

【一】纪律

长线跟踪、耐心等待。这些年下来，其实我发现，绝大多数人都没有天赋在大环境不好的时候选出景气度向上的个股。所以，我们能做的，就是等周期归来，赚周期的钱。

【二】分档建仓方式及减仓整体思路

1、建仓。

左侧，即你认为估值已经有性价比，进入越跌越买的价格区域。

分档买入示例：比如，你规模10万块买入这个方向，20元的时候买第一次，那逢跌5%，再买一次，19元，你再买一次，18元，再买一次，17元，再买一次，16元再买一次，15元再买一次，14元再买一次，13元再买一次，12元再买一次，11元再买一次，10元再买一次，9元再买一次，8元再买一次，7元再买一次，6元再买一次，5元再买一次，4元再买一次，3元再买一次，2元再买一次，1元再买一次。大致这样就可以。这个方法对于左侧布局，是一种分档建仓的方式。

右侧，即从公开信息判断，企业基本面已经进入业绩逐步好转的窗口期，可选择一次性高举高打，建仓完成。

一般来说，左侧与右侧是相互结合的。看中一个方向，适当左侧买入，并不断跟踪业绩拐点，业绩拐点出现时，一次性建仓。

整个过程建仓完毕。

2、减仓。

我个人而言，卖出有四种情况。

1、已经计划好买入做T的资金仓位，有一定差价，执行纪律会卖出。不管卖出后，股价还在上涨，但没有必要去后悔。

2、短期阶段性涨幅巨大，个股放量显著，对比其历史自身，量能已经接近历史天量水平，需要减仓，波段或者直接走人，这种视情况而定。大家记住，涨的时候，温和放量是相对好的。这就好比，一个人冲刺，你猛力冲刺，肯定一下歇菜。如果慢跑，跑的距离终归是长一点的。

3、个股估值逐步出现高估，涨幅也比较大的情况下，分逐步分档止盈。分档止盈与上面讲的分档建仓一样，但方向是卖出，分多次卖出，越涨越卖。

4、基本面出现利空拐点。如果跟踪下来，业绩逻辑不再了，哪怕是止损也得走人。对于止盈，也会十分干脆。

【三】策略思考

开始一周复盘。

一波行情之后，按照我自己的认知，A股给出的是技术面上信号的调整。从上周开始，30分钟级别，逐步递延到60分钟级别。虽然，60分钟级别的调整有企稳的信号，**但日级别的调整指示还在延续。**

继续跟踪日级别调整结束的信号，未来1-2周内是有可能实现调整结束，重启上涨之路。



继续跟踪观察。

虽然，A股表现不算强势，但我认为这一波调整是上车的机会。

没太多复杂的，我是这样思考的。

先从中期技术面来看，看周级别沪深300指数，周级别的底背离已经在形成的路上。按以往的规律，这种级别的底背离出现，上涨的行情必然是数个月的，而并非一朝一夕，所以借鉴历史，中期技术面的信号是OK的。



紧接着，从两个核心逻辑上来思考。

其一，业绩的钱。

其二，估值的钱。

业绩，其实就是基本面，就是经济。确实，承认当下的困难。虽然，略有企稳，但不足以完全扭转大家信心。基本面在这个时候，总会反复。但再差也不差到哪去，所以基本面是有底，意味着业绩底也在这里了。

估值，我前面讲了，美联储是全球央妈的央妈。市场目前认为的是加息见顶，所以炒全球流动性宽松预期的行情。既然，已经有这个预期，那杀估值的情况也就不存在。

业绩阶段性的稳，估值不存在继续杀的情况，那向下挑战前期低点，则极大可能是好的上车机会。除非，这里又出现新的鬼故事，这种无法分析。

但就当前这个节点来说，回调是上车机会，这一点分析没毛病。

最近市场的催化剂是美联储加息见顶之后，催化了股市的上涨。那么，我们顺着这个思路去看一下，**历次美联储加息见顶之后，全球资产的表现如何？**

我看了好几家券商机构都通过历史复盘得出相关结论，在这里我借鉴招商证券的观点，将他们的结论分享给大家。

1、美股。最后一次加息后美股是否立即上涨，取决于市场是否存在巨大泡沫，以及是否预期这是最后一次加息。

2、A股。最近四轮美联储结束加息后，**半年内A股往往有不错的涨幅。**

3、港股。最近四轮美联储结束加息后1个月，港股即进入表现期。

4、债市。中债相对美债吸引力增加。

5、美元走弱，人民币相对美元升值。

6、大宗商品：美联储结束加息后，黄金确定上行，但幅度有限。另，加息之后油价走势并不稳定。

绝大多数朋友应该是更加前三点，特别是第二、第三点。这样来看，过往四次美联储结束加息之后，A股有所表现。这似乎就给大家留了一个期待。历史不会重复出现，但我们记住一些历史上复盘的规律，知道一下也无伤大雅。

我个人看法较为简单，我喜欢简单看待这个事情。美联储加息——杀估值，那降息——对应着估值修复。所以，不管怎么样，若真是赌中其最后一次加息，当前走的就是估值修复的问题。

说下短期发生的事件。

周五，咱们收盘之后，出现人民币快速升值，A50也要跳涨了一波。

什么原因？

看新闻也没有特别多的宣染。但是，其中一条需要引发注意。内容如下：

2023-11-17 18:30:24 星期五

【三部门：统筹考虑今年后两个月和明年开年的信贷投放 以信贷增长的稳定性促进我国经济稳定增长】

财联社11月17日电，中国人民银行、金融监管总局、中国证监会联合召开金融机构座谈会。会议认为，下一步，要坚定信心、持续发力、久久为功，继续加大政策落实和工作推进力度，持之以恒营造良好的货币金融环境。要落实好跨周期和逆周期调节的要求，着力加强信贷均衡投放，统筹考虑今年后两个月和明年开年的信贷投放，以信贷增长的稳定性促进我国经济稳定增长。要优化资金供给结构，盘活存量金融资源，加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的金融支持，增强金融支持实体经济的可持续性。

我看法如下：

1、三部门。指央妈，金融监管总局、证监会。这里面最关键的是央妈在场。

2、方向是要以信贷增长的稳定性促进我国经济稳定增长。

3、一个细节，统筹考虑今年后两个月和明年开年……。这是提前布局，未雨绸缪了。

信贷，听不明白。就是让大家借钱，无非是个人，企业，借钱去消费、投资。这样做，来实现经济增长的目标。

简单说，还是要有一定的刺激政策来稳定经济。

对于市场而言，增长有预期了，股市和汇率自然也就有反应了。

所以，周五我们收盘后，股市、汇率的表现应该与这相关。

短期是一方面，关键这里释放出来的是政策宽松还会持续，一切还在为经济稳定而默默持续政策。

另一点市场现象，这一波机构纯粹的力捧泛科技类，包括了TMT，芯片及创新药这一类。目前这一类，其实技术面也有调整的需求。若是前面没有上车的，不建议在这里强行上车，可以等调整结束再说。

而传统的行业，如消费等，目前我看基本没有机构去捧。对于消费板块，市场有点进入新的狗不理的味道。虽然估值不到超级便宜的时期，但这是

一个长期值得关注的行业。留一份清醒留一份醉，持续跟踪，节奏慢点。

就讲这么多。

下周关注一下技术面的调整情况，看看有没有一次性多买个3、5万的机会。

【原则】 个股/行业，仓位占比不超20%/30%；

20231119整体点评：

- 1、目前机构主流推还是泛科技，芯片，创新药属于这一类，但这一类出现日级别的调整，不建议追高。
- 2、消费目前没有人提，可能中线会继续受压制。短线，可能受益于周五三部门发言，但我估计影响利好有限。
- 3、创新药方向出现日级别顶背离，这个方向的可以高抛一部分，再说。

一、大消费

1、牛奶茅：伊利（超长线）

伊利股份，打分（0-5分）：

基本面：4分；

估值性价比：5分；

预期弹性：3分

类型：价值/困境反转，目前判断已经是困境反转，只是业绩弹性会差些。

逻辑：稳定成长。奶粉，是一个快周转，净利润率低的行业，赚的是辛苦钱。公司目标是2025年世界第三，2030年世界第一乳业，按照这个逻辑，机构推演的其2025年可实现160-170亿净利润，我们按160亿净利润来推

算，按其历年低估值20倍PE，来推算，则是3200亿市值，若按30倍估值来推算，可达4800亿市值，当前2200亿左右。

公司的经营目标是否靠谱，我特别去挖了伊利历年的营收计划以及最终实现的情况。

2017年公司计划实现营业总收入650 亿元，利润总额 62 亿元；最终实现营收680亿，利润总额70.7亿，超预期完成；

2018年公司计划实现营业总收入770亿元，利润总额 75 亿元；最终实现营收795亿，利润总额81.9亿，超预期完成；

2019年公司计划实现营业总收入900亿元，利润总额 76 亿元；最终实现营收902亿，利润总额81.9亿，超预期完成；

2020年公司计划实现营业总收入970亿元，利润总额 61 亿元；最终实现营收968亿，利润总额81.5亿元，超预期完成；

2021年，公司计划实现营业总收入 1,070 亿元，利润总额 93 亿元。最终实现营收1105亿，利润总额101亿元，超预期完成；

可以说，前面五年，伊利设定的目标都超预期完成了，而2022年的目标1296亿营收，利润总额122亿元。

按理说完成目标还是有信心的。

在这里，利润总额与净利润我回测了一下历史数据，大概在85%左右。那122亿元按85%换算，即净利润103.7亿元，按这个推算，公司目前估值20倍出头，处于历史低估的区域。

而公司未还有一个小目标，就是净利润率要提升至9%-10%，同时再叠加全球乳业第一的目标，所以必然还是有一个稳步发展的目标。公司每年的净利润会高于营收目标增长。我认为伊利更多是以稳为主的，一个投资目标，也是有潜力实现慢牛。

美中不足，目前还有40多万股东，这个可能要洗，特别是趁今年大环境不好，中报略低于预期，熬走一批人。

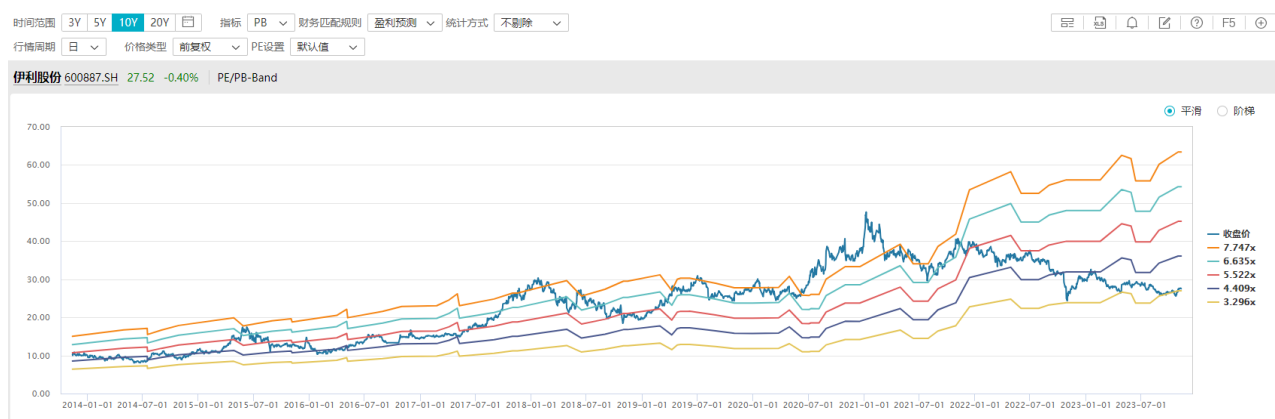
新乳业逻辑：公司发展低温奶，这些年通过各大区域的并购，整合了不少区域型的公司，而现在到了精耕加强运营时，所以提升净利润率目标是非常好的事情，现在是4%的净利润率，如果能提升6%-8%，那其实业绩增长50%至翻倍，也就顺了。再看未来产量、销量还有提升的可能，逻辑还是不错的，值得跟踪的。

2023年乳制品整体的逻辑，困境反转+稳定成长。2022年乳业基数低，同时，叠加今年原奶成本会有一些下降空间，利好整个乳制品板块，下半年业绩保持相对高增的概率大。

20231119: 没太多信息更新。技术面看，伊利股份60分钟级别有反弹。日级别，消费整个板块还没有调整结束，甚至整个大盘也是一样调整结束需要时间，继续跟踪。

20231112: 伊利最近走势强于消费类。由于消费指数有一半是白酒，虽然茅台涨价，但其它白酒个股并没有涨价的基础，在终于库存太大，所以需要去化的过程。从目前了解的情况看，乳业基本面中的供求关系是有所改善的，在这种时候，反而有了好的好转基础。一个是股息率4%，一个是估值在历史的底部，所以在这个位置，一点不慌。

相对比白酒整个板块，我认为乳业的逻辑可能反而会更好些。



20231028: 这一波，伊利整体表现是相对耐跌，没有创新低，而同期，中证消费指数是创新低。但是，伊利也有它的问题，因为这个行业不管怎么样，想象力有限。但是，又因为有股息率4%保底，所以表现得抗跌。这就出现的问题，涨的时候，可能会表现略差点。但求稳，伊利是长期值得关注的企业。目前，技术面出现底日级别底背离的现象。这是好的技术面。



2、酵母茅：安琪酵母（超长线）

基本面：3.5分；

估值性价比：4分；

预期弹性：3分

类型：价值/困境反转，目前判断已经困境反转，只是业绩弹性差点。

逻辑：困境反转。目前处于左侧，核心取决于原材料成本下降、海运费下降。安琪集团目标，公开信息是2025年，营收目标是200亿，净利润是20亿元。安琪近十年平均估值水平是25倍，那20亿净利润就是，500亿市值，目前是350亿元，涨幅43%，两年目标，博弈43%的涨幅是不错的。万一有一波牛市行情，则不止这个涨幅了。（2023年3月26日，根据信息测算）

20231119：暂无新的资讯更新，技术面和其它消费个股技术面一样，出现调整的信号。

20231112：安琪酵母，核心的逻辑是看糖蜜成本的下降，需求正常来讲每年都会有小幅上涨。

据最新了解的情况。2023/24榨季糖蜜采购成本跟踪更新

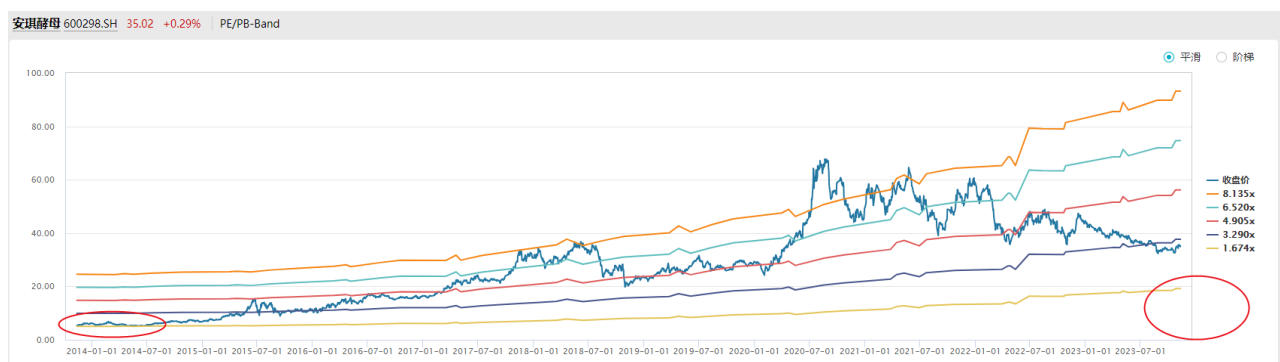
10月广西糖蜜交易价格指数降至1597元，同比下跌5%/环比下跌6%。

据泛糖科技，今年榨季糖蜜供给有望增加：1) 北方甜菜糖厂已陆续开始2023/24榨季生产，根据糖厂反馈，目前甜菜糖蜜预售已结束，价格较往年有所下降；2) 广西今年甘蔗长势良好，新榨季甘蔗糖蜜增产可期；3) 2023/24榨季广西甘蔗入榨量将实现恢复性增产，初步预计增至4750万吨，较上年增加超600万吨。以1吨甘蔗产出0.033吨糖蜜计算，2023/24榨季广西糖蜜将增产约20万吨。

根据安琪酵母Q3业绩说明会，海外糖蜜已经进入下行区间，俄罗斯糖蜜从此前500~600元下行至300元，埃及糖蜜从去年最高的1700~1800元下降至1100元。

所以整体来看，明年的成本应该是下降的。

当然，从估值角度来看，安琪不如伊利那样。伊利是在历史的最低位置，而安琪，只能说是处于中下估值水平。



20231028: 分享一下安琪酵母最新动态，我特别关注的是成本的下降。

1. 今年南方的糖产量是增加的。含糖率是上升的。糖蜜的价格会下降。
2. 公司水解糖现在成本是1300多不到1400。所以糖蜜如果不降到1400以下，公司很难有采购的动力。
3. 外糖蜜的成本目前是下降的。

综合上述商品来看的话，今年到明年的成本整体是下降的。对于安琪酵母啊，好能释放一定的利润，给反转增加了一部分筹码。

3、绝味食品（超长线）

基本面：3分；

估值性价比：3分；

预期弹性：4分

类型：成长/困境反转，目前判断已经业绩反转，只是估值性价比不够大。

逻辑：当前是困境，核心取决于疫情防控政策的转变，另外，原材料处于历史高位，未来下降也是改善其成本的地方。绝味属于消费以及疫情反转个股。通过股权激励可以看到未来几年的营收增长2023年至2025年为，19%、16.8%、20.1%那按这个节奏来推算，2025年的营收是114亿左右，按净利润率12.5测算，利润为14.25亿，保守给序正常消费25倍估值，356亿。

另外，公司定增11.8亿元，发行价52.21元落地了，这个价格可以做为布局的参考价格。

目前，整个行业处于困境，行业这一波出清了不少供应，公司处于逆势扩张期，加开门店及并购同行。另外，还打造第二增长曲线，塑造新的品牌，为未来增加成长性。

整体来看，公司成长性是的，其实核心点就在于出行，毕竟给其定位是休闲食品。如果防疫政策上有大的转变，我觉得第一时间进去也是一种策略。左侧的话，因为疫情不知道何时止，适当布局，长线跟踪为主即可。

20231119：技术面来看走势相对较弱，极有可能会出日级别的底背离。介时则是日、周级别底背离同时出现。

20231112:绝味10月主业增长10%，单店环比略有改善（1200左右）。基本面是有所好转，但因为消费板块整体表现一般，所以技术面也不强势。技术面上是调整信号，需要一些时间。

4、五粮液（超长线，加入观察时间点2022年9月25日） 酒ETF 512690

基本面：5分；

估值性价比：4分；

预期弹性：4分

类型：成长/困境反转，每年15%的业绩增长。

逻辑：阶段性来看，上半年因为华东区域疫情，在整体发货上受影响，所以业绩上表现拉垮。但从最近跟踪的数据看，三季度库存逐步好转，发货动销正常。均价上也有小幅提升，可以看到有拐点的信号。从长线逻辑来看，白酒的整体销量是少的，但高端白酒的销量是不受影响。特别是在这种有潜在衰退，危机的大环境中，高端白酒销量是没问题的。

从长逻辑来看，五粮液十四五规划的总营收目标是千亿，按照净利润率40%，来推算，2025年目标是400亿净利润，按消费类给予25倍市盈率，其实可以实现1万亿市值，当前6100亿市值，是有一定安全边际的。哪怕是未来增速低只给20倍估值，8000亿，也有25%的收益。这是很保守的估值方法。

过去这些年，五粮液每年净利润增长其实就是在15%-20%之间，从白酒塑化剂事件之后，这些年市场给其正常的估值水平就是在25倍左右，最低的时候给到15倍。当前看2022年就是23倍，逐步进入合理偏下的区域，可以做长线布局，按分档买入法布局，档差5%-10%，因个人资金而定。

2023年公司释放的消息综合目标增速15%左右，与之前跟踪的十四五规划差不多。

20231119：消息面没更新，技术面有调整信号。整体来说，与其它消费个股没太多区别。

20231112：白酒虽然底层库存大，但每当行情反弹，弹性往往是最大的。但我个人估向于，白酒目前难以激发大行情，有一些波段是可以做一做。这在前期的观点也是这样，继续是这样的看法。目前整个消费，技术面是调整信号。30分钟有调整结束信号，但60分钟、日级别调整可能还是会延续。

5、其它消费（金龙鱼/海天味业/青岛啤酒/重庆啤酒/锦江酒店）

逻辑：困境反转。目前仍处于左侧，继续跟踪。

2023119：跟踪为主~

20231112:跟踪为主~~~

7、造纸行业（长线）

行业逻辑：困境反转。核心是关注纸浆价格下降、海运费下降。目前有左侧向右侧切换的信号，时间会比较久，重点看2023年，2024年。

个股：中顺洁柔，五洲特纸，仙鹤股份，华旺科技，太阳纸业

中顺估值：我是按2025年10亿盈利来估值的，对应常规25倍市盈率，也有250亿。如果碰上牛市，而有可能按30倍估值，对应300亿市值。

基本面：4分；

估值性价比：3分；

预期弹性：4分

类型：成长/困境反转，已经困境反转，就是性价比差些。

五洲特纸：目标给到100亿估值水平。（3月26日，适当下修估值水平）

基本面：3分；

估值性价比：4分；

预期弹性：5分

类型：成长/困境反转，利空已落地，关注业绩好转逻辑。

仙鹤股份：机构评估是300亿市值。（3月26日，适当下修估值水平）

基本面：4分；

估值性价比：4分；

预期弹性：4分

类型：成长/困境反转，利空已落地，关注业绩好转逻辑。

华旺科技：

基本面：4分；

估值性价比：4分；

预期弹性：4分

类型：成长/困境反转，利空已落地，关注业绩好转逻辑。

20231119：大宗商品持续涨价，近期，其实对于中游制造业来说不是好事。纸浆涨到一定阶段开始有调整，但机构看法认为有可能维持高位继续震荡。目前造纸个股与消费板块对比，造纸相对走势好点。但目前同样面临的是日级别的调整。

20231112：基本面没太多变化，按各家造纸企业释放的情况来看，今年四季度、明年一季度业绩还是会保持向好。跟踪了几家造纸企业的走势来看，趋势还行。至少，目前看起来，技术面强于中证消费的走势。

二、快递行业（超长线、长线）

个股：只跟踪顺丰控股就行。

20231119：快递行业太内卷了。双11一过，快递公司就又开始打上价格战了。低端快递后期不跟踪了，只跟踪行业时效快递龙头顺丰控股。模拟盘中，有的切换到顺丰控股。算是行业还是跟踪着，做一波个股选择的置换。

20231112：快递行业应该是在跟踪的行业中，表现最弱的。反弹都不带反弹一下的品种。目前，龙头个股，顺丰控股，出现日级别底背离的信号，这算可以。而其它几只个股，走势都不太友好。



三、汽车行业。

1、汽车轮胎（超长线）

从大逻辑来看，中国汽车行业在新能源方向全球超车。而配套的轮胎肯定会出现一款类似米其林的轮胎。目前比较有潜力的是玲珑轮胎，赛轮轮胎（软控股份）。做超长格局来布局我认为也是可以重点关注的。重点看2023年，2024年，实现困境反转。核心原因是因为全球经济下行，2023年还是衰退期，而轮胎企业一半以上的业绩都来自海外，所以真正轮胎的底部有可能是2023年才会砸出来。

国际前列的轮胎公司米其林是法国上市，约1200亿人民币市值，年销售额在1500亿元。赛轮，玲珑目前在200亿人民币的销售额，成长还有空间。玲珑轮胎、赛轮轮胎均按2025年30亿净利润来估值，化工股给10-15倍正常的估值范围，目前二者在10倍左右的估值，是有性价比的了。未来有可能出现个位数估值的轮胎个股。继续跟踪。

玲珑轮胎这波砸到16元+些，市净率在历史最低水平，这个位置可以做为长远布局的价格来围绕布局，即可。



玲珑轮胎评分：

基本面：3分；

估值性价比：4分；

预期弹性：4分

类型：成长/困境反转，利空已落地，后期业绩会逐步好转。

赛轮轮胎评分：

基本面：3分；

估值性价比：4分；

预期弹性：4分

类型：成长/困境反转，利空已落地，赛轮当前这个节点，业绩弹性会相对差些。

20231119：轮胎技术面在走好。与大盘走得有点不同。前期大盘涨，他们调整。而当前大盘继续调整的信号，轮胎反而技术面企稳反弹？这一波倒没有特别利好轮胎行业的逻辑，除了中美如果谈判有进展，是否有利于这方面降低关税的利好。其它的利好逻辑我暂时想不到。汽车行业，最近走势不错，炒的是华为、小米这些对应的产业链，应该也与这个方向没太大关系才对。

20231112：最近轮胎行业个股集体回调，主要原因是原材料价格上涨了不少。这可能是当前很多中游制造企业又重新面临的问题。目前技术面没有

企稳信号。后面跟踪一下橡胶主力、炭黑这一块原材料成本的趋势情况。前期模拟盘兑现过一些，整体还是盈利的，但不计划在这里面继续加，剩下的继续守着，等基本面看是否有变化。

四、猪周期（纳入跟踪时间2023年1月14日）

因为这波猪价超跌，又跌到15元这位置，跌穿了养殖企业的平均成本线，所以市场又有了预期，母猪存栏要去产能。目前，虽然猪价还在跌，但龙头企业，如温氏股份股价已经企业，这其中的逻辑一方面是猪周期被资金研究透了，抢跑。另一方面，我认为还是消费方向被拱了，而猪股还算是一个消费板块，被带动补涨的逻辑。

目前可以适当配置做跟踪。后期猪价如果跌到12元以内/公斤，那就要重点关注了，因为去产能真的会到来。

但猪周期因为被研究得太透彻，抢跑是真的快。如果要关注，我只关注龙头，温氏股份。

以下是详细逻辑和思考，时间点2023年1月14日：

天桥下问猪周期的不少，今晚简单做个跟踪。目前，生猪价格是跌穿了平均成本线17-18元/公斤，刚过去一周是到了15.56元/公斤。这一个猪周期，上一波我是在2021年三季度开始天桥下分享的逻辑，在去年三季度提醒大家撤退，也算是完美的一大波。但由于，在前几年非洲猪瘟中，头部企业产能扩张非常快，集中度提升等问题，猪周期去化的不够彻底吧。

从逻辑上讲，跌穿猪的养殖成本线，其实就是慢慢去埋伏猪相关个股，但这需要一个比较长的过程。而且，最大的问题点是，因为猪周期性，它可能与大A股波动频率并没有太大的关系。你现在埋伏，不涨或者涨得少，可能跑不赢其它板块，容易心态上会有失落感。但中长期看，去化差不多之后，猪价重新上涨，又是美滋滋的一波，目前是可以做一些左侧布局。

如下图，生猪价这波已经跌到15.56元/公斤，而2021年的时候最低跌到11元以下/公斤，与历史上其它几个猪周期是差不多的。大家对比一下，我圈

中的几个圈圈。

另外，我将中证畜牧指数与生猪平均价格做了一个匹配的图。整体上还是有明显的正相关性的，只是到了2021年至2022年这一波猪周期，很明显，弹性不足。大家用中证畜牧来跟踪，但还是要自行挑养殖个股去布局，一般来说，龙头是稳，跑赢平均数问题不大，但弹性个股一般出现在中小市值的企业之间。

温氏股份评分：

基本面：3分；

估值性价比：3分；

预期弹性：4分

类型：周期/困境反转，逻辑清晰，但是离业绩真好转，还有一段时间。

新增观察弹性猪股：新五丰，巨星农牧。

20231119：

观点没太多变化，将两期的内容重新放在这，逻辑一样。关注波段行情。

观点没太多变化，和上周一样。底部做一些布局，分档建仓可以，但不建议分配给太多仓位。目前本轮生猪产能一直在去化，去化最迟将于2024年上半年结束。在没有突发事件影响下，我认为猪肉更多是波段行情，而非大行情。

温氏股份的电话会议，几点内容记录下：

- 1、成本还会下降。
- 2、看好明年猪周期行情。
- 3、猪温目前的情况挺厉害，多少还是有影响。
- 4、行业产能很多不扩产了，温氏还会有一些增长。

其中第二点，公司认为明年看好，我认为好是会好一点，但供应大的情况下，猪价向上空间有限。

20231112：逻辑不变，因为猪价太惨，市场对母猪存栏去化预期强烈，所以股价是提前反应。这个方向做一些配置做波段，不死守。目前技术面良好，先继续守。

观点没太多变化，和上周一样。底部做一些布局，分档建仓可以，但不建议分配给太多仓位。目前本轮生猪产能一直在去化，去化最迟将于2024年上半年结束。

五、周期行业（长线，化工，有色，化工ETF：516020）

替代的是周期行业。但周期行业核心要看经济周期起来，核心关注两个方向，一个是化工方向，一个是铜方向。标的，都是前期跟踪过的老情人。万华化学，恒力石化，荣盛石化，桐昆股份，紫金矿业，华鲁恒升。

我先跟踪着先，目前不会出手。紫金最近的涨与黄金大涨相关。但它要更好的表现，很多时候是需要铜开始走强。而化工行业，我在跟踪，是否未来会出现与前几个周期的可能，原油大跌，从而给化工行业带来一波极致的抄底机会。

我的原则是未来，原油要掉到60美元之后，将化工这个周期板块带下来才会有更大的机会。因为化工行业是与全球经济密切相关的行业，而原油是其原材料。原材料下跌，会带着化工行业的库存产品跌价，减值，所以这个方向需要等。

原油下跌，其实也是提前交易全球经济衰退的预期。如下图，每隔几年都是大跌的。另外，我倾向于荣盛石化这样的个股用PB来观察，可能更具参考性。

炼化行业整体逻辑及思考：我在天桥下写过一篇文章，大家可以看一下，我也第一时间分享了逻辑。在这个位置，因为估值已经是历史中低部，而且当前业绩逻辑较去年还是会有明显的增长，业绩上有支撑。可以适当布

局些底仓，慢慢档差布局，这个方向的过程应该还是比较漫长的，得看1-2年的周期。

石油石化板块，今天大涨，是全市场最靓的崽。

昨晚，荣盛石化公告，其转让10%的股份比例给沙特阿美，转让价格是24.3元/股。相比当前价格，溢价可以说将近翻倍。

沙特阿美是谁？

全球第一大原油供应企业，所以很牛。这一举措，肯定也提振了阶段性市场对控股企业的信心，甚至是整个大炼化板块的预期。

上周走势就有点异常，没想到周一收盘后直接出了这个公告。看来，多年的盘面经验，算得上是有点经验。但这种盘面，显然是有一些资金提前知道消息了。

炼化这个方向，大树一直跟踪着。毕竟，在2020年至2021年初，那波蓝筹行情中，大树重点关注的炼化板块，疯涨。也给我自己实现了一笔巨大的宝贵财富。以至于，我在2021年初逃顶的时候，其它仓位都清了。但是，还留了100万炼化股，想着看能不能博弈更高的收益。

毕竟，全是利润。但是，在市场先生面前，我还是肤浅了。一波杀跌下来，这100万应该也就剩70多万。这个事情，也让我有更深的感触，有时候决策要更加果断点，对于疯涨的方向，也就不要有任何留恋了。

这就是A股，不要谈什么价值投资。大家心里畅亮，但凡有这种斜率很陡峭的拉升，止盈要干脆利落。投机一把，你还能落袋为安。投资一把，你可能就是坐过山车。

炼化行业的逻辑，其实就一张图。我不知道2020年和我一起坚守炼化的天桥下读者还有多少人在。估计还有一些，毕竟当时公众号阅读量是8-10万每篇，现在基本上只有4万上下，人气进入了近两年以来最低迷的时候。

这图，应该是天风证券他们研报画的，我当时存下来的。然后，今天翻了翻老文章，找出来的。从下图中应该很清晰，在第二个，第三个表情包的时候，炼化行业盈利能力是最好的时期。图中有说明，大家戳大图去读一下文字即可。

从原油价格的逻辑上来看，原油的定价权并不在中国，而是取决于全球的供应与需求。每天供应多少，这其实由欧佩克联盟齐心去解决。至于原油

需求，就是看经济周期的波动。经济好时，需求肯定大，油价涨；经济不好时，需求小，油价跌。

所以，看到上图，经济周期的波动，导致了原油每隔几年就爆跌一次。而且，经常会跌到出现40美元以内的区间。

如果要原油与上面第一张表情图的节点来看，我认为是属于最左侧那个哭泣的表情。但确实有一个特殊原因，因为去年疫情的中断，导致炼化企业有时候直接停产了，所以业绩比较差。而到了今年，国内经济在复苏，整体盈利能力会比去年好。但是，毕竟还是周期行业，受原油影响特别大。原油若有大跌，炼化股基本上也是同步下跌。

为什么我认为是最左侧那个哭泣表情的位置？

对于当前，原油从去年俄乌战争的高点以来，已经是跌了45%+以上了。但当前仍然面临着全球经济衰退，需求上悲观的情况还没有显著暴露出来的问题。现在我们在谈的，更多是欧美国家通胀的问题。如果是全球主要经济体持续保持高利率一段时间，是否面临的是全球性的滞胀问题。这样的日子，时间久了，自然会有需求减弱的负面影响，从而引发原油价格下跌的可能性。

再来看，炼化企业与原油走势的相关性，如下图。

而从上图中，原油与某炼化公司的走势来看，很多时候是有正相关性的。

可以说，趋势上是一致的，只是有的时候节奏有先后。

所以，整个炼化板块，按我自己的认知来看，应该是接下来观察全球经济衰退之下，是否会出现原油大跌，跌入到60美元甚至以下，那么则逐步迎来真正的黄金坑时机。

目前，受到沙特阿美入股的影响，炼化大板块异动，属于利好的干扰事项了。但这种突发消息，也是我们散户无法获取的，我们不具备这种信息优势。这种利好，可能会有一波脉冲行情，但大的趋势，还是得和原油价格同步，才比较匹配业绩的逻辑。

只不过，如果按照周期波动，炼化行业可能会以一个更有性价比的价格出现。然而，出现沙特阿美入股的事件之后，在未来的周期底部，可能性价比就差了些了。

虽然沙特阿美全球第一，但还是敌不过经济周期。

其实，看大家梳理起问题来，非常之丝滑。大家心里肯定在想，那就等原油真爆跌到60美元甚至以下出手。但我要提醒大家，如果原油真跌得这么惨，基本上股市也会跌得极惨，因为全球经济多数时候是共振的，需求不足，预示着全球经济暗淡。如果你仓位太重，到那时，恐怕是资金也套牢在其它股票上面。

仓位控制，手上有现金，这才是炒股的重中之重啊。在危机的时候，你才有捡便宜的机会。在太平时期，你要捡点便宜货，不现实。

20231119: 观点没变化。化工需要一个熬底的过程，模拟盘荣盛石化做了一定的配置。但大的仓位，我认为还是长逻辑，要有原油大跌，爆跌的时候，可能才会有更好的布局机会。

20231112: 化工方向，顺周期品种，经济在熬底，从逻辑上，这个方向也是在熬底的过程。适当做一些长远的布局，跟踪长线是否出现更好的机会。目前荣盛石化，估值处于历史偏低水平，但没到极致。

第二大部分，基金组合构建。

目前，场内与场外基金整体布局的逻辑是

- 1、均衡为主，围绕与经济相关的均衡配置，这个方向匹配沪深300。
- 2、行业中以芯片，消费，医药为主。
- 3、其它新能源，中特估等这些小打小闹。

从逻辑上来看，其实就变成“两大宽基+三大行业”，整体是五个方向，这样来看，也就挺清晰了。

未来可能还会重点布局的是化工，但目前一直在跟踪，有更好的时期，才会逐步出手配置。

六、场内ETF定投（中长线，定投+档差相结合的策略）

过去这一周，我将我跟踪的ETF做了一个整理，如下表：

1、宽基ETF组合如下：

20231119：目前这一波科技表现好一点，所以，科创50或者科创100更加推荐，但短期看技术面也有调整的需求，不着急着入。沪深300，目前顺周期逻辑不在线，所以只能是长线埋伏。

20231112：继续强推沪深300+科创50。这波科创50表现不错，核心逻辑是芯片，医药刚好是市场中的主线方向

2、半导体方向，

芯片/半导体ETF：159995 /159813

科创芯片ETF：588220

芯片龙头ETF：516640

全球芯片LOF：501225

中韩半导体：513310

半导体设备ETF：159516

个股关注：

存储芯片龙头，兆易创新，目前处于左侧，跌不下去，但基本面也很难上涨的状态，可左侧布局，分档买入，预期明年反转。（2023年6月18日加入跟踪）

汽车芯片方向，韦尔股份，部分产品去库存到底了，整体趋势强于芯片指数

适当观察：中科飞测，有业绩，但缺点是估值高。

行业逻辑：中期逻辑，全球经济下行，行业景气度下降，更多的是存在结构性机构。关注第三代半导体，智能车芯片相关企业。长期来看，国产替代逻辑一直会有。

从最新跟踪的情况看，明年二季度有可能是库存周期见底时期，过了那个时间节点则重新开始向上。

芯片ETF：159995，目前是抢跑，以为20大政策提到安全，自主可控，未来则是博弈业绩好转。好转的预期是2024，2015年。

在这里还是要再次说一下半导体的看法及逻辑：

- 1、目前机构认为2023年上半年，半导体各方面的库存会去得差不多，慢慢的会进入新的周期，所以当前属于抢跑式的左侧布局；
- 2、但是，要真正的业绩好转，还要观察全球经济周期啥时候逐步企稳并向上。目前这一点，机构认为是今年四季度全球经济才有可能企稳并反弹，所以业绩好转应该是2024年之后的事情。
- 3、我个人思考，因为中国给予半导体政策的支持其实是非常大的。而且加上中国现在熊市有探明底部的信号，各行各业轮动补涨，所以，半导体指数方向应该很难再创新低，目前更多的是在一个不破前期低点区间震荡的走势。
- 4、面对股价区间震荡，其实可以适当的左侧布局，基金定投是一种不错的方式，也可以采取分档买入的方式。分档买入就是逢跌3%-10%，你按自己的实际情况买入一笔。
- 5、买入后，预期不要太高，上面的逻辑讲了，业绩兑现可能是2024年之后，所以我自己是按两年以上的心态来布局这个方向，如果没有这个耐心，不要碰。
- 6、目前，虽然中国半导体产业与国际上有几代的差距，美国，荷兰，日本最近也联合起来制裁中国，整体上看国外会制裁中国发展。中国在这个方向也依然会发力。我个人倾向于，这个周期，中国的产品依然能向全国供货，所以经济周期归来时，这个方向还能有所发力。但可能预期需要打个折扣。

好了，逻辑简单，清晰，个人思考，仅供大家思考。

周期底部图：

策略：后期，定投+分档买入相结合。

20231119: 国证芯片指数也是调整信号，但我认为半导体的周期没完，调整后还有行情。继续坚守。更新一下周期图。

20231112: 半导体，逻辑，我认为没有走完了。虽然，短期技术面出现调整信号，但这是在上涨过程中难免的。这个方向，大家有能力就做做波

段，没能力就守着。如果慌了，也别忘记，国证芯片是周级别底背离，从这个角度来看，至少是月度级的行情，这样大家就不慌了。

3、跟踪中证医药，中证医疗。医药创新药，可以跟踪**恒瑞医药**，公司回购价在45元附近，未来几年，创新药上市的产品线还是齐全，业绩有释放。

逻辑：行业进入低估水平，开始执行定投及档差买入策略。**医药这个方向大家要重视，目前是底部区域，记得买一定的仓位！长期看不会差。**

20231119：医药行业也是技术面调整。这一波炒的是创新药的方向，这一个细分出现日级别顶背离，如果持有这个方向的，我建议做一部分的高抛。下图是日级别顶背离的信号。大的逻辑，医药我继续守。

20231112：医药行业，这一波行情的主升行情，技术面也有调整信号，但继续守着等大级别行情。同样的属于周级别底背离，意味着这是月度级别的行情。

恒瑞医药是创新药龙头，这一波表现也是领先。目前走到前期高点附近，跟踪一下这里是否能强势突破，如果能，则不会出现顶背离信号。如果不能出现顶背离信号可能会调整一段时间。

