

寻找A股市场勇于赶超格力的“小米们”

在全年营收过千亿的上市公司中,竞争性行业里产生的千亿军团成长性强,并有成为牛股的潜力



证券时报记者 颜金成

雷军和董明珠关于小米赶超格力营业收入的赌局,折射了一个时代的变迁。

2013年12月12日中国经济年度人物颁奖盛典上,格力电器董事长董明珠和小米公司董事长兼CEO雷军定下10亿赌局,赌5年后谁的营业额更高。格力电器2012年营业收入1000.84亿元,而小米手机2013年的销售额是316亿元。

在中国经济转型的今天,靠资源、垄断牌照、关系等壮大的企业虽然一时辉煌,但已经不可能成为经济增长引擎。相反,在那些竞争性的行业里,则可能出现越来越多依靠自身实力达到千亿级营收的企业。

证券时报记者发现,近年来,家电和汽车是竞争性行业里诞生过千亿级公司最多的两个行业。而随着社会趋势的变化,在未来几年,医药、网络等领域出现千亿级公司的可能性比较大。未来,哪些公司会是挑战格力的“小米”?

四大千亿天王

A股2000多家公司,营业收入达到千亿的公司数量不少,今年前三季度营收超过750亿元的公司有36家,如第四季度经营无意外,这些公司全年营收过千亿是大概率事件。但这里面,真正能够称得上竞争性行业千亿军团的,仅4家,即上海汽车、美的集团、格力电器和苏宁云商,4者前三季度的营收分别为4193亿元、937亿元、878亿元、801亿元。

36家营收超过千亿的公司里,大部分公司身上带有垄断的特征,或者是依赖独特的资源禀赋。以营收前5位的公司为例子,分别是中国石化、中国石油、中国建筑、工商银行、上汽集团。36家公司所处的行业主要是银行、有色、煤炭、保险、石化、航空,这些行业的特点是在过去有较高的进入门槛。上海物贸等竞争性行业的公司虽然也跻身千亿军团,但是其物贸行业的特性决定了这种千亿的营收,并不代表公司盈利能力强,只是物贸行业本身资金进出大罢了。

企业既不能靠垄断吃饭,又要做到千亿营收,前提是所从事的行业市场规模够大。上汽集团、美的电器、格力电器所处的家电、汽车行业是非常典型的大消费行业。中国是十几亿人口级别的消费市场,3家公司生产的汽车、彩电、空调、洗衣机这些商品,基本上大多数家庭都需要。在这种情况下,企业在管理上出众,在战略上超越同行,或者把握住了历史机遇,就有可能脱颖而出。

实际上,在汽车、家电行业,还有很多公司没有进入千亿军团,但是营收水平也都达到了几百亿。如汽车行业的长城汽车、比亚迪,家电行业的青岛海尔等,这些公司未来也有希望进入千亿军团。

大牛股在哪里

顺着大消费的思路,其实地产、百货行业应该有公司能够做到千亿水平,但是到目前这两个行业鲜有公司营收到千亿,2012年万科营收也仅勉强过千亿。原因可能在于这两个行业都集中度不够,且行业兼并整合未真正到来。

以百货为例,大商股份、友谊股份都算得上国内百货行业规模数一数二的公司了,但是其营收多年都徘徊在200-300亿元的水平,根本原因在于,在门店不变的前提下,依靠门店本身提升收入很难,而国内百货行业公

司大多数都是靠几家主要的门店支撑场面,大商股份前几年曾不断往外扩张,但是由于管理效率等内部原因以及各地地方保护的影响,百货行业的兼并之路并不顺畅。

房地产行业也是类似,这个号称支撑中国经济的行业,由于门槛并不高,就算万科这样的龙头,也只是占据行业总产值的几个百分比而已。全国各地,基本上每个市都有自己的地产公司,谁都能分一杯羹。在目前行业景气度很高的情况下,兼并重组潮远未到来。

万科2013年前三季度营收为634亿元,2012年万科的营收虽然勉强达到1031亿元,但其央企背景的拿地能力、融资能力都是同行不能比的,在房地产这个产值庞大的行业里诞生的龙头万科,很难称得上是真正的竞争行业千亿军团”。

在竞争性行业里,能够做到千亿的公司大都很了不起。上汽、格力、美的、苏宁都是近年来的大牛股。不过,物流行业是个例外,航空行业的公司营收水平也很高,但是航空公司财务费用太高,业绩一直不给力,也难以产生持续性增长。

反过来,很多公司营业收入水平不高,但是它们的市值水平却超过千亿营收公司的市值,比如贵州茅台、腾讯。贵州茅台的营收水平和永辉超市差不多,但是永辉市值仅200亿元,贵州茅台的市值达1200亿元,高峰曾达2600亿元。营收不到千亿的腾讯,市值高达7000亿元。

由此可以看出,那些营收高的竞争性行业的公司,往往在行业里有很强的竞争力,公司业绩有保证。不过,那些既能够保持高毛利、又能够占据市场垄断地位的营收高的公司,则是典型的优秀公司。在这一点上,就能看出腾讯和上汽、美的等的区别,腾讯的毛利水平显然要高得多。

新军团崛起

按照汽车、家电行业崛起千亿公司的思路,容易发现,市场大的行业容易出现营收千亿的公司。目前,医药、网络、食品饮料等行业的公司的营收水平持续增长,而按照经济发展的大趋势,这些行业也在快速发展期,故可能产生一批营业收入高、盈利能力强的优质公司。

医药行业里面,上海医药、南京医药、白云山等多家公司的营收水平都超过了百亿,随着人口老龄化的加剧,医疗改革的推进,以及医药企业本身技术的研发的提升,百亿级别的公司,只要有三四年的时间,就容易达到千亿级别。

类似的是,在食品饮料行业、伊利股份、贵州茅台的营收水平都在200-300亿元左右,伊利股份前些年遭遇了三聚氰胺事件的冲击,但是在十几亿人强劲消费需求的推动下,伊利股份近年来营收水平持续提升,股价更是涨幅达10倍,在乳业整合推进的情况下,龙头企业在行业增长及兼并重

2013年营收或将过千亿的36家上市公司

证券简称	营业收入 [报告期] 报表类型 合并报表 [单位]亿元	营业收入 [报告期] 报表类型 合并报表 [单位]亿元
中国石化	27880.45	21399.24
中国石油	21952.90	16827.84
中国建筑	5715.15	4798.92
工商银行	5369.45	4419.17
上汽集团	4843.12	4193.77
中国铁建	4826.88	3915.11
中国中铁	4784.32	3819.87
建设银行	4607.46	3773.9
农业银行	4219.64	3513.41
中国人寿	4053.79	3495.41
中国银行	3680.91	3056.09
中国平安	2993.72	2744.83
中国交建	2902.27	2277.84
中国国航	2562.64	2286.45
中国神华	2502.6	1974.67
中国太保	2211.19	1496.28
三钢闽抛	1911.35	1422.63
中国中冶	1714.51	1372.74
江西铜业	1585.56	1319.35
五矿发展	1494.78	1308.37
交通银行	1433.88	1242.22
中国铝业	1473.37	1220.62
中国水电	1339.65	1052.44
华能国际	1270.36	992.37
招商银行	1169.21	975.31
美的集团	1133.67	937.46
新华保险	1116.29	904.98
格力电器	1035.15	878.10
上海石化	1031.16	863.56
民生银行	1031.11	859.75
太钢不锈	1025.98	830.00
河北钢铁	1014.83	827.41
兴业银行	998.40	803.04
苏宁云商	993.16	801.40
上海物贸	983.57	766.74
中信银行	954.07	765.72

获利10倍投资人谈千亿营收公司

——访深圳市海榕投资管理有限公司执行董事方烈

证券时报记者 靳书阳

过去十年,资本市场诞生了数家具有代表性的营业收入过千亿的上市公司。它们诞生的土壤有何特点?未来十年,哪些行业有可能诞生新一代营收破千亿的上市公司?2005年左右开始投资张裕B、古井贡B获利超10倍的深圳市海榕投资管理有限公司执行董事方烈,日前就这一话题接受了证券时报记者采访。

万亿市场土壤

回顾过去十年诞生的营收超过千亿的上市公司,方烈总结了两大特点:首先这些公司所处行业的市场规模必须足够大;第二是普遍具有一个教父级的领军人物。

只有规模在万亿级别的市场,才可能诞生营业收入超千亿的上市公司。”

方烈以格力电器和万科所处行业为例。格力电器所处的家电领域,伴随着过去十几年民众生活水平的提高,在人口众多的背景之下,即使仅考虑国内市场,也给行业公司提供了一个相当广阔的空间。而在成功拓展了国际市场之后,也带给家电企业进一步的高速增长。在这样广阔的市场下,国内才会在短短十几年的时间内,培育出格力电器、美的集团、格兰仕、海尔集团等巨无霸企业。

而房地产业虽然千亿营收企业仅有万科一家,但销售额过千亿的企业较多。根据CRIC研究中心发布的2013年中国房地产企业销售TOP50排行榜显示,2013年全年,销售量迈入千亿元的房企已从去年的3

家增至7家。除了去年上榜的万科、绿地、保利外,万达、中海、碧桂园与恒大地产4家房企也进入了“千亿俱乐部”。

由于处于竞争高度激烈的行业,单个公司能否脱颖而出,最终成为营收超千亿的佼佼者,掌舵者的个人素质成为重要因素。方烈分析,竞争性行业诞生的龙头企业,其领军人物往往也会成为行业领袖,董明珠和王石,就分别是格力和万科最醒目的名片。

看好新能源

“上市公司所处行业的市场规模,归根结底,还是由其产品的渗透率决定的。”方烈在接受记者采访时分析,只有国家、社会、老百姓三个层面都需要的产品,才可能具备广阔的市场空间。

家电行业如此,房地产如此,汽车行业也是如此。

方烈表示,长城汽车之所以在过去几年里高速增长,最重要的原因是满足了三四线城市以及广大农村地区对质优价廉的汽车产品的需求。虽然在一二线城市,汽车销售遭遇了因限牌、拥堵等问题带来的销售瓶颈,但是在更广阔的三四线城市及农村市场,对汽车的需求以及对性价比的追求,使得长城汽车成为A股的一颗明星。

谈及下一个可能产生千亿公司的行业,方烈尤为看好新能源领域。

他分析,能源行业从古至今,一直都是一个没有天花板的行业。每一轮能源革命,都会诞生一批伟大的企业。从壳牌、埃克森到通用电气、ABB等行业龙头,无不搭上了能源革命的顺风车,才迅速完成扩张。

从这个角度来看,方烈认为,比亚迪最有可能成为国内新能源产业领域诞生的第一家千亿营收企业,甚至是万亿营收企业。因为这个行业,只要取得领先地位,就没有发展的上限。

而与房地产行业不同的是,新能源领域的技术门槛,远远高于房地产业,需要长时间的资金投入和技术积累。

方烈告诉记者,正因为房地产的进入门槛较低,所以龙头公司的优势并不显著,并没有一个安全的护城河。

从统计数据来看,也印证了方烈的观点。2013年,绿地销售金额已达1625亿元,接近领头羊万科的1776亿元。保利地产副总经理余英预计,2014年楼市将上演激烈的“龙



海榕投资执行董事方烈

争虎斗”。

酒企有机会

曾投资张裕B、古井贡B获利超10倍的方烈,对酒类上市公司的研究颇有独到见解。因“三公”消费缩减及

塑化剂”事件影响,白酒行业自2012年底起,遭遇了行业拐点,结束了十年牛市。

在估值体系变化的情况下,这个行业如何走出困境,是否还能产生营收超千亿的上市公司呢?

方烈认为,“三公”消费受到抑制的大背景下,以贵州茅台为例的高端酒企,估值体系已经发生了变化。但是,若要完成回归大众消费的转型,以进一步提高营业收入,并不是轻易可以实现。

爱马仕不可能当一般商品来卖。”方烈笑言。

他认为,参考国外案例,未来中国酒类上市公司销售收入的增长,或许可以效仿目前名副其实的“千亿企业”,世界第一烈酒公司帝亚吉欧,以外延式扩品牌并购的方式实现。以往通过简单提价扩产的内生式发展模式,或难以继续帮助国内上市公司保持以往的增长水平。

据了解,帝亚吉欧是全球最大的洋酒公司,旗下拥有横跨蒸馏酒、葡萄酒和啤酒等一系列顶级酒类品牌。2004年的销售额就已达到185亿美元。

由于旗下品牌种类不同,帝亚吉欧所拥有的品牌的强势发展,并不会互相蚕食兄弟品牌的市场份额。世界第一的伏特加品牌Smirnoff(斯米诺)、世界第一的苏格兰威士忌Johnnie Walker(尊尼获加)、世界第一的黑啤Guinness(健力士)等,均为帝亚吉欧旗下王牌产品。作为1997年才诞生的企业,帝亚吉欧成功收购了多家历史悠久的酒类品牌,兼并收购是其成就事业的法宝。

方烈认为,啤酒行业目前的并购手段,能给白酒公司带来一定的借鉴意义。

