

安全投资的原则和方向

主要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】估值及其增长和回购

(1a) 市盈率和利润增长。市盈率：PE 预测 12 倍；PE TTM 15 倍。资源类周期公司预测市由率 6 倍，TTM 8 倍。市净率审视。利润预期增长：中长期 15%+。

(1b) 股息率和回购：有常态股息率或回购4.5%。股息率（含回购）趋势审视。

(1c) 周期和交易量。周期：利用市场，利用周期。利用行业周期。交易量：长期名利前茅，或动态重大积极变化。股性宜活跃。核心利率状态及趋势、指数状态及趋势，核心产品价格和趋势，核心原料价格和趋势（若有）。

以上。重要行业长期困境后供需反转，底部区域的龙头公司例外。

【原则2】营运优秀或扎实的重要行业龙头。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】营运及其毛利率和增长

(2a) 营运规模、毛利率和增长。TTM营收过千亿，年人均利润（含少）百万级。毛利率30%+，季度趋势稳定或向好；净利率12%+，季度趋势审视；利润中长期复合增长15%。

(2b) 负债率和收益率。资产负债率45%左右；资产收益率10%左右；净资产收率15%+；负债率和收益率的季度趋势审视。

(2c) 分红率和现金流。分红率（含回购）50%+。分红率趋势（回购）审视。 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。重要行业长期困境后供需反转，底部区域的龙头公司例外。

【原则 3】保持专注；保有稳定的情绪，坚守常识，保有反思反省的能力；认知大周期和大趋势；穿透估值和营运的分析认知能力，保有穿透牛熊的逆周期扭曲力。

【方向 3】投资方向。投资价值的认知及其穿透力；投资决策及其扭曲力

(3a) 情绪、能力范围和投资价值认知。稳定情绪，守住纪律，专注；认知大周期，大趋势；认知估值和营运，做能力范围内的事。

(3b) 投资决策及其扭曲力。牛市现金买入熊市方向公司股票。大牛市高位区域坚定卖出高估公司；大熊市相对底部区域坚定买入方向公司并长期持有。

(3c) 放弃和休息。大熊市过程中放弃持有股票和足够的休息。



放弃和休息也是扭曲力的一部分。

判断方向的难点和痛点：对未来增长的判断能力，对市场和营运的穿透力，对现实的扭曲力

以前，总是把所谓的公司判断放在第一，然后是估值。这次的三方向的次序，把方向估值放在在第二，然后是方向公司的营运指引，然后是方向认知。现在看来，优秀公司的概念是一个误区，我们要放下，我们能判断的是方向公司。优秀公司在牛市的事后回头看，才能知道。长期的方向公司，也许就是优秀了吧。

这些年耗费了大量的精力，整整一个牛市的调整过程，很多时间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 ICT 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，从商业模式到行业的竞争格局，基本上把主要的美国、香港和中国 A 股的公司翻看了一个遍。

安全买入和方向公司很难同时出现，但会出现。长期持有和方向公司一起出现的比较多。长期持有一个方向公司，穿越一个漫长的牛市，在美国是很常见的。规避重大风险和方向公司一起出现的机会也不多。除非这个公司已经不在运营方向上了，是问题公司了，或者周期类公司，大宗商品价格趋势重大下跌并形成趋势，从供需来看，供需格局的基本面逆转了。

方向公司是会变成问题公司的。阿里曾经是高成长的方向公司，但现在是问题公司。问题公司也是有可能转变为方向公司的。微软曾经是问题公司，2000 年到 2010 年，失去的十年；但过去的十年，微软通过云，游戏等的业务的成长，回到了方向公司。看明白这个，需要穿透力。