

# 雪球访谈

寻找具备全球竞争力的行业投资机会

2020年02月27日

**雪球**

聪明的投资者都在这里

## 免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

## 版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



# 访谈嘉宾



夏志平-愚翁移山 V

上海翊（hui）鹏投资管理有限公司首席投资官夏志平

## 访谈简介

在股票供给加大、外资持续流入、不确定性不断增加的背景下，选股时我们越来越需要提高筛选标准，提升公司品质，寻求全球范围内的比较竞争优势，即从中国竞争力到全球竞争力。

那么该如何判断一个行业是否具备全球竞争力呢？当前国内哪些行业是具备全球竞争力且有一定的投资价值的呢？我们邀请了上海翊鹏投资首席投资官夏志平与我们一起探讨寻找具备全球竞争力的行业投资机会！欢迎大家参与提问和互动。

本期雪球访谈邀请到上海翊鹏投资首席投资官翊鹏中国竞争力基金经理@夏志平-愚翁移山为大家在线解答疑惑，欢迎大家参与提问和互动。

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] 溜溜六六流:

对@[夏志平-愚翁移山](#) 说: 安琪酵母怎么样? 国内垄断, 世界第三

[答] 夏志平-愚翁移山:

再补充一点, 从公开数据看, 安琪酵母的ebit利润率明显高于海外竞争对手可比板块, 除了安琪在国内享受了小包装的溢价之外, 应该也体现了其成本优势。

[问] water\_cube:

对@[夏志平-愚翁移山](#) 说: 认为港股目前有吸引力吗

[答] 夏志平-愚翁移山:

仅从投资思路上而言, 港股目前风险收益比有吸引力。

[问] palluke54:

对@[夏志平-愚翁移山](#) 说: 请问夏博今年疫情下的复工行情跟往年相比会有哪些变化? 还有就是您对今年经济刺激预期下的基建怎么看?

[答] 夏志平-愚翁移山:

复工滞后于正常年份, 这是一个显而易见的客观事实。关于基建刺激, 我个人没有什么独到看法。

[问] 扑克玩家:

对@[夏志平-愚翁移山](#) 说: 今年国内的GPD压力不小, 基建目前是国家发力的重点, 是否会带来周期行业的一波大行情?

[答] 夏志平-愚翁移山:

关于基建对股市的影响, 我们没有什么特别数据化的因果关系看法。

[问] 刘大鲜:

对@夏志平-愚翁移山 说: 感觉一些科技类公司是沾了华为的光, 这些公司有没有机会在全球竞争中走出来?

[答] 夏志平-愚翁移山:

这个问题太宽泛了。以标签看股票没法定价, 只能说以有限的样本来看, 所谓科技公司与全球竞争对手比, 在收入体量和研发投入上差距巨大, 做不出有什么特别有确定性的判断。

[问] 价值投资者康凯:

对@夏志平-愚翁移山 说: 夏博, 像品牌重要, 比如片仔癀, 我觉得也是全球竞争力企业吧, 想听一下您的看法。还有我觉得福耀玻璃这种也是, 但是这波汽车周期, 福耀已经横盘数年, 抛开短期。您怎么看, 未来长期汽车玻璃的发展。

[答] 夏志平-愚翁移山:

基于中国独特传统文化形成的品牌, 比如白酒和品牌中药, 有很强的壁垒, 海外品牌不具优势, 反而红酒、化妆品等国产品牌没有可比优势。

[问] 价值投资者康凯:

对@夏志平-愚翁移山 说: 夏博, 像品牌重要, 比如片仔癀, 我觉得也是全球竞争力企业吧, 想听一下您的看法。还有我觉得福耀玻璃这种也是, 但是这波汽车周期, 福耀已经横盘数年, 抛开短期。您怎么看, 未来长期汽车玻璃的发展。

[答] 夏志平-愚翁移山:

从收入体量, 成本优势, 研发费用投入等几个维度来看, 福耀在全球范围内, 具备竞争力。

[问] 半个研究猿:

对@夏志平-愚翁移山 说: 夏总, 能否详细说说您觉得现在A股在哪些行业已经具

备一些有国际竞争力的龙头，以及哪些行业正在往这个方向发展，很有潜力。

[答] 夏志平-愚翁移山：

我们自己思考：品牌中药、白酒、家电、石膏板、玻纤、汽车玻璃、纺织机械、注塑机械、电商、MDI、部分农药、煤化工、氨纶、银行等产业具有全球竞争优势。

[问] 半个研究猿：

对@夏志平-愚翁移山说：再补充问一个问题，您判断具备全球竞争力，主要是从哪几个维度出发的？

[答] 夏志平-愚翁移山：

我们没有什么宏大叙事逻辑，也就是大样本公司研究的一个总结：（1）规模，即收入体量；（2）是否有独特的资源禀赋（比如煤化工）或者源自文化的独有品牌力；（3）低成本优势，主要就是工程师红利，说白了就是有专业技术能力的低成本员工；（4）高强度的研发费用投入，保证产品力的追赶和迭代。

[问] 思而学投资：

对@夏志平-愚翁移山说：电器看上去已经具有全球竞争力，怎么看后续格力、美的两位的扩张性？海尔从现在看相对好些，不过内生的扩张也不咋地，相当一部分还是通过收购实现的，怎么看格力和美的的扩张之路，还有最近的飞利浦家电出售，夏总觉得会花落谁家？

[答] 夏志平-愚翁移山：

家电龙头的扩张：（1）品类扩张；（2）海外市场特别是东南亚市场扩张，龙头白电企业可以观察到东南亚的收入增速很快。飞利浦出售买家这个问题我也不知道。

[问] 雪夜轮回：

对@夏志平-愚翁移山说：夏总您好，请问您怎么看中国新能源车产业在全球的竞争力？

[答] 夏志平-愚翁移山:

在零部件环节，我们看到有一些品类，比如电池，国内的龙头企业有明显的低成本竞争优势，具备全球竞争力。在整车环节，我的研究框架下没有发现明显的竞争力。

[问] Ricky:

对@夏志平-愚翁移山 说：请问您认为中国哪些产业和公司是具备全球竞争力的？判断标准是什么？

[答] 夏志平-愚翁移山:

我们自己的思考：品牌中药、白酒、家电、石膏板、玻纤、汽车玻璃、纺织机械、注塑机械、电商、MDI、部分农药、煤化工、氨纶、银行等产业具有全球竞争优势。（肯定不全面）

至于标准，没有什么宏大逻辑，只是一些总结：（1）规模，即收入体量；（2）是否有独特的资源禀赋（比如煤化工）或者源自文化的独有品牌力；（3）低成本优势，主要就是工程师红利，说白了就是有专业技术能力的低成本员工；（4）高强度的研发费用投入，保证产品力的追赶和迭代。

[问] 安财猫:

对@夏志平-愚翁移山 说：A股市场上除了保险资金，产业资本，外资，私募，公募之外，还存在哪些大资金？这些各路资金在A股市场上的占比分别是多少？

[答] 夏志平-愚翁移山:

抱歉，具体的数据我没有掌握。

[问] 柚子文:

对@夏志平-愚翁移山 说：长期持有\$万华化学(SH600309)\$，该公司在全球市场是否具有全球竞争力？它还有投资价值吗？

[答] 夏志平-愚翁移山:

我认为万华化学的核心产品具备很强的全球低成本竞争优势。投资价值这个问题每个人的判断标准不一样。

[问] 思无邪66:

对@夏志平-愚翁移山 说: 请问下如果选一个在国际上最具竞争力的行业, 你会选哪个?

[答] 夏志平-愚翁移山:

白色家电。

[问] 柚子文:

对@夏志平-愚翁移山 说: 判断一个公司具有全球竞争力, 该公司的海外市场收入和利润应该占有多大比例? 为何有些A股上市公司, 海外市场收入比国内市场大很多, 不愿意开发国内市场吗??

[答] 夏志平-愚翁移山:

我个人觉得收入或者利润的区域占比不是本质标准。第二个问题太宽泛, 我大致理解你说的一种情形时一些公司的产品海外市场续期比较大。

[问] mmmmmmt:

对@夏志平-愚翁移山 说: 为什么要强调中国竞争力到全球竞争力? 能在中国把市场吃透的公司就很强了, 搞个全球竞争力, 在选股策略上是考虑什么?

[答] 夏志平-愚翁移山:

主要是两点: (1) 一个是很多企业逐步拓展海外市场; (2) 另外就是国内的开放程度逐步提升, 很多公司原来封闭环境下有竞争力, 但是开放环境下在全球就不一定。比如有些公司目前的利润体量远远低于海外同行企业的研发费用。

[问] jumpjumpjump:

对@夏志平-愚翁移山 说：您好，请问您认为中国互联网企业是否属于有全球竞争力的那一类？他们的投资价值怎么样？

[答] 夏志平-愚翁移山：

很难统一而论。比如搜索引擎，我个人觉得没啥全球竞争力。但是电商行业，已经证明自己具备竞争力。

[问] 五味子zzz：

对@夏志平-愚翁移山 说：请问国内食品公司如双汇、海天酱油、伊利、安井食品等头部公司相对国际同类公司相比的优势在哪里？

[答] 夏志平-愚翁移山：

双汇，伊利和安井，需要全国化布局获取原材料和克服运输距离，竞争优势的本质在于规模和渠道。

[问] 桃Jiang：

对@夏志平-愚翁移山 说：夏博您好，目前化工行业您比较看好哪些细分领域呢？它的竞争优势在哪里？

[答] 夏志平-愚翁移山：

煤化工，mdi和农药。

[问] 东北汗子：

对@夏志平-愚翁移山 说：请问白色家电里您最看好那一只呢

[答] 夏志平-愚翁移山：

合规要求，不方便讲具体个股。

[问] 价值投资者康凯：

原帖已被作者删除

[答] 夏志平-愚翁移山：

抱歉，合规原因，我就不评论个股了。

[问] 东北汗子：

对@夏志平-愚翁移山 说：从事甜味剂生产的金禾实业在全球具有价格和规模的優勢，是否有較大的成長空間呢？

[答] 夏志平-愚翁移山：

合规原因，不方便评论个股。

[问] 东北汗子：

对@夏志平-愚翁移山 说：请问夏总，您看好医药消费中的丽珠集团/丽珠医药吗

[答] 夏志平-愚翁移山：

个股就不评论了。

[问] 思而学投资：

对@夏志平-愚翁移山 说：夏总看好哪些行业具有全球扩展性？谢谢

[答] 夏志平-愚翁移山：

具体行业请参考前面的讨论。

[问] 思而学投资：

对@夏志平-愚翁移山 说：夏总怎么看当前的煤炭行业，煤炭价格当前会如何？电价有可能为疫情复工下行，如果这样煤炭会如何？谢谢

[答] 夏志平-愚翁移山：

您的问题太宏观，我只能判断煤炭行业里公司的竞争优势，判断不了煤价走势。

[问] 东北汗子:

对@夏志平-愚翁移山 说: 请问夏总, 国内的甜味剂生产企业是否有前景和较大的成长空间呢?

[答] 夏志平-愚翁移山:

甜味剂这个产品的成长空间比较难以判断, 一个是品类变迁还是比较多的, 另外就是每个品类增长最快时往往是源自替代其他品类, 一旦替代完成, 需求弹性就没有那么大了。

[问] 东北汗子:

对@夏志平-愚翁移山 说: 请问夏总, 您怎样看房地产和银行?

[答] 夏志平-愚翁移山:

回到今天讨论的主题, 这两个行业国内的企业都具备很强的比较优势和竞争力, 不用担心海外同行的竞争力。

[问] 用心超越:

对@夏志平-愚翁移山 说: 夏总, 您好, 张裕A价值怎样? 现在可以长期布局么?

[答] 夏志平-愚翁移山:

可以假设你是消费者, 你会选择什么红酒品牌。我认为国内红酒品牌和海外品牌比没有比较优势。

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#), 想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

# 没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里