

行业研究的基础框架

研究主框架	具体研究点
1 行业本质	行业是做什么的？提供什么产品/服务？行业周期性（经济周期、生命周期）？行业细分？密集类型（劳动力密集、资本密集、技术密集、知识密集）？进出口情况？技术水平？
2 行业市场	行业规模多大？细分市场规模多大？行业市场规模增速？行业集中度？行业整体营收/利润水平？行业价值链各环节盈利水平？
3 行业内重要企业	重要企业有哪些？（企业性质、成立时间、产品服务、财务资产规模、组织结构、人力规模、公司是否上市、分布区域、投资结构、产能、发展规划、高管背景）？市场份额？集中度？
4 行业上下游链条	上/下游行业有哪些？上/下游行业集中度？
5 行业发展背景	公司业务历史发展？政策背景发展？经济背景发展？
6 发展驱动因素	PEST分析模型 - 政治（Political）、经济（Economic）、社会（Social）和技术（Technological）
7 行业竞争力	波特五力分析模型 - 新进入者的威胁、替代品的威胁、供应商的议价能力、购买者的议价能力、同业竞争者的竞争程度
8 资本市场表现	上市公司数量及细分领域、投融资情况及规模、股价与股价变化
9 国内外比较	上述8个角度

思考：你从事的岗位有哪些行业属性？

关于“行业研究的基础框架”的几点常见误区！



1. 不要浪费时间寻找100%正确完整的完美行业研究框架

因为不存在也不需要，你需要做的是在一个相对完整的框架基础上（基于阿宝姐提供版本即可）养成基本的行研思维框架，遇到问题能有基本的思考方向即可

2. 避免Boil the Ocean（煮沸整个大海）式的行业研究方法

除非你是中立机构专门针对某个行业做一份完整行研，否则平常人做行业研究还是基于目的与问题解决出发，针对性的挑选/设计研究维度，达到想要达到的产出

3. 不要想着等把所有行业研究细节学透，再开启行研动作

行研高手也很难对每个分析方法都非常熟悉。保持U盘式学习方法，先框架，遇到细节问题，具体查询百度进一步获取信息。在不断研究的过程中越来越熟练，越来越有经验

4. 不要追求完美正确的答案

行业研究没有正确答案，因为事实数据难齐全，不同因素间交互影响，能做的是基于逻辑思维课程，用尽可能正确的分析框架（参考逻辑思维课），去得出你的洞察结论，随着分析思考和经验增加，越来越能产生独到有价值的见解！（理解很多分析师观点不同但是都头头是道）

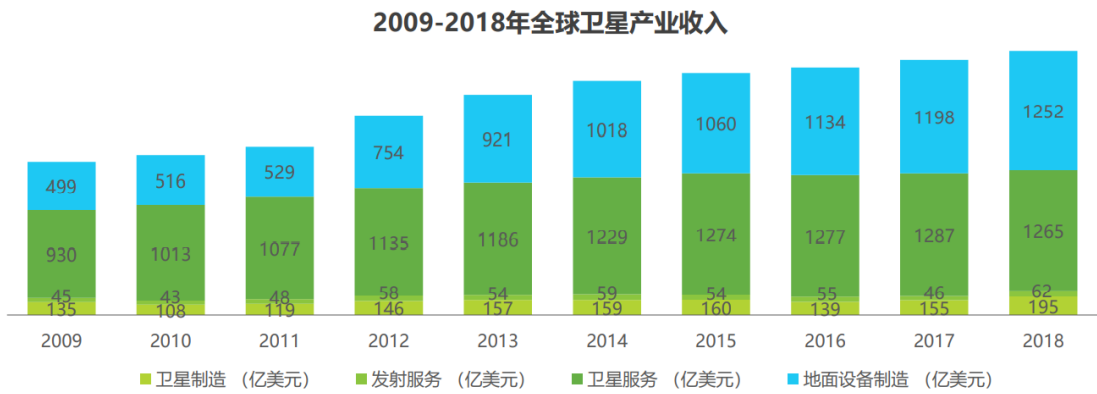
加深对行业研究框架的理解——1-行业本质

研究主框架	具体研究点
1 行业本质	行业是做什么的？提供什么产品/服务？行业周期性（经济周期、生命周期）？行业细分？密集类型（劳动力密集、资本密集、技术密集、知识密集）？进出口情况？技术水平？
行业是做什么的？提供什么产品/服务？	收纳行业是什么？
行业细分？	在线教育行业可以细分为什么？
行业周期性（经济周期、生命周期）	化工行业随经济周期影响？地产行业生命周期？
密集类型（劳动力密集、资本密集、技术密集、知识密集）？	互联网属于什么密集？
进出口情况？	中国的大豆进口量变化带来影响？
技术水平？	中国医药行业的创新药研发水平？芯片制造行业的制造技术水平？

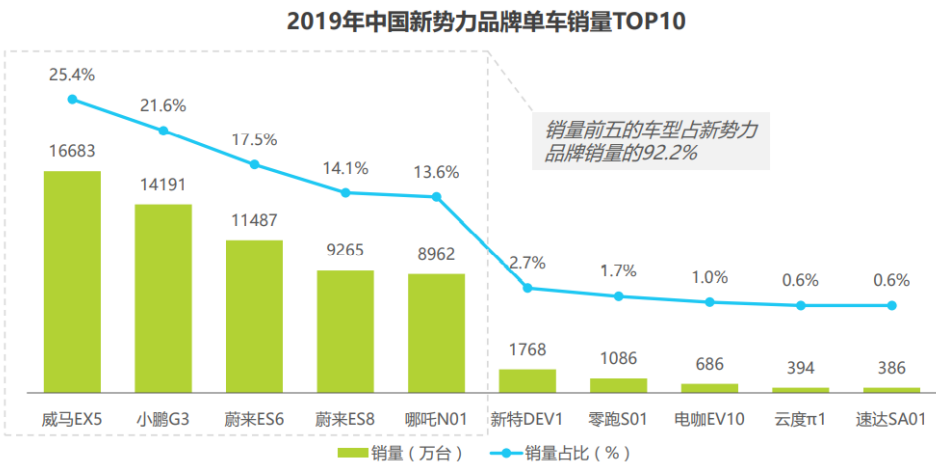
加深对行业研究框架的理解——2-行业市场

研究主框架	具体研究点
2 行业市场	行业规模多大？细分市场规模多大？行业市场规模增速？行业集中度？ 行业整体营收/利润水平？行业价值链各环节盈利水平？

行业规模多大？
细分市场规模多大？
行业市场规模增速？（CAGR-年复合增长率）



行业集中度



数据来源：车聚网，艾瑞咨询研究院、美国卫星工业协会（SIA）、网络整理

加深对行业研究框架的理解——3-行业内重要企业

研究主框架		具体研究点
3	行业内重要企业	重要企业有哪些？（企业性质、成立时间、产品服务、财务资产规模、组织结构、人力规模、公司是否上市、分布区域、投资结构、产能、发展规划、高管背景）？市场份额？

中国头部商业航天企业融资情况

所属产业链环节	机构	最新轮次	最新融资时间	累计融资金额
卫星发射	星际荣耀	A++轮	2019.07	8亿元
	蓝箭航天	B+轮	2018.11	超8亿元
	零壹空间	B轮	2018.08	近8亿元
卫星制造	星河动力	Pre A轮	2019.10	近3亿元
	天仪研究院	B轮	2018.07	超2.5亿元
	微纳星空	A+轮	2019.09	超亿元
卫星遥感	零重空间	Pre A+轮	2019.02	数千万元
	长光卫星	第3轮	2018.10	30亿元
	国星宇航	A轮	2019.01	超亿元
卫星通信	千乘探索	Pre A1轮	2018.09	数千万元
	银河航天	B轮	2019.09	超9亿元
	九天微星	A+轮	2018.09	2.5亿元

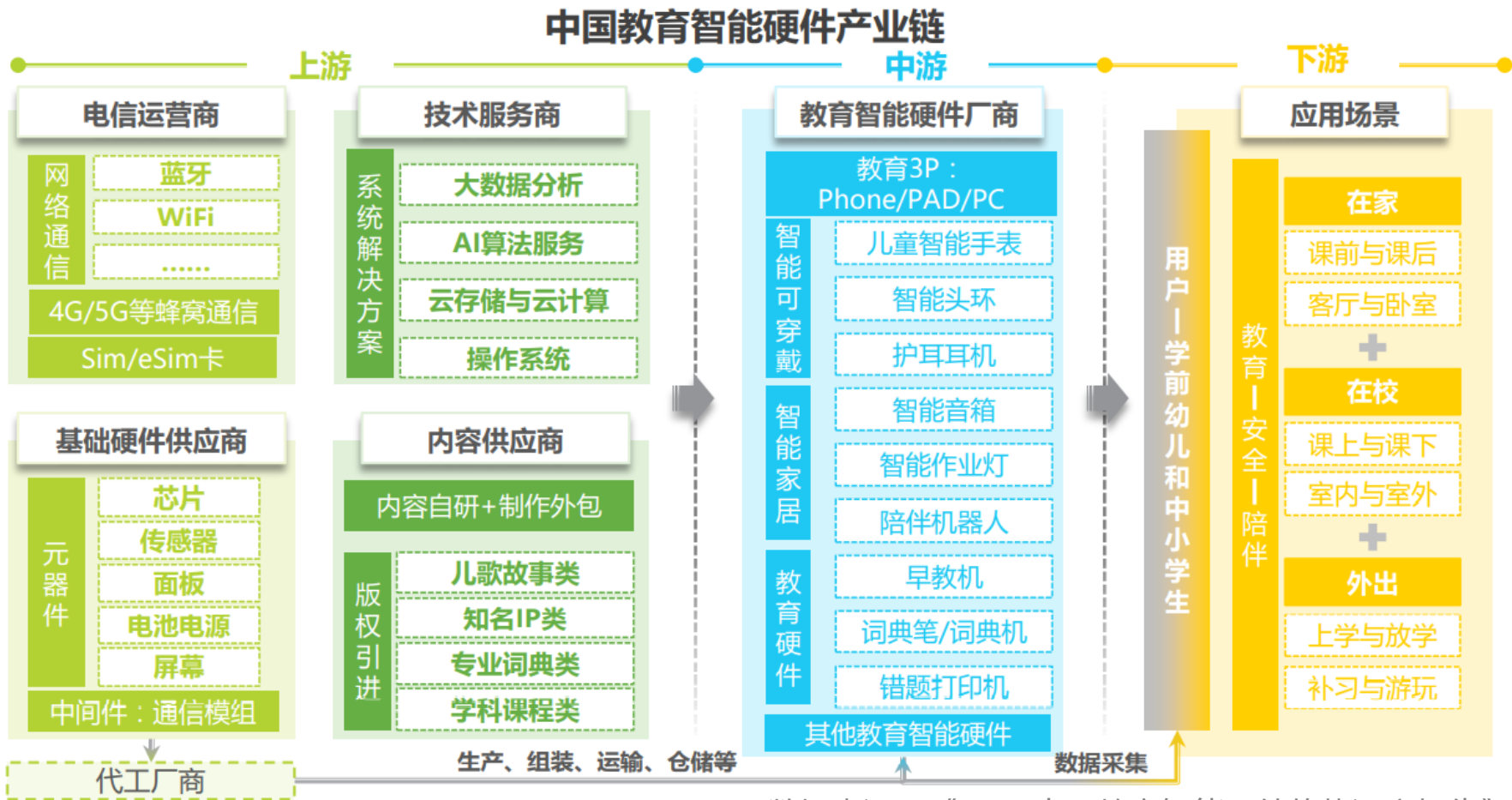
表 1：公司股东持股情况与投票权概览（截至 2021Q1）

	A 类股权		B 类股权		投票权
	数量	比例	数量	比例	
持股 5%以上股东					
Morgan Stanley	24,316,533	6.22%	0		2.36%
The Vanguard Group	24,132,754	6.18%	0		2.34%
BlackRock, Inc	20,935,606	5.36%	0		2.03%
主要高管和董事					
Jack Dorsey	0		49,544,566	77.43%	48.08%
James McKelvey	175,045		13,631,216	21.30%	13.24%
Alyssa Henry	611,491		1,600,000	2.44%	1.59%
Brian Grassadonia	386,499		900,657	1.39%	
其他	1,551,289		359,625	0%	0%
合计	390,680,544	100%	63,987,897	100%	

数据来源：公司年报、东方证券研究所、艾瑞咨询研究院、网络整理

加深对行业研究框架的理解——4-行业上下游链条

研究主框架	具体研究点
4 行业上下游链条	上/下游行业有哪些？上/下游行业集中度？



数据来源：《2021中国教育智能硬件趋势洞察报告》、网络整理

加深对行业研究框架的理解——5-行业发展背景

研究主框架	具体研究点
5 行业发展背景	公司业务历史发展？政策背景发展？经济背景发展？

中国二手奢侈品行业发展历程

	2011-2014 奢侈品高速增长阶段	2015-2017 奢侈品向二手奢侈品过渡阶段	2018-至今 起步阶段	未来3-5年 高峰阶段
二手奢侈品市场表现	□ 香港二手奢侈品行业开始兴起。奢侈品交易平台米兰站扩展至14家分店，占据香港二手包85%市场份额 □ 米兰站于2011年5月23日在香港联合交易所主板成功上市	□ 二手奢侈品开始在中国萌芽。受日本中古文化影响，二手奢侈品逐渐被中国消费者接受 □ 二手奢侈品电商平台纷纷成立。红布林、只二、胖虎、妃鱼和心上均于2015-2016年间成立	□ 产业链不成熟。货源分布碎片化，一体化供应链尚未成熟 □ 行业尚未规范化和标准化。日本二手奢侈品行业具有成熟的考核、评价和培训体系，中国目前缺乏行业体系标准	□ 二手奢侈品市场潜力大。中国二手奢侈品市场预计存在近4万亿的市场存量未开发，且渗透率仅1%-2% □ 资本市场看好未来二手交易市场的发展。截至2020年正处于融资历程的二手电商企业达100余家
奢侈品市场表现	□ 奢侈品市场快速扩张期。 • 扩张店铺，全球20家奢侈品品牌在中国开店数量达150家 • 中国成为第二大奢侈品市场，奢侈品消费占全球25%比例	□ 奢侈品新品消费高速期。2017年内地奢侈品市场的增速超过国外市场，增速达20%	□ 奢侈品新品放缓期。2018年下半年中国奢侈品消费大幅放缓，增幅从13%降到7%-8%	□ 奢侈品消费预计进入冷静期。奢侈品行业的年均增长率稳定在4%-5%
消费理念	□ 奢侈购物消费盛行。得益于中国经济高速发展和人民收入水平提高，消费者追求物质享受	□ 对二手奢侈品从保守到接受。从过去对二手的“旧”和“过时”的固有印象中改变	□ 年轻群体追求个性化和差异化消费。2019年近50%消费二手奢侈品人群年龄在30岁以下	□ 消费理念已经转变，可持续经济和消费理念将流行。主力群体更注重可持续性和理性消费

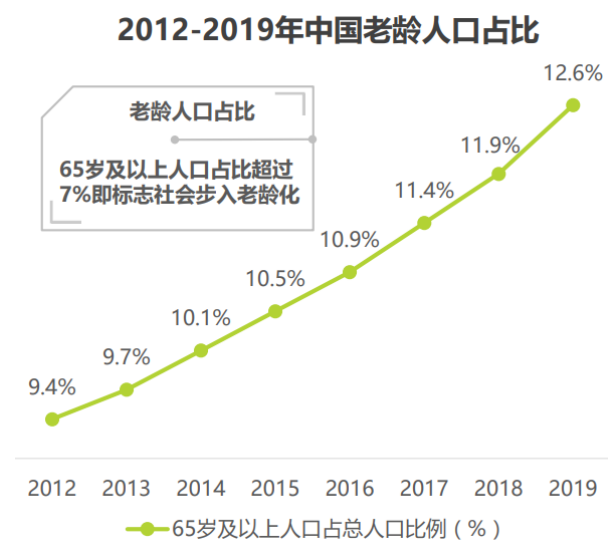
中国二手奢侈品行业相关政策

政策名称	颁布日期	颁布主体	政策要点
《关于海南离岛旅客免税购物政策的公告》	2020-06	财政部、海关总署、税务总局	对乘飞机、火车、轮船离岛（不包括离境）旅客实行限值、限量、限品种免进口税购物，在实施离岛免税政策的免税商店内或经批准的网上销售窗口付款，在机场、火车站、港口码头指定区域提货离岛的税收优惠政策。 • 实施免税政策拉动中国境内奢侈品消费，进一步为中国二手奢侈品行业发展提供广阔的市场存量
《关于促进分享经济发展的指导性意见》	2017-07	国家发展和改革委员会	大力发展分享经济，有利于提高资源利用效率和经济发展质量，对于推进供给侧结构性改革，深入实施创新驱动发展战略，促进分享经济更好更快发展，充分发挥分享经济在经济社会发展中的主力军作用。 • 鼓励分享经济，促进中国闲置资源再利用，促进二手物品在市场上流通交易
《循环发展引领行动》	2017-04	国家发展和改革委员会	贯彻落实创新、协调、绿色、开放、共享发展理念，推动发展方式转变，提升发展的质量和效益，引领形成绿色生产方式和生活方式，促进经济绿色转型。 • 循环经济的发展促进中国二手市场发展，为二手奢侈品交易市场带来利好因素
《2016年关税调整方案》	2016-01	财政部	适度扩大消费品降税范围，以暂定税率方式降低进口关税税率相对较高、进口需求弹性较大的箱包、服装、围巾、毯子、真空保温杯、太阳镜等商品的进口关税 • 进口消费品的减税政策将进一步促进中国高端消费品市场增长，为二手奢侈品行业提供充足的货源基础
《再生资源回收体系建设中长期规划(2015-2020年)》	2015-01	商务部、发展改革委、国土资源部、住房城乡建设部和供销合作社	国家“十二五”规划纲要明确提出要“完善再生资源回收体系，推进资源再生利用产业化”，把“再生资源回收体系示范”作为七项重点工程之一，首次将回收工作列入国民经济发展规划 • 重视再生资源的回收利用，促进二手奢侈品行业回收环节标准化和体系化

数据来源：国务院，国家发改委，财务部，税务总局等，搜狐网，新浪网，联商网，头豹研究院、网络整理

加深对行业研究框架的理解——6-发展驱动因素

研究主框架	具体研究点
6 发展驱动因素	PEST分析模型 - 政治 (Political)、经济 (Economic)、社会 (Social) 和技术 (Technological)



互联网医学垂直内容行业趋势分析

内容	变化与趋势	机会与威胁
经济	2019年，我国人均可支配收入30733元，比上年增长8.9%	健康医疗意识增强，但是住房支出及生活成本上升压缩医疗保健支出的空间
政策	《“健康中国2030”规划纲要》《促进“互联网+医疗健康”发展的意见》	“互联网+医疗”行业发展空间巨大
文化	健康与医疗在科普八个主题中搜索量占比为63.16%，位居第一。39%的用户在患病时会先在网上搜索。	用户主动学习医疗健康领域知识的行为增加，但是互联网上医疗科普内容质量难以保证
技术	移动互联网、云计算等技术逐渐成熟，丰富医学传播的模式，例如丁香医生在抖音发布的医学科普短视频受欢迎	短视频推动专业医疗知识展示的发展，更容易被使用者接受



数据来源：艾瑞咨询、网络整理

加深对行业研究框架的理解——7-行业竞争力

研究主框架	具体研究点
7 行业竞争力	波特五力分析模型 - 新进入者的威胁、替代品的威胁、供应商的议价能力、购买者的议价能力、同业竞争者的竞争程度

例：汽车行业波特五力模型分析

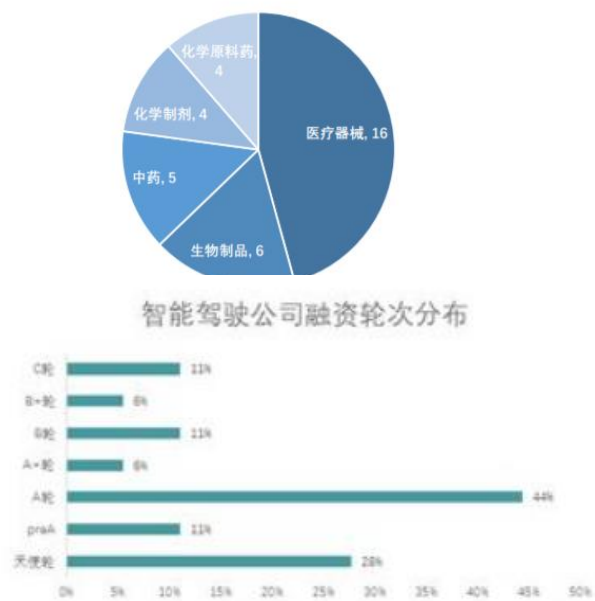
新进入者的威胁	借助“软件定义汽车”机遇，谷歌、苹果、百度、小米等科技互联网巨头布局互联网汽车
替代品的威胁	居民生活水平提高，叠加疫情环境下对非公共交通出行需求提高
供应商的议价能力	核心零部件产业壁垒高，议价能力强
购买者的议价能力	终端消费者分散，缺乏集中议价能力
同业竞争者的竞争程度	传统车企众多，市场高度竞争

数据来源：网络整理

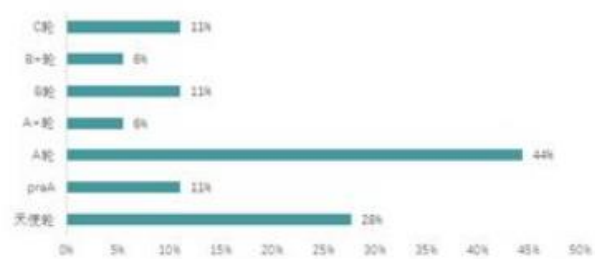
加深对行业研究框架的理解——8-资本市场表现

研究主框架	具体研究点
8 资本市场表现	上市公司数量及细分领域、投融资情况及规模、股价与股价变化

图表9：专精特新上市公司子板块分布情况（家）



智能驾驶公司融资轮次分布



从融资轮次来看，A轮企业最多，占到总体的44%，其次为天使轮，占比28%，偏后期的B轮及以上的公司只占到了27%，这与自动驾驶企业偏早期相关。

注释：该统计仅涵盖我们搜索到详细信息的21家创业企业，统计时间截止至2017.8.19

来源：IT桔子

4.1 专精特新医药上市公司市场表现

▶ 三批纳入专精特新“小巨人”榜单后的上市公司的资本市场表现。我们以历批纳入专精特新榜单的当天为观察起点（第一批为2019年6月5日，第二批为2020年11月13日，第三批为2021年7月19日），对三批入榜的专精特新医药生物上市公司入榜后的表现进行观察。整体来看，第一批、第三批专精特新医药生物上市公司入榜后表现较好，且多为产品管线丰富、具备独特竞争力的创新型企业。（音分公司由于上市时间滞后等因素，暂不纳入统计）

图表36：第一批专精特新医药生物上市公司入榜后表现

证券代码	公司	当日涨跌（%）	周度涨跌（%）	月度涨跌（%）	年度涨跌（%）
300326.SZ	凯利泰	-2.07	-1.42	1.20	206.41
300653.SZ	正海生物	-0.05	-4.28	7.53	59.89
300239.SZ	东宝生物	1.22	10.49	7.31	11.73
688799.SH	华纳药厂	-	-	-	-

图表38：第三批专精特新医药生物上市公司入榜后表现

证券代码	公司	当日涨跌（%）	周度涨跌（%）	月度涨跌（%）
688131.SH	皓元医药	0.82	-9.15	25.91
688301.SH	奕瑞科技	6.09	5.93	24.68
688677.SH	海泰新光	0.38	-1.32	-0.65
002675.SZ	东诚药业	-1.33	-8.62	-11.58
300406.SZ	九强生物	1.09	-8.80	-13.70

资料来源：Wind、中航证券研究所整理

图表4：历批专精特新公司数量情况

	A股上市公司		非上市公司		合计
	医药公司	非医药公司	医药公司	非医药公司	
第一批	4	27	21	196	248
第二批	26	131	189	1398	1744
第三批	5	111	111	2703	2930
合计	35	269	321	4297	4922

300685.SZ	艾德生物	0.48	-2.15	-3.59
002393.SZ	力生制药	0.08	1.13	-4.36
605199.SH	葫芦娃	-1.58	-1.39	-5.32
300016.SZ	北陆药业	1.35	4.70	-7.23
000790.SZ	华神科技	0.59	2.94	-7.44
688198.SH	佰仁医疗	-3.07	-9.03	-9.12
300841.SZ	康华生物	-1.10	-0.93	-10.06
300753.SZ	爱朋医疗	-0.07	1.06	-12.03
688050.SH	爱博医疗	-0.14	-1.38	-15.43
688277.SH	天智航-U	-1.05	-10.55	-19.22
688085.SH	三友医疗	-0.52	-6.45	-21.36
688067.SH	爱威科技	-	-	-
688317.SH	之江生物	-	-	-
688319.SH	欧林生物	-	-	-
688617.SH	惠泰医疗	-	-	-
688690.SH	纳微科技	-	-	-

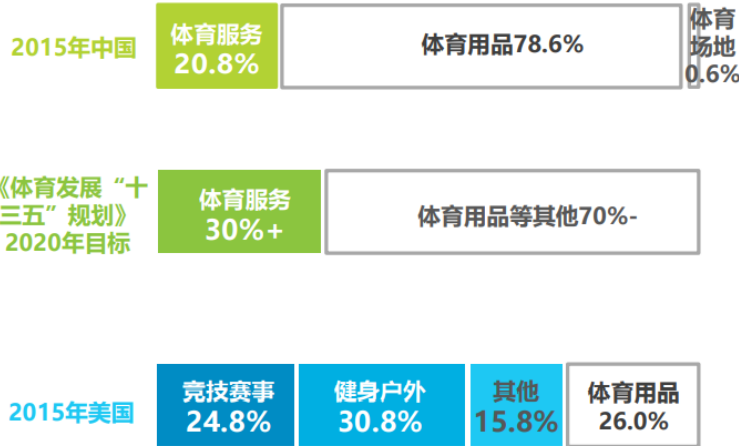
加深对行业研究框架的理解——9-国内外比较

研究主框架	具体研究点
9 国内外比较	上述8个角度

二手奢侈品行业美国、日本、中国三国发展情况对比，2019年



2015中国体育产业结构、目标及与美国对比



数据来源：： 优奢易拍，赢商网，头豹研究院、网络整理