大家晚上好，现在我们开始春训营价值投资新时代。前六期课程结束以后的第二次答疑。第一个问题来自于消啊，他问h家里一般多少算合理。高到一定程度，比如说百分之五十以上说明什么，A股没有退市的机制，h同时上市的股票，如果在h股跌破产的话，按照同股同权A股也要清算吗，看好一只股票，如果hd家是不是说买港股用更少的钱买。收益更多啊，OK阿。你问的都是关于我们这个最近一期课程当中这个ah股溢价的这个问题很好，同时提了这个四个问题啊，我注意来给你做解答。

一家人一般多少算合理。我在上一次的课程当中的这个秘籍当中，我已经跟大家讲了。两个市场互相之间是有不同的这个偏好的，比如说港股更偏好分红稳定的公司。平衡这个。金融行业地产，因为这个是香港人更看得懂的，但是对制造业呢，香港是没有感觉的A股市场呢，对于这个。小市值的股票啊，对于成长股，因为我们的这个中国式高增长的这个经济体。对于这个制造业是有比较大的，这个偏好的，所以说hd佳丽。这个合理。如何去判断更多是从实证的角度来出发的，比如说在制造业当中。有些A股相对于同股同权的港股长期一家率在百分之两百以上。所以在这种情况下，即便他的溢价率在百分之五十或者百分之十以上也说明不了什么问题，上周六我记得在课前。

我记得在科学技能培训的时候有学员提出过问题，就是问呃，应该是海螺水泥这只股票。是A股是折价的啊，因为海螺水泥的话呢，长期A股相当于相对于港股呢，是折价的啊，所以说。这个h这个溢价率折价率就像大家要去看一只股票，如果当他历史上到现在。业务没有大的变化的情况下她的批办的。当前的PE处于历史的pa的这个什么位置啊，h溢价率，如果有金融数据库的。这个学院的也可以做相同的工作，比如说这只股票从历史到现在h家里最大值是多少最小值是走多少。那当前的这个h一家律高于历史啊百分之多少的这个天这样呢，有一个相对可以参照的。这个东西。

然后，你问了个很有意思的问题，同时上市，如果h股跌破产的话，痛苦同学A股是不是也要清算。现在基本上两地上市的股票的话呢，以蓝筹股为主一般的都是业绩比较好的。比如说像银行股啊，券商股啊，高速公路的一些股票啊，或者有一些九十年代早期上市的一些股票，所以呢，我没有碰到类似的问题。对于这样的一个问题的话呢，因为没有实际的案例，所以要去研究规则的话呢，就会相对来说会比较复杂。但是呢，我建议对于就是h股，如果说A股长期对A股折价非常高的股票呢，要。比较小心的就是这样一类的股票呢，说明A股的这个高估是比较大的，尤其他长期h股折价很大的话呢，这样的一个这个A股高溢价也未必能够在短期内去弥合。

最后一个问题，如果ah溢价是不是说用港股用更少的钱买更多的收益。当股票价格的上涨啊，因为大家获取投资收益的话，通常有两个途径。一个是来自于股价的上涨另一个呢，是来自于股票的这个分红。当股票价格上涨的情况下，如果h这个溢价率处于一个合理的水平，既没有比利时的最。最大值。这个很接近也没有说是比利时的这个君子要小很多，那么在这种情况下的话呢，从股票的上涨当中获取收益你哪怕买，高估的这个A股。也是一样的。但是另一种情况，如果你是取得分红的话，我们从股息率的这个角度上来说，港股。如果说相对A股折价的话，那么你的股息率呢，就会更高。那么前提是分红以后大家都是以相同的这个水平线啊，曲填权啊，所以这是两种不同的情况。

好好下面是第二个学员的问题啊，来自于ims，好人。他问前三期的博彩银行。他觉得能够进行计算得出一些定量的一些计算，比如说PE和pb，但是4567。从这个重资产到了亲自铲以后呢，他感觉的话呢，某公司某公司好。比如说中国电影比这个华裔好当然是我们。这个团队的一个比较主观的一个结论啊，通过产业链分析后得出这样一个结论，那他觉得是通过什么样的数据去做出这样的判断的。尤其是对比这个重资产行业没有了这个p1个很重要的一个参照的话呢，他觉得这个很疑惑啊，我的回答是这样的，其实对于轻资产行业对于成长股来说，最重要的大家是看这个pg。但是pg呢，是一个比较难衡量的一个公式，为什么，因为急的话呢，应该要。

脾气是个比较难衡量的，这个公式啊，为什么呢，因为。急的话呢，严格意义上应该是企业未来两三年的这个增速。但是企业未来两三年的证书呢，每个人有每个人不同的预测啊，根据不同的预测得到的判断，每个人会形成。对上市公司合理的这个股票价格的不一样的这个预期，所以才会产生交易，那么大家通常在做这个ppt的时候会去参照历史的业绩增速。那么我在功耗的这个文章里面给古驰的时候呢，经翅说啊，这个是平均脾气啊，他是五年的复合。早上过去一年再加上最新一期的啊，营收和。这个尽力二层三六个批次的一个平均值其实也是为了。阿，当没有办法一个一个去主观得出判断的时候，快速的能够通过一些计算得到一个参照的这个值。

接下来我们来看这个具体的问题，比如说这个中国电影和华谊。我们通过这个行业分析当中的得出。买中国电影基本上就是买中国整个电影产业的这个未来。那么我们对于中国整个这个电影产业的这个未来。维持一个增速相对来说啊判断上的呃，正确做一些。或者说中国电影的这个增速呢，他面临的竞争相对来说比较小，所以呢，他的增速呢，这个会更加稳健一些。但是华谊呢，他由于是处在这个电影制作的这个整个产业链的上游这个环节，所以呢。他的这个未来的业绩表现，或者说电影出来好坏的人是的这个因素的会更强，尤其的我们目前整个中国电影制作的这个行业的话呢，并没有形成一个工业化的这个链条。所以呢，它的不确定性跟游戏一样，是比较强的。

基于这样的一个主观的判断，我们相当于银行的说，如果说中国电影。中国整个电影行业未来几年保持百分之十五到百分之二十的这个增速的话，那么中国电影这家上市公司。可能也差不多能保持相应的这个增速那华谊呢，他有可能会过快。更快。比如说有几个这个突然派出了几部好电影，对吧，但是也有可能会比较低迷，因为他有相当大的不确定性因素就好像。你做出一个好的游戏，但如果你不是平台化的话，这个工作团队。要接着做一个好的游戏，要连续做出好的游戏相对来说是比较难的，所以呢，通过这个主观判断我们其实隐含的。给华以他的未来的这个技能。不确定性因素上去打了一个折扣啊，所以回答你的问题是怎么样去。通过这些主观的这个行业研究产业链研究最终落实到这个量化的判断，我给出了一个例子。

大后天你还问了个问题，就是提到了这个外面啊，基本面看业绩增速政策面谈，国家大的经济发展方向行业法规。技术面看六十均线和自己的这个交易纪律。资金面的话呢，看增减持啊，真是回购这些东西你都提出来了消息面，你不知道是什么啊，在这个我们。阿九斗的这个符号上面滴我们消息面处理的呢，是定增定向增发。然后并购并购重组有些的是这个借壳。然后第三类的信息呢，是这个。我们现在是把这个激励的这个方案放到了这个消息面当中。因为所有的这些消息面的信息定增也好，并购也好，激励方案也好，它隐含会给出我们。有关于企业未来业绩成长或者说企业未来，由于投资而得到新的这个。利润的这个来源的这个消息。然后根据这个消息呢，我们可以进一步的去做定量判断，所以。

所以，这是我们目前的这个消息面的归类。这一类的消息呢，其实这么做了以后呢，也比我们只是啊，主观的看到了一些新闻有关于这个上市公司某些这个到庭，无论是这个道听途说的小道消息，还是说是公开报道的一些新闻，但是主观的取向一些判断的。来了要更加这个合理一些。而且呢，也能够把这些量化的这个判断直接纳入每个人这个估值判断的这个公式。这样的八五碗面的这个信息呢，形成一个有机体。

奥鹏的一个很具体的问题啊，我在万达影院这种总资产的股票，除了注意票房风险以外，还要注意哪些风险。毕竟他所谓比迪斯尼还牛逼的主题公园还没有见过啊，影院相对来说经营是比较稳健的这个我们从过去十年。国内的这个影院院线的这个票房前十名基本没有发生大的作词的改变。然后呢前十大的这个院线呢基本还是保持一定的这个盈利的，由于整个的这个这个中国电影行业在快速的发展。并没有出现说这个阿影院。非常过剩，其实影院呢，这个上座率一直是比较低的影院的整体的平均上座率是在百分之二十以下的。但是影院是一个行业就是这个上座率可能达到百分之十到百分之二十之间基本上就能够盈利了。所以整体上呢啊，尽管上座率不高，但是呢还是处在一个大家可以盈利的，这样的一个。

你重资产行业歧视最大的风险就是供需之间出现不平衡，比如我们去看这个钢铁行业。或者我们看这个呃，工程机械行业。它的特点呢，都是这个初期投入很大。但是你的产能的，一旦放在哪儿啊，包括我们说这个造纸厂水泥行业都有类似的现象，应该放在那儿，但是由于宏观经济的周期的波动。造成了这个需求的这个阶段性的扩张和萎缩。这样的啊，供需会产生阶段性的供大于求或者供不应求，造成企业的业绩和估值出现猛烈的。这个波动。那么影院行业呢，目前在高速增长的这个过程当中呢，并没有出现这样的情况，但是未来的话呢，随着整体的行业，如果说一旦迈过了这个s曲线增长的拐点。大家需要注意啊相应的这个。估计上的或者说是业绩上的这个风险。

下面滴讲这个主题乐园啊主题乐园的经营呢，其实有两种。一种是纯粹的这个品牌和这个特许经营权的。mp和管理的输出，比如说迪斯尼。香港迪士尼和上海迪士尼基本上投资呢，都是呃，香港政府和上海政府或者说上海的一些国有企业参与在当中再投资的。迪斯尼呢，只是做这个IP品牌管理。这方面滴这个输出，所以这是为什么，他使全世界最牛的这个IP公司最牛的这个文化传媒公司它的市值呢，超过一千五百亿美元。因为本质上她在主题乐园的经营这块其实是轻资产啊，就好比我们再去打个比方，酒店。酒店，如果酒店管理集团他自己不拥有物业的话，他其实是轻资产。但是酒店的投资方房地产开发商。拥有这个物业它是总资产。

接下来我们说万达啊万达在去年。把他的这些资产卖掉之前啊，他在主题乐园上的经营完全是总资产。完全是总资产。所以如果一旦他的投入很大，但是主题乐园开张以后这个来的这个游客。不打扰，预期的话，那一定是严重亏损的，这就是我们刚才说的这个。供需上产生了就是这个主题乐园，他的这个。每年能够期待的游客数和实际入园观光的游客数工序上产生了巨大的这个不平衡。但是去年呢，由于这个大家众所周知的原因啊，他断臂求存卖掉了很多国内的这个物业。也卖掉了一些这个主题乐园的一些资产。想。转成一个轻资产的一个酒店管理集团或者说是一个这个文化传媒的，这样的一个。IP的一个管理的，这样的一个集团。

接下来我们说万达啊万达在去年。把他的这些资产卖掉之前啊，他在主题乐园上的经营完全是总资产。完全是总资产。所以如果一旦他的投入很大，但是主题乐园开张以后这个来的这个游客。不打扰，预期的话，那一定是严重亏损的，这就是我们刚才说的这个。供需上产生了就是这个主题乐园，他的这个。每年能够期待的游客数和实际入园观光的游客数工序上产生了巨大的这个不平衡。但是去年呢，由于这个大家众所周知的原因啊，他断臂求存卖掉了很多国内的这个物业。也卖掉了一些这个主题乐园的一些资产。想。转成一个轻资产的一个酒店管理集团或者说是一个这个文化传媒的，这样的一个。IP的一个管理的，这样的一个集团。

那么在这种情况下呢，他其实是更希望往轻资产的模式，绝对不要迪士尼的这个经营模式。去发展，但是大家要注意迪斯尼能够做成这样并不是因为他是选择了轻资产的经营模式。而是由于它的IP足够的强。他从最早的时候开始这个呃，你老鼠和唐老鸭对吧，到后来的各种各样这个动画的这个IP。深受全世界各国的这个小孩的这个喜爱他的IP足够强。各种各样周边的这个衍生品的。知道商包括主题乐园的经营方法，全世界从法国到日本到香港到这个上海。人流密集的国际性大都市都希望引入迪斯尼的IP拉动本国的本地的。旅游方面的经济或者文化方面的这个消费。所以它才能够做成这样一种特许经营权的这个。特许经营权的转让的亲自铲的这个经营模式。

我们回到万达，所以万达她现在选择了亲自才能经营模式，但他将来是不是能够成功。还是取决于。老伴达旗下的这些影视制作。或者是啥，他并购的或者是他自己的这个啊，自主团队能出来这种重点是否能出来这种。重量级的IP啊，就好像所有的互联网公司都想做平台化，都想往轻资产方面啊，取这个不断的拓展这个用户的这个边界。每一个用户的获客，或者说他的经营希望能够编辑孝义的这个成本。尽可能的这个降低，但是最终能不能做成功还是取决于你的产品本身。是不是能够自带流量，是不是能够把用户给留存下来。所以说。并不是每一家企业选择什么样的商业模式就能够享受什么样的业绩，像这样固执而是本质上她的核心竞争力。他的产品。他的IP究竟是不是说谎。

程序员问港股操作与A股的区别啊，A股有涨跌停百分之十ST的话是百分之五。刚股市没有涨跌停的，所以如果出现了。黑天鹅事件港股。有可能一下子跌百分之四五十甚至一下子跌百分之九十啊，这是区别一。区别2a股市提价一交易你今天买的股票，今天是不能抛掉了，无论是散户还是机构，大家都是公平的，那所以A股的话呢啊，基本不存在每股的这个高频交易。因为高频交易呢，通常都是程序化交易，相当于人在跟机器去竞争。那么港股的是家里的交易啊，所以说这个。阿奇家岭的交易是一个更加弱肉强食的一个市场，因为天然的话散户去交易，你。你的速度取决于你的这个手对吧，你这个。看行情的话，你基本上是用眼睛的，但是机构的话，如果在一个t加零的市场上他的这个优势是非常大的。

第三个区别呢，就是其实我在这个得到的这个语音课程当中也说过就是。由于呢，这个A股啊，我们是处在这个。一党专政的。这个社会主义市场经济下的这么一个股票市场，所以呢，相对来说，对于。广大投资者的保护比资本主义的这个股票市场是要做的到位，很多的。我说的这个档位很多呢，还是说从制度上到位很多，当然任何市场上。上有政策下有对策，你有这样的制度就一定有通过这些制度去牟利进一步。在去想办法这个割韭菜，对吧，套餐户的各种各样的这个手法啊，这个也是见怪不怪了。所以这个是第三点的这个区别具体我们就不详细展开了。

阿奎子问。针对国家降低上市准入门槛，我们如何更好的去识别这些劣质的上市公司防范个人风险。然后你这个问题问的很简单，但他其实是需要一个啊，非常综合的能力，就是怎么样去踩雷都要踩雷的话，你要有基本的这个。固执的这个辨识能力基本的这个业绩的这个判断能力基本的，对于这个。行业的上市公司的商业模式的。包括这个企业所在的这个领域的核心竞争力是什么，他未来面临的机遇和挑战是什么，是一个非常。非常一个综合的能力，那这里呢，我给你一个一个比较简单的一个判断方法，我建议大家呢，就是。商业模式，如果听得天花乱坠，自己搞不懂的。对吧，企业如果讲故事的。反正就是因为每个人的这个认知能力层次不齐，包括每个人这个由于自身的这个工作经经历。对于某些行业。

对于某些行业呢，可能更熟悉一些。那我建议呢，大家因为都是业余做投资对吧，哪怕是专职股民的话，你也不可能对于所有的行业都做到非常的这个了解。每个人的时间精力都是有限的，所以呢，就是不要被忽悠。一旦觉得这个事儿有点复杂，有点搞不懂，尽量去避免这样能够帮大家就是用常识去判断能够帮把加的伤害，很多人。那么第二个呢，就是如果说他的业务是两头在外的。他的供应商，如果也是在国外。他的客户也是在国外游其他的客户呢，又是在一些这个亚非拉第三世界的国家当中的一些不知名的这个公司。如果有哪家公司说我的客户是这个。苹果微软IBM对吧，这个一般不敢吹牛啊，都说富士康是这个房子的iphone去做代工的，这个是没有办法吹牛的，但是如果说你的客户是在亚非拉第三世界的国家。有不好做审计这个时候就有可能有潜在的累。

阿潭子问看好一个行业应该怎样获得该行业的这个相关信息啊，这个内容的我再得到的这个精品课程当中的也给大家介绍过啊，现在随着我们国家的这个政府。包括这个行业协会。这个数据和信息的越来越公开和透明啊，原来那是发这个。行业的这个统计年鉴，现在开始相关的信息呢，越来越这个文件画的放在网上了，所以呢，可以去找到这个行业的这个主管部门。先了解这个行业过去几年的这个整体发展态势。他是处于一个这个高速发展的。刚刚起步的还是已经步入成熟了，甚至进入一个这个遥控器测这个。公车改革了，这样的一个这个成熟期先了解这个啊，然后呢，再去找到行业当中的。最主要的这个企业对吧，在行业当中市场份额最高的是那些企业就像我们这个行业研究所做的，这样的一些事情。

等下一个问题了，王勇，请推荐两个可以。互相对冲风险的企业啊，你这个呢，有点像就是我原来在学习这个。金融知识理论的时候。那就相当于那就是要找出两个呃，北塔是一个镇的。一个负担，或者说呢两个这个贝塔他的这个相关性啊，两个行业的，它的这个相关性是非常低的。这样的话呢，就是从金融理论上是可以互相去对冲风险。但实际上哈。等到我这个实际去投资股市了，以后我发现这个东西基本没有什么作用啊，为什么这么讲呢，阿。股市肯定是彤彤爹的。

无非是泡沫大的叠起来跌的多一些泡沫小的叠起来叠的少一些。那接下来呢，我可以给你一个就是一个也是一个。实际通过实际操作总结出来的一个经验规律啊，他没有很强的这个理论支撑，但是相对来讲呢，这个。在牛市里面。这个周期性的行业，或者说是成长股，甚至是垃圾股它的涨幅是个大的。它的涨幅是更大的。但是在熊市里面滴那这些股票就跌的稀里哗啦的一塌糊涂了，然后熊市里面滴A股还有种说法叫喝酒，吃药。为什么，因为无论经济好。还是经济不好，这个老百姓如果生病了，大家总是要花钱去看病的不会说。老进去不好，哪怕这个我们说的极端点，一个人如果得了大病，再没有钱这个借钱啊，可能也也想花钱。

把这个银行所以这方面滴这个开支。跟经济周期的相关性相对较弱，但如果经济不好，可能大家就爱先不买车了，本来预算。这不要买车的对吧，或者原本打算要买房的这个由于手头紧张啊，要不买一个小户型吧，对吧，那一旦大家都买小户型或者买房子买的少了。整个。房地产相关的这个上游行业都会受到影响，但是。这个吃药相对这个影响呢啊比较小。喝酒这个东西，因为我们有说这个借酒消愁吗，对吧，经济好的时候反而可能也就和这点小，大家可能更多去追求一些这个大宗物资的消费了。但是经济不好愁失业啊什么的，反而就是在研究方面滴这个消费呢，会得到保持，所以。这个也是实际上这个A股我们看这一轮的这个熊市当中。从。前年下半年开始啊，一直到今年上半年。这个药行业还有这个白酒行业在熊市当中的这个收益是比较好的那么钱。

二千多休息呢，也有这个相似的现象。所以啊，我从理论上回答你了，你可以去这个时政找出一些这个beta诗。相关性比较弱的，但是这个呢啊，只是从理论的角度去支持，实际上作用不大。但是A股的这个经验公式呢，就是熊市，这个。喝酒吃药，但是现在要注意啊，我们已经进入熊市的纵深阶段，等到进入熊市的纵深阶段，前期在熊市当中长得比较好的股票到最后一样是泥沙俱下的。所以大家要注意风险啊，不要在当下的这个阶段去死报一些已经长了非常多的。白酒。和这个腰鼓。

下一个问题来自赛马好几问题，我一个一个作答，我看了一下我们后边有这个九十多个问题，我后面会逐渐。加快节奏。同时呢，一些重复的问题呢，我会跳过我就。不重复解答了，大家可以啊，我会提到这个问题已经问过大家去翻这个前面的语音啊，3d1个问题股票送股获批还是按照当前的净利润计算吗，当然是这样股价能不能涨到四五千啊，未必。尤其是现在这个高送转的这个高压态势，你问这个问题，我的理解是股票送股以后这个。p会不会变啊，股票送股以后PE是不会变的啊，为什么呢，股票送股以后。股价下跌了。老姑价下降了啊，不是跌出来的是由于这个是送机以后这个相应的这个除出来的。但是总股本数扩大了。然后呢，如果股票送股以后他的这个涨跌为零的话呢，总股本扩大的这个倍数跟着。

股价下降的比例乘起来的话，正好等于一所以他的脾气还是跟原来一模一样的第二个问题，科大讯飞，这样增收不增利。股价还一直上涨，是不是不能购买，为什么啊，科大讯飞是成长股那成长股的我原来跟大家讲过最好的，一定是双增长。营收净利都增长。四号的，那是营收长而尽力部长。因为企业再增长的过程当中的可能阶段性的选择这个我牺牲利润，甚至不赚钱。甚至我补贴啊，比如像滴滴早期这样的我亏损。但是我迅速地去扩大市场份额。那么这样的话呢，对于成长股来说市场有个逾期他为了总有一天会赚钱，只要用户喜欢用它的产品。它的产品的销路是可以的营收在快速。快速增长，那么尽力长而营收部长的对成长股来说不是一件好事情。因为如果没有更多的人来用你的产品你没有卖掉更多的产品的话，只是通过所谓的这个降成本。无论是这个降低原材料成本还是降低这个。

这些呢，都不是可持续的啊，因为由于竞争如果说你成本降得过多了啊，这个。产品的质量更差了，或者遭致。那企业当中的这个员工不满意了，最终是会反过来影响企业的整体的产品和服务的质量。所以最差的是成长股，这个。营收。只有经历长。当然，如果说也不长记性也不长那基本上就有可能要遭到戴维斯双杀了。那你的第三个问题资金有限是多持股降低风险，赚收益好还是集中资金买七支左右，好。其实我觉得基本上就是对散户持股的上线了，上线了啊，我不知道你多吃苦，你想吃多少只股票另外有一点大家要注意就是如果你的资金量确实特别小的话。比如说你的资金量不到一万块钱的话，交易的成本是很高的，因为你没买一笔。至少要付五块钱的交易佣金，这时候就不是万几啊，所以这个要注意。

问题来自副部长行业估值中枢和股估值中枢是怎么计算的啊，应该说是市场的估值中枢，你先说市场估值中枢。市场有估值中枢啊，因为这个经济整体是在往前发展的。所以说呢，如果说过去市场的估值的高位在三十倍市盈率。怎么现在又达到三十倍了就要小心了，过去的市场的估值中枢啊，如果是在二十快钱里。只要经济的增速相比过去没有大的区别的话，那么估值中枢的这个下降是很缓慢的一个过程，反正大家要注意中国经济的这个l形的发展，未来，我们的这个经济增长GDP重新达到两位数这个可能性已经不大了。所以整体的会伴随着一个主板的这个估值的估值中枢的这个夏邑啊，接下来是行业的估值中枢行业的估值中枢就要注意了，每个行业的发展都有它的朝阳七。有它的成熟期，甚至有他的吸阳气。从20101年入世以后啊，2001年路十一号到201。

从2001年入世以后到2003年我们走出了。从1997年东南亚金融危机开始一直到1999年到2000年美国的这个IP泡沫。破灭这样一个。一轮这个经济危机的这个阴影走出来了，以后。零三年到零七年的这五年时间，中国所有的行业都是朝阳行业。因为这个时候呃，我们的这个竞争力在加入世贸组织以后我们在国际上的这个。全员生产率的这个比较优势非常显著，所以呢，带动我们。我们的外汇储备不断的在积累，然后我们的资本的固定资本的不断的在形成国内的这个投资。非常的旺盛，房价开始上涨。房价带动了这个固定资产的投资上游整体的投资都非常完整，所有权商业。阿丹这个年份已经过去了，这个好年纪已经过去了。

现在我们回过头来再来看行业的估值中枢啊，有些行业已经进入了开始供给侧改革了啊，所以呢，这个整个行业的故事总数呢，已经开始往下降了，所以。我们再说行业的估值中枢的时候一定要考虑这个过去十年和二十年整个行业的发展。经历了什么样的变化，这个跟整个市场的估值中枢已经不一样了，因为他的变化会更多，那个股的估值中枢它的变化会更加的剧烈更加的剧烈啊，因为个股他有可能。近几年比起十几年前她在自己行业当中的这个竞争优势，竞争优势已经没有了。他的市场份额在不断萎缩，或者有些企业，他可能由于这个研发的，不断的投入啊，新产品的这个上限。重新获得了这个市场的升级。所以个股的估值中枢啊，只能作为参考。我们只有再去看，比如说银行股啊，券商啊，这样的一些。因为我是比较稳定行业的竞争格局也比较稳定。

大家的市场份额，这个过去的阿。过去的这个十年，二十年，对吧，工商银行始终是国内银行的老大。中信证券是国内的这个券商的老大，当然这个证券行业再往前二十年，其实。有些龙头倒掉了就是劝服证券行业呢，为不稳定性会更强一些对吧，或者我们在接下来据说这个钢铁行业钢铁行业，除了武钢在上一轮这个。经营不善，被宝钢兼并了以外，那大部分原来大了一些和钢啊，宝钢啊，甚至马钢啊，还是行业当中相对比较领先的。所以先传统行业，只要他的这个。大家的这个市场份额竞争的优势，没有发现。显著的这个变化，那这个个股的估值中枢还是可以参考，但是更多的行业。尤其这个处于这个呃，快速发展期的，大家的这个市场份额你争我夺的啊，前后变化迅速的。这样的行业个股的估值中枢很难去参考，我建议大家用绝对估值法。

阿明，禁止水温。怎么样将所学的转换成一个投资方案啊，他说一到六七十了很多行业分析做题呢，现在有些思路了。但是怎么样转化到具体的这个投资当中啊，行业研究的这个课程。相比我过去在统计科训练营当中开的这个课程的是一个更综合的课程。所以你们会看到了这个客前的技能培训要好阿克后的这个密接好他会涉及投资的。方方面面。他跟综合当然有个缺点呢，就是说。鹅雏了行业的这个商业模式的学习产业链的分析以外，其他的跟投资设计的这些知识呢，他是一个碎片化的他不够系统。比如说其他的训练营，如果我专门讲并购重组。回话三节课吧，经过重组。给讲透。但是你在行业分析当中的可能会涉及到一些这个。比较碎片化的这个并购重组知识的，这样的一个入门。

我也想一想就是具体大家怎么能够把行业研究的这个知识直接用到投资当中。因为每一次行业有兴趣我们到现在开了两次的行业就课程一共讲了十八期行业了，十八个行业了，那么这十八个行业呢，其实是带着大家。大部分的对大部分的业余投资者来说，如果不是其中性的来参加。我们的这门课程你是很少，有机会。如果做短时间内对一个行业啊，快速有甚深入的了解。那么对于投资者的我建议你们在我带大家这个走马观花看这些行业的时候形成自己的判断，这个行业。他的商业模式，我搞透了，对吧，我觉得比较有把握的。而且呢，我这次我参加下来，我觉得他的这个固执呢，相对目前处于一个比较合理的水平线上，对吧，因为我现在熊市。那我更可以说这句话大部分的这个行业的估值相对比较合理的。去建立一个从这个行业当中发掘优质企业的这个信心，因为雨伞。

对散户来说，大家投资第一步，要做的就是聚焦。有你到股市里，如果你去打开行情软件，你白天看盘的话三千多只股票每天都有涨停的。今天龙虎榜是这批明天龙虎榜是那批。你很容易就。无所适从，那么怎么样，通过。自己在股市里的这个历练去逐步形成自己的这个能力圈就是。先走吧，光华，然后开始聚焦，因为我在这个群里看到大家的这个聊天就说这个行业比较喜欢那个行业。没什么感觉，今晚很主观。但是呢。参加了这个训练营的课程，你们看了这么多的。这个行业不同的这个商业模式，看了估值看了各种各样的业绩的分析方法，h比较以后。会形成自己主观的一个。一个感觉就是这个行业，我想继续看下去的，我想从当中找出好的投资标的。所以呢就是我给你的一个建议怎么样把所学转换成这个投资方案。

出现水温第六期的秘籍阿。不愿意付出二十二倍以上的这个市盈率这个二十二是怎么估算的啊啊，这个也是我一个个人的一个比较主观的一个。主观的一个结论啊，因为4567刚才已经说了是。金字塔是存档古城的话要看php的话呢，阿p小于一相对来说是呃，价格合理，对吧，越小，越是小于一的话呢，又超值。那我们在分析中国的整个电影行业，我们得出的结论。比较了很多东西都要去跟美国好莱坞去跟印度的宝莱坞对吧，然后也比较了，这个不同的国家当中，大家的这个观影人次是怎么样的，然后电影的票价是怎么样的。这个人口的这个结构啊，年龄未来支持是快速还是慢速这个发展。目前中国整个这个电影市场的票房相比美国分析了一大堆以后。得出了一个集。

得出了一个鸡认为这个未来这个增长啊，很难超过。百分之三十，甚至超过百分之二十五都有困难。那么一个合理的对未来的这个预期整个这个电影市场的这个预期可能是在。百分之二十左右，那么当百分之二十左右，我们去用p的话，那么就是二十到。二十二倍。所以这个是怎么得出来的，如何判断成长股还是价值股啊，架子鼓就是行业已经发展到相对比较。稳定的阶段了，分红开始上来了，一般来说，成长股都是不分红的，而且成长股的话呢，一个人，我觉得在中国经济的体系下成长最低最低的标准，每年营收和净利增长在百分之十五以上，如果低于这个标准，那肯定不是成长股了啊，然后如果价值股的话，我的标准，每年的至少这个股息率要在百分之三以上，如果有些价值股股价涨得非常离谱了，无锡已经只有百分之二或者百分之一了，那同样也不符合我对价值股的这个买入标准。

下个问题啊，徐涛问了一个游戏行业啊，既然游戏行业。很难判断，这个公司具备很强的竞争力不确定性很强，那骰子游戏行业。有没有其它的这个思路啊，其实对于我们这个投资股票来说，尤其在A股呢，大家有个好处就是这公司至少不太容易完蛋，得不太容易，完蛋，在这种情况下，如果我们一旦觉得。不确定因素很强，比如说像华谊现在未来能够做出好。是不是能够做出好的电影不确定因素很强，对吧，像中概股回归的这些游戏公司啊，无论是盛大。厄贝，这个A股的这个一家公司给收购了，还是说是向这个巨人网络。像类似于这些公司如果我们觉得不确定因素强，那大家的要求就是pg要跟低一些。那如果说他目前的这个增速在百分之三十的那我。不超过二十倍市盈率，我不愿意买进一步的去打一个折扣啊。

下一个问题来自于player。他。说这个。我提到亲自铲靠品牌和营销总资产靠资金和团队如何看待管理层，对公司的影响啊，管理层。对公司的影响。非常大。尤其如果不是中餐行业的话，如果说在一家钢铁行业啊，或者说在一家造纸行业。基本上这个大的产能投在那里了，企业的质量，只要不没有本质性的问题一般这个钢铁行业造成行业。这是传统企业对吧，都是老牌而起，那基本上就是靠天吃饭。但是亲自铲靠品牌和靠营销的那这个江山就是靠管理层靠这个销售团队。打下来的，所以。优秀的这个管理层我曾经在这个。无论是我们这个训练营当中还是我在公众号的文章当中都提到过这个优秀的管理层。是能够在一个。

是能够在一个各方面因素都非常对其不利的行业当中啊，把这个垃圾做成凤凰。怎么有一个例子就是美国的西南航空公司航空产业是五星级的垃圾行业啊，就是由于这个投入非常大。然后呢，当这个他的这个需求端呢，有非常的不稳定，一旦来了，这个经济危机，以后大公司都削减开支头等舱经济舱经济舱尽量能不出差就不出差。所以是个五星级的垃圾行业，但是现在美国西南航空啊，由于它准确的定位，由于她非常高效的。这个运作效率。使得它的成本低于同行能够长期保持非常高的，这个熬夜。所以像这样的这个行业当中管理层的这个影响哪怕在一个垃圾行业当中啊，管理层的影响都非常大，那更何况在一些这个。需要呃，大家靠这个品牌抗氧基本上就是靠短管理团队奋斗出来，比如说我们在举个例子，这个万科。就是年代，有这么多。

为什么万科起来了，就是源自于他啊，十分优秀的这个管理团队。考管理对吧，他这个能够选择啊，他一开始是选择在这个城市的是交易，非常低的成本。去拿地啊，然后呢，有负于她非常独特的营销使得能够呢，把城市的人吸引过来。打造出一个这个。万科的一个概念，他的这个房地产整体的品质啊，是优于他在城郊周边的其他的一些楼盘的。让大家愿意去付出，意甲你在这个过程当中呢，他积累了这个丰厚的资本奠定了它发展的这个基础。

下一个这个摇号的问题。游戏看下载量的年报是以往的统计数据。能看到是不是去时效性怎么样去看英文商城里面滴下载量是不是能够跟前大象的状况，这个是。非常好的一个说法，那么原来的话呢，很多这个股民炒股票拿着就去看这个静态市盈率。反映的是去年的这个业绩肯定是来不及的。要知道去看业绩快报业绩预告，把最新一个季度的。这个业绩要拿到。那么像这个游戏啊，像互联网行业，现在各方面滴这个统计数据都非常的丰富。如果能够在企业出财报之前看到他最新的这个运营数据当然是更好，那有些行业的话也会有这个每个月他会发这个运营公报，比如说像这个汽车行业说他卖了多少。多少台车券商的话，每个月都会去讲他，上个月这个。整体的这个啊，营收业绩做了多少这个做了多少这个证券的这个。

这方面的信息都是非常重要，所以所有的投资投资都是对于未来的这个。预测和判断。那么对于未来的预测和判断，我们要能够实时地了解他当下的最新的状况有没有出现拐点。有没有变化，或者说股价如果跌的很厉害的话，你是不是能从她当下的这个状况去判断，其实公司的基本面没有没有发生改变，应该。许继续吃药。或者坚决买入。

问题来自指挥啊，对于高分红的股票除权前出手还是除权后出售呃，我的建议是首先看股息率。如果说最新的股息率。d肯定是一个好的这个出手的位置，在股息率相当的情况下除权前的一两周。出手是比较好的。因为一般来说，大家有一个逾期啊，我在一两周内。就能达到比较高的，这个拍戏了现今的这个拍戏了啊，那么会阶段性的把这个骨架呢，由于大家都想进去拿哪拍戏吗，这回把股价往上拱。但是导出全了以后呢我我见你拿到了，然后我想走了。不想再。可能接下来半年一年都拿不到这笔现金了，那这个时候呢，估计会有一个回调。所以说，当股息率相同的情况下出现前出手更好。

那你还问了一个。非常现实的问题啊，这个分红的这个税收比例分配比例，我记得应该是。持股一个月以内是百分之二十好像一个月到一年是百分之十，如果一年以上是酒不收税了啊，应该是这个比例我我回头再核实一下，如果有错误的话，这个促销会发到这个群里面。

刘小玉问买入前获得一个股票的基本面。进行估值计算，如果是中长线的股票如何持续地为所持有的股票估值怎么确定。主力的动向和卖点。你这个问题你如果这么问我就回答不出来了，你如果问怎么去确定你自己的卖点。什么时候卖对吧，因为如果你已经买进了。那么怎么样，在你中长线的持有的过程当中，去持续的问题，这个股票去估值啊，选择你的卖点。那么在你持有的过程当中的企业在发生变化，股价也会有涨跌。那所有的股票股价的涨跌和企业界的变化呢，都会对它的估值。早晨变动，所以呢，买进以后需要去时时的追踪他的估值。变成了多少啊，但是呢，我个人呢，不太建议用估值的变化去确定你的卖点。

因为买进的股票以后你的赚也好，赔也好，已经可以实际上通过你的收益率确定了你是赚了百分之二十或者是。套路百分之十已经有这个数值了，那除非。买进以后企业的基本面没有发生大的变化，但是。股价涨了一倍，纯粹，由于估值翻了一倍。那么在这种情况下，你可以用固执说啊，我现在是二十一世纪买进了我四十倍市盈率卖掉。可以用估值去选择卖点，其他的情况呢，我都建议你从业绩的角度出发，去决定这支股票止损。是不止损，然后呢，从数字的角度出发去决定这支股票止赢的位置在哪里。

阿青姐问。滞胀周期下消费股的表现会比较好，为什么啊，首先是这个熊市里面低消费股。相对来说比较稳定，我们刚才说喝酒吃药酒也是一种。消费股。相对比较稳定，因为。你基本上不会在熊市里面去说，这个我饭少吃一点不太会一般，削减的都是一些大众的消费买车啊，什么耐用品。对吧，奢侈消费少了一般熊市里面滴那些个。奢侈品品牌的表现都会比较差一些。接下来的你说这个滞胀周期里面消费股表现比较好，我认为可能的原因呢，是对消费股来说呢，他并不会被动的去传到价格，因为如果是智障，这个这个。

早的话，刚才这个表述有误阿。滞胀周期指的是有通胀，所以消费股他是可以把这个价格上涨。传导到这个下有趣的。传导到下游去了，所以他本身呢，他的业绩不会受这个通胀显著的这个影响，但是你后面举的这个例子。其实中国这两年你后面的例子这个电影电影行业啊什么的，大家去大商场看。看电影消费越来越多了，所以，所以我我刚才讲的时候对你这个产生了误判就是其实你举的这个例子，我们当下的中国经济并没有处于滞胀。第一，我们的极品人才增长，第二，我们的。通胀并不明显啊，我们最新几个月公布的这个。CPI都只有百分之一点几，所以我们的并没有出现这样的情况啊，电影行业，今年的付出更多还是由于。前两年。找到了一个就是高速发展以后尤其前两天刷票房比较严重。

还有就是最近两年，反正这个全球的电影市场都基本上是越来越露。我怎么说越来越浓了，好莱坞，反正就是拍拍续集有没有新的原创的东西出来。然后中国呢，基本上就是收智商税，中国的这个图片一样啊，国产的这个呃，国产的这个电影，反正也知道大家都是这个。过年的时候春节档对吧，平时压力比较大来轻松轻松，笑一笑呢，也没对这个质量有。太高的这个。希望所以我们的电影的基本上都是一个加强版的这个小品，所以呢在前两年的集中爆发了，就这个质量越来越差，对吧，大家这个你。你把大把片。骗他一次两次可以，你不能长期一直把他当傻子骗。对吧，所以呢，前两年是两方面的因素叠加有一个这样的一个调整。但是今年的又重归增长，又从去年开始国产影片还是出了几部这个。精品的，比如说从善良开始对吧，今年的这个春节档也有一部类似题材的这个国产电影卖的这个非趁我个人。

个人是没有继续去买单了，但是它整体的这个增长，其实跟这个智障关系是。不大的。然后你又问这个美林时钟啊，美林时钟。那有一片有一份比较经典的这个研报比较老的这个研报啊，你想学习回头我我们让这个主角发到群里面来。

下一个这个婆婆的问题啊，为什么很多行业都可以每股为参照啊。因为美国是。第一次全球级别最高的国家，第二套是发达国家第三呢，他就是一个大国人口非常的多，富源有辽阔，对吧，所以中国在。俄经济发展的过程当中，很多东西可以以史为鉴，就是别人走过的道路，我们未来大概率的也要。走一遍。很多呢，这个跟小平在改革开放的时候说我们是摸着石头过河，对吧，那我们摸着石头过河的时候呢，美国已经摸着石头过一次喝了，所以呢，我们尽量去摸美国蘑菇的石头。这样的。对我来说呢，有非常大的这个参照价值，因为所有的这个发展。所有的这个学习很重要的一点就是以史为鉴。

下一个照抄的问题啊，数据就摆在那里，有时候还是下不了判断。他问这个我说过投资是个艺术活是不是随着经验的积累就相对比较容易下判断。我觉得就是有了数据以后呢，大家自己要建立一套简单用的模型，比如说我刚才说的pg。比如我说的这个价值股分红率必须要高于多少作为自己的一个买入标准，因为投资的话呢，错过十个机会，一百个机会，没有什么。但是切记就是。发错了机会，尤其抓错了机会呢，还不愿意止损，对吧，把本金全都耗在里面，那这样对个人的损失来说，那就是非常大的。所以一定要建立自己严格的买入标准适用于多少，我就不看了，估计多少我就不看了或者业绩。变脸了，我一定要坚持止损。就是。你看了那么多数据一定要把数据纳入自己简单的研究判断的这个模型当中帮助自己去做决策。

呃逆症问题啊，这个对巴菲特的价值投资一般的价格蛮优秀的公司，然后长期使用只赚公司的钱。一般的散户能不能用这种思维模式去操作啊，这个问题我其实在不同的训练营当中啊，反反复复的回答过好几遍。哪怕像巴菲特他也。不是在每一次买入之前。就能够都判断对这是一家优秀的还是一家好的企业。她在年报里面这个认错就是判断错误非常多非常多，所以呢就是。哪怕前路巴菲特他在买的时候他的准确率可能。也不到三分之二，甚至有的时候会低于一半，但是重要的是他能够在。判断出现错误的时候拿到公司最新的这个业绩数据的时候。拿到最新的这个市场的这个环境发生变化的这些客观的这个条件。之后。这些新的这个信息后迅速的。

就说他的这个纠错能力是很强的，然后剩下的这些呢才是他长期持有赚大钱，比如说可口可乐，比如说富国，银行。比如说苹果，他现在也拿了一段时间了，我不知道他会不会拿更长时间，所以说我们不能只看到他长期持有。赚公司的钱，因为所有的客户都会觉得这个好啊长期持有的买入我就。好像不用去管他了不是这样的，他所有罪中长期持有是他一个结果，是他在积极的管理不断的去增测公司的这个基本面不断的。进入公司董事会跟人聊啊，不断的去确信啊，这是一家好公司这家公司。去。加固态判断以后所造成的结果，而并不是他一开始就是。我就打一枪出去，然后就高枕无忧睡着了并不是这样。所以这一点大家一定要辨识清楚。

阿朱东风问光线收入比华谊少，但是这里还高什么原因啊，看一看盈利。还有看一看盈利最近的这个增速。一般就是。是职高。但是收入少了，通常就是近日率。登高或者一直的这个增速更快。你们如果去看一看看这个京东。跟淘宝比。他们由于这个会计准则确认收入的方式不同，其实京东的收入要比淘宝大阿里巴巴要大。那具体去研究一下就可以知道是什么原因。

询问如何学习宏观经济，这个需要。大量的阅读需要大量的阅读阅读历史非常重要，最近一百年。世界的这个经济的变迁，金融的变迁，美国日本和中国的这个资本市场的变迁。学习这个。商业的。就是各个行业的这个发展是因为宏观经济是一个。非常好的我在训练营的这个2017年的这个春训的升级版当中曾经。关于这个话题开过两节课啊，我自己讲的都很累，因为我自己也在路上也在学习，而且我我觉得这是一个一辈子都学不完的东西。尤其是去追踪要去呃，看懂一些宏观经济的一些数据。不是只是知道孤立的一些数据。而是确实的这个了解m二gdpcpip这些数据。到底是什么意思，对吧，他跟这个国民经济。跟我们日常的这个生活到底影响是什么，就是从本质上去。

刚需之外，如何在拉伸之后不被震出局啊，建议你用258的这个交易记录，如果被震出去了，实在没办法了，有没有一种交易纪律能够保证你利润不大利润最大化，所有的交易纪律都是让大家这个能够。把损失控制在一定的范围。值得，因为。股价未来的这个变化，他永远是围绕着他的价值去。做这个震荡，但是正当的高点和低点，是没有办法去预判的啊，所以每个炒股的，尤其是初学者。看了这么多同行都想去利润最大化，我认为。对大家来说。都是把损失控制到最小是每一个人应该做的事情，一旦把损失控制到最小。那之后的收益就会源源不断的来了。

无明问我。要比较一下三种常见的估值模型啊，dfps使用企业的类型啊，dcf只适用于现金流非常稳定的企业，比如说你去预估一个加水电公司。他的这个发电机组已经投入使用了这个投资已经固定了，每年的这个。现金流上网电价。基本上能算得准他的这个。发电量基本上也不会有大的波动，这样的这个项目可以用dcfp适合绝大多数的企业啊，绝大多数的这个。非重资产企业非周期性行业。那一边被打了，适合于重资产企业，但是呢，也局限于一些就是业绩周期性不是很强的一些中长期，为什么一边背单词就是要把这个。他的折旧用餐起来就会非常大，这个折旧还原回去。这样能够更可靠的去模拟企业的这个信息流，因为如果当起了这就非常。

因为如果当企业的这就非常大的净利润和之间的差异是非常高的。下一个问题建筑装修行业，适用于哪个故事模型啊，我认为适用于脾，因为建筑装修行业是一个亲戚厂行业。估计的合理区间是多少，要具体的要看这家企业的这个增速啊，如果说它的增速是比较稳定的话，基本上也就是在十倍到十五倍的这个区间。如果说他真的很快的话可以用pg的这个绝对估值模型。

纵横卫星的资管对外开放，这个金融领域啊，现在外资。在国内成成立这个设立合资券商的越来越多，而且是现在是允许百分之五十一区控股的。那你问这个对本土投行是利好还是利空，那显然是利空啊，因为加剧竞争了对吧，但是我认为这个冲击不会很大，因为。金融市场这个本地公司。还是有非常大的优势，尤其是东西方的文化差异很大，尤其我们的这个券商经过近十年的这个发展。大家已经从传统的这个经济业务模式在迅速的在转型资产在越做越重，所以我相信我们的券商能够比较好的应对未来的挑战。我这个领域，无论是金融领域好还是互联网领域也好，外资要把国内的这个本土公司打垮是非常难的，所以我认为尽管有利空弹这个利空啊有些。

我之前问了个问题，如何有效的跟踪我们分析的这些股票制定交易计划啊，其实你问的就是呃，这个行业挑好了，估计也算好了如何选择买卖点对吧，这块儿呢，我剪掉的在这里做一下回答更详细的话呢，我们会有这个。阿胶纪律的这个训练营的课程包括银监会的课程啊，欢迎大家再去进一步做专题的学习。在趋势上升当中的选择回落到六十均线的时候。买入。如果去做左侧交易的话，可以在远离六十均线的时候。买入，如果是箱体震荡的时候呢，可以在这个方块的震荡区域的这个地步。买入，那么这个是技术层面的。一个侧面滴就是我看好这个行业啊，但是我感觉最近这个个体的这个企业，比如说估值。平高，比如说像中国电影我们刚才你说了我，我个人我是不愿意二十二岁以上的石油。

那接下来就把他加入我的古驰去密切跟踪啊，政策有没有下来，有下来，估计有没有跌到二十二岁的或者说由于业绩的上涨。取消划了他的这个固执的这个。平高。并且基本面增速没有发生变化，那这个时候也可以出手啊，所以两种方法供你参考。

猪八戒问这九七的选题的思路是什么啊，是2018的热点吗啊，不是。这次的这个行业研究我名字叫价值投资新时代所以选择的是A股当中的一些。常见行业偏传统的行业，比如说像这个银行啊，券商啊，下面也会讲房地产。包括轻资产的行业呢，也是大家比较常见的行业，向互联网行业啊，厦门华传媒行业都是一些比较。成长股当中也是一些比较传统行业，同时我们加上了一个博彩业，做一个这个说明帮助大家做中外的一些比较。

接下来你问这个。作业做的好与坏跟投资的结果是什么，各位到统计科训练营来学的呢，都是。再到基础上的这个数。大家也学了很多各种各样跟投资有关的这些技能，尤其是在每次的这个。课前的基本技能，这个训练当中，我会给大家讲一些这个基础知识啊，也学了一些技能，但是更多的还是建立在这个。到上面也就是这个行业分析。价值分析产业链分析商业模式分析跟投资的一个这个呃。大周期的一个。股指啊，方向上的这个判断，那么这些东西都是内功。这些东西都是那种就像习武一样，你的内功练的深厚了。但是你出去这个打架阿，并不是说一下子就能够一煞煞白了一。

换句话说，你如果到股票市场并不是说你牛的不得了，天天开始抓涨停了这个事。不可能的事情啊，这个是不可能的事情，但是很重要的一点你的内功一旦深厚了，你到市场上或者说你到江湖上不太容易被别人杀掉了。我认为这个是对所有的业余投资者刚开始去的时候，把你的本金保住不要出现这个华高杠杆。被强行平仓了，或者一个股票，由于执迷不悟道听途说的啊，一般我碰到了最多的就是。初学者散户投资什么样情况下会。陶百分之四十五十甚至套百分六十七十挺消息，听来的。你要是听来的。所以这明显出现这样的状况就是这样的投资者我们说非常非常的业余就是。完全就是什么都不会，就直接到这个非常凶险的市场里面去搏杀了。

大家进过了这个训练营的力量以后提升的是自己的内功，看到了很多的东西，知道了江湖的险恶，也知道了怎么样基本的去辨别好人和坏人。尽量与好人为伍，尽量远离坏人，那在这种情况下你不会轻易地被市场杀死，尤其我们现在的训练又是处在熊市。楚雄市。我非常有信心，在这个时候跟大家谈论很多投资机会，所以我知道市场的整体泡沫不大，哪怕你现在啊，听了我这个说的这个东西买进去被套了，从长期来说亏很多的可能性几乎是。不存在，所以逐渐的大家在熊市里面把这个内功练好盈利是早晚的事情。不要通过这个短期。我这个人，这个月赚了百分之二十好像很牛逼的样子，不要去看这些东西，如果巴菲特每个月的。叶子拿出来甚至你把他每年的业绩拿出来，他都有过好几年跑不赢指数。甚至是亏损的，但是她。

但是长期我相信一个功力深厚的人。最终一定是比那些单纯的只是靠运气好啊，撞上大运的人能够赚到更多的钱。

把饼干问了一个问题，现在互联网公司开始往人工智能大数据方面发力。比如最近被刷屏的谷歌的智能语音国外的互联网公司似乎开始新的经济现有的。越成熟的商业模式判别方法是否能够使用未来的新发展。怎么判断我们中国的互联网企业是否跟上时代的。节奏啊，我感觉你还是挺这个忧国忧民的呃，因为大家投资的是二级市场买股票啊，所以不要。为概念买单。不要为概念买单，我说你是个被刷屏的谷歌的智能语音就是谷歌，最近开了一个IO的那个大会。有一个这个电脑能够去模拟人生能够帮人去订。那帮人去订一个，订饭店，然后去定那个。能够确定这个做头发对吧，像类似于这样的东西，我们等到他有成熟的商业模式了。那就给他估值就可以，我们，我们做股票投资，我们不是做风险投资。

尤其是。尤其是当公司的体量很大，但我们在谈论问题的时候，这个是几百亿美金几千亿美金市值的股票。或者说我们在A股啊，去看一些。这个A股有一千户联网公司我们去说一下，二三线的互联网公司也至少是几百亿人民币的这个是指的这个体量。如果他的这个应用啊，没有千万级的这个用户。没有这个。成规模的这个营收去产生的话。不要为这些概念去买单，所以这个是做股票投资，我们一直强调的就是说，要。眼见为实么有看得看得见，摸得着的。利润。没有利润的话，看营收，没有营收的话，看用户对吧，千万不要为ppt买单啊，为这个不断的开发布会。

云飞扬问做一些量化交易策略，感觉是越短期越难赚钱，这显然是这样吗，因为这个。短期的交易费高，对吧，而且短期的话呢，基本到最后就是百分之五十的这个正确率。你不断的在做百分之五十正确率的事情，最后就是维权伤害打工。那我推荐的持仓周期啊，我推荐长周期就是眉笔，乃入。大家做好准备，至少拿三个月以上为什么说三个月以上。你得看一看你买入了以后让他公布新一个季度的这个业绩的时候有没有朝着你预期的这个方向去。或者说你买入了以后你觉得他估值偏低的。下一次的这个业绩出来了，以后市场有没有啊，其实它的估值偏低的，大家应该办公交推高。那以三个月为这个。至少做好准备，要拿三个月的话，我个人的话我定义我自己是一个中线投资者中央投资者的就是说我如果买一个股票。我拿了这个一年，两年，实在没表现啊，哪怕。还不知道很低，我也可能会没有耐心，所以我一般我买。

在怎么不涨，我会给予至少一到两年的这样的一个。那行，但是有些股票我走得很快，如果说我是止损或者止盈的。那他短期内长到我的目标，我就走了，我再去看下个机会或者短期面临只剩下了这个时候想都不想手起刀落，把它割掉。

俄陆军问了几个挺好的问题哈，我一作答，尽管今天时间已经比较晚了，我可能后面滴问题呢，会。挑些重点的来回答，因为我看到很多的这些问题呢，有些事上一些问过的有些呢，是。刚才我们已经提到过了，有些有关于一些啊，非常巨细的一些问题呢，那我三言两语也。讲不完或者是有关于这个非常宏大的一些概念问题，可能是一堂课的时间都讲不完，这些内容呢，在接下来的这个课程当中，包括我们训练其他的课程当中的都会有所涉及，大家耐下心来慢慢学习啊，陆军的几个问题，第一个就是直营点直营店百分之二十五达到直营店了，如何操作，在盈利的情况下家常吗啊，我给大家的建议是，如果你达到。直营店了，已经盈利了百分之二十五了，就不要再加仓了，一般来说，如果说你是想月赚一点买的话在你。傅颖在百分之五以内的时候去家常是比较合适的啊，千万不要倒金字塔。

到金叉架厂三千年买一点点对吧，三千五百点感觉良好，在头两层四千零哇，我赚了这么多了，我这个这个把我一般的这个继续流动资产全都放进去，五千点开始想卖房子了，投入更多了，甚至伤感了，那完蛋了，到最后跌下来，你绝对是。赔光的啊，所以到了直营点以后啊，觉得表彰了那只一点以后有两种一个所谓知音，知音就卖了，落袋为安了那另一个呢，移动止损法到了百分之二十五以后移动之身法可以参考像一个文章或者参加我们。瀛嘉汇的这个二道的这个课程当中有交易纪律的具体的这个案例，具体怎么去做。那这个课程的也是我在交易纪律这一块的这个精华的这个部分。

下一个问题，关于数据分析的培训，学习如何用万德啊，之前这个是我们的经典课程之前2016年的夏季。和2017年的这个夏秋季都开过。但是这个课程的曲高和寡。而且对于大部分学生来说难度确实非常大，所以我们今年开不开呢啊还是未知数。那么如果想学习的话呢，建议你可以先去学这个确实他自己写的，放了一些免费的教大家怎么样去用哪些课程。尽管做的质量，我看过了。非常的这个基础和业余。跟我们的这个贴近实战的课程的这个差距非常大，但是呢，因为是免费的，反正你就先暂时先用起来罢。

第三个问题，年报和季报的业绩发布的时候业绩的情况是否已经在股价当中体现。这样是不是反而不是买点。好还是可能是靴子落地了啊，这个问题问的相当有水平啊，相当有水平，据我的这个长期的观察A股当中越是小市值的公司或者乐视。关注度高的公司。他越有可能也提前泄露。就是在一份好的这个业绩公布之前或者在一份差的业绩公布之前股价提前异动上涨。或者下跌。那么怎么样去避免这样的状况啊交易记录可以保护你，就是有些股票，比如说我原来提到的一些语音股吧，我觉得有一定的风险。提前祝大家业绩发布之前提前。那么另一个呢，就是一个合理的估值。就是如果说你在业绩发布以后判断之前已经长了很多了相应的这个估计没有便宜。

想你的这个骨折并不足够便宜，所以这个时候呢，不用去买，等到他之前不是。蟑螂多吗，很多股票，如果说在他一份好的业绩提前泄露的时候提前上涨过来能再好的业绩。发布以后呢，会回调这个时候呢，还是坚守你原来设定好的多少倍估值买进去。如果回调到你的位置，咱们。如果回答不到，那就没有缘分就不买了就算了，对吧，如果说他。基本面确实长期或者中期保持良好的话，他不会只有一个业绩。只有一个季度业绩好的，他会一个季度一个季度不断的去验证他。优良的这个经营状况，那么在这种情况下你只要以合理的估值去买卤味让人未来仍然有赚钱机会。如果你是持有。超过三个月超过六个月，等到他下个季度的业绩才发布，哪怕他下个季度业绩发布前一份好的业绩，他也是提前上涨的那么这个时候她已经提前吃油了，那对你来说啊，也就是。

营销徐行啊，又是两个非常好的问题，非常好的问题，这个我忍不住还是要。非常详细的来解答，今晚时间也比较晚了，第一个问题，互联网的不同商业模式的这个变现能力是怎么界定的啊这个东西是我的经验公式。我长期十多年的做商业分析。观察了这么多的这个上市公司测算了他的这个收入能力找到了他增长的这个机械。这是我的经验公式啊，阿独此一家原创其他地方绝对看不到啊，第二个问题，迄今为止一共研究学习的七个问题，怎么样去观察市场风格的转变而改变自己的投资策略啊，我。不太去追风应该在近两周的这个公告文章当中去。说过有凭白毛说过这个事情不要去执念于峰啊，因为。最理想的当然是始终站在风口浪尖，对吧，但这种事情雷军一辈子做到过一次，我觉得对于大部分的。

大部分的股票投资者来说你一辈子要买那么多次股票，你想每一次都站在风口浪尖。这个是很难的啊，尤其你们看巴菲特投资他从来不追封的，他在2008年的时候呃。不合适啊，sorry。增发股票去买了美国铁路当时大部分的感觉是什么东西啊，什么玩意儿，最后买完以后发现。现金流很好阿估值合理业绩稳定，非常符合巴菲特的投资标准。所以对于大家来说你看了这么多行业，我刚才已经提到过了就是去找到自己感兴趣的。对自己胃口的行业商业模式找到自己的护城河形成自己的投资判断标准。而不是去追风。还是去形成自己照疯的能力，就我，我就是这个气的风我就上车了五级的风。这个，这个我就下下车了，找到自己这个量化当中的判断能力，然后。

等机会来找到你，不够标准了，我就买了，然后我耐心，等到风把它给吹起来。所以这个是我认为。更有可能掌握的所谓抓住板块轮动啊，这个我给大家提个就是可以根据这个美玲的这个。估计。不知道这个美玲的这个板块轮动的这个理论对吧，大宗商品上游总是最后的下游最最先。所以说，一旦房子卖了，好了，以后啊，去买这个家用电器去买这个钢铁水泥去买工程机械啊，这些东西是。大板块的板块轮动是有可能去做的是不是所谓的这个。大板块的板块轮动的就是每隔七年十年。有这么一个来回。是可以做的。如果说要去抓住小的这个风口股票投资，最好就是啊，新片热，我就抓心片，对吧，接下来什么时候去抓什么。最好每个月抓几个涨停啊，那一年资产翻几翻啊，不可能做到明确的告诉大家，不可能做到。

下一个问题，嘉文互联网企业批普遍很高，对这些成长股给多少被批合理啊，千万不要因为行业去给皮衣。要用绝对估值法所有的绝对估值法看绝对的股息率价值股成长股看脾气。咱们三十帧数。给三十倍市盈率百分之二十增速高于二十二倍市盈率。俺绝对增速。不容易，北市场忽悠啊，千万不要这个行业怎么好，怎么好这个行业应该给六十倍市盈率完了，六十英里买进去套牢。找个地方。

陷入了四个问题啊，其实大部分的问题前面都已经回答到了你当中有一个问题就是。文化传媒版块以这个影视娱乐为主，为什么没有题项跃文啊，掌阅。这些内容和IP的企业，我们在冬令营当中，因为。有两期专门是去讲IP的，当时不仅讲了越文和张玉还有讲了。埃及啊，当时上次的HR的一些公司啊，所以在这里我们就不重复了。

感觉没有问投资型上市的互联网公司需要注意什么，如何判断其发展潜力，像爱奇艺比较和虎牙直播。我对于散户的建议是上市半年内的公司不要买。港股和美股啊，上市。一年得一股也不要碰。对于互联网新上市的公司如何判断潜力的话还是看用户数，尤其像爱奇艺何必这样都是亏损的。而且都是巨额亏损，还是看他的用户数。他的这个病效率。看他的这个付费用户的这个活跃度看产品看用户的粘性。

不忙花语问券商啊，估计已经到底部了啊，你们回头可以看一看这一期的参考答案。这期的参考答案和我到时候会写这个秘籍会详细解答这个问题啊，因为。我们这一期的名字叫券商变局啊，券商还是面临着。比较大的这个经营模式上的这个调整的这个当中的这个不确定性，其实比较强的啊，所以这个信息供大家参考。

x问题说我选公司更喜欢选猎狗，不喜欢选白马，这个这个是一个误解啊，因为去年底今年初呢，是猎狗被杀的很惨，但是白马估值相对比较高，其实我对于猎狗还是白马是中性的，就是什么便宜买什么什么性价比合理买什么。包括我对行业我也没有说特别偏好，因为我是专业吃这口饭的，所以我各行各业的都多多少少知道一些。所以呢就是什么东西会入我的眼帘了，只是我认为它近期的这个性价比比较合理，到去年底今年初的时候呢，我就是觉得白马的这个估值呢，比较高，尤其去年一年的长得比较多，我认为呢暂时呢，不太适合介入。什么事是今年的市场走到今天呢，也验证了我的判断上证整体是。跑出创业板。

x第四个问题投资美股可以什么地方找到财报啊，这样的问题不应该出现我们。基本技能训练你们的第二期花了一个小时时间专门讲的内容啊，回头去可以看一看。怎么样，通过fcc去找这个上市公司的这个。年报照顾说明书去看上市公司的财报。

阿呜啦，问是否两地上市的公司都可以用计算一家这家。来判断估值的高低。是不是要考虑屁屁还是需要的啊，这个是多给了我们一个指标参考。但是企业本身的业绩增速和屁屁肯定是要考虑的，因为从信息的角度，你能够掌握越多的信息。那你这个错判的概率呢，相应会越低，但是并不是说你掌握预订的信息，越多的信息。你就绝对能够做对的判断。所以说你不能说。我只看对方或者是能不能简单点，就看一样东西就一招鲜吃遍天下。投资是有概率的这个游戏没有什么一招鲜能够。让你包赚不赔的我们去了解这么多根。股票跟上市公司有关背后的基本面技术面信息面。把这个消息面各种各样的这个信息各种各样的这个估值判断的这个分析方法都是为了去提高我们深绿，但是没有一件事能够。

阿杨伯翰国内的互联网公司估值偏高的原因是什么啊，这个是由于标的的这个稀缺性一直讲的就是我们这里。二三线的互联网公司在A股市场已经能够使龙头了，对吧，现在360显示山中无老虎，猴子称大王对吧，所以。市场对这个板块是有偏爱的，但这个板块当中呢，有。没有好的公司上来，所以呢就一般的公司呢，估计也就比较高了，所以这个也跟h股的两地市场的这个估值的这个衣架。你家价差是有一定的关系，这个跟每个市场那个偏好风格偏好跟他的这个这个板块相应的这个。供给供需之间产生了这个不平衡，会造成骨折的这个差异啊。

第二个问题怎样理解市销率对互联网公司的这个固执啊，这个有一片。有一篇文章，我那个时候是拿那个特斯拉跟乐视。去对比，2015年写的啊，回头。应该是论估值里面就是什么轻如鸿毛，在这个。精华文章里面应该有润骨之精华文章里面这个论估值这篇文章，我强烈建议大家一定要去读一读啊，pps几种方式介绍的是呃，非常的这个全面啊，大家哪怕不参加跟这个有关的这个训练营光读一读好好消化这个文章也能够做到这个入门。

下一个问题来自罗啊，这三期的轻资产的作业当中，发现很多公司年报当中存在非经常性损益定义损益。对衡量一个公司的估值有什么影响啊，去掉啊，做p。做这个固执的时候最简单的就是去掉。那么有些费心上行随意的可以不去的，比如说每年都能够从政府那里拿到的补贴啊，是可以不去掉。所以具体问题，具体判断，但是如果一开始搞不清统统去掉。结算的时候去算扣非后的。净利润，尤其是当这个规模。非经常性损益相比，净利润占比比较高，我说的比较高就是超过百分之十五，有些甚至占到百分之三四十。今年的语音古有一期就是我记得油脂云谷。他在预告当中披露了这个非经常性损益，我一开始没看清楚啊，后来一算啊，估计。到六十岁以后，所以就把它列为观察，但是后来呢。反正长了很多这个。不是里，有时还会碰到这样的。

所以介绍的也是比较的这个全面滴啊，可以拿出来学习一下去年的这个十一月份啊，公众号当中的文章。

老板问搞不清楚资产置换以后怎么算价格应该指的是重大资产重组啊，这一块儿。我们这一期的训练银行研究当中应该不会有基本技能的培训了，我忘记。我是不是有一颗应该应该是没有了。东营好像有。但是呢，也没有深入，因为我刚才跟他讲过我们。并购重组是训练营当中是专门开专题的是消息面当中专门有一个专题的。如果想初步的，有个了解的话可以看这个公众号的文章。公众号的文章在2017年的十一月份有。十一月份儿十月份十一月初八应该是有一期讲这个360借壳的，因为是。大家关注度比较高，对吧，是一个比较常见的事，一个这个。大家能够有直观认识的一个案例啊，当时是这个。主要写了一部分我写了一部分她写的这个具体的这个内容的阿。

反正我推荐经济学类的这个书籍啊，建议从那个曼昆曼昆也是一个哈佛一个非常年轻的一个教授。好像那本书叫经济学原理我因为是十几年前看的那个时候还没去美国留学了啊，还是挺简单的，而且我当时是。刚刚从这个。原来学理工科的开始转行做商业分析，所以我也可以说当时是一个小白，然后这本书看了我觉得还是。挺深入浅出的，适合初学者。

恶心，问了一个数据的问题啊，这个很好，你这个很仔细自己去又算了一遍，非趁因为尽管时间比较晚的数据的问题，我们都非常重视，你说没有拨备的机械模型之下计算不同的不良率也承受不了为。百分之0.5净利润。一百五十一，如果不良降至0.25净利润达到一千零七这个一千零七十怎么算出来的。你的计算，结果是一千零三十六啊，回头请这个。猪脚拿这个模型在。谁介绍一下啊，把计算结果把它给列出来，如果。搞不清的话，我会跟进这个问题啊，如果我们忘记请你在群里艾特我们，我们一定会解答你这个问题。

你的第二个问题，市场估值中枢的线是怎么计算出来的，这个是参考了，每股一百年啊，欧洲的欧洲市场的这个股票三十年。不止三十年应该是四十年，当时我列举的数据应该是四十年A股的到现在为止已经1991年到现在二十七年了，又出了一个历史估值中枢同时呢，中国经济从。中高速发展或者高速发展。会逐渐的步入中暑，甚至中低书法展。所以估值中枢，我认为合理的将从二十二到二十五倍慢慢的讲治。十五岁到十八岁跟成熟的发达市场是一模一样，这个指的是主板。

一休哥，有一个很有意思的问题啊，我忍不住想展开给大家讲一下。有些分析要得出的结论需要多个维度的分析，但是。这多个维度的分析的结果是不一致或者相反的如何评价哪个指标更重要啊。而是观察一段时间走向明朗后再决定买卖。比如。证券行业啊，这样我不具体的去讲这个证券行业里面。那些是好那些是坏了，我这个定性的来回答你这个问题。投资啊，就跟看一个人一样，我们说教。金武主持，人无完人，所有的这个山里开出来的矿没有买分之一百，这个品味的。世上的人也没有绝对的好人，对吧，邓小平，最后给毛泽东的定型时期分工三分过伟人都是如此啊，人的话一定有它的优点和缺点，那么具体我们去买股票。

一定有它的优点和缺点，一个业绩好的股票一个竞争力强的企业，那可能他最大的缺点就是估值偏高。一个股息率高的企业一个商业模式非常成熟，整合也很强的钱，他最大的缺点可能就是没有增长。你有成长了，没有亮点，是一个很便宜的，这个公司他的最大的缺点就是可能他有可能要破产，有可能这个他业绩不断的下滑，什么时候是个头都做错车交易最大的就是已经跌了百分之八十了，会不会再从百分之八十到百分之九十那么相当于从百分之八十买进去的人。还要回去办。所以所有的这个东西，你可以做一个清单把它定下来，我们。做了这个行业研究我们在评价一家公司的时候经常会说他哪些方面好，那些方面不好。好的方面12345不好的方面123，最后大家去理性的做分析判断作结论。

每个人自己。去给他付传统。按照你的这个偏好这个就是每个投资者非常纯粹的一些偏好就比如说。我去买一只股票，我去投资一个企业什么东西是红线绝对不能碰的，如果。这个群里有直接踢掉这个群里有这个群中就是百分之百如果发生百分之百跳。所以这个是一个排除法。但是除这个以外我建议你们绝对不要说出现这种情况情况马上买这个美容。排除的时候是可以的，但买的时候一定要。123好的一二差的123，我觉得什么是重要的，三比二是不是符合我的标准。或者三个里面优先级权重更高的盛出来。五比二。是吧，是不是真的吗，就是在做决策的时候一定要理性，不能冲动，哎呀，这个我就直接买了。其他的不好的，你说我不看了，一定是从头到尾。在我的认知范围里面有一个像投资清单一样把它给。

一个像投资清单一样把它给列下来。从头到尾把它给练下来，最后在那儿放放在那儿一天两天再来一个。好像去评判一个别人的一个投资标准，以你的。别人的一个做好的作业放在你想去审视他，最终做决策，那么这是一个完整的一个。客观理性分析，如果大家能够做到这一点的话，你离专业的投资者已经很近了，你说的这个问题非趁就是这方面滴这个，如果不是你问出这个问题，我不知道有什么机会能够跟大家去讲解这方面滴这个内容，但是因为你问出来了，我把专业的投资人是怎么做的。就告诉大家。而且大家对于每一个股票的买入，一定要有一个客观现实的这个任职就是金无足赤，人无完人，我做一打一个通俗的比喻，就是所有的人上了年纪以后把衣服扒下来身上都会有伤疤。但是最终。你选择是不是。买。

你选择是不是买这个股票投资这家公司一定是客观理性做出的判断哪些缺点，我是可以容忍的。他没有踩我的红线。而且他有哪些优势是功大于功，就是大家说瑕不掩玉能够功大于过，最终导致你做出买入的这个决策。

俄阿亮问企业不同阶段php的重要性不一样啊，一亏损状态看p状态批发到几百kb。若p也打过十倍看和用户数。成长去看PE，成熟期间看pps很好，你这个笔记做得很认真啊，问我游戏和互联网行业。也同样适用于第一条吗，第一条，你是亏损状态，看BBS轻资产行业任何情况下。不看屁屁游戏和互联网行业啊，如果是亏损的啊，看用户数啊，而且。上市公司游戏和互联网行业。亏损的。除非他新上市的从上市第一天开始就是亏的，比如说像这个爱奇艺对吧，用户数，如果原来是盈利的，后来出现亏损。避免摄入这样的公司。

好呃，我们今天的这个答疑九到这里啊，额一共有九十个问题，我。大约回答了三分之二吧当中有些问题啊，没有作答，要不是重复的啊，要不就是跟我们的这个。前六期的这个课程的内容实在距离会比较远或者涉及一些这个。非常这个呃。非常巨蟹的一些个股啊，原本的话呢，涉及这些个股呢，我如果自己熟悉的我都会打那么今天呢，由于时间的原因，我个股的一概没有作答这个呢，也请大家谅解，如果后面有时间的话呢，我可以跟大家讨论一下，但是呢，这个不是做为我们这个课程的这个重点。好的就像我在今天回答某一个问题当中所提到的就是大家来这个训练营啊，尤其参加我们行业研究的这个训练营更多的还是从道德角度去练内功。

对于所有的这个投资者来说，第一步是做到。少亏，然后不亏。就是尽可能快的达到从某一天开始。你真t在股市里的盈利是真的，而且再也不会变富了。那么我达到这一点，大概是用了。三十年的时间就从三四年以后我可以非常确信我这辈子在古。五十年后赚到很多钱，而且再也不可能总体不可能是亏损，阶段性有可能会亏损。所以这时大家练好内功，以后最大的收益就是。从少亏然后到不亏，只要能够做到这一点，赚钱是早晚的事，每个人选择的方向可以不一样，每个人根据自己过往的经历不同，性格。个人的这个型号，但是大家去做决策的时候，一定要有一个客观。冷静的。方方面面的一个判断，有一个清单式的一个。决策啊。

我的这个一休哥的这个问题，非常非常的好啊，引出了一个我们今天的这个主题就是学习了这么多东西。怎么样去除汽车有一个清单式的决策做出这样的一个分析判断，最后都大呀啊，投资当中都能取得好的收益。课程当中能够获得更多的收获，大家近代最后两期的课程，各位，晚安。