

雪球访谈

卓凯丁昊凯：港股牛已发车，现在买票还来得及么
？

2017年10月13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



叮当他哥 V 雪球私募（卓凯雷锋）基金经理 丁昊凯

访谈简介

10月6日香港\$恒生指数(HKHSI)\$盘中一举突破2015年港股“大时代”高点，收盘收涨0.3%报28458.04点，创2007年11月份以来收盘新高，\$国企指数(HKHSCEI)\$数创2015年6月份以来收盘新高。本期访谈我们邀请到私募工场(卓凯雷锋)基金经理丁昊凯@叮当他哥和大家聊聊港股投资~

10月9日，沪港通和深港通北向净买入合计为76.8亿元人民币，创下深港通开通以来的历史新高，沪股通净买入为2016年8月以来高点。今年至今资金踊跃介入港股市场，参考全球股市港股仍属低估值，目前港股公司基本面也得到改善，港股通资金至今一直保持流入。正值金秋十月之时卓凯丁昊凯经理成立了最新的产品\$私募工场(卓凯雷锋)(P000452)\$，打破私募基金行业的传统，以极低的管理费和业绩提成出现在大家的视野。产品本身注重仓位分散及流动性，以价投为主套利为辅，选择绝对低估、成长低估型股票。

对于港股投资目前追涨是否还来得及？港股目前暴涨的地产股、银行股还低估吗，基本面有改善吗？速来提问~

免责声明：本访谈基于嘉宾认为可靠的已公开信息，但嘉宾无法保证信息的准确

性或完整性。在任何情况下，本访谈中的信息或所表述的意见不构成对任何人的投资建议，投资决策需建立在独立思考之上。

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：恒生指数(HKHSI), 国企指数(HKHSCEI)

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] 雪球访谈:

10月6日香港[\\$恒生指数\(HKHSI\)\\$](#) 盘中一举突破2015年港股“大时代”高点，收盘收涨0.3%报28458.04点，创2007年11月份以来收盘新高，[\\$国企指数\(HKHSCEI\)\\$](#) 数创2015年6月份以来收盘新高。本期访谈我们邀请到私募工场(卓凯雷锋)基金经理丁昊凯@叮当他哥 和大家聊聊港股投资~

10月9日，沪港通和深港通北向净买入合计为76.8亿元人民币，创下深港通开通以来的历史新高，沪股通净买入为2016年8月以来高点。今年至今资金踊跃介入港股市场，参考全球股市港股仍属低估值，目前港股公司基本面也得到改善，港股通资金至今一直保持流入。正值金秋十月之时卓凯丁昊凯经理成立了最新的产品[\\$私募工场\(卓凯雷锋\)\(P000452\)\\$](#)，打破私募基金行业的传统，以极低的管理费和业绩提成出现在大家的视野。产品本身注重仓位分散及流行性，以价投为主套利为辅，选择绝对低估、成长低估型股票。

对于港股投资目前追涨是否还来得及？港股目前暴涨的地产股、银行股还低估吗，基本面有改善吗？速来提问~

免责声明：本访谈基于嘉宾认为可靠的已公开信息，但嘉宾无法保证信息的准确性或完整性。在任何情况下，本访谈中的信息或所表述的意见不构成对任何人的投资建议，投资决策需建立在独立思考之上。

[答] 叮当他哥:

雪球访谈4点整开始，刷屏倒计时，各位看官多多包涵。。。有问题现在赶紧提。。。 [@叮当他哥:回复@叮当他哥](https://xueqiu.com/talks/item/20123301//):一小时后，4点整发车，现在提问还来得及，赶紧哦<https://xueqiu.com/talks/item/20123301>

[问] 你的楠朋友:

关于[\\$恒生指数\(HKHSI\)\\$](#)[\\$国企指数\(HKHSCEI\)\\$](#)，对@叮当他哥 说：叮当哥，现在很多人都想去港股输送流动性，对于投资能力差的人投资什（标）么（的）比较

合适呢？

[答] 叮当他哥：

韭菜们急于去港股送人头的心情是可以理解的，港股市场也有很多国际大鳄嗷嗷待哺眼巴巴的盼着大陆的解放军，我作为一颗在2011年开始接触港股美股的韭菜，个人认为港股比较适合价投，A股的日内做T，做波段，炒概念还是在A股送会比较合适，在港股估计会被打得找不到北，港股是可以T加0的，翻脸就不认人，还是典型的不见兔子不撒鹰型，实实在在的业绩增长和实实在在的股息才是支撑股价的基石。投资能力差的为什么还要自己投资股票，是嫌去澳门太麻烦吗，建议还是找几个朋友搓搓麻将打打牌合适，肥水不留外人田，干嘛要送给国际大鳄。。。

[问] Mrajg：

关于\$恒生指数(HKHSI)\$ \$国企指数(HKHSCEI)\$，对@叮当他哥 说：你认为港股市场受大陆资本市场影响大还是受美股影响大？当前港股牛市的逻辑在哪？美股高企，现在投资港股是否时候？

[答] 叮当他哥：

受大陆市场的影响越来越大，简单来说深港通开通后，港股90%左右的市值和交易额范围A股资金都可以直接南下参与了，当中大部分公司的主要业务都在中国大陆，巨头一般都是A+H两地上市，这个趋势是很明显的。

港股最近涨的不错，受了多重因素的影响，有两点是比较明显的，一方面是估值全球范围来看都是很低的，在大型证券市场中来比较应该可以排在最低估之一了；另一方面也得益于上面说的大陆资金抢夺发言权的因素，外资对中国一向是持比较悲观的态度的，中国崩溃论一直是一个重要的声音，大陆资金南下越来越多，自然就抬高了估值中枢。全球经济一体化趋势越来越强，全球化的市场投资者也越来越多，假如美股崩盘，外资很有可能会抛售香港这种非主流市场的仓位腾出资金来保住美股的仓位，如果发生这种情况，说不定是一个很好的抄底的机会，当然前提是你要活着，如果你上了杠杆说不定就陪葬了。。。

[问] 槛外长江：

关于[\\$恒生指数\(HKHSI\)\\$](#) [\\$国企指数\(HKHSCEI\)\\$](#)，对@叮当他哥 说：请问老师港股大涨过程会对A股有什么影响？港股大牛会到顶崩塌吗？如果崩塌对A股有什么影响？谢谢

[答] 叮当他哥：

我不是股评大V老师，我是韭菜。港股目前整体估值还是明显低于A股的，但美股崩盘可能会对港股有冲击进而影响到A股，但这种都是中短期的情绪释放，参见上个问题的回答。

[问] 菜鸟加油：

关于[\\$恒生指数\(HKHSI\)\\$](#) [\\$国企指数\(HKHSCEI\)\\$](#)，对@叮当他哥 说：港股走牛，叮当哥的雷锋基金准备进去看，还是在外面看？

[答] 叮当他哥：

目前和雪球合作正在募集的首年全免费的卓凯雷锋基金会复制我们已发行并运行了将近两年取得了80%收益的卓凯一号1期基金的策略，目前卓凯一号1期，已经有50%以上的仓位在港股，所以我们肯定会进去与狼共舞。。。

[问] 三問：

关于[\\$恒生指数\(HKHSI\)\\$](#) [\\$国企指数\(HKHSCEI\)\\$](#)，对@叮当他哥 说：请教叮当哥港股中哪个板块目前的投资确定性最高？

[答] 叮当他哥：

保險

[问] hustxiaoyu：

关于[\\$恒生指数\(HKHSI\)\\$](#) [\\$国企指数\(HKHSCEI\)\\$](#)，对@叮当他哥 说：我是港股小白，请问叮当哥哥 投资港股怎么避免黑天鹅、老千股？

[答] 叮当他哥:

只买A+H股，只买500亿市值以上的国企，其实我们大部分港股仓位也都是在这里面的。不过小白为啥还要来港股送，参见我前面的回答。。。

[问] hustxiaoyu:

关于[\\$恒生指数\(HKHSI\)\\$](#)[\\$国企指数\(HKHSCEI\)\\$](#)，对@叮当他哥说：还有港股、A股同时上市的公司，怎么选择呢？比如在A股价格高，但是技术面向上动能明显比较大怎么办？

[答] 叮当他哥:

港股通需要收取20%的股息税，港股不能作为门票打新，港股要多锁定一点汇率降低一点资金使用效率，主要就考虑这几点吧。炒概念做波段肯定还是A股好啊，流动性也强，我说这些主要都是从夹头的角度考虑。。。

[问] reva-ojala:

关于[\\$恒生指数\(HKHSI\)\\$](#)[\\$国企指数\(HKHSCEI\)\\$](#)，对@叮当他哥说：打算买沪港深基金，请问怎么进场比较合算啊？一次性的全进？什么点位进场？还是定投？有推荐的沪港深基金吗？

[答] 叮当他哥:

肯定是一次性全进啊，不然多余的钱留着干嘛，不如花掉。。。定投是个伪问题，钱不能一次到位才有所谓的定投。。。

目前点位整体估值不算高，还有合适的标的可以买，买啥才是关键，不知道不如不买。。。

沪港深基金不了解，你不怕赔光就考虑我们正在雪球募集的首年0管理费0业绩提成卓凯雷峰基金，比公募收费还低。。。这不算广告，我也会买。。。

[问] 墙上的另一个我:

关于\$恒生指数(HKHSI)\$ \$国企指数(HKHSCEI)\$，对@叮当他哥说：港股应该如何防老千股？

[答] 叮当他哥：

上面已经有人问过了，我再补充一下，可能你期望的是我给你一堆识破老千股的方法原则技巧，但是真的没这个必要，弱水三千只取一瓢，A+H上市500亿市值以上的大国企股还不够你挑的么，反正我作为一个2011年开始接触港股的韭菜基金经理光这些大国企股票就已经看不过来了。。。识别老千股这种事情还是留给雪球大V作为一个学术问题讨论吧。。。我们这种低智的庸人来股市是为了赚钱不是为了秀智商抓老千扬名立万吸粉**粉对吧，何苦和自己的钱过不去呢。。。

[问] zli109：

关于\$恒生指数(HKHSI)\$ \$国企指数(HKHSCEI)\$，对@叮当他哥说：请教买港股是用港股通买好还是直接在香港开户买港股？两者有什么差别么？

[答] 叮当他哥：

肯定是直接买卖港股好，股息税只用交10%，比港股通买少10%，雪球官方的雪盈证券还可以低息融资上杠杆，当然杠杆不是股神不建议使用，不过上一定杠杆配置些高息收租股也是一个不错的策略，但是直接交易港股，首先需要在外边有资金啊，现在国家外汇管制越来越严格，操作起来还是有风险的。

[问] M-GoGo：

关于\$恒生指数(HKHSI)\$ \$国企指数(HKHSCEI)\$，对@叮当他哥说：他哥，近期想加港股的仓位。可是又害怕美股崩了把香港带到沟里去，这是被迫害妄想症吗？还是这么想有一定的道理？谢谢

[答] 叮当他哥：

美股港股A股的关系参见我前面的回答。我们的信心来自于持仓组合的整体低估程度，如果没有在市场极端情绪导致崩盘后还能坚守不割肉的觉悟，就说明你的持仓组合是有问题的，需要重新选股，选不出来就不要投资股票了，还是考虑我们正在雪球合作

募集的首年全免费的卓凯雷峰基金吧。。。另外你不是资本大鳄，市场根本不知道你是哪跟葱，也不关心你，所以不会专门迫害你的，这都是你自作多情。。。

[问] M-GoGo:

关于\$恒生指数(HKHSI)\$ \$国企指数(HKHSCEI)\$，对@叮当他哥 说: 再问一个：您觉得港股整个市场现在出于一个什么位置？刚从沟里爬出来还是在牛市的半山坡了？接下来半年或者一年您会重点关注和布局哪个行业和板块？

[答] 叮当他哥:

港股整体依然处于中性偏低估的位置，我们还能找出合适的标的投资，后面是不是牛市我们就知道了，我们不做预测，怎么都行。重点关注保险，地产，银行，公用事业，能源。

[问] 牛牛读研报:

关于\$恒生指数(HKHSI)\$ \$国企指数(HKHSCEI)\$，对@叮当他哥 说: 港股和A股没什么会出现估价的差异，这种差异未来会消除吗？为什么去买更便宜的港股投资者还是很少？

[答] 叮当他哥:

估值差异本质还是参与者构成不同造成的，港股没有那么多散户，港股对于外资来说就是个边缘化的市场，本来估值的时候就会额外要求安全边际所以估值整体比A股低。随着大陆资金南下，深港通可以参与90%左右的港股市场的交易额涉及的标的，港股的估值中枢会逐渐和A股对齐，当然也可以通过A股的估值中枢部分下移，两方面同时作用最后看齐。A股参与者大量是散户，流动性也是主要由散户提供，散户中股市资产能超过港股通50万门槛的，估计很少很少，A股哪些炒概念做波段期盼着收割散户韭菜的公募私募自然还是有强烈的意愿在A股收割韭菜，去港股的意愿变强也需要有一个过程，目前看是在加速南下。

[问] 牛牛读研报:

关于\$恒生指数(HKHSI)\$ \$国企指数(HKHSCEI)\$，对@叮当他哥 说: 请问你在雪球要发行的新基金，卓凯雷锋基金，在港股上会配比多少仓位？以什么为依据？

[答] 叮当他哥:

这次与雪球合作发行的首年0管理费0业绩提成费的卓凯雷峰基金会复制已经运作将近两年获得了80%多收益的卓凯一号1期基金的策略，目前此策略有50%以上的持仓是港股，都是500亿市值以上的大公司。依据还是价投，哪里有便宜就去哪里。。。

[问] 静远轩:

关于\$恒生指数(HKHSI)\$ \$国企指数(HKHSCEI)\$，对@叮当他哥 说: 和你聊了这么久，也还是对你的策略没有一个清晰的认识，你说你是价值投资，但好像也不符合。简单介绍一下你的投资系统？

[答] 叮当他哥:

就是价投，价投与价投之间的持仓可能重合度也会很低，但都是按照评估生意的角度来看一家公司值多少钱，涨起来贵了就卖，跌下来便宜了就买，不涨不跌但企业内在价值增长了就继续持有，现金是不增值的资产，除非选不出增值的资产了，才会持有现金，基本就是这样了，功夫都在分析具体标的上，理解行业理解公司理解生意模式做出合理估值，观察市场，理解市场，在市场短暂的能够被利用的确定性机会出现时好好利用一把，大多数时候只是静静的看着他装逼就好。。。

每个人有自己擅长分析的行业和公司，当然长期赔钱的肯定都是伪夹头。。。

投资是复杂的，可以在单独约聊，一般不见男网友，为了你可以破例。。。某融我也有。。。

[问] 牛牛读研报:

关于\$恒生指数(HKHSI)\$ \$国企指数(HKHSCEI)\$，对@叮当他哥 说: 港股没有涨跌停限制，请问你的新发行基金如果配置港股仓位的话，如何来规避这种风险？

[答] 叮当他哥:

A股虽有涨跌停，但可以连续跌停，还可以随便找个理由停牌几个月，相当于凌迟处死，所以这不见得比港股号多少。持仓适度分散，降低个股波动过大对整体基金净值的冲击，当市场整体高估选不出合适低估标的时，控制仓位，预防系统崩盘的风险。

[问] twony:

关于[\\$恒生指数\(HKHSI\)\\$](#)[\\$国企指数\(HKHSCEI\)\\$](#)，对@叮当他哥说：两个问题，1. 雪球上对是否需要控制回撤争论很多，觉得如果大盘有风险会主动降低仓位，即使手中的股票没问题，你们的看法呢？2. 无论a股港股，这一年表现的都是大盘股或蓝筹，反倒中小盘有些落寞，你们有考虑增加中小盘的仓位吗，特别是港股里面估值低的？

[答] 叮当他哥:

我们只在大盘整体明显高估且选不出合适低估的标的的时候会控制仓位，或者做些中性套利仓位。在市场面前我们只是一颗韭菜，从来不试图能够抓住市场的中短期波动，在大多时候满仓0杠杆静静地开着各路神仙高抛低吸表演冲浪引领潮流，鲜花和掌声送给他们，实实在在的收益留给我们就行了。。。

一切还是是否低估来说话，市场风格变化莫测，但价值投资的逻辑会一直长效存在，看具体标的，小盘股可能成长空间大些，但确定性低些，这些都要折算到估值里面去，足够便宜我们会买，港股很多小盘股不在港股通范围，而且流动性不足，所以我们目前有心无力，这样也好，也就没有防老千的烦恼，而且投资出错的概率也会低。

[问] twony:

关于[\\$恒生指数\(HKHSI\)\\$](#)[\\$国企指数\(HKHSCEI\)\\$](#)，对@叮当他哥说：很好奇，11年到15年，你一进股市接触的就是美股港股，为何没碰a股，另外前几年你年化100%，到底是买了哪些股运气这么好，难以想象，上了杠杆？

[答] 叮当他哥:

严格来说从13年开始才算是正儿八经放了几百万到股市作为一个职业的个人投资者来

投资。13年到14年底的收益率肯定是有涉及杠杆的，除了融资杠杆还大量的进行了个股期权的投资，这个阶段是初生牛犊不怕虎，交易过的标的不计其数，除了夹头还实战了各种投资风格，运气也好，获得不错的收益，15年开始主要在A股，这是没有杠杆的，当时的个人账户操作，都没有开通融资融券，15年底发了基金后也是一样，也没有开通融资融券功能，已经过了要通过杠杆来加大收益急于财务自由的阶段了。。。其实也没啥难以想象的，今天雪球大V满仓融创的，一年就封神了。。。

[问] 股市newhand:

关于[\\$恒生指数\(HKHSI\)\\$](#)[\\$国企指数\(HKHSCEI\)\\$](#)，对@叮当他哥 说：请问港股这波大牛市已有大半年，确实有不少股票存在历史低估的价值回归，但也有不少跟风炒作的股票，您的新基金会用什么策略来判定，避免让投资者变成接盘侠？

[答] 叮当他哥:

我们是以价值为基础，跟风炒作，我们也会观察，作为市场催化剂来看吧，但我们不会可以参与，风来了猪也会飞起来，但我们不会买那只猪，我们会选老鹰，风来了可以天空翱翔，选不出老鹰就不参与。。。

[问] 随风泛舟_:

关于[\\$恒生指数\(HKHSI\)\\$](#)[\\$国企指数\(HKHSCEI\)\\$](#)，对@叮当他哥 说：请问港股为何最近一年的涨幅会比A股好很多，跟沪港通和深港通的开通有关系吗？

[答] 叮当他哥:

后视镜来看两个主要原因：1.某些行业很低估2.沪港通深港通带来的南下资金是催化剂。

[问] Glider--:

关于[\\$恒生指数\(HKHSI\)\\$](#)[\\$国企指数\(HKHSCEI\)\\$](#)，对@叮当他哥 说：港股现在蓝筹大牛市，但如果后期风向有变化的话，比如转向小盘股、成长股；首先 1、怎么准确把握这个风向的变化；2、您的新基金会坚持价值投资理念，看其他人吃肉你喝

汤吗？

[答] 叮当他哥：

1. 参见前面的类似问题。2. 我们只吃自己能把握的，且不是屎的东西。。。

[问] 随风泛舟_：

关于\$恒生指数(HKHSI)\$ \$国企指数(HKHSCEI)\$，对@叮当他哥 说：看到你基金2015年成立，就可以做到目前这样的业绩，可以说是很出色了，您觉得秘诀是什么？新成立的卓凯雷锋基金是否也是同样的投资策略呢？

[答] 叮当他哥：

卓凯雷锋基金会复制同样的策略，秘诀除了你们不知道我们有没有有多少的价值投资能力外就是运气。

[问] 随风泛舟_：

关于\$恒生指数(HKHSI)\$ \$国企指数(HKHSCEI)\$，对@叮当他哥 说：在估值的层面上，你觉得未来是A股港股化，还是港股会A股化？

[答] 叮当他哥：

A股港股两个往中间靠拢，10年20年后都会是美股化，意思就是A股和港股都会越来越成熟，向美股看齐，那个时候再想获得超额收益就难上加难了，所以趁我们还能超越指数的时候赶紧上车认购基金，且赚且珍惜吧。。。

[问] 张老湿：

关于\$恒生指数(HKHSI)\$ \$国企指数(HKHSCEI)\$，对@叮当他哥 说：请问有没有考虑过极端情况下的市场，这种情况下预计的极限回撤有多大？

[答] 叮当他哥：

好问题！类似08年，15年这种崩盘造成我们大回撤的可能性还是不高的，因为能明显感觉市场情绪高涨，整体估值也明显比较高了，我们应该会做了相应的风险控制手

段，从15年我个人账户最大回撤18%也能说明一点点问题。但是类似16年初的那种熔断估计我们会获得一个类似大盘整体的回撤，这种情况使我们的体系无法避免的，整体市场不高估，但某监会boss天外飞仙，三胖放蘑菇，火星撞地球之类的事情导致市场情绪恐慌大跌我们只能认了，所以我们不上杠杆，还能自慰亏钱不亏股。。。这也是我们希望客户长期不用的资金才投入到我们基金里来的原因，我们自己将近两个亿自有资金就是打算100年不用的。。。另外客户有1000万可投资资产，我们肯定也不建议全投我们这里，我们毕竟是完全股票投资的基金，客户根据自己对股票这类高风险高波动资产的配置比例来投我们就好，其余的可以拿去买债券基金或者做固定理财嘛。。。

[问] 康西服：

关于[\\$恒生指数\(HKHSI\)\\$](#) [\\$国企指数\(HKHSCEI\)\\$](#)，对@叮当他哥 说：投资港股市场与a股市场有哪些区别

[答] 叮当他哥：

这位建议还是放弃治疗吧。。。

[问] 康西服：

关于[\\$恒生指数\(HKHSI\)\\$](#) [\\$国企指数\(HKHSCEI\)\\$](#)，对@叮当他哥 说：谈谈港股通投资和盈透投资港股的优劣

[答] 叮当他哥：

参见前面的，补充说一点雪盈就是盈透上面包了一层，盈透融资利率最低不到1%，对于想一夜暴富（爆仓）的人来说是不二选择。。。

[问] lucy_1900：

关于[\\$恒生指数\(HKHSI\)\\$](#) [\\$国企指数\(HKHSCEI\)\\$](#)，对@叮当他哥 说：请问单只股票的最大仓位会控制在多少？尤其是当单只股票涨幅远大于其他股票时。

[答] 叮当他哥：

买入成本计算不超过30%，这是极端情况了。

[问] 車干瑞奇：

关于\$恒生指数(HKHSI)\$ \$国企指数(HKHSCEI)\$，对@叮当他哥 说：怎么看众安？接下来的阅文集团呢？

[答] 叮当他哥：

众安没有研究过，感觉它看上去爸爸很多很强，但关键都不是亲生的。。。阅文是啥，我只知道起点中文网。。。

[问] lucy_1900：

关于\$恒生指数(HKHSI)\$ \$国企指数(HKHSCEI)\$，对@叮当他哥 说：请问叮当哥，如何看待价格绿城这种，价格低于价值，但市场情绪悲观的股票。涨的时候不如同行业其他股票，跌的时候却跌的更快

[答] 叮当他哥：

中短期涨跌说明不鸟问题，绿城主要是和其他地产标的比较，它到底有多大的安全边际，是不是最好的几个之一。。。

[问] 滚球ing：

关于\$恒生指数(HKHSI)\$ \$国企指数(HKHSCEI)\$，对@叮当他哥 说：你认为目前的内房低估吗？处于牛一？牛二？还是牛三？

[答] 叮当他哥：

内房整体低估，但行业整体确定性一般，行业风险依然是存在的，如果要下注需要优中选优，要不是低估龙头，要不是明显有特殊优势低估股。不是牛一，不是牛三，至于未来是不是牛市，我不知道，请问隔壁雪球大V。。。

[问] 滚球ing：

关于\$恒生指数(HKHSI)\$ \$国企指数(HKHSCEI)\$，对@叮当他哥 说: 除了目前已经被爆炒起来的低估港股，你认为明年港股的机会在哪一个板块？

[答] 叮当他哥：

重点关注保险，地产，银行，公用事业，能源。

[问] 滚球ing：

关于\$恒生指数(HKHSI)\$ \$国企指数(HKHSCEI)\$，对@叮当他哥 说: 内银有戏没？

[答] 叮当他哥：

有，确定性偏高，成长性偏低。

[问] 宁不烦：

关于\$恒生指数(HKHSI)\$ \$国企指数(HKHSCEI)\$，对@叮当他哥 说: 现在新开的私募，你准备从哪里开始着手布局？会不会觉得有些买不下手了？

[答] 叮当他哥：

不用重新布局，复制已经运行两年的卓凯一号1期策略即可。在我们投资体系里面持有就等于买入，所以没有那种买不下手的烦恼。。。

[问] twony：

关于\$恒生指数(HKHSI)\$ \$国企指数(HKHSCEI)\$，对@叮当他哥 说: 你们建仓节奏怎样，会考虑有个了安全垫，比如10%以上，再大规模建仓吗？会实行股债平衡策略吗？

[答] 叮当他哥：

卓凯雷锋基金会适当考虑安全垫，但一开始现金量就不会高于50%，估计也就留个30%的现金顶多了，等一旦有了5%以上的安全垫，就会逐步加到满仓。。。

[问] 爱上菩提树：

关于\$恒生指数(HKHSI)\$ \$国企指数(HKHSCEI)\$，对@叮当他哥 说：叮当哥，我现在港股主要配置地产类如保利置业、雅居乐、融创中国、绿城中国、中国金茂、龙光地产，还有复星国际、中国忠旺、中国信达，请您一眼定胖瘦，指出哪两只最好，那两只最差，谢谢

[答] 叮当他哥：

这个问题我大概答下吧，您将就着看，不太喜欢公开评论个股，观点一旦公开，容易反过来影响我自己的投资决策。。。复星国际看不懂，中国忠旺我没覆盖，地产首选还是融创，信达不错，中国某融可能比信达确定性高些。以上点评不是荐股。。。

[问] A米兰的小铁匠：

关于\$恒生指数(HKHSI)\$ \$国企指数(HKHSCEI)\$，对@叮当他哥 说：目前A股市场向价值投资发展的成熟是政策导向的，今后几年如何看呢，是广大个人投资者越来越成熟还是没有了政策引导走回老路呢？A股中的白马-漂亮50会被机构抱团到严重泡沫高估，和美国那个时候漂亮50一样吗？然后泡沫破裂/

作者：A米兰的小铁匠

链接：<https://xueqiu.com/1249397464/93525351>

来源：雪球

著作权归作者所有。商业转载请联系作者获得授权，非商业转载请注明出处。

[答] 叮当他哥：

长期来看市场一定是越来越成熟，韭菜越收割越少，10年20年大概就和美股一样成熟了，历史可能会类似上演，但不一定是同样的形式，就好像大家都知道日本楼市泡沫多少年，是不是一定会在中国复制上演呢，不一定，或者说形式可能会有变化。

[问] 随风泛舟_：

关于\$恒生指数(HKHSI)\$ \$国企指数(HKHSCEI)\$，对@叮当他哥 说：卓凯未来会投资海外市场，建立海外私募么？有啥想法？

[答] 叮当他哥:

因为我本来就是做美股港股开始投资生涯的，海外私募正在筹备，快的话年底就会发行，估计刚开始规模不大，大概一两千万美金。

[问] 滚球ing:

关于[\\$恒生指数\(HKHSI\)\\$](#) [\\$国企指数\(HKHSCEI\)\\$](#)，对@叮当他哥 说: 内银有戏没?

[答] 叮当他哥:

回复@twony: 比较大。。。个人的非主要部分资金可以适当上点杠杆买高息股，但也不会只压一个行业，不过云蒙韧性很强，投资者对她很信任，这是她作为大V的资本，我们韭菜基金不能比。。。//@twony:回复@叮当他哥:你觉得云蒙这样全仓内银上杠杆，风险大吗

[问] A米兰的小铁匠:

关于[\\$恒生指数\(HKHSI\)\\$](#) [\\$国企指数\(HKHSCEI\)\\$](#)，对@叮当他哥 说: 曾经听你提过，市场成熟了以后优质白马不会找到很大机会，传统价值投资的超额收益会很低，那个时候会去找新兴行业，一些小一点的公司，一些大家可能有比较大分歧的公司上面去找机会，或者是大家不注意的这些公司上面去找机会，那个时候投资的难度就会加大。那时候如果控制风险呢?

[答] 叮当他哥:

10年20年后，市场很成熟了，赚取超额收益的难度大了，自然对投资者的要求就高了，只能靠更加努力加运气，如果无法在控制风险的情况下明显超越市场，就不做了将资金返还给投资者，我们的自有资金要不就买指数，要不就买能够做到这一点的人发行的基金。。。

[问] A米兰的小铁匠:

关于[\\$恒生指数\(HKHSI\)\\$](#) [\\$国企指数\(HKHSCEI\)\\$](#)，对@叮当他哥 说: 目前你们

做价值投资估值方面是不是主要用现金流贴现模型？

[答] 叮当他哥：

绝对估值方面，一是大家容易直观理解的现金流贴现模型，另一个是剩余价值模型。

[问] 随风泛舟_：

关于\$恒生指数(HKHSI)\$ \$国企指数(HKHSCEI)\$，对@叮当他哥 说：遇到汇率大幅度变化时候，一般怎么操作？卓凯一号和卓凯雷锋是怎么应对的？

[答] 叮当他哥：

基金持有的A股和港股，基本上所有的业务都是在中国大陆开展，所以即使是港币买的，实际上还是买的人民币资产，所以这种汇率变化我们是不做任何应对的，换而言之，人民币如果崩了，我们肯定就陪葬了，只有做全球资产配置才有办法解决中国的系统性风险，卓凯一号和卓凯雷锋只能与国共呼吸同命运。。。

[问] 宁不烦：

关于\$恒生指数(HKHSI)\$ \$国企指数(HKHSCEI)\$，对@叮当他哥 说：现在新开的私募，你准备从哪里开始着手布局？会不会觉得有些买不下手了？

[答] 叮当他哥：

回复@滚球ing: 这是个好问题，原则上会保持仓位占比不变，新资金同比配置现有仓位就好。//@滚球ing:回复@叮当他哥:假如某价值1块的公司你的卓凯1期一年前已经以0.5元的价格买入，现在这个公司的报价变成了0.8元，有新资金进来你还会持续买入吗？

这就是很困扰我的一个问题。。。

手上一大笔现金就是这么剩下来的。。。不敢买不想买。。。

[问] A米兰的小铁匠：

关于\$恒生指数(HKHSI)\$ \$国企指数(HKHSCEI)\$，对@叮当他哥 说：今天发的

文章中有这么一段“我们作为一个专业投资者，我们对自己要求是我们能够大概判断出目前这个钟摆或者这个周期所处的位置在哪里”，这点深表质疑。不去预测趋势，用仓位来应对才是正解吧。这个市场难道真有人能预测趋势吗？

[答] 叮当他哥：

判断所处的位置，不代表预测后面的走势啊。。。我们不基于预测市场中短期走势来做投资决策

[问] 一只胖虫：

关于\$恒生指数(HKHSI)\$ \$国企指数(HKHSCEI)\$，对@叮当他哥 说：谈谈港地保险呗？

[答] 叮当他哥：

保险好啊，行业大发展啊，利润隐藏深啊，慢慢释放，无脑入啊。。。

[问] 宁不烦：

关于\$恒生指数(HKHSI)\$ \$国企指数(HKHSCEI)\$，对@叮当他哥 说：现在新开的私募，你准备从哪里开始着手布局？会不会觉得有些买不下手了？

[答] 叮当他哥：

回复@滚球ing: 言行一致，知行合一，当你做到模拟盘 实盘 基金都一样对待时，就说明心理关过了。//@滚球ing:回复@叮当他哥:意思是同时按原仓位比例比例买入现有持仓股？如果其他股已经从0.5的买入价格恢复到了正常估值，怎么下得去手？我有极大的心理障碍。。。

[问] twony：

关于\$恒生指数(HKHSI)\$ \$国企指数(HKHSCEI)\$，对@叮当他哥 说：索性再问一个，您怎么看股票投资里的时间成本的问题，低估就是不涨？同样低估的两支股或行业，会首先考虑那个带催化剂的那个吗，比如最近很多人就醉心于能进入港股通的潜在标的？

[答] 叮当他哥:

好问题，催化剂实际就是市场看公司的角度，同样低估的标的，肯定是要看催化剂的就如同我前面回答的问题一样，风口上猪都会飞，我们不会买猪，但我们会去找可能风口上面的老鹰。

[问] 股市newhand:

关于[\\$恒生指数\(HKHSI\)\\$](#) [\\$国企指数\(HKHSCEI\)\\$](#)，对@叮当他哥 说: 请问港股的科技股您会考虑嘛？比如T讯？

[答] 叮当他哥:

考虑啊 T讯就代表了半个中国互联网啊，这一只股票就已经是个中国互联网指数了啊，啥互联网业务都涉及，唯一的问题是和其他的标的比他是否足够便宜，风险收益比足够好。。。

[问] twony:

关于[\\$恒生指数\(HKHSI\)\\$](#) [\\$国企指数\(HKHSCEI\)\\$](#)，对@叮当他哥 说: 索性再问一个，您怎么看股票投资里的时间成本的问题，低估就是不涨？同样低估的两支股或行业，会首先考虑那个带催化剂的那个吗，比如最近很多人就醉心于能进入港股通的潜在标的？

[答] 叮当他哥:

低估不涨，只能靠适度分散来解决，要是分散了还都不涨，只能找块豆腐撞了。。。

[问] 一只胖虫:

关于[\\$恒生指数\(HKHSI\)\\$](#) [\\$国企指数\(HKHSCEI\)\\$](#)，对@叮当他哥 说: 谈谈港地保险呗？

[答] 叮当他哥:

回复@StarringLu: 保险！ //@StarringLu:回复@叮当他哥: 港股内银和保险相比

呢？

[问] 一只胖虫：

关于\$恒生指数(HKHSI)\$ \$国企指数(HKHSCEI)\$，对@叮当他哥 说：谈谈港地保险呗？

[答] 叮当他哥：

回复@还是那只牛：你可以的。。。看，我又亲手逆销售走了一位客户。。。



//@还是那只牛:回复@叮当他哥:叮当哥，我去港股通买保险去了，暂不买你的私募了



[问] 一只胖虫：

关于\$恒生指数(HKHSI)\$ \$国企指数(HKHSCEI)\$，对@叮当他哥 说：谈谈港地保险呗？

[答] 叮当他哥：

回复@league隆：这都赶不走，感动ing。。。



//@league隆:回复@叮当他哥:我比较忠实，会买完你的私募，看还剩多少钱一把梭保险赚点菜钱

[问] 雪球私募：

雪球私募初期给初创私募提供最大力协助的同时，希望给投资人提供一个更为互动、信息更充分的沟通平台，在此过程中为投资人提供一体化的服务。按照我们大老板@不明真相的群众 的总结就是「雪球私募模式的三点：**长期净值、业绩归因、人格认知**」。

长期净值和人格认知通过长时间的互动累计和数据积累会自然形成，当然对于互动能力缺乏但又真实具备投资能力的基金经理，雪球也会通过类似于\$私募精英荟2017-

04(P000360)\$ 的形式，协助投资人做好基金的筛选和评价工作，同时帮助优秀的私募逐渐做大。

私募相对于公募信息披露更少，我们认为单纯的净值并不能客观评价一个私募产品，因为一个私募擅长的市场、采取的策略是不同，我们希望做：

雪球私募想要提供给投资人的——更真实的运作情况

我们雪球私募在售卖私募的时候，一定是站在投资人的角度进行基金的整体评价。所以对数据的完整性要求更高，或许很多管理人有很多不解——我都给你传输净值了怎么还不给我上？！为什么要我们那么多的数据，其他地方没有这样的。。。

道理很简单，因为雪球是一个开放的平台，**我们认为展示净值仅仅是私募的一个方面，背后的杠杆使用情况、策略一致性问题（是否真如他所说的长期持有某一行业）等等**，一个净值数据并不能完整反映一个私募的情况。这些都需要配合底层数据来完成。后续这些功能模块开发出来后我们也希望在不披露基金持仓的情况下，对产品的潜在投资人开放使用。因为私募市场也排除不了人性追涨杀跌的惯性，希望通过这一点点的进步让投资人在投资之前更全面地了解一个基金。当然，更为充分的了解后，也更有利于投资人和基金经理的长期合作。同时提醒提醒各位私募投资人，记得升级最新的雪球app，后续的产品公告等模块只有在新版中才能使用，还希望各位私募投资人多多使用雪球，多多给我们提出宝贵意见。产品要素信息、产品预约申购等都可以在产品页内完成。

对于外部私募管理人对于数据安全性的疑虑，我们会通过保密协议的形式对自身行为加以约束。同时，我们的定位是做好平台方该做好的事情——服务好投资人、私募管理人。

我们希望披露给投资人一个完整的产品业绩归因、长期杠杆使用情况分析，还原一个更接近真实的私募基金运作状态，这样虽然不能显著提高投资人的正向收益，但还是希望显著减少雪球上私募投资人做出错误判断的几率，对于来自于杠杆等非投资能力的运气收益保持警惕。

顺道提一下，对于提交认购\$[私募工场\(卓凯雷锋\)\(P000452\)](#)\$ 的投资人，你们的预约申请都已收到，下周在做完以上工作后会第一时间和你们沟通



[答] 叮当他哥：

感谢 @不明真相的群众 感谢 @雪球私募。

[问] 不明真相的群众：

觉得有两件事非常像：炒股和文学创作

[答] 叮当他哥：

像么。。。最大的区别在于文学创作也需要群众喝彩，不然赚不到钱，炒股不用群众喝彩，赚到钱就行。。。

[问] 长牛分析：

h4>/h4>深圳前海百创资本管理有限公司招聘研究员

【招聘岗位】：研究员，研究方向为互联网、消费、电子、计算机、通讯、医药等领域的A股、港股及美股；

简历投递邮箱：changniucapital@163.com

【招聘要求】：

- 1) 对股票投研有浓厚的兴趣，对互联网、消费、电子、计算机、通讯、医药等行业或主要上市公司基本面有过一定的研究，能形成自己独立的思考与观点；
- 2) 踏实勤奋，思想开放，乐于学习新知识，热爱思考，有责任心和团队意识。认同股票的价值主要源于上市公司自身的成长发展而非短期交易炒作；
- 3) 本科及以上学历，优先考虑金融，经济、医药、通信、电子、计算机、数学等相关专业的应聘者；
- 4) 在券商，公募或私募有一年以上研究工作经验，也欢迎有研究经验的个人投资者。请在简历附件中提供两份自己撰写的的个股研究报告。
- 5) 工作地点在深圳蛇口。

【我们能提供什么】：

1) 良好的学习成长环境：公司已有的投研团队具有丰富的研究和投资经验，我们计划对A股港股美股市场上的优秀公司进行系统地研究。我们已经发行两只公开的私募基金产品，已发行的产品今年业绩在私募排排网排名前10%，且公司的管理资产还在快速增长。我们也拥有良好的办公环境，并与国内一流的券商研究所、私募同行建立了紧

密的合作交流关系；

2) 有竞争力的薪酬体系；

3) 优秀者将培养成公司的基金经理。

@今日话题

[答] 叮当他哥：

我们首年全免费卓凯雷锋基金，赚不鸟钱，请不起人，想找基金相关同学可以考虑这个哦



(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