Q：云大 问个宏观的 目前市场在担忧通胀，那如果随着疫苗缓解，供给上来了通胀还会持续存在吗？

A：其实当下的通胀已经算上了疫苗的预期了。我觉得会持续一段时间。

Q：区块链方面，未来预期，可能最快能落实的方向，是数字货币么，对于其他方向，有什么会快速落地的可能方向

A：数字货币早就开始落实了，目前如果不看国家层面，其实区块链的应用最大的落地就是交易所，目前我知道的国内会有期货和对应新产品放（房地产reits和外汇交易）的去中心化报价系统，区块链行业的应用，肯定也是先从经济层来的，实业侧需要经济侧带动。

Q：希望惊云可以分享下怎么选择二级市场里的投资标的，对于普通人来说有什么渠道了解信息并做出抉择

A：其实就是我这一周课程里讲过的。必须自己找。先从龙头股开始找起来吧，听了课应该可以明白如何找到自己合适心理舒服的价格。其实大行业也和大家说了，普通人，用上面那些工具足够了

Q：云大，对金属铜的未来走向如何判断呢？随着通胀的持续。

A：我个人觉得今年铜会温和上涨。供少不应求，但是应该今年会有几波比较大的洗盘，也就是暴力拉跌吧，时间就不一定了

Q：1、2020初和现在的蔚来的投资逻辑有什么变化嘛？长期看3-5年还是新能源的赛道，今年的课程中云大没有提到蔚来，是因为没有2020年初超跌的超额收益嘛？

2、按照以往经验进入了滞涨期，是不是今年有色和贵金属会有比较好的表现。

3、黄金作为抗通胀避险资产的价值是否被比特币所稀释，20年美国10年债一直降低，比特币屡创新高，而黄金只是在一定的区间内涨跌。

A：我课程里有说过，今年新能源汽车行业我不太看好了，过了那个劲儿了。预期也都落地差不多了，蔚来最值钱的部分已经变现了，不像TESLa，后续蔚来哪怕服务做的再好，也不值再翻一倍的价值。 今年年初有色和贵金属表现一直不错，我觉得随着预期逐渐拐点（9月疫苗实际群体免疫，那其实预期已经差不多要拐点了），整体有色在今年综合来看会温和上涨吧，但是中间某些品类一定会有暴跌几波洗盘。

黄金被比特币稀释是一定的，但不是因为价值，还是因为我今天说过的逻辑，基金一个人得新冠了，所有人都要戴口罩，基金一个人配了，所有人都要配，已经成了标的资产了。我觉得黄金价值还是存在，不过确实有被稀释的迹象，其实普通人没必要投资黄金，如果想保值，中国好城市的房子更保值。

Q：云大，对于还没有上市的公司，有什么方式可以知道哪些公司是该行业中的龙头企业 / 潜在的龙头企业？

A：看行业内的市场数据分析，看已经占了多少市场份额，市场数据分析数据一般的行业研报里都有，或者和那个行业的人要。

Q：云大 在新能源领域，氢能、风能这两块有没有较好的金融属性呢？该如何看待？

A：其实风能的效率比较低，现在的成本还没降下来，氢能是个大方向吧，目前来看大家还是在炒光伏，我觉得风能不用看了，氢能看趋势吧

Q：想深入了解一下REITs和区块链结合怎么玩，简单百度了一下就是资产证券化以后上链。但是我想地产运作的成本什么的都有很大的人为因素，怎么来保证收益呢？上链以后谁来监管呢？关于这块云大有没有深入的一点的文章或者书推荐？

另外，国内公募REITs快要发了，云大认为这是会是好的投资标的吗？

A：国内公募第一波REITS应该是个好机会，不过试验性质估计比较重，难有大回报。其实目前资产上链的主要玩法还是和uniswap交易所一样，去中心，这样不会被大庄家控制价值，每个人上链后都会有权力决定交易标的的价值，这是目前一些新reits的玩法，我之前的一个老师在研究这一块，后续可以分享给大家，我预计reits出来后至少得过2,3年才能有应用吧

Q：对于基金持仓者，今年是否进行股4债6的投资组合更加的安全？还是今年多投资二级债券基金。少投资主动基金？

A：我个人还是觉得如果现在手里有基金，别动了继续放着吧，如果是今年配置，我觉得每个人还是不一样，我会配2成债吧，大部分人最好还是4,-5债

Q：云大，听到一种说法是工商银行也是很值得投资的股票，理由是宇宙第一大行的价值其实很高，但完全还没有体现在股价上，这种思路是有逻辑的吗？ 但是财经类up主什么的也都不提银行类股票，云大能从宏观上讲讲吗？

A：完全没逻辑。这种国有银行外加大体量大资金船大难掉头，没任何故事性和未来预期可以讲，工商银行，适合养老金资产和保险资产去配置，做为底层资产。根本不适合普罗大众去进行长期投资。有这钱还不如给腾讯

这就像是正值壮年的25岁小姑娘，怕自己老公出轨，嫁了一个80岁老头一样，是，他出轨不了了，不过你一辈子也没乐趣了。

Q：云大，美国刚放完1.9万亿的水，今天又有新闻要放水，对股市币圈是好事吗？还是说再放水也依旧逃不出滞胀的未来。我玩币圈比较多，感觉市场已经到牛尾，是不是该清仓跑路了？

A：这些早就反应在去年和今年2月之前的股市和币圈里了。我个人觉得币圈今年要熊市，比如比特币。长期到10万没问题，但今年未必会高位呆太久。个人看法。

Q：云大您好！有这么几个问题请教您一下：

1.关于港股，请问您为何不看好吉利汽车，却看好作为新能源代表的比亚迪呢？

2.关于股票估值，听了课之后还是不太懂，请问怎么计算一支股票的估值呢？就比如说您看好的sea，富途和腾讯，确实短期来看没问题，可再怎么涨，也会有限度吧

A：1其实很明确了，公司能力问题，你深刻研究这两个公司的逻辑就会懂，这就像是联想和腾讯的区别一样。 股票估值就看市盈率，市净率，未来收益预期和PEPBBAND就可以了。腾讯有一天涨到1000也不过分，你按照现在的市值规模和同比，再叠加它的业务的可塑性。比如你去算如果有一天微信开了会员费，开了新广告位，收益能不能弥补你投资进去的超额估值，就可以了。sea也一样，有一天sea把东南亚阿里liz干掉之后，估值还要翻倍。

Q：云大，请问关于数字货币，做更多的海外资产配比是否有必要，时间节点怎么定才合适？

A：你指的是什么海外资产？目前我只建议平台币，uniswap，比特币和以太坊。这些本来就是脱离国内的哈。

Q：两个问题：如果比较保守，不想频繁动，1. 定投买a股大盘指数怎么样，能跑得赢通胀吗？2. 港股美股有哪些是最合适买了就躺平，等三五年再看的？

A：可以，只要别总是高点定投就行，比如年初高了就拿出来点，现在往下走了就加点，如果下周更低了就再加，这种。

我觉得我昨天群里说的那些都算

Q：想请问下云大，对瑞幸咖啡怎么看，实体店感觉还挺红火的，在美股的粉单市场还有前途么？

A：没前途了，在中国做生意，政治和经济都得罪了。准备打包好好做一做在实业侧活着吧，或者卖出去

Q：想问下云大，随着斗鱼和虎牙的合并，怎么看之后的直播行业？

A：直播行业的使命已经结束了，这两者合并大家看我文章应该知道，我估计提前好几个月就说过了。直播只是渠道，需要承接，在中国只有腾讯有泛娱乐的底子去接去变现。游戏直播行业的红利已经没了。

Q：云大，关于预期想请教一下：是否目前的全球预期都是基于《疫苗有效/全体免疫→经济全面重启》的前提？那么如果发生《疫苗效果下降8倍/群体免疫失效》的情况，对于全球市场而言，是否会是一个黑天鹅，重创全球市场？

A：错了，如果是效果大幅度下降，反而股市又要大涨，因为预期来了。但剧本可能是，vix恐慌指数和美股A股全球重创，但是随着表态和政治求稳，马上又会有新高

Q：想请教，这里您提到主动基金高毅 景林 淡水泉这一类，他们的基金经理和公募基金的基金经理谁会更强

我假设 ① 在投研能力上可能有差异 ②对仓位控制和资金的限制，导致有的事儿公募干不了 ③资金体量的差异 ④ 可能激励体系有差异

A：其实很多公募基金经理小朋友能力还是可以的，虽然比我差得远。但是公募有公募的合规要求，各种要求，而且盘子又大，激励很差，所以一部分有能力的往往干到一定年岁积累了资源后会出来做私募。你也不能说谁更强谁不强，还是大环境决定的。

Q：请教，在今年以政府投资为主、货币政策为辅的经济政策之下，叠加货币政策不大幅度转弯但必然转变的情况，对今年股市的整体趋势判断是怎样的，上下边沿，和，以月份或季度或半年为衡量尺度的大概走势节点

A：我昨天的群内分享说过了哈，以月份来的，估计这世界上没人可以判定。

Q：今天有新闻说我方和漂亮国的高层可能会有对话，这个也加大了对首脑对话的预期，那么如果开启了这两个方面的对话，会有一波机会涌现么

A：短期我没预期，如果拉长到一年我觉得没什么大机会，关系逐渐掰开已经是全球共识。短期的对话无非是稳定诉求吧

Q：请教云大，两个问题：

1、科创50，值得长持定投吗

2、有哪些渠道，可以知晓大类资产信息，如承租酒店、滑雪场

A：是这样，科创板今年开始就已经有一地鸡毛的样子了（大规模高估值解禁期到了，我个人不会现在就持有的，我觉得科创版好公司跑出来还需要时间，泡沫铸就真金）。大类资产信息只有通过人和人介绍，因为没必要打广告和平台

当然如果你真的有大类资产的需求，也可以找我。but我会收手续费。哈哈

Q：云大，富途股和富途本身怎么看，什么逻辑？

今年长势优异，什么价位入手好？

A：我记得群里有个富途赚了好几位数的朋友。你可以和他交流一下，我的预期基本就是挖铲子工具，大水放来之前，首先大家的预期肯定一窝蜂先冲向资产，然后挖铲子工具的阿尔法和贝塔都会增高。再加上一些小幅度的对外放开的预期吧。以及中国人民理财思维的需求。长期确实有价值。

Q：会有智能AI进行操作交易的吗？

A：有一部分对冲基金会有用，机器学习之类的，但仅局限在某些品类里，大部分人我估计十年内接触不到。

Q：接着这个问题@惊云 martin ，去年在张潇雨的课里听到一些案例，大意思是很多牛逼私募遇到黑天鹅狗带，从长线不一定比指数强，想知道从您的知识背景是如何去思考这个命题

A：很正常，没有常青的私募。但是面对黑天鹅的时候，私募处理的一定比你好。没人可以保证每天定投指数都能投在较低的位置，也没人能保证每年指数收益都可以让自己舒服，大家都是在风险和利益中谋求一个平衡。

Q：对了，之前一直想问下云大怎么看有声行业市场，比如录有声书这种，各种平台去年末的时候搞的很火热的样子

A：有声行业市场我觉得要等喜马拉雅上了之后市场的反应吧，荔枝都已经快死在沙滩上了。我觉得更多还是IP侧的，因为声音领域也是另外一种资产，这一套打法还是要看TME的，腾讯音乐集团的打法，囤IP做版权然后孵化上下游，腾讯的一套组合拳。

Q：课程中说的预期不要看太远，用疫苗做例子，疫苗没效果，相关的企业估值会跌一下，然后向好的预期就来了，公布研究计划的，尤其之前疫苗失败的企业就有了预期，这样的预期长度合适吗？

A：不是这样的。周期没有说在哪个时候预测就会如何的。其实有点像千层饼，你要看在哪个时候出了什么事之后，大部分人的预测是啥样的，然后比大部分人看远一层，越难受，基本上预测就越是对的。

Q：云大，港股中兴通讯如何看待？

A：没啥价值了，短期看

Q：接着一个问题，几百万一两千万的状态期望能够把体量上上去，除了投私募以及一些掌控力高的项目，会做套利类项目（如一两千个账户去打新），想知道是否认为是这个阶段可以接受的选项

基本的思考是，套利类项目对我类似一个有时间窗口的「淘宝/天猫」投放，在利润被拉平前，通过上规模去赚钱

A：套利在中国还是比较难，因为聪明又功利的人太多，而且时间短暂，一个好机会出来前，窗口期可能非常非常短暂。不是不可以，但是要找到方向。

Q：请问云大，你是如何进行仓位管理的？看你的操作买入卖出的次数都非常少。你如何分配资金至每个个股仓位，是均衡配置让个股自由生长还是会根据确定性有所侧重，将最大的资金分配给你最看好的个股？看你也很少中途进行补仓（即便建仓后被套），是出于什么原因？是否有过看走眼的时候，比如如果买入一只股票，之后出现了杀逻辑的利空而大跌，你会怎么做？

A：那只是我一个账户的操作我会买卖非常少，因为看的准。我也有很多经常操作的账户，但基本都是我不太拿得准的，而且也是配合了其他策略的，后续复盘来看，其实也未必有太大额外收益，精力投入回报比其实不算高。我一般A股会比较平均，港股次之，美股会更重仓到单一几个股票里。这种比较适合大部分人。如果杀逻辑，真的是我自己逻辑有问题，我复盘之后发现是我错了，我会吸取教训，割肉走人。不会后悔。但如果我复盘后觉得我没错，我会继续坚持下去，因为要么这是因为我受的教训还不够深，要么是我还不够了解，我需要更大的教训让我成长。亏光了我也不怕。

Q：云大 再问个a股大盘的 之前您提过指数跌一跌是好事情 让好票便宜些 但也提了有的票已经有些入手的价值了 1.这两天的反弹怎么看？（我个人看空，但不知道是不是又重新开始抱团了）2.如果后续跌至3200，会不会和之前一样跌指数不跌这些机构股？

A：其实我课里说过的，前几天我说如果你有2000万，我就会鼓励你前几天加仓了。因为你的安全垫和心理舒适度比较高。如果后续跌倒3200，不一定。也有可能走出抱团股企稳但是中小股因为预期拐点到了集体大跌的剧情。但我觉得抱团白马股很多股票价值差不多了。基金经理在这个价位上已经压力不大可以自己择时调仓了。

Q：想问下惊云对国内量化对冲基金的看法，这类基金去掉25％提成后收益其实和二级债券基金年华差不多，两者哪个更好呢？

A：买好朋友的量化对冲基金，优惠一些买。到底是买基金还是买量化，其实每年都不一样，今年比较适合量化一些，因为波动性比较大我觉得，应该震荡。去年其实基金更好一些。明年的话要看今年走势。

Q：云大怎么看止盈和长期持有的关系？

有些好的标的值得长期持有，但有可能因为某个机会短期接近你的预期值，这个时候是要卖了等后续调整再入手，还是继续坚持长期，不操作？

A：看你对公司有多大了解了。因为当你在当下看一个公司发展的时候，公司本身也在自己发展，有可能你对公司的认知其实速度赶不上公司自己发展的速度，那这种公司必然要长期持有。但当你对公司的理解已经变现，股价上涨后，这时候如果恰好公司没有其他预期，你完全可以止盈，然后等下一个低点再迈入继续等下一个预期。还是每个公司不同的节奏不一样，比如我周二的一个公司，你可以看到，我第一天第二天就重仓次有，10倍也不会卖，因为现在还远远不到我的预期，什么时候他们改变了GAME渠道侧基金50%以上，什么时候我才会变现我的预期。但不妨碍他到500或者600亿的时候我变现一波，继续等预期。

Q：云大怎么看量化对冲行业未来的发展？是昙花一现的红利吗？为什么会觉得他们的机会就只有在这几年？行业内内卷的人越来越多、市场红利缩减、还是其他因素？

A：当然不是，这个行业已经好多年了。经济学的顶峰是物理和数学还有心理学，随着算力增加，数字化增加，这个行业会更内卷，但绝不会跌落神坛。

Q：还有一个问题：资金量少的小散对于挑选的股票只能每个一手，这种做法是否恰当

A：没什么必要，买etf或者定投吧，或者挑你想深刻了解的公司，去当成给主业做贡献。

Q：谢谢！云大对于今年grab赴美上市计划怎么看？可以ipo之后就买吗？

A：我个人对于东南亚出行行业了解不多，不像电商一样熟悉。无法发表评价，但他们貌似通过SPAC上市公司也挺复杂的。

Q：背景是，过往我们投一些我们服务的专业服务公司（如猎头、国际教育）和快消品赚了一些钱，就投这些公司时，会对他一年能赚多少钱预期很明确

但反而在二级市场里，买一些自己服务过的公司（做分析师出身，选的股日后基本都涨了），反而买的时候贼拉虚，最终个股上也没赚到太多钱

我在敲完这段时，在反思为什么，假设是 ① 可能二级里这些公司，还不够了解 ② 二级短期波动让我心态很崩，非二级的因为没有股价，中间也没啥可跑路的机会，反而心态更像「买了街边的蛋糕店」③ 没有理解市场的预期对价格的影响

就始终我能感觉到，一级和二级的生意模式是有内在联系的，投资应该也有内在逻辑的关联，但没有找到联通他们的办法

A：一级和二级的预期节奏不同，打法不同，心理舒服度也不同。打通一级二级往往需要的是时间，还有时间差。这个话题很复杂，很多大机构也拿不准。

其实很多时候一级的玩法更像是操盘手，二级更像是投放手。或者一级的玩法更像打网球，每一次都要打够劲儿，精准，然后争取多打回合让整场比赛精彩，二级更像打保龄球一些，追求每一次尽量能用更低的风险多打几个，最后算整个的平均分。

Q：继续问，云大说的这个预期是放水的预期还是供应减少的预期？

A：要放水的预期

Q：你好云大，请教下： 1：关于研究行业龙头问题，行业的龙头估值怎么去判断合理问题，或者按照现金流折现模型去算，对于普通投资者来说还是不好去把握，或者即使专业的机构算的出来，但是对应到市场上还是高估，普通投资着如何去判断何时合适入手？

A：算出你内心的价值，根据你的心理舒服度来看，如果你拿不准，你就用券商估计的估值乘以0.8

Q：中美最后博弈对经济的影响，云大的预期是什么样的呢，投资是否有需要注意的方面

A：往长远了看肯定会有大波动大机会的，但是至少疫情结束前估计都不会有大机会了（也就是不会有大发难了）。

Q：这两个月建仓的一些头部的公募基金，现在还值得长期持有吗。还是说今年风险大于机会，尽量少持有头部公募基金，因为里面都是报团股

A：这两个月建仓的是有点惨，太高了。继续拿着吧。拿个1年看看。

Q：云大能否结合近两年中国或美国的经济现状，讲讲复苏-过热-滞涨-衰退各阶段过渡时有没有什么明显的信号或特征，以及我们应该如何调整资产配置?

A：这个过度时间不是一个信号来看，往往要结合很多信号，美债，美元指数，美国的通过膨胀，就业率，还有CPIPPI等。中国也如此。虽然我们偷懒说美林时钟，但是其实对大部分人来说很简单，看多中国，资本化，然后定投，股市，基本就可以了。想赚周期波动的钱，比自己做私募都难。

Q：量化对冲基金该怎么选好呢

A：和选私募基金类似。不过更看圈子更看人。当然你也可以选择买我的。我和朋友有合作做，但是盈亏自负。哈哈。其实量化基金更看圈子。那种在雪球天天宣传的，未必是好标的。这就和信托一样，好信托项目，不是你能买到的。

Q：云大，课程里说的阿里巴巴矩阵化是一种什么模式？

A：这个话题太大了，有机会再讲吧。

Q：云大， 关于公司估值和溢价怎么说呢？比如福建某电池龙头，刚上市的时候，有校友根据行业内的信息给出估值1500亿，换算成股价是60左右，当时股价是在60~90之间波动，是否可以理解为60的股价可以看作一个安全垫？

A：你先搞清楚1500亿估值怎么出来的，往往是根据未来收益算出来的，你去看未来收益你自己估计有多少钱，就知道60-90到底是不是你的心理安全线儿了。

Q：美納指近期調整得很厉害，请问云大，您估計还要回调吗？如果要，大概什麼地方是支持位？之后納指仍然看好吗？大概会持續到什么時候？

A：这我没法预测哈。短期肯定会有上有下。任何用支撑位预测股市指数的其实都是心理安慰罢了。

Q：云大 dzy行业思摩尔 rlx感觉基本无法跌到让人舒服的估值 是否溢价会一直存在呢 等到好的价格能买入其实也意义不大了

A：我个人还会继续看好斯莫尔。现在还没到我的难受的点。好公司就是这样，不会让你舒舒服服上车的。

Q：港股小米云大有关注吗，它现在的故事好像是冲击高端市场，未来会不会有大的突破

A：目前看没太大希望。

Q：这个圈子指什么 怎么看

A：门槛。牛逼的量化基金不会接没钱的人的钱，给你亏了几百万你就哭天喊地的话，他们就没法做了，基本接的都是熟人，有钱人，自己圈子里的人钱，当然不牛逼的肯定面对普通人，反正都是割

Q：问个平民化问题：

对于月入万把块的人，定投基金和ETF比较适合是吗

A：没错。

Q：为什么

A：现在小米的估值已经接近我的心理线儿了。再高的话就要讲新故事，小米的大战略不允许自己高端，不然铺货量不够自己的AOIT策略都成问题。世界上只有一个苹果。

那么最后还是继续打个广告，我有点怕一个人没有太丢脸了。说明影响力不够：如果你想看港股和美股，包括港股打新之类的（百度明天就回港股了），可以试试雪球下面的雪盈证券，费率应该是最低了：https://www.snowballsecurities.com/activity/open/open-v10?r=50001006262 用这个注册算我一个人头。算是我给雪球卖个面子吧。谢谢！当然我还是建议大家雪盈富途老虎都开一下。