

雪球访谈

机构越跌越买，2022年还要补仓中概互联吗？

2022年01月06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



六亿居士



巴菲特信徒Via V 深圳华创青舟投资有限公司投资经理



访谈小秘书 V 雪球访谈小秘书官方账号

访谈简介

2021年板块加速轮动，在各类型基金中，权益类ETF规模快速扩张，众多产品中，虽然中概互联网ETF在2021年大跌近40%，但拦不住资金“越跌越买”，产品也从55亿元的基金，一举超过300亿元。

最近一年，中概股和互联网持续下跌，易方达中概互联50ETF跌幅40.75%，交银中证海外中国互联网指数基金跌幅达到48.25%，但对应规模却增长了四五倍，除去持有人抄底因素，机构持有占比也在不断上升。

中概互联基金是行业的“黄金坑”还是“价值投资的陷阱”？2022年中概互联的投资机会如何？本期我们邀请到@六亿居士@巴菲特信徒Via做客雪球访谈，

与大家共同讨论，快发起提问吧。

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：易方达中概互联50ETF联接人民币A(F006327),交银中证海外中国互联网指数(F164906),中概互联网ETF(SH513050)

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] 月亮苔:

对 [@研评阁](#)，[@六亿居士](#)，[@巴菲特信徒Via](#) 说：我有两个问题需要请教 1. 如果看好腾讯的发展，通过买基金的方式曲线投资腾讯，最适宜买哪只基金？ 2. 如果现在买入中概互联，比如513050，净值到多少的时候适宜卖出？

[答] 六亿居士:

你好。1、用基金曲线投资腾讯，那只能是腾讯权重更高的指数，便只有“中国互联网50”指数，指数代码：H30533.csi，该指数腾讯实时权重为31.39%。跟踪该指数的基金便是你提到的513050，场外A类006327，C类006328。场内目前溢价5%左右，场外每日限购500元。

2、如果现在买入513050，以后止盈，有几个办法，我之前写过帖子：新手第九课：图解指数基金止盈的6种方式，你可以看看，或许会有答案。

[问] ksprings:

对 [@研评阁](#)，[@六亿居士](#)，[@巴菲特信徒Via](#) 说：请问大神们是如何对中概互联进行估值的？

[答] 六亿居士:

你好，估值存在一定的主观性，不同方法见仁见智。我是用PS结合PE，综合判断其PS历史百分位及PE绝对值进行估值判断，关于互联网类指数及其成份股的估值，之前写过文章：一文看清：“中概互联”的起源、分类、估值与定投技巧（[网页链接](#)），你可以看一眼。

[问] 映山红rcw:

对 [@六亿居士](#)，[@巴菲特信徒Via](#)，[@研评阁](#) 说：近期中概基金是否能定投？

[答] 六亿居士:

你好，我很羡慕你现在这个时候关注中概互联，目前确实是较低估值的时候，是适合

定投的。但有一个小建议，要严格控制仓位和合理安排资金，优秀行业指数的波动很大，要做好长期战斗准备。一般来说，61一直建议新手控制5%仓位以内，即便是熟手也建议控制在20%以内。资本市场不相信眼泪，也不要高估自己的心态。

[问] 厉害的力力：

对 @六亿居士，@巴菲特信徒Via，@研评阁 说：有个问题想请教一下各位老师，我认为中概互联未来的风险来自于政策，国内政策本质上是为了行业更好发展，不用担心，但是美国政策却是为了遏制中国企业发展，是主要风险点，所以请问美国的政策对中概互联有什么影响呢？在美股退市的话会对中概互联有什么影响？谢谢

[答] 六亿居士：

你好，这个问题怕是中概互联目前产生巨大波动的核心原因之一。

1、2021年12月2日，美国证券交易监督委员会公布《外国公司问责法》（“HFCAA”）的监管细则最终修正案定稿。问责法最终的颁布，对中概股的影响是巨大的，不满足条件的中概股将在三年内从美股退市。

从目前看，截至2018年的数据，有224家在美上市的中概股会受此影响。当然这里要区分一下中概股和中概互联的概念，以腾讯、阿里为龙头的中国互联网概念股，其影响力、基本面远非一些其他中概股可比，中国互联网指数成份股也就50来家企业，核心成员基本也都在港股二次上市，其风险低于仅在美国上市的其他类型企业。

2、如果退市，一般有三个办法：私有化退市、转到其他交易市场上市、退市后转入OTC市场。

私有化退市：是指企业掏钱买回市场上的流通股份，这需要企业本身有足够的资金，或者能拆借到相应规模的资金，对于规模巨大的互联网企业来说，难度不小。

退市后转入OTC市场：是指从流动性、规范性高的主板市场退市，转入粉单市场，可想而知，会成为垃圾股，一般企业都不会选择这个方式。

转到其他交易市场上市：这个显而易见会成为大部分企业的首选，以目前来看，转道港交所是最快最优解。港交所已经提前做了很多很多工作，最近几年，绝大部分互联网企业也都已经在港交所上市，其后续风险较低。

61相信，后续互联网企业仍将加快回归港股上市的动作，从目前看，大部分龙头企业已经完成了这个工作。“目前在美上市的中概股企业240家，总市值为9.2万亿港元，其中有17家企业已在港完成二次上市，这部分企业的市值占比为69%，因此从市值角度来看，很大一部分问题已得到解决。另有50多家未在香港上市，但符合在港上市条例的企业，约占中概股总市值的近30%。”引自——瑞银金弘毅。这里包含的是全部中概股，从中概互联看，十大权重股除了拼多多，都已经在港股落地。

当然港股本身的问题一样存在，比如流动性、偏好性等，便不在此展开。

[\\$中概互联网ETF\(SH513050\)\\$](#)

[问] 上等愿下等福：

对 [@六亿居士](#) [@巴菲特信徒Via](#) [@研评阁](#) 说：有没有看好的具体标的？比如阿里巴巴是不是见底了？

[答] 六亿居士：

你好，中国互联网指数、恒生科技指数、恒生互联网指数都是可以选择的方式。至于特定企业是否已经见底，估计谁都不能下结论，只能说阿里确实很便宜了（PE-TTM=16.43，处于历史0.65%的位置）。

[问] Ben_ffw：

对 [@六亿居士](#)，[@巴菲特信徒Via](#) 说：多久可以重回升势？？

[答] 六亿居士：

这不好估计，61也没能力去预测市场，所以采用低估定投的方式，用模糊的正确大概率的去框机会而已。

[问] 缩头老乌龟：

对 [@六亿居士](#)，[@巴菲特信徒Via](#) 说：越跌越买，仓位失控，怎么办？

[答] 六亿居士：

你好，首先应该在定投或者建仓之初，就设定完整的仓位计划与资金使用计划。如果进行中，发现仓位失控，61的建议是停止加仓或定投，毕竟安全第一、利润第二。

[问] 夜之风吟岁月：

对@六亿居士 @巴菲特信徒Via 说：可以谈一下恒生科技指数与中概互联涨跌的区别和联系嘛？以及恒生科技相比中概互联以后的走势会有什么样的区别？现在还适不适合买，大概还会跌多久？跌多少个点？

[答] 六亿居士：

你好，整体来说这两个只是趋同性较高，恒生科技指数除了标准的互联网企业之外，还有一些其他科技类成份股，比如：舜宇光学科技、中芯国际、海尔智家、联想集团、金蝶国际等。所以在整体走势上相近外，毕竟成份股略有区别，还是会有一些差异。

现在属于低估，或者说历史最低时期，如果你对行业指数有经验，对科技有信心，当然可以买。如果你是新手，我建议采用定投的方式，逐步去体验整个过程，然后严格控制仓位。

[问] 鼓乡的云：

对@六亿居士，@巴菲特信徒Via 说：中概互联后面的增长逻辑在哪里？

[答] 六亿居士：

你好，中概互联的增长的核心底子创新，关于中国互联网的未来，61尝试写了一个相对感性的文章：中概迷途：一家独大，后患无穷，百家争鸣，才有未来！（链接在此：[网页链接](#)）你可以看看，提提建议。

[问] 82年的可乐：

对@六亿居士 @巴菲特信徒Via 说：你好，你觉得中概的转机是什么？

[答] 六亿居士：

你好，61认为中概的转机分为两种，如果是近期，首看政策面，解除脑袋上悬着的剑，就是初步的转机。如果是长期，关键还是看行业生态与企业创新，看中国互联网企业能否突破14亿人口的天花板，走向全球市场。

[问] 伏地魔2016:

对 @六亿居士, @巴菲特信徒Via 说: 请问, 怎么确定底部的到来? 左侧和右侧分别应该怎么操作?

[答] 六亿居士:

你好，61没有能力去判断底部是否到来，我相信雪球大部分人也都没有这个能力。61是使用低估定投的方式来解决这个问题，低估定投就是典型的左侧交易机制，在目标指数进入低估时（中概互联，61使用PS历史百分位+PE绝对值进行估值判断），采用按一定周期，越跌越买的方式进行，当然整体仓位控制在20%以内，避免整体持仓太大的波动性。

至于右侧买入，本质上其实跟左侧相似，等底部磨一段时间，外部信息明朗，走势开始向上时，逐步买入。但61并没太强判断底部的能力，也没能力判断外部信息的准确性，所以采用相对比较“惨”的左侧定投方式。

[问] 尚贤投资:

对 @六亿居士, @巴菲特信徒Via 说: 它跌是有道理的，对网红征税只是先兆，后续会有什么税收政策出台，我们可以预测一下。互联网公司的估值可能真的会调整。我们现在需要做的是，像秃鹫一样盯着它，等着悲观情绪充分释放，等着国家政策出台，直到机会来临。

[答] 六亿居士:

查理芒格有言：人的一生并没有太多次优秀的投资机会，不动如山等待时机，当机会出现时，必须侵略如火！这需要极强的毅力与勇气。61非常佩服这样的选手，作为普通的指数基金投资者，61暂时还没这个能力。祝楼主好运！

[问] 土拨猫：

对@六亿居士 @巴菲特信徒Via 说：近期相关部门接连出台针对互联网行业的政策措施，使得中概股持续下跌，您预计中概股还有多少下跌空间，目前就在底部区域反复盘整，只等利空消息逐渐消化后才能回涨？

[答] 六亿居士：

老朋友，你这个问题把我问倒了，61确实无法预测还有多少下跌空间。但是有两个现实想必你也了解：1、目前已经处于较低水位；2、中概互联的质量没有本质改变；至于市场中的风云诡异，61一般装死，因为即便东看西看，看了也白瞎。

指数基金投资，本就是一场躺平的耐心之旅，量化估值后的定投计划更多的也是为了避免类似的情绪和猜测。

[问] 土拨猫：

对@六亿居士 @巴菲特信徒Via 说：目前相关部门接连出台针对互联网行业的政策措施，是希望打破单一垄断格局，希望科技行业长期均衡发展吧。在您看来，互联网行业的未来将会如何发展？是否会延续之前的高速发展状态还是逐渐走向平稳发展状态亦或经过较长时间的政策调整，整个互联网行业迎来多元化的全新发展格局？或者会有其他发展模式？

[答] 六亿居士：

猫兄，昨天我写了一个帖子，感性是感性了点，但写的就是这个：中概迷途：一家独大，后患无穷，百家争鸣，才有未来！（链接：[网页链接](#)）

以61浅薄的看法认为：科技的未来永远只能是创新，实打实的研发创新，而非投资兼并创新，然后通过创新走向国门，开拓全球市场。虽然很难做到百花齐放，百家争鸣，但人总要有梦想的。

[问] 钱钱走跟我回家：

对@六亿居士，@巴菲特信徒Via 说：两位老师好，我有两个问题：1：目前中国互联网公司的基本面是否变了，在共同富裕的大前提下，打击垄断成为常态，

现有的互联网模式是不是已经不适用了。 2：目前世界金融危机可能爆发，美股这么高，现在投资美股港股中的中概互联风险如何，具体投资建议是什么。

[答] 六亿居士：

你好，1、做投资，其实蛮怕去考量企业的基本面的，绝大部分人包括61其实都没能力去一眼看穿企业的基本面，更不用说行业的基本面，尤其是类似中概的跨行业基本面。

互联网模式是否改变，其实看看自己的行为，看看周围人的使用习惯即可。市场上总归情绪化的声音多一些，尽量避免无谓的猜测。

2、虽说人无远虑，必有近忧。但猜测金融危机是否会发生，猜测因金融危机风险导致的后续一系列问题，对普通人来说是有些勉为其难的。我建议老朋友今晚卸载今日头条、关闭朋友圈半年，更甚者可以把雪球也卸载掉，等脱离了这些杂音，你会发现生活其实没啥大变化。

至于投资的建议，61写过不少文章，核心只有一个：安全第一，完善计划，控制仓位，确保现金流。

[问] 卖猪肉的小王：

对@六亿居士 @巴菲特信徒Via 说：港股和互联网基本到了极限估值了吧，跟2008年经济危机时候差不多了。是否可以入场抄底？潜在的利空还有那些没爆？在反垄断的前提下，以后大概率行业遍地开花欣欣向荣，但是中概ETF里的巨头们是否还能重归巅峰？

[答] 六亿居士：

你好，1、确实进入历史最低估值时期，61一般不抄底，执行的是低估定投的方式，减少投资过程中勉为其难的猜测与判断，不过目前的估值水位，确实适合来几下狙击。

2、巨头们是否重归巅峰，不看外部消息，不看政策法规，核心还是看自己的经营、资源、人才和创新，如果能摆正位置，保持高研发投入，以创新为动力，我相信无论是腾讯，还是阿里，仍旧是互联网江湖最亮的仔。

[问] e大海航行靠舵手：

对 @六亿居士，@巴菲特信徒Via 说：如果中概都退到港股市场，那么513050这类基金怎么处理？它持有的有些是美股。

[答] 六亿居士：

你好，如果真需要转市场，基金们不用因为公司退市而卖出持股，所有股票都可以通过经纪券商把股份转移成港股的持股。基金投资者也就不需要操作什么，基金管理者会处理好的。

[问] 吕云珍：

对 @六亿居士，@巴菲特信徒Via 说：不好意思上个问题没提完，不小心点提交了。第二个问题：数字货币开始试点了，如果全面使用数字货币了，腾讯是否会被取代？第三个问题：可否这样理解：只要互联网不消失，中概互联网基金就会换指数继续存在？谢谢！

[答] 六亿居士：

你好，老朋友，我就在这里回复吧

- 1、1.53处于低估范畴，2021年年中开始定投的朋友们差不多都在这个区间。
- 2、全面使用数字货币，会对互联网金融产生较大影响，以61浅薄的认知以为，更多的还是规范化和便捷化，在银行这一端会提升更高的效率。但在互联网金融部分，微信和支付宝的优势在于“用户”，而非工具本身。后续就看微信支付宝如何接入数字货币，如何更好的服务于用户。
- 3、是的，指数基金其被动的“优胜劣汰”，对比我们人类有限的生命来说，它是永续存在的。

[问] xiaodongshan：

对@六亿居士 @巴菲特信徒Via 说：中美摩擦，中概美股小市值能回科创板？香港上市条件不够退市吗？谢谢。

[答] 六亿居士：

你好，从规则上来说，A股市场的大门永远向中国企业敞开，中概小市值企业回A股的难点不在于能不能，而在于够不够格，毕竟市场体系不同，评估标准不同，市场偏好不同。

如果连港股二次备份的能力都做不到的话，假设真出现大范围的美股退市情况，那么这些中小市值的企业确实会非常艰难。因为即便到了港股，以目前港股的流动性，加上最近纳入这么多优秀的巨头，中小企业的流动性也堪忧。

[问] 半路野人：

对 @六亿居士，@巴菲特信徒Via 说：怎么看待SH513050腾讯和阿里权重
大，你们有偏好腾讯吗？还是更倾向权重均衡的ETF？我做过统计，SH513050成
立以来腾讯阿里权重最多高于60%，最低不低于38%

[答] 六亿居士：

你好，从61实际的持仓来说，513050还是占大头，中国互联网指数占一部分，中国互
联网30指数占一小部分。原因也很简单，早期毕竟也就是050在场内有交易，场
外选了006327，限购后用164906来替代，但交银这个费率太高。所以后续在场
内050溢价高企，场外限购时，用中国互联网30指数基金替代。

[问] ksprings：

对 @研评阁，@六亿居士，@巴菲特信徒Via 说：请问大神们是如何对中概互
联进行估值的？

[答] 访谈小秘书：

@巴菲特信徒Via：“中概互联该怎么估值？”除了字节跳动，目前能排得上号的中国
互联网公司都上港美股了，因此我觉得这个问题可以近似等同于“整个中国互联网行
业该如何估值”？过去互联网公司大体是按高成长的科技股PS或PEG法甚至行业天花
板法来估的。这是基于成长期行业来估值的，对未来是乐观的。现在有人说反垄断之
下中概股不该按科技股来估值，应该按公共事业股来估10-20Pe左右，甚至有不少人
拿三傻来对标。我觉得这种观点过于悲观了。一个行业的估值中枢或估值方法跟商业

模式、竞争格局和发展阶段相关。1、商业模式：互联网公司大多兼具有科技属性和消费属性，具有边际成本递减效应、轻资产、网络效应。特别是边际成本递减效应，相比于其他行业这是独一无二的。互联网行业的商业模式优于绝大多数制造业，也优于公共事业股和高杠杆的三傻股。这决定互联网企业的估值中枢不会低于后者。2、竞争格局：反垄断大棒下，企业只能带着枷锁跳舞，但市场竞争更有序了，行业竞争格局反而更加清晰了，只要乖乖听话，老老实实赚钱，原有的龙头企业的护城河反而更强了。具体可参考美国当年的互联网反垄断和烟草股。3、发展阶段：目前中国互联网行业进入成熟期，行业高增速不再，互联网人口流量红利消失，行业整体进入中低增长阶段10-20%，跑赢GDP增速没问题。综上，我认为互联网行业的商业模式优于传统重资产企业以及绝大多数制造业股或公共事业股，未来竞争格局更明晰，但行业进入中低速发展阶段10-20%，估值中枢有下行趋势。可以理解为：互联网龙头企业=中低增速的高科技企业+有一定护城河及粘性的类消费企业。基于上述论点，我认为：对于成熟盈利稳步增长的公司如阿里腾讯，25-35倍左右的PE估值中枢应该差不多（PEG=0.8-1.2左右），对于一些增速较高的小市值细分赛道龙头，可以给一定PEG溢价。对于之前靠烧钱、并未盈利且商业模式不清晰、且没有用户粘性的公司，目前来看未来前景不明朗无法估值。

[问] 映山红rcw:

对 @六亿居士, @巴菲特信徒Via, @研评阁 说: 近期中概基金是否能定投?

[答] 访谈小秘书:

@巴菲特信徒Via: 个人判断目前处于低估区间了, 但所有利空并未完全释放。长期定投问题不大, 但千万要注意加仓节奏, 千万别想着抄底一夜暴富。

[问] swordshield:

对 @六亿居士, @巴菲特信徒Via, @研评阁 说: 请问阿里腾讯是不是被当成了非科技板块, 这估值杀的, 直奔公共事业板块。感觉未来科技互联互通的时代将愈来愈兴起, 政策也明牌了, 下跌的逻辑是什么呢?

[答] 访谈小秘书:

@巴菲特信徒Via： 互联网的商业模式优于一般制造业也优于公共事业股。哪怕互联网进入成熟期，估值中枢也必然高于后两者。目前还时不时有处罚信息，市场依然有恐慌和观望情绪，各种鬼故事才出来。

[问] 上等愿下等福：

对@六亿居士 @巴菲特信徒Via @研评阁 说：有没有看好的具体标的？比如阿里巴巴是不是见底了？

[答] 访谈小秘书：

@巴菲特信徒Via： 千万别过分押注某个个股啊，哪怕阿里或腾讯。赌行业比赌某个公司胜率高得多。谁知道阿里还会出什么事情？如果非常看好电商，哪怕配置阿里+京东+拼多多都比只配阿里要更稳健（可惜抖音还没上市），因为竞争格局是非常清晰的了。

[问] Ben_ffw：

对 @六亿居士， @巴菲特信徒Via 说：多久可以重回升势？？

[答] 访谈小秘书：

@巴菲特信徒Via： 别去想着抄底，把眼光放长远心态才会更平和理性。如果看好，又觉得很低估，长期来看，胜率很高，赔率也不错，分期定投可能比猜测底部更有意义。

[问] 冰糖葫芦德德：

对@六亿居士 @巴菲特信徒Via 说：现在的中概似乎就是去年的房地惨，惨惨惨，抄底需谨慎，下面还有18层地下室

[答] 访谈小秘书：

@巴菲特信徒Via： 新手死于追高，老手死于抄底，高手死于杠杆。最近好像芒格加仓阿里了。我挺开心的，最近好像再也没有看到有人喊抄底了。说明市场情绪在走向悲观极端。等待之前这批抄底的人受不了割肉了，可能就是反转点了

吧。反者，道之动。

[问] 缩头老乌龟：

对 @六亿居士，@巴菲特信徒Via 说：越跌越买，仓位失控，怎么办？

[答] 访谈小秘书：

@巴菲特信徒Via：没办法，只能熬或割肉。但我觉得目前割肉也意义不大，因为市场也没有其他更明确的行业机会。难不成你要割肉互联网ETF去买新能源或半导体ETF？抄底是一种极其危险的行为，大多数人都会抄在半山腰或死在黎明前。当看好一个行业时，小批量分期定投才是合理的策略。

[问] 夜之风吟岁月：

对@六亿居士 @巴菲特信徒Via 说：可以谈一下恒生科技指数与中概互联涨跌的区别和联系嘛？以及恒生科技相比中概互联以后的走势会有什么样的区别？现在还适不适合买，大概还会跌多久？跌多少个点？

[答] 访谈小秘书：

@巴菲特信徒Via：

都是科技股，两个有共同的标的，但中概互联只含互联网，而且分布比例更集中。阿里腾讯占比50%，目前估值都低于20PE。

目前处于历史极端低估区间。但互联网行业进入成熟期，行业估值中枢下滑是必然的。

整体来讲，是低估的。虽然目前利空情绪还在，但分期定投行业指数我自己感觉时间拉长问题不大，但千万别过分押注个股（哪怕是腾讯）。

[问] 鼓乡的云：

对 @六亿居士，@巴菲特信徒Via 说：中概互联后面的增长逻辑在哪里？

[答] 访谈小秘书：

@巴菲特信徒Via:

- 1、成熟企业利润释放。人口流量红利结束，行业整体进入成熟期，不再攻城略地，企业净利稳步释放，未来3年预计净利复合增速10-20%。
- 2、竞争格局改善。反垄断是监管，但也是某种“保护”，市场竞争更有序了，行业竞争格局更加清晰稳固了，只要乖乖听话，老老实实赚钱，原有的龙头企业的护城河反而更强了。具体可参考美国当年的互联网反垄断和烟草股。
- 3、从消费互联网到产业互联网，这是时代趋势。互联网行业聚集大量优秀IT人才，如果愿意加大研发投入，有望助力中国从“制造大国”向“制造强国”转型，比如。
- 4、元宇宙及文娱产业。以腾讯为例，对标迪士尼，如果能建立成熟的IP变现商业模式，文化娱乐产业足以再造半个腾讯。

[问] 82年的可乐:

对@六亿居士 @巴菲特信徒Via 说：你好，你觉得中概的转机是什么？

[答] 访谈小秘书:

@巴菲特信徒Via:

回答参考另一个球友问题“中概股的底部在哪里”的回答，中概股的转机有三类：

- 1、政策底。反垄断处罚差不多了，就差正式政策文件盖棺定论了，预计共同富裕体系会在中共二十大正式建立。
- 2、市场底。市场观望和恐慌情绪释放。
- 3、基本面底。企业带着镣铐跳舞，用实实在在的业绩证明自身的盈利能力。

一般来讲，政策底先于市场底，市场底先于基本面底。

[问] 伏地魔2016:

对@六亿居士，@巴菲特信徒Via 说：请问，怎么确定底部的到来？左侧和右侧分别应该怎么操作？

[答] 访谈小秘书:

@巴菲特信徒Via:

目前市场对中概股的质疑有:

- 1、反垄断政策还没有全部落地。时不时还有新处罚消息出来。最近又冒出互联企业15%的税收优惠政策可能消失。
- 2、中美关系博弈以及反垄断政策后遗症。目前还弥漫着观望、恐慌情绪。
- 3、成熟企业盈利增速质疑。反垄断共同富裕背景下，巨头企业如阿里腾讯等停止扩张，可能不敢释放利润。
- 4、亏损企业盈利能力质疑。目前有些中概股并未盈利，商业模式不成熟，市场悲观情绪下杀业绩杀估值杀逻辑。典型的如爱奇艺。

总得来讲分为“政策风险”及“业绩风险”，因此中概股未来有两个底：政策底、市场底、基本面底。

- 1、政策底；目前政策底基本出现了，蚂蚁今服了，滴滴听话了，阿里系被瓦解，腾讯系也主动投诚了。就差正式政策文件了。今年中共二十大，共同富裕的框架体系必然会正式构建，互联网巨头的边界被正式划定。
- 2、市场底：反垄断政策大刀彻底落下，市场观望恐慌情绪才会彻底释放。
- 3、基本面底：反垄断目前市场无法明确判断互联网企业的盈利能力，需要2021年年报业绩及2022年季报业绩来给予信心。届时，中概股股价走势将分化，业绩稳健增长且估值低的将估值回归，商业模式不清晰的亏损企业将继续杀业绩杀逻辑。

一般来讲，政策底先于市场底，市场底先于基本面底。

[问] 尚贤投资:

对 @六亿居士，@巴菲特信徒Via 说：它跌是有道理的，对网红征税只是先兆，后续会有什么税收政策出台，我们可以预测一下。互联网公司的估值可能真的会调整。我们现在需要做的是，像秃鹫一样盯着它，等着悲观情绪充分释放，等着国家政策出台，直到机会来临。

[答] 访谈小秘书:

@巴菲特信徒Via：互联网行业进入成熟期，行业的估值中枢下滑是必然的。但

商业模式决定互联网的估值中枢高于一般制造业和公共事业股，也高于有些人对标的高杠杆三傻股。

[问] 尚贤投资：

对 @六亿居士，@巴菲特信徒Via 说：它跌是有道理的，对网红征税只是先兆，后续会有什么税收政策出台，我们可以预测一下。互联网公司的估值可能真的会调整。我们现在需要做的是，像秃鹫一样盯着它，等着悲观情绪充分释放，等着国家政策出台，直到机会来临。

[答] 访谈小秘书：

@巴菲特信徒Via 回复 kevin_sunny：指银行地产保险，他们一般负债率都很高，市场不太愿意给高杠杆的公司高估值。

[问] 土拨猫：

对@六亿居士 @巴菲特信徒Via 说：近期相关部门接连出台针对互联网行业的政策措施，使得中概股持续下跌，您预计中概股还有多少下跌空间，目前就在底部区域反复盘整，只等利空消息逐渐消化后才能回涨？

[答] 访谈小秘书：

@巴菲特信徒Via：不知道啊，想抄底的都抄在半山腰了，我自己的话，应该会隔两三周定投一些中概互联基金吧。腾讯阿里的估值都低于20了，它俩的底应该差不多了，其他的不好说。

[问] 土拨猫：

对@六亿居士 @巴菲特信徒Via 说：目前相关部门接连出台针对互联网行业的政策措施，是希望打破单一垄断格局，希望科技行业长期均衡发展吧。在您看来，互联网行业的未来将会如何发展？是否会延续之前的高速发展状态还是逐渐走向平稳发展状态亦或经过较长时间的政策调整，整个互联网行业迎来多元化的全新发展格局？或者会有其他发展模式？

[答] 访谈小秘书:

@巴菲特信徒Via: 行业进入成熟期, 中低速10-20%增长, 竞争格局反而更清晰稳固。

[问] xiaodongshan:

对@六亿居士 @巴菲特信徒Via 说: 中美摩擦, 中概美股小市值能回科创? 香港上市条件不够退市吗? 谢谢。

[答] 访谈小秘书:

@巴菲特信徒Via: 个人感觉小市值的中概股投资价值不大了, 行业进入成熟期, 竞争格局会更清晰稳固, “胜而后求战”, 龙头公司竞争力会更强, 长期利空小虾米公司。具体参考某杀毒软件公司, 回归A股后股价走得一塌糊涂。

[问] 吕云珍:

对 @六亿居士, @巴菲特信徒Via 说: 不好意思上个问题没提完, 不小心点提交了。第二个问题: 数字货币开始试点了, 如果全面使用数字货币了, 腾讯是否会被取代? 第三个问题: 可否这样理解: 只要互联网不消失, 中概互联网基金就会换指数继续存在? 谢谢!

[答] 访谈小秘书:

@巴菲特信徒Via: 微信支付的占有率我自己倒没那么担心。数字货币跟取代腾讯没啥必然联系吧, 腾讯目前最大的竞争风险是字节跳动吧。流量缺失这才是有可能动摇根本的东西。

(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