

## 长期收益较高的两大赛道，2023年应该如何选择？

巴九灵



世界上大多数成功的投资人几乎都是出自两大赛道，一个是大消费，另一个就是大科技。

其中最知名的两个代表，一个是钟情消费股的巴菲特，另一个是主攻科技股的木头姐。中国市场也不例外，大家所熟悉的明星基金经理基本要么是做消费的，要么是做科技的。

《投资日日评（会员版）》课程的主讲老师朱振鑫认为，这是因为从长期来看，消费与科技是A股市场乃至大多数二级市场上收益最高的赛道，尤其是两个赛道中的龙头公司长期来看有明显的超额收益。

2023年，在投资中应该如何平衡科技和消费？近期朱振鑫老师在课程中分析了科技和消费两大赛道的投资逻辑以及搭配方法。以下为课程重点内容节选，希望能够为你2023年的投资带来一些灵感。

### 长期收益较高的两大赛道：科技和消费

2014年8月以来，A股市场大致经历了三轮完整的牛熊周期。截至2023年2月初，沪深300累计上涨91%，年化收益7.8%。

消费股方面，消费ETF跟踪的中证主要消费指数累计上涨343%，年化收益18.9%；范围更广的中证全指消费都上涨了270%，年化收益16.4%。

科技股方面，科技ETF跟踪的中证科技50策略指数、中证科技100指数分别上涨了165%和218%，年化收益也高达12%和14.4%。

也就是说，如果长期均衡持有消费和科技，收益已经非常可观，而且基本能大幅跑赢市场基准了。

但这是否意味着，在任何一个阶段，买入消费和科技就一定赚钱或者有超额收益？当然不是。

不同阶段买消费和科技的收益可能会有明显的差异。比如，2017年如果买中证消费收益55%，而如果买中证科技只有17%收益，甚至跑输沪深300；2021年如果买中证消费会亏12%，而如果买中证科技还赚5%。

归根到底，任何行业都无法完全摆脱经济周期和产业周期的影响，消费和科技也不例外。而由于两者的行业属性和商业模式完全不同，所以投资逻辑和投资时机的选择也很不一样。

### 消费和科技之间有明显的强弱轮动

长期来看，消费和科技都不可或缺，但中短期来看，消费和科技之间有明显的强弱轮动，有些阶段我们需要更偏向消费，而有些阶段则更适合偏向科技。之所以产生这种现象，是因为消费和科技的行业属性和投资逻辑不同。



第一个差异是商业模式的稳定性不同。

消费的商业模式更稳定，龙头的长期护城河更宽。而科技的商业模式虽然短期爆发力强，但长期来看，缺乏护城河，经常是涨得多跌得也多，这种差异导致科技的长期收益远不如消费稳定。

第二个差异在于与经济和技术周期的关联性。

消费和宏观周期关联性更强，业绩和估值都很难摆脱经济周期的影响，而科技受经济周期的影响没那么大，更多的取决于微观的技术和产业周期。由于微观周期经常与宏观周期背离，所以它们所主导的消费和科技呈现完全不同的表现也就不足为奇了。

第三个差异在于当前行业所处的发展阶段。

一个赛道在不同发展阶段的表现肯定是不一样的，所以分析消费和科技的表现必须考虑它们的发展阶段。

就A股市场来说，消费股总体上比科技股更成熟。A股最大的消费股贵州茅台市值超过2万亿，而最大的科技股宁德时代市值刚过1万亿。相比之下，港股、美股市值最大的巨头几乎都是科技股。

在这样的背景下，A股科技股呈现出两个特征。

一是经常暴涨暴跌，牛市时弹性的的确很大，但泡沫一退潮就发现很多所谓的科技股根本没啥真本事，长期表现不仅远不如质量更高的美股科技股，也明显跑输了A股的消费股。

二是投资难度极大，在美股那种市场上，科技龙头的格局已经相对清晰，而A股市场的科技股还处于春秋战国时期，科技股的质量良莠不齐，科技股盛行，选出真龙头很难，一不小心就可能踩雷。

A股的消费行业发展相对成熟，但也兼具一定的成长性。

一方面，消费行业发展多年，竞争格局相对清晰，龙头效应很强，而且商业模式也没那么复杂，踩雷的概率也没那么高。

另一方面，A股消费股又兼顾了成长性，由

于中国正处于消费升级的大趋势当中，各行业虽然总量增长趋于放缓，但高端化的结构升级非常明显，消费龙头受益，所以也依然保持了不错的成长性，在牛市阶段弹性也不输科技股。

### 投资中如何平衡科技和消费？

基于以上这些特点和差异，可以理出消费和科技搭配的几个核心逻辑。

第一，消费和科技长期看可保持均衡，风险偏好较低的可偏消费，风险偏好较高的可偏科技。但中短期看，消费和科技强弱轮动明显，最好根据周期轮动适度调整比例，优化投资组合。

第二，消费和科技轮动的核心要看宏观经济周期、微观产业技术周期的综合作用。如果宏观经济上行，消费相对科技更为受益。如果微观技术周期爆发，科技相对消费更为受益。当宏观经济周期背离的时候，风格比较清晰。

如果经济上行、而技术周期不强，那大概率消费更强，比如2017年；而如果经济下行、技术周期较强，那大概率科技更强，比如2021年。但当宏观经济周期同向的时候，风格不容易判断，要看具体的力量对比，总体可均衡配置。

第三，经济和技术周期都是相对稳定的宏观系统变量，不会频繁发生变化，所以消费和科技的搭配也不需要频繁调整。从历史规律来看，每半年左右进行一次风格检验，看看是否需要调整即可。

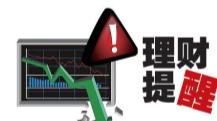
第四，消费和科技的投资方式要有所区分。消费的商业模式清晰稳定，龙头格局长期看变化不大，而科技的商业模式较为复杂，迭代很快，每一轮牛市的领头行业和龙头公司可能都不一样。

比如2014-2015年科技牛是因为TMT，而2019-2021年是因为新能源、半导体、军工。

所以，总体上，科技股投资比消费股的专业性更强、门槛更高。对普通投资者来说，投科技股最好是借助科技类基金，否则踩雷的概率很高。

来源：吴晓波频道

## 注意！这类信用卡将被注销



注意！这类信用卡将被注销

日前，中国银行公告称，自3月20日起，该行将对连续18个月及以上无主动交易、且无任何未偿款项和存款的长期睡眠信用卡分阶段进行降额、停用或销卡等相关处理。

信用卡新规发布已7月有余，多家银行围绕清理长期睡眠信用卡、调整客户持卡数量上限、下线自动分期业务、优化息费展示形式等发布相关公告，加大信用卡的整顿力度。

专家建议，银行应通过精细化经营和个性化服务，来增强客户的用卡意愿，进一步优化信用卡业务的发展模式。

睡眠信用卡清退进行时

信用卡债务这个季度还差几十张。有同行能互相帮忙开卡吗？某股份行工作人员在社交平台询问道。她表示，此前已动员过身边的亲友，现在银行的小伙伴们建了个群，大家互换信用卡任务。

某银行的信用卡业务负责人说，当前仍存在睡眠信用卡数量较多的现象。针对该问题，光大银行、民生银行、广发银行、上海银行、上海农商行等多家银行发布公告称，对睡眠信用卡陆续进行停用或销卡等处理。

现在，睡眠信用卡的整改工作仍在继续。本月以来，中国银行、北京农商行、平安银行陆续发布相关公告。

平安银行公告称，将于4月1日起通过AI电话或短信等方式向满足条件的部分长期睡眠客户进行通知，客户未在规定期限内根据通知要求对卡片进行操作的，该行将对其采取销卡或销户措施；北京农商行公告称，将于7



月1日起（含）陆续对客户名下近18个月及以上无主动交易的凤凰信用卡停止用卡服务。

此外，招商银行、浦发银行、兴业银行、北京银行、宁波银行等多家银行对客户名下的持卡数量上限进行了设置与调整。例如，浦发银行在公告中表示，自4月1日起，该行信用卡中心将统一对客户名下超过20张数量上限的卡片进行管制，被管制后卡片将无法正常使用。

重点整改自动分期业务

用信用卡消费了两笔，在我不知情的情况下进行自动分期，产生了分期利息。小王在黑猫投诉平台上投诉道。记者调研发现，被分期是持卡人投诉信用卡较多的问题。

业内人士表示，持卡人在刷卡消费时，常会收到银行分期还款的建议，免息的字眼让人心动，但实际上银行会收取相应的手续费，变相收取利息。围绕该问题，不少银行已对自动分期业务进行了整改。

在优化息费展示形式方面，工商银行、建设银行、农业银行、招商银行、浦发银行、兴业银行等多家银行发布公告将分期手续费调整为分期利息。以建行为例，公告显示，自1月7日起，该行龙卡信用卡、分期手续费将调整为分期利息，分期手续费率相应调整为分

期利率，分期利息计收规则不变。

此外，农业银行、交通银行、建设银行、邮储银行、浙商银行等多家银行公告称，调整旗下信用卡分期业务。例如，农业银行于1月6日下线自动分期功能；交通银行于1月5日起停止好享贷自动分期签约服务；邮政储蓄银行于2022年12月30日下线自动分期卡（包含自动分期成长卡和自动分期鸿运卡）。

近年来，信用卡市场规模的快速增长给信用卡业务所带来的不足和问题正逐步显现，例如部分银行信用卡息费不够透明，对消费者权益保护不力，投诉居高不下；部分银行信用卡发展模式较为粗放，过度依赖外部机构发卡等。

摒弃速度情结和规模情结是多位专家指出的整改方向。招联首席研究员董希森认为，银行应加快转变理念，对不同区域、群体和客户进行差异化定价，以优质服务吸引和留住持卡人。

巨丰投顾高级投资顾问陈昱成也认为，中长期看，未来居民消费信贷领域的市场竞争格局将从蓝海走向红海，银行应对细分市场进行再细分，展开精细化、个性化经营。

来源：中国证券报微信



## 方寸之中放风筝

胡胜勋

宋人周密在《武林旧事》中写道：桥上少年郎，竟纵纸鸢，以相勾引，相牵剪截，以绳绝者为负。此虽小技，亦有专门。鸢，即是指风筝。风筝发明于中国东周春秋时期，至今已有2000多年历史。《韩非子·外储说》记载：墨子斫木为鹞，三年而成，飞一日而败。墨子制造的这只木鹞就是中国最早的风筝。我国曾多次发行有关《风筝》题材的邮票。

1980年5月，我国发行首套《风筝》特种邮票，全套4枚，图案选自曹雪芹的《南鹞北鸢考工志》。曹雪芹不仅是一位伟大的文学家，还是著名的风筝玩赏家、制作家。他制作的风筝，设计精巧，样式新颖。幼年时，曹雪芹就十分喜爱风筝，对我国南北方的风筝都很有研究。在《南鹞北鸢考工志》一书中，曹雪芹将以往流传和自己制作的风筝绘成图谱，并编成通俗易懂的工艺歌诀，讲解风筝的制作方法，直到新中国建立时，北京制作风筝的名家所用图式，大都出自《南鹞北鸢考工志》，形成了曹氏风筝这一流派。小说《红楼梦》中也有大观园姐妹放风筝的精彩描述。这套邮票的发行，既是对风筝这一古老灿烂的民族艺术的弘扬，也是对曹雪芹的深切缅怀。

1987年4月，原国家邮电部发行第二组《风筝》特种邮票，全套4枚，图案分别为：鹰、龙头蜈蚣、八卦和凤凰。这套邮票是为山东潍坊国际风筝节而发行的，展示的4只风筝是典型的潍坊流派风筝。潍坊，古称潍县，又名鸢都，是风筝文化的发祥地。国际风筝联合会组织总部所在地。据《潍县志稿》载：本邑每逢寒食，东门外沙滩上，板桥横亘，河水初泮，桃李葩吐，杨柳烟含，凌空纸鸢，高入云端。可知清明节前后竞放风筝也成了当地的踏春风俗。

除了风筝专题邮票，在其他邮票中也多次出现过风筝的身影。原邮电部1963年发行的特54《儿童生活》特种邮票中有1枚《春天来了》，图案为手持沙燕风筝的儿童，这是我国邮票中最早出现的风筝。2010年4月5日发行的《清明节》特种邮票第二枚《踏青》，图案是几名儿童在野外放风筝。清代剧作家孔尚任曾经写过一首儿童放风筝的《燕九竹枝词》：结伴儿童裙褶红，手提线索骂天公。人人夸你春来早，欠我风筝五丈风。诙谐幽默的语言，寥寥数笔，一个天真无邪、活泼可爱的儿童形象呼之欲出。

港澳台地区也发行过风筝邮票。中国香港1998年发行风筝邮票，全套4枚，分别是蜻蜓风筝、龙头蜈蚣和蝴蝶风筝，同时发行小全张1枚。中国澳门1996年发行一套4枚风筝邮票，同时发行小型张。4枚邮票分别是蜻蜓风筝、猫头鹰风筝、蝴蝶风筝、雏燕风筝，小型张主图是龙头蜈蚣。中国台湾也在2001年7月发行了一套风筝邮票，全套4枚横连印。邮票中的风筝分别采用了龙、凤、虎、鱼的造型，各自代表了不同的吉祥寓意。

儿童放归来早，忙趁东风放纸鸢。——浏览集邮册中的风筝邮票，心儿也随之飞舞起来。春天来了，又是一年放飞风筝的好时节。



《清明节》特种邮票之《踏青》。



1998年中国香港发行的《风筝》邮票（小全张）。

# 全民反诈骗 移动在行动

诈骗手段日益新 提高警惕可防范

心级服务 让爱连接

**三问**

- 遇到情况· 主动问本地警察
- 主动问银行
- 主动问当事人

**六不**

- 不轻信
- 不透露
- 不扫码
- 不接听陌生电话
- 不点击来源不明链接

码上了解

加好友 验证码社交好友 微信二维码 养生神药 养生神药 加好友  
中奖短信 养生神药 身份证信息 银行卡号 陌生电话 点击确认  
中奖 96110 是公安机关反诈预警劝阻专线 请务必接听！

QQ 二维码名片 收付款码 转账 微信 开户行链接 中奖了  
由话号码 和支付宝账号 一夜暴富 网络诈骗