

价值投资者怎样做年终总结?



陈嘉禾

时值岁末,北风飘雪,又到了一年一度准备年终投资总结的时候。对于价值投资者来说,我们应该怎样做年终总结,才能避开资本市场波动的干扰,为长期价值增长总结经验,积蓄力量?

传统年终总结的错误

对于许多投资者来说,年终总结似乎是一件非常简单的事,把账户的数据拉出来,看看今年的市值变动多少,和市场相比如何,就完事了。

比如,自己赚了20%、市场涨了15%,那么一切万事大吉,既有绝对收益,又有相对收益。而如果自己亏了15%、市场涨了10%,那么感觉简直糟透了,绝对收益没有,相对收益更没有。

在我刚工作的时候,这些工作往往需要投资者自己动手计算。现在,不少证券公司的软件就会直接帮你计算完成,甚至会告诉你“今年你跑赢了多少投资者”。这么简单的事情,有什么好说的呢?

其实,看看今年的市值表现如何,就算年终总结做完,这可谓大错特错。这种年终总结不仅毫无意义,甚至还会帮倒忙,做出错误的总结。

究其根源,问题的核心就在于“市值”这个概念是虚幻的。市值不是真正的价值,它只不过是市场给出的一个交易价格。这个交易价格如水上浮萍般无根无靠,而且随时会变。

比如,在2019年、2020年两年时间里,股票型基金的净值表现非常优异(净值由市值计算而来),中证股票型基金指数期间涨幅分别达到41%、45%,而同期上证指数的涨幅只有22%、14%。

按照传统的年终总结,在2019年、2020年年底,上述股票型基金的年终总结自然是优秀的,绝对收益让人侧目,相对收益也很好。事实上,不少基金公司的奖金也没少发。

但是,这种优秀是可以持续的吗?后来的2021年、2022年、2023年(截至2023年12月13日)的3年时间,中证股票型基金指数的变动幅度分别是6%、-21%、-13%,而同期上证指数的变动幅度则是5%、-15%、-4%。

在传统的投资年终总结思路下,之前因为优秀净值(市值)表现而计算出来的优秀年终总结,对于未来几乎毫无意义。

市场有望形成新的均势



桂浩明

2023年股市已经进入尾声,A股市场总体比较弱,特别是下半年,各大指数交易重心明显下移。大盘在3000点一线来回拉锯,从形态上来看似乎正在形成一种新的均势。

今年一季度,市场格局是偏强的,大盘还有一度的上涨。但是从二季度开始,市场开始变弱,并且随着时间的推移,这一态势越来越明显。即便是监管部门连出利好政策,也未能见效市场出现大幅反弹,显示弱市格局没有根本改变。

有鉴于此,聪明的价值投资者必须要有自己的年终总结方式。

投资组合价值增加多少?

首先,价值投资者最重要的年终总结项目,就是今年的投资组合的真实商业价值,究竟增加了多少?而这种增加,又分两个方面:定量、定性。

首先在定量方面,我们需要把投资组合中所有的股票、债券、现金、房地产、贵金属等,其所对应的基本面,进行加总。然后计算这个合并后的会计报表,相较上一年变动了多少。

一般来说,我会计算同时三个指标,包括投资组合的净利润、净资产、股息。不过,巴菲特在几十年的投资生涯中,只计算净资产一个项目,真正的高手总是不需要像庸才那样费事。

为什么定量的总结并不是越精细越好?这就牵涉到定性的方面。要知道,那么他其实很容易做,只需要拿Excel表列出市场上市盈率、市净率最低,股息率最高的股票,然后把所有的仓位移过去,就可以瞬间完成定量数据的增加。

但是,真正的投资怎么会如此简单?事实上,这么做的投资者,很可能在2020年底,买入一揽子港股的地产业公司。这些股票当时的估值数据非常低廉,盈利能力非常优秀,而这位投资者会在后面两三年亏到怀疑人生。

所以,在定量价值增加以后,定性的价值分析更加重要。定性的价值分析至少应该包括以下几个维度:投资组合的行业分散度如何?个股分散度如何?每个股票的商业竞争优势如何?股东是否勤勉尽责?财务情况是否稳健?长期行业发展格局怎样?等等。

有定性分析的保驾护航,定量的年终总结才值得信赖。将二者有机结合在一起,价值投资者如果在年终总结的时候,发现今年的定量基本面增长了20%、30%,甚至更多,同时定性的分析也不差,那么他大可以给自己打一个高分。

错过了什么交易机会?价值投资者的年终总结还需要包括第二个方面:思考自己丢掉了哪些增加价值的交易机会?

当在2008年被问到“你犯下的最大投资错误是什么”时,巴菲特表示,自己犯下的最大的错误并不是有些股票

错过什么交易机会?

除了前面讨论的投资组合的价值增加,最后一项年终总结,针对的是价值投资者自己的价值增加。我们需要问一问自己,在这一年里,我们对商业的理解有没有加深?有没有多了解了一些商业规律,看明白了一些行业,多覆盖了一些上市公司?

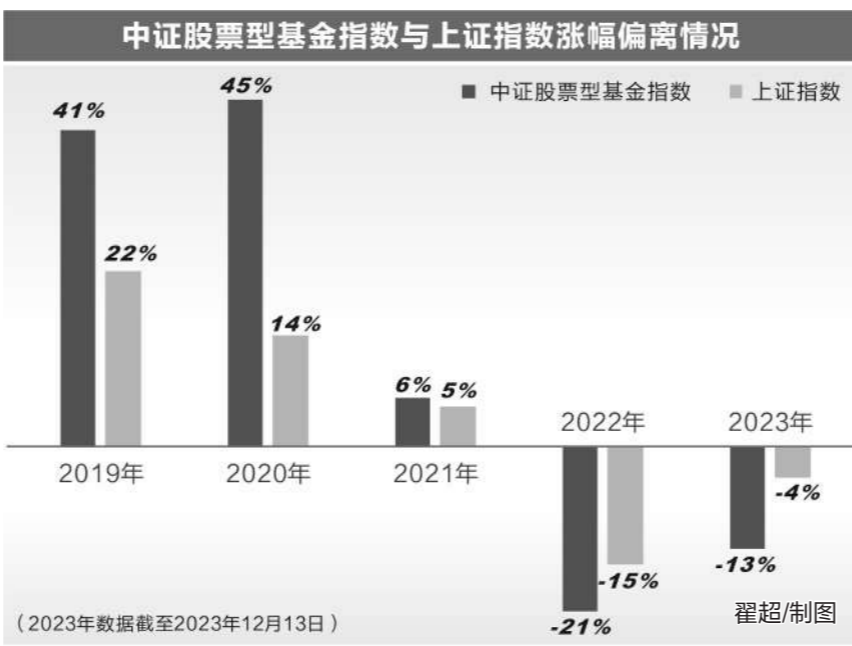
要知道,商业世界浩如烟海,市场上的投资标的成千上万,我们需要的知识无穷无尽。为了理解企业,找到更好的投资标的,价值投资者需要广博的知识储备,而这些知识储备都是通过一年

不断增加。此外,股市成交量相比以前虽然有所萎缩,但也基本维系在8000亿元左右的水平,没有进一步减少,从另外一个角度说,这也是量上的均衡。

10月底开始的北交所大涨行情,一度使得各板块间失去平衡,出现严重的跷跷板现象。目前,北交所股票的走势逐渐稳定了下来,跷跷板现象不复存在,这也缓解了结构失衡的问题,对市场的走稳有正面作用。

市场走势从偏弱到均衡,这是一个有意思的变化,它不仅预示着大盘已经基本见底,不太可能再创新低,同时也提示市场的活跃度将开始回升。

当大盘处于单边下跌态势时,个股行情很难有效地展开,即便有也往往是较为短期的,这样不但损耗市场上数量有限的资金,而且也会极大地挫伤投资者的积



买了,然后亏了很多钱,而是有些投资该做但是没有做。“这些错误不会反映在财务报表里,但是我知道我做错了(少赚了钱)。”

对于价值投资来说,任何一种增加价值的投资,都是应当考虑的,而不是盯着自己喜欢的几只股票,然后永远抱着不动,对其他投资机会置若罔闻。

比如,当价值投资者今年的投资组合价值增加了15%,但是他在年终总结的时候,发现有一个交易机会,可以让投资组合的价值增加30%,而自己却没有执行,那么这15%的年度价值增加就仍然需要受到批评。

在2023年,许多同时在A股和H股上市的央企、国企类股票,其A股对H股的溢价达到历史最高水平。如果一位投资者拿着A股的股票,2023年基本面增加了15%,那么他的年终总结就应当这样写:如果今年我把这些股票换成港股,那么基本面的增速可以达到50%,甚至更高,没有这样做真是遗憾。

对商业的理解是否加深?

除了前面讨论的投资组合的价值增加,最后一项年终总结,针对的是价值投资者自己的价值增加。我们需要问一问自己,在这一年里,我们对商业的理解有没有加深?有没有多了解了一些商业规律,看明白了一些行业,多覆盖了一些上市公司?

要知道,商业世界浩如烟海,市场上的投资标的成千上万,我们需要的知识无穷无尽。为了理解企业,找到更好的投资标的,价值投资者需要广博的知识储备,而这些知识储备都是通过一年

不断学习。此外,股市成交量相比以前虽然有所萎缩,但也基本维系在8000亿元左右的水平,没有进一步减少,从另外一个角度说,这也是量上的均衡。

10月底开始的北交所大涨行情,一度使得各板块间失去平衡,出现严重的跷跷板现象。目前,北交所股票的走势逐渐稳定了下来,跷跷板现象不复存在,这也缓解了结构失衡的问题,对市场的走稳有正面作用。

市场走势从偏弱到均衡,这是一个有意思的变化,它不仅预示着大盘已经基本见底,不太可能再创新低,同时也提示市场的活跃度将开始回升。

当大盘处于单边下跌态势时,个股行情很难有效地展开,即便有也往往是较为短期的,这样不但损耗市场上数量有限的资金,而且也会极大地挫伤投资者的积

极性的形成“多杀多”的被动局面。但是一旦市场进入到平衡市,情况就会发生积极的变化,个股行情有机会演绎为系统的结构性行情,不但活跃市场,也可能形成一定的财富效应,带动外部增量资金介入。而当这样的局面基本形成后,股市的投资氛围也将得到改善,对投资者产生吸引力。

此前,监管部门公布了很多利好政策,不少投资者据此认为市场从此就将告别弱势格局。其实,一方面,这些利好政策作用的发挥需要时间,它是“长效药”而非用于短期的刺激;另一方面,现在市场处于弱势之中,仅靠外力难以改变市场。

现在市场出现了某种均衡状态,各种因素决定了大盘还将继续整理,并且在整理中逐渐夯实底部,为以后的上涨打下基础。

引力传媒22天13板再次提示股票交易风险

证券时报记者 梅双

22个交易日斩获13个涨停板,引力传媒(603598)12月15日晚间再次发布股票交易风险提示性公告。引力传媒公告称,公司不涉及短剧内容制作、运营等。截至目前,短剧营销订单金额合计750万元,占公司总收入及利润产生重大影响。

在提示风险时,引力传媒表示,公司2023年第三季度归属于上市公司股东的净利润317.97万元,同比下降10.53%。敬请投资者注意公司业绩波动,防范二级市场投资风险。

在二级市场上,引力传媒走出22天13板的行情。截至12月15日收盘,该股涨停,报26.87元。公司股票11月15日至12月15日收盘价累计涨幅144.27%。12月13日、14日、15日连续三个交易日收盘涨停,三个交易日换手率分别为17.67%、8.96%、28.16%,换手率较高。

引力传媒认为,公司最新动态市盈率153.33倍,最新市净率39.81倍,均显著高于行业平均水平。公司特别提醒广大投资者,注意二级市场交易风险,理性决策、审慎投资。

近期,短剧游戏概念在市场上持续火热,不少短剧概念股股价大幅上涨引起关注,部分公司也就此发布澄清公告。

中广天择于12月6日公告称,近期,有媒体报道公司涉及“短剧概念股”,截至目前,公司营业收入结构中不涉及短剧业务,短剧业务对公司业绩无影响。公司短剧业务“快燃”APP已完成技术搭建,APP现在处于内测阶段,其上线时间、盈利模式、是否盈利均存在不确定性。

同时,引力传媒称,公司关注到市场将公司作为短剧概念股,公司于11月8日盘后对e互动关于短剧的提问进行了逐一回复,现将相关情况说明如下:回复内容主要来源于公司2020年及2021年年度报告,所涉及短剧内容制作业务为公司2022年及以前开展,目前已不涉及相关制作业务。

“今年公司已取得短剧营销相关订单,该业务仅通过在短剧中植

光电股份拟募资不超12亿元投向高性能光学材料项目

证券时报记者 梅双

光电股份(600184)12月15日晚间披露定增预案,公司拟向包括控股股东北方光电集团有限公司(下称“光电集团”)、控股股东一致行动人中兵投资管理有限责任公司(下称“中兵投资”)在内的不超过35名特定对象,发行股票募资不超过12亿元,用于高性能光学材料等项目。

据光电股份披露,光电集团拟以现金认购3000万元,中兵投资拟以现金认购1.5亿元。本次募集资金扣除发行费用后,拟约5.7亿元用于高性能光学材料及先进元件项目,3.92亿元用于精确制导产品数字化研发制造能力建设项目,约2.4亿元用于补充流动资金。

光电股份隶属于中国兵器工业集团公司,是国内光电武器装备系统科研、生产的重要基地,是国内外光学材料科研生产的主要供应商。据光电股份2023年三季报,前三季度,公司实现营业收入15.02亿元,同比下降2.10%;净利润4390.84万元,同比下降13.98%。

光电股份表示,光电集团为公司控股股东,中兵投资与公司之实际控制人均为兵器集团,因此本次向特定对象发行股票构成关联交易,公司将严格按照相关规定履行关联交易审议程序。

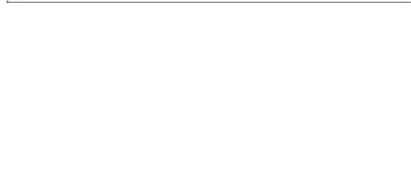
“随着全球工业信息化及人工智能技术迭代,智能驾驶、智能家居、红外成像等新兴领域兴起,极大地促进了高性能光学材料及先进元

件产业的发展。”光电股份预计,未来三至五年,应用于上述领域的高性能光学材料、非球面精密压型件、红外镜头等产品的全球需求将持续增长。高性能光学材料及先进元件项目以市场需求为导向,符合国家战略发展方向,具有良好的市场前景。

光电股份认为,本次募投资项目的实施一方面有利于优化公司产业结构,弥补公司在非球面精密压型件、红外镜头等先进元件方面的能力短板,提升高附加值产品市场份额,缩短与国际先进企业的差距;另一方面,公司可拓宽销售渠道,进入世界知名终端企业的供应体系,与其建立稳固的合作关系,形成较强的客户壁垒,缩短与终端企业的沟通距离,及时了解市场及先进技术发展动向。

至于本次发行对公司盈利能力的影响,光电股份表示,本次向特定对象发行完成后,公司总股本增大,短期内公司的每股收益可能被摊薄,净资产收益率可能有所下降。但从中长期来看,本次募集资金投资项目的实施完成将提升公司产品的核心竞争力,对公司的营业收入、净利润等盈利能力指标将产生积极作用。

光电股份还表示,本次向特定对象发行完成后,公司筹资活动产生的现金流量将显著增加,未来随着公司资本结构优化和资金实力增强,公司经营产生的现金流量净额将得到提升。



交通银行曲靖分行组织开展整治拒收人民币现金专项行动

为营造良好的人民币流通环境,保护消费者合法权益,维护人民币法定地位,近日,交通银行曲靖分行在中国人民银行曲靖市分行的领导下,依托已建立的整治拒收现金网格化体系,积极组织开展了整治拒收人民币现金专项行动。

为确保专项整治工作持续有效开展,曲靖分行成立了专项整治拒收现金工作领导小组,组织全辖网点认真学习《拒收人民币现金专项治理工作要求》,并制定工作方案,对全面摸排、依法查处、宣传引导等整治拒收工作做了详细部署。

行动期间,交通银行各营业网点充分

利用厅堂阵地,通过电视、广告机滚动播放整治拒收现金宣传内容,向到店客户发放整治拒收现金的宣传资料,宣传普及人民币相关知识,促进公众对人民币整治拒收现金相关政策与要求的了解,保障人民群众和消费者合法权益。

各网点周边涉及民生领域的商户及网格内重点用现单位进行整治拒收现金行为摸排,向商户发放《整治拒收人民币现金告知书》,宣传普及整治拒收现金相关政策,与商户签订《不拒收人民币现金承诺书》,张贴现场标识,保障人民群众和消费者在支付方式上的选择权。

(CIS)

交通银行深圳分行在“2023年长三角金融科技节”上荣获多项大奖

近日,“2023年长三角金融科技节”在上海举办。本次活动由中国金融电子化集团有限公司指导,北京金融科技产业联盟特别支持,《金融电子化》杂志社主办。交通银行深圳分行凭借“先诊疗、后付费——政银联动赋能基层医疗服务”“线上诉讼及区块链存证平台”“5G+SD-WAN赋能交通打造数字化网络基石”三个重点项目,斩获了“最佳组织奖”“技术创新奖”“服务创新奖”等多项大奖。

深圳交行秉承创新驱动、价值创造的理念,持续提升数字化建设能力,全力当好服务实体经济的主力军。一方面,深圳交行坚持推进数字化转型,着力提升线上化、信息化、智能化的服务能力,延伸金融服务的广度与深度;另一方面,通过场景化革新,深化平台化、生态化、开放化的服务能力,有效提升金融服务的融合性。该行深度运用区块链、5G、开源等新兴技术,在5G+SD-WAN、线上诉讼存证、信用就

医等业务方面,不断更新迭代,积极打造拳头产品,更好地满足客户需求。数字经济已经成为国民经济发展的新动能。未来,深圳交行将进一步深入贯彻中央金融工作会议精神,以创新为动力,以科技为生产力,充分发挥金融科技赋能优势,为粤港澳大湾区提供更多便捷高效安全的金融服务,写好数字金融大文章,为粤港澳大湾区高质量贡献深圳交行力量。

(CIS)