

# 雪球访谈

旁观者木鱼谈基金策略！

2016年10月18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



旁观者-木鱼

## 访谈简介

本期访谈我们请到了\$私募工场(木鱼敬畏)(P000340)\$的主理人@旁观者-木鱼，他坚持做市场的旁观者，跳出交易的圈子来看待资本市场，保守型组合\$木鱼投资之高大上(ZH007102)\$创建于14年底，截至目前总收益92.16%，大幅跑赢沪深300！他的基金产品正式起航，有兴趣的合格投资者请点击<https://xueqiu.com/f/subscribe/P000340>了解详情。

他的投资策略是在坚守能力圈的前提下，研究行业发展历程，结合行业前景、趋势、特性以及公司发展的整体情况，在高成长的前阶段，或者困境反转期来临之前，市场还未给予高估值时提前布局，积极跟踪，耐心持有，获得超额收益。对市场永存敬畏之心，做好稳健的防御组合，享受投资的复利魔力。

那么木鱼老师本次发行的私募主要投资于哪些行业？未来可能高成长或困境反转的行业有哪些？如何对看好的公司进行跟踪？童鞋们速来提问吧~

( [进入雪球查看访谈](#) )

本次访谈相关股票：私募工场(木鱼敬畏)(P000340)

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] 王一鸣Fender:

关于[\\$私募工场\(木鱼敬畏\)\(P000340\)\\$](#)，对[@旁观者-木鱼](#)说：请问如何做到全方位多渠道关注自己的公司发展？一些平时难以接触到的渠道和方位到底如何拓展呢？

[答] 旁观者-木鱼:

全方位这个词用的很好，如果你了解的不全面或者不深入是很难有信心中长期持有的，在这里还有一点不要忽略，就是我们要以“旁观者”的角度看待公司的发展，不能深陷其中和股票谈恋爱。

多渠道和多角度我通常是这样做的，例如，从竞争对手口中的了解（业内人士交谈），从其员工的口中了解（微博信息等），从消费者体验这块了解（交流），还有就是市场前沿走访了解（调查走访），这样这家企业的立体状况就展现出来了。

[问] 原野拾荒:

关于[\\$私募工场\(木鱼敬畏\)\(P000340\)\\$](#)，对[@旁观者-木鱼](#)说：如何做进攻性配置的同时构筑回撤防线？

[答] 旁观者-木鱼:

回撤防线主要取决于三个方面，首先是经过全面深入的研究后确定的估值中枢，在大幅低于估值中枢的价格买入，价值洼地完全体现，这样从安全边际的角度看就有了第一道防线，第二道防线就是适时的保留一部分现金，这样在群体性恐惧的时候有机会捡银子，从而也能降低持股成本，第三是系统性风险，都知道系统性风险是无法完全规避的，但尽可能减少损失，这块主要是构建稳健的防御性投资组合。

关于进攻性这个词也是取决于三个方面，一是从低估到合理的股价进攻性，二是成长性，三是好运气。

[问] Vincent\_FS:

关于[\\$私募工场\(木鱼敬畏\)\(P000340\)\\$](#)，对[@旁观者-木鱼](#)说：请教木鱼兄对于中长短线交易各自的看法。

[答] 旁观者-木鱼:

首先说短线，作为一名价值投资者应该只有一种情况短线才会操作，股价短期的暴涨或者暴跌（减仓和“审视”加仓）；

长期持有是一个十分难做的事情，不仅要挖掘出好企业，还要持续关注跟踪其发展，全面及客观看待企业，以“合适”的价格买入并耐心持有，特别是基金这块每年的排名，虽然价值投资通常以三五年一个小周期，十年一个大周期，但是因为很多投资者是非常注重每年的收益的，所以我会尽量做好平衡（但不偏向于排名）。

其实中期操作（个人把它设定在一年左右）相对来说要难的多，你不仅要关注企业自身发展和行业趋势特性等，你还要关注未来半年至一年可能会出现行业性政策或者潜在的危机隐患，经济形势，金融数据等等，所以你如果想中期操作有所收获，你关注的信息面就必须全部罗列出来，然后进行综合的判断，最后耐心等待好机会和“好运气”。

[问] 吴萨甫：

关于[\\$私募工场\(木鱼敬畏\)\(P000340\)\\$](#)，对@旁观者-木鱼说：说说长安汽车，会进入你的基金吗？

[答] 旁观者-木鱼：

抱歉，这个应该不便回答。



[问] 雪球访谈：



访谈传送门：<https://xueqiu.com/talks/item/20122952>

本期访谈我们请到了[\\$私募工场\(木鱼敬畏\)\(P000340\)\\$](#)的主理人@旁观者-木鱼，他坚持做市场的旁观者，跳出交易的圈子来看待资本市场，保守型组合[\\$木鱼投资之高大上\(ZH007102\)\\$](#)创建于14年底，截至目前总收益92.16%，大幅跑赢沪深300！他的基金产品正式起航，有兴趣的合格投资者请点

击<https://xueqiu.com/f/subscribe/P000340>了解详情。

他的投资策略是在坚守能力圈的前提下，研究行业发展历程，结合行业前景、趋势、特性以及公司发展的整体情况，在高成长的前阶段，或者困境反转期来临之前，市场还未给予高估值时提前布局，积极跟踪，耐心持有，获得超额收益。对市场永存敬畏之心，做好稳健的防御组合，享受投资的复利魔力。

那么木鱼老师本次发行的私募主要投资于哪些行业？未来可能高成长或困境反转的行业有哪些？如何对看好的公司进行跟踪？童鞋们速来提问吧~

[答] 旁观者-木鱼：

回复@价值连城价值不菲：汽车，家电，消费，服装，金融。

持续的，全方位关注跟踪（竞争对手，消费者，职员等），关键在于有足够的知识储备排除市场中99%的垃圾信息，静待市场先生给予的买入或者卖出机会，至于困境反转投资这块，研究重点不仅仅立足时代背景，于行业趋势和特性之上，更要关注公司本身的发展周期。//@价值连城价值不菲：回复@雪球访谈：老师本次发行的私募主要投资于哪些行业？未来可能高成长或困境反转的行业有哪些？如何对看好的公司进行跟踪？@三木甘子2015 @管我财 @佰股精

[问] 夏津人：

关于\$私募工场(木鱼敬畏)(P000340)\$，对@旁观者-木鱼说：四季度应该重点关注大盘蓝筹还是中小创？您认为目前几成仓位比较合适？

[答] 旁观者-木鱼：

如果把仓位集中在中小创比集中在大蓝筹亏损风险大的多，因为追求的主要区别是成长性和稳定性。每个季度怎么做，个人觉得这个时间段太短。关键是还是在于各个公司吧，中小创也有明显低估的。



[问] 跟着大V吃肉肉：

关于\$私募工场(木鱼敬畏)(P000340)\$，对@旁观者-木鱼说：做私募压力大不少吧 现在行情这么动荡 风控这块儿怎么搞呢 魏来2~3 的投资规划是怎样的

[答] 旁观者-木鱼：

责任大



，风控这块回答过了你看下，未来两三年和未来十年的投资思路是一致的——价值投资，价值投资，价值投资。时代背景+行业趋势+公司自身，三点相结合的考虑未来两三年的投资计划，重点在于公司自身。

[问] 水满自溢：

关于\$私募工场(木鱼敬畏)(P000340)\$，对@旁观者-木鱼说：一切的一切都

离不开人的主观能动性，技术分析，基本面研究，包括操作系统的建立，但市场却是客观的，除了买与卖，作为个体，我们不能对市场趋势产生任何影响，我一直努力想把人的主观能动性去除掉，成为一个完全的市场跟随者，但最终还是要作为主观个体的我，来以我的主观判断做出决定，我们真能成为一个真正的旁观者吗？

[答] 旁观者-木鱼：

做到“旁观者”确实很难，第一条是持续学习和独立思考带来的知识储备能让你看问题更加客观（遗憾的是这块都被人绕了过去），二是尽量远离市场，起码对股价的短期涨跌别太在意，这块说说容易，真正做到的话还得取决于第一条。

[问] 原野拾荒：

关于[\\$私募工场\(木鱼敬畏\)\(P000340\)\\$](#)，对@旁观者-木鱼 说：如何做进攻性配置的同时构筑回撤防线？

[答] 旁观者-木鱼：

回复@股市中的哲学家：



//@股市中的哲学家:回复@旁观者-木鱼:深表赞同

[问] 孟津人：

关于[\\$私募工场\(木鱼敬畏\)\(P000340\)\\$](#)，对@旁观者-木鱼 说：私募年化超过7%难吗

[答] 旁观者-木鱼：

个人认为作为一个成熟的价值投资者几年下来复合收益率达到7%也是不合格的。当然了看业绩排名依旧有很多私募产品没做到。

[问] 原野拾荒：

关于[\\$私募工场\(木鱼敬畏\)\(P000340\)\\$](#)，对@旁观者-木鱼 说：如何做进攻性配置的同时构筑回撤防线？

[答] 旁观者-木鱼：

回复@TAK197: 是，我也感觉



，毕竟文化水平低是短板，好在这几年在恶补，18年的创业之路还是有些帮助的。//@TAK197:回复@原野拾荒:@旁观者-木鱼，木鱼走上私募之路，不错，励志啊

[问] 大只若鱼：

关于\$私募工场(木鱼敬畏)(P000340)\$，对@旁观者-木鱼说：木鱼哥，据我的观察，许多私募确实存在发产品前业绩不错，发完了业绩就大变脸的情况。部分投资者觉得是发产品前业绩造假，我考虑更多的是基金和个人投资的区别给管理人带来的影响，导致管理人业绩变脸。木鱼哥觉得发私募和个人投资存在哪些致命区别？你又打算如何面对私募的各种不利因素和各种制约呢？

[答] 旁观者-木鱼：

首先我认为这个行业确实存在个人三观和职业道德的问题！第二，没有足够重视客户的“血汗钱”！第三，经过检验业绩确实不太好（要么是知识储备不够，要么是理论太多），第四，我会努力做好每年收益与长期收益的平衡。

[问] 大只若鱼：

关于\$私募工场(木鱼敬畏)(P000340)\$，对@旁观者-木鱼说：木鱼哥，据我的观察，许多私募确实存在发产品前业绩不错，发完了业绩就大变脸的情况。部分投资者觉得是发产品前业绩造假，我考虑更多的是基金和个人投资的区别给管理人带来的影响，导致管理人业绩变脸。木鱼哥觉得发私募和个人投资存在哪些致命区别？你又打算如何面对私募的各种不利因素和各种制约呢？

[答] 旁观者-木鱼：

回复@大只若鱼：我可以答应（尽量）可以和前几个投资者见面聊，我自费飞过去



//@大只若鱼:回复@旁观者-木鱼:除了木鱼自己努力提升业绩外，你是否考虑对投资者进行一下筛选。或许这会让你初始募集资金有所下降，然而跟你思维相近的队友一起努力你可能才会走得更远。

基金行业有时候最大的困难是你的客户在关键时候不理解你，还尽给你帮倒忙。

或许木鱼可以考虑和投资人逐个聊一聊。





[问] 原野拾荒:

关于\$私募工场(木鱼敬畏)(P000340)\$, 对@旁观者-木鱼 说: 如何做进攻性配置的同时构筑回撤防线?

[答] 旁观者-木鱼:

回复@静气: 价值投资者“套路”都差不太多



//@静气: 回复@旁观者-木鱼: 完全赞同



[问] 知识的世界:

关于\$私募工场(木鱼敬畏)(P000340)\$, 对@旁观者-木鱼 说: 请问你如何去学习的? 据我了解, 价值投资者最大的特点是要不断的学习。

[答] 旁观者-木鱼:

学习主要是取决于三个方面, 一个是像芒格说的多学习跨学科的知识, 二是多关注商业(商业杂志和商业信息), 毕竟投资就像是“人性商业”(木鱼自己造的词



), 三是思考, 除了思考商业, 思考人性, 还要经常思考行业趋势的变化, 思考人们的生活需求变化, 思考未来, , 操作这块投资者是懒的, 但投资者在思考这块必须是活跃的。

[问] 知识的世界:

关于\$私募工场(木鱼敬畏)(P000340)\$, 对@旁观者-木鱼 说: 请问你如何去学习的? 据我了解, 价值投资者最大的特点是要不断的学习。

[答] 旁观者-木鱼:

回复@旁观者-木鱼: 补充, 学习跨学科的知识, 掌握每个学科的精髓及逻辑性, 贯通至自用, 学习就是一个不断完善自己投资体系的过程。//@旁观者-木鱼: 回复@知识的世界: 学习主要是取决于三个方面, 一个是像芒格说的多学习跨学科的知识, 二是多关注商业(商业杂志和商业信息), 毕竟投资就像是“人性商业”(木鱼自己造的词



)，三是思考，除了思考商业，思考人性，还要经常思考行业趋势的变化，思考人们的生活需求变化，思考未来，，操作这块投资者是懒的，但投资者在思考这块必须是活跃的。

[问] 孟津人：

关于[\\$私募工场\(木鱼敬畏\)\(P000340\)\\$](#)，对@旁观者-木鱼 说：私募年化超过7%难吗

[答] 旁观者-木鱼：

回复@蓝色国际：



//@蓝色国际:回复@旁观者-木鱼:同意，十以上才是合格的，首先，选股roe稳定大于15.第二，价格上虽不说买在最底部，但肯定需要比长期平均估值低，因此长期看收益不超过十的基本肯定是选股和买入时机估值评判上有重大失误。

[问] 大只若鱼：

关于[\\$私募工场\(木鱼敬畏\)\(P000340\)\\$](#)，对@旁观者-木鱼 说：木鱼哥，据我的观察，许多私募确实存在发产品前业绩不错，发完了业绩就大变脸的情况。部分投资者觉得是发产品前业绩造假，我考虑更多的是基金和个人投资的区别给管理人带来的影响，导致管理人业绩变脸。木鱼哥觉得发私募和个人投资存在哪些致命区别？你又打算如何面对私募的各种不利因素和各种制约呢？

[答] 旁观者-木鱼：

回复@理财大视野：



//@理财大视野:回复@大只若鱼:这个建议，我也是认同的，一方面是投资者选择私募基金机构，另一方面也要是私募基金挑选投资者，投资理念匹配的人，走到一起，才能走的远

(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