都在研发新的电池技术，比如说 HPBC、TOPCon、HJT 等。

但至于未来由哪种技术能引领行业的发展，即便是行业内也是众说纷纭；而哪家公司能率先实现技术的突破并进行量产，我们更是不得而知。

但可以预料到的是，一旦有更先进的技术商用化，行业内大概率又会迎来一轮大洗牌，技术领先的公司可能会一飞冲天，而技术落后的公司可能会一落千丈，进而导致行业竞争格局会出现较大的变化。

### 3、需求的稳定性

除了产品的迭代速度以及行业竞争格局的稳定情况存在着差异，下游用户对于消费行业和科技行业所提供的产品的需求稳定性也存在着较大的差异。

对于消费行业而言，由于其提供的产品往往与人们的日常生活息息相关，并且不容易出现颠覆性产品，因此用户对产品的需求通常是较为稳定。

比如人们对白酒、调味品等产品的需求已经有数千年的历史，预计在未来很长一段时间内依然会有对这些产品的需求。

但科技行业就不一样了，由于其提供的产品迭代速度非常快，往往是由供给端的技术创新来驱动用户的需求，简单理解就是技术没成熟，就没有需求；技术取得重大突破，需求就会爆发；技术被超越，需求又会回落。这就导致从长期的角度来看，用户对产品的需求并不稳定。

还是以光伏行业为例。

2020 年前后，光伏行业进入爆发阶段，相应光伏产品的需求量激增。

但同学们现在来想一下，是人们对相关的光伏产品有强烈的需求吗？

细心想一下，其实并不是。因为人们不是对光伏产品有需求，而是对电力有需求。至于电是如何发出来的，其实并不十分在乎。

与此同时，光伏发电的方式其实早在 2002 年前后就已经在我国出现，但当时人们对于光伏产品并没有表现出太大的需求。

那么是受到相应政策的支持，进而促进了对相应光伏产品的需求吗？

如果我们回顾一下光伏行业的发展历史，会发现这也不是主要原因。

因为无论是在 2011 年发布的“十二五”规划中，亦或是 2016 年发布的“十三五”规划中，都明确提出了要扶持光伏发电、风力发电等行业的发展。

### 第一节 推动重点领域跨越发展

大力发展节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料、新能源汽车等战略性新兴产业。节能环保产业重点发展高效节能、先进环保、资源循环利用关键技术装备、产品和服务。新一代信息技术产业重点发展新一代移动通信、下一代互联网、三网融合、物联网、云计算、集成电路、新型显示、高端软件、高端服务器和信息服务。生物产业重点发展生物医药、生物医学工程产品、生物农业、生物制造。高端装备制造产业重点发展航空装备、卫星及应用、轨道交通装备、智能制造装备。新能源产业重点发展新一代核能、太阳能热利用和光伏光热发电、风电技术装备、智能电网、生物质能。新材料产业重点发展新型功能材料、先进结构材料、高性能纤维及其复合材料、共性基础材料。新能源汽车产业重点发展插电式混合动力汽车、纯电动汽车和燃料电池汽车技术。战略性新兴产业增加值占国内生产总值比重达到 8 % 左右。

图片来源：《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》

### 第一节 推动能源结构优化升级

统筹水电开发与生态保护，坚持生态优先，以重要流域龙头水电站建设为重点，科学开发西南水电资源。继续推进风电、光伏发电发展，积极支持光热发电。以沿海核电带为重点，安全建设自主核电示范工程和项目。加快发展生物质能、地热能，积极开发沿海潮汐能资源。完善风能、太阳能、生物质能发电扶持政策。优化建设国家综合能源基地，大力推进煤炭清洁高效利用。限制东部、控制中部和东北、优化西部地区煤炭资源开发，推进大型煤炭基地绿色化开采和改造，鼓励采用新技术发展煤电。加强陆上和海上油气勘探开发，有序开放矿业权，积极开发天然气、煤层气、页岩油（气）。推进炼油产业转型升级，开展成品油质量升级行动计划，拓展生物燃料等新的清洁油品来源。

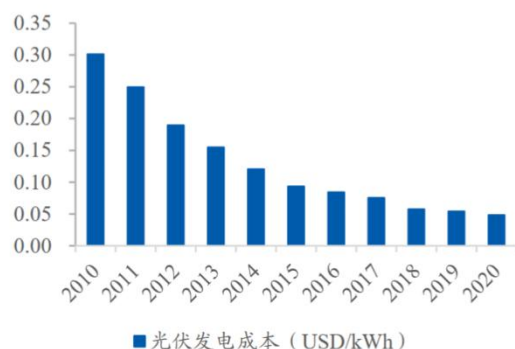
图片来源：《中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》

那么到底是什么原因导致光伏行业在 2020 年前后出现需求的爆发呢？

关键原因是在于相应技术得以突破。

经过多年的发展，光伏行业的技术在不断进步，相应的发电成本已经大幅降低，并且已经逼近了火力发电的成本。

图 44: 中国光伏发电平均成本



数据来源: 东北证券, IRENA

图片来源: 行行查

与此同时,相较于火力发电,光伏利用太阳能发电的方式更环保,更符合国家的“低碳”战略,进而促进了下游电站对相应光伏产品的需求。

但同学们现在想一下,从长远的角度来看,这种需求稳定吗?

从阶段性的角度来看,相较于其他发电方式,光伏发电的确是既环保又便宜,再加上有相应政策的支持,在近年来受到市场的青睐是无可厚非的。

但如果从长期的角度来看,会发现这种需求其实并不稳定。

因为环保的发电方式除了光伏发电外,还有风能、生物质能、核能等,并且这些发电方式同样受到国家政策的支持,谁也不能保证光伏发电的成本能一直维持在最低水平。

一旦其他的发电方式在技术上有重大的突破,发电成本大幅下降,就很可能影响到下游电站对相应光伏产品的需求。

电动汽车也是同样的道理。

其实早在 1995 年,我国就出现了第一台电动汽车。

但在很长一段时间内,由于电动汽车的技术都尚未成熟,即使有国家相应政策的支持,消费者对其也没有太多的需求。

而随着时间的推移，电动汽车的续航里程、驾驶体验等技术问题得到了有效的解决，消费者才逐渐产生了对电动汽车的需求。

但与光伏行业一样，虽然短期内人们对电动汽车的需求依然旺盛，但从长期的角度来看，谁也不能保证未来会不会有类似氢能或其他形式的新能源车来取代电动车，就像现在电动车取代燃油车一样。

#### 4、实际投资难度

此外，消费行业和科技行业的实际投资难度也存在着较大的差异。

我们常说人只能赚认知之内的钱，不要碰自己看不懂的行业。

而“看懂”消费行业和科技行业的难度就完全不在同一水平线上。

比如像啤酒、白酒、乳制品、调味品等消费行业，其无论是产品模式还是盈利模式都相对容易理解，并没有太多复杂的内容。再加上行业内很少有颠覆性产品的出现，竞争格局又相对稳定，使得消费行业很容易被“看懂”。

但科技行业就完全不同了，先别说捋清楚各个细分行业中各式各样技术路线的逻辑，可能光是理解一些专业名词，就能让大部分人焦头烂额。

比如说芯片按照功能划分，就可以分为计算芯片、存储芯片、通信芯片、感知芯片、能源芯片等。其中，为了适用于不同的使用场景，计算芯片又分为 CPU、GPU、DSP、MCU，存储芯片又可以分为 SRAM、DRAM、ROM、FLASH……

同学们看到上述的专业名词，有没有一脸懵的感觉？

并且，由于科技行业的产品更新迭代速度快，即便是了解了其中的各种专业名词、各类技术路线，也不一定能判断出行业未来的发展方向。

比如在 2000 年前后，等离子电视机是当时技术最领先的产品，其观看效果非常好，很多专家都认为其会取代传统的 CRT 电视机成为市场的主流。

但后续行业的发展却出乎大部分人的意料，真正崛起的并不是等离子电视机，而是性价比更高的液晶电视。



CRT电视



等离子电视



液晶电视

再比如互联网行业在发展之初，门户网站和电子邮箱被认为是行业的主流，像腾讯这样做即时通讯软件的公司，在当时被认为商业模式太烧钱而得不到资本市场的青睐。

但后续行业发展的情况大家都非常清楚，现在发展起来的互联网公司大部分都与门户网站和电子邮箱无关。

还有目前电动汽车使用的动力电池，究竟是特斯拉采用的三元锂电池更好，亦或是比亚迪采用的磷酸铁锂电池更有前景，即便是行业内的专家也不敢轻易下定论，更别说行业外的普通投资者了。

正是由于科技行业的变革难以捉摸，而技术的变革又会影响行业的竞争格局以及公司的盈利情况，这就导致科技行业在投资时的难度极大，投资的不确定性远高于消费行业。

## 5、上市公司质量

最后是消费行业和科技行业中的上市公司质量存在着较大的差异。

严格来说，这并非行业特性的不同所造成的差异，而是一种存在于 A 股市场中的阶段性现象，但同学们也需要对这种现象有清晰的认知，才能在后续的投资时规避一些风险。

总得来说，在 A 股市场中，消费行业内的上市公司普遍要比科技行业内的上市公司更为成熟，公司的质量也相对更好。

造成这种情况的原因有很多。

首先，A 股市场过去长期采用的上市审核制，上市条件大多是针对传统行业设计的，这就导致很多优质的科技型公司无法在 A 股市场上市，被迫在海外市场进行上市融资。比如大家熟知的几大互联网公司，基本都是在香港或美国市场上市的。

其次，消费行业中有不少发展历史悠久的公司，比如海天味业是于 1955 年组建酱油厂，距今已经有接近 70 年的发展历史；再比如贵州茅台酒厂是在 1951 年正式成立的，但其早在清代中期就已经具有一定的生产规模，发展历程非常悠久。而科技行业就完全不同，很多细分的科技行业是近年来才出现的，有不少还处于起步阶段，就更别提行业内的公司能发展得多成熟了。

再有，我国的经济还处于科技创新的初期，还缺少真正的难以被模仿、被超越的核心技术。比如说“高精尖”的科技行业代表芯片行业，掌握着绝对技术优势的公司基本都在美股上市，而 A 股市场中的芯片公司大多数还集中在技术含量相对较低的环节，还缺乏全球竞争力。

综合各种原因，导致 A 股市场中科技行业的公司质量相对较低，甚至可以说是伪科技股盛行。

有很多公司是打着“科技”的旗号进行投机炒作，一旦泡沫褪去会发现没啥真本事。

比如苏大维格在 2023 年 9 月 14 日曾声称“公司的光刻机已实现向国内龙头芯片企业的销售，并已实现向日本、韩国、以色列等国家出口。”



投资者：贵司光刻机及相关技术有哪些知名企业在使用？

苏大维格董秘：您好，公司光刻机已实现向国内龙头芯片企业的销售，并已实现向日本、韩国、以色列等国家的出口；同时，公司向国内相关芯片光刻机厂商提供了定位光栅尺部件。谢谢！

图片来源：富途牛牛

但如果我们仔细研究，会发现其所说的“光刻机”并不是用于芯片制作的光刻机，而是“激光直写光刻设备”。

虽然这种设备在科研教育领域具有一定的知名度，但其与真正用于制作芯片的光刻机相比，精度相差甚远，技术含量更是差的可不止一星半点。

投资者：请问贵公司涉及半导体光刻机嘛？？

苏大维格董秘：您好，目前大规模批量制造芯片用光刻机主要包括DUV深紫外光刻机/EUV极紫外光刻机等，这类光刻机技术工艺和材料难度极高，公司目前不涉及此类光刻机的整机制造。DUV和EUV在生产芯片过程中使用的掩模板，需要直写光刻机机型进行制造，包括激光直写光刻机和电子束光刻机。除掩模外，激光直写光刻机也可广泛用于微纳光学材料、MEMS产品、射频器件、滤波器件、光子芯片等制造。目前公司对外销售的主要是激光直写光刻机。谢谢！

图片来源：富途牛牛

---

苏州苏大维格科技集团股份有限公司 2022 年年度报告全文

等一系列拥有自主知识产权的核心技术，并成功实现了产业化。公司直写光刻设备已出货日本、韩国、以色列等国内外知名高校和科研院所，在科研光刻设备领域占有一定的市场

图片来源：苏大维格 2022 年年报

而苏大维格在蹭完“热点”后，股价也迅速回落，光听消息就贸然买进的投资者很可能要承受巨大的损失。





图片来源：富途牛牛

类似这样的情况，在 A 股的科技公司中还很常见。

再加上相应的惩罚力度较弱，导致科技公司通过“蹭热点”进行投机炒作的行为屡见不鲜，进而使得目前 A 股中的科技公司“讲故事”的多，有“真本事”的少，一不小心就可能踩雷，整体的公司质量相对较低。

好了，以上就是消费行业和科技行业之间比较明显的五大差异，我们来总结一下：

大类行业	消费行业	科技行业
产品迭代速度	迭代慢，以改良为主	迭代快，容易被颠覆
竞争格局情况	龙头公司地位明确，品牌效应明显	龙头公司地位并不稳固，容易被超越
需求的稳定性	相对稳定	不稳定 技术成熟会促进需求，技术落后容易被替代
实际投资难度	相对容易	难度极大
上市公司质量	相对成熟	总体质量不高，伪科技股盛行

了解完消费行业和科技行业之间的差异后，同学们觉得哪个大类行业的投资风险更高？

当我们对这两个大类行业之间的差异有一定的了解后,就可以根据这些差异制定相应的投资策略了。下面我们来继续学习。

第三环节：消费行业与科技行业的投资策略

同学们现在来想一下,如果我们要用【两个字】来分别概述一下消费行业和科技行业的核心,那么消费行业可以用哪两个字、科技行业又可以用哪两个字呢?

首先来公布一下消费行业的答案,那就是【品牌】。

前面我们提及到,对于消费行业而言,行业内的竞争而往往不是产品维度的竞争,而是品牌维度的竞争,行业内具有品牌优势的龙头公司往往能持续保持竞争优势。

因此我们在投资消费行业中的公司时,可以优先关注品牌效应较强的龙头公司。

而判断公司是否具有品牌效应的方法,除了财企课学习过的分析公司品牌护城河的方法外,还有一个比较简便的方法。

那就是站在消费者的角度,看提及到相关的产品时,我们首先会想起的是哪家公司。因为消费行业真正的战场,其实是在消费者的脑海当中。

比如说提及到空调时,大家首先会想到谁?

相信大家首先想到的是格力和美的,但大概率不会想到春兰和志高。

而这就导致格力和美的的产品会更受消费者的青睐,反映到公司的经营指标当中,就是格力和美的空调产品的销售收入,无论是规模还是成长性都远远好于春兰和志高。

空调的营业收入 (单位: 亿元)	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
格力电器	1,234.10	1,556.82	1,386.65	1,178.82	1,317.13	1,348.59
美的集团	953.52	1,093.95	1,196.07	1,212.15	1,418.79	1,506.35
春兰股份	4.13	3.38	0.82	1.31	1.58	0.58
志高控股	93.54	63.18	28.75	退市	退市	退市

数据来源：公司年报

从公司的历史股价变化情况来看，格力和美的的长期收益率也更高。



图片来源：choice

再比如提及到白酒时，大家会想到谁？

相信茅台的名字大概率会出现在大家的脑海当中，但很少同学会想到伊力特。

这也导致两家公司的营业收入，无论是规模亦或是成长性，都存在着非常明显的差距。

营业收入 (单位：亿元)	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
伊力特	19.19	21.24	23.02	18.02	19.38	16.23
贵州茅台	582.18	736.39	854.30	949.15	1,061.90	1,241.00

数据来源：公司年报

对应到公司的股价当中，贵州茅台近年来的涨幅也远超伊力特。



图片来源: choice

看到这里，相信同学们能明白为什么我们在投资消费行业时，可以采取“优先关注品牌效应较强的龙头公司”这个投资策略了。

下面再来说说科技行业。

同学们觉得，科技行业的核心会是【品牌】吗？

很明显，并不是。

比如说我们对“诺基亚”这个手机品牌依然记忆犹新，但目前已经很少消费者会因为这个品牌而选择它的产品了。

那么科技行业的核心会是什么呢？

没错，就是【技术】。

前面我们提及到，科技行业内公司的竞争往往是产品维度上的竞争，产品成熟才有需求，产品落后就被取代。而产品的背后，反映的其实是公司的技术水平。

因此，在投资科技公司时，公司的【技术】是首先要关注的因素。

但前面我们也提及到，想“看懂”科技行业中的【技术】其实并不容易，其中不仅有非常复杂的专业名词，技术的更新迭代速度还非常快，可能这时“看懂”了，3个月后又“看不懂”了。

与此同时，技术未来发展的方向又难以捉摸，不确定性非常高。

再加上 A 股市场中还有大量的伪科技股，一不小心就踩雷。这就导致科技行业的实际投资难度非常大，经常会出现“行业在发展，公司却陨落”的情况。

因此，同学们在面对科技行业时，首先不能有妄图捉住每一次机会、站在风口上一夜暴富的念头，而是要建立足够的敬畏之心。

毕竟就连巴菲特这样的投资者，对于科技公司很多时候都是避而远之的态度。相比之下，我们的知识储备、对公司对行业的认知水平都远不及巴老，再加上目前 A 股市场的科技公司质量还远不及美股市场，因此作为普通投资者的我们更应该谨慎。

那么我们对于科技行业，可以采取什么样的投资策略呢？

较为稳妥的是采取“通过基金间接投资科技公司”的投资策略。

毕竟借助专业机构和团队的力量，踩雷的概率至少能大大降低。与此同时，如果基金经理是多年来专注于某个细分科技领域，那么通常其对行业发展的认知会比普通的投资者要更高，对行业内的资讯也更为敏感，在投资时获利的概率也更高。

至于如何选出相应的基金，我们在财商课和投资组合课已经进行过讲解，忘记了的同学可以复习一下前面的课程。

但如果有的同学风险承受能力较高，并且想投资具体的科技公司，那该怎么办呢？

如果是对某个细分科技行业有深刻了解的同学，那可以直接研究该行业内的上市公司，并重点关注目前技术在行业内处于领先水平的和即将有重大技术突破的公司。但需要注意的是，从长期来看没有一种技术是不可替代的，因此还要时刻关注该细分行业中的技术迭代情况。

但如果是专业知识相对缺乏，又想投资科技公司的同学，那么可以采取“关注产品贴近消费者的科技公司”的投资策略，比如先从手机、新能源汽车等行业中寻找投资机会。

这种策略可能会让投资的范围变得相对较窄，并且相应的公司在产业链的博弈中可能会存在一定的劣势，但对于专业知识相对缺乏的同学来说却是一个相对稳健的投资策略。

首先是“看懂”相应技术的门槛大大降低。

我们前面提及到，公司的产品背后反映的其实是公司自身的技术水平。

对于产品贴近消费者的科技公司而言，我们甚至可以不用深入了解其背后的技术原理，也能大致判断出哪家公司的技术水平更高，更容易受到市场的青睐。

比如说我们日常能接触到的手机，到底是苹果的更好还是三星的更好，我们在使用相关的产品后就能得出大致的结论。

但如果是远离消费者的科技行业就完全不同了，比如人工智能专用芯片，到底是英伟达的 H100 更好还是 AMD 的 MI300X 更好，不进行深入了解我们很难判断出来。

其次是能有效降低踩雷的风险。

由于产品贴近消费者，我们根据生活经验很容易就能判断出公司到底是有“真本事”，还是在“讲故事”。

比如比亚迪曾在 2022 年的年报中提及到自己是新能源汽车行业中的领导者。

作为全球新能源汽车行业先行者和领导者，集团凭借在动力电池、电机、电控等领域的雄厚技术积累，通过技术的持续创新，打造出长期、可持续的核心竞争优势，奠定了本集团于全球新能源汽车行业的领导地位，加速推动全球汽车产业转型升级进程。

图片来源：比亚迪 2022 年年报

同学们结合一下当前各个品牌的新能源汽车使用情况，大家觉得这家公司是有“真本事”还是在“讲故事”呢？

而类似的描述，在暴风科技的年报中也出现过，比如在 2015 年年报中，就提及到自己是 VR 行业中的领先者。



## 2、虚拟现实（VR）平台积极进取，稳固领先地位优势

公司是中国VR行业的开拓者和领先者，以暴风魔镜为核心，致力于构建“硬件+内容+渠道”的移动VR产业生态。硬件方面，暴风魔镜发布了暴风魔镜3Plus、暴风魔镜4、小魔镜、魔ONE一体机及全新产品720°实时全景摄像头暴风魔眼；内容方面，暴风魔镜拥有国内最丰富的VR游戏和VR视频内容，同时着力于VR社交、VR电商等方向的开拓，使得虚拟现实能够实现的场景应用日趋多元化，目前已上线国内首个VR社交平台。渠道方面，目前已着手建立国内首个移动VR体验馆，并于20省市布局VR体验店及体验设施。业务合作方面，暴风魔镜与北京电影学院、ARM、传奇影业、芒果TV、游族影业等成为战略合作伙伴。目前，暴风魔镜APP注册用户数达到100万，日均活跃用户数达到7万。目前暴风魔镜已着力于研发暴风魔镜5、一体机二代、魔眼二代、VR机器人、高性能软件平台、SDK开发者套件等，进一步推动移动VR技术的发展。

产品展示：



图片来源：暴风科技 2015 年年报

但同学们结合一下目前 VR 产品的使用体验及普及情况，大家觉得这家公司的技术水平过硬吗？会因为公司的“一面之词”而贸然买入吗？



图片来源：choice



再有是当行业出现重大技术变革时，我们能更快作出反应。

比如近年来新能源汽车的需求爆发可以说是汽车行业中的重大变革，虽然我们在当时不一定能判断出哪家公司能在这轮行业大洗牌中成为新的行业霸主，但至少我们在筛选公司时，能大致判断出生产新能源汽车占比较高的车企更有前景，而生产传统燃油汽车占比较高的车企风险更大。

但如果是远离消费者的科技行业就完全不同了，比如高纯石英砂是制造半导体的重要原料之一，近年来石英砂的提纯技术出现了重大的技术变革。但如果我们没有进行深入的了解，是很难判断出这次技术变革是对哪些公司有利，又对哪些公司造成了重大的冲击，贸然投资很容易踩雷。

好了，以上就是消费行业和科技行业相应投资策略的讲解，同学们可以根据自己的实际情况选择相应的投资策略，然后再进行具体问题具体分析。

同时这里要提醒同学们一点，行业无好坏，其实每一个行业都有投资的机会，但我们是不能兼顾每一个行业的。

因为每个人的风险承受能力不同、知识储备也不同，这就导致我们每个人能投资的范围是各不相同的，并且都是有边界的。

我们在实际投资时，一定要明白自己的能力圈范围在哪里，千万不能因一时的贪念而进入自己不熟悉的领域。

与此同时，对于自己不了解的行业，应该【少问别人】这个能不能买，而应该【多问自己】这个“我”能不能买，这样才是对自己的投资负责的表现。

好啦，以上就是本节课的全部内容，下面来总结一下：



这节课就到这里，同学们学习辛苦了！

### 重要声明：

1、以上关于企业分析的内容及出现具体企业，仅作为教学案例，帮助大家掌握投资技能，不作为投资建议。投资有风险，入市需谨慎！

2、教学活动中使用的任何网站、平台、工具等，都只作为教学演示使用，微淼与这些机构没有任何合作关系，在使用过程中，如果出现广告、开户、链接、收费、工作人员加好友、加微信群等情况，请务必小心，严防被骗！