



我是如何研究和投资的？
投资的是那种可以持续增长的公司



文/新浪财经意见领袖专栏作家 赵鹏

对我们做投资来说，降准起码表明央行的态度：不希望流动性紧张，也就是宽松政策不会变。也就是说，目前股市没有大的系统性风险，我们只需要自下而上选股，只要公司基本面向好估值便宜我们放心持股就好。对于三季度，我们会加大对互联网投资，我们也会继续坚守品牌奢侈品，另外，科技行业也是我们重点关注的领域。



昨晚我们做了个三季度投资交流会，现在简要整理一下我们的会议。

我们成立于 2015 年 1 月，2015 年 3 月份发行第一支基金。算是生辰八字不好，在市场高点入场，经历了几轮股灾和 2018 年的熊市，算是没有被市场灭掉而活了下来。现在回想起来，我年纪轻轻把自己都没有琢磨

明白，才做了 1 年多投资（虽然之前做了七八年研究）就出来做私募管公开产品，真的有点不知天高地厚。但总结我们活下来的根本原因还在于我们经过多年严格专业训练，坚守底线，敬畏市场，不断学习挑战自己的盲区，同时不断修炼我们自己不断自我成长。现在，我聚焦一流企业，坚持价值投资，降低风险偏好，赚企业业绩增长的钱。如今，我能经得起诱惑，耐得住寂寞，保持平和心态，慢慢滚动我们财富的雪球。

二季度我们稍微跑赢市场，今年新发的基金大幅跑赢市场，主要是因为新基金建仓的时候我会在我已有持仓中去选择跌了更多的股票去抄底，经过一段时间以后才会完全复制。但由于不同基金产品条款有差异，以及市场交易方面因素，做不到完全复制，但我们总体思路是要复制。一是对投资者公平，二是我自己内外言行一致。二季度我们持仓的互联网和消费股都有十几个点下跌，但科技制造业有比较大的涨幅（即使涨幅较大，但估值才刚到 20 倍 PE，PEG 还远远低于 1，所以还是非常低估的）。我的持仓本来就非常便宜，加上最近我持仓的几个股票又有所下跌，所以我才敢叫投资者加仓，在我看来这是加仓的绝佳机会。关于估值，不同行业、不同商业模式、处于生命周期不同阶段的企业估值方法不一样，高市盈率不等于高估，低市盈率可能是价值陷阱，关于估值，后面我会写篇文章深入讲一下。

三季度投资其实就是看明年，因为股市会提前半年到一年来反应经济基本面（目前很多公司甚至股价透支了未来五到十年的业绩预期）。周末央

行全面降准，也有很多解读。对我们做投资来说，降准起码表明央行的态度：不希望流动性紧张，也就是宽松政策不会变。也就是说，目前股市没有大的系统性风险，我们只需要自下而上选股，只要公司基本面向好估值便宜我们放心持股就好。对于三季度，我们会加大对互联网投资。大家都想买好公司，所以好公司通常都不便宜。只有在好公司遇到困难或者犯了错或者外部环境出现不利变化的时候估值才会被短视的投资者杀下来，这就是买入的绝佳机会。除了互联网，我们也会继续坚守品牌奢侈品，另外，科技行业也是我们重点关注的领域。但我的风险偏好比较低，那种估值已经严重透支未来五到十年业绩的股票我肯定是不买了，因为我们基金最多封闭三年，透支太多的股票很难给投资者赚钱。当然，我们也不会陷入价值陷阱。比如房地产和建筑行业，就是典型的价值陷阱，因为他们商业模式是项目制，无法持续，生意也无法累积增长，一个项目完了就完了。我投资的是那种可以持续增长的公司，这样任何短期股价下跌对我的客户来说都是抄底的机会，因为我买的股票将来大概率都会不断创新高。

投资就是人性的修行，一个没有把自己琢磨明白的人是不可能做好投资的。另外，通过学习心理学，我对消费品的认知有了很大的提高，因为消费品背后就是人性。

最后，很多朋友关心我们的研究和投资框架，我愿意授人以渔，把我的研究方法贡献出来供大家学习参考。

不过我还是真心奉劝大家不要自己炒股。股票投资非常专业而复杂，

从信息收集、逻辑推演、跟踪验证、投资决策、组合构建到交易执行，每一个环节都不能出错，稍微出一点错，最后的结果都不会好。股市一年赚一倍的人很多，五年赚一倍的人寥寥无几，为何呢？因为绝大多数人哪怕第一年赚一倍，后面四年则会把第一年赚的钱亏掉。投资本质上是不允许犯错的行业，再高的收入和再多的家产都经不起投资亏损。吃吃喝喝花不了多少钱，但投资亏损很快就会亏完。但股票投资看起来简单没有门槛，鼠标一按就下单买卖了，但真正想做好赚钱却是非常难。投资比的是认知水平和信息优势，只有我们对投资标的理解和熟悉程度超过绝大多数人我们才可能赚钱，这就需要我们长期研究跟踪某个行业和企业，才建立起我们的能力圈和优势。

下面是我的研究框架：

以上就是我们研究一个公司的时候我们研究清单，这么多细节问题，对于非专业朋友来说，挑战还是非常大。当然，经常也有人不用研究那么深入也可以赚钱，但是凭运气赚的钱很容易凭实力亏掉。投资，最关键的是能够持续赚钱，否则，短期的盈利都没有意义。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_33244

