经营成就价值

WWW.CB.COM.CN 2022/2/21

新浪微博 weibo.com

本报官方微博 本报官方微信

中国经营报

CHINA BUSINESS JOURNAL

总2443期/每周一出版/本期40版

新闻热线:(010)88890030

中国社会科学院主管

中国社会科学院工业经济研究所主办

社长、总编辑/季为民

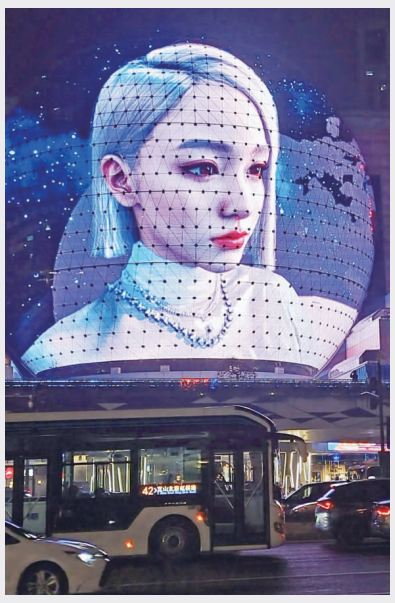
零售价/ RMB5.00

三部委“降火”铁矿石价格

A2

“冰雪”热潮

A5~A8



元宇宙:一场全新的“商业机会版图”

商业案例 D4

毫无疑问,新冠肺炎疫情的出现正导致两个后果:一是人们在物理世界见面很少,二是数字世界的联系更加紧密。在这一背景之下,人们需要一个更好的数字化空间来承载数字化的生活方式。

然而,无论是钉钉,还是腾讯会议,抑或ZOOM等线上会议的形式都很难实现“在一起”的感觉,这让元宇宙的数字空间有了迸发的重要机会场景。

《元宇宙》三部曲的作者赵国栋、易欢欢认为元宇宙是下一代互联网的新形态。《元宇宙》(中信出版社)的作者于佳宁也表示,“互联网又一次来到了新的关键发展节点,我相信,未来十年将是元宇宙发展的黄金十年,转型窗口期已经悄然开启。”

那么,到底该如何看待这一新的机遇,在元宇宙世界的背后,到底隐藏了怎样的商业前景,当元宇宙的大幕徐徐拉开,展现在人们面前的机会会以怎样的顺序进行拼接?为了迎接这些商业机会,人们必须努力打破哪些技术瓶颈?又该如何建立起与现实世界协同的治理规则?这些问题将直接关系到企业的战略、投资与产业布局。

本期商业案例采访了于佳宁、赵国栋、易欢欢、朱嘉明等一些在元宇宙领域有探索、有思考和有实践的技术专家、产业专家以及企业家,希望对元宇宙世界进行一个概括性认知,为产业界的探索者提供借鉴。

社评

A股穿越周期还需“目光向内”

进入2022年以来,全球股市处于震荡下行的态势,国内A股市场也处于单边下跌状态,去年还位于核心赛道的一些上市公司股价出现了大幅度的下跌,与之相对应的一些偏股型基金也出现较大程度的回撤,一些昔日的明星私募基金的部分产品净值甚至跌破“清盘线”,广大直接或间接投资A股的投资者大都出现了不同程度的亏损。很多投资者感慨自己所投资的公司日常经营没有出现较大问题,但时隔一个多月股价已时过境迁。

要弄清楚其中原因,还要从决定上市公司股价的构成说起。影响上市公司股价的无非就是两个部分,一个是上市公司盈利水平的预期,一个是上市公司估值水平,前者主要受上市公司盈利能力预期影响,后者则受到上市公司所处行业产业政策支持力度、全球利率市场变化导致的市场偏好和估值水平等因素影响。

股票市场的投资者其实也可以分为两大类,一类主要是赚上市公司盈利的投资者,另一类投资者也称为趋势投资者,主要赚的是市场估值水平提升的钱。

前者可以归类为价值投资者,主要是以巴菲特和全球一些长期养老基金为典型代表的“左侧投资”者。特点在于他们并不十分关注被投企业的短期股价波动,只要短期价格合适就进行买入操作,如果短期价格继续下跌就继续买入。他们更看重长期投资收益,也就是看重企业因自身盈利能力提升所带来的股价上涨,投资周期往往长达十余年。普通投资者想要“抄作业”并不容易,因为价值投资者不仅需要足够的耐心,更需要有股价回调带来的巨大心理承受能力。

在适合价值投资的标的方面,价值投资标的必须具备在经济不同周期都能稳定增长的特质,并且管理层相对稳定,企业内部管理相对规范。符合这一特征的主要是大型消费类上市公司,比如食品饮料类公司,一些科技类公司由于短期很难看出是否具备穿越经济周期的能力而不被价值投资者所青睐。但近年来随着科技发展的加速,很多偏消费类科技股(如苹果公司、特斯拉)也逐渐进入价值投资者的选择范围。

对趋势投资者而言,最重要的是准确把握全球市场实际利率变化与产业政策带来的核心赛道变化趋势。目前,美元仍为全球最主要的交易和储备货币,美元的利率水平其实是全球资产价格的锚。当美元处于降息周期之时,美元的实际利率水平快速下降,此时属于成长类上市公司估值扩张期,股价上涨主要是估值驱动,只要选对优质的赛道,即使是该赛道中最差的公司估值也会呈现上涨的态势。当然,不同美元降息周期中成长股范围也不同,主要取决于当时的全球科技发展水平或者通俗地说是市场的“风口”在哪儿,比如上世纪90年代末期的互联网类公司,或者2008年后以苹果为代表的科技类公司,又或者近几年的新能源汽车相关公司。反之,当美元实际利率处于上升周期之时,市场中成长股的估值水平也会随之下降。

此轮全球股市震荡下跌的主要驱动力就在于2021年末美元加息预期。随着美国通胀水平的快速提升,美联储加息预期在2021年末也越来越明晰,由此带动美债收益率快速上涨,美国实际利率由跌转升。最新数据显示,美国1月CPI涨幅达到7.5%,创四十年新高,今年3月美联储加息几乎板上钉钉,对应当前美联储利率水平,市场预计此轮美联储加息次数可能超过5次。未来一个阶段更需关注的是美国实际利率的变化,代表实际利率的美国通胀指数国债(TIPS)收益率在2021年11月中旬创新低之后快速反弹,到今年2月中旬5年期TIPS已经反弹至-1%水平,与此轮全球股市调整基本同步,未来如果美国实际利率水平进一步反弹,则全球股市估值水平仍可能进一步下跌。

此外,价值投资者与趋势投资者的另一个区别在于投资时机的选择。价值投资者投资的企业往往已经度过初创期,此时可以明确看清并计算出企业的成长空间,获得的是确定性收益。趋势投资者更关注在降息周期中企业的成长性,短期业绩呈现出爆发式增长的企业往往能吸引趋势投资者,这其中很多企业可能度过爆发式增长期后就一蹶不振,不过那时趋势投资者已经卖出落袋为安了。当然,无论是对价值投资者还是趋势投资者,最好的情况当然是在降息周期中买入高成长公司,这类公司又能在未来市场竞争中脱颖而出逐渐成长为该行业的龙头企业,用成长不断消化此前的高估值,即使进入加息周期也能保持经营业绩稳定增长,但这需要投资者具有敏锐的眼光、出色的判断力和定力,同时也需要一定的运气,因为这类企业少之又少,每个国家股市中这类企业的数量基本仅占1%左右。

通过上述分析就可以看出,此轮A股调整的主要原因还是美联储进入加息周期带来的全球资本市场估值水平下降,不同类型投资者面对这一调整所采取的对策也应是不同的。对价值投资者而言,一些优质的公司估值下调后可能已经到了投资的安全区间,短期虽然可能继续调整,但长期而言已具备投资价值,比如一些优质的中国互联网公司在经历了近两年的杀估值后去年四季度以来已经获得了国际大型资本的增持。而对趋势投资者而言,则需要静观美国实际利率的变化,等到美国实际利率走完上升周期后,市场估值进一步回归至相对低位后再选择产业政策支持的优质赛道进行投资。

经济大势 A1~A8

第二轮“双一流”建设启动 学科调整立足国家战略急需 ····· A3

猕猴桃“战争” ····· A4

营商环境 B1~B20

量化基金同质化之殇 ····· B2

上市公司“偏爱”结构性存款 规模及收益存下降空间 ····· B6

魔幻的NFT拍卖 ····· B9

京津冀协同发展8周年:向更深更广推进 ····· B13

家居企业押注“大宗业务” ····· B18

被罚1.4亿元 知名“莆田系”医院深陷骗保大案 ····· B19

智在公司 C1~C8

元宇宙下的社交:维度升级 路在何方? ····· C3

AMD收购赛灵思 争夺数据中心市场 ····· C4

消费连锁 D1~D4

白酒直播催化渠道变革 品牌打响流量争夺战 ····· D2

餐饮企业冲向资本市场 竞夺行业“第一股” ····· D3

本期热词

芯片法案

日前,久受关注的《欧洲芯片法案》(European Chips Act)草案出炉。这份“草案”提出,到2030年,欧盟计划将在全球芯片生产的份额从目前的10%增加到20%。围绕这一目标,欧盟提出了包括政府公共资金支持、扶持更高级别的生产工艺等一系列手段。

欧盟芯片法案草案出炉 全球产能是否重塑 A2

支付革新

冬奥村物美超市里,消费者王凯隔着玻璃窗用冬奥硬钱包与商家POS机“碰一碰”,瞬间完成支付;鸟巢体育场内,中国银行工作人员向一位境外人士讲解如何申领数字人民币软、硬钱包;王府井冬奥特许商品旗舰店中,不少年轻消费者使用数字人民币购买“冰墩墩”……

冬奥赛场支付革新 B1

光刻机突围

5G、AI等高性能运算芯片为什么需要先进封装光刻机?中国电科11所前工程师、杭州海康微影传感科技有限公司材料分析师尚林涛告诉本报记者,高集成度芯片需要非常细小的光刻线宽,没有先进制造技术,摩尔定律预言恐难实现,但高集成度并没有预言的那么快,所以先进封装技术就显得非常重要了。

国产先进封装光刻机突围 商业前景如何? C1

宠物升级

在抢购不到“冰墩墩”熊猫玩具的同时,更多的年轻人选择“撸猫”玩。2月15日晚,在成都锦华万达广场里的步行道上,一场以猫为主题的秀场被年轻人围得水泄不通。动辄上千元一只的小猫、各种高价的宠物用品也被过往的围观者挑选。

资本助力 宠物行业全线升级提速 D1

中国经营者俱乐部 本报官方订阅微店

6 942626 144086

广告许可证:京海工商广字第0224号

本报常年法律顾问所:北京德和衡律师事务所

国内统一连续出版物号/CN 11-0151 邮发代号/1-76 社址:北京市海淀区玉泉山路23号院北区7号楼 邮编:100097 总机电话:(010)88890000 内地发行/征订电话:(010)88890120 广告热线:(010)88890020 监督电话:(010)88890050 海外发行总代理:中国国际图书贸易总公司 海外发行代号:1613D