微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）

第一节

- 股票是实现财务自由的三大核心工具之一。要想更快、更好的实现财务自由，股票这个投资工具是我们必须要掌握的
- 知识太多并不是好事情，因为这里面必定有很多无效或负效的知识
- 封老师认为股民们学习了大量的无效或负效的知识。在股市中有很多和股票相关的知识是会让人亏钱的，而且更重要的是，如果学不到有效的知识和技能，这种亏钱的局面会一直持续下去

○ 举例：

- 在股票投资方面，封老师自己是经历过很多挫折的。可以说股市中常见的坑，封老师自己都踩过。不常见的坑也踩过。
- 封老师 10 多年前刚开始学的是技术分析，曾经有几年的时光，每天盯着股票行情走势就是封老师最重要的事情。封老师当时就像一个永动机一样在频繁的买卖股票。晚上睡觉也在想着股票，经常把自己搞的筋疲力尽
- 后来封老师进入证券行业工作，要想在证券行业工作就必须考证券从业资格。于是封老师就考了证券从业资格证书。学习了很多和股票相关的知识。但是依然不能在股市投资中取得满意的成绩。
- 后来封老师又学习了股市投资方面的套利交易方法。投资成功率和收益率有了很大的提高，但是为了寻找套利机会，每天依然需要在股票上花很久的时间。
- 直到有一天封老师在读书的时候读到了罗杰斯的一句话：“学习投资首先应该学会，除非有必要采取行动，否则什么都不要做，彻底不作为”。对于一个在股市中像小蜜蜂一样勤劳的封老师来说，这无疑是一次思想解放。
- 之后封老师就开始学习如何通过“什么都不做，彻底不作为”来获得成功。在这之后封老师进行了大量“价值投资”理论的学习和实践。不过封老师发现“价值投资”的理论虽然简单，但是操作起来却很不容易。
- 就这样经过了长期大量的学习、实践、总结，封老师终于找到了一套简单有效的实现财务自由的股票投

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）

资方法

○ 注意：

■ 封老师要强调一下，财务自由股票投资方法并不是最赚钱的股票投资方法，也不是让你快速在股市赚钱的投资方法，更不是让你成为股神的投资方法。

■ 它只是最容易实现财务自由的股票投资方法。如果只从赚钱的角度考虑，其他的股票投资法可能赚的还更多。比如有些很厉害的交易员，一年的收益率也能达到 50%以上，但是每天投入大量的时间精力看股市行情。

■ 这种方式即使赚到了钱，也不能实现财务自由。因为这其实还是工资性收入而不是真正的投资收入。不能实现财务自由的股票知识和技能咱们这里不教

第二节

■ 封老师认为对于实现财务自由的人来说，股票就是一种投资工具，就像汽车是一种交通工具一样。它们仅仅只是一种工具。

○ 其实股票和汽车真的有很多相似之处：

■ 比如汽车可以让我们从一个地方到另一个地方。股票也可以让我们达到财务自由的彼岸。汽车有国产的、合资的、进口的。股票也有国产的、合资的和外国产的，分别是 A 股、港股和美股。

■ 和汽车相关的知识有很多，有关于汽车历史的、汽车生产的、汽车安全的、汽车使用等等方面的各种知识。和股票相关的知识也有很多，有关于股票历史的、股票发行的、股票风险的、股票投资等等方面的各种知识。

■ 对于汽车来讲，消费者一般只要学习一下汽车使用的相关知识，掌握驾驶技能就可以了。一个精通汽车历史和生产相关知识而不懂汽车驾驶知识的人是开不好汽车的。

■ 股票其实也是这样，投资者最重要的是学习股票投资方面的知识和技能。对于股票其他方面相关的知识，知道当然很好，不知道的话也不影响投资成绩。

批注 [xt1]: 大道至简，一定要抓住本质

■ 所以股票这节课，和投资无关的知识咱们都不讲了。和投资有关但无效或负效的知识咱们也不讲。咱们只讲和投资相关并且经过实践检验后有效的知识和技能。

■ 其实学习股票投资技能和学习汽车驾驶技能也是很像的。考过驾照的同学应该都知道，其实学开车是有明确的流程的。按照操作流程并且进行一些实践就能掌握驾驶技能。

■ 股票投资技能也是这样，按正确的操作流程，经过几次实践，每个人都能掌握股票投资技能。

■ 开车是有风险的，但是只要我们遵守交通规则，驾驶风险其实是很小的。股票投资也是一样，股票投资也有风险，但是只要我们遵守财务自由股票投资规则，投资风险其实也很小。

■ 在我们开始学开车的时候，第一次教练一般会带我们认识一下汽车的驾驶舱，并告诉我们一些注意事项。然后才是教我们如何开车

■ 下面我们也来先了解一下什么是股票？什么是股票市场？股市中的风险及注意事项？然后再开始学习股票投资的方法

第三节

○ 股票是什么：

■ 股票是股份制公司为了筹集资金而发行的一种所有权凭证。持有股票的人就是股东。股东可以转让股票，但是不能退股。

○ 股东的权利主要有：

1、获得股息和红利的权利，这是我们投资股票的核心原因，也是我们通过股票实现财务自由的基础。

2、参加股东大会的权利。如果是小股东，这个权利基本用不到。

3、行使表决权。如果是小股东这个权利也用不到。

4、知情权。所以上市公司需要定期公布财务报表和重大事项。

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）

5、转让权。通过买卖股票可以获得价差收益。这也是大部分股民投资股票的核心原因。但如果要实现财务自由的话，我们不能把价格收益作为核心原因。

- 所以当我们买股票的时候，我们实际上是在买公司，虽然小股东不会对公司经营产生实际的影响，但小股东却是公司的所有者并且享有股东应有的权利

○ **买股票就是买公司**，这点是同学们要铭记的

- 既然买股票就是买公司， 对于小股东来说能做的就是买家好公司。因为如果是大股东买到了一家烂公司，他至少还可以改组董事会，重建管理层，然后影响公司的经营。
- 这样烂公司或许还有好转的可能。但是小股东做不到。小股东买到了烂公司就只能哭了。
- 其实股票分两种，一种是好公司发行的股票，一种是烂公司发行的股票。当然有些烂公司不甘于烂，于是“奋发图强”，开始学习整容，就把自己变成了一家看起来很好但实际很烂的公司。
- 这样的烂公司就迷惑了和坑害了无数的小股东。所以同学们现在就需要有一个认识，那就是看起来好的公司不一定真好。很可能这家公司是“画皮”。识别“画皮”，是每位同学必备的技能

第四节

○ 股票市场：

- 股票市场就是股票公开流通买卖的市场，也叫股市。
- 股票其实也可以私下不公开买卖的，但那不叫股市。全球主要国家都有自己的股票市场。但是我们不需要了解那么多。我们只要了解 A 股、港股和美股市场就足够了。
- 目前 A 股中上市的公司都是中国国内的公司，中国暂时还不接受外国公司来中国上市。港股和美股中具有来自世界各地的上市公司。中国大陆的公司也可以在香港和美国上市。
- 通过这 3 个股票市场我们就可以买到全世界最优秀的公司了。由于这 3 个股票市场的周期波动和结算

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）

货币都不一样，这样就为我们进行资产配置提供了方便

- 这 3 个股票市场上的投资方法就是我们股票系列课要讲的内容

学习实现财务自由的 A 股投资方法

- A 股市场的主要风险有：

1、市场风险。因股市价格大幅下跌导致股票投资者亏损的风险。这是很正常的市场行为，对于普通投资者来说这是风险，对于掌握了财务自由股票投资技能的人来说是机会。

化解这个风险的主要方法是等待好价格

2、财务造假的风险。因上市公司财务造假导致股票投资者亏损的风险。这是我们应该警惕的

化解这个风险的主要方法是选出好公司

3、退市的风险。因为上市公司连续亏损或者财务造假而被终止上市的风险。这也是我们应该警惕的风险。

化解这个风险的主要方法是选出好公司

- 投资 A 股的注意事项：

1、不融资买股票，也不融券做空。

2、远离烂公司和有造假嫌疑的公司

3、不进行短期炒作，只进行长期投资

4、远离大股东多次减持的公司

5、远离不派息或派息很少的公司

批注 [xt2]: 掌握财务报表分析技能

批注 [xt3]: 融券就是借股票，比如 10 块钱一股，然后先卖出去，等待价格跌了，比如 8 块钱，再买回来，还给证券公司股票，净赚 2 块钱，这就是融券做空

批注 [xt4]: 融资即借钱炒股，一般是找证券公司借，如果股票下跌，证券公司可能会给你强制平仓，风险很大，比如你在 10 元钱买入一只股票，一共买了 5 万，其中 1 万块钱是自己的，4 万块钱是借来的。一旦股票价格下跌 20%，相当于你自己的 1 万块钱亏完了。这个时候证券公司为了保证自己的资金安全，那么会给你强制平仓

第五节

- 封老师把财务自由的股票投资方法分为五大步骤：

第一步，选出好公司。

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）

第二步，等待好价格。

第三步，买进。

第四步，长期持有。

第五步，卖出。

■ 这五大步骤看起来很简单，但在实际操作中还是有技术含量的。

■ 我们先来看第一步，选出好公司。选出好公司，是股票投资的起点，也是最重要的一步。要知道 A 股现在有 3300 多支股票。那么如何才能从这 3300 多家公司中选出最好的几家公司呢?

○ 首先我们需要先明确一下好公司的标准:

■ **好公司的第一特点是什么？当然是盈利能力强。**

■ 在《通过财报读懂企业》的课程中，封老师说过一般要选 ROE 大于 20%的公司。当然为了扩大选择范围，我们刚开始海选的时候可以把标准降低一些，我们把 ROE 设定为大于 15%。

■ 这个 15%不是某年大于 15%就可以了，好公司的“好”一定要有持续性，只好一两年的公司不是真的好公司。

■ 所以我们可以把期限设置的长一些，连续 5 年 ROE 大于 15%，说明公司盈利能力的持续性比较好，满足这个条件的公司才有成为好公司的潜质。

■ 那么我们选择好公司的**第一个条件就明确了，那就是“连续 5 年的 ROE 大于 15%”**

■ 我们知道“连续 5 年的 ROE 大于 15%”说明公司连续 5 年的盈利能力比较好，这个盈利能力主要指的是赚取净利润的能力，但是公司赚到了净利润却不一定赚到了钱。

■ 好公司一定是即赚到了利润又赚到了钱的公司。也就是净利润现金含量比较高。封老师一般会选净现金含量大于 100%的公司。

■ 但是为了扩大选择范围，我们可以把净利润现金含量设定为大于 80%。同样这个 80%也要满足连续 5

批注 [xt5]: 这个是为了扩大海选范围，某些公司前两年没有达到 20%但是却一直在增长或者只有中间某一年没有达到 20%，这样的公司也可能是好公司

批注 [xt6]: ROE=净利润/净资产，净资产相当于是股东自己的钱，反映了公司自有资本的盈利能力，这是最重要的指标。巴菲特的搭档查理芒格说过股票的收益率大致等同于 ROE。净利润现金含量主要验证 ROE 的真实性，毛利率和资产负债率衡量公司经营的安全性，主要是为了保证 ROE 的持续性

批注 [xt7]: 净利润现金含量=经营活动现金流量净额/净利润，用来验证净利润的真实性。举个例子，你开了一家服装厂，下游零售商找你赊了 100 万的货，你这批货卖出去了，是算收入的，去掉成本费用以及税收就是利润，但是账上没有现金，这样的只赚到利润却没赚到钱咱们也要淘汰掉，所以需要净利润现金含量来验证净利润的真实性

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）

年大于 80%。那么我们选择好公司的**第二个条件就明确了，那就是“连续 5 年的净利润现金含量大于 80%”**

■ 好公司的第一大特点是盈利能力强，第二大特点是现金含量高，那么第三大特点呢？当然是安全性高。

■ 封老师一般会用有息资产负债率来衡量一家公司的安全性。但是这个财务指标需要自己计算，一般财经网站和股票软件是没有这个财务指标的，所以我们需要用一个更常用也很关键的指标来代替有息资产负债率来筛选公司。

■ 在杜邦分析法中，ROE=销售净利率*总资产周转率*权益乘数。销售净利率主要与毛利率和费用率有关，在费用率一定的情况下，毛利率越高，公司的销售净利率越高。

■ 而毛利率直接反映公司产品的盈利能力。总资产周转率直接反映公司管理层的运营能力。权益乘数反映的是公司动用的债务杠杆的倍数。

○ 举例：

■ 我们来看一下同样是 ROE 为 20%的 A、B、C 三家公司，A 公司毛利率高，B 公司总资产周转率高，C 公司杠杆高。这 3 家公司获得同样的净资产收益率所承担的风险却不一样。A 公司承担的风险最小，B 公司次之，C 公司承担的风险最大。

■ 原因很简单，A 公司的产品好，傻子卖也能赚钱，只是赚多赚少的问题；B 公司产品一般，只能依靠牛逼的团队来提高效率，人如果有变故，公司就会遭受重大的打击；C 公司产品一般，管理层人员能力也一般，就只能加大杠杆，赚时成倍赚，亏时也成倍的亏。

■ 了解了以上的区别以后，我们知道在 ROE 一定的时候，我们选的公司毛利率越高，公司承担的风险就越小，安全性就越高。

■ 封老师一般会选毛利率大于 40%的公司。同样为了扩大选择范围，我们可以把毛利率设定为大于 30%，而且是连续 5 年的毛利率大于 30%。

■ 这样**第三个条件就明确了，那就是“连续 5 年的毛利率大于 30%”**。

批注 [xt8]: 杜邦分析法告诉咱们，一家公司如果要提高 ROE，也就是提高盈利能力，主要有三种商业模式。分别为高毛利率、高周转率（薄利多销）、高杠杆模式，高毛利率模式的公司对管理层的要求更小，经营风险更小

批注 [xt9]: 债务杠杆即增加负债经营或者投资，债务杠杆会放大收益，同时也会放大风险，生活中常见的债务杠杆是购房，举个例子，假设你有 50 万，贷款 100 万，购买了一套 150 万的房子。如果房价上涨 10%，相对于你的本金 50 万来说，赚了 15/50＝30%。如果房价下跌 10%，也相当于你亏了 30%。对于公司来说也是一样，比如你有 10 万块钱，然后借了 90 万，投资了 100 万的项目。假设这个项目做的好，比如 20%的收益率，那么相当于赚了 20 万，你原本 10 万变成了 30 万，翻了三倍。但是如果项目出了问题，比如损失了 20%，那么你原本的 10 万亏完了，还倒欠 10 万块钱

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）

■ 按照公司经营的逻辑，我们还可以添加其他的财务指标。但是暂时不用了。因为经过以上 3 个条件的筛选，我们已经可以淘汰掉 99%以上的公司了

第六节

○ 用这三个财务指标来海选一下股票：

■ 在海选阶段，其实我们是有一个假设前提条件的，那就是：**假设所有公司的财务数据都是真实的。**

■ 我们可以通过股票行情软件的选股功能来筛选股票，也可以通过财经网站来筛选股票。封老师本人比较常用下面这个网站来选股，这个网站使用起来非常方便。http://www.iwencai.com

○ 打开这个网站，我们可以看到以下页面：

■ 这是同花顺公司开发的，我们通过同花顺财经 http://www.10jqka.com.cn/也可以进入这个网站。

○ 打开同花顺财经，可以看到以下页面：

■ 蓝色框内就是“I 问财”的搜索，绿色框内我们可以看到“A 股”、“港股”、“美股”。点击可以看到相关的信息。

■ 同花顺财经可以看“A 股”、“港股”、“美股”的行情走势，还可以加添自选股。用起来很方便。封老师自己比较喜欢用这个网站。另外腾讯财经也不错。同学们可以根据自己的喜好来选择网站。

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）

■ 同花顺财经的右上角有个用户名，常用的话需要注册一下。点击用户名，会弹出来一列选项，点击“我的自选股”就可以看到自己添加的自选股了。

■ 点击自选股的名字，就可以看到该股票的行情走势图以及基本信息。比如我们点击一下“海天味业”，

○ 就可以看到以下内容：

■ 另外自选股中还可以添加“港股”和“美股”，和“A 股”一样添加和查看。

■ 好了，下面我们要海选公司了。

○ 我们先来搜索 A 股，来看一下：

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）

- 我们可以看到 A 股中有 3400 多家上市公司。
- 我们下面要做的就是从这 3400 多家上市公司中选出最好的那一小部分公司。
- 下面我们输入第一个选股条件：“连续 5 年的 ROE 大于 15%”

- 然后进行搜索。

○ 我们可以看到以下搜索结果：

- 我们发现符合这个标准的上市公司，只有 50 家。通过第一个标准我们很容易就从 3400 多家公司中选

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）

出了 50 家公司。

- 然后我们再添加第二个选股条件：“连续 5 年的净利润现金含量大于 80%”。然后进行搜索。

○ 我们可以看到以下搜索结果：

- 同时符合这两个条件的公司只有 14 家。是不是很有效率，只用了两个条件，我们就已经淘汰了 99%以上的公司了。

- 下面我们再添加第三个条件：“连续 5 年的毛利率大于 30%”。

○ 搜索可以看到以下结果：

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）

■ 我们可以看到同时符合这三个条件的公司总共有 9 家。

■ 这 9 家公司基本上就是极其优秀的公司了。但是还没有结束。我们还需要把这 9 家公司中上市还没有满 3 年的公司淘汰掉。

■ 我们知道在中国，公司要想上市是非常难的事情。所以大部分公司为了上市，都会给财务报表化妆，有的公司可能会化妆化出整形的效果。等成功上市以后，上市公司继续化妆的动力减弱，大部分公司就会原形毕露，有的还是一张极其狰狞的面孔。

■ 为了安全起见，我们需要把上市没有满 3 年的公司先淘汰掉，虽然这里面很可能确实有真正优秀的公司。下面我们还需要添加一个不是财务指标的条件：“上市大于 3 年”。

批注 [xt10]: 如果上市满三年，且财报指标很优秀，这样的公司往往也不会到达好价格，咱们可以一边观察，一边等待。如果两年之后上市满 5 年，且出达到好价格，咱们可以考虑买入

○ 添加好条件，搜索可以看到以下结果：

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）

- 我们发现同时满足以上四个条件的公司只剩下 7 家了。这 7 家公司分别是

- 以上的选股过程叫作海选，经过海选有 7 家公司入围了。

○ 注意：

- 这里提示一下，同学们自己选股的时候，自己设定好的条件可以一起添加进去。添加好条件直接搜索就可以了。我们上面之所以把四个条件分开逐一进行搜索就是为了方便同学们理解

第七节

- 经过海选以后，对于入围的这 7 家公司，我们就要精挑细选了。

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）

■ 通过精挑细选，我们再淘汰掉一部分公司。剩下的公司就是我们的研究对象了。既然要精挑细选，肯定要有严格的工序和标准

○ **封老师精挑细选公司的条件和标准是：**

1、 **连续 5 年的 ROE 中，平均值或最近 1 年的数值低于 20%的，淘汰掉**

2、 **连续 5 年的平均净利润现金含量低于 100%的，淘汰掉**

3、 **连续 5 年的毛利率中，平均值或最近 1 年的数值低于 40%的，淘汰掉**

4、 **连续 5 年的资产负债率中，平均值或最近 1 年的数值大于 60%的，淘汰掉**

5、 **连续 5 年的派息比率中，有 1 年或 1 年以上小于 25%的，淘汰掉**

■ 这里再说一下派息比率，派息比率就是分红比率，也叫股息支付率。派息比率=每股股息/每股收益*100%=公司股息支付总额/公司净利润*100%。

■ 封老师本人很重视派息比率，持续派息且派息比率比较高的公司一般来说经营业绩都比较好且大股东品质也比较好，造假的可能很小，因为分红是需要真金白银的。

■ 封老师喜欢派息比率多年持续维持在 40%-70%之间的公司。派息比率低于 25%的公司要么是能力不行要么就是不够厚道，派息比率高于 70%的公司一般不能持续，毕竟公司发展也需要钱。

○ 我们先来看第一家公司，贵州茅台：

■ 我们可以看到“贵州茅台”连续 5 年的 ROE 全都大于 20%，这条达标。我们可以计算出“贵州茅台”连续 5 年的平均净利润现金含量为 123%，大于 100%，这条达标。

■ 我们可以看到“贵州茅台”连续 5 年的毛利率全都大于 80%，这条达标。

○ 我们再来看一下其他 2 个条件。

■ 鼠标放在“贵州茅台”上，不用点击，会看到这个图。

批注 [xt11]: 最近一年 ROE 低于 20%，公司可能有变坏迹象，所以咱们也要淘汰

批注 [xt12]: 这里没有淘汰最近一年净利润现金含量低于 100%，主要看 5 年平均值。净利润现金含量=经营活动现金流量净额/净利润，是反映公司是否真的赚到了现金，这个指标不能只看某一年的数据，因为净利润现金含量容易受到时间节点的影响，从而导致某年高某年低。比如茅台的经销商，正好在 12 月月底提前给茅台打款，那么茅台会收到一大笔现金，但是茅台酒还没有发出去，所以不算利润。这就可能会导致今年净利润现金含量高而下一年净利润现金含量低。所以我们看 5 年平均值，这样就不会把好公司错杀了哈

批注 [xt13]: 派息比率=股息支付率=分红比率=每股股息/每股收益=公司股息支付总额/公司净利润，简单来说，比如公司赚了 100 万的净利润，拿出来 50 万来给股东分红，那么派息比率就是 50%

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）

- 点击“个股资料”，会进入到这个页面。

- 点击“财务分析”，会看到“财务指标” 。点击“财务指标”，然后点击“按年度”可以看到这个内容。

- 我们可以看到贵州茅台的资产负债率连续 5 年低于 60%，这条达标。
- 下面我们来看最后一个条件，派息比率。点击“分红融资”，然后点击“分红情况”，我们可以看到分

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）

红记录。

首页概览 资金流向 公司资料 新闻公告 财务分析 经营分析 股东股本 主力持仓 公司大事 分红融资 价值分析 行业分析

分红情况 增发概况 配股概况

报告期	董事会日期	股东大会预案公告日期	实施日期	分红方案说明	A股股权登记日	A股除权除息日	方案进度	股利支付率	分红率
2017中报	2017-07-28	--	--	不分配不转增	--	--	董事会预案	--	--
2016年报	2017-04-15	2017-05-23	2017-07-01	10派67.87元(含税)	2017-07-06	2017-07-07	实施方案	51%	1.44%
2016中报	2016-08-27	--	--	不分配不转增	--	--	董事会预案	--	--
2015年报	2016-03-24	2016-05-19	2016-06-27	10派61.71元(含税)	2016-06-30	2016-07-01	实施方案	50%	2.15%
2015中报	2015-08-28	--	--	不分配不转增	--	--	董事会预案	--	--
2014年报	2015-04-21	2015-05-21	2015-07-10	10送1股派43.74元(含税)	2015-07-16	2015-07-17	实施方案	32.54%	1.65%
2014中报	2014-08-29	--	--	不分配不转增	--	--	董事会预案	--	--
2013年报	2014-03-25	2014-05-20	2014-06-18	10送1股派43.74元(含税)	2014-06-24	2014-06-25	实施方案	30%	2.85%
2013中报	2013-08-31	--	--	不分配不转增	--	--	董事会预案	--	--
2012年报	2013-03-29	2013-05-17	2013-06-03	10派64.19元(含税)	2013-06-06	2013-06-07	实施方案	50.08%	3.18%

- 我们可以看到贵州茅台连续 5 年的派息比率大于 25%，这条达标。
- 贵州茅台的条件全部达标，我们把它选为研究对象，后面做进一步研究。
- 我们在“贵州茅台”的前面打个勾，选中它。

序号		股票代码	股票简称	现价(元)	涨跌幅(%)	加权净资产收益率(%)			
						2017.09.30	2016.12.31	2015.12.31	2014.12.31
1	☑	600519	贵州茅台	774.81	-1.39	24.97	24.44	26.23	31.96

第八节

- 看下一家公司，海天味业：
  - 我们可以看到“海天味业”连续 5 年的 ROE 全都大于 20%，这条达标。我们可以计算出“海天味业”连续 5 年的平均净利润现金含量为 113%，大于 100%，这条达标。
  - 我们可以看到“海天味业”连续 5 年的毛利率平均值或最近 1 年的数值都大于 40%，这条达标。
- 我们再来看一下其他 2 个条件：

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）

首页概览 资金流向 公司资料 新闻公告 财务分析 经营分析 股东股本 主力持仓 公司大事 分红融资 价值分析 行业分析

财务指标 指标变动说明 资产负债构成 财务报表

按报告期 按年度 按单季度

科目\年度	2016	2015	2014	2013	2012	2011
基本每股收益(元)	1.05	0.93	1.40	2.26	1.70	1.34
净利润(元)	28.43亿	25.10亿	20.90亿	16.06亿	12.08亿	9.56亿
净利润同比增长率	13.29%	20.06%	30.12%	33.03%	26.36%	44.74%
扣非净利润(元)	27.68亿	24.39亿	20.08亿	15.46亿	12.03亿	9.53亿
扣非净利润同比增长率	13.47%	21.49%	29.86%	28.58%	26.17%	48.74%
营业总收入(元)	124.59亿	112.94亿	98.17亿	84.02亿	70.70亿	60.91亿
营业总收入同比增长率	10.31%	15.05%	16.85%	18.84%	16.07%	10.43%
每股净资产(元)	3.70	3.23	4.98	5.51	5.15	4.34
净资产收益率	32.00%	32.00%	33.00%	45.00%	38.00%	35.00%
净资产收益率-摊薄	28.39%	28.68%	27.92%	41.04%	33.00%	30.97%
资产负债比率	25.62%	23.89%	31.93%	41.77%	40.12%	33.67%
每股资本公积金(元)	0.49	0.49	1.67	1.88	1.88	1.88
每股未分配利润(元)	1.85	1.47	2.06	2.17	1.96	1.28
每股经营现金流(元)	1.51	0.81	1.82	2.71	3.05	1.65
销售毛利率	43.95%	41.94%	40.41%	39.23%	37.28%	35.90%
存货周转率	7.20	6.09	5.40	5.47	5.68	5.97

■ 我们可以看到海天味业的资产负债率连续 5 年低于 60%，这条达标。

○ 下面我们再来看一下海天味业的分红情况：

首页概览 资金流向 公司资料 新闻公告 财务分析 经营分析 股东股本 主力持仓 公司大事 分红融资 价值分析 行业分析

分红情况 增发概况 配股概况

报告期	董事会日期	股东大会预案公告日期	实施日期	分红方案说明	A股股权登记日	A股除权除息日	方案进度	股利支付率	分红率
2016年报	2017-03-23	2017-04-13	2017-04-19	10派6.8元(含税)	2017-04-24	2017-04-25	实施方案	64.7%	--
2016中报	2016-08-16	--	--	不分配不转增	--	--	董事会预案	--	--
2015年报	2016-03-10	2016-04-01	2016-04-11	10派6元(含税)	2016-04-14	2016-04-15	实施方案	64.7%	1.95%
2015中报	2015-08-14	--	--	不分配不转增	--	--	董事会预案	--	--
2014年报	2015-03-10	2015-04-01	2015-04-09	10转8股派8.5元(含税)	2015-04-14	2015-04-15	实施方案	61.14%	1.29%
2014中报	2014-08-20	--	--	不分配不转增	--	--	董事会预案	--	--
2013年报	2014-03-25	2014-04-15	2014-05-13	10转10股派5元(含税)	2014-05-16	2014-05-19	实施方案	23.3%	0.69%

■ 我们发现海天味业自上市以来的派息比率都在 60%以上，但是在 2013 年的派息比率只有 23.3%，好像不达标。

■ 23.3%和 60%的差距太大，感觉有点异常。其实是 2013 年度的比例是错误的。数据准确度方面同花顺财经还需要努力啊。我们可以通过海天味业的年报看到准确的数据。

2014 年年度报告

(二) 公司近三年（含报告期）的利润分配方案或预案、资本公积金转增股本方案或预案

单位：元 币种：人民币

分红年度	每 10 股送红股数（股）	每 10 股派息数（元）（含税）	每 10 股转增数（股）	现金分红的数额（含税）	分红年度合并报表中归属于上市公司股东的净利润	占合并报表中归属于上市公司股东的净利润的比率(%)
2014 年	0	8.5	8	1,278,043,000.00	2,090,275,690.29	61.17
2013 年	0	13.5	10	978,600,000.00	1,606,418,791.67	60.92
2012 年	0	10.5	0	746,550,000.00	1,207,566,852.96	61.82

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）

■ 我们可以看到真实的派息比率是 60.92%。幸亏封老师对海天味业比较了解，不然就可能错杀了海天味业。那海天味业就冤枉了。

■ 要知道每年 60%以上的派息率，绝对是 A 股中的标杆啊。同学们以后发现网站的数据有异常的，可以通过其他途径验证一下。

■ 既然海天味业的条件全部达标，我们就把它选为研究对象，后面做进一步研究。

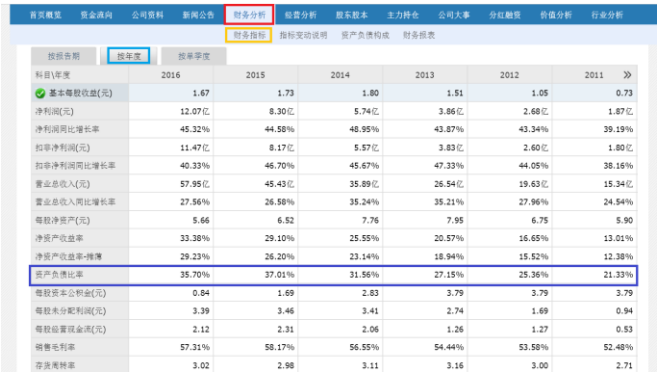
■ 我们在“海天味业”的前面打个勾，选中它。

○ 看下一家公司，老板电器：

■ 我们可以看到“老板电器”连续 5 年的 ROE 全都大于 20%，这条达标。我们可以计算出“老板电器”连续 5 年的平均净利润现金含量为 108%，大于 100%，这条达标。

■ 我们可以看到“老板电器”连续 5 年的毛利率全都大于 40%，这条达标。

○ 我们再来看一下其他 2 个条件：



科目\年度	2016	2015	2014	2013	2012	2011
基本每股收益(元)	1.67	1.73	1.80	1.51	1.05	0.73
净利润(元)	12.07亿	8.30亿	5.74亿	3.86亿	2.68亿	1.87亿
净利润同比增长率	45.32%	44.58%	48.95%	43.87%	43.34%	39.19%
扣非净利润(元)	11.47亿	8.17亿	5.57亿	3.83亿	2.60亿	1.80亿
扣非净利润同比增长率	40.33%	46.70%	45.67%	47.33%	44.05%	38.16%
营业总收入(元)	57.95亿	45.43亿	35.89亿	26.54亿	19.63亿	15.34亿
营业总收入同比增长率	27.56%	26.58%	35.24%	35.21%	27.96%	24.54%
每股净资产(元)	5.66	6.52	7.76	7.95	6.75	5.90
净资产收益率	33.38%	29.10%	25.55%	20.57%	16.65%	13.01%
净资产收益率-摊薄	29.23%	26.20%	23.14%	18.94%	15.52%	12.38%
资产负债比率	35.70%	37.01%	31.56%	27.15%	25.36%	21.33%
每股资本公积金(元)	0.84	1.69	2.83	3.79	3.79	3.79
每股未分配利润(元)	3.39	3.46	3.41	2.74	1.69	0.94
每股经营现金流(元)	2.12	2.31	2.06	1.26	1.27	0.53
销售毛利率	57.31%	58.17%	56.55%	54.44%	53.58%	52.48%
存货周转率	3.02	2.98	3.11	3.16	3.00	2.71

■ 我们可以看到老板电器连续 5 年的资产负债率没有高于 60%的，这条达标。

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）

首页概览 资金流向 公司资料 新闻公告 财务分析 经营分析 股东股本 主力持仓 公司大事 分红融资 价值分析 行业分析

分红情况 增发概况 配股概况

报告期	董事会日期	股东大会预案公告日期	实施日期	分红方案说明	A股股权登记日	A股除权除息日	方案进度	股利支付率	分红率
2017中报	2017-07-27	--	--	不分配不转增	--	--	董事会预案	--	--
2016年报	2017-03-30	2017-04-21	2017-05-04	10转3股派5元(含税)	2017-05-09	2017-05-10	实施方案	30.25%	0.92%
2016中报	2016-07-27	--	--	不分配不转增	--	--	董事会预案	--	--
2015年报	2016-04-08	2016-05-06	2016-05-26	10转5股派6元(含税)	2016-06-01	2016-06-02	实施方案	35.16%	1.21%
2015中报	2015-07-23	--	--	不分配不转增	--	--	董事会预案	--	--
2014年报	2015-04-10	2015-05-06	2015-05-08	10转5股派5元(含税)	2015-05-13	2015-05-14	实施方案	28.21%	0.92%
2014中报	2014-07-25	--	--	不分配不转增	--	--	董事会预案	--	--
2013年报	2014-04-10	2014-05-08	2014-05-10	10转2.5股派5元(含税)	2014-05-15	2014-05-16	实施方案	33.19%	1.3%
2013中报	2013-07-26	--	--	不分配不转增	--	--	董事会预案	--	--
2012年报	2013-04-10	2013-05-07	2013-05-10	10派3元(含税)	2013-05-16	2013-05-17	实施方案	28.65%	0.96%

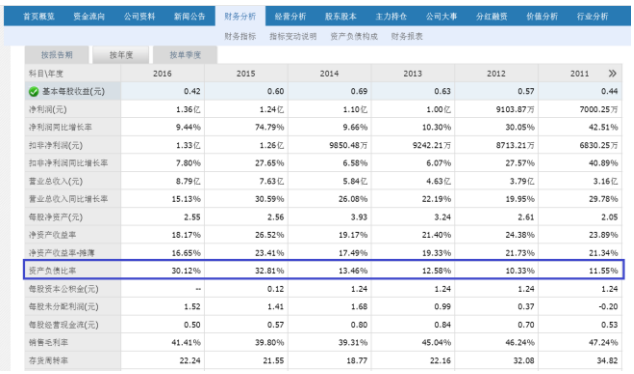
- 我们可以看到“老板电器”连续 5 年的派息比率都大于 25%，这条达标。
- “老板电器”全部符合精挑细选的 5 个条件。我们把“老板电器”选为研究对象，后期做进一步研究。

我们在“老板电器”的前面打个勾，选中它。

第九节

- 看下一家公司，通策医疗：
  - 我们可以计算出“通策医疗”连续 5 年的 ROE 平均值为 21%，最近 1 年的数值为 20.3%，大于 20%，这条达标。
  - 连续 5 年的平均净利润现金含量都大于 100%，这条达标。连续 5 年的毛利率平均值为 41.84%，最近 1 年的毛利率为 43.51%，都大于 40%，这条达标。
- 我们再来看一下其他 2 个条件：

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）



科目\年度	2016	2015	2014	2013	2012	2011
基本每股收益(元)	0.42	0.60	0.69	0.63	0.57	0.44
净利润(元)	1.36亿	1.24亿	1.10亿	1.00亿	9103.87万	7000.25万
净利润同比增长率	9.44%	74.79%	9.66%	10.30%	30.05%	42.51%
扣非净利润(元)	1.33亿	1.26亿	9850.48万	9242.21万	8713.21万	6830.25万
扣非净利润同比增长率	7.80%	27.65%	6.58%	6.07%	27.57%	40.89%
营业总收入(元)	8.79亿	7.63亿	5.84亿	4.63亿	3.79亿	3.16亿
营业总收入同比增长率	15.13%	30.59%	26.08%	22.19%	19.95%	29.78%
每股净资产(元)	2.55	2.56	3.93	3.24	2.61	2.05
净资产收益率	18.17%	26.52%	19.17%	21.40%	24.38%	23.89%
净资产收益率-摊薄	16.65%	23.41%	17.49%	19.33%	21.73%	21.34%
资产负债比率	30.12%	32.81%	13.46%	12.58%	10.33%	11.55%
每股资本公积金(元)	--	0.12	1.24	1.24	1.24	1.24
每股未分配利润(元)	1.52	1.41	1.68	0.99	0.37	-0.20
每股经营现金流(元)	0.50	0.57	0.80	0.84	0.70	0.53
销售毛利率	41.41%	39.80%	39.31%	45.04%	46.24%	47.24%
存货周转率	22.24	21.55	18.77	22.16	32.08	34.82

- 我们可以看到“同策医疗”的资产负债率连续 5 年低于 60%，这条达标。

报告期	董事会日期	股东大会预案公告日期	实施日期	分红方案说明	A股股权登记日	A股除权除息日	方案进度	股利支付率	分红率
2017中报	2017-08-04	--	--	不分配不转增	--	--	董事会预案	--	--
2016年报	2017-05-17	2017-06-29	--	10派1.3元(含税)	--	--	股东大会预案	30.61%	--
2016中报	2016-08-26	--	--	不分配不转增	--	--	董事会预案	--	--
2015年报	2016-03-03	2016-04-19	--	不分配不转增	--	--	股东大会预案	--	--
2015三季报	2015-10-31	2015-11-17	2015-11-30	10转10股	2015-12-03	2015-12-04	实施方案	--	--
2015中报	2015-07-24	--	--	不分配不转增	--	--	董事会预案	--	--
2014年报	2015-04-10	2015-07-01	--	不分配不转增	--	--	股东大会预案	--	--
2014中报	2014-07-28	--	--	不分配不转增	--	--	董事会预案	--	--
2013年报	2014-04-10	2014-07-01	--	不分配不转增	--	--	股东大会预案	--	--
2013中报	2013-07-27	--	--	不分配不转增	--	--	董事会预案	--	--

- 我们可以看到“通策医疗”连续 4 年中只分过一次红，这个条件不达标。我们把“通策医疗”淘汰掉。

○ 看下一家公司，信立泰：

- 我们可以看到“信立泰”连续 5 年的 ROE 平均值大于 20%，最近 1 年的数值为 19.89%，算作 20%，这条算是达标。

- 我们可以计算出“信立泰”连续 5 年的平均净利润现金含量为 92%，小于 100%，这条不达标。我们把“信立泰”淘汰掉

○ 看下一家公司，伟星新材：

- 我们可以看到“伟星新材”最近 1 年的 ROE 为 19.58%， 小于 20%。这里要注意一下，19.58%是最

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）

近 3 个季度的 ROE。当出现不满 1 年的数据时，我们取前一年的数据。前一年的 ROE 为 26.15%。这条达标。

- 我们可以计算出“伟星新材”连续 5 年的平均净利润现金含量为 119%，大于 100%，这条达标。
- 我们可以看到“伟星新材”连续 5 年的平均毛利率大于 40%，最近 1 年的毛利率为 46.9%，大于 40%。

这条达标。

- 我们再来看一下其他 2 个条件：

按报告期 | 按年度 | 按单季度

科目\年度	2016	2015	2014	2013	2012
基本每股收益(元)	0.88	0.84	0.89	0.96	0.93
净利润(元)	6.71亿	4.84亿	3.88亿	3.16亿	2.36亿
净利润同比增长率	38.46%	24.93%	22.83%	33.80%	7.61%
扣非净利润(元)	6.50亿	4.68亿	3.75亿	3.07亿	2.31亿
扣非净利润同比增长率	38.83%	24.64%	22.22%	32.69%	9.11%
营业总收入(元)	33.21亿	27.47亿	23.54亿	21.59亿	18.57亿
营业总收入同比增长率	20.94%	16.69%	9.03%	16.23%	9.46%
每股净资产(元)	3.54	4.14	4.83	5.84	6.99
净资产收益率	26.15%	21.46%	19.12%	17.09%	13.87%
净资产收益率-摊薄	24.42%	20.24%	18.32%	16.23%	13.31%
资产负债比率	25.17%	17.50%	17.28%	15.47%	15.29%
每股资本公积金(元)	1.13	1.58	2.27	3.14	4.21

- 我们可以看到“伟星新材”连续 5 年的资产负债率都小于 60%，这条达标。

报告期	董事会日期	股东大会预案公告日期	实施日期	分红方案说明	A股股权登记日	A股除权除息日	方案进度	股利支付率	分红率
2017中报	2017-08-05	--	--	不分配不转增	--	--	董事会预案	--	--
2016年报	2017-03-09	2017-04-08	2017-04-24	10转3股派6元(含税)	2017-04-27	2017-04-28	实施方案	69.39%	2.51%
2016中报	2016-08-10	--	--	不分配不转增	--	--	董事会预案	--	--
2015年报	2016-04-09	2016-04-30	2016-06-14	10转3股派6元(含税)	2016-06-17	2016-06-20	实施方案	73.91%	3.39%
2015中报	2015-08-06	--	--	不分配不转增	--	--	董事会预案	--	--
2014年报	2015-04-25	2015-05-16	2015-05-20	10转3股派6元(含税)	2015-05-26	2015-05-27	实施方案	68.88%	2.58%
2014中报	2014-08-09	--	--	不分配不转增	--	--	董事会预案	--	--
2013年报	2014-04-16	2014-05-07	2014-05-14	10转3股派8元(含税)	2014-05-20	2014-05-21	实施方案	85.46%	4.96%
2013中报	2013-08-24	--	--	不分配不转增	--	--	董事会预案	--	--
2012年报	2013-04-18	2013-05-11	2013-06-08	10转3股派8元(含税)	2013-06-18	2013-06-19	实施方案	85.92%	4.51%

- 我们可以看到“伟星新材”连续 5 年的派息比率都大于 60%，还是非常慷慨的。
- “伟星新材”全部符合精挑细选 5 个条件。我们把“伟星新材”选为研究对象，后期做进一步研究。
- 我们在“伟星新材”前面打个勾，选中它

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）

第十节

○ 看下一家公司，恒瑞医药：

■ 我们可以看到“恒瑞医药”最近 1 年的 ROE 为 17.34%，小于 20%。这是最近 3 个季度的数值，我们看它前一年的数值。前一年的数值为 23.24%，大于 20%，这条达标。

■ 我们可以计算出“恒瑞医药”连续 5 年的平均净利润现金含量为 103%，大于 100%，这条达标。我们可以看到“恒瑞医药”连续 5 年的毛利率全都大于 80%，这条达标。

○ 我们再来看一下其他 2 个条件：

科目\年度	2016	2015	2014	2013	2012	2011
基本每股收益(元)	1.10	1.11	1.01	0.91	0.87	0.78
净利润(元)	25.89亿	21.72亿	15.16亿	12.38亿	10.77亿	8.77亿
净利润同比增长率	19.22%	43.28%	22.41%	14.92%	22.90%	21.05%
扣非净利润(元)	25.90亿	21.71亿	14.97亿	12.19亿	10.43亿	8.49亿
扣非净利润同比增长率	19.30%	45.05%	22.77%	16.89%	22.87%	19.27%
营业总收入(元)	110.94亿	93.16亿	74.52亿	62.03亿	54.35亿	45.50亿
营业总收入同比增长率	19.08%	25.01%	20.14%	14.13%	19.44%	21.53%
每股净资产(元)	5.28	5.08	5.27	4.67	4.22	3.76
净资产收益率	23.24%	24.37%	21.28%	21.22%	22.91%	23.11%
净资产收益率-摊薄	20.90%	21.87%	19.10%	19.48%	20.66%	20.75%
资产负债比率	10.16%	9.91%	8.77%	7.82%	7.64%	9.12%
每股资本公积金(元)	0.19	0.21	0.34	0.24	0.27	0.28
每股未分配利润(元)	3.58	3.40	3.42	2.95	2.52	2.08
每股经营现金流(元)	1.10	1.16	1.05	1.00	0.78	0.47
销售毛利率	87.07%	85.28%	82.38%	81.33%	83.99%	82.77%
存货周转率	2.47	2.55	2.68	3.02	2.73	3.29

■ 我们可以看到“恒瑞医药”的资产负债率连续 5 年低于 60%，这条达标。

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）

首页概览 资金流向 公司资料 新闻公告 财务分析 经营分析 股东股本 主力持仓 公司大事 分红融资 价值分析 行业分析

分红情况 增发概况 配股概况

报告期	董事会日期	股东大会预案公告日期	实施日期	分红方案说明	A股股权登记日	A股除权除息日	方案进度	股利支付率	分红率
2016年报	2017-03-11	2017-04-10	2017-05-22	10送2股派1.35元(含税)	2017-05-26	2017-05-31	实施方案	12.24%	--
2016中报	2016-08-30	--	--	不分配不转增	--	--	董事会预案	--	--
2015年报	2016-04-13	2016-05-11	2016-06-08	10送2股派1元(含税)	2016-06-15	2016-06-16	实施方案	9.01%	0.21%
2015中报	2015-08-25	--	--	不分配不转增	--	--	董事会预案	--	--
2014年报	2015-03-31	2015-05-07	2015-06-09	10送2股转1股派1元(含税)	2015-06-12	2015-06-15	实施方案	9.93%	0.17%
2014中报	2014-08-16	--	--	不分配不转增	--	--	董事会预案	--	--
2013年报	2014-04-09	2014-05-01	2014-05-09	10送1股派0.9元(含税)	2014-05-14	2014-05-15	实施方案	9.89%	0.26%
2013中报	2013-08-17	--	--	不分配不转增	--	--	董事会预案	--	--
2012年报	2013-04-02	2013-04-25	2013-06-03	10送1股派0.80元(含税)	2013-06-06	2013-06-07	实施方案	9.18%	0.25%
2012中报	2012-08-10	--	--	不分配不转增	--	--	董事会预案	--	--

■ 我们可以看到“恒瑞医药”连续 5 年的派息比率低于 25%，这条不达标。淘汰。

■ “恒瑞医药”那么赚钱，却不怎么分红。这是典型的有能力不厚道的表现。所以我们把“恒瑞医药”淘汰掉。

■ 这里我们要强调一下，像这种有能力但不厚道的公司，股价的涨幅可能也很大。只从股票的涨幅上来看很可能一点也不比有能力又厚道的公司差。

■ 但是从财务自由的角度来看，每年的股息也很重要。所以我们还是要把有能力但不厚道的公司淘汰掉

■ 经过精细挑选我们又淘汰了 3 家公司，只剩下了 4 家公司。这 4 家公司是需要我们好好研究的公司。我们可以把这 4 家公司加到自选股里

选出股票数：7 ✚ 加自选 ✚ 加板块 导数据

添加指标到表格： ☑ 现价(元) ☑ 涨跌幅(%) ✚

序号		股票代码	股票简称	销售毛利率(%)				
				2017.09.30	2016.12.31	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31
1	☑	600519	贵州茅台	89.93	91.23	92.23	92.59	92.90
2	☑	603288	海天味业	45.38	43.95	41.94	40.41	39.23
3	☑	002508	老板电器	56.07	57.31	58.17	56.55	54.44
4	☐	600763	通策医疗	43.51	41.41	39.80	39.31	45.04
5	☐	002294	信立泰	80.51	75.22	73.77	73.47	75.74
6	☑	002372	伟星新材	46.90	46.55	43.82	41.06	39.12
7	☐	600276	恒瑞医药	86.55	87.07	85.28	82.38	81.33

■ 点击“加自选”即可。

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）

- 我们在“我的自选股”中可以看到这 4 家公司。这样更方便我们后期观察研究这 4 家公司。
- 到这里，我们已经从 3400 多家公司中选出了 4 家公司。我们的选股工作似乎已经接近了尾声，但是这 4 家公司目前还只是我们的研究对象，而不是我们可以投资的公司。

○ 其实到这里我们的选股工作才刚刚开始。后面还有更重要的事情要做

- 前面在海选的时候，我们做过一个假设，那就是：假设所有公司的财务数据都是真实的。
- 那么如果这 4 家公司中有公司造假了怎么办呢？虽然经过精挑细选之后这种概率是比较小的。我们万一投资了造假的公司，风险就比较大了。
- 所以为了安全起见，**我们下面还要做另一个假设，那就是：假设这 4 家公司都有造假**
- 有造假嫌疑的公司我们淘汰掉。这里再强调一下，我们不需要去证明某个公司造假了。只要有嫌疑，我们就把这家公司淘汰掉。没有造假嫌疑的公司我们保留下来。被保留下来的公司，就是我们的投资目标。
- 在未来出现好价格的时候，我们就可以进行投资。当然，如果好价格是在几年后出现，我们还需要判断几年后选出的目标公司还是不是好公司。如果现在的好公司在未来变坏了，我们依然要淘汰掉。
- 至于如何通过财务报表识别公司，我们在前面的课程中已经讲过了。这里就不多说了。
- 当投资的目标公司被确定好以后，我们就要等待好价格出现

第十一节

第二大步，等待好价格

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）

- 第一种方法，绝对估值法。
  - 当一家公司的股价大幅低于其内在价值时。比如一只股票内在价值 10 元，现在市场价格 5 元。那么现在 5 元的价格就是好价格。
  - 这种方法要想取得好效果，关键是要能计算出股票的内在价值。目前常用的是“自由现金流贴现模型”。这个方法的原理很简单，就是假设公司永久经营下去，然后把未来产生的自由现金流贴现到今天，就得出了今天公司的价值。
  - 这个方法原理虽然简单，但是在实际操作中却很困难。因为在用这个模型计算一家公司的内在价值之前，我们需要先假设 3 个数据：未来自由现金流量的预测、折现率和未来自由现金流量的增长率。
  - 这 3 个数据出现很小的变动，计算出来的内在价值就会差距很大。事实上我们直接预测股价反而比预测这 3 个数据来的还要容易。
  - 这个方法巴菲特在用，所以我们提一下。有兴趣的同学可以自己去深入学习。这里我们就不具体讲解了，因为封老师自己在实际操作中不用这种方法
- 第二种方法，市盈率和股息率法
  - 市盈率简称 PE,是用来评估股价水平是否合理的指标之一，由股价除以年度每股收益得出。计算公式：静态市盈率=股票现价÷上年度每股收益；TTM 市盈率=股票现价/过去四个季度的每股收益。
  - 我们主要看 TTM 市盈率。TTM 市盈率也叫“动态市盈率”。另外市盈率还表示如果公司目前的盈利能力保持不变，并且每年把净利润全部分红，我们通过分红收回本金的年限。
  - 比如我们投资 100 万，市盈率为 10，我们通过分红收回 100 万就需要 10 年的时间；市盈率为 50，我们通过分红收回 100 万的时间就需要 50 年的时间

批注 [xt14]:

批注 [xt15]: 市盈率是市值除以净利润（**市值除以总股本为股价，净利润除以总股本为每股收益，所以市盈率也为每股股价/每股收益**），适用于已经盈利的公司，反映市场对于这家公司的估值水平，比如一家公司每年赚 1 亿，按照 15 倍市盈率，那么这家公司的估值是 15 亿（1*15=15 亿）。

批注 [xt16]: 上年度指的是上一个自然年度，比如 2018 年的第一季度到第四季度。过去四个季度指的是最近的四个季度，假设现在是 2019 年 11 月份，那么过去四季度指的是 2018 年第四季度到 2019 年前三个季度之和。相比于静态市盈率，TTM 市盈率更能反映公司的最新情况

批注 [xt17]: 上市公司每季度结束后会公布季报，那么过去四个季度每股收益之和会变化一次，好价格每季度也会随之变化

第十二节

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）

- 看一下深证 A 股的历史市盈率：
  - 同学们可以打开这个网址：http://value500.com/PE.asp
  - 通过这个网站我们每天都能看到沪深两市的市盈率数据

-	上海A股	深圳A股
更新时间	2017年8月4日	2017年8月4日
平均市盈率	17.42	35.01

  - 同学们打开连接就能看到这幅图，红色曲线反映是上证 A 股的市盈率；蓝色曲线反映的是深证 A 股的市盈率。
  - 为了看起来方便，我们只看深市的就可以了，我们可以在红色框内点击一下，这样就可以把红色曲线去掉

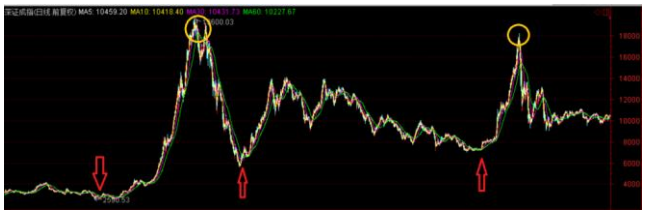
-	上海A股	深圳A股
更新时间	2017年8月4日	2017年8月4日
平均市盈率	17.42	35.01

  - 同时我们也来看一下深证成指的历史走势图。

批注 [xt18]: 网址不稳定，可以用 https://www.legulegu.com/stockdata/market_pe

批注 [xt19]: 上交所上市的主要是一些大型国企，像工农建交这样的巨无霸都是在上交所上市的，这些公司的权重占比很大，而且成长性弱，本身市盈率就很低，无法反映整体市场的情况。而深交所主要是成长性较好的民营企业，更能代表市场的实际情况。另外，上交所和深交所走势其实是相似的，深证市盈率在底部，上证市盈率也会在底部。所以为了方便，我们只看深证市盈率就可以了

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）



- 通过深证 A 股的历史市盈率我们可以看到：
  - 深证 A 股的市盈率主要在 20-60 之间波动，40 是中间值。
  - 当市盈率小于 20 的时候，股市就会见底然后开始上涨。当市盈率大于 60 的时候，股市就会见顶然后下跌。当市盈率在 40 左右时，股市后期涨跌都有可能。
  - 通过以上市盈率的波动范围，我们可以看到当深证 A 股的市盈率在 40 左右时，代表 A 股的价格和价值整体相符。这个时候投资价值不大。
  - 当深证 A 股的市盈率在 20 左右或小于 20 的时候，代表 A 股的价格大幅低于价值。这个时候投资价值很大，这时的价格就是好价格，这时可以大胆买进。
  - 当深证 A 股的市盈率在 60 左右或者大于 60 的时候，代表 A 股的价格已经大幅高于价值。这个时候投资风险很大，不能买进，只能卖出。
  - 当然以上数据反映的是整个股市的情况，至于具体到某只股票还需要结合其自身情况来看。对于好公司来讲，其价格一般情况下是不便宜的。
  - 只有在股市整体大跌的时候，好公司才有可能出现好价格。这是由于市场上的投资者恐慌性卖出导致的。这恰恰是高明投资者的机会。
  - 根据封老师的经验，**当深证 A 股的市盈率小于 20 且目标公司股票的 TTM 市盈率小于 15 的时候，就是好价格**

批注 [xt20]: 深证市盈率反映了整体市场的估值水平，市场估值水平低，这个时候整个市场的公司股价都在下跌，这个时候好公司的股价可能出现好价格

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）

日期	上交所A股市盈率	深交所A股市盈率
2017年07月	17.47	35.38
2017年06月	16.98	35.75
2017年05月	16.49	34.06
2017年04月	16.68	35.87
2017年03月	16.85	40.02
2017年02月	16.83	42.02
2017年01月	16.32	40.52
2016年12月	15.91	41.21
2016年11月	16.56	43.94
2016年10月	15.73	42.55
2016年09月	15.09	41.29
2016年08月	15.42	41.81
2016年07月	14.77	39.72
2016年06月	14.43	40.32
2016年05月	14.32	38.12
2016年04月	14.75	37.85
2016年03月	15.08	41.28
2016年02月	13.5	38.01
2016年01月	13.73	39.34
2015年12月	17.61	53.34
2015年11月	17.04	49.93
2015年10月	16.69	45.65
2015年09月	15.1	38.85
2015年08月	15.81	40.33

○ 我们可以看到：

■ 从 2015 年 8 月到 2017 年 7 月份这两年的时间里，深证 A 股的市盈率一直在 34-50 之间波动。也就是这段时间年并不是买入股票的好时候。

■ 下一个买入股票的好时候将会在什么时候出现？这个我们不知道。这个是不能被准确预测的。我们实现财务自由的五项禁令之一就是不预测。

■ 我们不知道好价格什么时候会出现，但是出现的时候我们一定会知道。那就是深证 A 股的市盈率小于 20 的时候。

■ **出不出现好价格是由市场决定的，能不能选出好公司是由我们自己的能力决定的。**所以当我们选出好公

司以后，一定要有足够的耐心才行。

- 当条件不符合以上标准时，我们就等待。当条件符合以上标准时，我们就勇敢的买进。
- 如果一个人是职业股票投资者的话，等待对于这类人来说可能是一种煎熬。但是对于我们实现财务自由的人来说，等待不是一件难事。
- 股票不能买的时候，我们还有很多其他的选择。比如房子、REITs、债券、逆回购、基金等其他工具供我们选择。
- 另外我们也可以把时间精力投入到创造资产上。永远记住，股票只是我们实现财务自由的一个工具而已

批注 [xt21]: 咱们要求年化 20%的收益率，并不是要每年都能够达到 20%的收益率，好价格买入好公司的股票可能一年上涨 100%，而且还会继续上涨，算上两年的等待的时间，年化收益率也能轻松超过 20%，这就是等待的价值。巴菲特大多数时间也是在持现金等待机会

第十三节

- 当我们选出了好公司，也出现了好价格，我们就可以买了吗？还不行。我们还需要看股息率。
  - 股息率是股息与股票价格之间的比率。计算公式：实际股息率=每年股息的税后净额÷股票买入价×100%；动态股息率=上年度股息税后净额÷股票市价×100%。
  - 实际股息率主要在我们持有股票的时候用； 动态股息率主要在我们买卖股票的时候用。
  - 这里提示一下，自 2015 年 9 月 8 日起个人持股期限超过 1 年的，股息红利所得暂免征收个人所得税。
- 举例：
  - 假如一家公司每年每股的现金分红是 1 元，如果小白以 20 元每股的价格买了这家公司的股票，那么小白在持有期间每年的股息率就是 5%。小白投资 100 万，每年可以有 5 万元的分红收入。
  - 如果小黑以 10 元每股的价格买了这家公司的股票，那么小黑在持有期间每年的股息率就是 10%。小黑投资 100 万，每年可以有 10 万元的分红收入。
  - 在投资实践中，股息率是衡量公司是否具有投资价值的重要标尺之一。**从实现财务自由的角度来看，股息率才是最重要的。**

批注 [xt22]: 实际股息率是股息除以你买入的成本价。比如 3 年前你以 10 元钱每股的价格买入股票，目前股价 100 元。这期间第一年分红 1 元，第二年分红 2 元，第三年分红 3 元，不考虑股息税的话，那么第一年的实际股息率为 1/10=10%，第二年的实际股息率为 2/10=20%，现在的股息率为 3/10=30%。这就是实际股息率，这个是咱们已经买入股票并持有的时候用的。动态股息率为当前股息除以当前股价，也就是 3/100=3%，，主要用来衡量目前股票价格是否值得买入

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）

- 我们选择好公司最主要的原因就是为了能持续的获得比较稳定的现金分红，其次才是获得价格增值。我们以低市盈率买进，是为了能获得比较高的股息率。

批注 [xt23]: 市盈率是反映股价是贵还是便宜、高估还是低估的指标，市盈率低意味着目前股价便宜，股息一定的情况下，能获得比较高的股息率

- 那么，动态股息率大于多少的股票才能买进呢？
  - 封老师自己一般把 10 年期国债收益率作为一个标准。因为这是长期无风险收益率，也可以看作我们投资股票的机会成本。
  - 如果一家好公司的动态股息率大于 10 年期国债收益率，封老师会买进。
- 强调：
  - 只有好公司的动态股息率符合标准我们才可以买。如果不是好公司，即使某年度的动态股息率超过标准也是不能买的。

批注 [xt24]: 强调：核心在于好公司，好公司的分红会持续增长，而烂公司即便目前的股息率符合标准，那么第二年股息减少了，相对于买入价格来说，股息率反而下降

  - 因为好公司的现金分红往往能够持续，普通公司的现金分红却很难持续。未来可以持续的高股息率才是我们买入的关键。
- **到这里我们买股票的条件就明确了（两个条件同时满足时即可买入）：**

  1、深证 A 股的市盈率小于 20 且目标公司股票的 TTM 市盈率小于 15；

  2、动态股息率大于 10 年期国债收益率。

  - 这里强调一下，这个买股标准主要是从财务自由的角度出发制定的。这个买股标准在让我们实现财务自由的同时也必定会错过一些牛逼或伟大的公司，比如腾讯、亚马逊等。
  - 不过错过一些伟大的公司也没什么 。巴菲特那么厉害，微软、谷歌、亚马逊他也都错过了。成功的投资者一定要清楚自己的投资目的，也就是要清楚自己想要什么

第十四节

- 先来看一下福耀玻璃：

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）

- 我们可以看到福耀玻璃在 2012 年 9 月份到 12 月份之间的价格，当时价格在 7 元左右。
- 那么 7 元的价格是好价格吗？可以买进吗？我们来计算一下。

○ 我们先来计算一下动态股息率：

(三) 公司近三年（含报告期）的利润分配方案或预案、资本公积金转增股本方案或预案

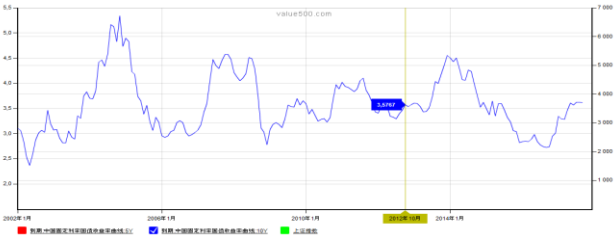
单位：元 币种：人民币

分红年度	每 10 股送红股数（股）	每 10 股派息数(元)（含税）	每 10 股转增数（股）	现金分红的数额（含税）	分红年度合并报表中归属于上市公司股东的净利润	占合并报表中归属于上市公司股东的净利润的比率(%)
2012 年	0	5	0	1,001,493,166	1,524,770,826	65.68
2011 年	0	4	0	801,194,533	1,512,606,930	52.97
2010 年	0	5.70	0	1,141,702,209	1,787,757,947	63.86

- 我们可以看到 2011 年度福耀玻璃的现金分红是每 10 股 4 元，也就是每股 0.4 元。当时股息红利税为 10%，每股股息税后净额为 0.36 元。
- 假如未来股息保持不变，以 7 元的价格买进，则未来的股息率=0.36÷**7**×100%=5.1%。
- 事实上好公司未来的股息很可能是增加的，未来实际的股息率很可能会大于 5.1%。

○ 我们先来看一下 2012 年 9 月份到 12 月份期间 10 年期国债收益率是多少：

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）



- 我们可以看到 2012 年 9 月到 12 月之间，10 年期国债收益率大概为 3.6%左右。福耀玻璃的动态股息率大于 10 年期国债收益。

○ 我们再来看一下市盈率：

- 我们可以看到 2012 年 9 月到 12 月期间，深证 A 股的市盈率在 19 左右，小于 20。
- 福耀玻璃 2012 年 1 月 1 日的市盈率为 10.32，封老师记得在 2012 年 9 月到 12 月期间，福耀玻璃的市盈率大概在 11 左右。小于 15。

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）

- 我们可以看到福耀玻璃的股票价格在 2012 年 9 月至 12 份之间符合买入标准。在这个时间段买入福耀玻璃最坏的结果就是每年获得 5%左右的现金分红。

- 事实上当时买进持有到今天 2017 年 10 月 20 日的话，每年的实际回报率为：6.8%-11%的现金股息收益加上 30%以上的价格增值收益。这个收益率，即使是巴菲特也会羡慕的

- 我们再来看一下贵州茅台：

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）

■ 我们可以看到贵州茅台 2014 年 1 月份的价格，当时价格在 120 元左右。那么 120 元的价格是好价格吗？能买吗？我们来计算一下。

○ 我们先来计算一下动态股息率：

(三) 公司近三年（含报告期）的利润分配方案或预案、资本公积金转增股本方案或预案

单位：元 币种：人民币

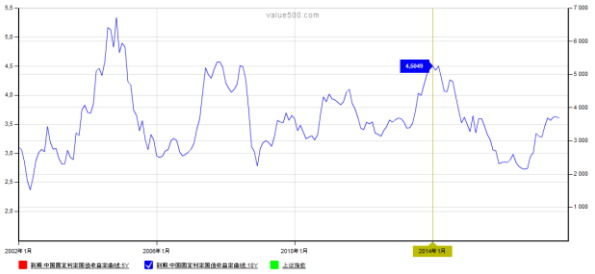
分红年度	每 10 股送红股数（股）	每 10 股派息数(元)（含税）	每 10 股转增数（股）	现金分红的数额（含税）	分红年度合并报表中归属于上市公司股东的净利润	占合并报表中归属于上市公司股东的净利润的比率(%)
2013 年	1	43.74		4,540,999,320.00	15,136,639,784.35	30.00
2012 年		64.19		6,664,077,420.22	13,308,079,612.88	50.08
2011 年		39.97		4,149,605,460.23	8,763,145,910.23	47.35

■ 当时还没有公布 2013 年的分红方案，我们可以看到 2012 年度贵州茅台的现金分红是每 10 股派息 64.19 元，也就是每股 6.419 元。当时股息红利税为 5%，每股股息税后净额为 6.1 元。

■ 假如以 120 元的价格买进，则动态股息率=6.1÷120×100%=5.1%。

○ 我们先来看一下当时的 10 年期国债收益率是多少：

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）



- 我们可以看到当时 10 年期国债收益率为 4.5%。贵州茅台的动态股息率大于 10 年期国债收益率。

○ 我们再来看一下市盈率：

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）

- 我们可以看到 2014 年 1 月份深证 A 股的市盈率为 29 左右，比 20 高了一些，深市的平均市盈率是不符合标准。贵州茅台 2013 年 12 月 31 日的市盈率为 9.03，还是非常有吸引力的。
- 像这种深证 A 股的市盈率不是很符合条件，但是和标准差距不是太大，并且目标股本身很有吸引力的时候我们也可以买进。当然如果因为深证 A 股的市盈率不符合条件而放弃也是可以的。

- 如果在 120 元左右买进贵州茅台，后期最坏的结果就是每年获得 5%左右的现金分红。
- 事实上当时买进持有到今天 2017 年 10 月 20 日的话，每年的实际回报率为：3.5%-6.8%的分红收益加上 40%以上的价格增值收益。
- 通过以上两个例子同学们应该已经掌握了如何分辨“好价格”的技能了。

○ 下面我们来做个小测试：

- 假如小白现在想买老板电器（002508）和海天味业（603288）这两只股票，小白已经研究过两家公司过去多期的财务报表，没有发现异常。但是小白不知道以目前的价格，两只股票是否可以买入。

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）

- 下面同学们来帮小白判断一下老板电器和海天味业这两只股票现在能不能买？同学们先暂停一下，自己先计算一下。有了答案以后再往下看

第十五节

老板电器

- 先来计算一下老板电器的动态股息率：
  - 在自选股中点击老板电器，可以看到老板电器的信息。

  - 我们可以看到老板电器的价格。计算动态股息率我们还需要知道上年度的分红情况。

  - 点击“分红融资”，然后再点击“分红情况”，
- 可以看到以下内容：

报告期	董事会日期	股东大会预案公告日期	实施日期	分红方案说明
2017中报	2017-07-27	--	--	不分配不转增
2016年报	2017-03-30	2017-04-21	2017-05-04	10转3股派5元(含税)

  - 我们可以看到老板电器 2016 年的每股股息为 0.5 元， 2017 年 10 月 23 日的价格为每股 46.78 元。动态股息率=0.5/46.78*100%=1.1%。
  - 2017 年 10 月份，10 年期国债收益率为 3.6%。

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）

- 动态股息率小于 10 年期国债收益率。动态股息率不符合买入标准。

○ 我们再来看一下市盈率：

- 我们可以看到，老板电器的 TTM 市盈率为 36.91，远大于 15，不符合标准。深证 A 股市盈率为 37.99，大于 20，不符合标准。

- 所以老板电器现在的价格不是好价格，小白不能买进。

海天味业

○ 我们先来计算一下海天味业的动态股息率：

报告期	董事会日期	股东大会预案公告日期	实施日期	分红方案说明
2016年报	2017-03-23	2017-04-13	2017-04-19	10派6.8元(含税)

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）

- 我们可以看到海天味业 2016 年的每股股息为 0.68 元， 2017 年 10 月 23 日的股价为 50.17 元。动态股息率=0.68/50.17*100%=1.4%。

- 2017 年 10 月份的 10 年期国债收益率为 3.6%。

- 动态股息率小于 10 年期国债收益率，不符合买入标准。

○ 我们再来看一下市盈率：

- 我们可以看到， 海天味业的 TTM 市盈率为 37.02，远大于 15。不符合买入标准。深证 A 股的市盈率

为 37.99，大于 20。不符合买入标准。

- 所以海天味业现在的价格不是好价格，小白不能买进。

○ 结论：

- 我们在判断一只股票能不能买进的时候，没有关于这只股票或者股市未来是涨还是跌的任何预测。我们只有计算和对比。实现财务自由的股票投资方法全是计算和对比。

- 封老师这里特别强调一下，无论何时我们是否要买进一只股票的依据取决于计算结果。一旦你开始预测股票和股市的未来走势，你将无法实现财务自由。同学们需要时刻铭记： 不预测，只计算！

第十六节

第三大步，买进

- 从选出好公司，到好价格出现，再到我们开始买进。这可能需要等待 2 年、5 年甚至更久的时间。所以当好价格出现的时候，我们要敢于买进。

- **有一点同学们一定要清楚，我们最终的投资收益不但取决于我们能不能选出好公司？分辨出好价格？更重要的是我们在好价格，买进了多少好公司的股票。**

- 小白和小黑都有 100 万元的股票投资资金。在 2014 年 1 月份，小白以 120 元的价格买进了 10 万元的贵州茅台股票；小黑以 120 元的价格买进了 100 万元的贵州茅台股票。

- 假如两人都持有到今天，两人的投资回报完全是不一样的。虽然他们两都选出了好公司也都买在了好价格。

○ 在实践中：

- 封老师一般会把投资股票的资金平分成三份，买进 3-5 只目标股。投资资金不超过 1 个亿的话，5 只股票完全够买的了。投资资金超过 1 个亿的话，买入股票的数量最好也不要超过 10 只。

- 当市盈率和股息率符合条件时开始买进三分之一，以后当目标股每下跌 5%-10%之时就再买进三分之一，直到把所有的资金买完为止。

第四大步，长期持有

- 当我们把资金都买成了目标股以后，我们要做的就是长期持有。这个时间可能是 3 年，也可能是 5 年，也可能是 10 年。
- 在持有的过程中我们基本不需要看股票的行情走势。我们只要每年读一下目标公司的财务报表，然后查收一下每年的现金股息就可以了。
- 封老师买了股票以后，就会设想自己没有买股票，而是做了 5 年期或 10 年期的定期存款。只要每年能收到大于银行定期定期存款的利息，封老师就挺满意的。当然如果后期股价出现了大涨，封老师也会很高兴的。
- 封老师建议同学们不要经常看股票行情，这对工作、生活、财务自由以及股票投资没有任何好处。当然如果有的同学实在忍不住想看看股票的走势，那就每年看一两次。

第十七节

第五大步，卖出

在以下三种情况下我们需要卖出股票。

- **第一种情况，市盈率过高的时候。**
  - 当我们所持有的股票市盈率大于 50 倍的时候，这个时候公司的价格已经大幅高于其内在价值。我们需要卖出所持有的股票。
  - 如果此时深证 A 股的市盈率也在 60 左右或者已经大于 60，这就是更是卖出时机
- 我们来看一下福耀玻璃和贵州茅台的市盈率：

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）

■ 我们可以看到福耀玻璃和贵州茅台的市盈率分别为 23.67 和 31.96，从市盈率上来看两只股票离 50 还比较远，还是可以继续持有的。

○ **第二种情况，动态股息率过低的时候。**

小白

■ 假如小白在 2012 年以 7 元每股买进了福耀玻璃，小白一直持有到 2017 年还没有卖出。

■ 那么小白在 2017 年 5 月 15 日获得了 2016 年度的现金分红，每股股息为 0.75 元，因为股息税减免，实际股息净额也为 0.75 元。

■ 小白在 2017 年获得 2016 年度的实际股息率为：0.75÷7×100%=11%。如果只看小白的这个实际股息率当然是很好的， 是可以继续持有的。

■ 那么我们再看一下动态股息率： 0.75÷26.16×100%=2.9%。我们发现福耀玻璃的动态股息率已经小于 10 年期国债收益率 3.6%。这说明福耀玻璃目前的持有价值在变小。

小黑

■ 假如小黑在 2014 年 1 月以 120 元每股买进了贵州茅台， 小黑一只持有到 2017 年还没有卖出。

■ 那么小黑在 2017 年 7 月 7 日获得了 2016 年度的现金分红，每股股息为 6.787 元，因为股息税减免，实际股息净额也为 6.787 元。

■ 小黑 2017 年获得 2016 年度的实际股息率为： 6.787×1.1×1.1÷120×100%=6.8%。乘以 2 次 1.1 是因为贵州茅台在 2013 年和 2014 年进行过每 10 股转增 1 股的送股分红。

批注 [xt25]: 假设原本买入 100 股，那么经过两次送转股之后会有 100*1.1*1.1=121 股，每股分红 6.787,那么 121 股能够收到 821.23 元。当时买入的时候每股 120 元，买 100 股相当于投入 12000 的成本，那么实际股息率为 821.23/12000=6.8%

批注 [xt26]: 2013 年的转增股方案会在 2014 年年中实施分派，这就像这个月劳动获得的公司会在下个月发放。所以 2014 年 1 月份买入的股票能够获得这次的转增股

微淼商学院第四周课程——财务自由 A 股投资方法（1-17）

- 如果只看小黑的实际股息率当然是满意的，是可以继续持有的。
- 那么我们再看一下动态股息率：6.787÷572.5×100=1.2%。我们发现贵州茅台的动态股息率已经大幅小于 10 年期国债收益率 3.6%。这说明贵州茅台目前的持有价值已经比较小了

○ 在实践中：

- 当动态股息率小于 10 年期国债收益率的三分之一时，封老师会卖掉。
- 封老师认为这个时候卖掉后期有机会在股价更低的时候买回来。根据这个标准，福耀玻璃还可以持有，贵州茅台刚刚符合卖出标准。

○ **第三种情况，好公司有变坏迹象的时候。**

- 我们每年都要读持股公司的财务报表，当我们发现所持股公司有变坏迹象的时候，我们就需要卖出。因为一旦公司后期明显转坏，股息率就会大幅下降，股价也会大幅下跌。
- 我们不能等到公司明显变坏时才卖出，因为那时股价早已下跌很多了。我们要在持股公司有变坏迹象的时候就卖出。这点要做好，同学们需要在研究公司的财务报表上多下功夫。
- 这里有一点同学们要注意，这里说的好公司有变坏的迹象是指公司本身素质发生了变化，比如公司的核心竞争力在变弱等。而不是因行业突发性利空事件导致的短期或中期负面影响。
- 比如乳品行业、白酒行业都曾因外部突发事件经历过较大的调整，但是行业不会消失，行业中的好公司的核心竞争力没有变弱。这种情况的出现反倒是给了高明的投资者一个好的买入机会。

批注 [xt27]: 贵州茅台在当时刚符合卖出标准，对于小白来说，符合卖出标准卖出是最安全的做法，这个收益也非常不错了。但是如果咱们分析过财报和企业，那咱们就知道贵州茅台的利润和分红每年还会继续增长，那么目前的股价相对于当前的分红符合卖出标准，但是随着下一年分红的增长，股价相对来说反而是合理的，相对于目前贵州茅台的分红，反而是低估的。这就是咱们要掌握好财报和企业经营技能的重要性

批注 [xt28]: 这点尤为关键，如果好公司有变坏迹象，咱们一定要及时卖出。这要求咱们掌握好财报和企业分析技能