

雪球访谈

消费板块跌出黄金坑，如何用基金提前布局？

2021年08月20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



大马哈投资



九龙十三姨



访谈小秘书 V 雪球访谈小秘书官方账号

访谈简介

今年代表消费板块的中证消费指数从高点32504.28点跌到了22000点以下，跌幅超过了30%。不少消费大牛股也都下跌了40%-50%，跌出了黄金坑，不少知名机构都开始密集调研消费股。

消费板块商业模式简单、确定性强，一直以来都备受市场追捧。过去十年，消费板块是A股的长期黄金赛道之一，大消费领域中的休闲服务、食品饮料和家用电器年化收益率为申万一级行业排名前三位，区间涨幅分别为294.04%、289.00%、243.18%。

经过了半年多的调整，消费股跌到位了吗？可以开始布局了吗？今天我们邀请

到@大马哈投资@九龙十三姨做客雪球访谈与大家共同探讨如何用基金提前布局消费板块，快发起提问吧！

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：贵州茅台(SH600519),涪陵榨菜(SZ002507),沪深300(SH000300),创业板指(SZ399006)

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] 寻求背后真相:

对[@大马哈投资](#) [@九龙十三姨](#) 说：用基金布局是什么意思？两位是公募私募基金经理，准备布局了？还是指导基金经理们去布局？还是让普通散户拿着资金买基金去布局？

[答] 大马哈投资:

嗯，说下这个访谈的目的。我不是公\私募基金经理，更谈不上指导基金经理们去投资。而是说现在消费板块出现较大的幅度的调整，消费作为一个长牛板块，如果大家对布局这个板块的相关基金感兴趣，大家可以一起做个交流探讨

[问] Henry--du:

对 [@大马哈投资](#)，[@九龙十三姨](#) 说：刘彦春的鼎益算消费类型的基金嘛，看前十大持仓里也有很多医药股，规模目前也有200亿之多，后续基金相比较纯消费基金，是不是有优势呢？

[答] 大马哈投资:

这个要看你的投资目的。首先我认为需要明确的一点就是，刘彦春的基金都是可以投全市场的，只不过说是最近几年他比较认可消费这个板块的投资价值，所以配置非常多的消费股，那么未来的话他会不会还会这么坚守消费具有一定的不确定性。然后对于我们的话，我们投刘彦春不应该是因为看好消费板块去投他，而是因为看好他的投资能力去投它。

如果大家就是觉得消费板块有投资价值了，想去参与消费，建议还是以消费类指数基金或者投资范围比较严格限定在消费行业主题的基金为主

[问] 思而学投资:

对[@大马哈投资](#) [@九龙十三姨](#) 说：当前的消费股特别是白酒股算低吗？？？有没有高端白酒的开瓶率，谢谢！

[答] 大马哈投资：

如果从估值来看，当下并不算太低，如果看过去10年白酒股的估值，当前估值还处于一个90%左右的分位数水平。2018年年底白酒股的PE为20倍，现在是40倍。未来特别是短期会不会还继续调整，这个很难讲。不过有一点可以确定地是，如果大家想买白酒股，之前要是一直没有找到上车机会，现在的位置肯定比今年二月份好太多了，那时候PE是60倍。。。

[问] 我宝儿姐打钱：

对@大马哈投资 @九龙十三姨 说：消费股业绩下滑这么多，现在的估值是不是仍然略高？

[答] 大马哈投资：

部分股票业绩下滑肯定会对整个消费板块的业绩造成拖累。如果看过去10年的估值，目前消费板块仍然处于历史偏高的位置吧，估摸着估值分位数差不多为70-80%了，我没具体算

[问] 且问东西：

对@大马哈投资 @九龙十三姨 说：现在出来的消费股业绩都不太行，像千禾味业、涪陵榨菜都下滑严重，消费股的投资逻辑是不是要变了？

[答] 大马哈投资：

具体个股我不太熟悉，所以就不要点评了。不过说到整个消费股的投资逻辑，我认为不会有什么变化，消费是一个需求一直存在的行业，短期扰动肯定不改长期向上趋势。大家担心逻辑变了，我想可能还是主要受到股价下跌的影响吧。

[问] 钦科Qinko：

对@大马哈投资 @九龙十三姨 说：哪些消费基金可以长期投资？

[答] 大马哈投资：

有两类吧：

一个是指数基金，对于指数基金的话，我建议目前选规模比较适中的去投资，比如2-10亿之间会比较小，这样也有打新收益。比如像512600，159843这种。

另一个是主动基金，长期来看。优秀的主动基金相对于消费板块指数是有Alpha的，专注于消费的主动基金有易方达消费行业、汇添富消费行业、富国消费主题等，这类基金专注消费领域投资，都还不错。不过像易方达消费行业这样的巨无霸基金我之前有过测算，可能规模对他的操作会造成一定的影响了，具体你可以参考我这篇文章[网页链接](#)。如果希望找规模小一点的基金经理的话，目前我比较推荐王园园，可以参考这篇：

[网页链接](#)

消费类基金经理还有很多（[网页链接](#)），我后面还会继续进行分析，如果有好的我会跟大家说

[问] 今天你抄底了么：

对 @大马哈投资，@九龙十三姨 说：请问您是如何看待最近白酒的情况？是否可以继续拿住呢？

[答] 大马哈投资：

短期的情况真的不好说，目前白酒估值还是相对比较高，未来的潜在收益率肯定不会有过去那么好的。长期拿赚钱肯定问题不大，但收益率就不好说了。像过去这段时间的下跌行情，可能有很多鬼故事出来，但本质上还是估值引力，毕竟白酒基本面变化很慢，像过去两年半估值从20倍最高提升到60倍，这种情况不可能长期持续下去

[问] longfeifei123：

对@大马哈投资 @九龙十三姨 说：今年流行腰斩再抄底。

[答] 大马哈投资：

如果按照你这个说法，可能还得等等。短期行情很难讲，我一向这么认为，现在消费跌下来，如果看好可以适当参与。预测底部很难

[问] 聚沙成塔5188:

对@大马哈投资 @九龙十三姨 说：贵州茅台跌到位了吗？

[答] 大马哈投资：

不知道呀，短期不好说

[问] 顺势牛牛：

对@大马哈投资 @九龙十三姨 说：中证消费，即将进入定投舒适区，且耐心等待\$中证消费(SH000932)\$

[答] 大马哈投资：

认同你的建议，我觉得可以适当做一些参与，毕竟消费是长牛板块，跌下来机会肯定更好

[问] 心悦芬扉：

对 @大马哈投资，@九龙十三姨 说：双汇发展可以投资了吗？

[答] 大马哈投资：

不知道哈

[问] Tower2021:

对 @大马哈投资，@九龙十三姨 说：请问涪陵榨菜，安琪，中炬高新这三个股票老师更看好那个，认为目前是否已经到了投资区间？

[答] 大马哈投资：

个股我不熟悉，所以不敢随便发表观点，抱歉

[问] 十baggers:

对@大马哈投资 @九龙十三姨 说：白酒股目前估值那么高，是要跌一跌

[答] 大马哈投资：

预测底部很难的，我自己很少会去做这种短期方向预测

[问] kangfte：

对 @大马哈投资，@九龙十三姨 说：除了白酒，食品饮料，是不是铁底了

[答] 大马哈投资：

大部分人没有预测底部的能力，如果看好这个行业，但对个股没那么熟悉的话，就把这些事情交给基金经理吧。如果某个板块性价比更高，基金经理自然会去配

[问] 我刚从新手村里出来：

对 @大马哈投资 @九龙十三姨 说：狗屁消费，基金经理来说，消费板块=白酒，清一色消费板块都是白酒，至少四五只。

[答] 大马哈投资：

这里我要为基金经理辩解一句，现在中证消费指数权重的50%是白酒，基金经理为了保持与指数相对紧密的跟踪，不得不多配一点。否则大家会觉得投资体验不好。。。

[问] 麻辣兔头1666：

对 @大马哈投资，@九龙十三姨 说：白酒从去年疫情到现在涨了200%多，调整了40%而已，根本不敢去浪。搞一搞非白酒类消费可以吗。

[答] 大马哈投资：

如果看白酒估值，确实还是比较高。非白酒类消费的品种太多了，很难一句话概括，我自己对具体板块的基本面也没那么熟，不能一概下结论。如果买主动基金，就不要担心这个问题

[问] 日月尧光：

对 @大马哈投资，@九龙十三姨 说：请问马哈总，十三姨，两位高手，消费板

块是否已经调整到位，什么时候会反弹

[答] 大马哈投资：

这个我不知道，抱歉。之前我说了消费和白酒的估值分位数情况，可参考，如果单独看估值，估值这块推测应该还是有下行的压力。但是以什么形式完成，不好讲，有可能快速下跌消化估值，有可能横盘消化估值。也有可能我的判断错了，估值一直维持在这个水平了

[问] 不一样的天空ldh：

对 @大马哈投资，@九龙十三姨 说：都深套了，何时开始反弹呢？布局？布了还跌咋弄

[答] 大马哈投资：

哎，哪怕是消费这种好的板块，但毕竟是行业指数，我不太建议仓位过重。对于大部分投资者，还是核心（均衡配置）+卫星（特定行业或主题）配置靠谱

[问] 不一样的天空ldh：

对 @大马哈投资，@九龙十三姨 说：你们不问问主力，何时布局？

[答] 大马哈投资：

不认识主力啊

[问] 刘洪平jrk：

对 @大马哈投资，@九龙十三姨 说：请分析一下造纸行业九月十月的状况？未来业绩是否值得等待？

[答] 大马哈投资：

我对具体行业不太了解，就不发表评论了，请咨询专家哈

[问] 鑫源吴国强：

对 @大马哈投资, @九龙十三姨 说: 请问仲景食品今年业绩怎么看?

[答] 大马哈投资:

我对个股不熟悉, 抱歉

[问] cp19293949:

对 @大马哈投资 @九龙十三姨 说: 医药暴跌, 近期除了集采外还有什么不好的预期么?

[答] 大马哈投资:

好像没听说吧, 我觉得医药的调整跟消费的逻辑有点一样, 很多也是贵了, 然后会有各种各样的原因引起下跌

[问] Keith0202:

对 @大马哈投资 @九龙十三姨 说: 请问你们对白酒板块的下跌空间预测最大到多少? 在今天新低的基础上再下跌10%或者20%?

[答] 大马哈投资:

不知道, 这个不好预测哈。不过有个数据可供参考, 目前白酒估值40倍, 过去十年白酒估值的中位数差不多是30倍的样子

[问] 大王有点忙:

对 @大马哈投资, @九龙十三姨 说: 上证50的趋势怎么样

[答] 大马哈投资:

总体我认为上证50还是相对会比较稳定一点, 这里面既有估值比较高的热点板块, 也有估值比较低的银保地, 相对比较均衡。作为长线无脑型配置还是不错的

[问] 理性需淡定:

对 @大马哈投资, @九龙十三姨 说: 请推荐2支未来看好的消费主题类主动型

基金，谢谢。

[答] 大马哈投资：

我先推荐一只吧，\$富国消费主题混合(F519915)\$，我比较看好王园园。萧楠的肯定也可以，只是规模大了，调仓很不方便，大概率收益会受到影响。王园园这个规模会比较有优势一些，其投资理念也很清晰。当然还有不少其他的基金经理，目前还没认真分析，所以暂时就不推荐了先，可以关注我后续的文章。

[问] 小知-黄蓝道：

对 @大马哈投资，@九龙十三姨 说：黄金坑？。。。。。。

[答] 大马哈投资：

不能这么说，慎言黄金坑，猜底部几乎不可能

[问] 梓路寺：

对 @大马哈投资 @九龙十三姨 说：请问二位对伊利定增怎么看？伊利是属于越大越强，还是越大越难的企业？谢谢！

[答] 大马哈投资：

个股不熟悉，抱歉

[问] Natalie娜塔莉：

对 @大马哈投资 @九龙十三姨 说：现在消费行业的估值还算高吧？

[答] 大马哈投资：

是的，还算是比较高，如果看历史，差不多在过去10年的70-80%分位。

[问] 时间的秩序：

对 @大马哈投资，@九龙十三姨 说：对于消费类基金，以后主动基金是不是相较消费类指数会产生更多的超额收益（与以前相比）？因为从目前来看，指数编制权重

股上限10%和主动基金差不多，，而过去白酒占了大头，预期收益率可能没有那么高了。对于有的消费基金买新能源，你怎么看？我倾向于占比超过15%直接拉黑。

对于银华刘辉，这猪肉股的配置，您怎么看？

[答] 大马哈投资：

你对消费指数与消费主动基金的观点，我非常认同，白酒并非YYDS，而且消费指数也得到权重限制了，未来大概率买主动基金会更好一些。我觉得消费买新能源，属于不务正业，我看王园园也买了点，感觉面对这样的行情基金经理们可能都有点身不由己。不过对于配置比例太高的基金，我也建议直接PASS掉，以后说不定追其他板块的热点成常态了。基金经理是人，参与一把热点可以理解，但还是要保持必要的定力。刘辉我暂时还没研究，所以先不评论了哈。

[问] 满意1975：

对 @大马哈投资，@九龙十三姨 说：永赢消费基金怎么样，比其他消费类基金业绩好不少

[答] 大马哈投资：

好像投了很多的非消费，今年。前十大有赛轮轮胎、宁德时代、康希诺、隆基、晶盛机电等，都不是消费，我觉得这个有点偏离主题太多了

[问] 黄焯：

对 @大马哈投资，@九龙十三姨 说：医药怎么看？

[答] 大马哈投资：

里面分化比较大，各行业差异很大，可能不能一概而论。具体要请行业专家给点评下

[问] 量子啾啾：

对 @大马哈投资，@九龙十三姨 说：食品能不能作为防守板块持有？

[答] 大马哈投资：

如果说消费板块估值比较合理，显然可以作为防守板块，在熊市中可能比较抗跌。但现在这个结论应该不成立了，消费很贵，要是熊市来了，说不定消费就首当其冲，谈不上防守

[问] 猫眼看财经：

对 @大马哈投资 @九龙十三姨 说：周期性股票还能买吗

[答] 大马哈投资：

这个要看具体板块了，周期板块覆盖的范围比较广

[问] 水墨先生丶：

对 @大马哈投资 @九龙十三姨 说：现在五粮液估值下来了，我已经做好了交易策略，20倍PE买3/1在跌在补，再跌在补，补满等30倍PE出3/1，涨到35在出，40在出。然后耐心等待下一次布局机会。

[答] 大马哈投资：

现在五粮液估值37倍，你还要等它腰斩再买吗？哈哈

[问] 媒体人大健：

对 @大马哈投资，@九龙十三姨 说：张坤规模这么大，请问持有五年是个好选择吗？

[答] 大马哈投资：

如果要去跟其他基金经理进行比较的话，未必是一个好选择。这么大规模可投资的股票非常有限，而且这些公司在最近几年的结构性牛市行情，估值都比较贵了，张坤在他最新报告中的表述是非常中肯的，要降低预期。如果买规模小一点的优秀基金经理，我认为情况大概率会要好一些

[问] 小关1234：

对 @大马哈投资, @九龙十三姨 说：目前医药的估值高还是低，这个位置买医药的主动基金性价比怎么样？

[答] 大马哈投资：

医药内部分化较大，可能得具体再看了，这块我还得多研究下。

[问] 媒体人大健：

对 @大马哈投资, @九龙十三姨 说：银华富裕的魏总是否值得重仓？

[答] 大马哈投资：

我之前写了一篇他的文章，你可以参考下啊：[网页链接](#)。这个时候我还是倾向于选择一些对估值有敬畏心理的基金经理，体验会更好

[问] longfeifei123：

对 @大马哈投资 @九龙十三姨 说：今年流行腰斩再抄底。

[答] 访谈小秘书：

@九龙十三姨 买一项标的并不取决于他相对过去跌了多少，而是他有没有低于你心中的价值

[问] 聚沙成塔5188：

对 @大马哈投资 @九龙十三姨 说：贵州茅台跌到位了吗？

[答] 访谈小秘书：

@九龙十三姨 你好，如果看未来1-2个月，我不建议买，跌不跌到位我不知道，但是暂时没有上涨动力

[问] 心悦芬扉：

对 @大马哈投资, @九龙十三姨 说：双汇发展可以投资了吗？

[答] 访谈小秘书:

@九龙十三姨 你好，处于风口浪尖上的公司不建议去博，如果你想赌玩玩

[问] 我刚从新手村里出来:

对 @大马哈投资 @九龙十三姨 说：狗屁消费，基金经理来说，消费板块=白酒，清一色消费板块都是白酒，至少四五只。

[答] 访谈小秘书:

@九龙十三姨 觉得基金经理只买白酒，那是因为你一看到基金持仓里面有白酒，其他股票也不看了，自动忽略，自动觉得基金经理就买白酒。其实其他消费板块人家也布局了，可是你只认识几个白酒股票，不知道人家布局了其他股票也是消费股，你说怪谁

[问] 麻辣兔头1666:

对 @大马哈投资，@九龙十三姨 说：白酒从去年疫情到现在涨了200%多，调整了40%而已，根本不敢去浪。搞一搞非白酒类消费可以吗。

[答] 访谈小秘书:

@九龙十三姨 你好，茅台从去年疫情最低点到今年春节最高点涨了150%，因为A过去涨了100%多了，所以他现在调整40%不足为奇，这个逻辑本身就是不成立了。如果按照这个逻辑选股或者行业，那么很容易选到垃圾。以下是茅台历年调整幅度，如果从这个维度看，是不是觉得40%回调不少了？如果是对于行业的判断，建议关注市场的行业景气度和相对估值，而不是过去涨了多少了，不会再涨了，这样的逻辑

[问] 日月尧光:

对 @大马哈投资，@九龙十三姨 说：请问马哈总，十三姨，两位高手，消费板块是否已经调整到位，什么时候会反弹

[答] 访谈小秘书:

@九龙十三姨 您好，如果您说的消费板块是指白酒，那么短期有可能会超跌反弹，但是不会翻转。今年消费不会反弹。

[问] 不一样的天空ldh:

对 @大马哈投资, @九龙十三姨 说：都深套了，何时开始反弹呢？布局？布了还跌咋弄

[答] 访谈小秘书:

@九龙十三姨 你好，建议你盘一下自己整体资金的情况，如果在消费板块确实比重过大，而自己又不确定，那么你买入时候的动作就是不对的，建议减仓。

[问] cp19293949:

对 @大马哈投资 @九龙十三姨 说：医药暴跌，近期除了集采外还有什么不好的预期么？

[答] 访谈小秘书:

@九龙十三姨 主要是对于监管进一步加码的担忧，现在市场最担心的就是政策风险，其次是公司基本面不及预期。而政策风险是最难预料的一类风险，所以很难说利空已经出尽

[问] Natalie娜塔莉:

对 @大马哈投资 @九龙十三姨 说：现在消费行业的估值还算高吧？

[答] 访谈小秘书:

@九龙十三姨 如果跟历史比，估值是高的，如果抱着短期抄一波底的心态，建议规避

[问] 媒体人大健:

对 @大马哈投资, @九龙十三姨 说：银华富裕的魏总是否值得重仓？

[答] 访谈小秘书:

@九龙十三姨 你好，这个基金经理是2018年末开始管这个基金的，从2018年末看到现在的行业分布，主要就是消费+医药。从板块选择上，我觉得这两个都是长期出大牛股的，但是这个基金经理我没深度研究过，不知道他有没有能力获取超越行业的超额收益。如果有的话，我觉得可以配置。但是，值不值得重仓还有个问题要考虑，就是你能接受多大的波动，一般这种行业特征明显的基金波动都比较大，如果你的风险承受能力比较差，那么不适合重仓

[问] 小关1234:

对 @大马哈投资, @九龙十三姨 说：目前医药的估值高还是低，这个位置买医药的主动基金性价比怎么样？

[答] 访谈小秘书:

@九龙十三姨 你好，医药基金我一直在小额不定期买入，短期会有压力，长期一定是出牛股的行业。但是我每次都是小额3000块3000块的买，近期买入时点你可以点开我的讨论，今天发了

[问] 量子啾啾:

对 @大马哈投资, @九龙十三姨 说：食品能不能作为防守板块持有？

[答] 访谈小秘书:

@九龙十三姨 您好！不同人对于“防守”的定义不同，如果您觉得“防守”就是未来确定性比较强的板块，那么我认为是的。如果您觉得“防守”是要相对于其他板块更低的回撤，那我觉得不能算防守板块

(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