

必选消费与科技股齐飞 A股迎来“两会时间”



周末侃股

证券时报记者 付建利

本周,在海外市场五一假期整体下跌的背景之下,A股市场出其不意地顽强上扬,上证综指周涨幅为1.23%,逼近2900点关口,家电、食品饮料、酿酒等必选消费品与半导体、IT设备、软件服务等科技股比翼齐飞,但上涨的力度趋缓,A股市场静待能够强势引领大盘上涨的“领头羊”。

科技股携手必选消费品上涨

新宝股份、小熊电器等小家电股强者恒强,美的集团、格力电器等老牌家电股也表现不错,贵州茅台突破1300元创历史新高,千禾味业、中炬高新、安井食品等食品饮料股也争相走出新高,这些必选消费品的上涨逻辑,主要是因为业绩持续表现良好,虽然一季度受到疫情影响,但相比科技股,必选消费品受到的影响要小很多,比较优势“凸显”,而公募基金、私募基金、外资等机构投资者在必选消费品上面扎堆推托股,也不断助推必选消费品走出新高。

与此同时,科技股在经过持续大幅下跌后,估值的安全边际逐渐显现,更为关键的是,美国等海外国家疫情虽然没有得到有效控制,但扩散速度趋缓,确诊病例数字进入平台期,市场对海外疫情持续扩散的悲观预期得到改观,美股市场近期展开反弹,这对A股市场的情绪有提振作用。

当然,美国等海外国家开始进入复工复产,这也意味着断裂的全球产业链将逐步得到恢复,可谓一大利好,尤其是对于科技产业,比如半导体、元器件、华为产业链、苹果产业链,一旦全球产业链进入修复期,或者预期转好,A股市场的科技股就很容易反弹。

从宏观层面来看,全球市场的流动性充裕,实体经济亟待修复,而从国内来看,创业板注册制改革启动,“两会”即将召开,这些都有利于A股市场的底部反弹。从经济基本面来讲,一季度是最差的时段,二季度中国经济开始进入修复期,尽管外贸和出口还面临很大困难,但传统基建和新基建一起上阵,消费开始复苏,中国经济最差的时候已经过去,资金在不确定的市场中追求确定性,一是必选消费品,二是超跌反弹的科技股。

但本周市场有一个明显的迹象,就是必选消费品涨势趋缓,成交量萎缩,而且主要是龙头股在涨,必选消费品在经过这一轮大幅上涨之后,估值整体上已经不再便宜,确实存在休整的动能,尽管中长期必选消费品仍将是市场的主线之一,但短期这一主线已经反映了经济复苏的预期。随着A股市场的逻辑从“内需必选”转到“经济复苏”,前期大幅下跌的科技股可能会机会更多。

“两会时间”哪些品种更有戏?

从历史经验来看,“两会”召开前一段时间,A股大多是上涨的,这段时间政策利好频出,今年一季报和去年年报披露完毕,在中报披露之前,上市公司的业绩雷也不会出现,结合今年的新冠肺炎疫情,以及今后产业发展趋势,A股市场以下几大板块尤其值得重视:

首先是科技股,比如半导体、元器件、网络安全、数据中心等。科技股的逻辑,主要是国产替代、周期反转和成长动能。国产替代是毫不犹豫的方向,也是科技股最有力的逻辑支撑,但在海外疫情没有出现明确拐点之前,科技行业的产能大面积释放不大可能,这也决定科技股的周期底部反转暂时也看不到特别



明显的信号,所以科技股近期的上涨,不如春节后那么强势,震荡向上是科技股的主方向,尤其是具备核心技术优势的领域,比如半导体领域的光刻胶、高端材料等。另外,在后疫情时代,5G、数据中心、医疗信息化等要加大投资和建设力度的领域,会反复出现投资机会。

其次是新能源汽车,随着特斯拉中国超级工厂的扩容以及特斯拉国产汽车价格降至30万元以下,新能源汽车产业链的需求端和供给端会迎来“双击”,消费的复苏也会增加需求,从上游的原材料,到中游的动力电池,到下游的整车,新能源汽车在后补贴时代会再次迎来投资机会。

第三,因为疫情“受伤”最严重的旅游、酒店、餐饮、文化传媒,随着疫情逐步得到控制,尽管没有出现报复性消费,但整体趋势肯定是上移的,这些板块的龙头股,会逐步迎来估值修复期,比如港股市场的海底捞,A股市场的中国国旅、宋城演艺,近期都出现了一波上涨行情,即便是被巴菲特割肉清仓的航空股,在油价大跌的背景下,A股市场的航空股,尤其是管理能力强的民营航空公司,也会迎来股价的反弹。

第四,不仅是必选消费品,可选消费品的龙头企业,在经济恢复期仍将持续上涨,这些行业在消费升级的背景下正在迎来行业的结构升级,产品往中高端演化,以啤酒行业为例,啤酒行业的集中度越来越高,行业的驱动逻辑正从营收端转向利润端,结构升级会带来产品的中高端化,由此提升利润率。再比如化妆品行业,中国化妆品行业的龙头企业正在从国外化妆品巨头手中抢夺话语权和定价权,随着研发投入的不断加大和营销方式的变革,以及直播带货的兴起,化妆品的龙头企业将不断做大做强。

从整体上来说,在各个行业集中度越来越高的当下,投资者最好放弃挖掘黑马股的“雄心壮志”,老老实实研究行业趋势,把握各个细分行业的龙头企业,在估值被错杀或低估时大胆买入,耐心等待,在市场明显疯狂时卖出。随着注册制的不断拓展,A股市场的结构大分化时代真正来临,各个细分行业的龙头企业会越来越做越大,甚至挑战国际巨头,而业绩差的企业,比如ST股票,流动性会越来越差,直至退市。



明眼看市

若想股市走好 还看实体经济

桂浩明

每当进入5月份,作为股民很容易会想起一个名词,以及一句股谚。名词是“红5月”,股谚是“五穷六绝七翻身”。前者寄寓了对5月份股市大幅上涨、红盘报收的期望,后者则反映了对后期走势的担忧心理。不过话说回来,无论是富有“正能量”的名词,还是情绪不高的股谚,其实从历史来看都不具备有价值的统计意义,是不能当真的。

尽管如此,到了今年5月份,又有很多人在谈论这个名词以及那句股谚了。而从媒体表达的舆情来看,好像寄希望于红5月的人还真不少。今年的1、2月份,股市总体上是走反弹行情的,3月份出现大幅度下跌,4月份开始企稳整理,那么到了5月份来一个反弹,看上去好像也是顺理成章的。

当然,也有细心的投资者发现,从政策环境而言,现在利好已经够多了,而且流动性也不能说偏紧。换言之,眼前要推动股市上行的,恐怕不应该再指望有更多的政策利好出台,在流动性方面一时间也不可能再有很大的改观。这也就意味着,市场在越来越多地回归基本面,实体经济对行情的影响,正变得越来越大。

“报复性反弹”落空

事实上也的确如此,在去年年报,以及今年一季报都基本披露完毕以后,人们更多是需要从上市公司的业绩信息中获得投资方向。当然,因为今年一季度是新冠肺炎疫情大暴发的时候,实体经济被按下了暂停键,因此一季度的数据未必具有代表性。那么,人们就更加需要对当前可以接触到的经济状况有所了解,因为这是影响股市的实体经济的具体表现。

这次“五一”长假共有五天,为此腾挪了好几个工作日,之所以这样费心劳神来形成一个较长的假期,刺激消费的考量是肯定有的。而现实情况是,今年“五一”假期尽管时间拉长,但综合消费水平大致相当于去年的40%。上海挖空心思搞了规模盛大的“五五购物节”,但市场反应与预期还是有一定的差距。由于还没有组

织异地旅游,本地出行也受到景区限流的影响,因此,很容易想象,消费并没有出现“报复性反弹”,甚至不能说已经真正起来了。

而在这些的背后,无疑还是有效需求不足的因素在起作用。于是问题来了,如果这种局面不能很快改变,那么生产领域的情况会很好吗?4月份的一个好消息是发电量已经止住了下行态势,出现了正增长,而由此带动的实体经济增长,一般还需要经过一段时间才能够得到显现。而如果社会消费能够上来,那么就会形成良性循环。否则生产再多,也不会有太大的经济意义,股市也不能从中受益。

5月行情无需悲观

一些人总是感到不解:为什么中国的疫情明显得到了控制,股市却不能明显上涨?与海外市场的关系,又落到了跟跌不跟涨的状态。其实,这里很大的原因就在于实体经济还处于恢复中,没有达到理想的水平,显然,此时如果实体经济不能表现出强大的活力,股市也就失去了最基本的支撑。

4月份有较为像样反弹的是必选消费类股票,以及白酒股,这表明了市场的谨慎心态占了上风,在投资行为上完全是保守型的。这样一来,指数也许能够维系在某个区间,但是要上涨,真的很难。进入5月份,这种情况会不会得到较为明显的转变呢?这是一个大问题。时下科技股不时有所表现,也提示投资者在挖掘新的热点方面所作出的努力。

尽管“五一”假期的消费状况一般,没有给人们带来惊喜,但5月份毕竟只是刚开了一个头,接下来还有一段时期。在国内疫情进一步缓解,复工复产加速,社会生活逐渐趋于正常,以及海外市场也出现某种转机的情况下,中国经济列车的运行开始加快是必然的,在合理的政策推动与呵护下,人们在这方面完全可以保持乐观。而只要经济向好的态势得以显现,那么依据股市作为晴雨表的理论,届时大盘有所上行也是有可能的。所以,对于5月份的行情,人们首先要谨慎,但相信还是有会机的,无需悲观。

(作者单位:申万宏源证券)

从三种常用电子设备看电商对实体店的冲击



明远之道

陈嘉禾

中国古语有云,一叶落而知天下秋。当聪明的投资者在分析商业社会的时候,他并不一定需要多么独特的信息来源,多么偏门的情报系统,而只是要注意观察生活,就能发现这个商业社会运行的蛛丝马迹。

对这一点强调最多的,大概是美国的著名共同基金经理彼得·林奇:林奇就非常注意观察生活,甚至从妻子的购物轨迹中发现了几个牛股(比如美体小铺,The Body Shop,在林奇的书里有详细的介绍)。今天,就让我们来看一个现实生活中的例子。看看我们怎样从三种家用电子产品不同的销售路径中,看到电商对实体店产生冲击的不同轨迹。

三种商品的不同遭遇

在今天的社会,大家只要天天逛街,就会发现每个城市的市中心,往往有一片地方,聚集了几乎你能想到的所有手机品牌:华为、苹果、小米、OPPO、vivo、三星等。这些品牌体验店装修亮丽,灯光耀眼,只为了让路过的人们被里面众星捧月一样供奉的几款手机所吸引。

显然,对于智能手机来说,尽管线上销售量占了相当大的份额,但是线下的展示渠道仍然不可或缺:这些市中心的店面,每年的租金和人工成本可是不便宜。而另一种常用的电子设备——个人

电脑,在市中心的展示店就要少得多。尽管在工作中,笔记本电脑、台式机仍然是不可或缺的产品,联想、华为、戴尔、惠普、苹果、小米、宏碁、微软等各个品牌之间的竞争也非常激烈,但是个人电脑的展示店数量,就比智能手机要少得多。

不过,个人电脑的展示店虽然少,至少还存在,装修得也不比手机店差。有另外一种家庭常见的电子产品,几乎就看不到展示店的存在。而有时候即使能在实体店中发现它们,也往往被扔在一个以卖其他电子产品为主的商店拐角里。这就是路由器,一个几乎每家家都有,但是没有企业愿意花什么钱为它做线下宣传的小东西。

手机、个人电脑、路由器,当这三种生活中常用电子产品的主要销售渠道,都逐渐从线下的实体店转向线上时,为什么商家在线下的门店投入上,会有这么大的区别?其中的主要原因只有一个:个性与技术的权重大小不同。

对于手机来说,个性的成分是最大的。每个人都会把智能手机拎在手上,长得好不好看、大小适不适合自己的手形、材质摸着舒不舒服、造型人入眼,这些个性的东西至关重要。而在技术层面,手机反正跑起来速度差别不大,只要不是手机游戏爱好者,往往也就拿来用一些APP。而真正的游戏爱好者,也看不上智能手机处理器那可怜的性能。

而对于个人电脑来说,个性的东西就要少一些了。个人电脑,尤其是台式

机,往往是拿来办公、学习用的,个性展示的部分没那么多,充其量也就是边框宽度、重量、尺寸等几个简单的指标。而个人电脑的用户,由于其使用场景主要集中在工作、学习等对机器性能要求比较高的环境,因此对技术参数要求相对更高:大家更在乎处理器的型号、内存的多少、硬盘的型号等。

路由器则是电子设备的另一个极端:这种家庭网络环境中不可或缺的小设备,几乎没有任何个性的存在。难道会有人嘲笑自己家的路由器长得好看吗?想一想,上次你拿正眼看你家路由器是什么时候,你就会明白我的意思。

对于路由器的购买者来说,技术参数是唯一需要考虑的对象。每个购买者关注的都是路由器的品牌保障、安全设置、WiFi速度、传输距离等技术参数,至于路由器长什么样,可以说一点都不重要。反正大部分人都是把它放在冰箱顶上的,原因很简单,那儿地势高,WiFi信号好,还不占地方。因此,商家也就没有什么动力去做路由器的线下展示:只要在线上把参数详细列出来,消费者就会掏钱买单。

从手机、个人电脑、路由器这三个电子产品的线下销售,我们可以总结出这样一个规律:对于电子产品来说,越是需要个性化,越是个体不同的东西,线下的展示就越重要。而技术指标越强,个性越不重要的东西,线下的渠道就越容易被线上取代。

个性化商品 难被电商取代

需要指出的是,造成一个商品的线上取代线下的原因,还不止“个性和技术属性的对比”这一个因素。其他的一些因素,比如生鲜食品的腐败速度、大件商品(比如猫砂)的运输成本,都会产生影响。不过,对于电子产品来说,“个性和技术属性的对比”是一个特别突出的因素,因

为从生物腐败、运输成本等其他方面来说,电子产品之间相差都不多:它们都不会腐败,运输成本也不高。

明白了这个“个体个性和标准技术参数”之间的对比,投资者就能明白,为什么有些线下的行业会受到电商的巨大冲击,有些线下行业则很难被线上电商取代。

比如说,衣服和鞋子的个性化太强(尤其是中高端产品),合不合身、合不合脚、搭配好不好看,在线上几乎无解,线下的店往往就还活得不错。在高瓴资本2017年投资百丽国际的案例中,张磊就曾表示,百丽的几千家门店是巨大的宝藏。高瓴资本投过不少高科技公司、亚文化创新公司、互联网时尚公司,这些公司参观完百丽后都惊呆了,因为百丽做的这些事情,它们都做不了,太难了!“张先生当时如是对媒体说。而超市里哪块肉新鲜,这事儿几乎没法用线上的数据展示。苗圃的每一株植物长得都不一样,消费者没法说给我来一棵3年的月季,我自己就不选了”。高端餐厅就更不必说,每家高档餐厅的菜谱都不一样,而这些菜具体好不好吃,只有走进才会知道。

但是,对于零食来说,德美的巧克力就是德美的巧克力,每块巧克力都是一样的。线下的文具店对于线上的冲击几乎没有抵抗力,一把50厘米的尺子就是一把50厘米的尺子,没有差别。经济型餐厅的线上冲击也很大,每个麦当劳分店生产的鸡翅基本都差不多。至于洗洁精、洗手液就更不必说,没人在乎它们是不是适合自己的衣着搭配,只要好用就行。

顺着“个体个性和标准技术参数哪个更重要”这条脉络,资本市场的投资者就很容易理解线上电商对线下实体店的冲击,究竟是如何产生、又会如何发展,从而对企业的长期前景进行判断。而对于想在线下开店的投资者来说,理解这种规律,从而能让线下门店远离线上电商的竞争,也是不无裨益的。

(作者系九圆青泉科技首席投资官)