

首证投资周刊

2017.12.25——2017.12.29

本周市场回顾

指数表现

指数名称	本周涨跌%	本周收盘	成交额
上证指数	0.31%	3307.17	9286.14 亿
深证成指	-0.48%	11040.45	1.02 万亿
沪深300	-0.59%	4030.85	6650.75 亿
创业板指	-1.5%	1752.65	2640.12 亿
中小板指	-0.79%	7554.86	4213.33 亿
上证50	-0.71%	2860.44	2155.11 亿
沪深当月	-0.72%	4039.8	888.20 亿
B股指数	1.21%	341.81	6.13 亿
中证100	-0.91%	4081.25	3722.81 亿
中证500	0.13%	6250.82	3725.84 亿
深证100	-0.56%	4593.93	2716.78 亿
GC001	298.1%	14.530	3.66 万亿

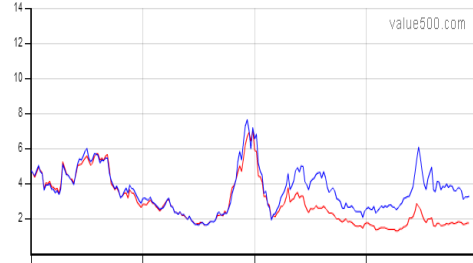
板块及主题表现

行业		主题	
涨幅排名	资金净流入排名	涨幅排名	资金净流入排名
有色金属	有色金属	昨日涨停	稀缺资源
贵金属	贵金属	昨日连板	基本金属
汽车行业	交运设备	高送转	黄金概念
塑胶制品	珠宝首饰	次新股	贬值收益
行业		主题	
跌幅排名	资金净流出排名	跌幅排名	资金净流出排名
保险	电子元件	人脑工程	融资融券
安防设备	通讯行业	油气设服	深股通
石油行业	保险	单抗概念	深成500
公用事业	医药制造	蓝宝石	HS300

市场估值情况

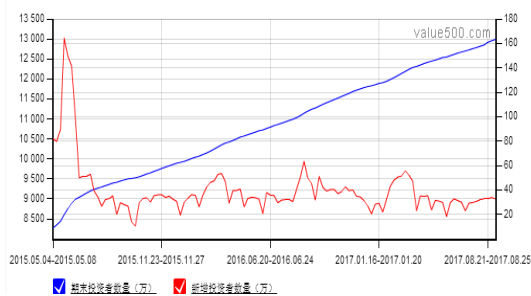


(沪深两市平均市盈率走势)

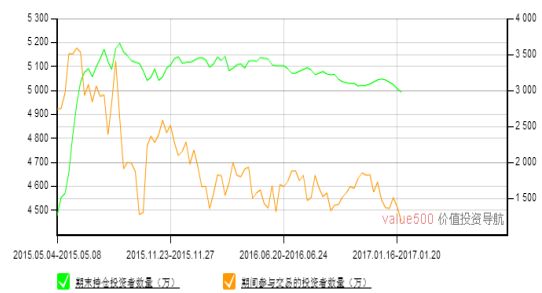


(沪深两市平均市净率)

投资者情况统计



(新增投资者)



(持仓投资者)

本周市场综述:

整体从盘面来看，本周股指的反弹主要得益于两点，一是以贵州茅台为首的白马蓝筹股集体反弹。贵州茅台自2018年起上调产品价格幅度18%左右，受此影响，贵州茅台盘中一度涨近5%，带动白马蓝筹股全面走强。贵州茅台作为蓝筹股中当之无愧的龙头，对市场人气、投资者情绪的的稳定，以及机构对蓝筹股的预期等等都有着极大影响，带动指数探底回升，使得权重板块再次成为股指上行急先锋。二是次新股并未受到贵州燃气特停的影响，再次全面走强，市场对次新

股炒作热情重现，使得投资者信心有所回升，进一步刺激短线资金的交易热情。我们认为次新股全面反弹，虽然有超跌反弹的意味，但指数下行空间基本被封杀。因此无论从权重股的表现，还是次新股的全面走强来看，都表明市场人气正在逐渐复苏中。

基本经济数据有新的变化。12月CPI同比预计上涨1.7%：我们预测12月CPI同比上涨1.7%其中，食品价格同比上涨-0.5个百分点，对CPI贡献-0.1个百分点；非食品价格同比上涨2.4个百分点，对CPI贡献1.8个百分点。从月环比看，12月CPI环比为0.2%另外，我们预测17年12月PPI同比上涨4.5%就12月食品价格而言，估算各品种的环比价格，是涨多跌少。在上涨品种中，水果价格涨幅较大，而鸡蛋、蔬菜和猪肉价格也有一定的涨幅。而就12月工业品出厂价格而言，水泥和钢铁价格的涨幅较大，而铁矿石的价格也有所上涨。

12月经济数据预测：经济继续呈现平缓下行压力，工业、投资等数据出现小幅回调，同时通胀温和上行压力逐渐显现，经济趋势继续维持轻微类滞胀，但经济短期下行压力不大。我们认为央行货币政策稳健中性取向仍然不变，明年货币政策边际上仍是趋紧的。预计12月工业增加值当月同比增速+6.1%，2017全年工业增加值同比增速+6.5%。在消费稳健增长、基建投资托底、进出口持续修复等逻辑支撑下，经济增速短期下行压力并不太大，但工业增加值、固定资产投资等数据出现小幅回调，我们维持对今年四季度GDP增速+6.7%、2017全年GDP增速为+6.8%的判断。

综合来看,本周指数依旧延续横盘震荡态势,最后两个交易日均以红盘报收,这或预示着变盘时点即将到来。鉴于大盘的量能放大并不明显,短期股指仍会有分歧。一方面从时间来看,周四是节前抛售套现的最后交易日,预计流动性压力依旧存在隐忧。随着新年的到来,资金紧张的局面会有所缓解,预计大盘节后有望震荡反弹。我们仍然建议重点关注蓝低估值蓝筹股低吸良机。另一方面沪指再度站上 3300 点,依旧维持涨一天再跌一天的震荡走势。由于当前市场流动性不足,存量资金博弈格局你难以改变,只有通过反复震荡筑底,市场底部才会进一步夯实,否则市场结构性分化继续存在,难以出现淋漓畅快的走势。展望后市,临近年末,资金面紧张导致市场观望气氛浓厚,市场短期弱势格局难改,从以往的经验来看,目前是逢低布局明年春季行情较好的时间节点,因此短期或仍以震荡蓄势底为主,建议投资者在控制仓位的前提下,关注低估值蓝筹股低吸良机。

18 年宏观经济展望:明年经济增长将小幅放缓。投资中,房地产销售回款放慢加上融资难度增大,大概率将继续拖累新开工甚至施工,使得房地产投资放慢。随着财政收入的下滑以及政府债务约束的加强,基建投资可能也难以维持目前的水平。制造业投资可能带来亮点,但对整体投资的贡献有限。消费增速基本维持稳定预计维持现有增速,出口可能不及今年。通胀方面,明年食品项很可能给 CPI 带来上涨压力,非食品项受房价以及 PPI 回落影响涨价压力不大,因基数较低,预计明年 CPI 整体高于今年。房地产投资下滑拖累需求,大宗商品高位回落,加上今年的高基数,PPI 同比大概率继续回落。年底召开的中央经济工作会议以及中央农村工作会议,定调我国明年将继续维持稳中求进的货币财政政策,继续进行国企改革、供给侧改革,加快 5G、人工智能、新能源汽车等方面的建设推进,同时关注环保、精准扶贫等民生发展,形成一个以高质量发展为主的新经济建设体系。由于经济政策确定、货币环境稳定、行业发展明确、股市调整充分,多项因素齐备,因而明年新的行情起航仍然可期待!

信息聚焦：

宏观：

- 1、工信部：2018 全国规模以上工业增加值预期目标是增长 6%左右。
- 2、经济学家：中国明年 M2 增长目标或设定在 9%左右。
- 3、统计局：1-11 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 68750.1 亿元，同比增长 21.9%，增速比 1-10 月份放缓 1.4 个百分点。
- 4、中央农村工作会议本周召开 推进乡村振兴战略将成新亮点。
- 5、人民币中间价创 9 年来最大年度涨幅 在岸汇价升破 6.51 关口。
- 6、商务部：正在扎实有序地推进《境外投资法条例》的制订工作。
- 7、稳健货币政策保持中性，明年 1 月开始实施定向降准。
- 8、工信部持续推进智慧养老产业，发展产业空间巨大。
- 9、四部委出台税收政策 鼓励外资扩大在华投资。
- 10、财政部部长肖捷在全国财政工作会议上表示，今年以来，各级财政部门有效实施积极的财政政策，全年为企业减负将超过 1 万亿元。

行业：

- 1、网络安全制度体系加快构建，信息安全概念受关注。
- 2、全球首个 5G 标准正式发布。
- 3、发改委印发关于《增强制造业核心竞争力三年行动计划(2018-2020 年)》重点领域关键技术产业化实施方案，包括九大行业：轨道交通装备；高端船舶和海洋工程装备；智能机器人；智能汽车；现代农业机械；高端医疗器械和药品；新材料；制造业智能化；重大技术装备。
- 4、2018 年全国能源工作会议：大力化解煤电过剩产能 深化电力油气体制改革。
- 5、财政部、税务总局、工业和信息化部、科技部联合发布公告《关于免征新能源汽车车辆购置税的公告》，自 2018 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日，对购置的新能源汽车免征车辆购置税。
- 6、国务院：环保税法明年 1 月 1 日起实施 明确环境保护税为地方收入。
- 7、12 月 27 日，据彭博社报道，为满足供暖和工业需求，中国自美进口的液化天然气(LNG)总量上个月飙升至纪录水平。
- 8、有色行业：长单加工费下降不改铜市向好预期。
- 9、银监会：进一步扩大银行业对外开放 最大限度减少行政许可事项。
- 10、钢铁去产能十三五底线目标完成 明年或采取“负面清单”式不定期督查。

市场：

- 1、逾 2600 亿养老金多渠道出击资本市场 长期将为 A 股注入万亿增量资金。
- 2、国务院批复上海城市总体规划：常住人口控制在 2500 万左右。
- 3、国家生物技术发展战略纲要编制专家研讨会召开。
- 4、创历史新高！证监会全年作出行政处罚决定 224 件 罚没金额 74.79 亿。
- 5、茅台提价 18%，5 年来首提出厂价。
- 6、12 月 28 日，港股紫光控股盘中再度大涨 120% 两个交易日股价涨幅超 200%。
- 7、中国原油期货或于 1 月 18 日上市 石化产业链再添利器。
- 8、苹果就电池问题致歉 面临多起集体诉讼。
- 9、钯金价格升至十六年来最高水平。
- 10、摩拜共享汽车落地，首批用车包括北汽和一汽。

最新工业企业数据点评

首证投顾 孙圣林

事件：国家统计局 12 月 27 日发布的工业企业财务数据显示，2017 年 1-11 月份，规模以上工业企业利润同比增长 21.9%，增速比 1-10 月份放缓 1.4 个百分点。

点评：

1. 价格回落主导当月利润增速减缓

主要受价格涨幅回落影响，企业当月利润增速有所减缓。11 月份，工业生产者出厂价格同比增长 5.8%，涨幅比 10 月份回落 1.1 个百分点，是今年以来回落幅度较大的一个月；工业生产者购进价格同比增长 7.1%，涨幅比 10 月份回落 1.3 个百分点。初步测算，价格变动使工业利润同比增加约 628 亿元，比 10 月份少增约 944 亿元，相当于拉低利润增速 13.8 个百分点。目前判断主要是因为产品的出厂价格回落，而企业部分库存原材料为前期价格相对较高时购进，造成企业利润增速下降，但这一情况仍需持续观察。

2. 国有控股主导工业利润增长，股份制企业利润增速改善明显

从企业性质分类看，1-11 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 15757.4 亿元，同比增长 46.2%；集体企业实现利润总额 368 亿元，下降 8.2%；股份制企业实现利润总额 48019.5 亿元，增长 23.9%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额 16842.9 亿元，增长 17.5%；私营企业实现利润总额 21943.6 亿元，增长 12.7%。

国有控股企业在本轮经济结构性改革中持续获益最大，目前供给侧改革和国企改革同时大力推行，将持续推动国有控股企业利润改善，并将持续作为工业企业利润增速主要贡献动力。股份制企业利润增速实现明显改善，同时在截止上周的上市公司预告年报中也出现大面改善情况也进一步印证；股份制企业作为经济新生主动力，在政策大力支持和鼓励下，未来有望持续。私营企业盈利增速一直

处于较低水平，是目前经济增长的软肋，随着降税减费等减负措施实施，或有望改善。

3. 上游行业是盈利增长主阵地，中游行业有望成为利润增速明日之星

从行业分类看，1-11月份，在41个工业大类行业中，39个行业利润总额同比增加，2个行业减少。主要行业利润情况如下：煤炭开采和洗选业利润总额同比增长3.6倍，农副食品加工业增长5%，纺织业增长2.1%，石油加工、炼焦和核燃料加工业增长36%，化学原料和化学制品制造业增长36.7%，非金属矿物制品业增长21.9%，黑色金属冶炼和压延加工业增长1.8倍，有色金属冶炼和压延加工业增长36.5%，通用设备制造业增长12.9%，专用设备制造业增长24.1%，汽车制造业增长6.1%，电气机械和器材制造业增长7.1%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长20.4%，石油和天然气开采业由同期亏损转为盈利，电力、热力生产和供应业利润总额同比下降17.8%。

上游行业是今年以来盈利增长最快的产业链环节。从行业大类看，也充分印证上游行业是盈利增长主阵地：1-11月份，采矿业实现利润总额4434亿元，同比增长2.9倍；制造业实现利润总额60416.1亿元，增长18.9%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额3900亿元，下降12.8%。上游行业成为本轮供给侧改革最大受益者；随着供给侧改革持续深化和产业链价格传导机制，中游行业盈利增速有望持续改善，未来或将接棒上游行业成为工业企业利润增速最大贡献者。

4. 工业企业降本增效持续，良性增长循环

一是成本费用下降，利润率上升。1-11月份，规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本、费用合计为92.75元，同比减少0.5元；其中，每百元主营业务收入中的成本为85.26元，同比减少0.28元；每百元主营业务收入中的费用为7.49元，同比减少0.22元。1-11月份，工业企业主营业务收入利润率为6.36%，同比提高0.54个百分点。

二是资金周转加快，经营效率继续提高。11月末，规模以上工业企业应收账款平均回收期为39.2天，同比减少0.7天；产成品存货周转天数为14.3天，同比减少0.5天。1-11月份，工业企业每百元资产实现的主营业务收入为109.6元，同比增加3.8元；人均主营业务收入为132.5万元，同比增加15.3万元。

三是企业杠杆率下降，经营风险降低。11月末，规模以上工业企业资产负债率为55.8%，同比降低0.5个百分点。其中，国有控股企业资产负债率为60.8%，同比降低0.6个百分点。

在防风险和降成本的政策推动下，工业企业主动降杠杆，提升抗风险能力；同时积极降低企业经营成本，提高经营效率，从而提升企业的综合竞争力，有利于企业良性发展循环。

5. 高技术制造业未来看点

高技术制造业增长较快，盈利能力增强。1-11月份，高技术制造业主营业务收入同比增长13.4%，增速比全部规模以上工业高2个百分点；主营业务收入利润率为6.68%，比全部规模以上工业平均利润率高0.32个百分点，同比提高0.35个百分点。

高技术制造业是未来多年的政策发展目标，是经济增长由“量”向“质”转变的支点，也是未来大国核心竞争力的体现。在国家多项政策推动下，高技术制造业的高速增长有望持续，并成为未来制造业增长的主要动力。

综合以上分析看，工业企业利润增速下降主要是受到当前价格下行影响，但其并不具有大幅大幅回落的风险，短期看工业企业利润增速有望维持在【22%，23%】区间徘徊。未来关注供给侧改革深化和价格传导机制带来的产业链中游行业的盈利增速情况和高端制造业驱动增长的进展的机会。



事件解读：

一、宏观事件：

中央农村工作会议 12 月 28 日召开。此前国务院常务会议确定进一步扶持和培育新型农业经营主体的措施，推动现代农业发展。会议指出，培育新型农业经营主体，是落实党的十九大精神、实施乡村振兴战略的重要内容。

点评：这对于推进农业供给侧结构性改革、引领农业适度规模经营发展、带动农民就业增收、增强农业农村发展新动能具有十分重要的意义。利好乡村振兴题材。具体来看，乡村振兴战略涉及农村基础设施建设、农业机械化建设、农村电商建设、农产品期货市场建设等多方面，值得广大投资者密切关注相关领域的受益个股。

二、行业事件：

12 月 27 日，财政部、税务总局、工业和信息化部、科技部联合发布公告《关于免征新能源汽车车辆购置税的公告》，自 2018 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日，对购置的新能源汽车免征车辆购置税。

点评：新能源汽车产业是我国股市中重大战略性投资题材。根据中国汽车工业协会数据，2017 年 11 月，新能源汽车销量 11.9 万辆，同比增长 83%，月度产销量创历史新高；1-11 月，新能源汽车销量 60.9 万辆，同比增长 51.4%。以往新能源车并不需要缴纳购置税，新公告意味着从 2021 年开始，国内购买新能源车将开始需要缴纳购置税。同时，2020 年起，新能源车购买补贴将完全退坡，这在客观上必然推动广大消费者在 2020 年以前购买新能源车，利好新能源汽车产业的爆发式增长。中汽协秘书长助理许海东预计 2018 年新能源汽车销量增速保持在 40%至 50%，明年新能源汽车销量将超过 100 万辆。

三、市场事件：

贺岁电影陆续上映，影视传媒关注度或提升。据淘票票专业版数据显示，截至 12 月 28 日 19 点，2017 年全国累计票房约 545.75 亿元。而 2015 年、2016 年的全国票房分别为 437.1 亿元、454.6 亿元。

点评：机构认为，长期而言，随着闲暇时间增多、代际更替，基于轻度传媒用户 ARPU 值测算，中国泛娱乐行业总市值将达 10 万亿以上，而当前仅 2 万亿。中期而言，技术和数据有利于传媒公司估值重构和弯道超车，平台型公司将获得估值溢价。利好传媒娱乐板块。

另外，传媒板块在 2017 年表现极度低迷，物极必反，在 2018 年投资者应积极关注传媒行业的转机性投资机遇。

本周主题：

智慧养老板块

12月28日，智慧健康养老产业发展大会在北京召开。工信部副部长罗文表示，工信部将以深化信息技术应用为引领，以创新为动力，持续推进智慧健康养老产业发展。解析：机构认为，国家大力推动智慧健康养老产业，相关政策不断落地，提供智慧健康养老服务和企业有望受益。利好智慧养老题材。

重点关注公司：

万东医疗（600055）：业绩稳步增长 国产影像设备龙头

北京万东医疗装备股份有限公司于1997年5月成立的上市公司。公司总部位于北京CBD中心区，并在南京、重庆、西安、济南等市设有分公司及办事处。公司注册资本为14430万元。

万东医疗致力于医用X射线诊断设备、磁共振成像设备、齿科诊断和治疗设备、血液健康产品的开发、生产与销售，是国内主要的医疗器械提供商之一。

万东医疗是中国医疗器械工业的骨干企业，在医用X射线诊断设备相关技术和医学影像技术领域处于全国领先地位，以大型血管造影和介入治疗系统、高频数字胃肠诊断系统和直接数字成像系统为代表的高端产品，其技术含量已达到国际同类产品先进水平。

长期以来，万东医疗不懈追求质量的完善，在产品质量、技术上精益求精。万东医疗通过了ISO9001国际质量体系认证，而且主导产品相继通过了欧盟CE产品认证和美国FDA产品认证。

万东医疗拥有由一支不畏困难、勇于开拓的管理团队，拥有国内一流的研发人员以及一支团结、能战斗的员工队伍。

公司业绩增长稳健，净利润从2015年4029万元，净利润增长率为56.84%，到2016年7154万元，净利润增长率达77.53%，2017年前三季度公司净利润已达6312.88万元，同比增长40.56%。

如何对待新兴产业概念性炒作

首证投顾 管兆峰

A股市场与欧美成熟市场的最大不同就是极其频发的题材概念炒作，每每出现能够刺激大众神经的重大概念题材，各路豪强便携巨资大举杀入，目标股价暴涨；期间不论公司基本条件的好坏，统统翻炒一遍是必不可少的。然而风头过去之后，被炒高的股价被不同的方式打回原形，这样的故事几乎每年都会上演。能否抓住这样题材的机会，往往年度投资的成败密切相关。那么问题来了，我们的投资方式必须是在行情的疯狂中冒险吗？

投资当然不应该如此疯狂；追求稳定的高额回报同时，必须要规避各种风险，否则稳定收益是无从谈起的。在此我们不以传统的价值投资、远离投机之类的说辞做引导，而是以近年来科技题材概念行情的触发机制以及行业发展轨迹，来分析该类行情的运作特点，以寻找更高效的投资策略。

从触发机制上讲，科技题材概念性行情都是有重大的技术进步或相关刺激的结果。即使在没有出现真正盈利的商业模式的时候，市场也不会如想象的那样理性，行情短期泡沫在所难免。对科技题材概念股的投资即便的专业老手，也难有全面的认识。上世纪末，面对初始的互联网狂潮，巴菲特也曾因不了解新兴技术运作方式而错过了最佳投资时机。事实上传统行业的分析和投资方法并不适用新兴产业模式，如果只从某个特殊阶段看待新兴市场的变化趋势，可能就会错过重要的交易时点。在上世纪末互联网泡沫破灭之后，投资界本以为互联网创新以失败告终，但实际的发展轨迹却与人们的预期不同；互联网发展随后的悲观失落的后十几年，恰恰也是互联网巨头们野蛮增长的时间。终于在某个特殊的时间点上，亚马逊、谷歌、阿里、腾讯们似乎一夜之间变成了新兴主宰，虽然这种变化感官上过于突兀，而从行业发展的角度看，有其必然的规律。

在A股市场中一向有着几大投资流派，其中价值投资和短线炒作基本概括了比较重要的两类运作方式。一般认为，价值投资与短线炒作是对立的两类理念，但是在新兴产业中，这两类风格迥异的投资方式，却可以发生在同一公司的股票

上。很多投资人对此可能完全不能理解，事实上这种事情确实在发生，只是在时间上会是一种错位的表现。作为新兴行业的发展有其自身特殊的规律，下面将以互联网的产业为例，发现总结其中的运行规律。

在上世纪末互联网行业刚刚兴起的时候，技术并不十分完善，实际应用比较匮乏、更难看到兑现预期利润的企业；尽管如此，行业内新兴企业仍大量涌出，股票市场依旧疯狂追逐概念炒作带来的短期暴利。随着新兴技术向合理的商业模式回归，大量缺乏盈利模式或者没有现金流支撑的企业经营困难甚至倒闭，继而来的是泡沫破灭、曲终人散。然而技术进步的力量不可阻挡，在经历股价的上下狂飙、市场的大浪淘沙之后，少数有实力的企业会在发展的过程中逐步克服缺陷、完善模式、发现经营通道；经过几年甚至十几年的坚持与探索，最终进化成为超级物种，占据了制高点并对传统行业发起挑战。互联网巨头亚马逊、谷歌、阿里、腾讯等都或多或少经历了类似的发展轨迹，现在的特斯拉、蔚来汽车等可能正在经历类似由概念到成长的特殊时期。无论如何，新世纪以来，经历过大幅震荡新兴产业已经迸发出超越传统行业的强大主宰力。

通过对以往新兴行业发展轨迹的总结，类似技术改革新兴行业的发展大致会经历这样几个阶段：第一是新技术改革之初的概念期。这一时期的企业不是以能否盈利为主，而是以概念性的超前预期为主，并形成业态组织结构。由于技术等各方面的不完善，加上商业模式不够清晰，在蜂拥而来的投资者的追捧下，行业经历过山车式的短期繁荣，最终跌落凡尘面对根本的企业生存问题，这就是泡沫从养成到破灭的过程。经过该阶段的淘汰后，行业内剩者为王，技术应用模式进入第二周期，技术力量或资金力量雄厚的企业可以发展完善成为具有潜在商业价值的新兴技术行业领袖，这一时期是产业的导入期。尽管导入期中新兴企业已经逐步生成了自身的生命力，但外界表现可能仍不被认可：企业经营艰难，市场认同不足等。当初的亚马逊、特斯拉等都有过亏损经营的艰难阶段，但这似乎是成功者的必经之路，越过这一阶段，行业发展将呈现真正的蓝海愿景。第三周期就是我们看到的亚马逊、谷歌、阿里、腾讯现在的样子，这一阶段的新型企业对传统行业冲击强烈、甚至形成碾压优势，公司业绩的增加也超过了传统蓝筹股的增长速度，行业步入良性发展轨道。这一阶段就是新技术行业的发展成长期，也是趋势最明朗的黄金投资周期。由于新技术主导的企业本身存在先发优势，优胜劣

汰之后很多行业会形成一定的进入壁垒，从而保证行业内企业的业绩增长。在完成成长期之后，一般企业都会进入稳定发展的成熟期，到了成熟期的企业其新兴产业的光环会逐步退去，并最终进入衰退期，最终可能为更新的技术领先企业所替代。这里通过考察业绩增速和持续的稳定性，大致可以识别新兴技术企业所处的发展阶段。

通过对新兴技术行业生长周期的了解，我们大致理清了相关企业的发展轨迹，但是要记住，我们分析新兴企业发展轨迹的目的，是在有效规避风险的前提下，找到有效投资的合理途径，我们发现在如下几个方面将对投资活动有所启示：

1. 处于概念期的新兴技术企业，一方面众多企业内在素质良莠不齐且不易分辨，另一方面资金的大规模涌入与撤离，导致股价很容易出现暴涨暴跌的走势，投机色彩浓烈。因此这一阶段也是风险最大的阶段，部分企业可能不会过渡到导入阶段、甚至会倒闭，如果投错股票标的就会招致惨重损失。这一阶段的交易活动基本是以投机为主，短线投资与风控需要强化，否则或遭重创。也难怪巴菲特对互联网起步阶段的企业排斥，作为价值投资的倡导先驱，对其中的风险必然是看透且规避的。
2. 经过概念期股价的暴涨暴跌后，行业表现出的整体萧条不是故事的终点，很多如亚马逊、谷歌，乃至微软、苹果等新技术核心企业，在行业泡沫破碎之后仍潜心蛰伏，最终越过导入期幻化成蝶，成为新型行业巨头。这个阶段也是市场从价格投机向价值投资转化的重要阶段，行业出清之后的坚守企业，一般开始具备某些蓝筹股的属性，长线投资机会也就此来临。这也是我们前面提到过的“两类风格迥异的投资方式，可以发生在同一公司的股票上”的具体含义。实际上投机与投资，有时候是企业不同阶段所对应的不同市场投资方式；规避投机、规避风险之后，才能迎来有效的价值投资机会。
3. 成熟期甚至衰退期的企业，比较适合稳健为主的投资风格，当业绩连续下降时，也需要规避周期风险。

关于新兴技术行业的发展周期，其实也并不是什么特别新近的发现。上世纪甚至更早的阶段，在电话、蒸汽机乃至飞机等产业早起的兴起时，也都有过从概念形成到导入完善的阶段，很多最终发展成为成熟的支柱产业。今天看到的所谓夕阳产业，也都曾有过生机勃勃的“朝阳”时刻。从微观的角度看，一家企业在发展过程中一般都会有高风险期，也会有高回报期，对应的不同周期就会出现不

同的投资策略。那些当初不为行业环境所动，坚定投资微软、谷歌和中国互联网龙头的投资者当然值得尊敬，但是他们也经历过背负风险的艰难阶段；即使抱定新兴技术未来必将辉煌发展的基本信念，如果不在上述公司范围之内，投错了企业，也只承担风险而没有对应的回报。如同风投行业一样，实力雄厚的风投公司可能同时投资很多标的公司，但他们自己也很清楚，其中会用成功，但也必定会有失败；这样的模式适合风投，但并不适合资金有限的普通投资人。

对于新兴技术行业企业的投资，从最初的混沌到后期的高增长，分析方法和投资方式是与传统行业不同的，这是产业发展的特点所决定。在投资过程中，即便是前景非常有诱惑力的新兴行业，也会是风险机遇并存的格局。比如距离市场稍远一点的共享单车，从概念初创到大量投资涌入，再到行业内的倒闭潮，短短一年多的时间，共享单车从群雄逐鹿，到只剩下摩拜、OFO等少数企业幸存，风险之大昭然若揭。所以对处于概念性投资阶段新兴行业，谨慎、短线、风控等要素还是最重要的参考。在新兴产业进入成长期后，低风险、高回报的投资阶段才会逐步呈现。



联系方式

办公地址：北京市丰台区榴乡路 88 号石榴中心 2 号楼 18 层
邮编：100079
客服电话：400-156-6699
投诉电话：010-53806052
公司网址：<http://www.0606.com.cn>



“海纳牛牛”是首证投顾推出新时代投顾平台，牛股金股天天送，投资课堂时时学，百名投顾各显神通，立刻扫码下载开启您的财富升值之路。

免责声明

本报告是由北京首证投资顾问有限公司（投资咨询业务资格机构注册编号：ZX0013）研发部撰写，仅供北京首证的客户参考使用，我公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

研究报告中所引用信息均来自公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，不保证投资顾问作出的任何建议不会发生任何变更，也不保证我公司或关联机构不会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易。

本报告所载资料、意见及推测仅反映发布本报告当日判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及相关要素可能会波动。在不同时期，我公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本报告在任何情况下都不构成任何投资建议，投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。我公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，任何人据此投资产生的盈亏后果我公司不承担任何责任。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为北京首证投资顾问有限公司所有，请通过合法途径获取本报告，请勿将本报告转发给他人。未经书面授权刊载或者转发我公司研究报告的，应立即撤除并停止侵害行为继续发生，拒不改正的我公司将追究其法律责任。如授权刊登或转发，需注明出处为北京首证投资咨询有限公司策略研究部以及报告发布日期，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。我公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。在任何情况下，我公司不对任何人因使用未经授权刊载或者转发本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。我公司提醒任何人需慎重使用相关证券研究报告、防止被误导。

以上报告不构成投资意见，股市有风险，投资需谨慎！