

既有点赔率又有点胜率的投资机会，很可能是平庸的机会，或者难以把握容易做错的机会

## 一、宏观&策略

今天个股中位数涨0.86%，指数中最强的中证2000涨1.25%，最弱的上证50跌-0.27%，偏小盘风格，“成长价值”风格偏成长。

国证2000 1.07%	中证1000 0.92%	创业板综 0.86%	科创50 0.76%
中证500 0.58%	深证A指 0.56%	深证综指 0.56%	中小综指 0.53%
创成长 0.48%	东方财富全A 0.33%	国证1000 0.05%	创业板50 0.01%
中证800 0.01%	创价值 -0.04%	上证180 -0.08%	深创100 -0.16%
沪深300 -0.20%	中证100 -0.25%	上证50 -0.27%	深证100 -0.43%

从早盘看，亚太市场和美债对上周美国评级展望反应平淡，纳指期货回调主要是上周五涨得太多，但我认为此消息的影响可能是滞后的，目前纳指的强势与七大公司强劲的业绩预期有关，高位不要急于排除此类利空的影响。

今天大小盘风格差异进一步扩大，主要还是外资在净流出，只是市场偏好回升，最后是小盘把大盘拉上去，而不是像以前那样大盘指数把小盘指数拉下来。

从近期起，“宏观&策略”栏目有一点小变化，我会在开头总结一下这段时间的总策略，以及这个策略后面的一些修正。

本阶段（11月3日起）的核心策略：美债利率见顶和美国明确进入衰退之间，出现了半年的黄金交易时间，风格上，成长风格阶段性占优，游资风格转向机构风格，白马估值有修复，港股机会大于A股，港股第一波先看互联网和消费。

第一次修正（11月7日）：由于外资仍然持续流出，沪深300指数被持续压制，三大变化中的“游资风格转向机构风格”没有出现。

第二次修正（11月9日）：当前美债收益率只是中期顶部，对小盘科技股的风险偏好提升更大，长期大顶形成后才会真正影响消费医药板块的整体估值。

今天的兴奋恐慌指数升至55%，（兴奋恐慌指数位于0到100%之间，有两个关键临界点25%和75%，在这两个临界点之间，要用均值回归的思维，这两个临界点之外，要用趋势思维），指数处于今年的密集成交区间，上行阻力较大，下行又有风险偏好提升的资金承接，是一个相对平衡的位置，需要观察哪一个因素打破平衡。

## 二、主线&板块

今天领涨的是AI大模型及应用相关板块，上涨的板块还包括军工、部分基建链行业、通信设备、化纤、油服、电商、黄金，领跌的是消费：家电、白酒、食品等，下跌的板块还包括建材、医药、汽车、金融。

东财概念指数					申万二级行业指数				
华为欧拉 6.27%	华为昇腾 6.19%	DRG/DIP 4.36%	数据确权 4.11%	ChatGPT概念 3.92%	IT服务II 3.66%	汽车服务 3.61%	军工电子II 3.38%	航空装备II 3.37%	地面兵装II 3.22%
国资云概念 3.52%	昨日连板合一字 3.51%	天基互联 3.35%	数字哨兵 3.20%	电子车牌 3.17%	航天装备II 2.99%	教育 2.77%	出版 2.77%	特钢II 2.63%	软件开发 2.60%
CRO -1.02%	CAR-T细胞疗法 -1.04%	痘病毒防治 -1.04%	重组蛋白 -1.22%	单抗概念 -1.25%	医药商业 -0.60%	医疗器械 -0.66%	食品加工 -0.75%	化学制药 -0.76%	白酒II -0.86%
创新药 -1.28%	超级真菌 -1.62%	空气能热泵 -1.87%	昨日触板 -2.31%	净水概念 -2.50%	医疗服务 -1.00%	化妆品 -1.45%	小家电 -1.54%	装修建材 -1.70%	白色家电 -2.76%

过去一周美国AI领域发生了一堆事，OpenAI首个开发者大会、GPTs应用大爆发、可穿戴人工智能设备AI Pin发布、传闻英伟达将推出新的中国特供AI芯片，英伟达微软等美股AI龙头纷纷出新高，今天终于把AI几个方向中相对落后的大模型方向激活了。

OpenAI的各种功能，让应用依附大模型做垂直形成生态，越来越有胜率。就国内看，大模型与大模型之间的差距目前看也没有那么大，再加上大模型的几个标的本身还是在踏踏实实地做模型，反弹也比较落后，所以今天有一个补涨。

AI板块因为题材本身空间极大，非今年的几个其他题材可比，所以，虽然业绩大部分暂时看不到（除光模块），但资金还是愿意反复介入。

有同学问“两部委容量电价政策是否符合预期，对火电企业的估值的修复作用”，上周一个大的行业变化是千呼万唤的容量电费终于出来了，跟市场之前传的基本类似，将单一制电价改成“电量电价+容量电价”，且26年开始回收至不低于50%。容量电费纳入系统运行费用，用户分摊，而且未来容量电费规模还会进一步增加，很可能提升终端电价水平，再叠加峰谷价差持续扩大。

消息出来后，电力板块低位上涨，我觉得并不能用利好出尽来思考，电厂的主动权扩大，容量和电量未来都将形成独立市场，二者脱离零和博弈，至少明年的电价不用担心下降，火电的灵活性和调节性价值还会进一步得到挖掘，而火电行业的估值距离公用事业的标准估值明显还有空间，所以这是板块的长期利好。

另外要重视对动力煤的影响，容量电价并不会抬升煤价，但保证火电微利下，明年不再要求煤炭企业加大让利，保证了企业长协部分的合理利润。

更重要的是，煤炭经历11月初约2周回调后再次上涨，再次验证了煤价底部，煤价已在多年的高位运行了两年，并没有发生大的供应增加，这跟以前完全不同，也在逐步验证了过年几年煤炭从周期变成公用事业的逻辑，未来大部分情况下，900-1000就是底部区域。虽然没有以前的业绩弹性，但公用事业的估值还有很大空间。

双11消费崩盘，今天盘面已经反应了，但消费未来不再是板块行情，而是纯粹的个股逻辑，这个之前星球已经反复强调，行业逐步出清，消费龙头凭借性价比和综合实力，逐步扩大市场份额。

今年少数消费亮点板块量贩赛道，老大零食很忙和老三赵一鸣零食宣布债合并，合并后6500家门店，这个行业已经进入了整合阶段，量贩渠道红利正在慢慢减弱。对于上市公司而言，一方面进入零食很忙而没有进赵一鸣的零食供应商，会获益，一方面像万辰一类的竞品压力变大，还有，平台变大，议价能力变强，长期看零食供应商有压力，但规模变大也会使品牌专门为渠道开发独立的产品。

周五的“题材活跃指数”仍然是1（这是一个评估游资等高风险偏好资金和题材股活跃度的指标，共1-5五个数字，1代表毫无持续性，轮动极快，5代表存在清晰持续的主线，且持续性近期不会衰退），近期虽然题材小票表现不错，赚钱效应也不差，但资金追涨意愿较低，喜欢挖掘前期调整的板块，所以连续性一般。

## 三、公众号文章解读

周日的公众号具体分析了赔率投资和胜率投资的特点，以及与久期结合后产生的四种典型的方法，这些内容在星球之前都有涉及，只是缺少一个系统性的梳理，这次给补上了。从读者的反馈看，其实大部分人并不明白这种梳理的意义，仍然沉醉于个股零碎的逻辑或某一种方法之中，这也很正常，大部分人看投资，都是在投资之中，而非投资之上。补充几个重要的问题：

### 1、避免平庸的机会

虽然任何投资机会都是要兼顾赔率和胜率，但我仍然把投资机会分为赔率投资和胜率投资，原因文章中也说了，但很多人忽略了，既要赔率又要胜率的机会，很容易沦为平庸的机会，或者容易做错。

真正赚钱的交易总是要有特点的，要有一定的主攻方向，不是更注重胜率，就是更注重赔率。

### 2、找到机会的最佳动手时机

典型的赔率机会和胜率机会，一眼就能看出来，但大部分投资机会并不典型，并不是很清晰，特别是中线操作，上下空间本来就不大，股价稍微变化，赔率可能就变了，基本面稍微变化，胜率可能就变了。

文章中的观点，热门题材股炒作是典型的胜率交易，胜率来源于关注度，而关注度是一个迅速聚集又迅速衰退的信号，所以大部分时候，你第一次关注这个题材时，往往是胜率最高的时候（传言即真相），等你研究得差不多了，胜率可能就开始下降了（证实即跑路）。所以我看见很多炒题材的人真是非常辛苦，每天的新热点都要一一了解分析，有机会的第一时间介入，有关关注度下降的迹象，第一时间撤退。

再看中短线抢反弹，是对赔率的判断，时间窗口非常短暂，早了，胜率不够，晚了，赔率不够，只有在恰到好处的时候介入，才能预期收益率最大化，而这个时点的把握，需要大量的实践与总结。

### 3、设计最适合你的交易

大量的投资机会，胜率或赔率都还可以，但也没有绝对优势，这种机会，需要设计成一个最适合你的交易，文章中用的是段永平抄底拼多多的例子，把赔率交易变成胜率交易。

还有，之前介绍过的专门“等落难白马”的投资方法，这种方法就是为胜率投资增加赔率，但它的缺点是更大的概率买到变质白马和伪白马。

而“赔率标的买在胜率拐点”的方法，则是为赔率投资增加胜率，以提升资金利用效率。分批加仓的方法也是如此，牺牲赔率增加胜率。

对散户而言，最容易成功的方法是多多寻找一些赔率很高的机会，再利用各种金融工具，或者等待某些事情的发生，以牺牲一些赔率来增加胜率——切忌戒躁。

## 四、精选问答

### 1、关于TMT大票

大懒虫：持有立讯，这波消费电子的反弹高度是不是有限？会不会是只是一个小的换机周期，大的周期是不是要看有没有新的创新导致新的需求出来，比如苹果的mr或者腾讯代理的meta。

答：象立讯这一类曾经有过一段产业趋势辉煌的TMT大票，不建议长期持有。

TMT板块在中国都是制造业中游，要么服务大客户型，最典型的是消费电子，下游是依托苹果等大客户，要么属于产业政策主导的产业，分布在通信、半导体、计算机、军工等行业中。产业趋势只有一波，最多两波，完了就是周期股。

所以TMT行业投资只适合行业资深研究者挖小票，那种即将进入一波产业趋势的中小型企业，虽然胜率不高，但赔率高，只要能挖到一波产业趋势，就可以赚个几倍。