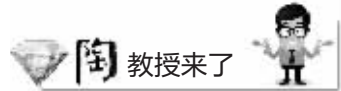


# 在你我都是股神的日子

本报记者 周琳



## ★茶座

### 【“天下没有免费的午餐”】

这句话的本义是即使你不用付钱吃饭，还是要付出代价。因为吃这顿饭的时间，可以用来做其他事情，比如，谈一笔100万元的生意，如果你把时间用于吃这顿饭，就失去了这些本来能有的价值。这是机会成本的概念。

### 【创业难在哪儿】

经验表明：创业最初的5年最难。很多事例显示：创业者如果挣第一个百万用时花费10年时间，从100万元到1000万元，也许只需要5年，从1000万元到1亿元，可能只需要3年。不过，与其说5年后困难变少了，不如说经过最初的磨炼，创业者的承受能力和应变能力大为提高，解决困难的能力增强了。

### 【这些可能让你远离财富】

在投资理财过程中，对自己的一些行为“习以为常”，可能会影响你正确地进行投资。①花钱大手大脚；②找借口不理财；③盲目跟风投资；④捡高收益产品买；⑤拥有多张信用卡……

### 【职业成长五阶段】

①小白兔：刚进一家企业，努力但没业绩；②猎狗：小有成绩，职业直觉强，沟通能力佳，但团队管理能力欠缺；③快马：具有服务意识，业务过硬，开始带团队，但领导力还需提升；④金牛：成熟稳重，能力强，抗压能力也强；⑤老虎：具有领导才华，团队管理虎虎有生气。

## ★课堂

### 【信用卡附属卡】

是信用卡主卡持卡人再申请该卡的附属卡，交给身边的人使用。①直系亲属才能享有；②主、附卡共享主卡信用额度；③主卡持卡人可限定附属卡透支额；④主、附卡可共享积分；⑤附属卡年费一般是主卡的一半。

### 【储蓄国债】

是指政府面向个人投资者发行、以吸收个人储蓄资金为目的，满足长期储蓄性投资需求的不可流通记名国债品种。储蓄国债多为一年期、三年期或五年期，采用实名制且不能流通。储蓄国债收益安全稳定，鼓励投资者持有到期。

### 【什么是PSL】

是指中央银行以抵押方式向商业银行发放贷款。PSL使中央银行的贷款行为变为市场化行为，从货币政策调控框架的角度理解，更为标准化、规范化的PSL可演变为货币政策工具，引导市场中长期利率。

### 【保险深度与保险密度】

保险深度是指某地保费收入占该地国内生产总值之比，反映该地保险业在经济中的地位，它取决于当地经济发展的总体水平和保险业的发展速度。保险密度是指按当地人口计算的人均保险费用，反映该地区保险的普及程度和保险业的发展水平。

## 寻找身边的牛股

炒股就是炒预期，基于此，目前A股市场中有一部分“成长股”的忠实拥趸。尤其是近两年里创业板和中小板投资大行其道，投资者更追求“打快拳”、“捧明星”、“重概念”。在各类新奇“妖”股横行之时，很多人可能会问，A股究竟适用长期价值投资吗？这种方式是否已成鸡肋？

显然没有。王亚伟给出了2005年至2014年的A股市场数据进行反驳。从这10年的收益率比较看，王亚伟发现，A股市场长期价值投资的滚动复合收益率高达22.7%，远跑赢指数，且滚动的回报逐年提高。从这一点看，A股具备长期价值投资的基础。

那么，到底什么是长期价值投资？王亚伟认为，长期价值投资是通过严谨的分析，判断投资对象的价值，在此基础上，当价格低于价值，甚至严重低于价值的时候进行投资，并且长期坚持的投资方式。

价值投资者认为证券不是投机的工具，它代表了公司的所有权，股票价格围绕价值波动，当价格低于价值时买入，反之卖出。尽管股价波动比较频繁和剧烈，但公司价值的波动相对平缓。简单说，如果把A股投资分为选股、择时两大策略，价值投资者会将这两点融入到长期趋势判断中，巧妙过滤掉日常股价涨跌的“冗余”信息，直奔“牛股”。

“2012年年底，我看到新闻报道称，江

西赛维、无锡尚德等光伏企业经营面临挑战，马上召开研究部会议，组织讨论新能源战略方向。”彭旭说，当某一行业的“老大”、“老二”发展面临挑战时，这个行业的机会就要来了——光伏产业一旦见底，哪些公司最受益？

“研究员很勤奋，很快筛选推荐了光伏行业的上市公司，我当时买了2只光伏股票。过了半个月，股价开始上涨。到了2013年，光伏龙头股的股价，一个涨了6倍，一个涨了10倍。这就是前瞻之道，很多长期价值投资的大趋势可以预判。”彭旭表示。

第二个故事。2012年5月份，彭旭刚成立公司，有投资者让其荐股，得到的答复是一只当时股价13元的影视股。

“我的理由很简单，我爱看电影，年轻人更爱看电影，电影院和商场都是在中心的商业区，电影将逐渐变成年轻人的生活方式。我国电影产业将步入快速发展轨道，这只股票未来能否成为龙头难以确定，但当时看是电影业龙头之一，前景应该可期。”彭旭说，后来这只股票的股价涨了约5倍。

“回到A股长期价值投资的方法，我认为不一定要追随热点，很多投资机会就在我们身边，只要投资者努力判断，做一些趋势性、前瞻性的研究，就有可能找到身边的牛股。”彭旭表示。

## 永远别忘记风控

长期价值投资具备良好的“钱景”，不过，就算是谙熟“钓大鱼”的方法，最老练的投资者也不会忘记风险控制。

“投资者的激情需要保证，如果风控过度，有可能扼杀投资激情，这样一来业绩持续性就难以保证。那么，如何掌握这个度？”杨玲认为，部分阳光私募的做法可资借鉴。

从风控本身出发，避险手段必须准备充分。除了设置止损点、止盈点，控制好自身头寸之外，还要学会应用好避险工具进行长期价值投资。比如，股指期货、个股期权等，都有利于长期价值投资者策略的制定和实施。

在技术层面上，需要做好仓位调整、控制回撤等。尤其是在个股投资风险防范上，可以利用做空同行业其他公司的方法对冲掉行业风险。目前，有A、B两个份额的分级基金就是很好的投资避险工具。一般情况下，当市场上某一只分级基金跟踪的指数

上涨时，其B份额价格往往加倍“上涨”；指数下跌时，A份额价格则一般会上升，对冲风险的同时也回避了个股“黑天鹅”事件。

彭旭认为，A股投资还需关注两个要素，一是政府在干什么，二是消费升级。前者侧重关注宏观经济政策，从长期的社会发展逻辑分析，会发现很多绕不开的“牛行业”。后者从消费升级视角选股，能让价值投资的脉络更加清晰、更“接地气”。把握好这两大“抓手”，就不会在趋势上犯大的错误。

未来A股的价值投资前景非常广阔。王亚伟表示，这首先因为市场监管力度不断加强，市场投机的气氛如果被抑制，长期价值投资的理念就会被弘扬。其次，随着混合所有制推进上市公司治理结构完善，能促使价值回归，有效减少价值陷阱。再加上我国资本市场国际化程度日益加强，预计未来“放长线钓鱼”的人会越来越多。

有人在“鱼儿满天飞”时，不鼓励投资者“捡鱼”，而教授如何“钓鱼”。在日前举行的2015中国（杭州）财富管理论坛上，曾经的“公募基金一哥”、千合投资董事长王亚伟，私募“大佬”鼎萨投资董事长彭旭，星石投资总经理杨玲等共聚一堂，他们聊得最多的正是在A股市场“放长线钓大鱼”。



## “蓝筹”基金可做压仓石

国金证券 王聘聘

当前市场处于较为宽松的资金环境中，新增股票开户数、新增基金账户数反映出投资者的热情。此外，国企改革等改革顶层方案的不断推进落实，有利于提升市场风险偏好。因此，笔者认为市场的投资环境仍乐观，从配置的角度，可适当侧重低估值受益于稳增长预期及改革的周期蓝筹股以及精选具有安全边界的成长风格股票。

4月权益类基金组合可采取相对积极

的策略，但在保持较高权益类仓位的同时，建议从组合结构角度增强安全边际。首先，可适当增强周期蓝筹风格基金的配置，在资金流动性环境较好、改革政策刺激等背景下，当前周期蓝筹风格具备攻守兼备的特征，对于金融、地产、建筑、建材、机械等周期蓝筹股配置比例较高的基金可侧重配置，而在成长风格不断积聚风险、未来或逐渐分化的情况下，需要精选具备选股能力且风险控制能力强的基金。其次，短期

市场情绪高涨，创业板已经很高的估值水平加之上证指数站上高点，无论从回撤风险还是从风格轮动的角度，都需要保持组合较高的灵活性。此外，主题投资持续活跃，可继续甄选主题投资配置较多且擅长把握相关投资机会的基金。

4月基金配置组合中，进攻组合侧重周期蓝筹风格以及平衡型产品，并继续把握主题投资机会。比如，广发行业目前配置较为均衡，基金经理注重灵活操作；大

摩主题侧重主题投资以及市场热点中的投资机会；南方精选蓝筹风格较为显著，与沪深300指数的相关性较强；宝盈策略在主题投资和自下而上把握个股方面均具备优势。防御组合中，华安逆向的投资较为灵活，能较好把握风格轮动、行业轮动以及主题轮动中的机会；鹏华价值优势的价值投资策略显著，偏好低估值股票；此外，招商收益、南方多利两只债券型基金可作为防御部分的配置。

## 造假骗了谁

彭江

10多年前，我当出纳的时候，每天接触大把现金。一天，我发现了一个造假的方法，可以将大把钞票装进自己的口袋而不被人发现。庆幸的是，我抑制住了自己的贪欲，而是将这个�方法告诉了领导，领导马上采取行动堵住了漏洞。事后想想，其实，那个漏洞也并非无懈可击。所以，每当有人问我如何做假账的时候，我都会说，不要造假，因为，不管你怎么造假，都会有迹可循。

会计是一门逻辑性特别强的学科，资产负债表、损益表、现金流量表环环相扣，要更改一个数字，这些表都会相应发生变化，可谓牵一发而动全身。还有银行对账单佐证，更是让假账无处藏身。但是，因为金钱诱惑等种种原因，造假者还是屡见不鲜。

其实造假也就那么几招，最主要的方法是在往来账上做文章。如果公司想少交税，就会想办法把收入变成往来款，把应

当算为收入的款项记成预收账款。但是，有的公司为了交出漂亮的财务报表，就会想办法通过往来账款虚增收入。

比如，万福生科就是利用往来账款虚构销售收入。该公司虚拟采购、生产和销售流程，炮制假购销合同、假入库单、假保管账、假成本核算、假银行结算单等。如此“一条龙”造假，还是露出了狐狸尾巴。万福生科没考虑到的是，在上游原材料稻谷价格涨了一倍、

下游产成品糖浆价格稳中有降的情况下，其毛利率居然高度稳定。这样的逻辑矛盾明眼人一看就知道有问题。监管者从核查万福生科的往来款入手，揭开了造假的真实情况。

所以，不管多么高明的手法，都会留下痕迹，这或许就是会计学的魅力所在吧。作为报表的使用者，应该多多关注往来款项，防范风险。而报表的提供者，更应牢记“不做假账”。

