谢治宇的投资理念，白酒到底有没有泡沫

**作者：二师父**

**微信公众号：二师父定投**

**ID:ershifudt88**

如何判断一位基金经理是否有水平，以及怎样才能够识别基金经理的价值观是否与自己相匹配，都是投资中必做的功课。

孔子曾经说过：“夫取人之术也，观其言而察其行，夫言者所以抒其匈而发其情者也，能行之士，必能言之，是故观其言而察其行。”

这话的大意是选取人才的方法，不仅要听他说，更要观察他的行动。言语是用来抒发他胸中的志向和感情的，能干事的人，一定能用语言表达出来。因为这个缘故，**先要看他说的，然后考察他的行为**。

**基金经理讲话一般有公开讲话、路演、采访以及基金年报中可以获取，从这些公开渠道多听基金经理讲话，了解基金经理的投资理念、逻辑思维、投资策略、风控体系、价值观等等。**

了解之后才能判断自己的价值观是否与基金经理相匹配，了解之后才能够对基金经理的水平有大致认识，才可以进一步将基金经理的言论和行为做对比，更重要的是他真的做了什么。

最近券商中国记者对谢治宇进行了专访，谢治宇分享了他的投资理念，作为公募圈低调的基金经理，谢治宇很少接受采访，大家可以多关注这种客观报道，了解基金经理。

1. **关于核心资产的看法**

对于核心资产的受追捧，从逻辑层面对错都有。正确的成分就是背后的“机理”可能是对的。不对的事情就是“程度”，凡是过犹不及，当市场涨到了一定程度，就会忽略估值。

**不管在投资还是构建组合，估值定价永远都是重要的一部分。**

关于核心资产从逻辑层面对错都有，我是这样理解的。核心资产的业绩和企业质量没有问题，建立在这个基础上，忽略资金、情绪等因素，核心资产能稳步增长。

而不对的事情是“程度”，在于情绪面和资金面过度了，比如核心资产五粮液，他是非常优质的，而2020年一年他的涨幅高达3倍，很显然这不符合企业发展规律，五粮液的利润和营收一年无法增长到3倍，所以这个市值增速过度了，导致过犹不及。

**当任何资产涨幅过度之后，都会产生忽略估值的因素，最终成为击鼓传花的游戏，而不是考虑资产本身的价值，一旦找不到下一个接盘侠，自然而然最后一个玩游戏的就得自己买单了。**

谢治宇讲的非常清楚，核心资产是对的，错在过度，错在非理性情绪推动核心资产偏离了自身内在价值。对于任何投资，永远不能够忽略估值定价。

就如同人力在招聘人才一样，本来员工给公司创造的利润价值大约为20万，如果以50万招进来，长久这样干，公司就得玩完，反之打个折扣，本来员工可以给公司创造利润价值大约20万，8折以后薪资16万，这时候员工就被低估了。

1. **市场是否高估**

当前是“结构性高估”，不是“系统性高估”。有很多行业的估值其实很低，虽然他的便宜可能是阶段性的便宜，但是只要有这些便宜的东西存在，市场就不会出现系统性风险。

结构性牛市往往发生在资金在资产内部的腾挪，当前整体偏贵的行业在白酒和新能源，而金融、计算机、信息板块估值相对偏低。

而关于核心资产继续涨还是低估资产反转，短期无法分别，最近海外疫情继续加重，如果经济复苏不及预期，宽松货币政策不退出，可能市场热钱还会进一步拥抱核心资产。

不过从长期来看，聪明钱会找到市场性价比最高的资产，最终会有一个反转。

1. **表示会买白酒**

谢治宇表示最早将白酒卖掉考虑的估值问题。他认为白酒的价格比较高，需要较长时间才能够到达那个价格，然后给了很一般的收益率，所以他并不愿意去买白酒。

同时谢治宇觉得自己看错了白酒，他一直认为白酒好了这么多年，可能在某些年景不会大好，事实上到现在他都没有看到不好的年景，它一直都挺好。这样的话，谢治宇说他可能看错了。

同时谢治宇对任何基本面没有问题的公司都没有排斥情绪,只要价格合理就会买。

**谢治宇和爱人是双基金经理组合，他俩有个约定，如果同期谁的业绩更加优秀，那么就做更多家务，反之就去做更多研究。当然，老谢家务做的多一些。**

对于基金经理多加了解，保证自己对基金经理有信任感，这样才有利于长期持有，否则买了好基金也拿不住，在基金经理短期跑输市场会产生怀疑。