

雪球访谈

大盘3000点附近徘徊，投资该采用什么策略？

2019年03月28日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

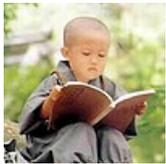
股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



股海十三年 V 私募基金明阳基金经理陈明阳



访谈小秘书

访谈简介

今日\$上证指数(SH000001)\$收于3022点，大盘已在3000点附近徘徊了一个月，本期访谈我们请到了雪球人气用户、\$明阳基金(P000621)\$基金经理@股海十三年来与大家聊聊当前的行情与应对策略~

@股海十三年认为在有投资价值的时候买入，还是在预测股价很快就会上涨之前买入，是区分一个人是投资者，还是投机者的重要标准。短期收益与企业价值的关联度很小，也无法体现投资者的投资水平。在股市里，时间越短，偶然性因素对股价的影响越大，价值对股价的影响越小。在逐渐热闹起来的股票市场里，静守自己的投资之道是难能可贵的，这样的人终会收获硕果。

那么面对当前的市场，该采用什么样的策略？速来提问~\$创业板指(SZ399006)\$ \$沪深300(SH000300)\$ \$上证50(SH000016)\$

免责声明：本访谈基于嘉宾认为可靠的已公开信息，但嘉宾无法保证信息的准确性或完整性。在任何情况下，本访谈中的信息或所表述的意见不构成对任何人的投资建议，投资决策需建立在独立思考之上。

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：上证指数(SH000001)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] 人生棋如:

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#)，对[@股海十三年](#)说：十三老师好，想请教您几个问题，非常感谢您的回答。问题如下：

- 1.关于股票筛选的指标，您在初步筛选股票纳入股票池时主要采取哪几个指标以及这些指标的范围是怎么设定的？您常用什么软件或网站筛选股票？
- 2.关于好价格，您在买股票时对股票的市盈率上限和市净率上限是怎么设定的？对于一些50倍PE以上10倍PB以上的这类被市场过度预期的优质股票（如：通策医疗、海天味业等），您觉得是不是风险很大？
- 3.关于好行业，在28个申万一级行业中，您当前主要倾向选择哪些行业？

[答] 股海十三年:

您好，1、初步筛选时，会关注市盈率、净资产收益率等几个指标。

2、买入时，静态市盈率通常不要超过20倍。其实投资组合的加权平均静态市盈率往往都在10倍以下。我对低估值股票情有独钟，我极其注重安全边际，尽量避免投资风险，避免本金的永久性亏损。当然，周期性行业股票及业绩逆转型的复苏企业股票不适用此标准。

我认为如果不是周期性行业股票及业绩逆转型复苏企业股票，50倍PE以上，投资者确实需要特别谨慎，此类股票可能安全边际不足，如果将来企业成长性不及大众预期，股价或会大幅度下跌。但也不排除该企业继续高成长，股票继续享有高估值的可能性。

3、主要看个股。选择价值被低估的优秀企业的股票。

[问] 雲he山de彼端:

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#)，对[@股海十三年](#)说: 当前3000点，我是看好后市的，也是分散投资。仓位里有20%是银行股，我认为银行低估。但银行往往牛市涨幅小（除了07年），而且更重要的是上次牛市是银行带动，这次我担心而且觉得银

行会不会最后才启动（每次行情的启动点火行业都不同）。那中前期得坐不少冷板凳吧，你怎么看呢？

[答] 股海十三年：

关注价值，无视市场。

牛市或熊市，都是事后才知道。投资标的的股价会在哪个阶段会涨，都是难以预测的。在难以确定的情况下，投资者还是不要按照自己对市场的预测来进行投资。如果你觉得它有投资价值，那么就应该坚定持有。如果认为没有投资价值，那就持有其他股票。因为长期而言，股价的涨幅只与两方面有关系，一是企业内在价值成长，二是估值提升幅度。而且，价值只会迟到，而不会缺席。

投资者应该适当控制一下自己心中贪婪的欲望。

[问] 静待花开的小白：

关于\$上证指数(SH000001)\$，对@股海十三年说:选股选白马，选时反大众。请问十三哥，如何量化地判断大众的情绪，有何指标？大盘到顶点时，大众的情绪如何定量分析？

[答] 股海十三年：

大众情绪是投资者可感受到的，比如到证券营业部门前去数一数自行车或小车数量？车少了，就买股票？哈哈，当然不是这样的。我们还是要定量分析。我一般看4个指标，一个是沪深300板块的市盈率市净率中位数，二个是两市总市值与当年GDP之比，三是破净股占比，四是市盈率低于10倍的股票的占比。

[问] momo156：

关于\$上证指数(SH000001)\$，对@股海十三年说: @momo156: 1、如何判断一个公司的估值是否合理？如果涉及面太广，是否有比较接地气的书籍可以用来做入门书籍？ 2、如何能从根本上克服追涨杀跌的心态，管住手

[答] 股海十三年：

表面看是心态不好，实质上是你的认知还没到位。你的投资决策与你对价值的认知相

关。管不住手，管不住腿，可能是你的内心还不爱它，或者是没有真正了解它的价值和美好。

[问] 莫笑农家腊酒晕：

关于\$上证指数(SH000001)\$，对@股海十三年 说：对大盘我无法预测，但是对国家还是有信心的，觉得未来很多行业都面临洗牌，包括汽车，保险等行业，想问下13哥，消费中的啤酒业绩会反转吗？这个行业也在改革和洗牌吗？

[答] 股海十三年：

即使洗牌成功，长期而言，啤酒企业的净利率和净资产收益率也不会特别高，这是啤酒行业的商业模式和竞争格局决定的。有些行业，是天生辛苦命。对于投资者来说，电影行业也是天生苦命，所以电影投资人都很难赚到钱，赚到钱的反而是电影工作者。有些行业即使备受打压，依然活得很滋润。作为投资者，我们应该尽量避开天生苦命的行业。

[问] 价值小股东2016：

关于\$上证指数(SH000001)\$，对@股海十三年 说：请教股海兄做私募所谓的风控会让您改变自己的投资风格吗？

[答] 股海十三年：

不会！我的投资风格不会有任何改变。我自己所理解的风控，不是刻意控制回撤，而是避免永久性亏损，以及在极度高估的时候卖出股票。

[问] 沙河边行走：

关于\$上证指数(SH000001)\$，对@股海十三年 说：为2018年年底没有从银行股调仓部分资金去白酒股感到些许遗憾，您曾经遇到过类似情景吗？会感到遗憾吗？根据您多年经验，白酒还会出现像去年那样的机会吗？

[答] 股海十三年：

人生总有遗憾，缺陷美才是真的美。白酒行业的一线品牌在未来两三年内应该可以保

持一定速度的增长。股票估值若过高，股价就会盛极而衰，重新开始估值的轮回。其实每隔三五年，不少优质企业的股票都会出现比较好的投资机会。巴菲特也有过不少错误。不必后悔，往前走。

[问] frind7:

关于\$上证指数(SH000001)\$，对@股海十三年 说: 老师，我或许没表达清，或者说，针对投资基金，遇到自己不能承受的高点如上证指数达8000点，是赎回持现金（回来也不知道钱去哪里），还是相信经理人会从高估的股票切换成低估的股票？（穿越牛熊，此心不动）

[答] 访谈小秘书:

回复@股海十三年: //@股海十三年:回复@frind7:应该把钱交给值得自己信任的人，既然信任他的能力，那就是让他来代替你投资，代替你思考和进行投资决策，包括判断市场是否严重高估，是否要减仓或全部清仓，股市下跌后是否可以买入股票等等。资产管理人就是司机，他负责安全，负责开车，负责把乘客送到目的地。而投资人未必会比管理人更专业。

[问] lili_C:

关于\$上证指数(SH000001)\$，对@股海十三年 说: 十三老师好，很期待有这种机会听到您的分享。想咨询老师几个问题：1.目前的行情下，您最看好哪几个板块；银行、券商、地产、消费、机戒是否还是相对低估？2、现阶段的四大行里选一支，你还会选建行吗，目前您更看好哪家呢？3.您一般怎样给企业估值？如何确定一支股票的真正价值（是现金流折现、或财务专业书中所谓的企业价值评估方法吗？）

[答] 访谈小秘书:

回复@股海十三年: //@股海十三年:回复@lili_C:答;您好。1、您提到的，我都看好。

2、如果是在四大行里选，我还是会选您提到的那个。

3、估值其实是一项很复杂的，而且比较综合的带有主观因素的行为。自由现

现金流折现是对所有企业估值的最常用方法，自由现金流折现也有个人主观预测因素。凡是一眼看上去不便宜，需要复杂计算才知道它被低估的股票，可能实际上它并不算便宜，当然也不一定意味着它贵。

发现价值很重要，但坚守价值更重要，一些人懂得估值，却无法坚守价值。

[问] 坚韧才是唯一：

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#)，对[@股海十三年](#)说：十三老师好，在您多次提出要面对现实，正视投资能力不足的问题。请问要提升投资能力，应该从那几方面着手？投资体系、估值能力、周期判断，以及常识判断？

[答] 访谈小秘书：

回复[@股海十三年](#)：[//@股海十三年:回复@坚韧才是唯一](#):答：您好，知识可传授，能力无法传授。纸上得来终觉浅。投资者应多方面下手，包括在实践中提高自己的投资能力。

[问] 北京的欧阳浅：

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#)，对[@股海十三年](#)说：十三哥您好，您在天涯的帖子已经看了好几遍，自从看了您的帖子才隐约有了价值投资的概念，现在的目标就是赚够100万，能买十三哥的基金，请问您现在还看好房地产行业吗？

[答] 访谈小秘书：

回复[@股海十三年](#)：[//@股海十三年:回复@北京的欧阳浅](#):您好，感谢信任。我看好该行业，看好某些高成长低估值的房地产企业。

[问] 章振华：

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#)，对[@股海十三年](#)说：陈老师下午好，感谢您在天涯的无私分享，记得你在雪球曾经说过一句话：海天味业是好公司，但不一定是好股票。你的意思是它的成长空间已不大，还是它的估值已很高，还是其他呢？

[答] 访谈小秘书:

回复@股海十三年: //@股海十三年:回复@章振华:您好, 是估值问题。

[问] 东莞猪蹄:

关于\$上证指数(SH000001)\$, 对@股海十三年 说: 老师, 您好, 非常感谢您在天涯帖的无私分享, 引我初入股海, 祝愿明阳基金再创佳绩! 看到您说明阳基金近期有增持白酒股, 目前白酒估值普遍不低, 安全边际相对不高, 恕学生愚昧, 是否与您在帖子里的理念有相悖?

[答] 访谈小秘书:

回复@股海十三年: //@股海十三年:回复@东莞猪蹄:您好。我从没说过近期增持白酒股。投资者要正确理解买入与持有的区别。

安全边际有两种: 一种是未来的自由现金流贴现, 另一种是现在已知的资产与盈利。

“白酒估值普遍不低”那是您的观点, 不代表客观存在。您所理解的我的理念, 未必就是我的理念, 可能是您的误读, 或者曲解了我的原意。所以您的结论不成立。感谢您的提问。

[问] 激荡青春:

关于\$上证指数(SH000001)\$, 对@股海十三年 说: 十三老师你好, 我是一名90年的普通的工薪族, 坐标南京, 马上而立之年对人生有很多迷茫之处, 不知应该先攒钱买房还是先来投资, 如果是投资的话对于新手十三老师有没有什么建议? 另外也希望十三老师能对人生规划提出宝贵建议

[答] 访谈小秘书:

回复@股海十三年: //@股海十三年:回复@激荡青春:您好, 一个需要注意的事实是长期而言, 90%的股票投资者都是亏损的。所以建议先买自住房! 房子会给人带来幸福感和安全感, 是必须消费品。

如果您的股票投资能力确实较强, 您或许可以考虑买股。

如果您是女性，也可以先买股，让结婚对象把房子给买了。

[问] 老筋骨：

关于\$上证指数(SH000001)\$，对@股海十三年 说：十三老师，想请问您，您的明阳基金持有港股吗？现在港股中存在大量低估值优质股，请问您对于未来几年，是更看好不断开放的A股市场还是更加低估的港股市场？谢谢您！顺便一说，我17年才因为看了您天涯的帖子而接触股票，最近的波动让我对“静守己心”这四个字更有感触了！“不争论，不比较，不因为股价要上涨而买，只因为有投资价值而买！”，您发言不多，但每次都给我一股正气，我觉得现在我越来越坚定了。谢谢您。期待将来买您的基金。

[答] 访谈小秘书：

回复@股海十三年：//@股海十三年:回复@老筋骨:您好，有一小部分港股。选择哪个股票市场不是重点，重点是看个股是否有投资价值，但是我更了解A股市场参与者的心理、情绪以及股票的估值规律。我的投资重心必然是放在我更了解和熟悉的地方。

[问] 花栗鼠的坚果屋：

关于\$上证指数(SH000001)\$，对@股海十三年 说：陈老师您好，一直跟随您的步伐，财富上不敢说太多，但是人生态度和思考上受益匪浅，谢谢您。我的问题是，在集中持股的人看来，伟大的企业和平凡的企业要选择前者。但在看书的过程中，投资大师们也说，优秀的企业往往已经把价值反应在股价上了。所以在很困惑，比如招行是一家非常优秀的企业，估值与民生浦发相比也已经体现出来。长期持有，民生浦发是不是更多赚的是估值恢复的受益，而招行赚的是企业内在价值增长的钱。不知道这样理解对不对。那么从长期看，是不是招行也就真的比浦发和民生更有投资价值？感谢您的时间。

[答] 访谈小秘书：

回复@股海十三年：//@股海十三年:回复@花栗鼠的坚果屋:您好，得看“优秀”、“平凡”、“低估”、“高估”的程度，

得量化分析后才能形成投资决策，才能有取舍。单纯看形容词，无法有结论。

所以答案就是具体情况具体分析。

我认为招行内在价值增长速度并没有比您提到那两家高特别多，它是胜在资产质量较好。

投资者持有它们三家的收益，都会受估值恢复及内在价值成长因素影响。

具体情况，其实可以按照您的预测数值来列一张表。如此，便一目了然。

不可武断地认为其中两家与估值恢复有关，另外一家与内在价值增长有关。

而且，您的假设，有一个前提，那就是各家企业保持现状，无论是资产质量，还是内在价值成长速度。然而世界不一定是静止不变的。比如民生，几年前，谁会预料到它现在的资产质量不如过去了呢。所以投资者，在预测未来时，还是保守谨慎一些比较好。

[问] clowderal:

关于\$上证指数(SH000001)\$，对@股海十三年说:十三老师，从天涯论坛了解到您。您也是我进去股市投资的领路人，想请教您关于资产少于50万的投资者来说，多少只股票组合是最具成长潜力的呢，同时又具备高收益，中风险？或者在当下阶段，如果认为有价值低估的股票是否应该持有买入呢？

[答] 访谈小秘书:

回复@股海十三年: //@股海十三年:回复@clowderal:持有多少支股票合适，这与资金量大小无关。而与你对投资标的的了解程度有关，与你能够投入多少时间和精力于股票研究有关。如果您的时间精力有限，我认为5支左右比较合适。

[问] 浮生若梦rl:

关于\$上证指数(SH000001)\$，对@股海十三年说: 您是我投资股票的引路人，您的投资思想让我受益匪浅。在此，我再想给您说谢谢！我想向请教一下您对未来十年中国经济发展的看法如何？

[答] 访谈小秘书:

回复@股海十三年: //@股海十三年:回复@浮生若梦lrl:感谢您的关注。对未来十年中国经济发展看好。

[问] DON008:

关于\$上证指数(SH000001)\$, 对@股海十三年 说: 十三兄: 如何看待当下银行股的低估值? 是市场误判还是担心不良会升高?

[答] 访谈小秘书:

回复@股海十三年: //@股海十三年:回复@DON008:大众的情绪往往在极度悲观与极度乐观之间, 与客观事实未必相符。很多行业都有过被大众抛弃的情况。比如过去的奶制品企业, 还有四五年前的酿酒企业。银行企业不是黄金, 但绝不是石头, 而目前就是石头的价格, 是白银或铜的质地。

[问] 黑暗游侠1978:

关于\$上证指数(SH000001)\$, 对@股海十三年 说: 十三年兄, 你好。你如何看待当下中国的城市化进程? 未来地产行业是否还存在“黄金时代”下的行业性机会, 如果只是局部性的机会那么这些机会主要存在于哪里? 普通投资者该如何去介入和把握? 谢十三年兄

[答] 访谈小秘书:

回复@股海十三年: //@股海十三年:回复@黑暗游侠1978:目前统计部门公布的城市化率是60%左右, 实际上在工作地有自住房的比例比60%要低不少。按照国外的规律, 城市化率超过30%会进入加速增长阶段, 超过70%后才步入缓慢或停滞增长阶段。如果认为中国依然会继续发展, 那么城市化率在70%之前, 房地产行业都会整体性发展, 未来若干年内, 商品房销售面积和单价可能会是个位数增长, 全国商品房销售额年增长率应该可以保持在10%左右。前100名的大型房企市占率应该还会继续上升。我比较看好稳健发展的某些一线地产企业, 及在适当债务比率下实现高增长的某些二线地产企业。

[问] laoou555:

关于\$上证指数(SH000001)\$, 对@股海十三年 说: 如果分仓持股时, 同行业的一只上涨了30%, 另外一只没涨, 这时候也是低估。请问一下, 这时候您会调仓不? 还是继续持有不动。谢谢。

[答] 访谈小秘书:

回复@股海十三年: //@股海十三年:回复@laoou555:是否换股, 应该看估值差, 看哪个股票更具投资价值, 而不是看哪个涨得快。您认为呢?

[问] 静待花开的小白:

关于\$上证指数(SH000001)\$, 对@股海十三年 说:选股选白马, 选时反大众。请问十三哥, 如何量化地判断大众的情绪, 有何指标? 大盘到顶点时, 大众的情绪如何定量分析?

[答] 访谈小秘书:

回复@股海十三年: //@股海十三年:回复@静待花开的小白:大众情绪是投资者可感受到的, 比如到证券营业部门前去数一数自行车或小车数量? 车少了, 就买股票? 哈哈, 当然不是这样的。

我们还是要定量分析。

我一般看4个指标, 一个是沪深300板块的市盈率市净率中位数, 二个是两市总市值与当年GDP之比, 三是破净股占比, 四是市盈率低于10倍的股票的占比。

[问] 会下蛋的鹅:

关于\$上证指数(SH000001)\$, 对@股海十三年 说: 十三哥选股是从上到下还是从下到上的? 可以选择一个看好的行业说明原因么?

[答] 访谈小秘书:

回复@股海十三年: //@股海十三年:回复@会下蛋的鹅:通常是关注企业, 寻找价值被低估的, 最具竞争优势的企业。也就是自下而上。有时是先留意行业, 然后再寻找行业内最值得投资的企业的股票, 也就是所谓的自上而下。

[问] 嘴角有颗痣:

关于\$上证指数(SH000001)\$, 对@股海十三年 说: 十三哥好, 加入一家企业的ROE过去5年一直保持在20%以上, 您是怎么判断这家企业未来ROE是否还能保持这个水平的吗, 如何分析和做判断?

[答] 访谈小秘书:

回复@股海十三年: //@股海十三年:回复@嘴角有颗痣:未来不等于过去, 但又与过去有着密切关系。 要了解行业发展状况, 要了解企业真正的竞争优势, 了解其ROE在过去保持在高水平的原因。要思考未来这些因素是否还依然存在

[问] Daniel的投资圈:

关于\$上证指数(SH000001)\$, 对@股海十三年 说: 十三哥好, 请问如果在招行和建行里二选一, 您选择哪个? 为什么?

[答] 访谈小秘书:

回复@股海十三年: //@股海十三年:回复@Daniel的投资圈:中庸之道, 两个都选了。若只能选一个, 当两者估值一样的时候, 选前者。当前者估值远高于后者的时候, 选后者。

[问] 大家别和我抢:

关于\$上证指数(SH000001)\$, 对@股海十三年 说: 3000点如何做风险管理和仓位配置?

[答] 访谈小秘书:

回复@股海十三年: //@股海十三年:回复@大家别和我抢:真正的风险管理, 就是以便宜的价格买入好的股票, 投资者应能承受股价波动, 尽量避免永久性亏损。目前股票市场依然存在一些具有投资价值的股票, 即使现在买入, 亦无问题, 更何况是持有。

[问] 房杨凯的投资世界:

关于\$上证指数(SH000001)\$, 对@股海十三年 说: 请问股海兄, 如何看待这个价格的民生银行和中国信达, 有投资价值吗。

[答] 访谈小秘书:

回复@股海十三年: //@股海十三年:回复@房杨凯的投资世界:您好, 我谈谈前者, 它几年前发展较为激进, 用力过猛, 留下后遗症。如若执行严格的不良认定标准和提高拨备覆盖率, 其报表数据应会微落后于其余几家股份制银行。总体而言, 现在的它属中等质地银行, 但股价极其低廉。其价值, 应是被严重低估的。未来是否会变成一流银行, 目前看不到迹象。但会随着行业整体向好而变好。它可作为投资标的之一。个人观点, 仅供参考。

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#), 想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里