

8 月致投资者信| 与卓越公司为伍，与投资者共进退

时间是伟大公司的朋友，平庸公司的敌人。

——沃伦·巴菲特

温馨提示：本文为景富运通每月《致投资者信》，文中内容不作为投资建议，请自担风险。

价值投资，就是以低于价值的价格买入资产，因此价值投资无论是对于房子，期货，上市公司所有权（股票），股权，甚至是期权，评判的标准都包含了两个必要的要素：**好资产+好价格**。

我们要想在资本市场赚钱，实际上就是**在赚认知变现的钱**。就个人投资者而言，对**好资产**的认知是否准确，对**好资产的价值**认知是否准确，对**市场**认知是否准确，对**实践交易**认知是否准确，甚至是对于**价值投资的方法论**的认知是否准确等等，共同决定了投资长期盈利的多寡。就公司而言，在上述条件的基础上，我们还要认知我们基金的投资者的特点，并根据投资者的需要设计产品或促使投资者理解我们的行为：价值投资，进而**实现与投资者合作，而非做生意，共同实现长期稳定的盈利**。

假如我们认识相对准确并与投资者达成共识后，那么我们所要做的，无非就是**等待好资产的好价格来临后买入，让时间帮助我们实现价格回归价值，最终实现盈利**，为了完成这一看似轻描淡写的过程，我大概花了十二年去练习，如今还在实践中不断地检验与验证，所幸我们的投资者过的都还不错。

目前，我们投资的**卓越公司**（股票），选择要求极其严格，**成长空间大，企业持续竞争力强，管理层优秀，财务报表健康**，缺一不可，这样的公司不要说在 A 股，即使是在港股、美股（三者为我们的投资范围）加起来，可能也不足 50 家，而这些公司中价格合理的，也不足十家，但恰恰是这样的公司，它们伴随着时间的流逝，自身源源不断地创造大量的价值，因此我们宁可持有股票数量少，也要**将投资者的资金“好钢都用在刀刃上”，只以合理的价格，投资卓越的公司。**

在对市场，特别是 A 股市场的看法上，我们脱离了大部分人使用的底部、顶部的概念，因为任何以历史回溯为基础的判断方法，其逻辑都存在着致命的缺陷：**过去的事情会重复发生。**可以想象，假如过去的事情会重复发生，特别是在股市，那么最富有的人应该是历史学家或者图书管理员了，因此**我们做投资，必须活在未来，而非活在过去。**

现阶段，我们可以预见到的，就是 **A 股迅速的成熟**，A 股成熟的表象，就是即使大盘出现上涨，那么也很有可能是 30%股票上涨，70%下跌的局面，而非过去的普涨局面。究其背后原因，就在于**强大的公司将出现价格向上的估值修复，而过往以概念、高成长、主力为主的平庸公司，将逐步出现价格向下的估值回归。**这一现象在 2015 年 6 月（股灾）以来，已经连续出现了 3 年，即使是在大盘指数并没有什么实际波动的情况下，整个市场结构都在悄无声息地发生“惊天巨变”，这是我们作为投资者，必须深度认知的地方。

在对待投资者的态度上，我们深知**投资者的每一笔资金，皆是过去辛劳所得，又是未来幸福生活的保障。**因此我们整个公司团队，与投资者始终站在统一战线，通过投资者赚钱、公司

才赚钱、投资者暂时亏损，公司没有收入的运营方式，彻底实现了“**与投资者共进退**”。

希望未来一切顺利，谢谢投资者们的支持，我们一定尽心尽力做好理财服务。

总经理：何 理

北京景富运通投资管理有限公司

2018 年 9 月 1 日