

# BT学院

## 艾财学堂——股票中级训练营

---

■ BT学院 | 陪伴奋斗年华

主讲人：JACK老师

# 第七天：如何投资消费股： 框架和个例（上）



# 目录

## 第七天：如何投资消费股： 框架和个例（上）

- ◆ 1.消费股投资框架
- ◆ 2.绝对估值法和相对估值法
- ◆ 3.消费品研究的核心要素

# 01 消费股投资框架



## 消费股投资框架

核心看ROE，同时关注PEG

业绩的增长G的动力来源：

- 行业整体前景光明

- 企业不用费力获得业绩增长
- 需求的驱动力

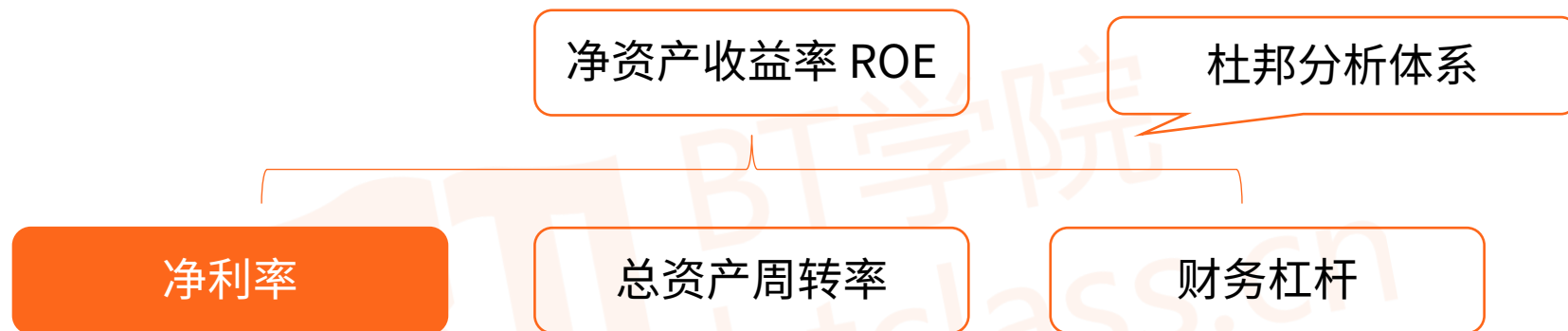
- 行业蛋糕大小变化不大，企业抢占别人的市场份额

- 比较分散的行业
- 容易集中的行业
- 从分散走向集中的行业

行业集中度并不必然会提升

## 消费股投资框架

- ROE：稳定且持续



- 净利率体现的是**盈利能力**，与同行相比是否有优势的核心在于企业的**源动力**来自哪里？
  - 品牌驱动？
  - 成本驱动？
- 思考和研究盈利能力和驱动力的持续性
  - 价格战？

## 消费股投资框架

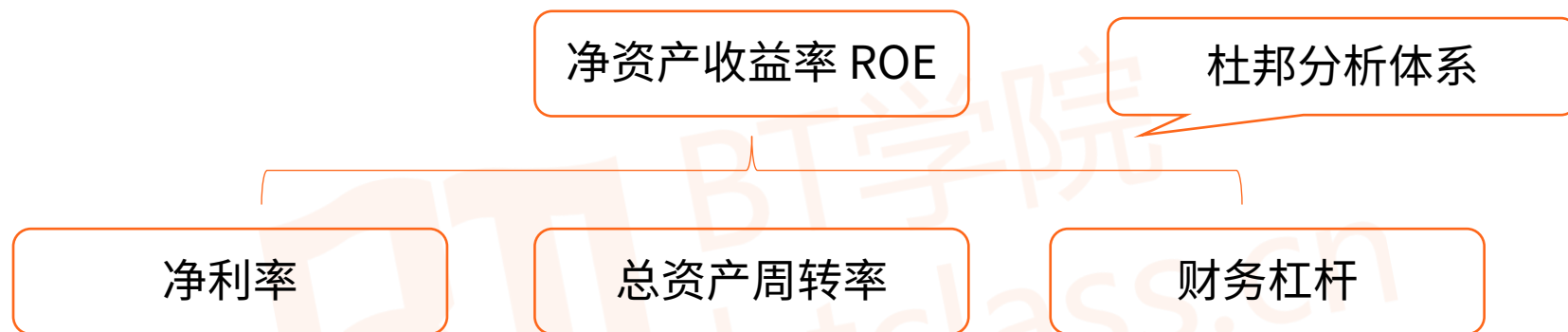
- ROE：稳定且持续



- 总资产周转率对应的是公司的**营运能力**
  - 关注企业的回款情况如何？
  - 现金流如何？
  - 是否需要重资产投入？
  - 复盘本行业历史
  - 对比其他行业等

## 消费股投资框架

- ROE：稳定且持续



- 对企业核心竞争力的判断可能跟随企业不同发展阶段而变化，研究需要动态来看，分析背后的本质原因



## 02 绝对估值法和相对估值法



## 绝对估值法和相对估值法

- 价值投资最核心的工作 —— 定价
- 我们希望股票的**实际价值高于股票的价格**，以相对便宜的价格买到价值更高的东西



## 绝对估值法和相对估值法

- 价值投资最核心的工作 —— 定价
- 我们希望股票的**实际价值高于股票的价格**，以相对便宜的价格买到价值更高的东西

自由现金流  
贴现

绝对  
估值法

- 股东持有一家公司的价值在于**未来可以持续不断的获取净现金流**
- 公司的价值可以定义为将来的净现金流贴现的总和
- 专业投资机构的估值模型大多采用绝对估值法

门槛高  
预测、期限、折现

## 03 消费品研究的核心要素

品牌



渠道

## 消费品研究的核心要素

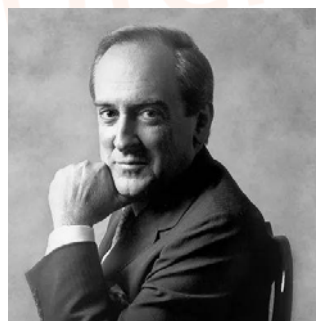
品牌

白酒——茅台  
空调——格力  
咖啡——星巴克  
插线板——公牛

渠道

品牌能够在顾客的心智中实现预售

- 品牌的价值：当顾客甚至还没有看到产品的时候，就已经想好选择你，这种差别就叫做“指明购买”



可口可乐前总裁罗伯特

即使可口可乐在全世界的工厂被一把大火烧掉，我们也能一夜间起死回生

## 消费品研究的核心要素

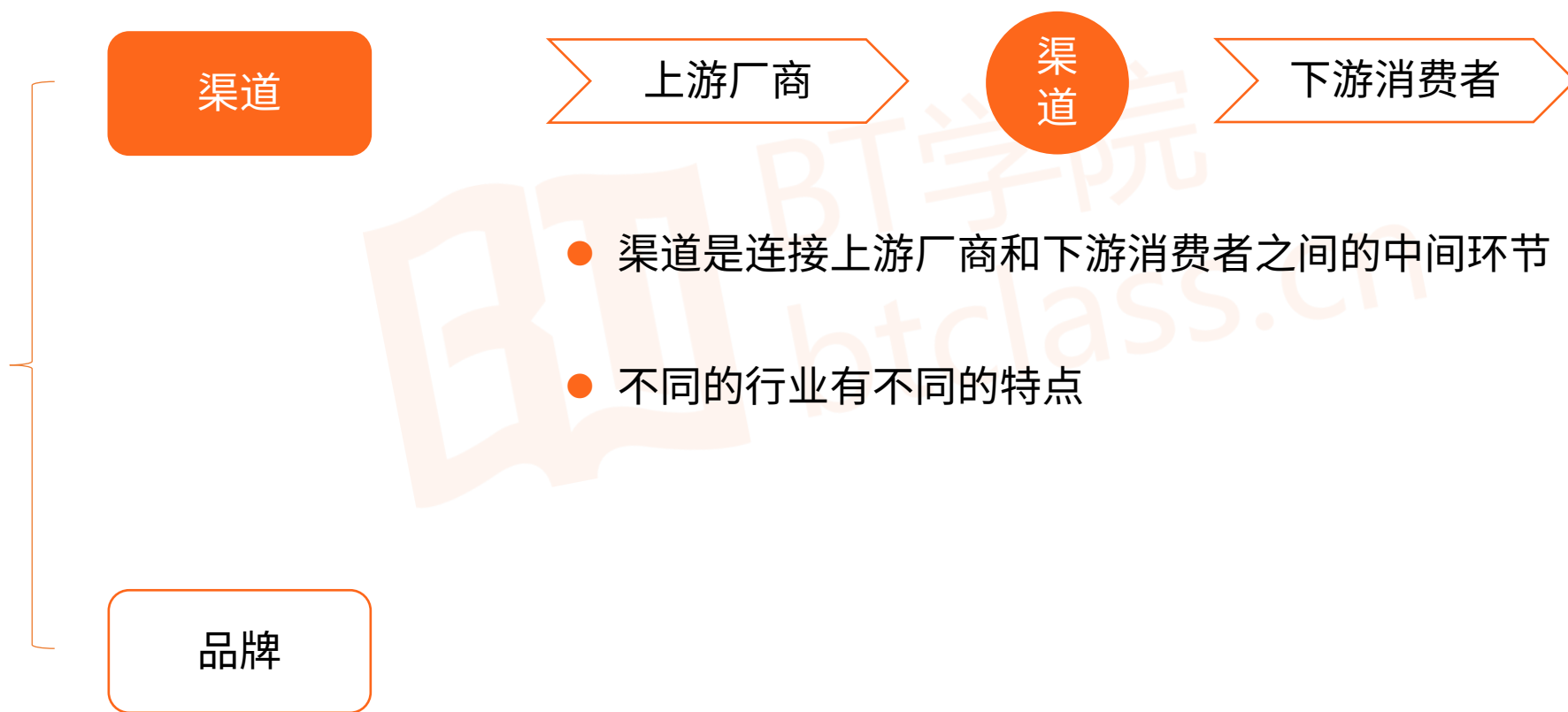
- 在一个市场里，领导品牌有其独一无二的价值
- 特别是在互联网领域，由于网络效应使得边际成本几乎为0，经常是赢家通吃的局面，前两名的差距可以到10倍以上，比如阿里巴巴和京东



京东

- 因此在投资的时候最好的选择一定是某个品类的领导品牌或潜在领导品牌

## 消费品研究的核心要素



## 消费品研究的核心要素

- 在新的业态下尤其是品牌弱势的情况下，消费者在渠道内选择多，会变成渠道掌握了主动权，渠道的带货能力也明显增强，而渠道本身也会扮演品牌的作用，典型的就是  
电商





## 消费品研究的核心要素



### 品牌和渠道的关系

- 1 在传统模式下，品牌用于引起消费者的注意
- 2 渠道给消费者提供接触产品完成购买的机会
- 3 品牌和渠道相互依存，缺一不可

# 下课

---

感谢收听，下节课见！