

雪球访谈

银行股业绩回暖！股价回暖还远吗？

2021年01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



二马由之 V 雪球2019年度十大内容贡献奖得主

访谈简介

在37家A股上市银行中，已披露业绩快报的12家银行均实现了归属股东净利润的正增长，增速区间为1.01%至5.08%，增速较快的有长沙银行、无锡银行、张家港行和招商银行。

1月25日，谢治宇管理的兴全合润混合基金发布上市交易公告书显示，金融业占比13.55%，比去年年末大幅提升8.74个百分点，是加仓最多的一个板块。招商证券银行业首席分析师廖志明表示，银行股是A股的价值洼地，今年银行股有望明显跑赢大盘。

银行股今年将会表现如何？要不要跟着大佬买银行股？本期我们邀请到@二马由之做客雪球访谈，跟大家共同探讨！快发起提问吧！

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：工商银行(SH601398),建设银行(SH601939),招商银行(SH600036),兴业银行(SH601166),农业银行(SH601288),建设银

行(SH601939)

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] 杰克cmu:

对[@二马由之](#)说: 宇宙行可以拿吗

[答] 二马由之:

怎么说呢，我自己是不持有宇宙行的，我持有平银和招行。短期宇宙行有业绩期待，进而也有股价期待，长期来说，还是平银、招行好。当然目前平银和招行都有些贵。

[问] 牛古老师:

对[@二马由之](#)说: 全世界最好的上市银行，是不是招行?

[答] 二马由之:

全世界就不知道了，我们也不操那个心。招行肯定是会中国最好的银行之一。

[问] 墨mmm:

对[@二马由之](#)说: 银行板块的估值还有下降的空间吗

[答] 二马由之:

你其实问的市场走势，这个谁也无法判断。就业绩来说，2021年银行的业绩不会差。

[问] 单调小侨到38:

对[@二马由之](#)说: 银行的鬼故事早就证伪，存银行不如买银行已经是铁证，为什么市场上总是对银行抱有偏见，永远给这么低的估值呢

[答] 二马由之:

其实我从来都不把银行作为一个整体去考虑，你看看平安银行和招行，股价增长不输成长股。股价低的银行，基本面多少还是有些问题。但是2021年，银行整体的业绩还是有些期待的。

[问] 大西瓜-King:

对@二马由之 说：您好，支撑您今年看好银行的原因是哪些因素？

[答] 二马由之:

1、今年流动性会收紧，息差会提升； 2、经济好转，银行的资产质量也会随着好转； 3、去年的基数低，今年的银行业绩增长可预期。

[问] 咪宝儿:

对@二马由之 说：N年以前再6.63买入的港股01398工商银行，我想问2021有无可能解套呢？谢谢

[答] 二马由之:

市场的事，谁能说清楚。我给你一个投资建议，永远以合理估值买优秀企业，不要买基本面不够好的低估企业。

[问] 一棵萝卜wow:

对@二马由之 说：兴业银行后期走势怎样？

[答] 二马由之:

市场走势判断不了

[问] etw333253:

对@二马由之 说：中行在四大中，估值是最低的，您怎么看？

[答] 二马由之:

说明中行最烂

[问] 丶丿冰帝:

对@二马由之 说：建设银行和常熟银行怎么样，可以拿吗？

[答] 二马由之:

常熟银行我不清楚。对于建行，我不建议长期持有，短期内，今年政策还是利好大行的。

[问] 单调小侨到38:

对@二马由之 说：银行的鬼故事早就证伪，存银行不如买银行已经是铁证，为什么市场上总是对银行抱有偏见，永远给这么低的估值呢

[答] 二马由之:

回复@栢朴投资: 其他城商行我基本没有看到，只能定性说一下。1、宁波银行地处浙江，是经济发达地区，资产质量会好一些；2、宁波银行是零售行，零售行要不对公行更好一些。//@栢朴投资:回复@二马由之:@二马由之 请教马先生，为什么宁波银行与其它城商行区别很大？差异在哪？另无锡银行怎样？

[问] 运通四方:

对@二马由之 说：马老师，工商银行和农业银行长期持有的话那个比较合适？

[答] 二马由之:

长期持有的话，我建议你持有招行。当然目前招行有些贵，等股价跌一些在买吧。

[问] 运通四方:

对@二马由之 说：马老师，工商银行和农业银行长期持有的话那个比较合适？

[答] 二马由之:

回复@中_囧_中: 我对于兴业不感冒//@中_囧_中:回复@二马由之:银行可以搞个组合吗？招宁平兴。

[问] 络经:

对@二马由之 说：请问压制工商银行股价的主要因素是什么？

[答] 二马由之:

业绩预期

[问] 股超超:

对@二马由之 说: 招行零售业务可以理解成个人带业务么? 个人贷款业务有没有在未来的年份坏账率逐步提高你, 对这个问题怎么看?

[答] 二马由之:

不排除有些年份个人贷款的坏账率逐步提高, 但是一方面银行可以通过资产的风险定价解决, 其次个人贷款的坏账率是可控的, 因为个人想破产很难。

[问] 太空基地:

对@二马由之 说: 银行靠什么盈利?

[答] 二马由之:

简单说银行的利润分为息差收入和非息收入两大部分。今天不在这里展开了。

[问] 咪宝儿:

对@二马由之 说: N年以前再6.63买入的港股01398工商银行, 我想问2021有无可能解套呢? 谢谢

[答] 二马由之:

回复@三日两省吾身: 是的, 这是我的选股原则。目前市场也更认同这个选股思路。//@三日两省吾身:回复@二马由之:基本面和估值, 应该先看基本面, 基本面足够好, 估值较低或者合理均可买入, 基本面不好估值再低也不要买。这样理解对么? 二马老师?@二马由之

[问] 我已失去一切:

对 @二马由之 说: 杭州银行, 长沙银行可以持有吗?

[答] 二马由之:

没看过，不好说。

[问] 随机旅行KX:

对@二马由之 说：成都银行，各项指标都不错，又叠加成渝的区位优势，PB还没到1，您怎么看？

[答] 二马由之:

这个我不好评价，因为成都银行我没有看过。我主要选择零售行，因为我觉得零售业务无论是业务前景还是资产质量都不错。

[问] 墨mmm:

对@二马由之 说：银行板块的估值还有下降的空间吗

[答] 二马由之:

回复@一一成长记: 不算太好。我初步判断，今年银行整体业绩应该不差。但是长期持有的话，还是要买零售行。但是目前零售行又都不便宜。还是比较纠结。//@一一成长记:回复@二马由之:现在买入银行etf是个好选择吗？

[问] 股超超:

对@二马由之 说：个人贷款没有风险。但是有没有可能出现客户被其他同行挖墙教的可能。毕竟如果A给5%B给6% 从而抢走客户。在面对客户流失这个上面招行做有什么策略呢？

[答] 二马由之:

市场很大，而且涉及到不同客户的风险定价问题。主要还是拼的是不同银行的风险定价能力。核心是科技和数据。

[问] SkyXearth:

对@二马由之 说：请问如何看浙商银行？谢谢！

[答] 二马由之：

这个没看过

[问] 记忆中的阿力：

对@二马由之 说：怎么看待银行在不良贷款拨备覆盖率这种藏利润的操作

[答] 二马由之：

这个很正常，丰年藏一点，灾年释放一点。

[问] 络经：

对@二马由之 说：邮储银行比工商银行建设银行好在哪？2021年银行还会有让利1.5万亿任务么？

[答] 二马由之：

1、2021年应该不会再有1.5万亿的事了；2、我没有详细对比过邮储和工行、建行的指标。但是就我自己而言，不太愿意持有邮储这样的网点比较多的银行，长期看，这些网点都不是优质资产。

[问] 记忆中的阿力：

对@二马由之 说：怎么看待银行在不良贷款拨备覆盖率这种藏利润的操作

[答] 二马由之：

回复@一一成长记：每个公司都可以通过财务手段隐藏或释放利润。只不过银行这个操作有会计制度的长期支持。这和其他行业的隐藏利润还不一样。//@一一成长记：
回复@二马由之：其实地产也可以这么做吧，我记得万科每年都有计提的

[问] Frontera：

对@二马由之 说：同是低估值，银行和保险你更看好哪个？

[答] 二马由之：

就我自己而言，低估的我都不喜欢。都只有短期的博弈价值，而缺乏长期的投资价值。还是要买合理估值的优质股。例如银行中的招行、平银。

[问] 股超超：

对@二马由之 说：招商5年已经涨了几倍看你对其它嘉宾的回答他对你依旧有吸引力。那你能解释一下你对他的内涵价值也就是 科技和数据的掌控上如果领先同行。并做大自己的市场规模

[答] 二马由之：

简单说一下： 1、招行长期积累下的客群，很多人已经习惯使用招行了； 2、招行两大app的用户规模及粘性，美誉度； 3、长期积累的数据； 4、低成本负债。

[问] 记忆中的阿力：

对@二马由之 说：怎么看待银行在不良贷款拨备覆盖率这种藏利润的操作

[答] 二马由之：

回复@etw333253: 2020年比较特殊，属于奉旨计提。//@etw333253:回复@二马由之:2020年，银行业计提了3.02万亿，史上最高。我倒是觉得，在过往，很多上市公司，反而是灾年刻意计提的更多些，为了轻装上阵下一年度

[问] 柳湖-慧远投基：

对 @二马由之 说：请问银行业去产能能否成为趋势？是否存在兼并重组的机会呢？

[答] 二马由之：

银行业的兼并重组估计不是机会，而是包袱。

[问] 牛古老师：

对@二马由之 说：全世界最好的上市银行，是不是招行？

[答] 二马由之：

回复@hubei999: 就自身实力角度，平银对比招行还是有较大差距。但是从投资角度，我更看好平银的发展潜力。//@hubei999:回复@二马由之:平安银行是之二吗？

[问] 记忆中的阿力：

对@二马由之 说：怎么看待银行在不良贷款拨备覆盖率这种藏利润的操作

[答] 二马由之：

回复@华马泽平: 嗯，一般年份，银行没有机会大量核销，这是财政部控制的。2020年，核销的审核放宽了。//@华马泽平:回复@二马由之:2020年，银行业处置了3.02万亿不良资产，不是计提了3.02万亿。

[问] 全村唯一经济学家：

对 @二马由之 说：零售业务指的是什么？能说说招行零售业务相较同行强多少吗？

[答] 二马由之：

零售业务就是个人业务，招行是零售业务做的最好的银行。

[问] 好的呀好好好：

对 @二马由之 说：如何看待中国银行？

[答] 二马由之：

中国银行在大行中是比较差的。

[问] AA继元林果科技：

对 @二马由之 说：2021年投银行类基金你怎么看？

[答] 二马由之:

我不知道你说的投银行类基金指什么，是行业基金，还是有些基金配置了银行。整体上，因为业绩提升预期，2021年银行股有机会。

[问] 股超超:

对@二马由之 说：在最最有一个问题如果招行在未来出现利润或者营收或者其它的指标出现下滑的时候，会会以哪个指标来判断招行不在优秀。而选择抛出股票。

[答] 二马由之:

一个指标不够，看银行一般就是资产质量和成长性两个大指标，然后还得细化到其他小指标中，例如不良率、不良认定标准，核销、拨备覆盖率、息差等等。

[问] 全村唯一经济学家:

对 @二马由之 说：个人业务包括存款、贷款还有别的什么吗？

[答] 二马由之:

大类上基本就这两个

[问] AA继元林果科技:

对 @二马由之 说：2021年投银行类基金你怎么看？

[答] 二马由之:

回复@AA继元林果科技: 不知道你说的怎么看是指什么？ //@AA继元林果科技: 回复@二马由之: 行业基金

[问] 光照會長:

对 @二马由之 说：平行多少可以入

[答] 二马由之:

抱歉，不做交易建议。

[问] 太空基地:

对@二马由之 说: 银行靠什么盈利?

[答] 二马由之:

回复@总是亏钱2: 哪天也没有钱呀//@总是亏钱2:回复@二马由之:马老师, 今天回答问题不要钱吗?

[问] N秋田微(SZ300939):

1月28日, 秋田微正式登陆创业板。按当天64.53元的成交均价计算, 意味着每中一签的盈利金额为13675元, 所对应的收益率为73.56%。1月18日, 秋田微开始网上申购。公司的发行价为37.18元, 所对应的发行市盈率为39.98... [网页链接](#)

[答] 二马由之:

唉, 本来我还想着是一个肉签呢, 至少赚200%

[问] 东先生:

最近讨论平安投资端的帖子非常多。所谓真理越辩越明, 这对于作为平安投资者的我们, 并不是坏事。开宗明义, 老东在看完大家讨论的内容后, 认为**平安投资端并没有大问题, 如果满分100, 老东给80分。**

h4>别被“峰终效应”影响/h4>心理学家丹尼尔·卡恩曼（《思考，快与慢》的作者，也是诺奖得主）在书中曾提到，我们对体验的记忆是由两个因素决定的：极值（无论是波峰还是波谷）时与结束时的感觉，中文翻译过来谓之“峰终效应”。

这条定律基于潜意识总结了我们在未经刻意练习时记忆的特点：对一项事物的体验之后，所能记住的，就只有在极值与终时的体验，而在过程中好与不好体验的比重、好与不好体验的时间长短，对记忆影响非常小。而这里的“极”与“终”，在一些经典管理学书籍书中比如《关键时刻》中，其实就是所谓的“关键时刻”。

“峰终效应”的发现，给商业、给营销、尤其是服务业带来了极大的震撼，它使企业在服务消费者的过程中，能将有限的资源投入到产出最大化的节点上。从而使我们的营销、我们的服务工作起到事半功倍的作用。当然，也被媒体行业成功利用。媒体

将“峰终效应”发扬光大，形成“议程设置理论”，形成了我们今日看到的各种满满套路。

正因该效应的存在，我们对平安投资端的表现的记忆是不真实的。自富通事件（极值）以来，我们对平安投资端随着其“终值”时（评价时）的投资财务表现，会呈现出截然不同的说法。在好的年份，评价往往是“平安从富通事件吸取了充分的教训，因此投资十分优秀”；在糟糕的年份，评价则变成了“平安不仅在富通出了问题，在汇丰也出问题，现在在华夏幸福和金茂也出问题了，投资端根本谈不上优秀，甚至及格都没做到”。

“峰终效应”的存在，让我们直觉地拼凑极值和终值而得到结论，懒得去还原全局。因此，在对某件事下阶段性结论时，我们应警惕“峰终效应”。那么什么是好的还原方式呢？

在《我与A股的共同成长》文中，老东曾提到，更适合于还原因果的手段，是“归纳法”和“演绎法”。

二者中，“归纳法”的做法相对简单。比如我们要得出“汽车需要加油”的结论，只需要归纳汽车是不是行驶一段时间，就都要进入加油站再出来，就可以得出“归纳法”层面的结论；

“演绎法”则要求我们理解事物的原理，好处在于我们甚至不需要动用体力去统计数据。比如我们得理解燃油机的工作原理，然后就能得出汽车需要加油的结论。

h4>归纳法：平安投资端领先其他公司，但波动较大。/h4>归纳法是苦力活，但对脑的算力要求相对简单。

按平安陈德贤说法，最新负债端久期是14年多，久期缺口是4年不到，因此投资端的久期约为10年。考虑到2020年报未出，而部分公司2014年前的数据口径不一，老东统计了自2014到2019期间6年的投资情况，并统计出了平均值和方差，分列如下：

平安2014-2019投资收益率情况：

img class="ke_img"

src="https://xqimg.imedao.com/17746b5f7e24fa363feb75ac.png!custom660.jpg"

>

太保2014-2019投资收益率情况：

img class="ke_img"

src="https://xqimg.imedao.com/17746b674234f81e3fecff6b.png!custom660.jpg"
>

国寿2014-2019投资收益率情况：

img class="ke_img"
src="https://xqimg.imedao.com/17746bb62b34fbb83fc7a7c7.png!custom660.jpg"
>

新华2014-2019投资收益率情况：

img class="ke_img"
src="https://xqimg.imedao.com/17746bc2d914fa613fe5abf9.png!custom660.jpg"
>

上述4张表整合起来，可以得到2014-2019期间各家公司的表现。

img class="ke_img"
src="https://xqimg.imedao.com/17746c113e74fa833fd2abaa.png!custom660.jpg"
>

6年一个小周期跑下来，平安的总投资收益率和净投资收益率都领先于各公司，对比于国寿高出10%，但对比于太保和新华优势一般。此外，平安承担了较大的收益率波动（但实际上净投资0.42的方差非常的小），换言之“峰值”比其他公司高，这也解释了为什么总会感觉平安投资端糟糕（峰终效应）。

h4>演绎法：投资端已做出最优解，执行是否有问题存疑。 /h4>思考企业的战略时，我们不止从投资者角度出发，同时也从其他干系人的角度出发，更有利于全面思考战略是否已处于最优解。对于平安投资端而言，其直接干系人包括：投资者、经营者和客户。

1) 从客户的角度看，需要源源不断的现金流入。客户购买了平安的保单，产生了负债端14年的久期。这意味着资产端必须能持续地产生现金流，才能有效覆盖保单所需的分红和理赔责任。

在此背景下，平安的可投资资产由75%-80%的固收，10%+的权益，以及投资性物业和其他投资构成。平安的负债端盈亏成本是2%，但为满足内含价值5%的投资收益率假设和分红险精算规定中70%可分配盈余进行客户分配的要求，意味着公司必须追求源源不断产生现金流的资产。

抛开80%不到的固收不说，10%+的权益作为生力军，也必须承担现金流的责任，因而在**客户需求和保险商业模式的束缚下，决定了权益投资必然要朝着高分红策略倾斜。分红高，意味着被投公司已渡过高速成长期，自然也就几乎不可能重仓什么TMT和创新药等大家期望的资产。**平安的钱是借来了，所处的情景与互联网大厂如腾讯控股截然不同。如果因此质疑投资端，那老东认为质疑的是保险这个赛道，那就是另当别论了。

2) 从经营者角度看，更重要的是能起到协同效果，并且可管控。保险公司，特别是集团公司的投资模式，与基金公司及散户的投资模式截然不同。具体表现为协同和管控两方面。

协同方面，金融集团公司对于投资的公司，至少可以分为以下四类：

控股公司：指在股东会/董事会有绝对或相对控制权，并通过委派董事长/执行董事/董事/总经理/财务总监等人员主导日常运营管理的公司，平安银行，财产险属于此类

董事长单位参股公司：是指在股东会/董事会没有相对实际控制权，但可通过委派董事长/执行董事参与公司日常运营管理的参股公司，汽车之家，好医生属于此类

参与治理类参股公司，是指在股东会/董事会没有相对控制权，通过委派董事/监事进入董事会/监事会行使股东权利的参股公司，碧桂园和旭辉等地产公司属于此类

财务性投资类参股公司，是指有股权比例相对较少，没有委派董事/监事/高级管理人员参加公司董事会/监事会/经营管理工作，仅通过股东会行使股东权利的参股公司。工行建行汇丰属于此类。传平安曾求建行给一个董事席位，但后来不给，就没再增持。

通过上面分类可以看出，若经营者期望投资不仅带来投资的效果，而且带来更多协同的效果，天然会追求前三类公司。因此老东在[简单谈谈平安的五大生态圈布局逻辑](#)文中提过，别看五大生态圈风马牛不相及，其实每个生态圈中的公司都在服务于主业。再来说说近期被诟病最多的地产公司，这类公司大多属于“参与治理类”，与主业的协同以银行的产融结合为主，人身险、财产险和大资管板块跟上。平安不止投完就拉倒了，而是从投资、建设到运营，三个环节都要管起来。

举个例子，前阵子平安建投的第一个产业园项目：东莞水乡信息科技港。平安采用平安“金融+科技+生态”专属服务，围绕平安集团多体系各类产品和平安集团构建六大

生态圈，满足入园企业更多金融、科技、保险、医疗等方面需求，树立高标准园区运营标杆。

与传统的搞个园区就让企业入驻不同，在这个产业园中，平安银行可以帮忙解决融资贷款的问题、人身险和财产险可以解决平安保障问题，员工还可以在平安普惠贷款，陆金所理财，高级管理人员平安有私人银行提供专门服务。平安好医生可以为每家工厂派一名医生，管理整个厂区的员工健康，以及体检等等……

img class="ke_img"

src="https://xqimg.imedao.com/17747afaa155039b3fd41059.png!custom660.jpg"

>

为什么平安不效仿泰康搞养老社区？养老社区上平安确实是落后的，但在产融结合的布局一定是超前的。从某种意义上而言，产融结合之于平安，便是养老之于泰康。华夏幸福造城，金茂搞城市运营，他们的战略都和平安的强项高度匹配，不投他们投谁呢？

对了，东莞水乡片区真心不错，风景秀丽，含苞待放，可以去买房……

管控方面，金融集团的管控至少包括：运营管控、风险管理、内控合规、审计检查、财务及资金管理、资本管理、人力资源管理、关联交易管理等8项垂直管控方案。在平安过去发展的30多年中，由于主业的衍生，对银行、地产、医院等行业了解颇深，也必然形成了一套包含8项垂直管控的方案。

这些方案中，横向包括从机制，到流程，到系统，到考核的管控，纵向又可能因咱们在协同部分提到的四类公司，形成强，中，弱三种管控维度和方案。

因此，多投与主业相关的行业，不仅出于他们的高分红低估值，也不仅出于他们的协同效应，更是处于管控的可行性，出于经营者们在当前情境下能做出的最优解。试想如果平安去投个茅台，投个伊利，投个创新药，他们的风险怎么管，内控怎么管，现场和非现场审计又该怎么怎么做，能马上秒懂吗？不懂的话，不就被像我们这样贵州省薅羊毛了吗？

img class="ke_img"

src="https://xqimg.imedao.com/17747ae3065500593fea6c62.png!custom660.jpg"

>

茅台伊利恒瑞是优秀，但优秀不代表就要投。巴菲特不也老唠叨，我们要有能力圈，

要学会打孔投资，而公司管控需要的能力圈背后依赖的机制、流程和人才积累，不是一朝一夕可以积累形成的。为什么要避开自己的优势，偏偏使用弱势呢？

3) 从投资者的角度，不仅关注投资收益，更关注久期缺口风险。

投资收益已在前文提及。再唠叨几句久期问题。

保险公司应对久期主要有投超长期国债、投另类投资、投长持性物业、长持性股票。

由于权益类可以认为是长持资产，分红的稳定性就决定了资产端能否有效缩短久期。

具体的内容，老东已经在此贴中说过，观点未变：[说说对平安投资端近期质疑的看法](#)

总结/本文很长，但其实就3个观点：

- 1、因为我们记忆的特点具有“终峰效应”，我们对平安投资端的理解仅凭记忆是不真实的。时不时冒出来的问题，是它投资特点的常态。
- 2、采用归纳法研究，从结果来看，无论是总投资还是净投资，平安都是领先的；
- 3、采用演绎法研究，当前平安投资的策略是在“客户-经营者-投资者”三角关系平衡下采取的最优策略。

不过这也并不意味着平安投资端全无问题，据 [@牛和智](#) 牛总反馈，平安投资部的人员变动和策略变动频繁。前几年决定做强被动投资和委外投资，近期又重新做起了直接投资，究竟出于何种原因，对于个人投资者而言太难跟踪了。期待大家补充。

[\\$中国平安\(SH601318\)\\$](#) [\\$中国平安\(02318\)\\$](#) [@中国平安](#)

[@今日话题](#) [@山行](#) [@老柏树也有春天](#)

补充：有朋友对14年以前的投资感兴趣，表示富通的冲击真的很大，此前的投资可能很弱鸡。为了消除大家的终峰效应，补充如下：

img class="ke_img" src="https://xqimg.imedao.com/1774852396c507533fe6678e.png!custom660.jpg" >

[答] 二马由之：

回复[@一个迷茫的豆](#)：现金流回报高，收益稳定是优质资产的一个属性。

另外，长期能涨其实反映了很多内在的本质。什么资产长期不涨呢？//[@一个迷茫的豆](#)：回复[@二马由之](#)：优质股权怎么判断？难道不是现金流回报高，收益稳定的资产么？

看看巴菲特的第一重仓圣达菲铁路，以及二级市场投资30%的份额都是银行股，大量的钱投向生息资产。按照你的意思，保险公司要投长期能涨的股票才是优质资产，可口可乐都有十年不涨的时候，贵州茅台07年买入能套7年。过滤掉股价波动，十年能稳定产生稳定现金流回报的才叫优质资产，不然你举出10个未来十年年化收益超过10%的股票。

(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