**市场越火爆，投资越谨慎**

**——2015年6月给少数派8号投资者的一封信**

A股市场连续上涨，成交量迭创新高，5000点近在咫尺，市场一片欢腾。此情此景，与07年5、6千点时似曾相识。虽然时过境迁，历史不会简单重演。但市场赚钱声一片之时，投资却需要越来越谨慎。创业板从2012年12月上涨以来，指数涨幅已达5倍。上证指数涨幅也达到了1.5倍。牛市高潮到来的时候，风险也在迅速积累。

股票投资长期盈利的关键是要在市场的周期循环中，能够把盈利积累下来，最终达到长期盈利的目标。而不只是在牛市里一时赚钱。所以牛市高潮的时候，反而要小心。因为在市场赚钱效应不断增加的时候，股票的价格也越来越高，投资风险也在不断加大。市场越火爆，我们的投资要越谨慎。

在市场估值水平整体较高的环境下，我们积极寻找收益风险性价比好的投资方向。少数派8号成立以来，我们把低估值蓝筹和新三板作为主要的投资方向，同时也兼顾一些成长股的投资。

对于低估值蓝筹，我们寻找那些与国际市场相比，具有估值优势的个股。与国际市场相比，中国市场的估值体系，非常具有特点。对于小公司的估值几倍于国际市场，而对于大盘蓝筹的估值却又低于国际市场。随着今年中国市场加入富时全球指数、加入MSCI全球指数，随着中国市场国际化步伐的加快，我们认为低估值蓝筹补涨的可能较大。是收益风险比好的投资方向。

与A股市场截然不同的是，新三板市场在一季度大幅冲高以后，4月上旬以来连续调整，下跌幅度近30%。展望新三板的未来，分层管理、公募基金入市、降低投资者门槛、竞价交易、转板等政策红利依然存在。所以暂时的下跌反而使我们能以比较合理的价格拿到好的项目，是比较好的投资时机。我们更偏好以下几类企业。一、较大的规模、较好的流动性，未来更具转板的可能。二、较高行业增长潜力、较好的成长性。三、与主板、中小板和创业板比，具有估值优势的热门行业。

对于成长股的投资，市场整体的估值水平很高，个股精选尤为重要。我们看重企业利润的真正增长，看重同类行业企业里估值优势明显的企业，看重那些能够在未来行业增长方向上提前布局的企业。

少数派8号是一只混合型基金，投资范围涵盖了主板、中小板、创业板、沪港通和新三板，投资业绩会受几个市场的综合作用，这一点与纯A股基金不同。同时前期我们也预留了一些现金，为新三板的增发项目做准备。这是我们的业绩表现近期弱于A股指数的主要原因。但正是由于少数派8号广泛的投资范围，让我们可以在各个市场中寻找收益风险比好的投资方向。这一点对于长期盈利、分散风险反而是有利的。

目前少数派8号的仓位在7成左右，已经签订了5单新三板的增发项目，约占20%的仓位。增发股份会在未来2-3个月逐步到账。届时盈利会计入净值。

牛市高潮，市场一片欢腾的时候，面对每天两三百个涨停板，赚快钱的诱惑似乎难以抗拒。切记股市投资不是为了一时赚到钱而去承担过高的风险，而是选择收益风险性价比好的方向实现长期盈利的积累。不是在高位轻易买入，而是真正用一个好的价格投了一个好的企业。那么耐心的等待一定会迎来一个美好的投资结果。

少数派投资

  2015年6月2日