

安全投资的原则和方向

安全投资的原则和方向是对简和三句第一句话的落地

【原则1】 有吸引力的价格水平和（或）增长。

【方向1】

(1A) 市盈率：PE TTM 12 倍。市净率审视。利润增长：中长期 15%+。

(1B) 分红和回购：有常态分红或回购4.5%。分红率（回购率）审视。

(1C) 周期：利用市场，利用周期。核心无风险利率、核心指数，核心产品价格，核心原料价格（若有）。以上。重要行业困境反转底部除外。

【原则2】 营运优秀或扎实的行业龙头。商业模式有根，有护城河；或竞争格局简单，有竞争优势。

【方向2】

(2A) 营收过千亿，人均利润（含少）百万级。毛利30%+，净利率 12%+，中长期增长15%。

(2B) 资产收益率10%左右，资产负债率45%。净收率15%+。

(2C) 股息率和回购4.5%+。扎实的经营现金流和筹前现金流。经营净现金流/含少净利常态100%，筹前/含少利润长期看常态 65%+。以上。重要行业困境反转底部除外。

【原则3】 穿透市场和营运的分析能力，穿透牛熊的逆周期扭曲力。

【方向3】

(3A) 牛市现金买入熊市股票。

(3B) 大牛市坚定卖出。大熊市坚定买入并持有。

(3C) 更多放弃和足够的休息。放弃和休息也是扭曲力的一部分。

判断方向的难点和痛点：对增长判断能力，市场穿透能力，现实扭曲力，

以前，总是优秀公司放在前面，这些年耗费了大量的精力，整整一个牛市的调整过程，多在高度紧张的观察和审比评判很多公司。有电池的产业链主要公司，主要新能源公司，主要生物医药公司，大型CT 公司,大型地产公司，大型资源公司等等，数量十分庞大，起码 100 个公司。很累。现在把有吸引力的估值放在第一，我们的投资观察和审比评判的名单就简单了。相信走过的心路不会白费，浪费的机会也是买单，不过也好，终于把所有行业的活跃公司基本上翻看了一遍。

我们翻看了损益表中分类主营业务的毛利和规模，翻看了资产负债表中投资业务的规模和效率，翻看了现金流量表中的现金流的效率，评估所谓的自由现金流，我们也翻看了股权有关的分红，回购，所谓的股权激励中的购股和激励。

安全买入和优秀公司很难同时出现。但是，长期持有和优秀公司一起出现的机会比较多，时间也比较长，可以是三年，五年甚至更长。

规避重大风险和优秀公司一起出现的机会也不多。出现重大风险的时候，要么是公司营运不再优秀了，要么是行业的供需出大问题了；也可能价格太贵了。

优秀公司是会变成问题公司的。行业也会变。行业的供需格局变了，供过于求和供不应求，行业内公司的估值就会改变，当行业的问题不再是问题，问题行业的优势公司也是有可能成长为优秀公司。看明白这个，需要穿透力和常识。不能自以为是，不能自欺欺人。

丁宏 2404