

第三周晚课-常见的行业风险及相关对策

第一环节：课前提问

1、在实际投资时，如果我们发现某个行业在国外的发展已较为成熟，而在国内只是起步阶段，那么可以运用什么方法分析该行业的发展前景？

答案：对标国外法。

对标国外法，简单理解就是将我国某个行业的发展现状与国外相同行业的发展现状进行对比，看其中是否存在差距，差距有多大。同时，我们在对比国内外的数据时，一般比较的是人均数据，比如对比国内外的人均消费量、人均消费额等。

2、【判断题】只要是创新驱动型的行业，就具备投资价值。

答案：错。

虽然创新驱动型行业具有一定的发展前景，但并不是行业发展的所有阶段都具备投资价值。比如我国早在 1995 年就诞生了第一台电动汽车，但由于当时的技术尚未成熟，相应的产品还得不到市场的认可，如果当时就盲目进行投资，那将面临巨大的风险。

3、【判断题】有政策支持的行业就一定会迅速发展壮大。

答案：错。

一个行业虽然有了相应的政策扶持，发展前景会较好，但也不是马上就能发展壮大。这就像一颗小树苗，虽然在充足的阳光照射下能生长得更快更好，但并不是阳光一照射就立马从小树苗变为参天大树。比如我国的光伏行业早在 2010 年就被列入到战略性新兴产业中，但其也是经历了近 10 年的发展才进入到爆发期。

同学们回答得非常好，下面我们来进入下一个环节。

第二环节：常见的行业风险及相关对策

在本周的视频课中，我们主要讲解了行业的发展前景、相关风险以及估值的分析方法。

其中，行业前景和行业估值这两块的内容在视频课中已经进行了比较详细的讲解，这里就不再赘述了，如果还有同学觉得没有掌握，可以多多复习第三周的视频课内容。

而行业风险相关内容，除了我们在视频课中提到的，通过阅读上市公司年报找出潜在风险外，实际上我们还可以通过历史上发生过的事件，归纳出几种比较常见的风险，并且这类风险一旦发生可能会对行业内的公司造成严重冲击。

众所周知**风险通常是不可预测的**，因此，即便是我们知道某个行业有某个潜在风险，我们也很难预测这个风险会在什么时候爆发。

不过我们可以“以史为鉴”，了解哪些风险更容易在哪些行业中发生，并且发生之后通常会造成多大的影响，这样我们就可以在风险爆发的初期及时调整投资策略，将风险造成的影响降低。

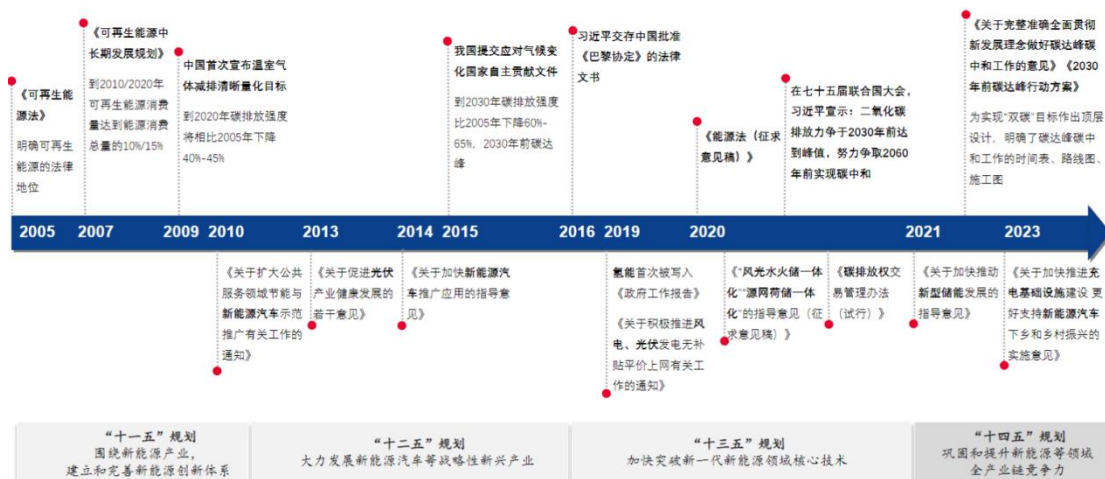
因此，老师在这节课中给大家拓展一下风险相关内容，讲解几种比较常见的、且在某些行业经常会发生的风险。同时，针对特定的风险，老师提供一些应对策略供大家参考，以便同学们在日后遇到类似的情况时，能更好地调整自己的投资策略。

同学们现在准备好纸和笔，我们马上来进行学习。

1、政策风险

第一种比较常见的风险是行业政策变动造成的风险。我们常说 A 股市场是“政策市”，国家相关政策对行业发展的影响相信大家是有目共睹的。

比如近年来迅速崛起的与“新能源”有关的行业，如光伏行业、新能源汽车行业等，基本是由国家的相应政策扶持起来的。



图片来源：行行查

当然，有鼓励和支持行业发展的政策，就自然会有限制或规范行业发展的政策，比如 2023 年 12 月 22 日国家新闻出版署发布的《网络游戏管理办法》，其中列出了 64 条详细规定，包括限制游戏过度使用和高额消费，不得设置每日登录奖励、首次充值奖励等等，目的在于规范游戏行业的发展。

第十八条【限制游戏过度使用和高额消费】网络游戏不得设置每日登录、首次充值、连续充值等诱导性奖励。

网络游戏出版经营单位不得以炒作、拍卖等形式提供或纵容虚拟道具高价交易行为。

所有网络游戏须设置用户充值限额，并在其服务规则中予以公示，对用户非理性消费行为，应进行弹窗警示提醒。

图片来源：《网络游戏管理办法》

我们都知道，活跃玩家可以说是一个游戏运营的基础，游戏公司通常会以每日登录奖励的方式来留存活跃玩家；而盈利可以说是游戏公司的目的，其中首次充值、连续充值等奖励是游戏公司吸引玩家消费的一种重要手段。

因此，新规一出可谓是“一石激起千层浪”，不仅影响了活跃玩家的留存率，还影响了玩家的消费欲望，而这些最终影响的就是游戏公司的盈利能力。

所以我们可以看到，整个游戏行业在《网络游戏管理办法》发布后出现持续的下跌。



图片来源：choice

看到这里，相信同学们能明白什么是政策风险了。

不过，正如前面我们所说风险通常是不可预测的，相应的政策文件也是如此，我们很难预测到什么时候会有限制或规范某个行业发展的文件出台。但从历史情况来看，以下两种行业大概率会受到相应政策的规范或干预。

第一种是野蛮生长的行业。这类行业通常是发展速度较快，但由于国家的监管制度跟不上行业的发展速度，导致行业内“乱象丛生”，最终促使国家出台相应的政策来规范行业的发展，比如前面提及到的游戏行业就属于这种类型。

再比如医美行业曾经也是一个野蛮生长的行业。根据 Frost&Sullivan 的统计,2014 年到 2019 年我国医美市场复合增长率为 22.5%，是全球增速最快的国家之一。

但行业高速发展的背后，却是“乱象丛生”，比如广告宣传虚假、夸大效果、误导消费者等现象屡见不鲜，CCTV 在 2019 年也曝光过医美行业的乱象。



图片来源：CCTV

相关部门因此出台了多项政策来规范医美行业的发展，比如在 2019 年就出台了 11 份全国性医美监管相关文件；2020 年 4 月 3 日，国家卫健委等八部门发布《关于进一步加强医疗美容综合监管执法工作的通知》；2021 年 6 月 10 日，国家卫健委等八部委联合发布《打击非法医疗美容服务专项整治工作方案》……而这些政策使得医美行业迎来了轰轰烈烈的“倒闭潮”。

第二种是涉及民生问题的行业。这类行业通常与人们的生活息息相关，但由于行业的发展影响到了人民群众的生活，因此国家往往会出台相应的政策，甚至是连续出台多项的政策，来规范行业的发展。

比如新时代的“三座大山”——教育、医疗、住房，影响了人民群众的生活质量。

因此我们可以看到，近年来针对教育行业、医疗行业、房地产行业的政策频出，不少行业内的公司受到了严重的冲击。

不过，正如我们前面所说的相应政策的出台是很难预测的，那么我们在日后投资中，遇到某个政策文件突然出台，并且影响到我们持有的公司所处的行业时，该怎么办呢？

这里老师提供一些思路供大家参考。

首先，我们要分析相应政策是否对行业内公司的商业模式有严重冲击。

比如针对教培行业的“双减政策”中，明确指出义务教育阶段的学科类培训机构要变更为“非营利性机构”，这可以说直接改变了行业内公司的商业模式。

四、坚持从严治理，全面规范校外培训行为

13.坚持从严审批机构。各地不再审批新的面向义务教育阶段学生的学科类校外培训机构，**现有学科类培训机构统一登记为非营利性机构。**对原备案的线上学科类培训机构，改为审批制。各省（自治区、直辖市）要对已备案的线上学科类培训机构全面排查，并按标准重新办理审批手续。未通过审批的，取消原有备案登记和互联网信息服务业务经营许可证（ICP）。对非学科类培训机构，各地要区分体育、文化艺术、科技等类别，明确相应主管部门，分类制定标准、严格审批。依法依规严肃查处不具备相应资质条件、未经审批多址开展培训的校外培训机构。学科类培训机构一律不得上市融资，严禁资本化运作；上市公司不得通过股票市场融资投资学科类培训机构，不得通过发行股份或支付现金等方式购买学科类培训机构资产；外资不得通过兼并收购、受托经营、加盟连锁、利用可变利益实体等方式控股或参股学科类培训机构。已违规的，要进行清理整治。

图片来源：中华人民共和国教育部-《关于进一步减轻义务教育阶段学生作业负担和校外培训负担的意见》

因此我们可以看到，教培行业内的公司纷纷选择转型。

我們的業務

我們是中國領先的在線課外教育服務供應商，憑藉我們的優質課程及內容，在為成人學生及職業學生提供在線備考方面擁有強大的核心競爭力和極高的品牌知名度。我們致力成為終身學習夥伴，幫助學生充分發揮潛能。我們透過不同的線上平台及手機應用程式以多種形式提供課程及產品。

自2021年以來，我們已拓展業務並探索新機遇，包括直播電商業務、智能學習產品、STEAM（科學、技術、工程、藝術及數學）教育及職業教育等領域。該等新業務分部使我們能夠通過知識共享持續改善公眾福祉，為社會創造價值。憑藉我們在品牌、技術及資源方面的獨特優勢以及現有的人才庫，**我們已建立我們以東方甄選為品牌的電商業務，提供農產品及其他產品，**並通過我們的嚴格供應鏈管理、創新直播營銷以及與不同第三方的多元化合作，為數百萬客戶及會員提供優質服務。**鑒於新電商業務的潛力，我們已將戰略重點轉移至發展該新分部。**因此，我們的新使命是打造以農產品為核心的高品質、高性價比電子商務平台，為客戶帶來更美好的生活，並推動健康的生活方式。

图片来源：新东方在线 2022 年年报

好未来转型：探索智能硬件和生命科学

中国新闻网 2022-03-18 14:49

近日好未来陆续成立多家子公司，经营范围包括软件开发、技术服务、智能硬件等多个领域。

这一信息验证了不久前好未来2022开年大会上所透露出来的信息——好未来进入二次创业阶段，开始全面转型。科技服务等非教育培训业务将是其未来重点业务。

图片来源：中国新闻网

但我们要知道，转型就意味着公司需要探索全新的模式，其中的不确定性非常高。因此，面对这种情况，最好的办法就是远离该行业内的公司。因为与其赌行业内的公司转型成功，还不如选择在其他行业中已经取得成功的优秀公司。

如果我们分析出相应政策没有影响行业内公司的商业模式，那就可以继续分析相应政策是否属于引导行业从“野蛮成长”转向“规范发展”的调节性政策。

比如医美行业的相关政策就属于这种类型。

2019年-2021年医美行业出台的相关政策，其目的主要是为了整顿行业内的乱象，打击其中的非法行为。

一、工作目标

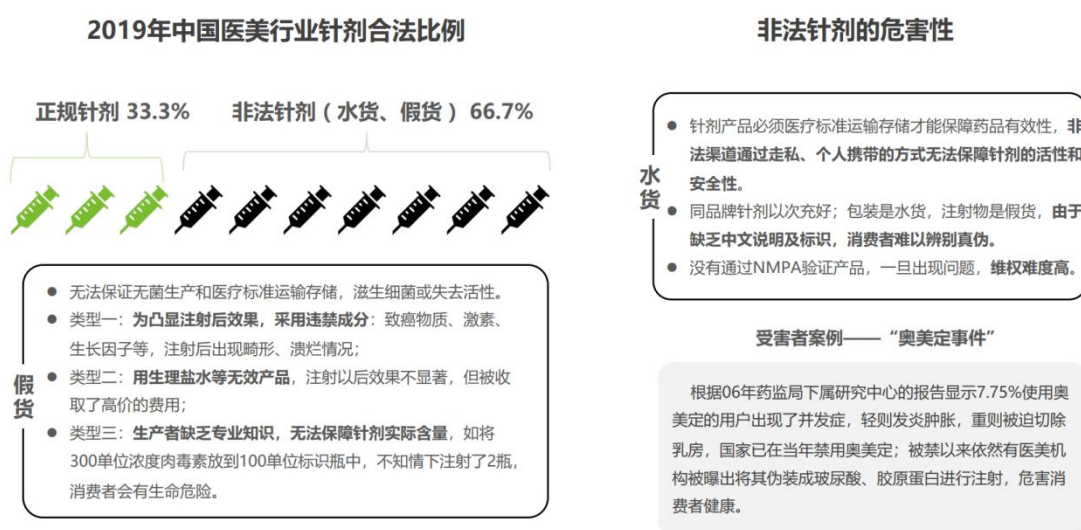
通过开展多部门联合专项整治，进一步提高美容医疗机构（含中医美容医疗机构，下同）依法执业意识，强化医疗服务质量和安全管理，防范医疗纠纷和安全风险，**严厉打击非法医疗美容活动**。严格规范医疗美容服务相关药品和医疗器械生产、流通和使用监管，**严厉打击生产、经营和使用不符合国家规定的药品、器械等行为**。依法规范医疗美容服务信息和医疗广告行为，严厉打击虚假医疗美容类广告、信息以及不正当竞争行为。以查办案件为抓手，查处并曝光一批违法机构，惩戒和震慑一批不法分子。完善系统治理、依法治理、综合治理、源头治理的工作机制，切实维护消费者合法权益。

图片来源：《打击非法医疗美容服务专项整治工作方案》

根据艾瑞咨询发布的《2020年中国医疗美容行业洞察白皮书》显示，2019年医美行业中，非法经营的医美机构数量居然是具备资质的机构数量的8倍之多；与此同时，市面上流通的非法针剂数量居然是正规针剂的2倍之多，这些都严重危害着消费者的生命健康安全。



图片来源:《2020 年中国医疗美容行业洞察白皮书》



图片来源:《2020 年中国医疗美容行业洞察白皮书》

因此,相应政策针对的更多的是不合法、不合规的企业,而对于合法合规的企业来说反而是好事情。因为行业内非法经营的公司快速出清,会更有利于优秀的企业占据更大的市场份额。

所以,如果我们在后续的投资中发现国家出台的是类似这种类型的政策,那么可以先分析一下所持有的公司在行业中的地位。

如果能确定所持有的公司是在行业中比较优秀的公司,那就可以考虑继续持有。虽然受到相应政策的影响,整个行业可能会迎来一轮下跌。但从长远的角度来看,行业中的劣质公司出清,优秀的公司能获得更多的市场机会,未来的发展潜力也将更大。

如果我们分析出相应政策没有影响行业内公司的商业模式,同时也不属于上述的调节性政策,那就需要判断一下相应政策是否会影响到行业内公司的盈利能力。

比如医药行业中的“集采”，就是属于这类型的政策。

在第二周的晚课中，我们就详细讲解了“集采”政策的影响，其不仅使行业内的竞争越发激烈，还导致药企的盈利具有一定的不确定性。

因此，面对这种情况，最好的办法就是在政策出台时先回避，等到行业内公司的营业收入和净利润都稳定后，再进行关注。因为这类型的政策通常会使得行业内的竞争格局发生较大的变化，这就意味着会有部分企业会因此被淘汰出局，投资的风险相对较高。

常见风险	常见行业	应对思路
政策风险	①野蛮生长的行业	相应政策是否对行业内公司的商业模式造成严重的冲击
		是 → 远离该行业内的公司
	②涉及民生问题的行业	否
		是否为引导行业从“野蛮成长”转向“规范发展”的调节性政策
		是 → 所持有的公司如果是在行业中比较优秀的公司，那就可以考虑继续持有
		否
		是否影响了行业内公司的盈利能力
		是 → 在政策出台时先回避，等到行业内公司的营业收入和净利润都稳定后再进行关注

2、产业链风险

第二种比较常见的风险是由产业链传导而来的风险。

这种风险，常见于两种行业：

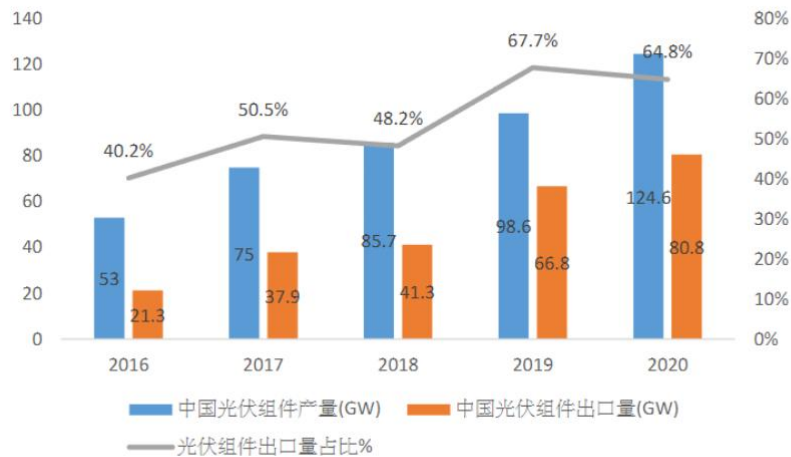
第一种是产业链中涉及国外环节的行业，比如某些上游原材料需要依赖进口，或者下游海外用户占比较高的行业。

这类行业一旦受到国外相应政策的限制，就很可能面临巨大的风险。

比如光伏行业就属于这种类型的行业。

自我国光伏行业发展以来，相关产品出口到海外市场的占比一直都比较高。

图表 20：中国光伏组件出口量占中国光伏组件产量超过 50%



资料来源：中国光伏行业协会、北极星电力网、国际能源网、安信国际

图片来源：行行查

而这也导致行业内的公司很容易受到其他国家相应政策的影响。

比如 2011 年-2012 年欧美国家对我国企业开展“反倾销、反补贴”调查，关税大幅飙升，光伏产品的出口受到严重冲击。

出口受阻，光伏产品的主要市场开始向国内转移，但当时国内的市场根本无法完全消化，这就导致 2012 年国内的光伏企业全线亏损，昔日的行业龙头尚德电力和赛维集团也因此相继倒下。

再比如芯片行业也属于这种类型的行业。

从目前的技术情况来看，高端芯片制造所需要用到的半导体光刻胶、光刻机等关键原料和设备的生产技术基本掌握在其他国家手中，我国对这些原料和设备高度依赖于进口。

这就导致一旦其他国家出台相应的限制性政策，就可能会影响到我国芯片行业的正常运作。

第二种是受到产业链上游或下游环节爆雷的影响而被牵连的行业。

比如 2021 年房地产行业频繁爆雷，为房地产行业服务的建筑装饰行业就受到了牵连，不少行业内的公司受到了严重的冲击。

2022.04 建艺集团
30 2021年年度报告

四、主营业务分析

1、概述

2021年，公司实现营业收入194,782.34万元，同比下降14.17%；净利润-98,414.96万元，同比减少3,684.09%，主要系对恒大、新力等客户的应收款及合同资产单项计提信用减值损失所致。公司总体经营状

2022.04 宝鹰股份
30 2021年年度报告

修装饰行业均是严峻的考验和挑战；房地产宏观调控政策依然趋紧，项目承接难度逐渐加大，毛利率出现下滑，行业整体经营业绩均出现一定的下降；报告期内，受某大客户自身流动性风险影响，公司持有该客户的商票陆续出现违约，公司计提大额的资产减值损失，导致公司2021年净利润出现大幅下滑。但是，公

2022.03 江河集团
22 江河集团2021年年度报告

报告期内，公司实现营业收入 207.89 亿元，同比增长 15.18%，其中建筑装饰板块实现营业收入 198.34 亿元，同比增长 15.57%；医疗健康板块实现营业收入 9.44 亿元，同比增长 7.69%。公司实现净利润为-9.77 亿元，归属于上市公司股东的净利润为-10.07 亿元，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益净利润为-11.15 亿元。

公司本期净利润为负的主要原因系计提各类减值损失 24.6 亿元所致，其中因恒大地产集团有限公司旗下相关子公司及其关联公司（下称“恒大集团”或“该客户”、“客户一”）出现经营风险，使得公司相应计提各类减值损失 18.59 亿元，具体如下：

图片来源：对应公司年报

当然，无论是国外相应政策的出台，亦或是产业链中的哪个环节的突然爆雷，我们都很难预测到。但如果我们在日后投资的过程中遇到这类型的风险，且影响到我们所持有的公司及行业时，该怎么办呢？

最好的方法就是先回避,因为无论是由国外环节传导而来的风险又或是某一环节爆雷传导而来的风险,都很可能会影响行业内公司的盈利能力,甚至可能会使得一部分公司破产倒闭。

我们与其在这种不确定性中赌博,还不如选择暂时回避,等到行业内的公司营业收入和净利润都恢复稳定后,再进行关注。

常见风险	常见行业	应对思路
产业链风险	①产业链中涉及国外环节的行业	先回避,等到行业内的公司营业收入和净利润都恢复稳定后,再进行关注
	②受到产业链上游或下游环节爆雷的影响而被牵连的行业	

3、产品模式缺陷造成的风险

第三种比较常见的风险是产品模式缺陷造成的风险。

同样的,这种风险也常见于两种行业。

第一种是产品的成功无法增强公司长期竞争力的行业,比如影视行业。

我们都知道,像电影、电视剧这类影视作品的成功,往往具有一定的偶发性,成功的经验是很难进行复制的。

而且影视作品很大程度上是属于一次性消费产品,即便是某一部影视作品取得了成功,也很难给其背后的影视公司带来持续的利润增长,因此行业内的企业通常需要不断创作和发行新品。

正是因为上一部影视作品成功了,并不代表新的作品也一定会取得成功,这就会导致影视行业内的公司会一直面临新作品可能不被市场认可,导致公司盈利能力大幅下滑的风险,长期盈利的不确定性相对较高。

比如影视行业中的某家公司,在2019年上映的《疯狂的外星人》、《哪吒之魔童降世》等电影票房大卖,当年获得了不错的利润。

报告期内，公司及子公司参与投资、制作、发行/协助推广的院线电影项目上映情况如下：

序号	电影名称	上映日期	公司参与方式
1	四个春天	2019年1月4日	参投
2	疯狂的外星人	2019年2月5日	独家发行
3	夏目友人帐	2019年3月7号	协助推广
4	阳台上	2019年3月15日	主投、独家发行
5	风中有朵雨做的云	2019年4月4日	参投、独家发行
6	雪暴	2019年4月30日	主投、独家发行
7	千与千寻	2019年6月21日	协助推广
8	银河补习班	2019年7月18日	参投
9	哪吒之魔童降世	2019年7月26日	主投、独家发行
10	保持沉默	2019年8月23日	主投、独家发行

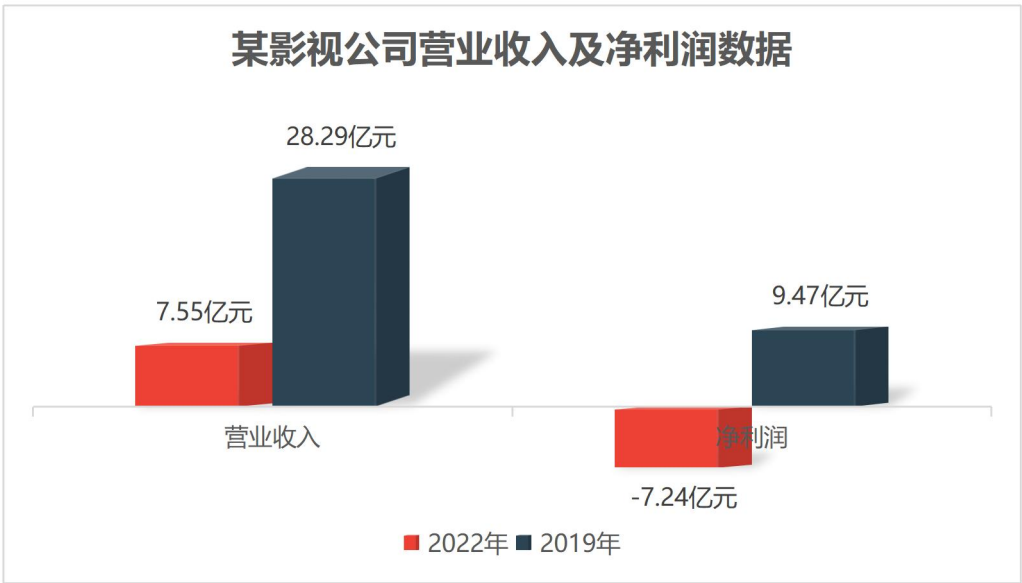
图片来源：某影视公司 2019 年年报

但到了 2022 年，上映的电影作品反响一般，导致当年的净利润大幅下降。

报告期内，公司及子公司参与投资、制作、发行的电影项目上映情况如下：

序号	电影名称	上映日期	公司参与方式
1	狙击手	2022 年 2 月 1 日	主投、发行
2	十年一品温如言	2022 年 2 月 14 日	主投、发行
3	我是真的讨厌异地恋	2022 年 4 月 29 日	主投、发行
4	冲出地球	2022 年 7 月 16 日	主投、发行
5	我们的样子像极了爱情	2022 年 8 月 4 日	主投、发行
6	狼群	2022 年 9 月 9 日	参投

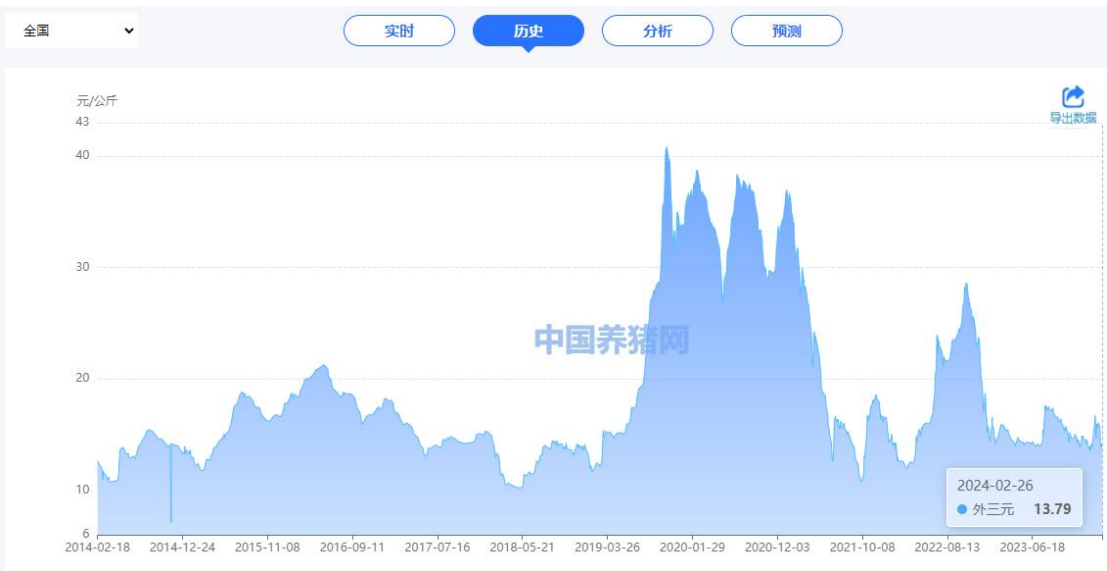
图片来源：某影视公司 2022 年年报



数据来源：公司年报

第二种是产品的价格会呈现较强的周期性波动的行业，比如生猪养殖业。

相信大家都听过“猪周期”，简单理解就是猪肉的价格会呈现周期性波动。



图片来源：中国养猪网（网址：<https://www.zhuwang.cc/?wm=&wm=>）

而猪肉价格的波动，就会使得行业内公司的盈利能力起伏不定，当猪肉价格维持在高位时，行业内的公司净利润会大幅飙升；但随着猪肉价格的回落，行业内的公司净利润又会一落千丈。因此行业内的公司在经营的过程中会经常面临较大的不确定性风险，即便是行业内的巨型企业，也很有可能在某轮周期中轰然倒塌。

某猪企	2019年	2020年	2021年
净利润	16.93亿元	59.64亿元	-191.15亿元

数据来源：公司年报

可能有的同学会问，猪企难道就不能对猪周期进行预测，比如在猪肉价格上涨时多生产、猪肉价格下跌时少生产，从而降低猪周期对自身经营的影响吗？

老师这里给出答案是：很难。

我们都知道，某个产品价格的周期性波动通常由供需关系所决定的，当供大于求时，产品价格通常会下跌；当供小于求时，产品价格通常会上涨。



而对于猪肉而言，人们对其的需求是相对较为稳定的，每年的人均猪肉消费量基本维持在 20 千克左右。



数据来源：国家统计局

因此，猪肉价格的周期性波动主要是由供应端引起的，简单来说就是受到生猪供应量的影响。

【提问】但同学们想一想，生猪的供应量是不是想增多就立马能增多，想减少就立马能减少的呢？

要回答这个问题，我们就必须先了解日常吃到的“猪”到底是怎么来的。

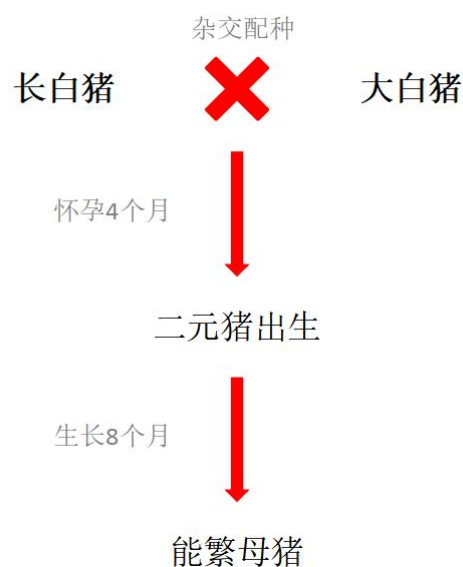
目前在中国市场上，我们吃到最多的猪，叫“杜长大”。这个品种的猪具有长得快、瘦肉率高、饲料转化率高等优点，因此其目前在中国的市场中已占据白猪销售总量的 70% 以上。

但“杜长大”并不是天生就有的品种，它是一种“三元猪”，简单理解就是由3种不同类型的猪杂交培育出来的“混血”猪。

一般来说，想培育出“杜长大”，需要经历如下流程：

首先要用长白猪和大白猪这两个品种的猪进行杂交配种，繁殖出“杜长大”的“妈妈”。

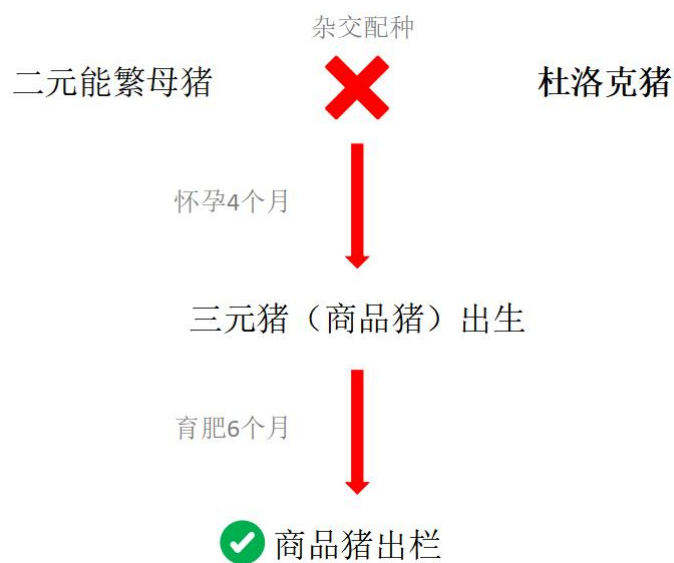
由于“杜长大”的“妈妈”是由两个不同品种的猪杂交而成的，因此被称为“二元猪”。



而这种二元猪的母猪在繁殖后代方面具有非常明显的优势，其产仔率高，并且仔猪的成活率高。但其也有比较明显的缺点，那就是无论用哪种饲料喂养，其瘦肉率都不如“杜长大”高。因此，这种二元猪的母猪通常是留作繁殖后代用，而不是用来“吃”。

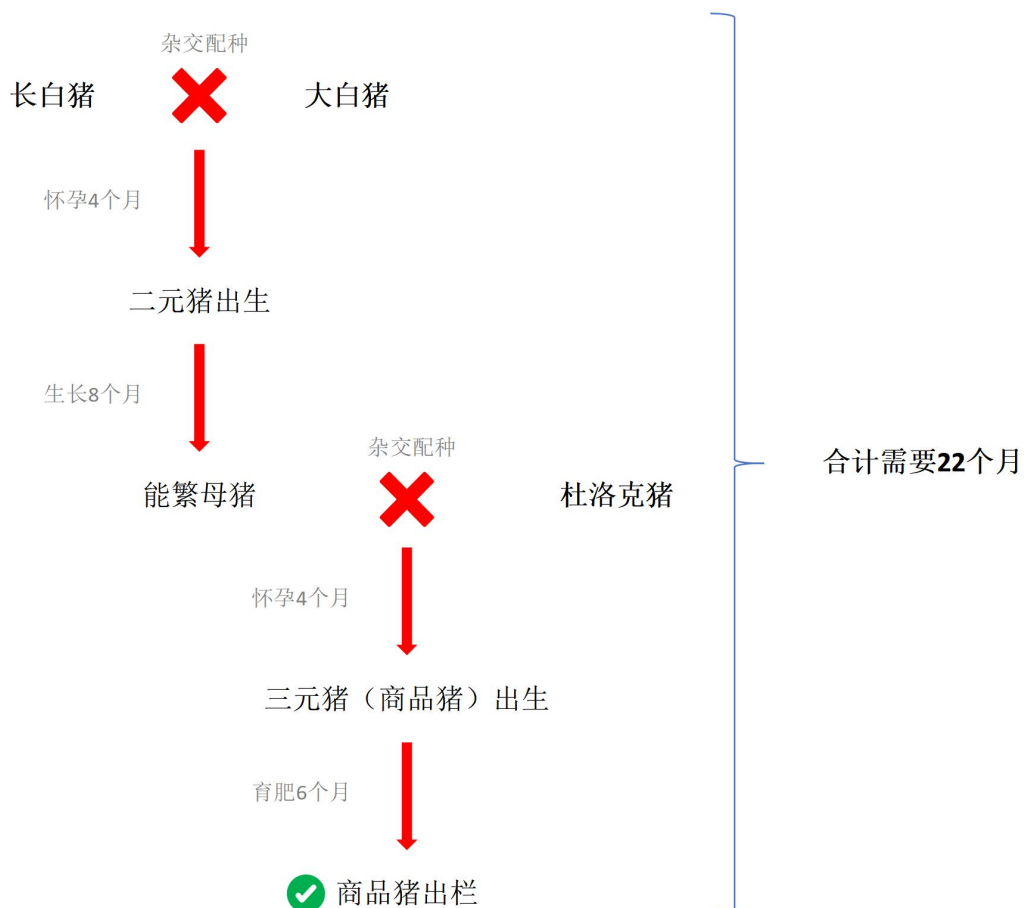
当二元母猪经过8个月的生长，达到生殖年龄时，就被称为“能繁母猪”。

此时就可以与杜洛克猪进行杂交配种，然后经历4个月的怀孕时间，就可以生出“杜长大”啦。



看到这里，相信大家能明白为什么这种猪的名字叫做“杜长大”了，因为其是由杜洛克猪、长白猪、大白猪这三种杂交配种而来。

而前面我们提及到，“杜长大”在生长速度、瘦肉率等方面有着明显的优势，但其也有比较明显的缺点，那就是生殖能力较差，无论是产仔数亦或是产仔活率都远不及二元母猪。因此，“杜长大”往往在育肥后就变成商品猪被出售，很少留作繁殖后代用。



通过上述流程，我们可以看出生猪的供应量并不是想增加就能立马增加、想减少就能立马减少的。

如果猪企想要扩大产能，增加生猪的供应量，那么通常需要 22 个月之后才能看到效果；相反，如果猪企想要收缩产能，那么也需要等到已经怀孕的母猪完成妊娠并生产、已出生的商品猪生长到可以上市销售后，才能逐步收缩产能，也就是说需要等到 10 到 22 个月之后才可以看出效果。

而扩产和缩产所需的时间，加起来大概就是 3-4 年左右，这就形成了所谓的“猪周期”。



不过，以上我们所说的是理论上的周期。

为什么这么说呢？

同学们现在试想一下，当猪企们都清楚这个规律，并推算出未来在什么时段内生猪供应可能会在低点、猪肉价格会上涨时，他们会怎么做？

是不是就会有猪企提前进行布局，毕竟扩大产能是需要时间的，如果提前布局，就有机会在生猪供应量低，猪肉价格高时取得丰厚利润。

但如果大多数猪企都预判了市场的预判，都开始提前行动，那么所谓的“猪周期”还会有规律可循吗？

因此对于行业内的公司而言，即便它们清楚猪周期的规律，但也很难预判到猪肉价格的拐点会在什么时候到来，也很难在猪肉价格的拐点到来时快速调整自己生产计划，甚至可能还会出现“吃肉的时候一口没赶上，挨刀的时候一刀没落下”的情况。

但这又是由行业的产品特性所造成的，因此身处行业内的公司几乎无可避免，这就导致行业内公司长期盈利的稳定性相对较低，经常要面临较大的不确定性风险。

并且这并不是生猪养殖行业独有的现象，很多产品价格呈现周期性波动的行业同样也会出现类似的情况。

那类似这种由于产品模式的缺陷造成的风险，我们有没有办法避免呢？

最好的策略就是一开始就不投资这种类型的行业。因为这种产品缺陷所带来的风险可以说是行业的特性，行业内的公司是很难避免的。

同样的，与其赌这类型的公司在未来某年的净利润能大幅增长，还不如去投资每年都能稳定盈利，并且利润能持续稳定增长的公司。因为谁的内在价值持续增长的确定性更高、谁在持有时能更让人安心，大家仔细想想便知。

常见风险	常见行业	应对思路
产品模式缺陷造成的风险	①产品的成功无法增强公司长期竞争力的行业	最好在一开始就不投资这类型行业内的公司
	②产品的价格会呈现较强的周期性波动的行业	

4、技术革新风险

第四种比较常见的风险是技术革新带来的风险，简单来说就是某项新技术开始商用化，导致某些行业面临被淘汰、被取代的风险。

这种风险，通常也常见于两类行业。

第一类是科技行业。科技行业的技术革新有多快，我们在第一周的晚课中已经详细讲解过了。

因此，行业内的公司会经常面临技术革新带来的风险，一旦所使用的技术被取代，行业内公司的盈利能力可能会大幅下降，甚至可能会破产倒闭。

比如通讯行业内的小灵通就是一个很好的例子。

在当年的 2G 网络时代，小灵通得益于通讯成本低的优势迅速崛起。

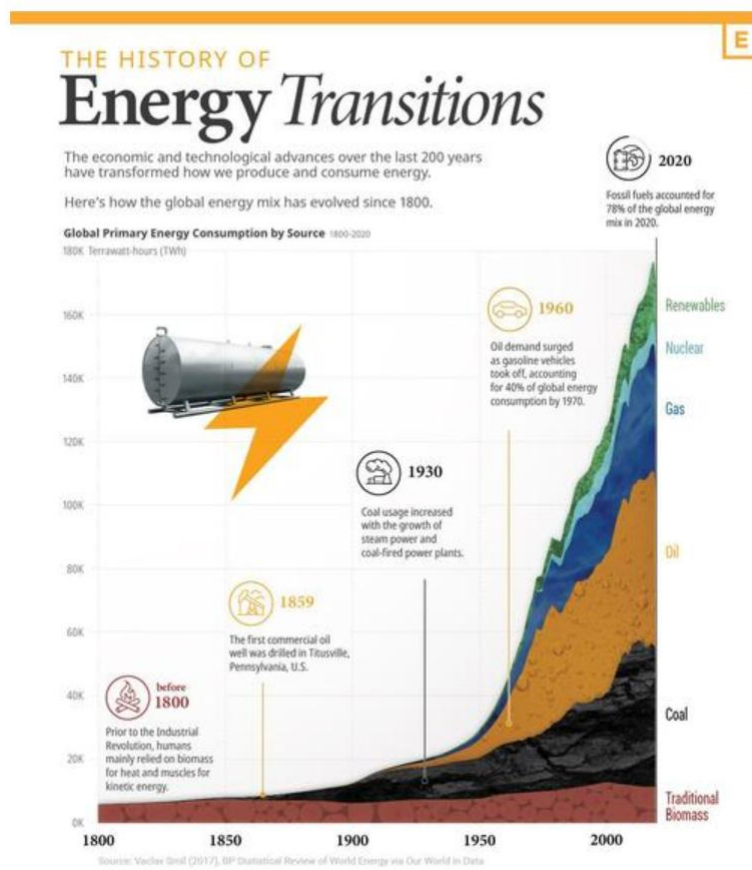
但到了 2008 年后，3G 网络技术开始在我国兴起。为了避免对 3G 网络的干扰，小灵通所使用的相对落后的无线接入系统被逐步清退。

再加上移动手机技术的突飞猛进和通信资费改革的不断推动，小灵通曾经赖以生存的技术优势荡然无存，随后便迅速衰落。而依靠小灵通发家的、曾经红极一时的明星科技公司 UT 斯达康，也因小灵通的衰落而迅速跌落神坛。



数据来源：公司年报

第二类是能源行业。如果我们回顾人类发展的历史，会发现工业的发展史也是一部能源的发展史。



图片来源：《Our World in Data》

从曾经的“火与柴草”，到第一次工业革命的“煤炭与蒸汽机”，再到后来的“石油与内燃机”，然后到如今的“新能源与可持续发展”，可以说能源行业中的技术革新从未停歇。

但这也意味着，能源行业内的公司会一直面临技术革新带来的风险。每当有新的能源技术出现并实现商用化时，可能就会对旧的能源企业造成冲击。

比如我国过去的电力供应主要是以火力发电为主，但我们都知道火力发电会造成一定的环境污染。而随着光伏发电、风力发电等更清洁更环保的新兴技术逐渐成熟，并开始商用化，传统火电行业的扩产不仅会受到限制，同时在电力供应中的占比也会被不断挤压，行业内的公司也会因此受影响。

图表3: 发电量占比情况

发电量占比	火电	水电	核电	风电	太阳能
2022	69.77%	14.33%	4.98%	8.19%	2.73%
2021	71.13%	14.60%	5.02%	6.99%	2.26%
2020	71.19%	16.37%	4.94%	5.59%	1.92%
2019	72.32%	16.15%	4.88%	5.01%	1.64%
2018	73.32%	16.24%	4.33%	4.79%	1.32%
2017	73.48%	17.24%	3.95%	4.29%	1.03%
2016	74.36%	17.79%	3.60%	3.57%	0.67%
2015	74.94%	17.73%	3.04%	2.99%	0.00%
2014	76.96%	17.28%	2.43%	2.58%	0.00%
2013	80.37%	15.04%	2.11%	2.38%	0.00%
2012	78.58%	15.76%	2.02%	1.94%	0.00%
2010	80.30%	15.99%	1.78%	1.04%	0.00%

资料来源: 国家统计局, iFinD, 长城证券产业金融研究院

图片来源: 行行查

当然, 相应技术在什么时候会有革命性突破我们也是很难进行预测的。但如果我们在实际投资中发现某项技术开始商用化, 并且影响到我们所投资的行业的发展时, 那该怎么办呢?

最好的办法是先回避, 因为某项新的技术已经开始商用化, 并挤压了某个行业的发展空间时, 就证明这项新的技术可能会在未来的发展中成为新的主流趋势。如果我们继续持有被挤压的行业内的公司, 即便这家公司在过去非常优秀, 也有可能要面临被市场淘汰的风险。

好了, 以上就是四种比较常见的风险, 以及相应的应对策略, 下面老师给大家总结一下:

常见风险	常见行业	应对思路
政策风险	①野蛮生长的行业	相应政策是否对行业内公司的商业模式造成严重的冲击 是 → 远离该行业内的公司 否 ↓
	②涉及民生问题的行业	是否为引导行业从“野蛮成长”转向“规范发展”的调节性政策 是 → 所持有的公司如果是在行业中比较优秀的公司，那就考虑继续持有 否 ↓ 是否影响了行业内公司的盈利能力 是 → 在政策出台时先回避，等到行业内公司的营业收入和净利润都稳定后再进行关注
产业链传导而来的风险	①产业链中涉及国外环节的行业	先回避，等到行业内的公司营业收入和净利润都恢复稳定后，再进行关注
	②受到产业链上游或下游环节爆雷的影响而被牵连的行业	
产品模式缺陷造成的风险	①产品的成功无法增强公司长期竞争力的行业	最好在一开始就不投资这类型行业内的公司
	②产品的价格会呈现较强的周期性波动的行业	
技术革新风险	①科技行业	当某项新的技术开始商用化时，回避被新技术挤压的行业内的公司
	②能源行业	

最后老师还要提醒同学们一点，那就是风险通常是无法预测的，也是很难避免的。因为“常在河边走，哪有不湿鞋”，既然选择了投资，那么遇到突发的风险就是在所难免的。

而我们要做的，就是在买入之前，就要对可能会发生的风险提前做好应对的预案。一旦相应的风险发生，我们就按照提前制定好的计划调整自己的投资策略，而不是盲目地慌乱应对。只有这样，我们才能在投资的道路上走得更远，实现自己的财富增值目标。

好啦，以上就是今晚的晚课内容，同学们深夜学习辛苦啦！

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！