

2018 春训营价值投资新时代答疑-2018/4/25

大家好，现在我们开始春训营价值投资新时代的前三期课程的答疑。我看了一下大家提的很多问题，很多问题就是感觉做题目的时候，找不到一些切入点或者有的时候题意理解不是很清楚，有这方面问题的学员我建议大家，尤其是完成我们春训营作业的时候，不要把它真的当成是学校里做作业，而是把它作为一种辅助去找到投资的决策这样的一个分析过程，所以这样的话你在做的过程当中有任何不理解不清楚的东西，及时在群里面要去提问，因为这方面也是大家在日常看新闻看公告的时候会碰到的问题。

当你在读新闻读公告的时候，它的字面意思或者他背后隐含所表达的意思，每一个人都会有每一个人不同的解读，当你拿这些信息去给自己的投资分析做判断和决策的时候一定要一开始先搞清楚他究竟指的是什么，所以这是我们整个春训营案例的问题没有写的非常非常细致，因为如果我去把他写的非常非常的细致，就不是实战了，这个更像是为了做作业而做作业，或者为了考试而考试编出来的题目，离实战的差距会非常远，相反，你现在看到的春训营当中的题目表述方法，是你在日常在公告当中或者在新闻当中经常会遇到的，甚至事物和事物之间的逻辑性，在你看到答案之前看上去并没有那么强，在这个时候每个人应该发挥自己的主观能动性去找到一条路径。

整个春训营案例教学的过程就是希望尽可能的贴近市场的实战，为大家去模拟一个找资料，然后提问题，分析算数字，最后纳入自己的投资研判体系做出决策的一个过程，每一个环节当中的过程都需要大家亲自动手去解答，你可以去向别人求助，也可以去查资料，所有的这些过程都是一个开卷的，但是最后做出分析判断扣动的扳机是你自己。所以大家的着眼点一定要着眼于全局，不要专到某一件巨细的事情上去，比如有的朋友就提出，他说最后看了答案觉得很清晰，在做的时候感觉不是那么清晰，那么这个当中的差距或者问题希望你们在今后的六期当中，就是在看到任务看到作业的时候能够更加积极主动的去思考，去把其中的一个环节一个环节串起来，因为到最后你自己才是投资这件事情的主人，而不是我是你们每一个人投资这件事情的主人，我只是去抛砖引玉，抛出一些问题，寻求这件事情的答案，每个人可能寻找自己的答案没有唯一正确的答案，我们所有春训营的这些题目包括通关题也包括附加题都只有参考答案，没有唯一正确的答案，但是每个人通过去查资料解答问题的这样的一套研判方法，这个是大家通过春训营最应该收获和掌握的。好，开场就说这些下面我会逐一的来回答大家的问题。

问 1:

找不到具体选股的标的，似有又无的感觉。不知从何下手，不敢下手。如果有“乘法口诀表”一般的公式表格，把有关课题中的，具有权威性的公式总结一下就好了。至少可以上手计算，感觉自己找到的公式都没法用，纠结。谢谢

答 1:

针对我们春训营的行业研究其实前三期比较侧重的内容都是让大家去了解这个行业的发展历史，去了解这个行业中美股市上市的中概股，A 股或者是港股上市的蓝筹股的一些情况，让我们能以一个全局性的事业去了解这个行业发展的从历史到现在的一个动态，所以这是通过春训营希望每个人都要掌握的方法，当你去投资一个行业的时候不要只看当下，先心里有谱，他经历了什么样的一个发展周期，历史上这家公司的业绩是怎么样波动的，整个行业经历了怎样的一个发展态势，比如说早期是一个进口替代，将来是国内企业开始跑马圈地了，

甚至开始白刃战，一个蓝海的行业被做到红海，包括我们看到的金融行业，赌博业，都是重资产的周期性行业，这样的话对于心里有底，经历一两个周期，最坏的情况是一个什么样的情况，所以这时通过前三期课程最希望大家掌握的一个技能，反正我将来投资之前，这个就像我一个小抄表一样，我先了解一下历史上是什么情况，最高点在什么地方最低点在什么情况，最坏这个行业会坏成什么样，然后这家公司在行业当中它属于一个什么样的排名，他的竞争力是怎么样，这是一个简单的口诀。

问 2:

能否在答案处标明怎么找的资料，好多对着答案都找不到怎么做出来的。。。或者针对我们这种新韭菜告知一下需要哪里补需要用到的相关知识

答 2:

我几乎每季都在要求我的助教再把答案做得更细致一些，更细致一些就是公告当中的出处是第几页，什么样的都把它给写清楚，另外，建议你可以看一下我们的前四期课程课前的基本技能培训，当中会告诉大家去哪些网站找到上市公司的公告，是 A 股上市的或者是美股上市的，之后我们也会有一些课程，包括第二次第三次的基本技能培训会告诉大家具体的一些信息在年报或者是招股说明书的什么样的位置，大家多看几份年报，多看几份招股说明书，我们说笨鸟先飞，开始时候，很多事情勤能补拙，哪怕就一页页把招股说明书四五百页的把它翻一遍，知道他大致的目录结构是怎么样，里面会有一些什么样的信息，等到看到了十份以后，你已经开始感觉速度飞一般的上来了，我经常跟大家说你如果看过一百份招股说明书，可以说投资这块是完全入门了。

问 3:

如果快速找到研报！特别是第四期作业快速找到并购资料

答 3:

现在免费的有一个网站叫 macrobot 中文好像是叫汇博还是什么。回头的会把链接发给大家，但是这个渠道也不一定能够长期保持免费，因为券商的研报理论上他们自己是有知识产权，那是只能给在他们这边交易他们的客户买方去看，但是事实上市场上流露出来的会很多，会有各种各样的渠道。对于散户来讲也可以去买一个金融数据库，它是自带研报的，一年在从这个大几百，小一两千或者几千块钱不等。大家可以选择适合自己的，如果投入的股市资金不是很多的话，尤其初期，我建议大家可以先从看公告入手，因为公告是完全免费的，而且很多研报基本上就是把公告。

问 4:

基于任务整理的研报，如何选择合适的买卖时机？

答 4:

这个问题我不知道是问选择合适的买卖时机跟研报之间有什么样的关系，我直接回答后半部分的问题，如何选择合适的买卖时机。如果你去看研报的话，会发现绝大部分的研报就是叫你买入，所以研报我们主要看深度研报就是页数在二十页以上的。看他对于这个产业链的分

析，通过他快速找到产业链里面相关的上下游的公司。看他对整个行业的发展，历史的发展，包括未来发展的基本分析框架，但不要去看他的结论。关于买卖时机的话，有两个方面，一个方面还是估值。大家参加春训营，首先建立行业研究的历史观，所以，你如果看到了一支股票，或者是一个行业他在过去十年甚至二十年估值的变迁，你就相对容易去判定这支股票当下的估值处在历史什么样的位置。如果说这个行业在过去十年，二十年当中商业模式没有大的变化，并且前几名排名的龙头企业的市场份额也没有大的变化，尽可能的买在估值中枢以下；如果说行业有翻天覆地变化的话，从一个高成长的新兴产业变成一个相对偏成熟的发展阶段成熟的行业，这样的话，不能单纯地通过 PE BAND 上去看是否买在估值中枢以下，还得结合具体问题具体分析。另一个方面判断买卖点，刚才我们是从基本面，从估值从业绩的角度去说这个问题的，另一个方式去判断买卖点的话，你可以尽量买在趋势上升通道回落到六十日均线的位置，或者如果是在震荡市甚至是趋势向下的时候，买在远离六十日均线的位置，这样的话买入尽管没有办法保证你不亏损，但是能够大大降低你被震出局的概率。

问 5:

请挑选一个语音股，讲一下选股逻辑。

答 5:

语音股当中的股票一部分我有持仓，一部分并没有持仓，但是语音股的这些股票都是我去仔细研究分析过的，所以这是为什么我们说语音股并不完全构成推荐，当中有相当一部分的股票我发觉他的业务模式比较有意思，或者说他是近期大家比较关注的一个话题，所以就拿出来跟大家分析讲解一下，具体到我自己的选股逻辑会有自上而下和自下而上，比如说近期我观察到大宗商品，商品的价格处于一个趋势往上的位置，这样的话，我会把相关的产业链去研究一下，这是一个自上而下的选股方式。第二个选股方式是自下而上，也就是说通过我自己手上的金融数据库去快速的计算和查询 A 股三千五百支股票的数据，根据一定的选股模型成长股周期股价值股选出符合我投资的选股标准，把绝大部分的股票都筛去留下一个几十个股票的股池，大家也可以在公众号里面经常看到我发布的成长股股池，其实还有其他类型股票的股池，然后再逐一去仔细分析，这个是自下而上的。其实在筛数据之前完全是中性的，我不会主动去挑，是关注这个行业或者关注某一类的企业，纯粹第一道都是有数据给筛下来的，一般来说选股的方法也无外乎这两种自上而下和自下而上。

问 6:

对选股流程不清晰，是否可以介绍一下从选股，到结束卖出股票的流程。谢谢！另外想知道九斗对我们的价值体现在哪方面？

答 6:

刚才我回答问题的时候已经讲过了我的选股的流程。下面我简单介绍一下从选股选完了，比如说买入一直到卖出的流程，一般股票再买入前我会去确定这只股票我是要止损的，还是不是真的，如果是止损的股票，那么卖出有一种情况就是说下跌超过我的标准是百分之八十到百分之八了，我就止损。如果是不止损的股票，那么卖出我自己会有两种情况，第一是持股的时间太长，他一直没有长到我的目标位，同时我又发现了其他更好的机会，这个时候我有可能把原来的一支股票卖掉，然后腾出资金再去买一个明显相比较来看新选择的股票比现有的持仓更好的股票，这是一种情况，最后一种情况，无论是止损还是不止损的股票，我卖出

就一定是止盈了，那么止盈有两种情况，第一种是达到目标位了，通俗的讲百分之二十五，我就直接卖出了；第二种是达到目标位以后我去采用移动止损的方式去进一步贪婪，争取赚得更多的超额收益，这个其实就是在持股的过程当中，达到第一个目标位了，然后我把止损的阶梯往上移，又达到第二个目标位了，再把止损的阶梯往上移直到他掉下来了，达到了我新的知识的阶梯，比如说我实现了两个百分之二十五这样的盈利，然后再掉下来百分之八，十四，实际上也收获了百分之四十四的盈利，那么这就是整体上第三种情况就是止盈卖出的股票，有两种情况，第一是到了目标位直接卖出；第二是到了目标位，去进一步的贪婪，用移动止损的方式却不断的把目标为往上，同时用往下有一个止损位去保住绝大部分的盈利。

问 7:

在确定一个行业后，如何去挖掘出一个有优势在未来提升大的标的。

答 7:

其实这个问题就是问比如说我很明确，我要买这个行业，比如说银行股，我如何确定在二十几家上市的银行股当中到底买哪一家，通常讲的有两种方法，我先介绍一下这两种方法，然后再告诉你我更推荐的一种方法，第一种方法，就去找出行业当中有核心竞争力有护城河，市场份额比较高，或者不断的在抢占别人份额的一些股票，也就是通常我们讲的，如果你看好这个行业，这家公司最后是能在这个行业当中胜出的，那么这种分析，其实对于每一个人对于企业的竞争力，他的分析的要求战略和管理人才各方面分析的要求是比较高的，不仅是好公司，或者说是核心竞争力强的公司估值也会比较高，所以单一的如果采用第一种方法去分析的话，你很有可能为了他某方面更好的一个竞争优势而支付了一个更高的价格，在这种角度上来讲的话，性价比就未必很突出；第二种方法，是首先把行业里面那些垃圾的股票给排除掉，比如说这家公司明显不行，是要被别人打垮，资产负债表上看是有破产的风险，或者说整体上经营活动的和净利润相比是非常差的，也就是我们通常上说的盈利质量不高，先把这些公司剔除掉以后，剩下的公司里面找估值低的，所谓的估值低当然是要去跟他跟业绩的增速去比较，成长股相对比较简单，如果说一家公司的增速是百分之三十，但是他的估值二十倍，另一家公司的增速是百分之二十五，但是他的估值如果是二十倍以上，那显然应该买前者，也就我们通过 PEG 去衡量。如果说是其他同质化非常显著的行业，比如说我认为银行股在未来几年的时间里面仍然会同质化经营非常显著，在这个时候我们假设他的业绩增长大家都是差不多的情况下，如果没有破产风险的话，尽量就去找估值低的就可以了。

问 8:

学的都是了解过去，对未来的把握没有头绪。

答 8:

我把这个评论变成一个提问，学了过去以后如何才能够把握未来，接下来很严肃的回答这个问题。唐太宗的谋士魏征他讲过这以史为鉴，可以知兴替。也就是说，当我们把股票市场或者说一个行业发展的历史或者各行各业发展的历史，股票市场里面行业的龙头，过去的股价运行的规律，估值运行的规律给了解清楚了以后，我们就有更好的能力经验和知识储备去知道未来他会怎么样去发展，所有对未来的判断我们都可以说是猜，大家要注意你现在看到正在发生的事情，这不是未来，是历史，是最近最近的历史。当然大部分人会觉得我现在看到的他是这个趋势他才往这个方向去走的。我假设我们说牛顿第一定律，如果没有外力的情况

下它会保持现在的运动，如果他现在业绩在增长，我想是他未来也在增长。那么在这种情况下就是一个典型的趋势排思维。那么市场上，当我们看到现在业绩不错，在趋势往上走的时候，而且如果确实暂时没看到拐点的时候，他估值往会比较高，那么我们为什么要学那么多的历史，我们就是要去了解这个趋势往上它的头在哪里，现在到底是离头很近还是说还有很大的空间，我们了解了过去以后，看到一些现在臭不可闻，垂死挣扎的行业，公司，究竟离底部还有多远，有没有翻身的空间，甚至我们放在一个更广义的范围当中去讲，我们了解了整个股票市场的估值以后，现在 A 股三千一百点三千点，创业板两千点一千八百点一千六百点究竟离底还有多远，这样我们心里就会有比较实诚的一个判断，如果我们不学习历史的话，看到了就是股市好惨，要不跟百分之九十都没有参与，跟人聊股市很惨，被我看到惨我觉得也没机会，等到回到股市的时候可能已经是四千五千六千点。2015 年的时候绝大部分的散户试听了人民日报四千点牛市起点才进来的，那么他们为什么对于股市的兴替，没有很好的把握，就是他们为什么对股市的心里没有很好的，我就是因为他们没有去读足够多的历史，所以学历史是最好的学习，大家在离开大学校园了以后，所有学各种各样的东西，其实都是学历史，学技能学的都是历史上沉淀下来的知识，我学投资也是一样的，我们需要把投资的历史了解清楚了，有了一定的知识储备了，以后有经验了再逐步的去提升我们自己，对于判断未来的一个胜率。除非学了很多知识，我也不可能每次都判断正确，哪怕像巴菲特他出手的标题他年报当中提过，都有百分之三十，甚至更高的比例是投资失败，但是如果能够做到投资失败是小败，但是投资成功是大胜，这就需要我们对于整个行业的历史的发展规律，心中要做到有数才有可能去押到一些低估的东西，有可能获得一些大神。如果我们对历史完全一无所知的话，基本上就是瞎蒙，有可能就是对错各半，但是对的也是小胜，错的也是小败，到最后不赢不赔就给券商在那打工了，所以这是我们去了解过去，有了一定的对历史过去行业发展历史知识储备了以后去帮助我们沉淀下来东西，将来能够帮助我们去预判未来做出更好的帮助。

问 9:

怎么利用到实际投资上。还有就是知道未来估值 pe 怎么换算股价。怎么去分析一个未知的或者新兴的行业。

答 9:

这个问题按我的理解来回答，比如说你认为这家公司 2018 年的业绩你提前判断了，2017 年的业绩拿到了，比如说是盈利十个亿，你认为你去判断他 2018 年的业绩是十五个亿十五个亿的净利润，然后你认为在这样的增速下，市场到时候应该会给三十倍市盈率的话，这就是你预计他在一年后整体的市值会达到十五乘以三十等于四百五十亿的市值，然后你去看他现在的股价对应的市值，如果说是四百亿的话，你的预期未来一年你的收益就是四百五十亿除以四百亿，然后再减一，大约是百分之十一再多一点。但是前提是他在最短时间里面没有做过增发没有做过增发股份的并购，全部都是由他内生增长去实现的一个业绩，这个在具体给你举了一个例子就是如何知道未来的估值，PE 怎么样去换算股价，我是指怎样变成股价这个就不赘述了，资本除以它的总股本数就是他合适的股价。

问 10:

希望可以帮助有答案讲解过程，或者优秀作业分享环节。

答 10:

除了参考答案以外，这个答案是 EXCEL 文件，大家可以下载。每次我都会亲自来撰写秘籍。大家可以把秘籍更加高屋建瓴一点，更加抽象一点，更加偏重一些方法论。然后答案是更加偏重于实际的计算实际的判断参考的判断的分析过程，所以把两者结合起来看应该能帮你，对你自己有很大的帮助。优秀作业的分享环节，我们每期把优秀作业都会发到群里，记得到时查收就可以了。

问 11:

如何每天找到最新研报，哪几家证券公司的研报会被业界比较看重。

答 11:

最新的研报是挺难找的，一般来说，现在券商公开的研报，都会有一个几天的实质。因为他第一时间应该是发给他自己的买方客户的。比如说公募基金或者大的私募基金，然后那几家证券公司的研报会被业界比较看重。一般来说，规模越大的券商他的研究所的实力会更强，因为他有钱，有钱就能招到相对比较好的人才，具体到你看的你关注的一些细分行业，新财富，每年都会有一个券商的分析师评比，宏观，比如说前三名前五名是哪家券商的谁谁谁，某一个行业，比如说电子信息行业，比如说军工行业，比如说银行业，比如说能源行业，谁是排第几，这个可以参考一下，参考这个排名你就能知道每个细分的行业哪个券商相对来说是比较权威的，或者说至少水平是比较高的，写出来的东西水准是比较高的。

问 12:

如何提高阅读研报的效率，每次看研报花费大量时间 2 前三次作业分析都是得 7 分，请问如何提高？

答 12:

如何提高阅读研报的效率，不管是阅读研报还是说是阅读上市公司的公告，招股说明书，年报也好，都是一个熟能生巧的过程，初期的话我还是这句话，建议大家甚至你如果原来从来没读过的话一页一页读。我到现在对于一些写的比较好的研报，我也会去一页一页读，当然百分之九十甚至百分之九十五以上的研报我都是草览一遍了，因为基本知道看一下他的目录大致讲了哪些东西是我比较关注的，但是我还没有去信息的，如果他的目录一看讲的就是炒冷饭，老生常谈的内容或者说数据不相识的话就基本把它扔掉了，最没用的研报跟大家讲过是就只分析一下公司，然后里面就只是更新一下它的财务数据三四页的这样一份报告，最后得出一个推荐的结论，这样的研报是没有价值的，最好的研报是什么样的？就是讲一个行业，他的篇幅通常会在五十页左右甚至更多，讲这个行业，不仅讲这个行业的现在，同时讲这个行业的过去，不仅讲这个行业，同时讲这个行业产业链的上下游里面相关的上市公司和非上市的公司，A 股上市公司和美股港股的上市公司，同时他会比较这个行业的发展，我们中国这个行业的发展和全世界范围，美国，日本等等这些行业的发展，他有什么样的共同点和不同点，那么通常来说这样的研报每次我看了以后都是觉得我自己都是非常长知识的，然后对于我们去对这个行业里面这个股票的投资买卖的决策是提供实打实的帮助的。

问 13:

怎么制定仓位？怎么制定止损位和营收位？

答 13:

仓位的话，我在上周日公众号的语音当中给散户有个一般的建议。我建议如果不是专业人士的话，至少不要同时买十支股票。如果你不是全职股民，上班族的话就没必要买七支以上，基本上五只左右的股票就足够了。但是不要只买一两支股票，尤其不要只买一两支股票，要做一定的分散，所谓一定的分散，这三支股票真的是三个完全不一样的行业，比如说千万不要就是我是分散了，我买了五只股票，全部是银行股或者全部是新能源行业，这样到时候行业转向起来或者板块杀跌起来全部一起跌，这个跟没有分散没有任何区别。为什么上限不要超过七个或者不要超过十个？我认为散户第一时间有限，第二专业水平就是消化信息的速度也有限，我们说博二兔不如博一兔，当你时间有限的时候不如集中精力把能够追踪的股票和行业追踪下来把它分析清楚，所以大家要集中精力在五个左右的股票上面去长期追踪一个行业，长期追踪最中意的两家公司。相信你一定对股市的运行规律会有更好的自己切身的体会和了解。怎样制定止损位和止赢位？我在刚才回答另一个朋友的时候简单的讲了一下就是买卖点是怎样选择的可以参考。另外我训练营里面专门有一期课程是跟大家讲怎样去建立一个交易体系止损的几个标准，我们近期的不一定会开课程，将来开的时候，欢迎大家关注再参加。

问 14:

案例训练还是不怎么有头绪，做题切入点摸不清。

答 14:

怎样在案例训练当中找到头绪？怎样找到切入点？一定不要把做题当成做题，不要把分析仅仅当成分析，分析是为了找结论的。结论是什么，结论是买或者不买或者什么条件下买，一共就三种结论，就这个东西我现在就买，这个东西我不买，或者这个东西我现在不买，但是什么条件下这个东西我就买，大家把他想成一个日常买东西，因为投资也是一种买东西，原来有一种比喻说大家一般在网上买东西几百块钱或者几千块钱的东西会左右思量，反复的比较，然后再找到一个最便宜的商家去买，但是买股票一下一万两万进去买一支股票想都不想，可能看到他一个趋势在涨了赶紧追进去，这是远远不行的，买股票之前一定要想清楚，想清楚这个东西我到底看好不看好，这个行业我看好不看好，或者这家公司它基本面的数据我到底看好不看好，业绩到底好不好估值是不是合理先去确定我是到底是现在买还是现在不买，还是说其实这家公司挺不错的，但是最近涨得太多了，或者估值太高了。我希望当他回调到六十日均线的位置，或者说估值低于二十五倍市盈率二十倍市盈率或者市净率低于一倍的时候我再去买，这是所有的分析大家最终要得出的结论，春训营是帮助大家在做判断，做决策之前能够看到更广的空间，因为以往大部分没有接触过基本面分析人买股票可能就是涨了赶紧追，这就是你获得信息的途径是非常非常的单一，就是现在的分时图或者现在的k线图，那么了解估值，了解了业绩以后，你学会从多角度去看问题，一般专业人士都是多角度去看问题的，没有一只股票是完美的，没有一个投资是包赚不赔的，但是在投资之前把有利因素不利因素，把有可能会赚钱的机会和有可能会亏损的这些风险都放在桌面上分析清楚，然后再去做出一个相对较有水平的，行业研究其实就是让大家在技术面的信息消息面的信息基本面的估值业绩信息以外，从一个全局的视野，只了解这个行业历史发展的一个态势，他当前处于什么阶段，历史上最糟糕会出现什么样情况机会什么时候会出现，中外的比较是怎么样的，国外过去一百年已经走过的道路发达国家走过的道路，我们中国有多大的概率重复，

所以带着这些问题去做题目，做题不是为了去寻求正确的答案，做题是为了帮助你更好地去分析判断。银行股当下的情况我到底是喜欢还是不喜欢，买还是不买，或者再跌多少我才买，带着这样的问题，带着这样的目的去做题目，你就把整个的分析全都穿起来了。

问 15:

可否请老师把训练营中涉及到相关概念及计算公式整理后统一发布？

答 15:

这个工作我们可以做。但是投资是一个非常庞杂的事情，我们说投资的分析判断是抓大放小，那么对于大部分的散户来说，可能接触的只是很小很小的一部分。那么我们行业研究是一个非常综合的股票案例的一个分析训练营，其中几乎会涉及到各个方面的一些概念和计算公式，我们可以把相关的东西全部都列出来，但是你看到的这些东西以后你一定会有跟这个概念有关，比如说我举个例子，并购重组就是一个非常非常大的话题，它里面有好几种不同的情况，纯现金的，纯股份的，部分现金部分股份的，全部收购的，收购一部分的，构成借壳的，不构成借壳的，然后成功的，失败的，所以有关于这个话题我们原来在训练营当中是单独的开过一次课程的，这个我们助教也跟大家解释过，我们可以把相关的概念列出来，你们如果有兴趣的，大家如果自学能力强的顺着这个概念顺着这个计算公式自己去找答案也可以。那么如果对这个有兴趣的想进一步参加我们训练营的，当我们关于这个话题再开课的时候，欢迎大家来报名。

问 16:

连续几天跌停板的时候，有无操作可以卖出股票，进行割肉啊。

答 16:

如果是无量跌停的话你是卖不掉的，因为股市里所谓涨停和跌停，什么情况下会涨停和跌停就是想买的人太多，而且都愿意以比昨天的价格高于昨天的收盘价百分之十以上去买。但是哪怕在这个价位上也没有卖单，这个时候就涨停，跌停就反过来大家都想卖。你昨天的收盘价低百分之十，我想卖，如果要是去的话是百分之五，但是没有买单，那么在这种情况下，你就会看到你自己的单子挂在那里，但是没有成交，但是你如果想尽快卖掉了，建议你每天在开盘之前早一点把它挂上去，就一直挂着，你到收盘的时候再看看运气是不是好，因为所谓的无量跌停，也是每天会有一定的量，如果你的单子挂在足够的前面就有可能被成交掉了。

问 17:

1. 在价值投资里，哪些不重要的信息可以忽略？ 2. 能不能谈一下新能源行业的投资思路？

答 17:

我就讲哪些是重要的，价值投资里面最重要的，估值业绩，这两个始终都是最重要的，估值是多少，业绩是多少，所有的投资都是性价比。一般是用合适的价格就买好公司，合理的估值把业绩好的公司或者用极低的价格去买一般的公司，极低的估值去买业绩一般的公司，所以这两者是最重要的，那么我们所有的训练营行业研究当中都是帮助大家去了解这个行业

当中历史上出现过估值最低是什么情况，历史上出现业绩最坏什么情况，业绩好是什么情况，估值高是什么情况，让大家去建立一个整体的框架去了解怎么样去判断性价比，怎么样去了解一个行业发展的趋势，通过中外的对比，他山之石，可以攻玉，去了解我们自己的行业未来有可能会走向什么样的发展道路。这些背景的知识都是帮助我们去更好的判断估值和业绩的。

第二个新能源行业的投资思路，这个是一个非常浩瀚的话题，因为新能源里面包含非常多，太阳能风能核能等等，新能源锂电池，储能电池各种各样的应用非常广，我们的冬令营里面有应该有两期到三期的时候课程是讲新能源，包括新能源本身和新能源的上游，这个资源行业，因为锂资源也是这个行业，整体的投资思路，就是我概括的讲，一定要认识到新能源既是一个成长股也是一个周期股，或者说所有早期发展的行业都呈现出一定的周期性特性，尤其新能源的投入会比较大，重资产行业会呈现周期性，这个在我们这一次的春训的价值投资大家已经看到了，博彩业和银行业都是重资产行业，都会呈现出周期性，所以一定不要在整个周期下行的时候刚刚迈过发展的一个阶段性的高峰去投资，这个时候就会撞上很多有可能要破产，或者说是产能过剩导致业绩剧烈下滑，股价大降的情况。但是等到所有人都来过一轮了，比如说前一次太阳能就经历过这样的，等到大家都死的差不多了，等到政府的补贴都退的差不多了，看遍地哀嚎哭声了，当时太阳能就是李克强又出来说我们中国要大力扶持了，河南的企业你再等一等，政府的政策马上就来，新能源汽车，接下来一定也会迎来这样一天，为长期来说新能源肯定是看好的是发展的是成长股，但是短期他会经历发展的一个重大的波折，对我们个人投资者来说，尽可能不要让自己被重大的这种周期性波折所伤，因为本金的话一定要保住，百分之八九十的本金要保住，一下子套个百分之四五十要翻身就很难了。

问 18:

大部分答案都是数字，数字意味着精确，很多数据自己计算出来和答案有或大或小的差异。答案的推演过程能不能更精确一点。

答 18:

是希望我们把计算过程写出来，大部分 excel 里面的答案都是有公式的，把这个答案点进去里面是有公式的，如果对于有些答案这个公式列的不清楚跟自己有差异，不要这么算的话，你可以在群里具体的问助教。

问 19:

peg 的 g 从什么地方能推测出来，对计算和基础知识的不熟悉

答 19:

G 就是大家关于未来的判断一定不是一个历史的，我们说性价比 G 是基于它当前利润的一个估值，而 G 代表的是从当前的那种开始未来的两三年他的增长会有多少。那么我们要去把最近一个季度的增长算清楚，最近一年算清楚过去几年的复合增速算清楚，包括把整个行业的上下游，现在是处于供应过剩还是供不应求，这些东西了解清楚，都是为了帮助大家能够更好的去推测这个行业未来的 G 或者具体到这家公司未来得 G 多少，所以这是一个判断，但是判断的先决条件是把所有的现状已经公开的信息把历史了解清楚。

问 20:

年报密集发布期如何快速锁定阅读目标?

答 20:

这是一件有挑战的事情,其实每年炒股从一月份到四月份都是特别辛苦,特别忙碌,因为在这四个月里面会发布全年度的业绩,也会发布一季度业绩,有些公司还会发布半年的预告,比如说所有的中小板公司上市公司在这个礼拜会发布一季报,在季报当中就会披露半年度的业绩预告,所以从专业的角度确实是比较辛苦的,现在好在很多的公司会把全年业绩预告或者快报提前到一月份和二月份发布,所以整体上会分摊的更加平均一些。那么锁定目标无非是两种情况,其实锁定目标就是一种选股,是自上而下还是自下而上。如果是自上而下,那么这些行业原本应该就比较了解就锁定一些你原本就已经在关注的一些公司;如果是自下而上的话,需要有一个比较好的金融数据库,一个模型,每天刷,刷出来有好的公司及时研究,然后好的公司也要去跟其他好公司去做比较,然后再去锁定你觉得基本的数据看上去不错,具体再到公告或者说年报里面去阅读一下具体他的财务有没有水分,业绩有没有非经常性损益或者有没有其他的一些应收的风险在里面,看一看他的年报里面对业务的未来描述经营的计划是怎么样去制定,所以这是一个自下而上的一个方法。

问 21:

怎么搞到 A 股的历史数据?我在行情软件里下载了,但是导出来的数据打不开,请告知方法。

答 21:

下载的应该是历史的股价数据和成交量数据,这个是行情软件里面会有的,当然这个数据处理起来是挺麻烦的,我建议你自己百度一下,因为我们九斗不是这样处理的,我们是用金融数据库,金融数据库有一个插件,插件能够直接把数据导到 excel 里面,当然金融数据库我们是付费买的,之前也开过相应的金融数据库的课,在课程当中会把金融数据库打包一起让用户去用,但是金融数据库有一定的使用门槛,要求用户的动手能力会比较强,所以我们观察下来,可能百分之九十的用户都不太适合。现在你们可以参考,如果是基本面的数据你们可以参考九斗数据移动版,公众号上的数据,这个数据基本上都是准确的,而且更新是非常及时的,格式也整理的非常清晰,是适合百分之九十以上的散户去方便的使用。

问 22:

希望我们这个课程能按照如下的一种逻辑来进行每一个专题的讲解,学员们可能更容易明白一些,那就是希望老师能够首先说明(一)判断这个行业前景如何最核心的数据是什么?(二),这个数据如果需要计算的话,计算的公式是什么?(三),公式中的每个参数从哪个地方能找到?(四),最后一个问题能够解释清楚,为什么这个数据是最影响这个行业前景的原因 我想如果能按照这个逻辑来进行的话,学员们对每个专题会有一个更系统的认识。

答 22:

我们的统计课训练营开了两年多来的精华部分就是我会把得到这四个问题的答案变成我抛出的十几个问题让大家试图自己来一遍,你自己去找到这件事情的答案,这样的话你的印象是最深刻的,如果说直接上来像填鸭式的 1234,我告诉你这个东西是怎么做的话,可能过了一段时间就忘记了,因为投资它是一个开卷,尽管是一个开卷的事情,但如果说你读了很

多书，但是并没有去实现的话，可能到头来你买股票还是照着自己原来这种方式，但是现在带着问题去做了一些事情，以后你至少能够沉淀下来一半甚至三分之一的东西去从某种程度上改变了你做事的习惯，现在把这十几个问题做完了以后，你可以看到这些问题的参考答案，参考答案里面会告诉你每一样东西是怎么算的，我刚才已经说过了每一个答案里面其实是有公式的，我们只是没有帮大家去把这些公式明明白白的写下来，但是其实本物的在里面写下来了这个东西是怎么算的，你看到这个东西以后很容易自己去重复一遍。因为看了再多的理论不如自己去做一遍是最好的，然后回到你一开始说的这个行业的前景如何，最核心的数据是什么，在每期的秘籍里面我都会写重点是什么，比如说这是谈两方面问题或者谈一方面问题，其实在近一年多的训练营里面秘籍，由于我写的多了，秘籍的格式是越来越规范了。原来我写秘籍是非常散的，因为股票投资他本身就是一个因人而异的，就是我可以给你们提个参考框架，可能是我实践比较行之有效的方法，但这绝对不是唯一正确的一套框架，尤其关于每个问题我可能自己有一张小抄的清单，但是针对我投资所有股票的，每一个行业，他多多少少或者说每一个具体的案例多多少少有一些区别在里面，他更多的是一个实用主义，是一个经验所形成的我固化下来的每次都会做的一些事情。所以我原来写秘籍的时候相对来说就是我一气呵成从上面写下来，可能也不是很注重格式结构，但是随着我们现在训练营的学员越来越多以后，尤其大家的基础不一样，我开始每一次的秘籍我把它会一上来跟大家写清楚两点或者三点，然后再具体这 2.3 点里面我是怎么样去论述。我们是希望通过这样一套的流程下来，做了题目看了答案读了秘籍每个人形成自己的一个套路，这是你们每个人在股市里面长久稳定的去盈利形成自己的一套投资方法论所必定要经历的一个过程，而我们的训练营和其他的训练营不一样的，其他训练营可能宣传说这个老师会手把手教你，告诉你做 123，将来你照着做包赚不赔，有没有这样的事情？我可以非常负责的告诉你不可能有这样的事情，但是每一个人投资一定要形成自己的一个方法论，我们通过提这样的一些问题，告诉大家这些数据是怎么算的，然后我又提给你一套我自己看这个问题当中我认为最重要的问题，这样一套就是把你的建议反过来了以后，每个人在这个过程当中形成自己思考，形成自己的方法论，这样才能够真正有效的变成你自己的本领。

问 23:

知道了公司或者行业的发展之后，我们应该在哪里设置买点和卖点呀，这个问题应该挺难的，想听听骑大对这方面的见解。

答 23:

我在开始的问题里面对于卖点已经做概要性的阐述了，我们的课程里面有专门训练这一部分内容，如果说没时间参加我们后面课程的，也可以看我公众号里面相应的文章，据说是否止损的五篇文章六十日均线买入法的方法还，有一篇文章应该是 16 年底写的就是震荡市如何防备正下车的也是说买点的，大概十来篇文章看起来可能要万字左右，也能够有一个初步的了解了。

问 24:

怎么计算估值？

答 24:

这个问题我可以回答很长时间，公众号里面也有估值系列文章，应该是四五篇这个系列文章。

我们训练营里面也有专门训练估值的，同时我在得到的课程里面，你去提提出了这是三类公司，不同阶段公司不同发展的生命阶段，青年期中年期老年期对应的成长股，价值股周期股怎么样去做估值，都有相应的方法。简单回答这个问题怎么样去算估值就是不同类型的公司有不同估计的计算方法，这个跟他们所处的行业有关跟他所处行业的增长前景有关，也跟个体公司的业绩增速有关系。

问 25:

在并购后，定向增发的股票是否会稀释原有股东股票的价值？

答 25:

并购的配套募集资金你可以把它理解成定向增发，但是定向增发会有增发的募投项目，所以增加出来的股份数是相应的希望他未来钱能够应用转变成公司提升业绩上面，如果提升的业绩对应的估值是大于增发股票的比例的话，那么股东的股票价值，其实没有被稀释，并购的配套募集资金也是一样的，如果配募有明确的头像的话，现在的配募越来越多的头像如果也能产生收益的话，它其实是提升员工价值的。另外一类可能是用作运营资本，是他并购的这个项目本身在增长当中是非常消耗资金的，这样的话这一块儿单纯的看起来是稀释股东价值的，单纯的这块看起来是股东价值，但是跟他并购的这个项目两者合在一起的话，最终上市公司并购肯定得有一个由头，会告诉大家我从账面上是为股东去增值的，当然实际上给不给普通增值还是要看并购的这个项目将来有没有实现承诺的业绩。现在大家经常讲的商誉风险，就是因为并购了一大堆公司形成了巨大的商誉，但是未来的业绩没有达到承诺的程度，那么这个时候商誉就要减值了。

问 26:

美股，年报，季报，上市，退市，分红，回购，增发，怎么查，关键词是什么？

答 26:

我在第二期的基本技能培训里面跟大家讲过了，上次也讲过，上次是两类，一个是 sef，退市这块儿应该是是有专门的公告代码的，但是我记不清了，可以查一下相关的资料。然后是回购增发。美股就比较讨厌基本上是 6k 还是 8k 会混在一起。所以需要自己去分，不像我们 A 股现在是有关键词，搜起来相对比较简单，美股这方面没有去做进一步的区分。

问 27:

估值的算法。

答 27:

我鼓励大家针对我们的课程前三期的内容去提问，尽量提具体的问题。如果说很偷懒，提问了一个大而全的问题，那你从我这儿得到的答案一定也是大而全的，关于估值我刚才已经讲过了，我建议你先去读我在公众号当中关于不同类型的企业估值的文章，一共应该有四五篇的文章，读完了以后相信你能够提出更具体的问题，这样我在解答能够给大家更切实际的，直接能够帮到大家具体的地方。

问 28:

基本概念最好可以单独提炼进行讲解?

答 28:

我们在之后的基本技能训练当中会结合课程,只要是课程当中涉及的会给大家讲,比如说第四期的一个基本概念,跟并购有关的基本概念,我们在课前的基本训练当中已经跟大家介绍了,之后去听的课程当中你也能够听到。

问 29:

估值确定。

答 29:

这个肯定是非常泛泛的,今天我到现在为止,大概我看一共是一百多个问题,现在这个是第四十二个问题快要接近一半了,关于估值,大家其实问的比较多,我建议大家先去做一些基本的阅读。我从你问问题的详细程度能够看出每一个人对于这个问题的水准,一般来说,水平越高,提的问题一定是越具体的。如果说你对这一块儿基本概念都不清楚的话,建议你先阅读,我公众号里面有大量的文章,然后对于文章当中如果有具体不明白的问题再次提问,这样讲解的效果会比较好。

问 30:

1. 请推荐一些仓位管理的书 2. 请问刚接触到一支新股票,你会哪方面从下手进行分析,或者能不能详细讲解下你分析一个股票的过程。

答 30:

第一个是仓位管理的书,好像有凯利公式这个东西,我不是很推荐。具体就是两个,一个是仓位分配会分配我刚才已经想过了散户不建议大家买,全职工作的不建议大家买七支以上股票,全职炒股的不建议买十只以上股票,接下来是一个仓位就重仓、清仓的一个选择,我建议大家整体的市场估值中枢处于平均水准线以下的时候要尽量做到半仓以上,比如说当前的点位上大家在 A 股里面至少要有半仓,我不建议你们去空仓,但是在牛市尤其在四五千点的时候建议大家一定要控制仓位把仓位保持在半仓以下,而不是在那个时候去加杠杆。如果说现在的点位,比如说我们再跌去百分之二十的话,大家可以达到重仓是指板仓,有一定基础的,入市在三年以上的朋友,甚至可以考虑放一部分的杠杆,在券商里面去用融资融券放一部分的杠杆,但是记住一定不是新手,新手不要去放杠杆,同时不要去做配资,配资的话,如果三倍五倍的杠杆的话,你的本金是一个跌停两个跌停就完全会擦掉了,如果你的本金去被擦掉了,你就再也赚不回来了,所以这个是一个巨大的风险,请大家一定要重视。

第二个问题我刚接触到一个新的股票,会从哪些方面下手去分析或者详细的讲解一下分析股票的过程,我讲讲怎样去快速排除一只新接触的股票,我拿到一个股票,先看他现在有没有盈利,如果说 he 现在是亏损的,我需要有非常强烈的理由让我去确信他未来一年的盈利我才会继续看下去。如果这个股票现在是亏损的我又没有强烈的理由看到他未来一年内盈利的话,我是立刻 pass,第二去看他的估值,如果说这家公司市盈率极高,我说的是市盈率高十倍以上,同时市净率有高位市净率高是六倍以上,同时不是小市值,小市值我指的是三十以下的

话可以 pass, pass 就是估值太高的并且又没有壳资源价值的,这是我快速去排除有的时候,而且朋友免不了要让我来帮他们看看股票什么的,我一般都是用上述的两个步骤去做快速的 pass,这样能帮我大概 pass 掉百分之八九十的股票,剩下百分之十到二十的股票再去详细的分析。

问 31:

一支票如何在研报中抓住重点、关键,对后期走势做判断?

答 31:

如果这支股票你完全不了解,你想通过单纯的读研报去抓住重点这是不可能的,一般我们看研报有两种情况,第一是你接触一个新的行业,看券商有关于这个行业的一个深度分析报告,想了解这个行业我在前面答疑当中已经提过了,了解这个行业的方方面面,从产业链到中外对比照历史跟现状到行业的龙头公司,这是一个快速了解行业的办法。也可以从深度研报入手,如果说你已经锁定了一个行业,锁定了几只股票你去看研报的话,这个时候我建议大家关于业绩和估值自己已经说清楚了,你去看研报其实是去排雷,所谓的排雷就是看一看有没有自己事先没有知道的一些情况,我建议大家不要从研报当中去发掘亮点,或者说你从研报当中看到的亮点,请你一定在公司的公告或者年报当中去核实一下。这个事是实实在在存在,并且对于未来一年内的业绩是会有立竿见影的效果的,如果没有的话,很有可能变成一个空谈,他的估值一定是在市场下行的时候是撑不住的,而且会比市场低要多的多,所以这是我建议大家不要去看研报去看亮点,看也不看亮点的话一定要去核实了,这个是重点。那么关键把以上的这两件事情做完了以后第三件事情就是去看研报去看看你有没有没有意识到的一些风险,或者说你在几家公司之间做横向比较的时候,这个比较你自己做的分析跟研报作的分析当中有,具体到个股上看研报是一个排雷的过程。

问 32:

最好能有手把手教的课程

答 32:

对不起,这里没有手把手的教程,我们的教学模式就是案例教学,而且我觉得手把手的小东西说话手势小慧,所谓的手把手,那一定是你自己这个手拖出去了,以后你自己也能够去实现一遍,有关于基础知识的话,我们现在九斗有一个基础知识的叫赢家会,他会给大家讲解各种各样的一些基础概念,我们这里的训练营是一个非常综合的过程。其实大家在股市里投资的话,基本上大家的基础不一样,但是也是直接扔在股市的海洋里面开始游泳的,所以这样的课程,我认为也是适合百分之八九十的学员,就是哪怕你的基础很差,你拼命的去折腾,因为你在这边上课你至少不会淹死,拼命的去折腾也会有一定的收获,但是关键是所有的东西要独立思考拿到本期的任务以后,作业至少过一遍冷静思考一下动手去找一些资料做一些计算,然后把你找到的资料做完了计算去得出分析,这样的结论就是大家一定要去思考,所谓的手把手的教程,那我再去延伸一步是不是就变成手把手的教,这样的培训肯定是无效的。

问 33:

对涉及的行业的发展趋势不理解。另外自身对同花顺软件没用熟悉。

答 33:

如果不理解的话多阅读多在群里提问，如果对于具体的我们的参考答案或者说这一期间的，当中的内容什么地方不理解问具体的问题，这样我们能够提出针对性的解答，第二个自身对同花顺软件没有熟悉，多用以后问具体的问题，具体的需求是什么，或者你看到的具体的某一方面的功能什么地方不了解问到群里面，我们有很多热心的学员都会回答，我们的助教也会随时去帮助大家。

问 34:

生意的本质是什么、驱动因素是什么？这类定性的问题如何更好地回答？是否有将定性问题拆解成定量问题再得出结论的套路？

答 34:

看我们参考答案时你就知道了，主要是商业模式，他是怎么赚钱的看，是从大客户手里赚钱还是从很多散户手里去赚钱，是他的收入多少，然后商业模式的另一半的成本多少，他的成本是可变成本还是固定成本，受哪些东西影响，他怎么赚钱，赚钱的驱动因素是什么，就是他的下游，比如说我们游戏的最下游是什么，游戏的最下游手游，玩儿手游对象有使用手机的人，整个的渗透率是怎么样，手机行业渗透率是怎么样，这就是他的驱动因素。

问 35:

净息差与净利差没不清楚区别。美股英语读起来比较费劲，有些关键词常用的如果可以提示一下就好了。

答 35:

我的理解应该差不多是一回事，有的上市公司会把它分开来披露，然后两个数有一些出入，但是大部分就只有一个数，就是我理解的净息差就是你所有的生息资产，这个资产以获取的成本跟你获得收益当中的差。其实赚钱就是这么赚的，银行转钱跟一般我们开夫妻老婆店没区别，毛利是进货价是一百块钱，这个东西卖掉一百二十块钱，当中的差就是二十块钱，银行也是一样的，这个钱拿过来我的这个成本是百分之三，然后我带出去，获得的平均是百分之五，那百分之二就是我的信息差。

问 36:

前三期学习，我知道甄别的方法，还需要多加锻炼。如何在一个产业下有那么多股票，如何能针对性的先筛选出范围呢？

答 36:

我觉得是因人而异的，有些人喜欢买低市盈率的，有些人喜欢买低市净率的或者有些人喜欢买大市值的，有些人喜欢买自己熟悉的股票，产业下这么多股票，我就买那些我知道名字的，或者在我们城市的这些公司都可以，这个是帮大家迅速的去缩小范围，我刚才跟他讲了一个自上而下挑一些你看好的行业，自下而上，如果有模型的通过筛估值筛业绩增长，把三千五百只股票筛成三五十股票，然后再去做进一步的研究。

问 37:

对于普通股民，如何制定交易策略，交易日志的频率，每天关注股票是否不是一个好习惯

答 37:

我建议上班族大家就不要盯盘了，这样工作也做不好炒股也不好，上班族的话，老老实实的做中长线，因为你去做短线是没有办法跟别人拼的，上班这么多事儿，领导叫你去开会了，或者出去出差了，你怎么跟人家视频，人家每天都坐在电脑面前花的时间，首先就是你的五倍十倍，肯定是这个桌上的鱼。如果说是全职股民我刚才已经讲了至少不要同时买太多的股票，你追不过来的，因为。所以我们说散户就是你都是一个人在战斗，机构的话是一个巨大的团队，同时追几十只股票上百只股票，如果你单一个股民自己也去同时追踪几十股票上百只股票，那你相当于用血肉之躯在跟人家坦克部队去杀，所以一个现实就是我资源，然后时间也少，人力少专注这些股票那能够消耗的信息量，至少我们选择在这个战场当中我们是可以用平等的区域战斗去晋城的。所以回答你的就是怎么样去制定交易策略怎么样交易日志的频率一定是四个字，量力而行。

问 38:

能麻烦骑大再对制造业/博彩/银行这三个行业的分析框架再做个总结么。比如制造业，分析其他上市公司，是否也从效仿案例题目那样一步步走？

答 38:

我去衡量制造业的核心，我是基本上不会买市盈率超过二十五倍的股票，这个是我一个筛选标准，因为现在整体的制造业增速比 GDP 的增速高不了多少，整体的制造业可能某些细分领域的增速会比较快，但是从安全的角度上来说，我不会买市盈率太高的股票。制造业第二个就是去了解她的增长来自于什么进口替代的年代，基本上过去了，现在大部分是一个地域扩张的故事，或者是一个下游有一个比较强的驱动因素。上市公司本身也很难说比那一家公司有特别强的技术优势，中国的制造业大家也知道了，大家的技术水平都是差不多的。所以估值要足够的第一给给自己留下犯错的空间，然后找准驱动因素找到那些细分，细分下游仍然是在高速增长的选择合适的性价比，这个问题就是非常，我相信这个问题对所有的人都有帮助，所以我相对来说讲的时候细一点。博彩行业很简单，总资产周期性行业。博彩行业在澳门来说面临一个巨大不确定性就是 2020 年赌博的牌照怎样续发，同时澳门的经济也经历了 14、15 年的下滑，从 GDP 的衰退到房价的下降到逐步走出泥潭又开了非常多的新赌场，但是目前整体的股价从去年年中到现在又长了接近百分之五六十，从去年年初到现在涨了一倍以上了，整体的估值是处于从 PB 的角度上看或者从历史的估值水平来看都是处于估值中枢以上的，所以大家要注意风险。银行又是总资产行业，并且我对银行的判断跟我五年前的判断一样，我认为没有非常大的信用风险，并且随着房价的上涨，银行已经逐步走出了坏账泥潭，基于我自己对于银行同质化经营的判断我会倾向于买估值低的，换句话说说的 ppt 的 ah 股的溢价率答，这样 3d 的股票。

问 39:

关于重资产企业的选择，pb 和 peg 哪个更重要？多数对于行业的相关资料是从招股说明书、研报中获得，还是去网页中搜寻？

答 39:

重资产企业不看 PE、PB，都是轻资产企业成长股去看，重资产行业看 PB，看历史一个经济周期当中整体的分红股息率。

如果有近期的招股说明书，一定是招股说明书是最好的，网页是最不靠谱的信息；研报的话，如果近期有招股说明书，其实研报当中关于行业的信息，也是券商对于招股说明书做一个总结，或者有些券商的研报写的比较好，他会把多家上市公司的招股说明书去做一个汇总，这样的研报含金量就非常高了。

问 40:

第一期，南方泵业，上市两年，在有业绩支撑的情况下股价为什么一直往下走。是不是募投资金逐步撤离的结果，两年队伍次新股是一个重要节点么？ 业绩支撑，但是股票下跌，因为估值低，是不是所谓的低估了。

答 40:

这个很简单，就是估值太高了，2009 年到 2010 年大部分的创业板和中小板的上市公司市盈率从五十倍开始一路水涨船高发行市盈率，不像现在发行市盈率只有二十三倍限制，所以上市以后会连续涨停。当时，是没有估值的限制，所以发行市盈率在五十倍以上，甚至出现了三位数的发行市盈率，业绩再好的企业如果估值太高的话，当市场调整股价是绝对扛不住的，所以这是为什么，大家投资一定要看业绩，还有估值。

问 41:

请问上市公司的并购重组里常看到公司会选择进入全新的领域里，比如做房地产的去做游戏，做 LED 的去做广告，做游戏的去做原创文学，做广告的去养猪等等，这里面有什么逻辑在吗？感觉大家都在拿着铲子去挖金子，金子多的大家抢着去可以理解，但有些坑已经被人挖很久了，金子也不见得多少，为什么有些公司还是会大举投资进入呢？

答 41:

一般来说并购重组完全进入新的领域都是当下比较热门的，比如说前两年大家看到了游戏，文化传媒，包括提的原创文学等等一般的都是传统行业进入新兴行业，因为传统行业，比如说业绩不振，使企业的业绩下滑，有可能都要被 ST 了，选择通过并购去延续自己的上市公司的一个身份。但确实像你说的人很多，因为一般来说新兴行业里面最好的公司是不愿意被并购的，甚至不愿意被借壳的，是愿意自己去找 IPO 的，比如说像宁德时代这样的公司，所以这个时候就会出现很多的并购，到最后没有办法达成自己的业绩承诺却出现了一个巨大的商业商誉减值的风险，这样的风险大家在具体做投资的时候一定要重视。

问 42:

煤气行业中的企业，我是如何从投资的角度优先考虑哪些点？

答 42:

其实我对于三个行业已经做了一个概述了，这三个行业里面制造业是一个典型的价值股或者说是一个第一增长的股票投资。然后后两个博彩行业和银行业都是典型的重资产，所以对于

不同的行业优先考虑的点就很明晰了，重资产一定先去考虑到底有没有信用风险，金融风险会投入比较高，有没有破产的风险，那么第一的企业一定要选择跟他选择相适当的估值而不让自己，给自己留出足够的安全边际而不至于在业绩达不到增长预期的时候，估计有一个非常大的我们所谓的戴维斯双杀。

问 43:

DCF 基本没有概念，Peg 不懂通过哪些维度进行评估预增长业绩。

答 43:

我解释一下，我相信对于其他有基本概念，听到我这段解释的朋友会有一个更清晰的了解，DCF 它的全称叫折现现金流，CAD，所有大家去做任何生意，除非你这个东西是以你是直接卖掉了，直接卖掉就有人去接盘的，那这个东西我们应当别论做生意，本身就是你先期投入。然后未来把这个钱给赚回来，你看财务报表的时候，净利润跟你当期得到的现金不是一回事，所以同样大家的财务报表今年都是赚一个亿，一个亿，我今年转到了另外一个亿，我要明年才收到，那一定是前者的含金量更高的，所以真正的估值模型一定是从现金流的角度去做，估值是最准的。但是现实条件当中的净利润，现实条件中的现金流的波动会比较大，不稳定，所以这是为什么大家都会更加去关注业绩，也就是我们所谓的营业收入跟净利润，尤其是现在我们商业社会，大家从合同的角度就说这个东西我一旦签合同了，而且我服务也向你提供了，所以我会假设你这个钱未来肯定会给我，那么在这种情况下企业就提前去确认他的盈利了。但是从投资的角度，我们始终要考虑利润含金量怎么样，到底有没有收到钱，所以在估值的时候同样的净利润你已经收到了钱还没有收到的钱，含金量是不一样的，对于他做估值要打的折扣也是不一样的。

PEG 要通过哪些维度去进行评估预增的业绩，一个简单的说法就是先去考察历史，我刚才已经讲过这节，你可以考察最近一个季度最近一年跟过去几年的复合增长，同时要去了解这个行业未来增长的驱动因素，这个是老生常谈了，就他目前整个行业的渗透率怎么样，竞争态势怎么样，利润率有没有下滑，这些东西都会影响最终的净利润增长，把这些东西都分析完了以后，你需要自己去得出这家企业你认为未来两三年成长会怎么样，给出一个你认为可靠的一个。

问 44:

每期任务的那些辅助文件（研报、新闻报道等）是怎么搜集的？我想知道搜集方法和常用的搜集渠道

答 44:

这些东西都是我历年这么多年的看这个行业，看这些上市公司，有可能是看二级市场的股票，有可能是看一级市场的非上市公司所积累的经验。对于散户自己来说怎样去投高自己的受伤。我们课前的基本技能培训里面有相当大的部分都是告诉大家在哪里可以搜，我给你指了路以后，你要沿着这个路敲开这扇门，接下来就什么琴手要多少，因为我不可能告诉你搜索当中的每一个道道坎坎，这些东西就好像西方大家已经有了一百年的经验做工程。所以我们的工匠精神基础的制造业，机械制造业汽车制造业当中的一些经验，就这样的一些东西，他可以把党话他也可以图纸画，但是更多的是在每一个老师傅公交的脑子里。那手上的也是一门手艺，是需要通过自己不断的去练不断的去试，然后总结出来一些经验教训，总结出来一些小

的道道坎坎。比如说某一期的基本技能培训，我跟大家说用 qff 里面先用尽可能少的字，如果得出的返回结果太多的话，再加一个字在反复的试，这种东西就是试出来的，我们所谓的这个是错，那这个是一个受伤，那么另一个，就是大家要注重平时做好积累，一些比较好的新闻，长篇的新闻报道把它给存下来，省下来以后过了几年你才去看是一个很好记的，比如说我在银行业让大家去看了和讯，包括新浪的是十年十几年前的有关于我们银行业的改革，反正不管怎么样都外汇储备注资的整个的报告这样的一个过程，这个东西就是我当初积累下来的。将来反复的能够不断去研读，甚至给朋友圈做好积累，研报，我们目前是通过购买的金融数据库里面附赠的研报，刚才我已经告诉大家一些免费的研报搜集的途径，核心还是要把一些深度的研报页数首先要狗粮，然后他对比的中外历史，的几个讲解要深度把这些东西存下来，积累下来形成自己的知识库。

问 45:

pe 多少算高估或算低估太难了，如何止盈止损也想知道。

答 45:

估值一定是跟业绩增长的预期相对应的，就好比说三十倍市盈率，如果预期未来能翻倍的不算高，二十倍市盈率，如果他明年的增长不到百分之十五的广告，所以这两者之间一定是匹配的，止盈止损我刚才讲过了。

问 46:

制造业是个重资产且成熟的行业，在这种行业里如何挑选成长股?定性分析主要看哪些指标?

答 46:

制造业未必是重资产，而且很多的制造业企业，当他自己产能不足的时候是可以外协的，所谓的外协，就是他把几个零部件拆出来，让别人去加工，只要他控制整体的质量标准，这未必是一个重资产行业，但是他确实是随着我们的经济发展到今天大部分中国的制造业已经是比较成熟了，我这里面怎么挑成长股，我刚才讲过，下游的驱动因素。第一次我们的附加题里面给大家列举了三个，一个是叉车一个是冷链，那么下游的驱动性因素都是比较明确的，尤其是冷链，随着大家的消费升级有一个驱动因素。但是整个的求梦下游的重卡，他就是一个周期性的，所以如果周期性的话，它的上游也会相对地呈现出一定的周期的成长就没有这么明确了。

问 47:

第二期的操作建议里写到，注意分析资产负债表，别撞上仅剩最后一口气，熬不到明天的企业，请问该如何分析?有哪些关键数据指标来判断分析?

答 47:

第一次看他的流动资产减，流动负债流动资产和流动负债都是流动的，流动负债，有一年里面有换的流动资产就是一年内可以变现的这样的一些资产流动资产，所以你如果一年内可以变现的资产比你一年内是要还的东西要少，这个时候就是一个巨大的需要警惕的信号；第二个，关注长期负债里面有多少负债下一年会到期的，所有下一年会到期就长期负债里面下一

年会变成流动负债，如果说流动资产比流动负债本身就少同时长期负债里面有相当大一部分下一年还这样的企业，基本上完蛋了，美国很多上市公司尤其是临近于破产，别人的公司会去披露他的还款计划，比如说 AMD 前两年在重组的时候换了好几任的 CEO，在年报在季报里面都会不断地披露。比如说在 2015 年的年报里面披露 2016 年还多少钱，2017 年和 2018 年多少钱就是让投资者明确的知道，我其实整个对于我未来的还款计划还款的银行的要求我是清晰的，我有足够的资金去应对，当时我撞到了一个 lgk 他其实就是有这样的巨大的问题，流动资产不足同时长期负债里面很多下一年马上就要完了，就像一枚间选在了这个头，明年就会肯定会掉下来，但是自己绑在这个木头上跑一趟了。

问 48:

老师可以讲讲如何从 k 线中看出除权吗？

答 48:

这个问题非常的具体，首先把这个价格调整除权价，然后去找历史 k 线图当中不连续的部分，这个时候一般是包含送转股的，如果是除权的话，不连续的部分不会挑空太多，这个时候，如果你用同花顺的行情软件下面是有修的，每次分红都是我用 q 的你把 Q 点出来好像截图，大家就是几月几号怎样反攻集结号怎么样分红就全部都找到了。

问 49:

解题中涉及的有些技能或基本技能在每期的基础知识讲解中没有说到，如第四期需要用到的 DCF 模型。建议分析芯片行业和机器人行业。

答 49:

比如第十七需要用到的这个 dcf 是很复杂的一个东西，这个不是一个基本技能，基本上每次因为投资是一个非趁的东西，我们行业研究这个课有一个非常综合的课，所以包含了所有的知识点不可能在每期当中都非常详细的展开，那么基本技能训练我会挑就是如果没有这个知识就肯定完成不了这次的作业，我会把这块的知识给有些基础。刚刚开始做投资的一些业余的散户给大家普及一下，我们很多有些参加过训练营好几期的或者入市很多年的，我都会跟你讲基本技能训练你可以跳过，所以这部分的内容我会全部都讲清楚，对于你的建议分析芯片和机器人的这个行业，我们这一期因为是价值投资新时代，你提的芯片这个行业其实是在这两周刚刚成为热门，我们的课程大纲里面不包含，这个很抱歉我们没有办法包括。

问 50:

市盈率和市净率的公式似乎很多，到底哪一种才是标准的。比如根据年报计算市盈率，我们除了需要知道总市值和净利润，但这两个数据好像很难查。记得您叫我们的方法是查每季度利润，在季报上对应的是归属于上市公司股东的净利润吗？总市值怎么查呢？往往自己看到总资产和营业收入。以下这些口径有点不太明白：1 基本每股收益和稀释每股收益，我们计算时使用哪个？2 如果根据股本和股价计算市值，股价应该按照最后一季最后一天的收盘价吗？3 相关数据应该参考合并后的报表还是只需要参考母公司报表？4 资产负债表的实收股本是否就是指股本？

答 50:

总市值现在在九斗上就直接能够看到每只股票的最新总市值，历史的总市值稍微麻烦一点，历史的总市值需要找到历史的当天他的股价是多少，然后对应的当天离当天最近的财报的基本总股本给找出来，两者相乘就是它的总市值，我们九斗有可能很快也会上一个个股的历史上的总市值，大家查起来就会更加方便一些。净利润一样需要找到历史上当天截止当天那一天所有发布过的财报快报和预告，把最近的十二个月净利润加起来，这样就能查出历史上当天的净利润是多少，这样市值除以一千就能得到当天的市盈率，现在只有其实有 pm，你可以查任何一支股票历史上任意一天的市盈率，这个图都是具体手指可以点上去的一年，三年，五年全部达到任意一天的吗，就说这个计算我们的工程师已经帮大家全部都做好了。

然后是一个具体的问题基本每股收益和稀释的每股收益，这个在 A 股里面问题不太大，但是在每股里面，应该要去看稀释的每股收益，因为他会发大的期权激励，尤其是一些新上市的公司期权的部分会特别大，A 股现在也有限制性股票和股票期权激励，但这部分的占比一般都是在百分之十以内，所以对每股收益的影响不会非常大。

相关数据应该参考合并后的报表还是只需要参考母公司报表？一定是合并报表

第四个问题，资产负债表的实收股本是否指的就是股本。A 股是的，港股分，美股不一定。A 股实收股本的话就是一块钱，因为你在政府代表当中都是看到的是按金额来披露的一块钱就是一股。因为每股的面值就是一块钱，但是港股和美股不一定，各种各样的公司，它的面积是不一定的，所以你要把这个金额除以它每股的面值以后得到他的总股本的数量。

问 51:

前三期中分析过的股票，例如工商银行，如果要出手，如何制定符合个人的交易纪律？

答 51:

今天提了一个挺好的问题啊，这个很具体，我相信对所有的人都有参考价值就是比如说工商银行，如果要出手如何制定符合个人的交易记录。这个问题问得很好，就是因为交易纪律是因人而异的。那你首先你问你自己你愿意承担的最大损失是多少或者你手里的资金究竟有多少，哪怕现在工商银行的估值比较低，我们是未来比如说三五年或者说经历一个周期，收起你一定会赚钱，我现在跟你说工商银行不会亏损，而且经历一个经济周期一定很像，但是如果你如果手松的钱一年后你就拿走，那你等不到那一天，我跟你说的话全部都白说，所以每个人自己的交易纪律，尽管我鼓励大家放在股市里的钱一定要是长期资金，因为资金越长期你在股市里投资优势会越大，如果你的资金短期这样你投资起来你的耐心就很差，耐心一差整体的交易就会。所以交易纪律一定是因人而异的，接下来问自己就是你今年的目标收益率是多少，如果有些人说我其实不愿意很不愿意亏损，我亏损了百分之五都不能忍受，这种情况下给你的止损位设在百分之四，目标收益率相应的乘以三是百分之十二点五，我通常自己用的是百分之八和百分之二十五，但是对于像工商银行这样我认为业务非常稳健，估值又低的股票，我一定会找到一个合适的出手点买入以后我是不止损，你们在不止损的情况下就有可能越跌越买，当然我跟很多初学者讲过，我建议所有入市一年内的初学者所有股票止损，因为你判断不清楚估值的高低，就有可能自以为估值挺低的买进来，其实估值处于一个相对比较高的位置，月满最终越套越牢，以上讲的这些问题，每一个人制定符合自己个人情况交易纪律之前都问问自己，我的资金有多长期，我是风险厌恶者还是风险偏好者，我是愿意承担更大的损失却博一个更高的收益，还是说我不希望亏损太多，这样我是设定 258 还是十二点五就有个初步答案，接下来我入市多长时间，我到底对于自己判断估值有没有自信，我这只股票是要止损还是不止损，位于工商银行他是一个可以不止损的股票，但是有些股票是必

须要止损，必须要止损的话，你就不要说我对这个股票很有信心，你买的三十倍以上的市盈率还说很有信心，一个月，到时候如果越套越牢就没有人可以救你，所以以上的这些问题，所有的人在指定交易纪律的时候都过一遍，把答案写下来，然后再确定就会更有针对性。

问 52:

银行业我觉得现在不是买入时间点，我觉得利率市场化，降杠杆收缩政策下，利差减少。不利于银行业。但感觉骑大看好银行股。还是没太理解逻辑。请骑大明示

答 52:

所有的投资不存在，只有利好没有利空业绩好的公司这肯定是利好，他有可能利空是什么，他未来也不好，有可能离婚什么估值太高，就跟我们说，你把一个人的衣服扒光她的身上不可能没有伤疤，只有小孩身上没有伤疤，上了年纪的人，他身上磕磕绊绊的，一定会有伤疤。但我们平时评判这个人是不是一个好人绝对不会数他身上的伤疤，伤疤少就是好人伤疤多就是坏人，不一定。可能上班多的人经历了很多磨难，也就是说任何一个行业，一个股票，我们最后去衡量评判的时候，我们把好的不好的通通放到一起，银行你说了很多不好的方面。那我说一些好的方面，就是整个的经济我们已经，银行整个坏账的风险基本上也消除了。因为房价涨上来了，银行很多贷款授信都是基于低价抵押的房价涨上来，低价上去了，地方政府就解套了银行的坏账就开始慢慢的会下降，这个是好的方面，然后还有很多好的方面，估计还凑合，一月份掉下来了，以后工商银行跌下来了，以后估值又处于历史的估值中枢的下方的可能去年长了多了，以后招商银行刚刚又涨上去了。所以所有的东西。他一定会有不好的地方，但是如果估值足够低就能抵消这些利空，最后你去做判断的时候一定是好的，不好的放在一起，我综合去下一个结论，那可能我下一个结论，觉得银行现在还可以看。你也把好的坏的放在一起，还是觉得可能利率市场化介绍是更大的风险，我不愿意在现在这个时点参与，这个就是因人而异，大家都有自己的判断，但是我们可以讨论的是现在估计是多少课程标准，现在的息差是两个点，他是从三个点降下来，你认为如果将来市场还会降一点，我认为这个是差事儿，那这个就是我们的判断产生分歧的地方。每个人根据自己的判断。去做自己的评价就开了。

问 53:

算股价涨跌幅，用除权价格计算，如果有分红、送转的话如何计算后面的股价？送转后的股价复权的手动计算办法，比如 10 送 3 就很别扭

答 53:

计算后面的股价我们的训练营第二期当中参考答案里面是有具体的公式的，看一看其实就是如果有一次分红把分红的金额减掉，如果有一次送转十送十的相当于是十除以二十，就变成原来的 0.5 送二十的是十除以十加二十就是除以三十变成原来的 0.3，如果既有分红又有送转的先把分红扣掉，然后再根据送转去这份一个比例，记住先分红先扣转分红的金额再送占比例。十送三十除以十加三十除以十三，就算去按一下。

问 54:

好多术语都不懂，百度查。。一期完了，作业答案是公布了，可是计算题没有告诉是怎么得

来的，某个数据是从哪来的没有说明，自己可能费劲找来找去，找的可能接近也可能找的就是错的。因为时间紧，题目也没吃透，我都不知道问什么问题。。另外 cdf 模型不会。。

答 54:

模型百分之九十九的股民都不会，所以这个不用着急，然后新手我建议就是先跟着做，因为所有的其实我们训练营的难度应该是超出市面上散户的百分之九十以上散户的认知水平的，但是我觉得股市就是这样一个特点，水平高的水平低的都在里面再买，所以很难说，这个内容这个水平的散户，你现在先了解一下就买这五只股票剩下的三千四百只股票不要碰不会的，所以一定是直接把你扔在海里就开始游泳，等一下子让你先把所有的东西都接触一下，因为训练营也就把十种最最综合的把所有东西都看过一遍有个印象，然后看一下答案，直接我们把起点就拔得很高。我们之前培训过很多用户都是新手前三期就感觉非常非常难熬，但是坚持下来，我跟大家曾经讲过就是前三期是一个爬坡最困难，三期以后你会逐渐适应这种方式，整个九期经历下来，坚持下来，你会有种脱胎换骨的感觉，坚持。

问 55:

很好奇为什么骑大会在第二期安排港股和美股的课程，因为这部分对于绝大部分投资者来说是涉及不到的，骑大在做这些课程的时候是一个怎样的逻辑？

答 55:

因为我认为博彩行业做一个重资产行业，是有非常大的代表性。同时博彩行业又是绝大部分我们炒股的人里面尤其我们训练营的用户里面百分之七八十都是男性，这个行业一说大家都挺有兴趣的，而且博彩行业澳门买东西也很方便，全世界大牌儿的店都在那边开店，所以女性也很有兴趣投资炒股，尤其我们工作了以后大家学东西，兴趣是最好的老师，所以安排一个可能绝大部分的人都会感兴趣的东西是最好的学习，哪怕这个东西大家学习的时候不要太功利教学的东西，我明天就去市场上赚一个涨停，对不起，能够这样承诺你的一定是骗子。除此之外，大家沿着自己的兴趣去研究去分析去学习效果是最好的，同时现在港股和美股并不是跟我们完全没关系，今年六月份以后开始游戏，开始要有独角兽回归了，同时现在只有广通又有深港通港股又有北上的资金，所以市场之间的联系是越来越紧密的，我们一定要了解我们中国的公司甚至是外国的公司在香港上市的，全球的产业是一个怎么样关系，互相之间是一个什么样影响，最近在发生的贸易展对中美整个经济全球的经济完全都联系在一起，所以我们投资的时候一定要有这样的大视野，就绝对不能说我微观的就看看可以先算算涨涨跌跌去看看龙骨，这个长期是绝对不可能赚钱的，你是非常确定的再给券商打工再给他贡献手续费。从投资的角度大家一定要站得高看得远，融会贯通，这个是我们整个训练营所能够带给所有学员最大的帮助最大的价值。

问 56:

请问不复权，前复权，后复权分别在什么情况下使用？

答 56:

简单的看一下，如果这家公司没有现金分红很多的话，简单的看一下现价处在历史的位置，尤其现价就是现在真实的价格，所以对大部分的用户来说比较好的一起，不复权是历史上的真实的价格，历史上是没有前复权价格，历史的那天看到的价格就是不复权价格。后复权价

格用来算收益率是最准确的，但是他会现价跟你今天当时的不复权的价格差异会比较大，尤其是收益率高的工资差距会比较大理解起来比较困难，但是专业的人士都是用后复权价格的。

问 57:

1、企业并购时从一般行情软件来说什么时候并表，遵循的原则是什么，投资者应该什么时候当并表看待。

答 57:

黄金软件实在上市交割的时候并表的，所以之前的大半年，甚至一年多的时间从医院开始他都是不并表的。并表的话那是从法律上这家公司的控制权归属于另家公司了，但是大家在做股票交易的时候，都是交易未来的预期，所以一旦这个事情发生了他有可能成行的时候，股价已经是按合并资产来交易了。所以这个时候去看行情软件会错大半年甚至错一年多。

问 58:

关于银行 1 关于基准利率，是否是主要看一年期存款利率，而不是同时看一年期贷款利率？另市场利率为何参照 7 天逆回购中标利率？哪里能查到这些利率的历史数据？ 2 “大行资金充裕，负债存款占比高，是银行间资金拆出方，受监管影响小，负债成本低，为利差腾挪更多利润空间。”这里的“受监管影响小，”如何理解？ 3. 博彩业或其他周期股，影响行业周期的因素如何考量？主要是看对供需和资产价格是否产生影响？

答 58:

银行的基准利率是看存款利率还是看贷款率？都可以看，但是中国人民银行公布的银行基准利率跟美国美联储公布的联邦基金利率就是 `finalfounderh` 不是一回事，联邦基金利率 `finalfund` 也就是金融机构直接拆借的利率跟我们现在上海的银行间市场的隔夜拆借利率就是筛板 `HR`，这两个李律师更加接近，也更真实地反映了市场上实际的资金成本，你可以在百度上搜索一下 `shhibor` 好像是迪奥的，这个网站里面一直会更新他的隔夜拆借利率是多少，短期的一周两周三个月一年两年或者更长时间它的利率是多少。然后问市场利率参照七天逆回购主要理论，在哪里可以看到？金融数据库里面应该是有的具体哪个权威网站披露这个我不清楚，你可以自己找一找，要不你问大行的资金充裕负债存款占比高是银行坚定地拆除方受监管影响小，负债成本低，为利差腾挪出更多的利润空间这里受监管影响小是什么，就现在的监管，对于同业之间的拆借尽管机会比较大，因为原来就是同业之间经常会做就是心态没有额度了，我把它包装成银行之间的委托贷款从其他的银行这边走客户，是我这边的客户，然后这样我顺便把这个业务做了，甚至把相关的这个业务，难道这个表外去了，这个是我原来在银行做投资的时候听银行的从业人员经常跟我讲。但是里面这个做法各种操作的手段是非常多的，一般来讲都是小银行大银行的额度，尤其是大银行的吸储能力是比较小比较强的小银行更依赖于同业的资金，所以这时目前金融将杠杆或者说表外业务表内化以后，所以大银行受监管受影响会比较小，小银行受影响比较大。

第三个问题博彩业或者其他的周期股影响行业的周期因素如何考量？周期股最重要，银行行业的因素就是经济周期，博彩业是完全跟着经济周期走的，就是经济好的时候大家都觉得有钱我就赌一赌，甚至我去玩一玩，没多少钱，输了也不心疼，年终奖一发就全来了，经济不好的时候年终奖少，降薪，甚至失业了，所以整个博彩的消费都会受到巨大的影响，其他的周期股，比如我们以大宗商品行业来举例子，因为它是所有行业的最上游，所以他的顶峰会

来得最晚，甚至下游已经陷入萧条已经陷入疲软，你可以看到 2007 年下半年整体的股市已经见底了，但是大宗商品的价格见底是要到 2008 年的七月份，要晚了半年。所以大宗商品的鉴定特别好。大宗商品电影特别好去衡量就是看经济有没有开始走下坡路，如果经济走下坡路了，大宗商品还有最后一棒。

问 59:

实际操作时，怎样避免碰到最近坚瑞沃能这样的雷区？

答 59:

其实非常的难，第一就是这些成长股，如果应收账款的总数比较大是一个风险的信号，但是并不是所有的应收账款大的公司都会重新，所以这个时候你如果把它作为一个信号，你有可能把九十个好人都提出了，但是为了能够不粘上五个坏人，这个是必要的成本和代价，第二个就是成长，估值是他的周期性是非常明显的，当行业的补贴开始转向的时候就要小心了，尤其如果近期公司的股价跌的比较大，找行业里的人去聊一聊也能够看到可能潜在所面临的风险，因为财报相对来说会比较滞后。

问 60:

估值，怎样算才叫合理范围或者合理的区间。特别是未来的估值怎么把握？

答 60:

周期性的股票或者说成长股或者说价值股，我们可以通过 PEG 或者股息率去衡量他的估值，所谓合理的区间就是处于这个行业或者这个版块或者具体到这家主营业务没有发生过变化的公司过去一个经济周期以上估值的中枢范围以下，这个是合理的区间，未来的估值怎么把握，未来的估值是每一个人判断你的估值，你对这家公司的估值其实是你这家企业的未来业绩的判断两者之间互相之间的哪个比较合理。

问 61:

虽然前三期给我的触动很大，学习到了价值投资的方法，可在实际买卖中不知道该如何运用之前做的功课？

答 61:

我觉得这个训练营给大家最大的价值和帮助就是让你们看到了原来可能连想都没有想到的这么多东西，将来在实际买卖之前运用这三期或者接下来的六期的课程当中学到的一些方法，在买之前能够多想一些问题，我刚才已经讲过了就是所有的买卖不可能出现只有好的没有差的，或者只有差的没有好的，所有最后爆出的累，为什么那么多人会采纳，他一定也有某些吸引人的地方让大家去忽视了他风险有可能爆出的这个累。所以在具体的买卖当中，每个人应该形成一个买这个股票之前学了三期训练营的课程，在买之前我想要去考量的方面或者是有关于基本面估值和业绩的，或者是有关于这个行业的竞争态势的他的产业链，从他的历史上来看，最大的可能承担这些风险是什么，就是大家在买卖之前多过一下脑子，他好的地方亮点是什么，风险或者潜在的不好地方是什么，我就把好的和坏的去衡量一下，然后再去坐，我愿不愿意为了这笔买入去相处，就跟大家去具体玩，比如说我要在网上去买样东西，我买

个电冰箱，为什么最后买这个牌子电冰箱，为什么选的是这个商户，他承诺的到底给不给我开发票，他承诺的这个服务就是一分价钱一分货，到最后，我把这些综合的因素都考虑完了，我做出了一个决策，一定能够提升每一个人的胜率。

问 62:

主要是涉及计算，很多都是初次涉及，计算量有些大，经常完不成。

答 62:

我觉得每个人给大家给自己就是我来解题应该有个逾期，如果说你这个时间排好了以后，就在这个时间里面尽可能多的去完成，因为投资也是这样，你在买一只股票之前，不可能分析方方面面所有的信息，但是你一定会有我明天想买了，或者说现在估值到什么水平了，现在已经到了我想买但是在买之前，所以所有的事情跟我们做作业一样，一定是有个时间限制的。有些学员提出能不能周三周四就发下来，其实我是不希望大家在这个上面花费更多的时间了，这句话的时间就是从周五到下周周二，甚至有可能的话就是从周五到周日晚上二十四点。我给大家每一个东西有一个预估完成时间，希望每个人都能够在预估完成时间里面完成，如果时间确实紧张的话预估时间的下线，要花在这个作业上面花在这个任务上面去仔细的阅读资料去计算，如果说起床了完不成，尽可能多的完成，大家小时候速算题口算题都做过，两分钟里面尽可能多的去完成口算，我们现在一样的六个小时里面尽可能多的完成，然后得出你的结论，六个小时里面把所有的题目都做一遍，来不及跳到一些，但是整体有个概念，这是我给大家去解题的方法论供大家参考。

问 63:

希望交完作业就能看答案。周三看答案。周四能领新的作业。不然来不及做。

答 64:

因为我们的答案我们的题目是新出的，你已经看到尤其是附加题里面全部都是有关于最新的案例，所以我们的答案也是现出的，没有这么快，所以我们尽可能在周三把答案立即就公布出来，这样的话周五去领新的作业有一两天提取巩固消化的过程，希望大家能够谅解。

问 65:

看到一个行业或者标的，思考逻辑顺序是怎样的？如何排除重要的风险？

答 65:

我刚才在前面回答问题的时候就直接跟你讲过就是一个标的我怎么样去做快速排除就百分之九十的都会去被排除，如果是一个行业，我先做分类四号楼这个行业是一个大部分都是成长股还是大部分都是价值股大部分都是周期股，如果价值股首先看估值 PE 超过十倍，股息率最好大于百分之五，这两个适应性的标志。如果是成长股业绩增速，另外就是如果是早期发展的成长股去看他的供需有没有大的波动，不要处于拐点的下行期。周期股判断他的周期。所以，第一个是第一先分类，第二，每一类当中有他最重要的核心矛盾要抓住，然后再去展开，重要的风险重要风险，我觉得这三类股票所有的重要的东西都是朋友们发生变化，有没有处于下行期，成长股有没有出现戴维斯双杀，周期股有没有卖过这个拐点，价值股包括银

行前几年有没有暴力的可能性，有没有出现信用风险，我本身买你的市值已经这么高，你不要爆出非常大的坏账把净资产全都清除掉，这个是最重要的风险。

上游的大宗商品油价钢铁价格铝的价格铁矿石的价格都是剧烈波动的，这样的话，他也是一个周期，第三类的一个周期股就是由于监管所造成，比如说房地产调控，有的时候性格了，现在有的时候放宽了二套房的认定了，然后贷款的利率又下降了，房地产趋冷了房子库存越来越高了，国家又开始放松了，由于这样的一些调控所造成的一个周期性整个影响这个行业上游房地产的上游，比如说基建行业，比如说重卡行业全部都是周期股。所以总结一下，总共是三类股，第一是日本的投入非常大，增长所消耗的资源非常大的是周期股，第二类是直接是大宗商品，他价格的波动是非常大的，第三类是一些强监管的行业，由于监管所造成的供需呈现出周期性的变化。

问 66:

双主业公司如何估值？如果一个行业是周期性的，另一个不是，那要分开估值后相加还是打包一起？PEG 还有效吗？

答 67:

严格意义上来讲如果这两个占比差不多或者说没有一个占比小于百分之二十的话，就需要分开估值然后再合并，这个时候 PEG，如果另一部分是成长股，另一部分可以用 PE 估值，一部分使用周期，周期股估值是严格上如果要做精确是怎么做的，但是实际情况下估值是一个艺术，我们可能追求的并不是摆到百分之五到百分之十的精确，而是要把这个公司大的面儿上给看清楚，另一个方法，其实对于普通的散户来讲投资我就不要去头双主业了，估值很麻烦，尽量去投资一些主营业务比较清晰的一些公司。

问 68:

请骑大讲解下 3 期作业秘籍中的思考题

答 68:

我们是会以文字的形式把参考答案提供给大家的，大家到时候阅读以后如果有问题在群里再单独提出来，我和全体的助教看到以后都会回答大家。整体上今年以来整个的市场走势跟我去年底说的不乐观是一脉相承的，尤其现在市场上其实最大的风险还是美股高估的风险。我认为对于股市来讲，其他的像贸易战哪怕是真实的战争，央行的一些放水也好收茶也好，具体到某些行业的去杠杆，这些都不是最大的风险，股市投资最大的风险还是高估值，高估值所带来的风险造成 2007 年和 2015 年以后，2007 年主板跌去了接近百分之八十，2015 年以后创业板当中大量的股票跌去了百分之八十甚至百分之八十五，高估值才是最大的风险，我们现在处在的市场，是熊市明确的开始，熊市里面你会听到各种各样的新闻，看上去都是短期的风险或者各种各样的概念都变成了一地鸡毛，但是熊市里面最大的机会其实就是，我们通过对行业的分析，对于个股我们作对业绩判断，作对估值品牌去找到性价比合适的指标，从长期来看赚钱的确定性非常高，如果大家投入股市的资金又是长期的，赚钱的确定性几乎是百分之百。

今天我们 18 年春训营价值投资新时代前三期课程第一次的语音答疑就到这里祝大家。好运，晚安。