

1.中国和美国的收益率排名有类似的地方,也有不同的地方,特别要指出的是,中国的制造业出现了很多收益率不错的公司。

中国A股市场过去的牛股主要集中在医药、制造、食品饮料3个行业。

综合中外股市发展的历史,我们可以得出如下结论。(1)消费领域往往是长期大牛股的主要阵地。深思细想,这是有道理的,因为无论未来如何变化,我们人类对美好生活的向往是永恒的主题。所以,“品质消费”“消费升级”始终当纳入我们投资者的视野。即使高科技再发展,也改变不了我们嚼口香糖、喝茅台的味觉体验,因此,我们特别要重视围着嘴巴转的优秀公司,而且这些优秀公司往往具有“历史恒定”的性质。(2)医药健康领域往往是长期大牛股的“出没之地”。健康同样是人类永恒的主题,特别是中国已经步入老龄化社会,随着老年人口不断增加,各种慢性非传染性疾病的预防与治疗、医养结合等将给相关的上市公司创造更多的发展机会。此外,随着行业集中度的提高,医疗器械、精神卫生、药品流通等领域也可能涌现出一批优秀的上市公司。基于以上认识,消费、医药大健康领域可谓投资的两座金矿,当是我们投资者不可忽视的掘金之地。(3)投资者不可忽视中国制造、中国创造。历史上,无论是英国还是美国,其强势崛起均有其重要的特色产业支撑,同时也与其特定的历史发展阶段息息相关。随着中国未来的强势崛起,一批重要产业也必然会崛起,而其中制造业将是崛起的利器。随着“中国制造2025计划”的实施,将来走向世界的中国制造、中国创造、中国智造,也有望给我们投资者带来不菲的回报。

2.但是历史总是不断发展和向前的。苹果、谷歌、微软、亚马逊、腾讯、脸书、阿里巴巴这些科技类公司,实际上更具有有一种平台生态型公司的特点。

在互联网经济形势下,产品经济型公司向平台型公司转变,实际上是一种很好的商业模式。历史虽然向我们提供了对未来研判的很好线索与参照,但事物向前发展是永恒的主题。投资永远在路上,我们要与时俱进,保持开放与上进的学习态度,这是投资中的应有之义。

3.芒格的三大投资训导是:(1)股价公道的伟大企业比股价超低的普通企业好。

(2)股价公道的伟大企业比股价超低的普通企业好。

(3)股价公道的伟大企业比股价超低的普通企业好。

作为个人投资者,“第一思维”还是要放在选好企业上,然后等待一个合适的价格。甚至我们只让那些优秀企业的股票进入自己的股票池,最好的办法就是选择具有最好商业模式的、最赚钱的公司的股票。

我们常常见投资者在市场上进行这种“理论试验”,比如,每年坚持买入市场上最低市盈率排名前10名的股票,这种类似“狗股策略”的投资方法长期来讲应该是有效的,然而在实际操作之中究竟又有多少投资者能够身体力行呢?我揣度,不会有多少人真正去践行这种策略的。

4. “盈利性”，就是指的这个意思。如何识别呢？一个最为省劲的办法就是避开那些重资产公司，专门寻找那些轻资产、有较小资本开支和消费垄断特点，并具有品牌商誉等巨大无形资产的公司。用哪些指标去衡量呢？最好用的指标就是巴菲特最为“钟情”的净资产收益率，如长期保持在15%以上，再查看总资产收益率、投资资本回报率。通过这些指标，那些没有回报的企业就全被过滤掉了。

5.这里，我们再次回忆、重复巴菲特眼里好公司的标准：（1）具有较强的经济特许权。（2）高于平均值的净资产收益率（如长期高于15%）。（3）相对较小的资金投入。（4）好的释放现金流的能力。（5）诚实、能干的管理层。有人说投资的道理早已经写在书上了，我们不过是重新“悟道”而已，这说到了点子上。“5性”标准，就是根据巴菲特思想，结合中国股市、中国企业的具体实际而总结提炼出来的。

6.在选股的“九把快刀”中，“有一把刀”是买龙头企业股票的策略，这个问题对于选股十分重要，所以再专门谈谈。

之所以有60%的行业龙头被错判，原因在于企业未来的发展存在不确定性。

未来最大的确定性是事物一直处于不断变化之中，我们说“历史恒定”，不过是针对历史的随机性而言的。变化，才是世间万物的永恒主题。

今天我们一眼能够识别的行业龙头，再过10年，未必还能独领风骚，它们被新的竞争对手颠覆的可能性始终是存在的，这正是投资的难点之所在，也是投资的魅力之所在。

7.为什么巴菲特不重视分红呢？我们可以从历年他写给股东的信中洞悉其思想：

（1）他如果将保留的盈余再投资，会给公司带来更大的内在价值，他认为是最好的策略。所谓1美元原则，即保留1美元是要赚取至少大于1美元的投资收益。

（2）他的投资业绩始终与指数相比较，因为他的公司收益如果长期跑不过市场平均水平，合伙人直接购买指数基金会更好。

（3）如果股价长期低于公司的内在价值，那么保留的盈余可用于对自家公司股票进行回购，进而提升股票的价格。

在巴菲特看来，如果以上3点均达不到，那就不如将盈余全部分给股东。其实，巴菲特就是这样做的，正是由于其将盈余不断地用于再投资，进而不断提高了伯克希尔公司的内在价值，创造了令世人瞩目的财富神话。

8.价值股有以下特征（与前面谈到的相对成熟的企业类似）：

（1）企业在行业内经过了剧烈的竞争而成为行业中的“王者”。

(2) 行业发展已经进入平缓期,或者只进行存量调整。

(3) 它们的净利率曲线是越来越向上的。

(4) 企业的财务报表上已经体现出丰富的自由现金流,它们甚至钱多得没处花。(5) 企业派发较为优厚的红利。对于企业是否分红,我们已经讨论过,这里强调的是,企业分红与否当与其所处历史阶段结合来考察,如果企业已进入相对成熟期,就必须加大分红比例。

(6) 长期净资产收益率,如5年以上的,保持在15%以上,这也是一个硬指标。

(7) 市值相对较大,比如2 000亿元、3 000亿元、5 000亿元,或者更大。但这只是1个参照指标,因为一家优秀企业最终做到多大市值,归根到底取决于其行业整体容量。相对成熟期,就必须加大分红比例。

(8) 市场普遍的看法是企业已经相对成熟,那么市场先生会一直给予它们较低的市盈率估值。具备以上8个特征的股票,大抵就可以被归为价值股了。

9.上市公司的3张财务报表是必须要看的,对有些指标,如净资产收益率、收入与净利润的增长、扣非净利润的增长、经营活动产生的现金流量净额、净利润含金量(经营活动产生的现金流量净额与净利润的比值)、销售费用率、管理费用率、存货和应收账款(有些企业要对存货和应收账款进行重点分析,看一看经营层面是否明显有产品积压或应收款过多的问题)、预收账款、毛利率、净利率、负债率、净资产、总资产等常规财务指标自然要分析的。

巴菲特是从企业经营者或者企业股东的角度,进行思考的。净资产收益率才是我们识别一家企业是真成长还是假成长、是烧钱机器还是赚钱机器的最有力的财务武器。

10.此外,我们还可以利用杜邦公式来加深对净资产收益率的理解:

净资产收益率=净利润/净资产,净资产收益率=销售净利率×资产周转率×权益乘数。

销售净利率=净利润/收入,资产周转率=收入/总资产,权益乘数=总资产/净资产。

理解了公式,一家公司若想提高净资产收益率,无非是通过3个渠道:要么提高净利率,要么加快资产周转,要么用更高的杠杆。

公式还告诉我们,世界上所有的生意无非是3种模式:第一种是厚利少销,如茅台这样的企业保持90%左右的毛利率、50%左右的净利率;第二种是薄利多销,如伊利股份、双汇发展等类型的企业达不到茅台的高毛利率、净利率水平,但可以提高资产周转率;第三种是依靠杠杆经营,如金融类公司。

企业若想提高净资产收益率，至少需要做到以下中的一点：

- (1) 提高资产周转率。
- (2) 有更便宜的杠杆。
- (3) 有更高的杠杆率。
- (4) 降低企业所得税。
- (5) 有更高的营业利润率。

除此之外，没有其他途径能提高净资产收益率。

显然，巴菲特的分析，就运用了杜邦公式。

11. 现金流足够重视。其中，有两个指标要引起注意。

一是净利润含金量，即经营活动产生的现金流量净额与净利润的比值。一般来讲，这个比值较理想的是大于100%，达到70%左右属于比较健康；

二是自由现金流。由于我们是投资者，而不是会计师，所以对有些财务指标只要了解大概即可。比如，在自由现金流的计算上，我们可以将经营活动产生的现金流量净额与投资活动产生的现金流量净额相加，即可得到一家企业的自由现金流。

12. 由此可见，巴菲特的做法是：固守在自己的能力圈中，保持足够的安全边际，即以内在价值的较大折扣价买入。

市销率（PS）是现在的每股价格与每股销售收入的比。市销率有一个大的缺陷，即销售收入的价值可能很小，也可能很大，这取决于公司的赢利能力。

运用市净率估值，对于金融类公司可能是很好用的。或者说，市净率可能是一个筛选价值被低估的金融股的可靠路径，但前提是你确信公司的资产负债表上没有巨额的不良贷款。

市盈率是市场普遍运用的估值工具。我们经常说的这家公司估值高，那家公司估值低，大多数情况下是指市盈率估值。

市盈率分静态市盈率、动态市盈率，以及滚动市盈率。

静态市盈率，就是用当前的股票价格除以上一年度的每股净利润，或者用当前一家公司的总市值除以上一年度的净利润（当然最好是运用扣非净利润）所得的比值。

动态市盈率，就是一家公司正在经营的年度年底的净利润（每股收益），与当前的总市值（或当前股价）相除所得的比值。

市盈率相对盈利成长比率（PEG）是市盈率的一个分支，它是由市盈率除以盈利增长率所得的比值。

[#投资#?](#)

[#股票#?](#)

[#生活日记#?](#)

[#笔记#?](#)