

3.3 美国产业周期维度上的重塑阶段——信息技术革命时代

戳此学习付鹏的<美股投资大师课>

3.3 美国产业周期维度上的重塑阶段——信息技术革命时代

本期提要

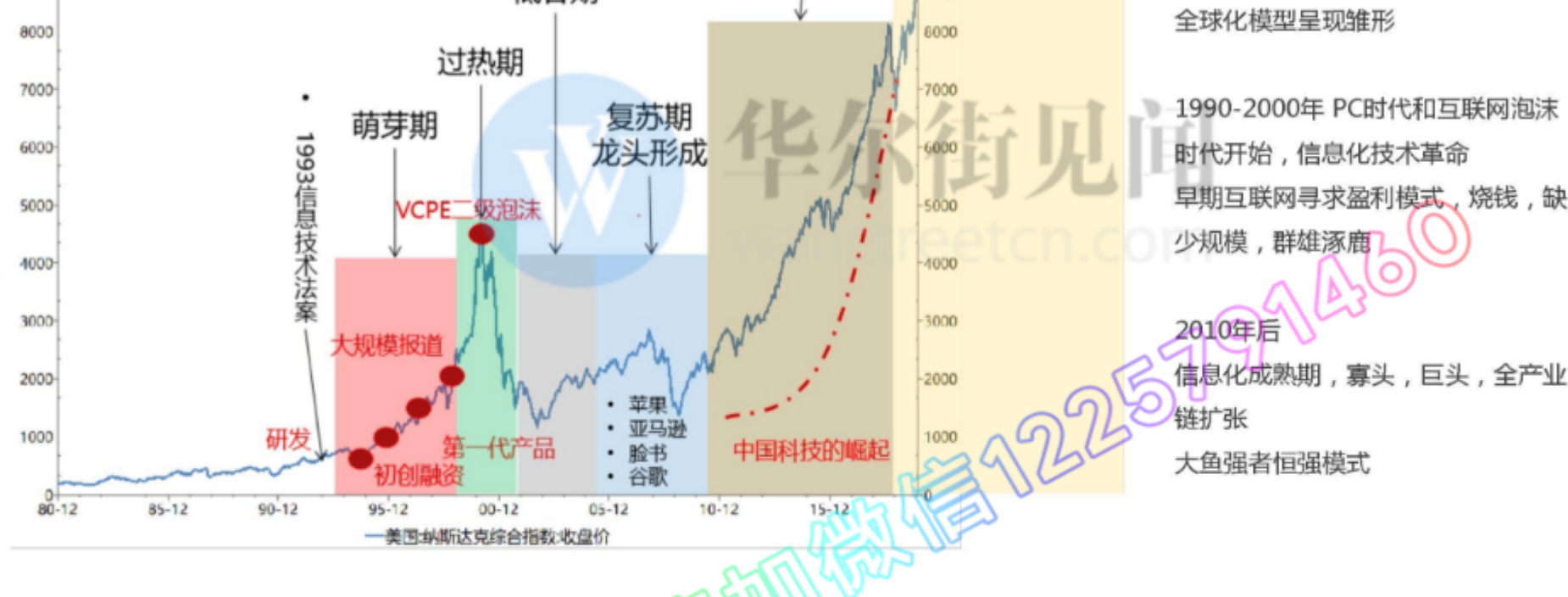
- 1、萌芽阶段的特点就是研发，到第一代产品，到初创公司，到大规模市场报道，大家开始进行关注。
- 2、现在中国经济高速增长的那10年中，美国的纳斯达克距离它的2000年互联网泡沫还远得很。

本期内容

各位华尔街见闻的用户和朋友，大家好，我是付鹏。

下面这张图是1980年到现在，美股，尤其是以纳斯达克为主导的美股的走势。将其与1910—1980年的走势对比，你会发现一模一样，也就是整个图形完全是复制的。如果按照产业生命周期进行切分的话，你更是会发现是一模一样的。

信息技术革命时代美股对应的产业生命周期



以乔布斯和苹果公司为例，1980—1990年就是初创、研发。我不知道有多少人记得，苹果的一代台式机、二代台式机是什么时候出现的，《乔布斯传》里讲得很清楚。那个阶段就是我们真正意义上看到的信息技术进入到萌芽阶段。萌芽阶段的特点就是研发，到第一代产品，到初创公司，到大规模市场报道，大家开始进行关注。

最近抖音上最火的视频，是当年微软公司销售它最早的系统的广告，大家听了以后就觉得，跟现在的网络直播卖口红的效果是一样的。其实那时就已经开始进入到真正的应用和大规模报道阶段了，包括初创公司。大家可以想想乔布斯的第一笔投资是一个什么样的情况。

1997—2000年美国的互联网泡沫，大家会用不同的阶段去解释，比如可以说是1990年日本泡沫崩盘了以后，日本大量的资金出来，形成carry trading，套息交易等等，这些是微观层面的解释。如果就产业生命周期本身解释的话，我在图中用色块标注得非常明显，早期的萌芽期一定伴随的是一二级市场的过热。也就是在1995年到1997年，到2000年这个阶段中间，因为二级市场的火爆，一级市场火爆，一级市场的火爆又会倒过来助推二级市场的泡沫。也就是简单讲，2000年的互联网泡沫跟1929年工业时代的无线电泡沫是一模一样的。

但是，仍然是那句话，泡沫并不会扼杀产业，泡沫只是一个加速淘汰产业并且优化它的过程。所以简单讲，在2000年死掉的互联网公司，一定不是我们在成熟阶段看到的好公司。我们在成熟阶段看到的好公司，一定是经历过风雨，并且抗过来的公司。所以真正的价值投资是在哪发现的？真正的价值投资一定是在复苏期内发现的。

也就是换句话说，大家现在看到的好公司，一定是在2002—2008年这6年时间里跑出来的。无论是苹果还是微软，一定是在那个阶段中走出来的。就跟上一轮的通用、杜邦、克莱斯勒这些公司，一定是在1929年泡沫结束到1949年二战前夕这20年里走出来的一样。

大家会发现，美股很有意思，为什么呢？美股在2000—2008年是没有涨幅的，如果看当时的标普的话，会发现大概有七八年时间走势是平的。如果看纳斯达克的话更明显，什么意思？现在大家觉得纳斯达克很风光，但是如果单独看K线图的话，会发现在中国经济高速增长的那10年中，美国的纳斯达克距离它的2000年互联网泡沫还远得很。

所以说真正意义上的美股走势好，实际上就是这10年。但是这10年的美股绝不是泡沫，它跟2000年是有巨大的区别的。从这张图中，我们可以看得非常的清楚。在2002—2008年这个过程中，苹果、亚马逊这些公司在复苏期内形成了寡头垄断，而美股真正开始发挥价值功能恰恰是2008年金融危机以后。

2008年金融危机以后，美股的斜率大幅度提升，成熟期的这些寡头企业开始发挥几何倍数的这样一个裂变效应，没有了资本支出，同时大规模提高斜率的方法都出现了，盈利的增长、股息分红、回购股票。所以在这个阶段中，科技公司已经不再是一个风险性的资产，它变成了这个时代的价值投资的特征。

当然还有更有意思的现象，我在图中又标注了一条红色的线，它代表什么？中国科技的崛起，举个例子——华为。

从所有的情况来看，我个人认为，在2018年左右，其实我们可能已经走完了这样一个成熟期阶段，也就是为期10年左右的这么一个高斜率、低波动率的状态，接下来可能进入的是成熟期末端阶段。因为所有的事情都是吻合的，实际利率、黄金、贸易战、科技战、技术战、技术壁垒、利润增速，所有的迹象都跟末端的迹象有很相同和类似的地方。

所以通过这张图，我们就要去思考一个大的问题：我们是否已经进入这50年左右的信息技术革命时代周期的成熟期末端。如果是，我们应该怎么做，怎么去应对。这其实就关系到我们最后的答案，也就是现在的美股是一个什么状态，其实以史为鉴，我们大概就能够有一个粗略的了解。

这就是本讲课程的内容，谢谢大家。

- END -



见闻大师课 · 付鹏 第二季

美股投资思维特训

如何搭建美股投资新体系，找到新机会

一、全球宏观框架下的美国证券市场

- 1.1 导论：大类资产视角看美股投资
- 1.2 全球宏观框架：经济增长的源头
- 1.3 全球化的失衡：宏观框架的调整
- 1.4 全球博弈的背后在竞争什么？
- 1.5 科林产业模型与分配机制的失衡
- 1.6 四大部门杠杆对比

二、资本市场的成熟化与投资启示

- 2.1 全球宏观框架在证券市场的应用
- 2.2 美股市场成熟的标志与启示
- 2.3 美股市场成熟的必备条件

三、百年美股历史的回顾与启示

- 3.1 生命周期视角下的美股百年历程
- 3.2 工业革命时代美股的产业生命周期
- 3.3 信息技术时代美股的产业生命周期
- 3.4 CAPE视角看美股投资与A股启示

四、美股当下的思考与展望

- 4.1 美股与美债的联动
- 4.2 课程总结：2020年展望