

演讲内容

- 投资目标和期望值的设定
 - 耐力投资理念体系
 - 耐力投资交易体系
 - 基本面分析思维框架
- 
- 投资修养与自我完善
 - 巴奇索 & 耐力稳健1号基金
 - 国泰君安PB业务简介
 - Q & A

投资目标与期望值的设定



投资的定义- 新的角度

- 投资，是指资金的拥有者（投资主体）向一定领域的标的物投放一定数额的资金，为了在未来可预见的时期内获得收益，或者使资金增值的经济行为。

- 投资的五个要素：

- (1) 首先需要有投资的 “标的物”；

- (2) 投资主体需要投入货币资金或者实物等货币等价物到该 “标的物”；

- (3) 投资主体在投入资金后需要等待一定的时间（短期或者长期）；

- (4) 投资主体有特定的经济收益预期（资本保本或者增值的心理期望值）；

- (5) 投资主体不需要亲自参与到整个过程，便可以从“标的物”上获得经济收益；

- 问题：为什么打麻将、进赌场赌博不叫投资？

- 答案：不满足投资的五个要素，资金拥有者需要全程亲自参与。

- 投资的风险：

- 无风险投资与有风险投资：投资的最终结果是否能保证达到投资的预期；

- 大部分的投资标的物属于有风险投资的范围，不能保证会达到预期的收益目标。

投资的标的物选择

实物投资

贵金属、古董、艺术品、字画、红木家具、红酒.....

房地产投资

商业地产投资、商品住宅投资.....

金融证券投资

股票、债券、基金、保险、信托、银行理财.....

实业投资

经商做生意、开办企业、风险投资、股权投资.....

□ 今天讨论的内容，将集中于【股票投资】这一特定的细分领域。

什么是股票 —— 一个最简单而又最核心的问题

- **什么是股票**——一个最简单而又最核心的问题

- **股权凭证** – 它是一家公司的股东凭证；
- **交易标的** – 它是一种市场交易的筹码；
- 股票的收益性– 它可以使持有人获得收益 – 股息收入、股价上涨；
- 股票的风险性– 它可以使持有人的本金遭受损失 – 股价下跌、公司倒闭；

- 选择什么并不是最重要的，最重要的是知道自己的选择的是什么。
- 不同的选择，决定了不同的思维方式和操作模式，两种选择是完全不同的两个世界的游戏。**不同的游戏，不同的规则。**



影响股票价格长期变化的因素 – 上市公司的价值驱动

□ 股票价格为什么会涨会跌？—— 在长期内是由上市公司的价值和估值驱动的

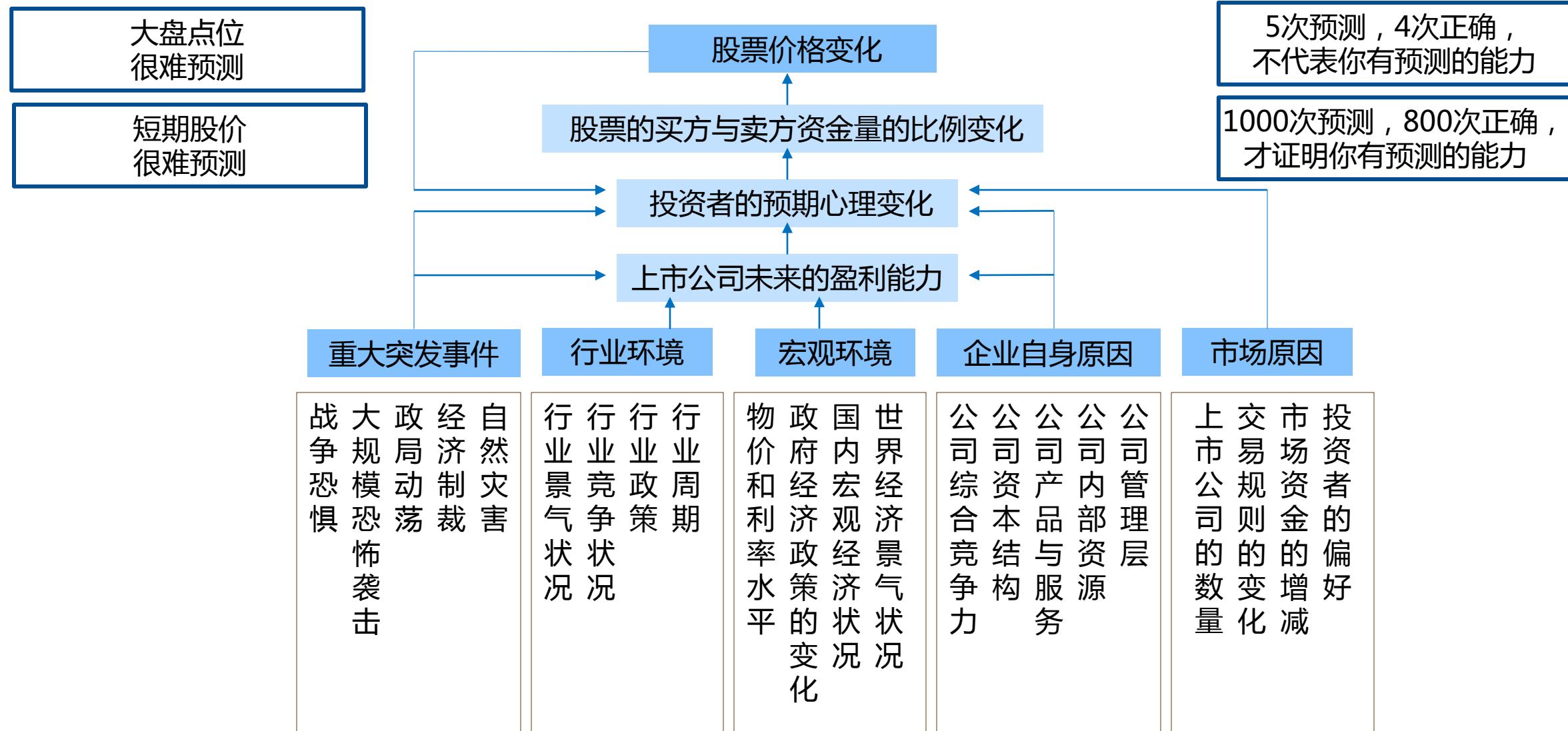
美国西南航空公司(LUV)



中国石油(601857)



影响股票价格短期内变化的多种因素



概率论：均值回归的意义——大数法则与股票投资

【大数定律的含义】

大数定律，也叫大数法则（Law of Large Numbers），又称“平均法则”，也称为“贝努利大数定律”，它是概率论中的一个最重要法则。

它是指，有一些随机事件是永远无规律可循的，但不少的随机事件是有规律的，这些“有规律的随机事件”在大量重复出现的条件下，往往呈现出几乎必然的统计特性，这个规律就是大数定律。

简单地说，大数定理就是：当试验次数足够多时，事件出现的频率无穷接近于该事件发生的概率。即频率的稳定性和平均结果的稳定性。比如大量的做扔硬币的试验，随着试验次数的越来越多，试验的结果越来越呈现出【50%正面，50%反面】的现象。

【大数定律的意义】

股票的估值回归：市场或者个股的估值，或者股价变化，属于典型的随机事件，同样遵守大数法则。在短期内，整个市场或者个股的估值呈现无法预测的随机变化之中，但是长时间之后，必然逐渐趋近于一个均值范围之内，这个均值范围，就是市场或者个股的【合理估值】区间。

但是，大数法则，仅仅是解释了统计意义上的必然结果，它并不能准确的预测这种“均值回归”的过程会在多长时间内发生，更不能判断所有的个体随机事件的具体结果（正如我们无法预知扔一次硬币的结果会是正面或者反面一样，也不能断言扔10次硬币就一定是5次正面5次反面的结果）。反映到股票市场或者个股上面，就是在一定的时期内，整个市场或者个股的估值可能会【持续高估】或者【持续低估】很长时间，但是，长期内，一定会回归到“合理估值”。

投资，是一个概率游戏，小概率事件并非不会发生，【均值回归】的过程，也未必会在短时间内完成。但是，长期内，一定是“均值回归”的。正如股票市场上，7亏2平1赚的统计结果在长期内都会保持不变一样。也正如期货市场上，大部分的参与者最终会倾家荡产一样。

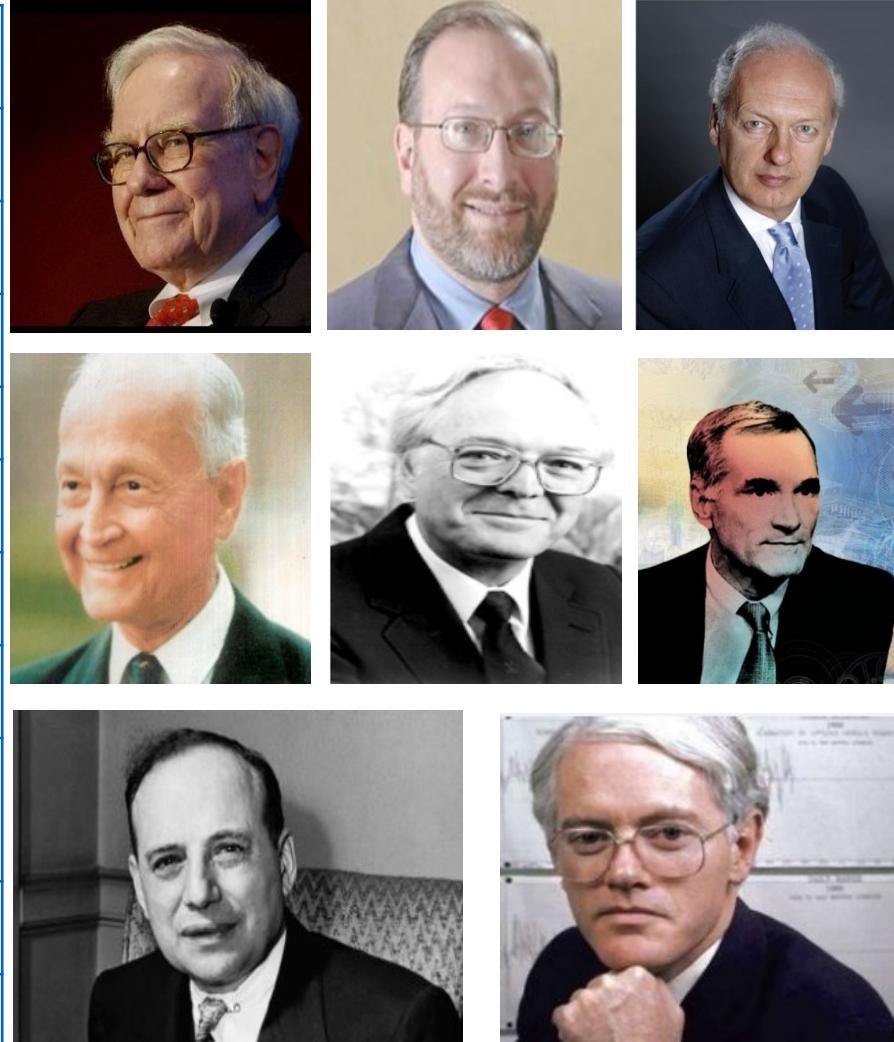
成功投资的标准与收益率预期的设定

初始投资本金=10000		投资年限与年化收益率结果对照表					
收益率\年限	开始	5年	10年	15年	20年	25年	30年
8%	10,000	14,693	21,589	31,722	46,610	68,485	100,627
9%	10,000	15,386	23,674	36,425	56,044	86,231	132,677
10%	10,000	16,105	25,937	41,772	67,275	108,347	174,494
11%	10,000	16,851	28,394	47,846	80,623	135,855	228,923
12%	10,000	17,623	31,058	54,736	96,463	170,001	299,599
13%	10,000	18,424	33,946	62,543	115,231	212,305	391,159
14%	10,000	19,254	37,072	71,379	137,435	264,619	509,502
15%	10,000	20,114	40,456	81,371	163,665	329,190	662,118
16%	10,000	21,003	44,114	92,655	194,608	408,742	858,499
17%	10,000	21,924	48,068	105,387	231,056	506,578	1,110,647
18%	10,000	22,878	52,338	119,737	273,930	626,686	1,433,706
19%	10,000	23,864	56,947	135,895	324,294	773,881	1,846,753
20%	10,000	24,883	61,917	154,070	383,376	953,962	2,373,763
21%	10,000	25,937	67,275	174,494	452,593	1,173,909	3,044,816
22%	10,000	27,027	73,046	197,423	533,576	1,442,101	3,897,579
23%	10,000	28,153	79,259	223,140	628,206	1,768,593	4,979,129
24%	10,000	29,316	85,944	251,956	738,641	2,165,420	6,348,199
25%	10,000	30,518	93,132	284,217	867,362	2,646,978	8,077,936

成功投资的标准与收益率预期的设定

投资大师们的平均年化收益率					
大师姓名	基金/公司名称	平均年化收益率	投资时间	年数	累计报酬率(倍)
本杰明•格雷厄姆	格雷厄姆-纽曼	20.0%	1926-1956	30	237.3
沃伦•巴菲特	伯克希尔哈撒韦	20.3%	1965-2010	46	4909
约翰•聂夫	温莎基金	13.8%	1964-1995	31	55
彼特•林奇	富达麦哲伦基金	29.0%	1977-1990	13	27.4
塞斯•卡拉曼	Baupost Group	19.0%	1982-2009	27	109.6
约翰•邓普顿	邓普顿成长基金	13.5%	具体不详		
安顿尼•波顿	富达特殊情况基金	20.3%	1979-2007	28	176.8
大卫•史文森	耶鲁捐赠基金	16.1%	1985-2009	24	36

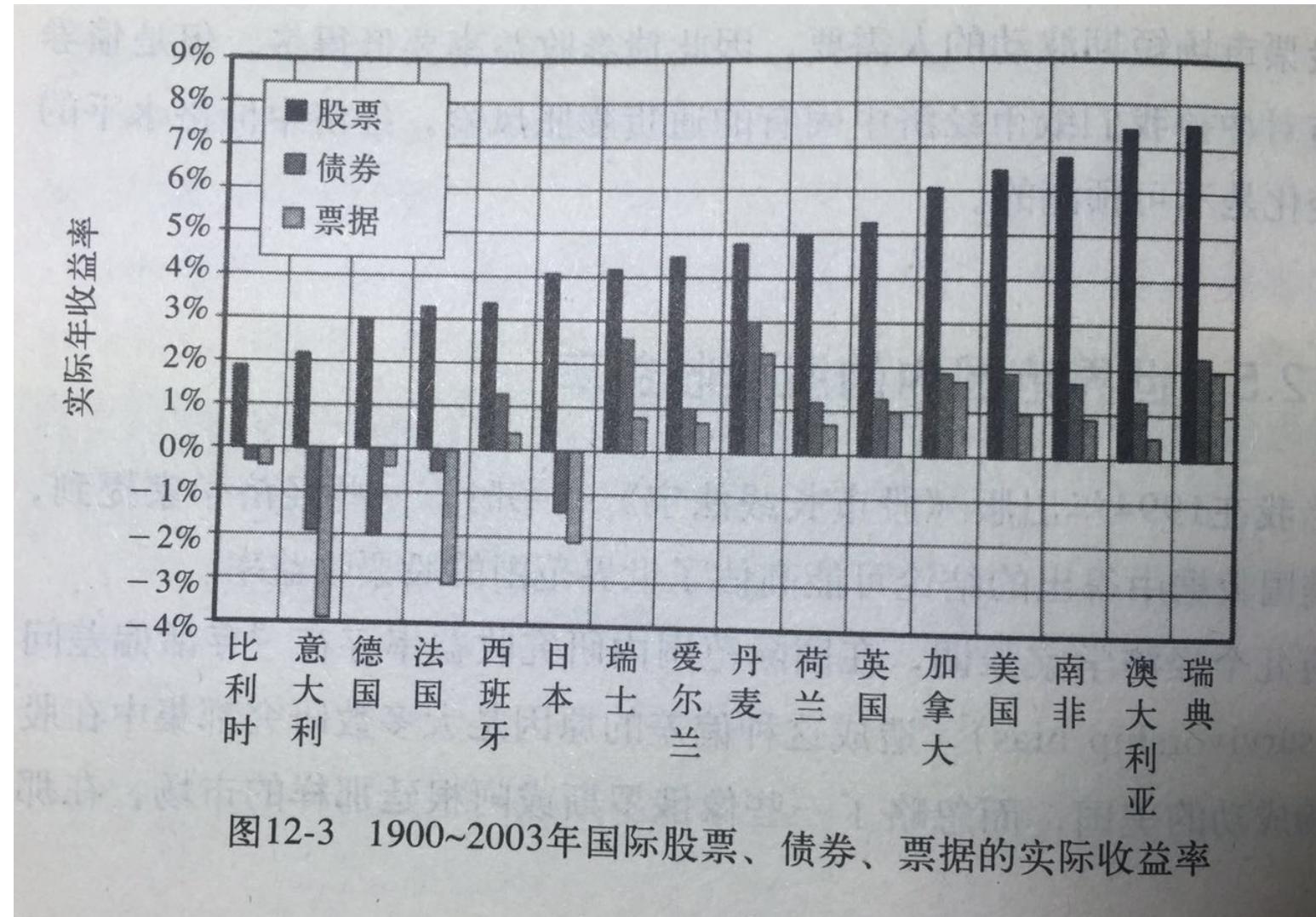
注：以上数据是通过网络分散资料汇总整理，不保证其准确性



成功投资的标准与收益率预期的设定

西格尔常量：7% !! --- 多个国家证券市场长期年化收益水平

——《投资者的未来》 P166



核心问题

请问：（1）关于股票投资，您的选择是？

- A: 把股票投资当做长期的，甚至是终身的资产升值的工具和途径；
- B: 把股票投资当做快速发财致富的工具；

（2）关于股票投资的收益率，您的年化平均收益率预期是？？%

- A: 1-2年的预期 B: 1-5年的预期 C: 1-10年的预期 D: 1-20年的预期

- 对问题（1）的不同答案，决定了问题（2）不同的预期，
- 不同的预期，决定了不同的行为方式，
- 这里没有严格的对与错，
- 人生在世，各自有志，
- 想法不同，选择不同！

我所理解的成功投资标准及我个人的投资预期

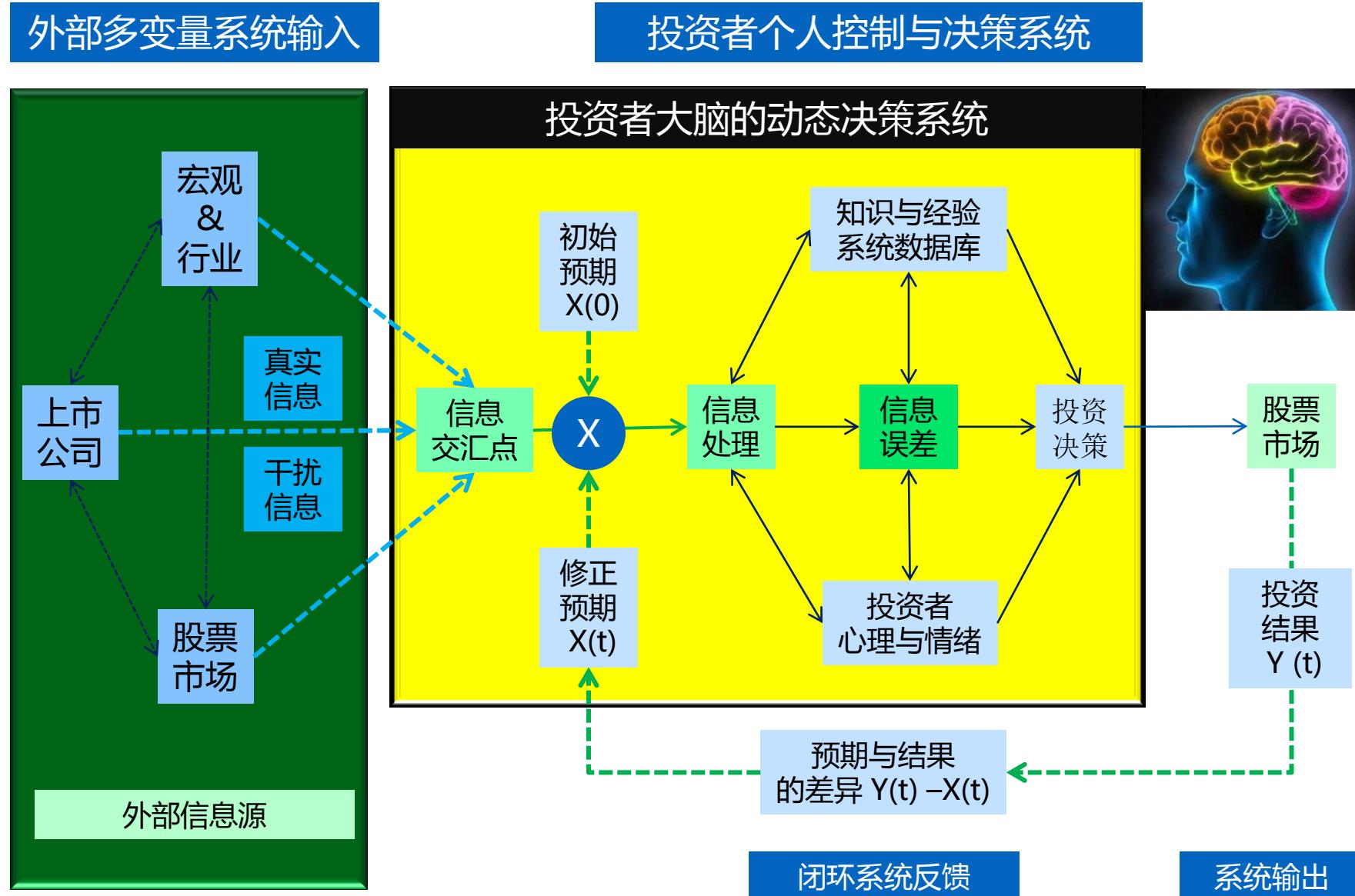
成功投资的标准：按照重要性次序，分为6个优先级层次。

- 第一优先级：不能亏损，保证本金的绝对值不缩水；
- 第二优先级：实现资产保值、能够抵御通胀--跑赢CPI；
- 第三优先级：能够跑赢同期的无风险利率（国债及货币基金利率）；
- 第四优先级：能够满足投资人的个人收益率预期（因人而异）；
- 第五优先级：能够跑赢大盘指数（如不能，不如去买指数基金）；
- 第六优先级：能够跑赢其它的投资人（忽略，山外有山，人上有人）；

我的个人投资预期：(注意：**长期、平均**2个词)

1. 如果能够获得**长期平均15-20%**的年化收益率，那将是梦寐以求的结果（**这里指10-20年的投资期限**）。
2. 以追求绝对收益为最高原则。**在牛市中，只要获得市场平均收益即可；但是在震荡市和熊市中，努力争取获得正收益，并能大幅跑赢同期大盘指数。**

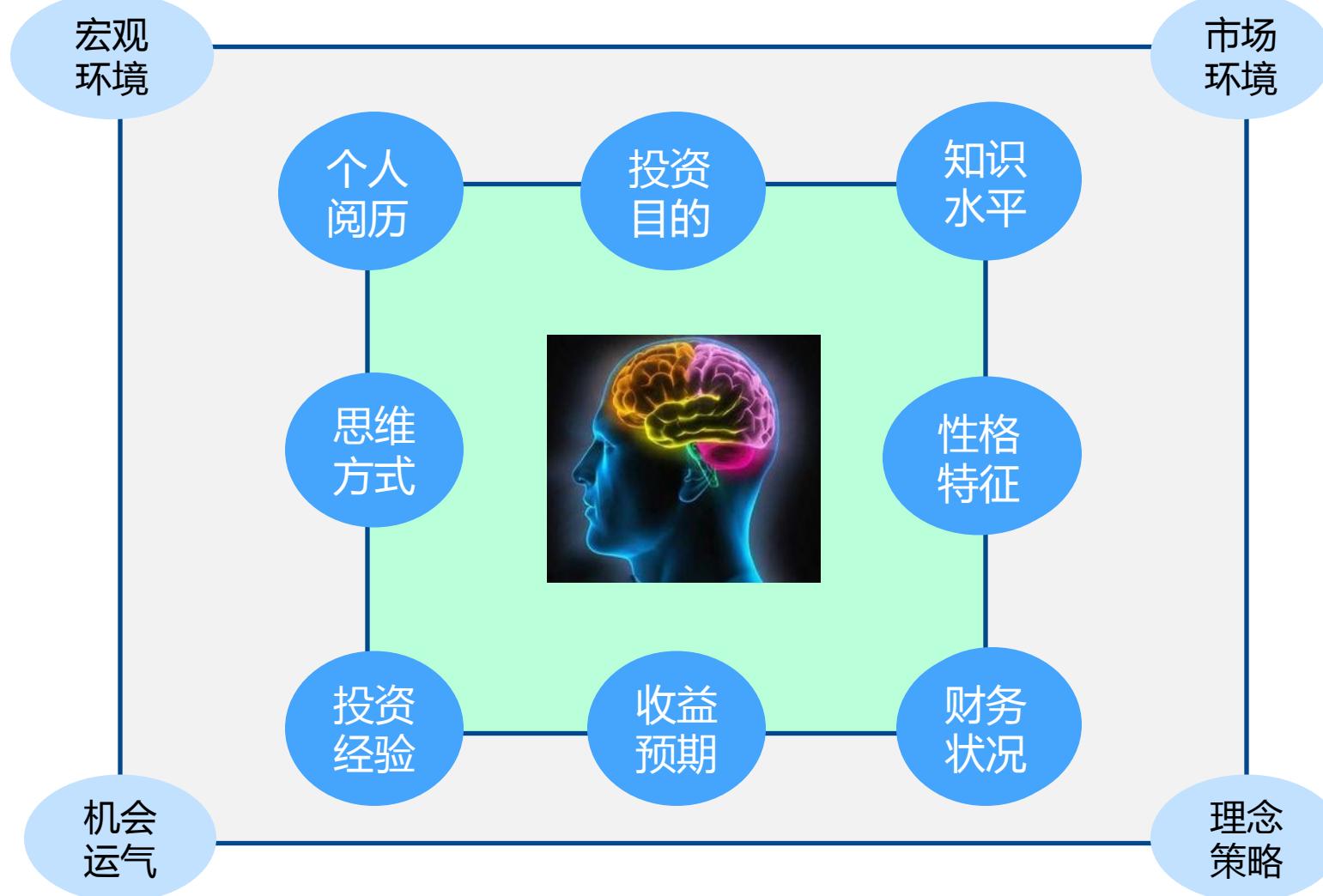
投资是一个复杂的闭环控制与决策系统



投资是一个复杂的闭环控制与决策系统（举例）



投资体系的核心 – 人！



- ◆ 人是投资体系的核心，【知识与经验】及【心理与情绪】是这个体系的核心部件；
- ◆ 坦克发动机安装到汽车上，不能保证正常运行，别人的经验和方法可以借鉴，但永远无法完全复制；
- ◆ 在投资领域，巴菲特是唯一的，任何人都可以学习巴菲特，但永远都成不了巴菲特，你只能成为你自己。

为什么需要建立个人的投资体系？

- 投资是一项长期的、甚至是伴随终身的事情，需要有长远的规划；
- 投资是一项复杂的系统工程，需要有系统化的思想体系和方法论；
- 投资的主体是“人”，而人是一个情感动物，在股票市场中，贪婪、恐惧、嫉妒、盲目从众、认知偏差、过度自负、终止怀疑、放弃逻辑、容易妥协，。。。这些普遍的人性心理现象会发生在每一个身上，毫无例外。因此，**人的情绪和想法是很容易变化的，这就需要一定的机制来指导和约束自己的行为方式，保障正确的思想体系和方法论能够正确和彻底地执行**；
- 投资是一项很“私人”的事情，一切的投资活动和决策都与投资者个人的知识、经验、阅历、性格、修养、财务状况、家庭工作等环境有着密不可分的关系。因此，世界上根本不存在“放之四海而皆准”的投资策略和方法；**只有在正确的理念和方法论的指导下，选择和设计出适合本人特点的投资体系才是最终有用的。**

为什么需要建立个人的投资体系？

- 永远不要忘了，投资的核心是人，而不是方法本身！人的因素，又包含很多方面，包括个人阅历、经验、知识、家庭经济状况、资金规模和来源，个人的性格特点与心态控制...等等。所以，单纯的强调【方法论】，是毫无意义的，而是要结合个人的特点进行客观的判断和思考：这个方法是不是适合我？



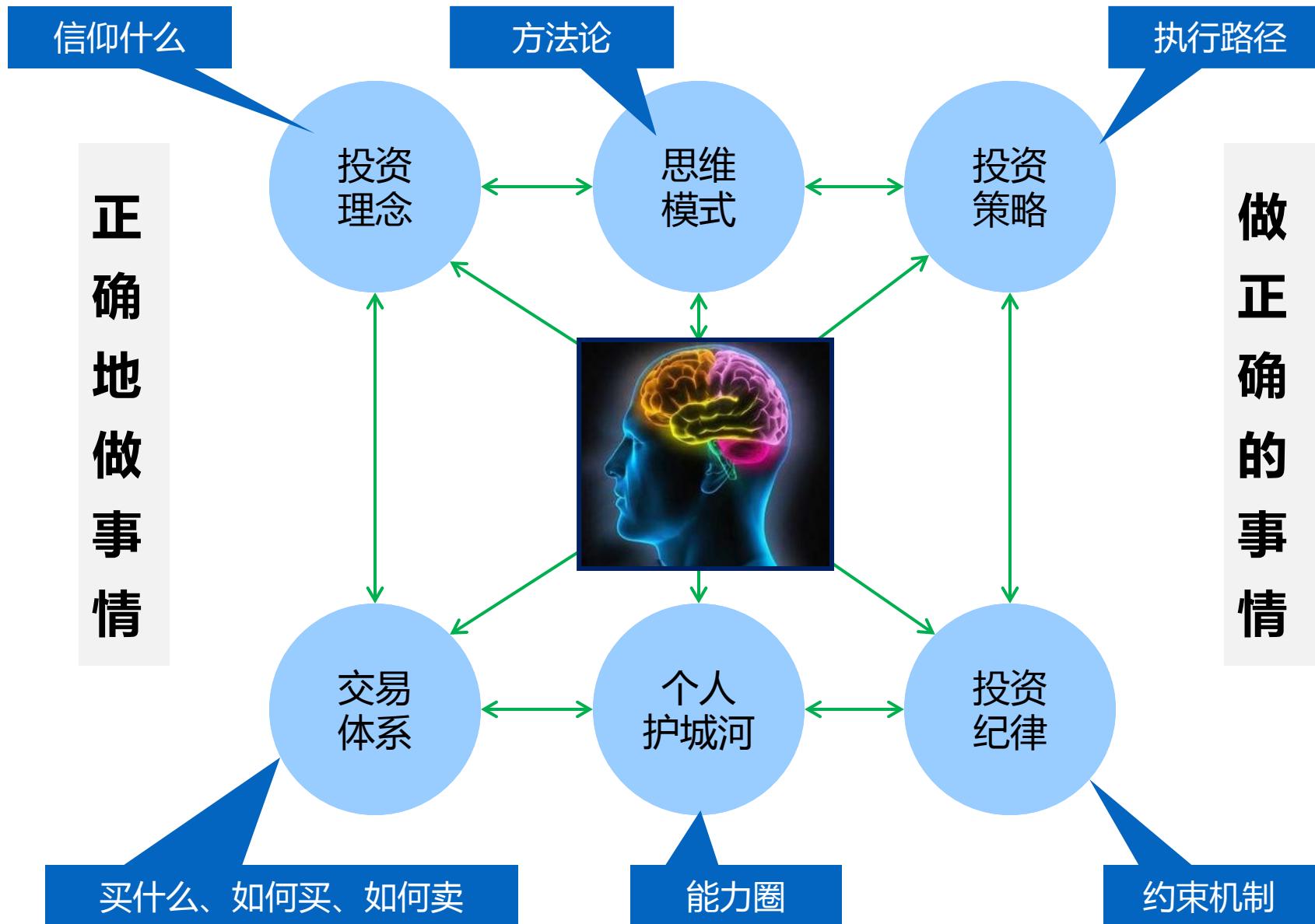
我用巴菲特的方法，
所以，我会成功



- 鞋子，是不是穿着合适，只有自己的脚知道。重要的是你的脚大小，而不是鞋子的大小。
- 性能再好的车，给二把刀开上高速公路，一样会翻车撞人，最重要的是你的驾车技术如何，而不是车子本身的性能。

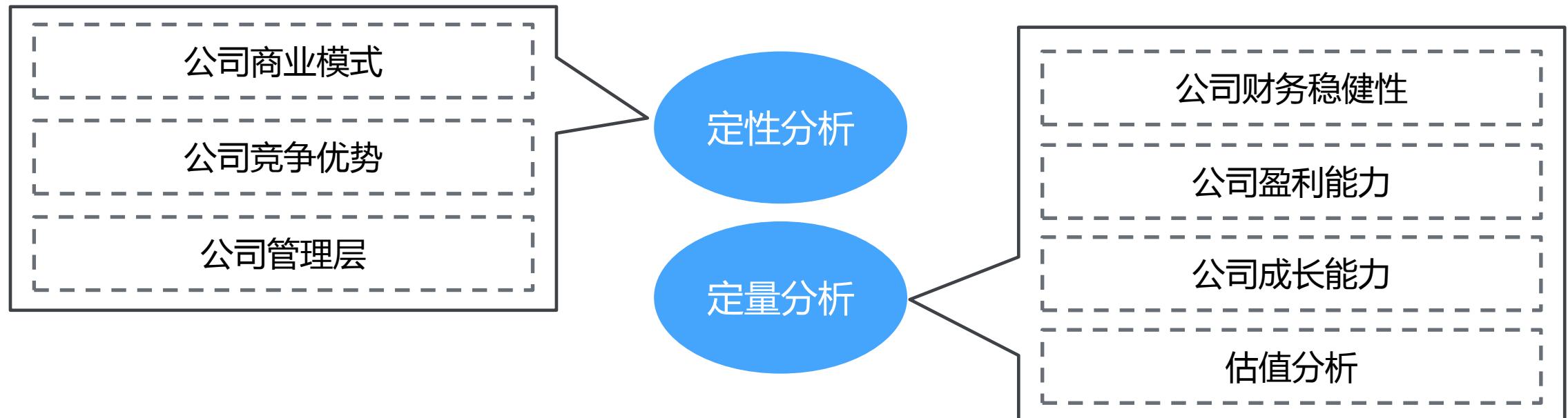
适合自己的，才是最好的

投资体系的7大组成要素



投资理念-1：股权投资原则

- 买股票就是买公司，**不懂不碰，不熟不投**；对标的公司的基本面分析和价值评估，是我们所有的投资与交易活动的基础。



投资理念-2：长期投资原则

- 公司价值的提升，是一个长期积累的过程；
- 没有持股三年的心理准备，不要买入任何一只股票；
- 股价长期不涨时，保持耐心、安静等待
(“闪电来时，你必须在场” “安心坐在山口等风，不要漫山遍野去追风”)。

投资理念-3：逆向投资原则

- “7赔2平1赚”的市场规律说明，大部分情况下，“流行的大众观点”总是错误的；
- 最便宜的价格，通常出现在别人甩卖时；最贵的价格，通常出现在别人疯抢时；
- “大众贪婪时我恐惧，大众恐惧时我贪婪”。
- 绝大部分人的特征：别人贪婪时我先抢，别人恐惧时我先跑。

问题：要做到逆向投资，需要具备哪些条件？

投资理念-4：大概率投资原则

- 投资，是一个面向未来的不确定世界的概率游戏，充满了变数和随机性；
- 我们不会去刻意追求100%的确定性，但我们会努力去追求“大概率的正确性”
- 我们永远不会为了追求高额利润而用重金去押注小概率事件；
- 小概率的“黑天鹅”事件在资本市场上并不少见，我们会为可能的黑天鹅事件做好防范计划。

投资理念-5：稳健增长原则

- 我们不希望通过承担过高的风险去追求短期的暴利收益，我们更愿意在管控好风险的前提下追求长期的稳健增长；
- 50%的下跌，需要用100%的上涨来填平；
- **防止回撤的优先级，高于创造收益；**
- “滴水穿石、聚沙成塔” – 我们相信神奇的复利威力。

投资理念-6：风险控制原则

- 巴菲特说：“投资的第一条准则是不要亏钱，第二条准则是永远记住第一条”，我们会时刻记住这条教诲；
- 我们知道，**投资的最大风险是本金的永久损失，而不是市值的上下波动**；
- 在获取收益和管控风险之间，我们始终会将风险管理放在最优先的位置。

基本面与
估值分析



仓位与流
动性控制

风险控制永远是耐力投资体系的核心



投资，永远是风险与收益、进攻与防守的平衡艺术。风控与防守是以牺牲短期利润为代价而换取长期安全保障，正如买保险一样。

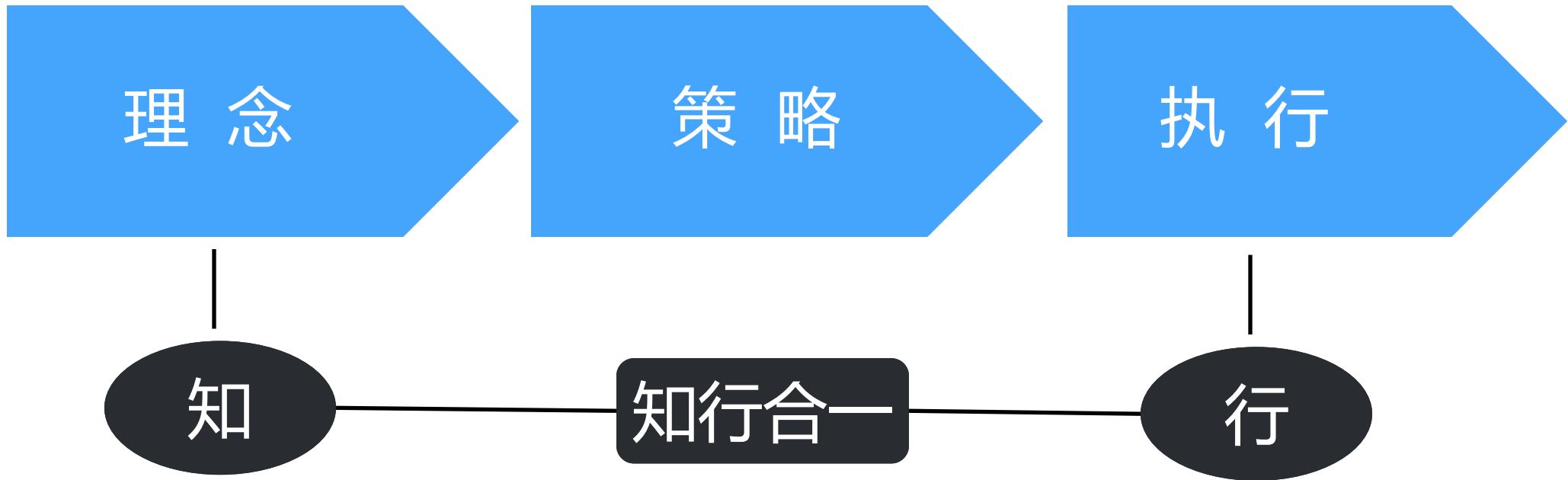
四把安全锁
作为系统安全边际的基础

行业与个
股分散



个股最高
仓位限制

【知行合一】-- 贯穿投资的全过程



知容易，行很难，知行合一更难！

我的投资风格

基本面和估值是投资的大前提

- 通过详尽的基本面研究和分析来选择投资标；
- 将估值的合理性作为投资价值判断和交易的基础

适度分散的资产配置

- 通过合理的行业配置来分享不同行业和公司的成长果实；
- 通过适度分散的标的配置来规避不能提前预知的“黑天鹅”风险；
- 通过股票、债券，基金等不同金融资产的配置来实现资产组合的动态平衡。

灵活适当的交易策略

- 在坚持六项投资原则的前提下，我们也正视市场的不断变化和股价的频繁波动；
- **我们将市场的波动视为机会，而不是风险；**
- 在市场的不断变化和价格的持续波动中发现最佳的投资和交易机会；
- 获取收益与管控风险的选择和平衡。我们重视获取收益的机会，但是，我们更重视风险管理的重大意义；

仓位与流动性管理是交易的核心

- 流动性如人体的血液，当最好的投资或者机会来临时，你手中没钱，那只能望天兴叹了。

我的交易体系——杂货铺经营模式

耐力哥杂货店 --365天，全年无休



耐力联合超市

耐力稳健1号基金



耐力稳健2号基金

耐力稳健3号基金

耐力稳健5号基金



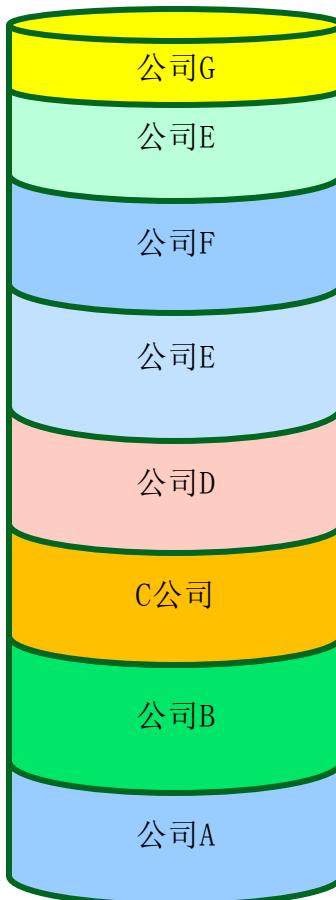
首先认真做好今天的事情，未来的事情，未来再说吧。

我的交易体系—长线+中线+短线

基本仓位—中长线、赚公司价值的钱

公司价值增长，驱动市值增长

耐心持股，伴随价值成长



谨慎观察，跟踪价值变化

+

动态仓位—短线、赚市场波动的钱

市场情绪波动，驱动股价波动

投资 投机

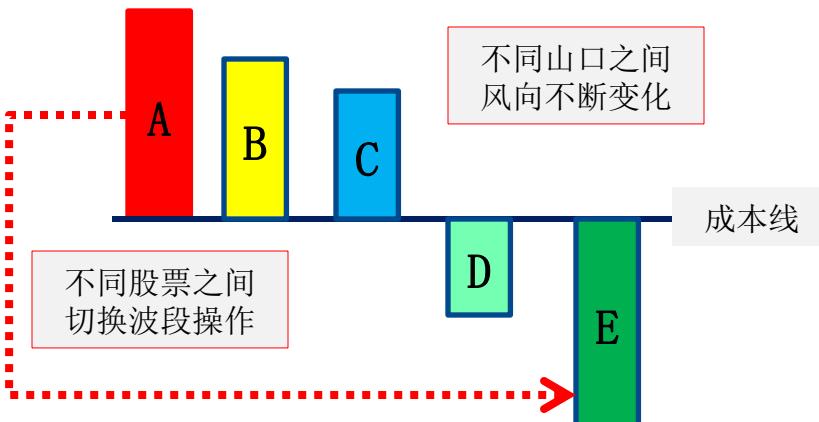
以基本面分析
为基础和前提

下跌加仓
- 赚股票

不做亏本生意

不预测
耐心等

上涨减仓
- 赚银子

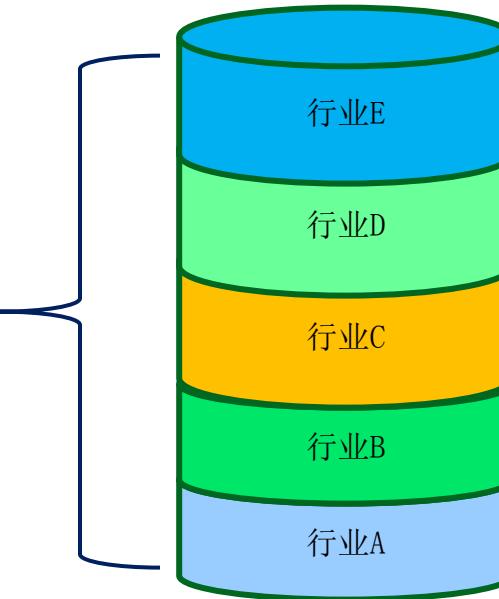
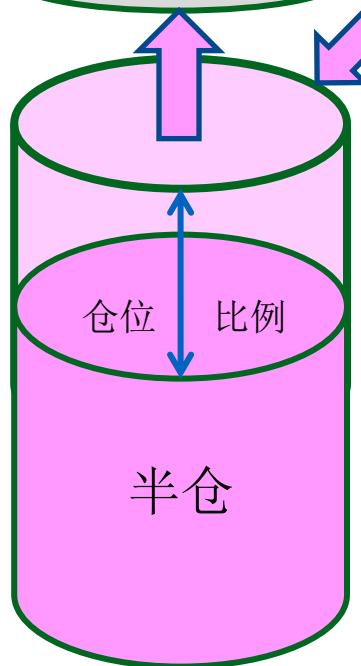
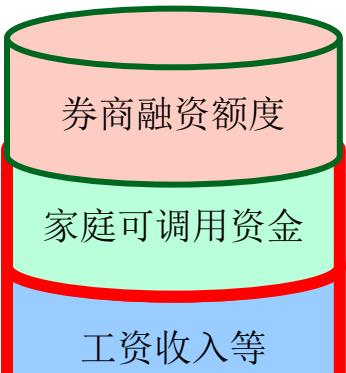
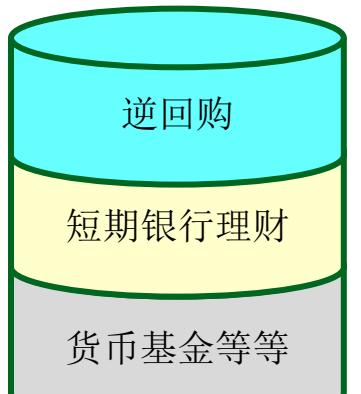


价值投资策略

中国元素：短线交易策略

我的交易体系——动态仓位管理策略图解

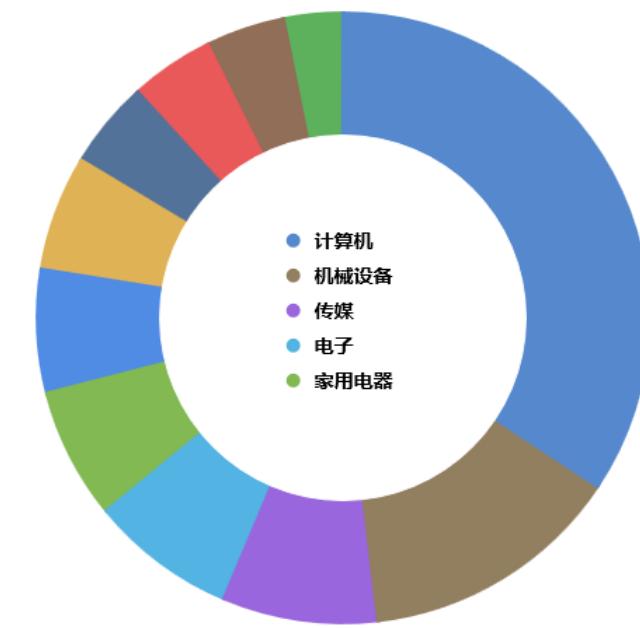
短期现金管理



【仓位管理，犹如战场排兵布阵】

资金如兵，投资人如同战场指挥官

- 仓位比例管理
- 行业配置管理
- 个股配置管理
- 动态现金管理及外援资金调用

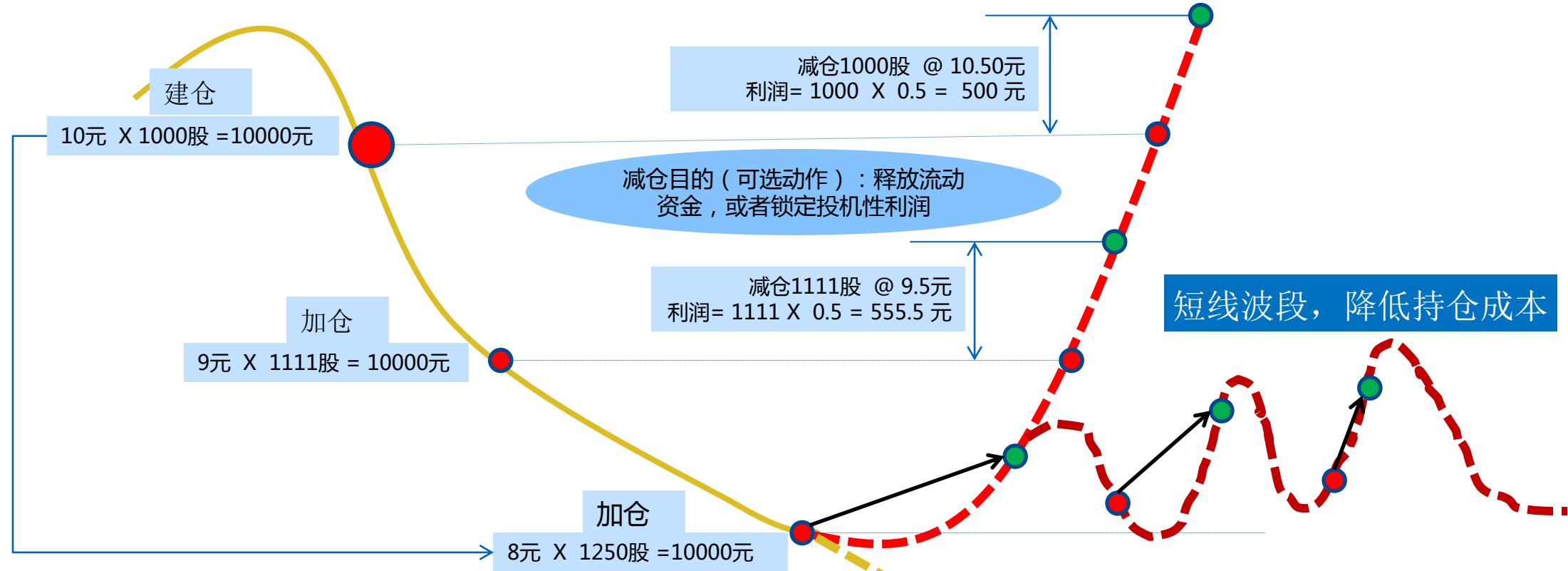


仓位比例管理

行业配置管理

股票配置管理

我的交易体系——左侧交易的基本原理图解



我的交易体系——越跌越买的五个不能

执行很难

看似简单

【越跌越买的五个不能】

- 公司质地不能烂
- 估值指标不能高；
- 仓位比例不能大；
- 持股耐心不能少；
- 暴富心态不能有。

结果：赚的银子不会少！

人性的考验 & 耐心的考验

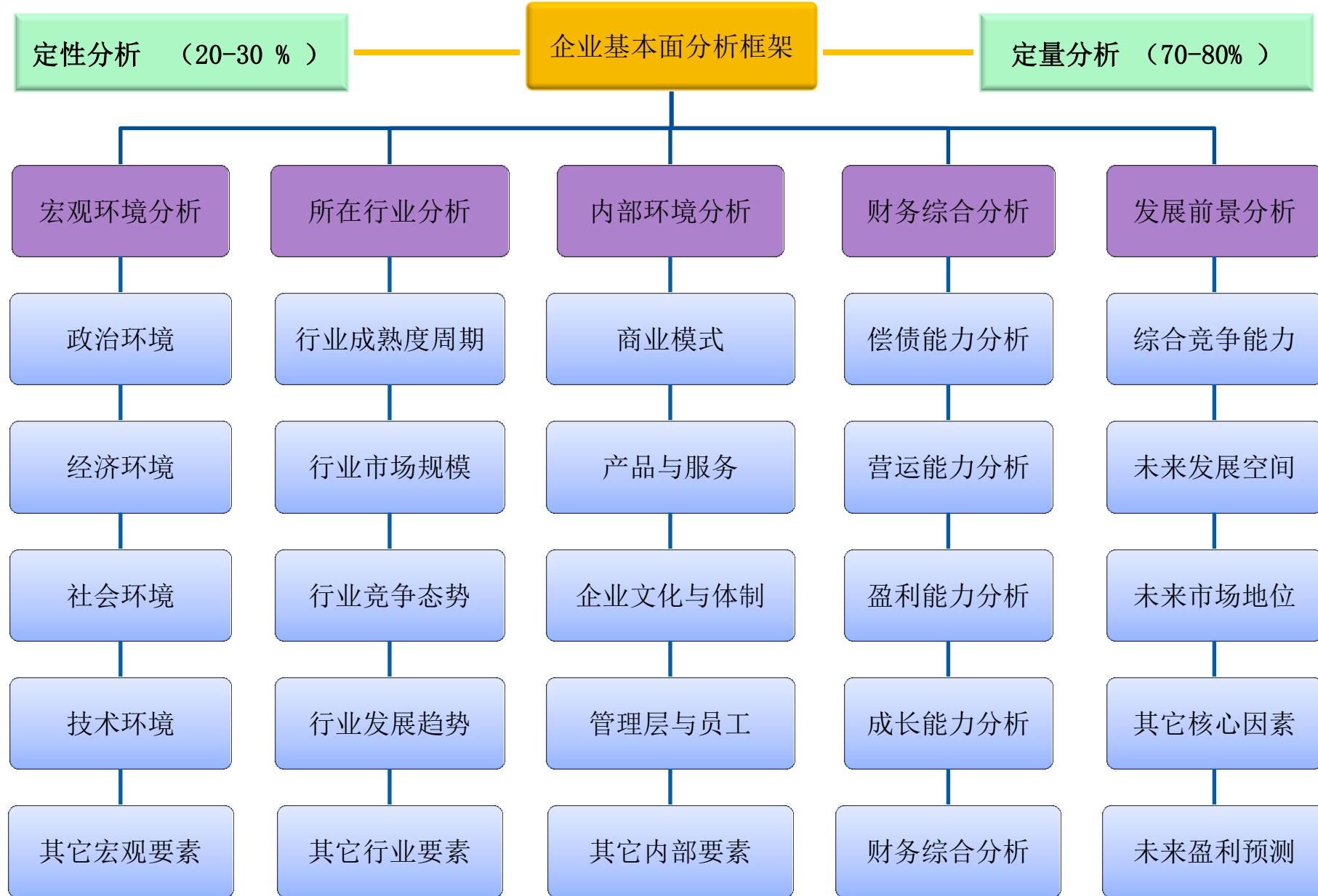
我的交易体系——【耐力派=赚钱派】



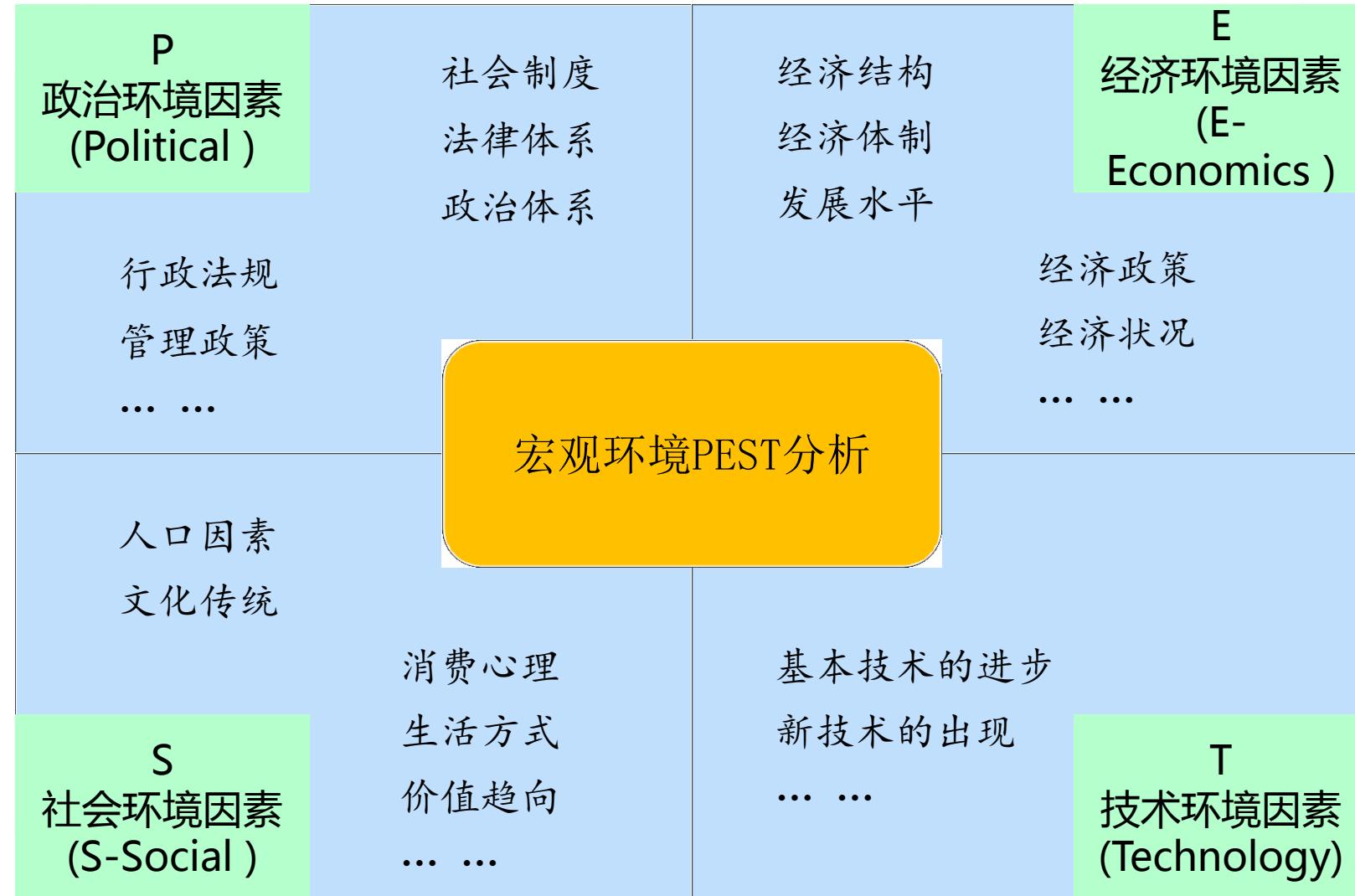
【耐力派】 = 【赚钱派】 = 【价值&成长】 + 【投资&投机】

基本面分析框架





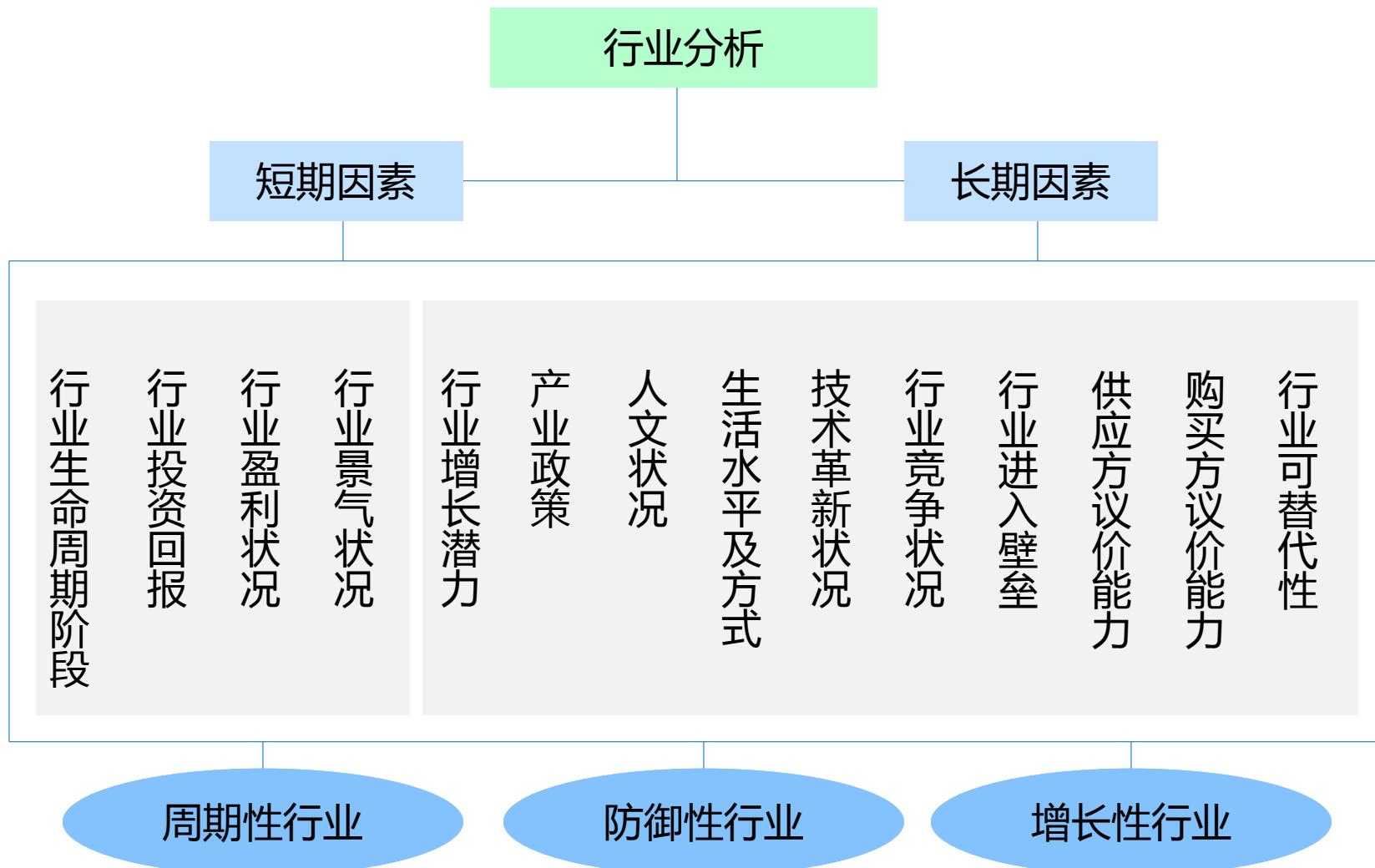
基本面分析框架——宏观环境分析的PEST框架



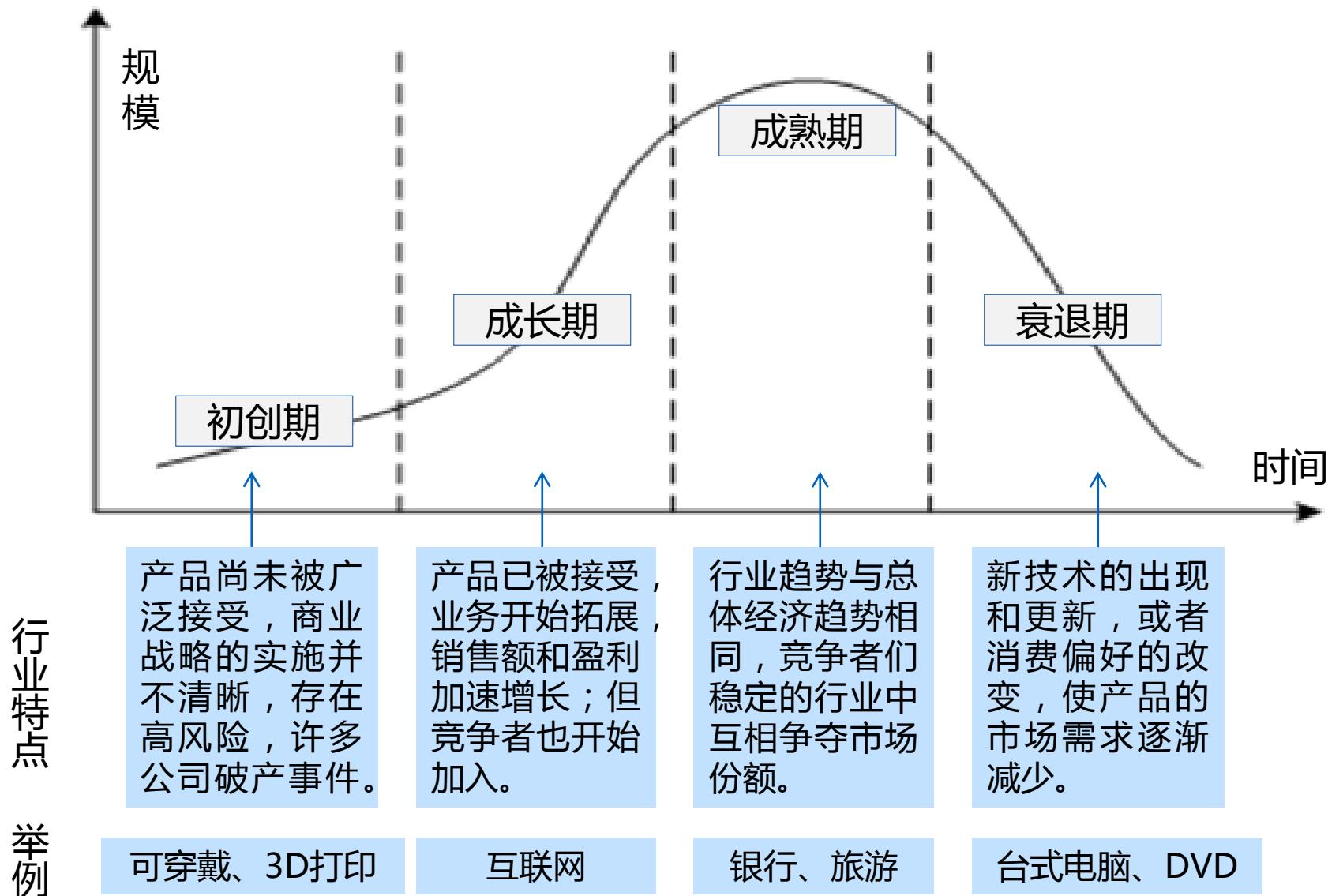
基本面分析框架——行业选择的基本思路

- 关于市场的选择：
 - 只关注个股的基本面和估值，对公司所在市场没有特别的限制（主板、中小板、创业板）；
- 关于行业的选择：
 - “自下而上”的方式，将关注点集中在个股的选择和公司基本面分析上，但是，这并不意味着完全不考虑对行业的选择；
- 优先选择的行业：
 - 业务和产品相对容易理解或者自己可以理解的行业；
 - 产品生命周期处于成长期和成熟期的行业；
- 尽量回避的行业（从长期思维的角度考虑）
 - 回避处于衰退期的夕阳行业；
 - 回避处于初创期的最新行业；
- 周期性行业的选择
 - 周期性行业是选择逆向投资标的的最佳行业；
 - 在行业周期处于底部时选择未来可以胜出的公司；
 - 但需要特别重视复苏的时间节奏，否则容易付出较高的时间成本；
 - 对于个股的选择更需要格外的谨慎；

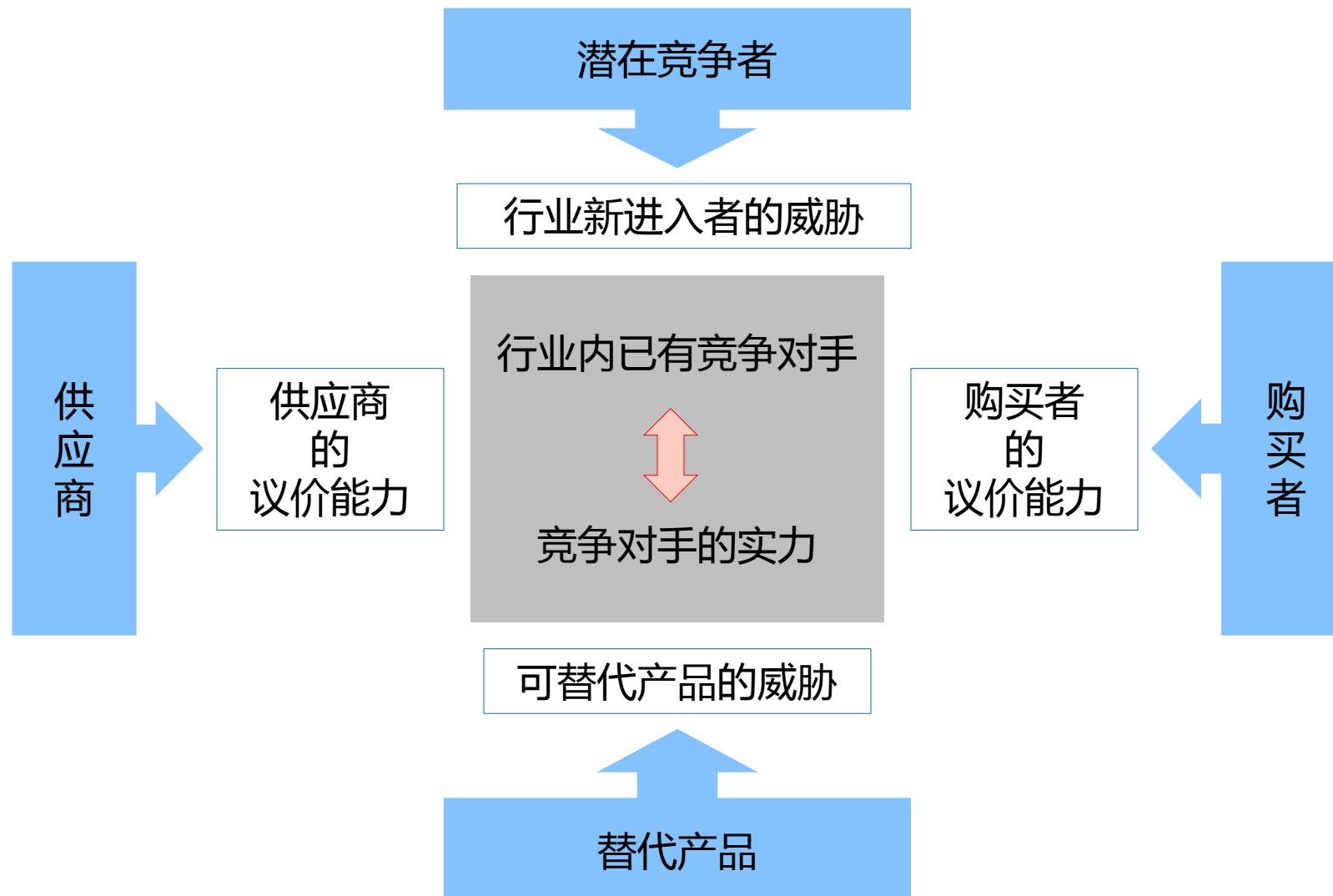
基本面分析框架——行业分析思考框架



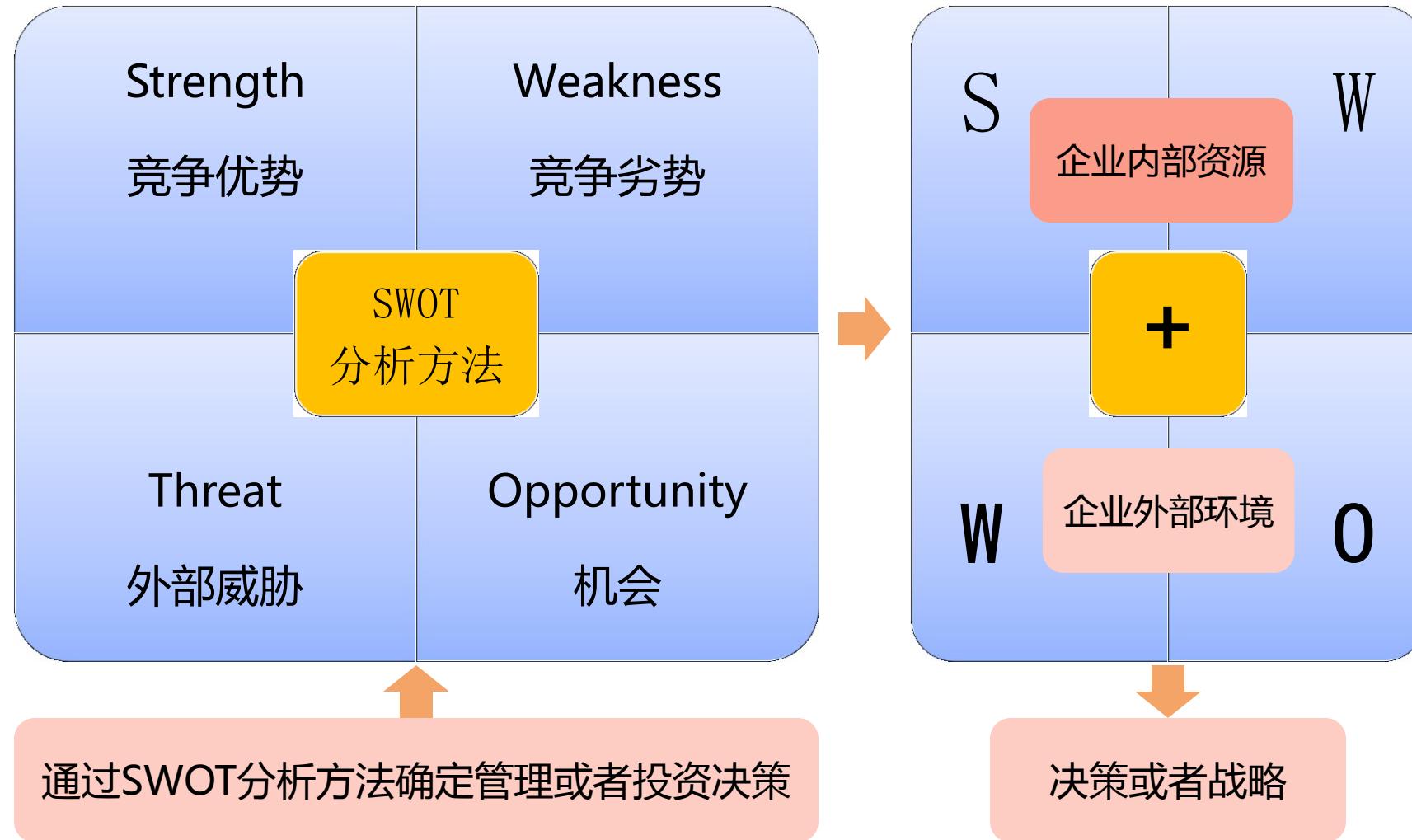
基本面分析框架——行业与产品生命周期思考框架



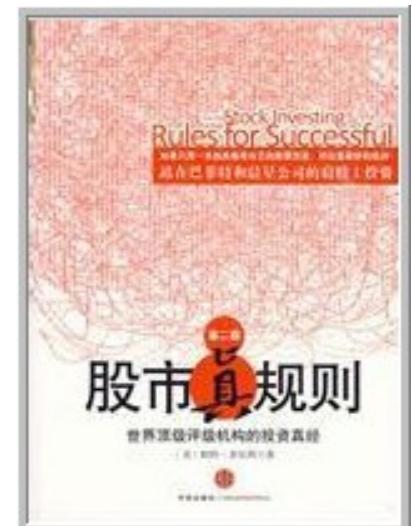
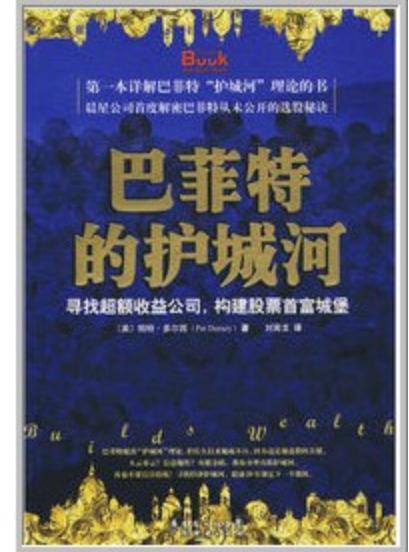
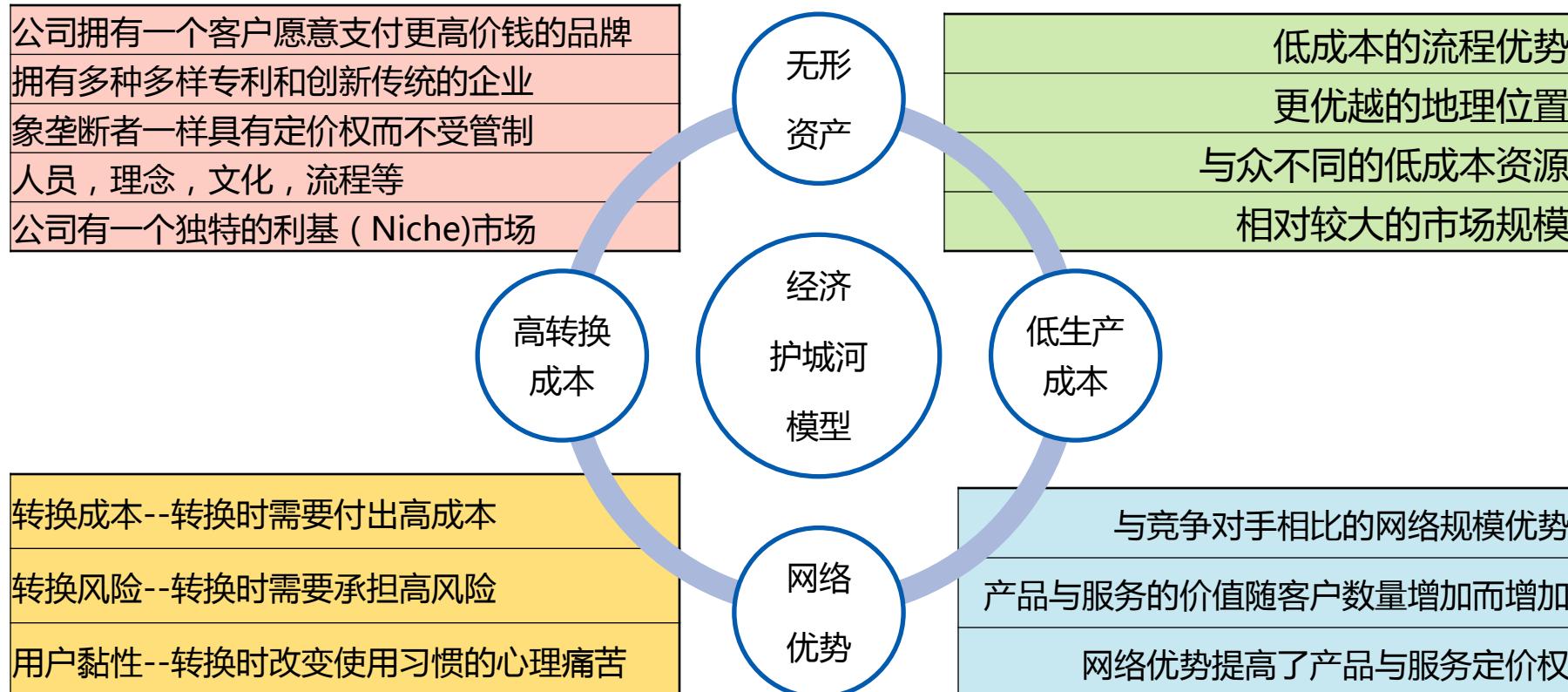
基本面分析框架——上市公司分析的波特五力模型



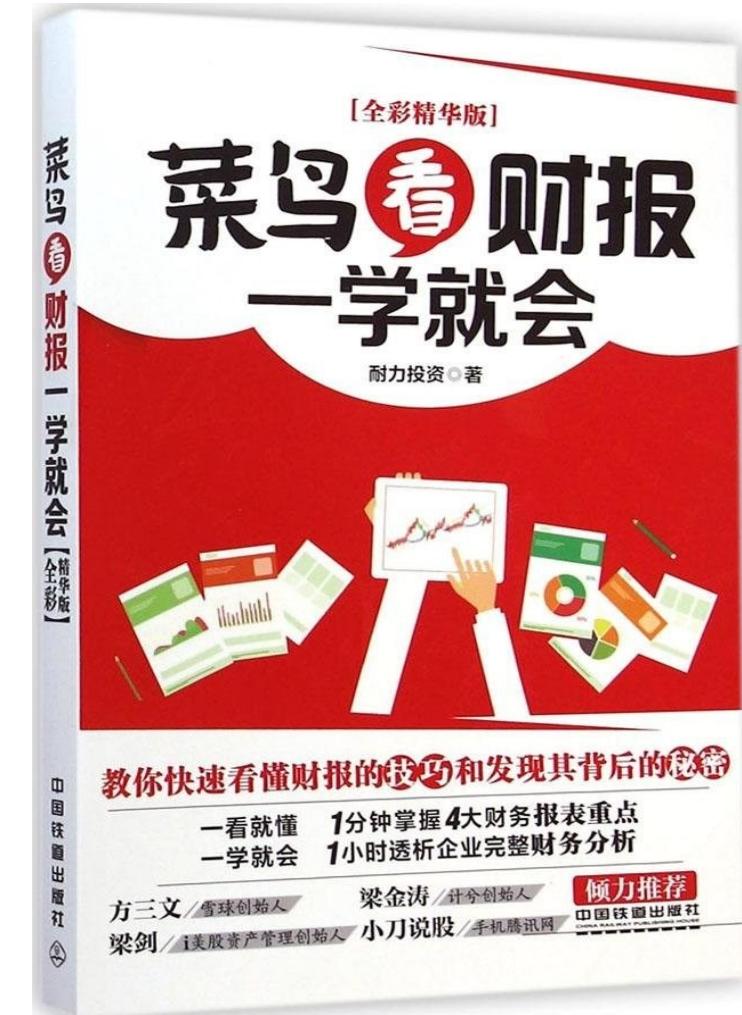
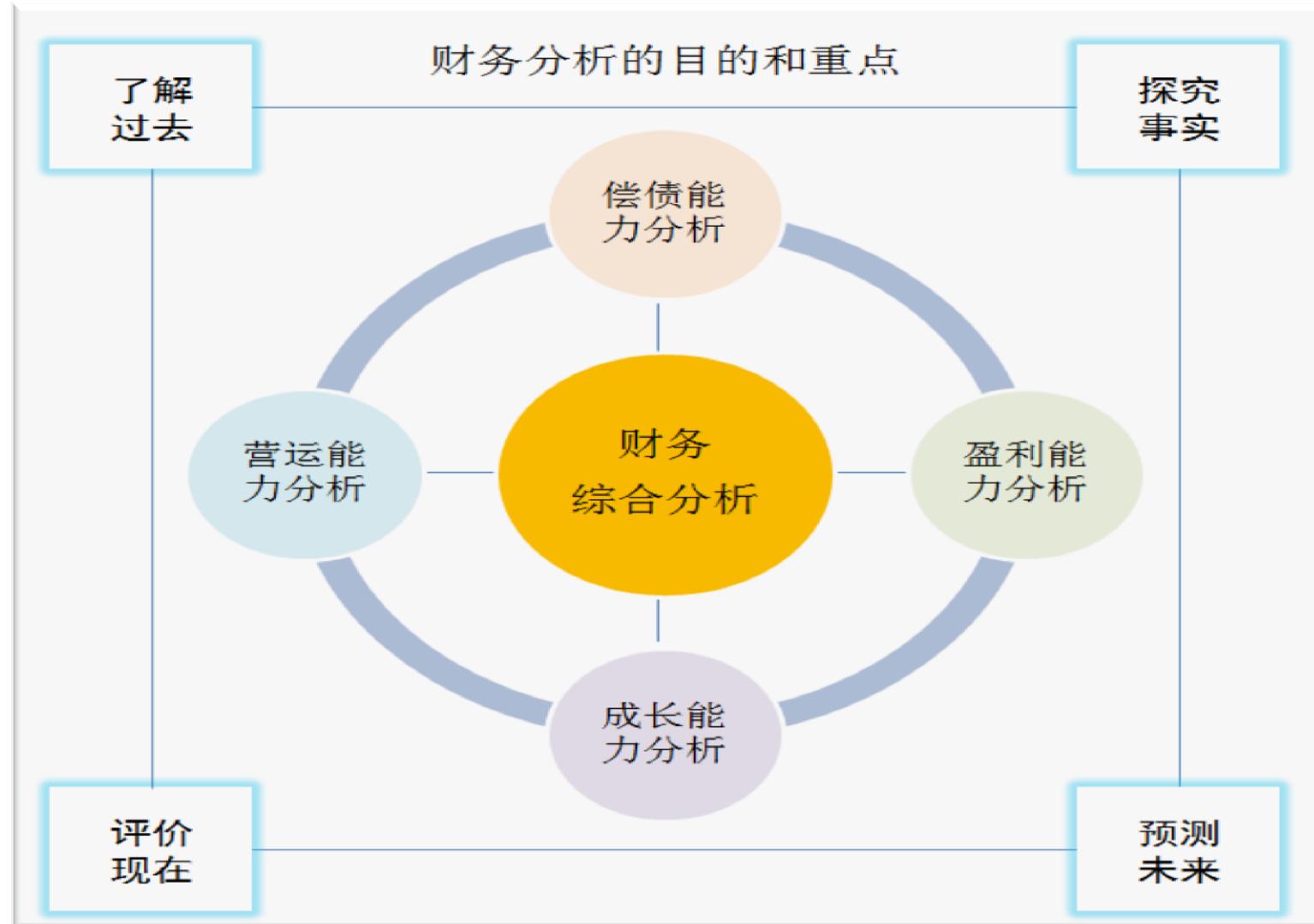
基本面分析框架——SWOT分析方法



基本面分析框架——护城河模型



基本面分析框架——财务分析框架



基本面分析框架——上市公司分析

一个简化的基本面分析框架 ---- 【定量分析】+【定性分析】

- ◆ 公司的商业模式（定性分析） - 理解公司如何赚钱的，以及公司的上下游环境及竞争环境；
- ◆ 公司竞争优势（定性分析）
 - 五力模型（上游供应商议价能力、下游客户议价能力、新进入者威胁、潜在替代品、现有竞争者）
 - 经济护城河模型（独特的无形资产、低成本优势、高转换成本、规模与网络优势）
 - SWOT模型（内部：优势、劣势；外部：机会、威胁）
- ◆ 公司管理层（定性分析）
 - 诚信与品行、学习能力与视野、专注与执行力、意志力和耐力；
- ◆ 公司财务稳健性（定量分析）
 - 较低的有息负债率；较低的运营费用支出；较少的大额资本性支出；
 - 较稳定的经营性现金流入；

- ◆ 公司盈利能力（定量分析）
 - ROE, ROIC > WACC (加权平均资本成本)
 - ROE > 行业平均; ROIC > 行业平均; 净利润稳定增长；
 - 毛利率 > 行业平均；净利率 > 行业平均；
 - 盈利的可持续性；
- ◆ 公司成长能力（定量分析）
 - 销售增长率 > 行业平均；净利润增长率 > 行业平均；
- ◆ 估值分析（定量分析）
 - 三低原则：P/E(或者P/B) 低于市场均值、低于行业均值、处于中低位置

企业分析永远是一门“艺术”，看一个企业的好坏，如同看一个人的好坏一样，不同的人，有不同的标准和眼光，从来没有，而且永远不会有一个人“标准”的流程，依赖的是个人的眼光、经验、和判断力！！！

基本面分析框架——最常见的误区



企业基本面分析的最常见误区--- 盲人摸象，只看单点、不看全面

我的选股策略--尽量回避或者需要特别警惕的公司

- 【产品技术难以理解的公司】 --不懂不碰；
- 【业务模式难以理解的公司】 --不懂不碰；
- 【从来没有盈利历史的公司】 --未来的盈利很可能只是一个画在纸上的大饼而已；
- 【不断需要大额的资本开支的重资产公司】 --“船大难掉头”如造船业、飞机制造业等；
- 【过度使用财务杠杆(有息负债)的公司】 --隐含巨大的财务风险；
- 【市场流动性太差的公司】 --发现问题时很难脱身（这个问题主要在美股和港股）；
- 【信息披露过于简单的公司】 --对投资人的尊重，财务报表的质量、管理规范性等问题；
- 【信息获得比较困难的公司】 --信息太少，又不能做实地调研时，无法做全面的判断；
- 【管理层扩张冲动过于强烈，盲目多元化的公司】 --通常代表的仅仅是管理层求大的虚荣；
- 【管理层内斗很激烈的公司】 --这类内部信息的获取相对困难，需要认真观察；
- 【管理层品行不好的公司】 --这类信息的获得和判断也相对困难，也需要认真观察；
- 【喜欢不断的折腾，大玩资本游戏的公司】 --主营业务不断变更，不断并购无关联业务；
- 【喜欢不断讲故事的公司】 --用最新的行业概念讲故事，如XX云网、XX互联、XX大数据等等。

我的选股策略--尽量回避或者需要特别警惕的公司

- **【处于夕阳行业的公司】**--市场需求停滞或者不断萎缩，产品逐渐被消费者淘汰，产业收益率低于各产业的平均值，呈下降趋势，如PC、DVD、数码相机 ...、等等；
- **【初创行业中的开拓型公司】**--高风险类型，产业商业模式或者产品适用性有待市场检验，要么成为后来者的铺路石，要么被别人赶超 (如目前的3D打印；可穿戴电子设备等)，马化腾在创业时知道腾讯的今天吗？
- **【产品更新换代过快的行业内的公司】**--公司需要不断的投資，产品更新的落后的意味着失败的风险 (如消费类电子产品生产制造商)；
- **【被大众吹捧和追逐的热门公司】**--此时股价的已经可能到了高位，或者纯粹的概念股；
- **【“傍大款”类型的公司】**--客户高度集中，客户的任何重大采购计划变化，都很可能会带来灾难性的后果；
- **【过度依赖政府关系的公司】**--高风险，政府的人事变动或者政策变化都对公司产生重大影响；
- **【股权结构过于复杂的公司】**--如大量的子公司、孙子公司，大量的股权投资等；经营方向的不确定风险，管理体系的隐性控制；很难看明白；
- **【新上市的公司(IPO)】**上市一年内的公司尽量不去碰。高估值、上市前财报过度粉饰，... (除非股价出现过大幅度下跌)；

特别说明：

基本面分析，是从长期投资角度看公司，如果你仅仅是短线【炒股】，那就另当别论。

我的选股原则 -- 警惕成长型公司的高增长率陷阱

成长型公司的高增长率陷阱

【跑步机原理--高增长率陷阱】

- 市场对成长型公司增长率的预期犹如如跑步机一样；公司的增长及股价的增长如跑步机上的人。
- “市场预期” --这部跑步机的速度会越来越快，那么公司的增长就必须跟上跑步机的速度；
- 一旦公司的增长跟不上跑步机的速度，那么就像跑步机上的人跟不上跑步机的速度一样，就会从上面摔下来。公司股价也遵守一样的原理，当公司增长率下降时，股价就会从高位上摔下来。



投资修养与自我完善



投资修养&自我完善——构筑宽广的个人护城河

失败者 总在不停地模仿别人的成功方法

兴趣、热情；
专业、专注；
逻辑、常识；
理性、淡定；
乐观、豁达；
学习、研究；
阅读、思考；
意志、耐心；

投资者的最大敌人永远是自己

投资，永远是自己与自己的竞争，而不是与市场的竞争，更不是与别人的竞争。投资之路，永远是一条自我修炼，自我成长的道路。

成功者 总在不断地修正自己的错误行为



耐力投资✔：

【耐力投资之雪球行为准则-2015】

【耐力投资之雪球行为准则-2015】

不赌大盘走势，不猜短期股价；

公司不懂不投，股票不熟不评；

独立研究思考，概念热点不追；

坚守自己原则，尊重他人风格；

不拉帮不结派，不造谣不信谣；

不涉是非之事，不打口水之仗；

不谈敏感话题，不论他人隐私；

没有股票推荐，没有买卖建议；

只对自己负责，不评他人操作；

自言自语念经，自由自在投资；

自娱自乐发帖，快快乐乐生活。

投资修养&自我完善



唯有不断学习
才能不断进步

- 宏观经济学基本常识；
- 宏观经济走势与政府政策观察；
- 资本市场历史与常识；
- 心理学与行为金融理论；
- 投资学派与投资大师；
- 行业背景知识与具体的产品技术；
- 公司战略与管理；
- 财务分析理论与实践；
- 估值分析理论与实践；
- 其它（如哲学、历史等）；

投资修养&自我完善

包
容

开
放



| 几百年的资本市场，各种学派和理论不断涌现，派息之争也从来没有停止过。

| 价值派、成长派、趋势派；长线、中线、短线派总是共存而生。

| 【核心问题】你想成为理论学派之争的精神胜利者，还是想用自己的方法赚钱？

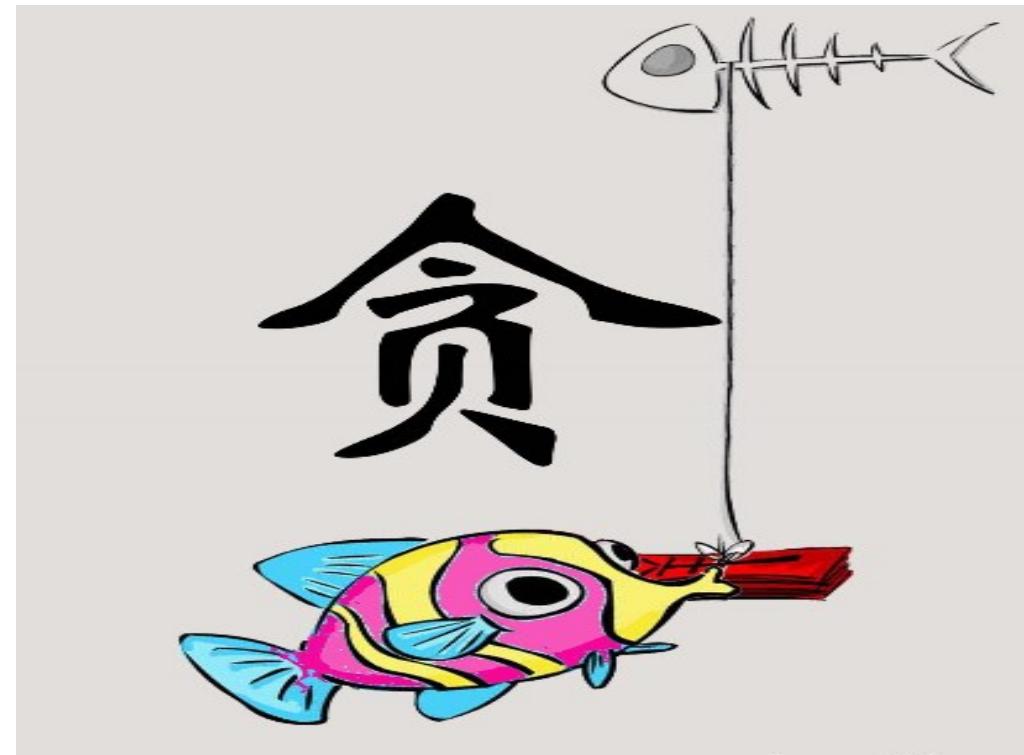
| 【我的答案】远离派系之争，坚守自己的离场，尊重他人的方法，只赚自己的钱

投资修养&自我完善



【戒贪】

贪，是招致损失或者毁灭的第一杀器。
是诱使人们放弃原则追逐利益的诱饵。
戒贪，是获得长期成功的第一要素。



樂由清中出

投资修养&自我完善



【理性与自信】

- 通过理性的思考，认真的研究，做出自己的选择，就应该对自己选择保持自信。
- 自信，是对自我选择的尊重，也是内心保持坦然的根本。
- **自信的力量来自于专业和专注，来自于对于投资标的的认知，对市场规律的发现，对人性的思考和理解。**
- 自信，也意味着在市场大众恐惧的时候，才能保持淡定从容

【选择适合自己的方式适应世界】

- ◆ 投资与生活一样，很多时候，你只有选择权，但没有决定权。
- ◆ 你无法决定世界是什么样子，你也不能让地球按照你期望的方式运转。
- ◆ 无论你喜不喜欢，太阳总是早上从东边升起，晚上从西边落下。
- ◆ 何时睡觉，何时起床，是你自己的选择，也是你个人的自由。
- ◆ 向左转，还是向右转，都需要自己思考，自己决定。



投资修养&自我完善



【谨防羊群心理】

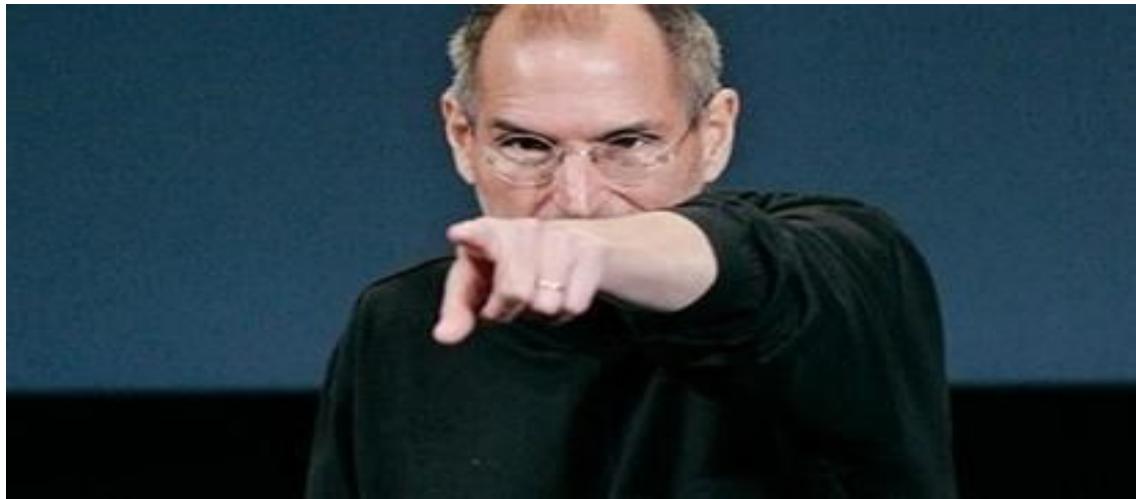
- 盲目跟风的羊群心理是导致投资损失的最重要原因之一。
- 跟风和盲从，是很多投资者，尤其是新人最常见的不良投资心理之一。
- 盲目跟风的主要原因是【懒】和【贪】，不愿意自己努力学习、对投资标的和市场规律不了解，又想快速发财致富，轻信各种【专家】的言论。

【拒绝嫉妒心理】

- 嫉妒心理，是害人害己的最坏心理。嫉妒心理，是人的本性之一。在金钱和利益构成的投资世界中，更是如此。
- 但是，嫉妒心理，除了可以用来惩罚自己，让自己更加不舒服之外，别无好处。
- 嫉妒心理，还会导致投资人的心态失衡，因看到别人的业绩大增，看到别的股票大涨，而放弃自己的原则，改变自己的策略，最终导致投资损失。这是一种不成熟的投资心态和表现。



投资修养&自我完善



【避免照搬历史、保持谦虚谨慎】

- 投资世界是一个多变的世界。历史事件会重复发生，但绝不会以完全一样的方式发生。学会从历史中吸取经验教训，但不要盲目的照搬历史。经验主义，会导致判断错误，导致投资损失。
- 已经取得了一点点成绩的投资人，常常以为自己已经找到了打开通往财富世界的金钥匙。投资，是一场伴随终生的马拉松长跑，没有拿到冠军奖牌之前，不要轻易以冠军的姿态出现。时刻保持自省自律、谦虚谨慎、戒骄戒躁，是一个成熟投资人应有的心态。

【避免过度自信】

- 自信，是建立在深入学习研究和理性思考的基础之上。但是，千万不要过度自信，更不要傲慢和自大。**过度自信，是投资世界中普遍存在的一种不良心态，导致投资损失的重要原因之一。**
- 世界总是在变，总有一些我们所未知的事情或者无法预测的事情会发生。在保持自信的同时，更需要多保持一份谨慎。



投资修养&自我完善

成功的投资 = 专业知识和技能 + 良好的心态 + 一定的运气



赢在
心态

投资，从来都不简单

“投资从来都不简单，认为投资很简单的都是傻瓜”

-- 查理•芒格

投资，是一场马拉松长跑

“投资，是一场马拉松长跑，不在于短期的爆发力，
而在于长期的忍耐力和持久力”

-- 耐力投资