

止于至善基金专注于“只以合理价格，投资卓越公司”，建仓（平仓）节奏与盈利来源是统一的，因此投资者进行投资（申购）的最佳时点相对明确：**在基金净值较大回撤后的反弹中进行投资。**

**止于至善**
以合理价格 投资卓越公司

北京景富运通投资管理有限公司

- ◆ 运营基金：“止于至善”系列私募基金
- ◆ 投资策略：只以合理价格，投资卓越公司（纯价值投资）
- ◆ 投资方向：A股、港股、美股市场上卓越公司股票

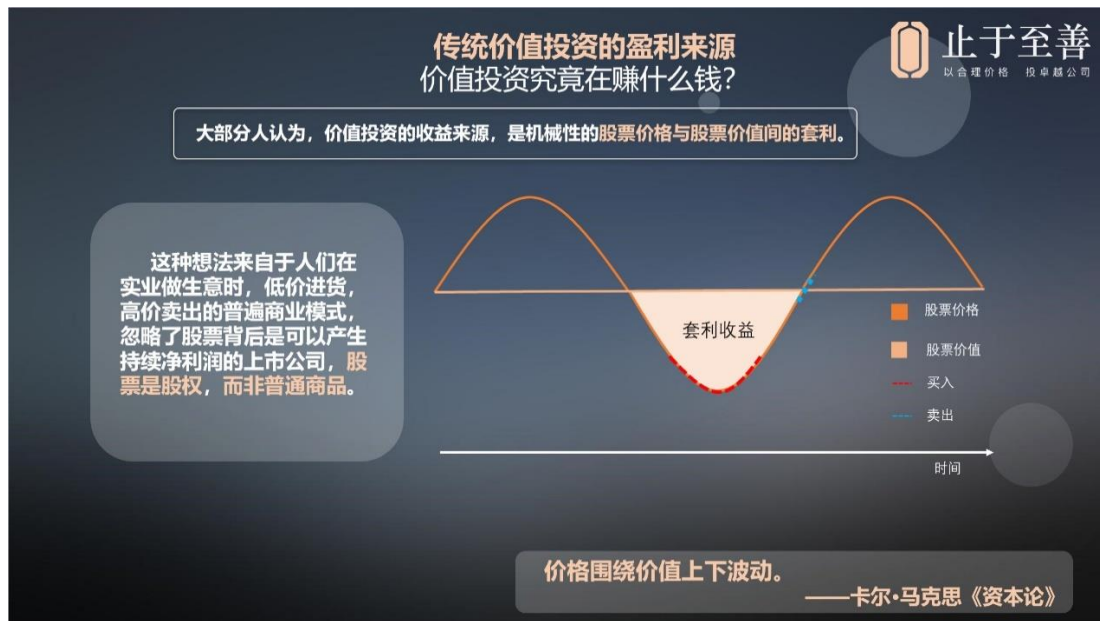
2017-2018年团队部分获奖情况：

2018年新浪财经—私募基金锦绣奖
2018年东方证券—私募基金优秀机构
2017年东兴证券—中国股市私募机构精英奖
2017年国元证券—机构投资者掘金大赛季军
等数十个奖项



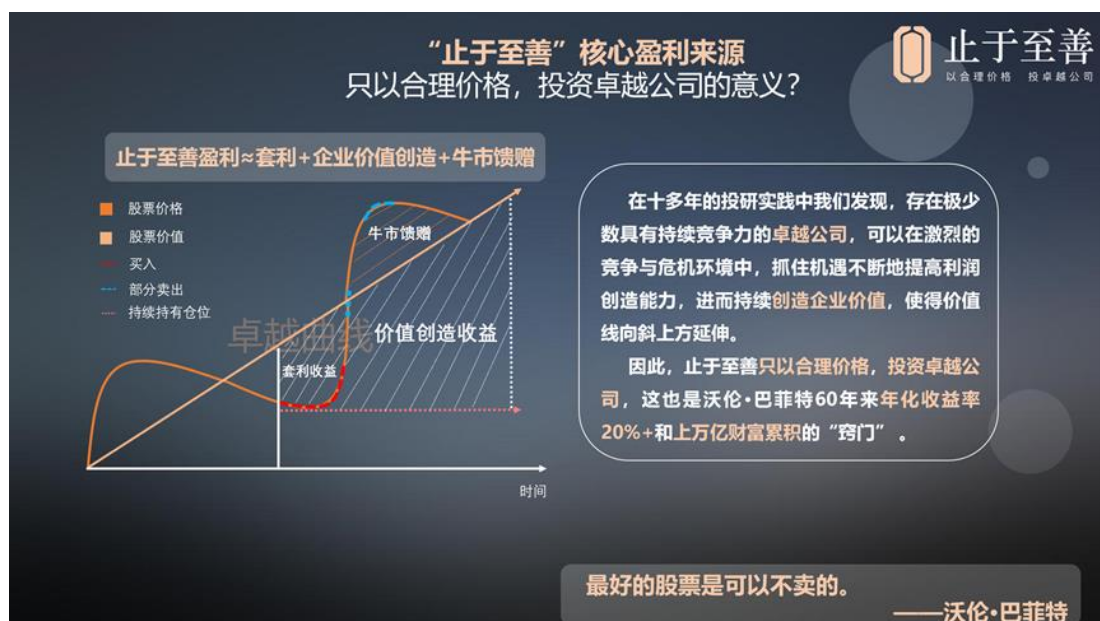
价值投资，在大部分投资者甚至是一些基金经理看来，就是一次通过股票买卖，实现股票价格与股票价值之间的**套利**，这种想法来自于人们做生意时**低价进货，高价出货**的方式。

这种方法的确是所有价值投资的策略盈利来源之一，但是人们往往忽略，股票的背后是可以**持续产生净利润**的上市公司，而普通货物并没有这样的特点。止于至善基金“只以合理价格，投资卓越公司”的主要盈利来源，**除了套利收益外**，还包含**价值创造收益**以及**牛市馈赠收益**。



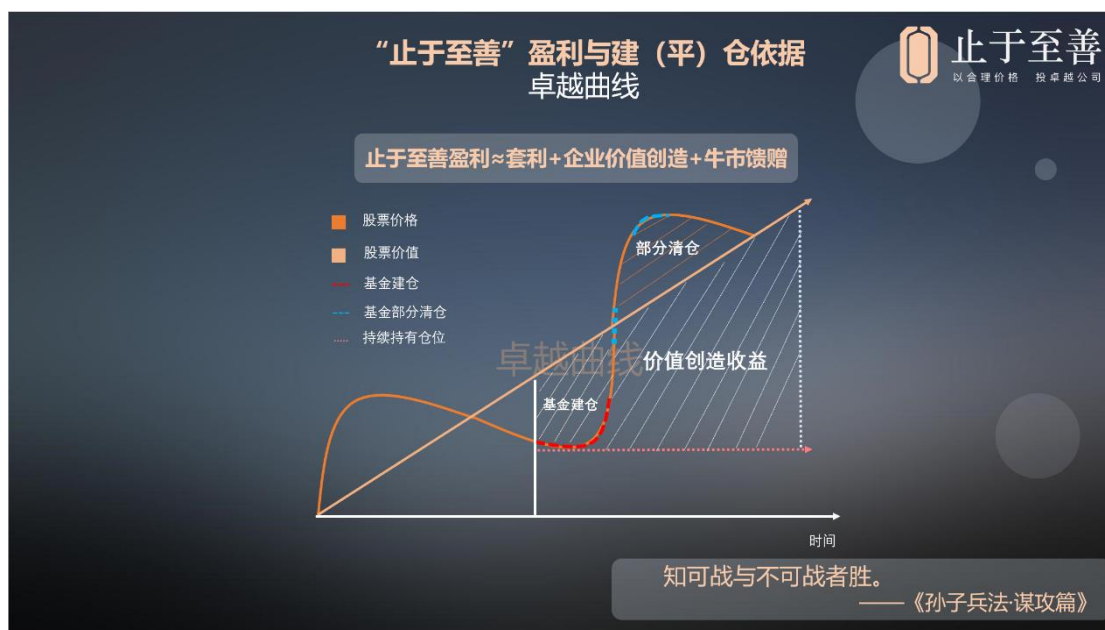
止于至善提出“只以合理价格，投资卓越公司”的投资策略，是基于我们超过 10 年股票投研与实践中的发现：

A 股、港股、美股市场上，存在极少一部分上市公司，因为其具有巨大的持续性竞争力优势，可以在激烈的竞争环境与危机环境中，不断地完善自身，并抓住机遇突飞猛进，提高净利润或自由现金流的生产能力，实现价值创造，即这些上市公司的价值线是向右上方延伸的。



如果能找到这样的卓越公司，并且**以合理价格买入**，那么我们可以获得的将不仅仅是机械性的价格与价值之间的套利收益，而且可以进一步地获得企业在**不断地价值创造**过程中所产生的**超额收益**，以及在牛市中后期资产泡沫，即**股价大幅高于当时甚至未来多年企业价值**的时候，所产生的**超额收益**，我们将它称之为**牛市的馈赠**。

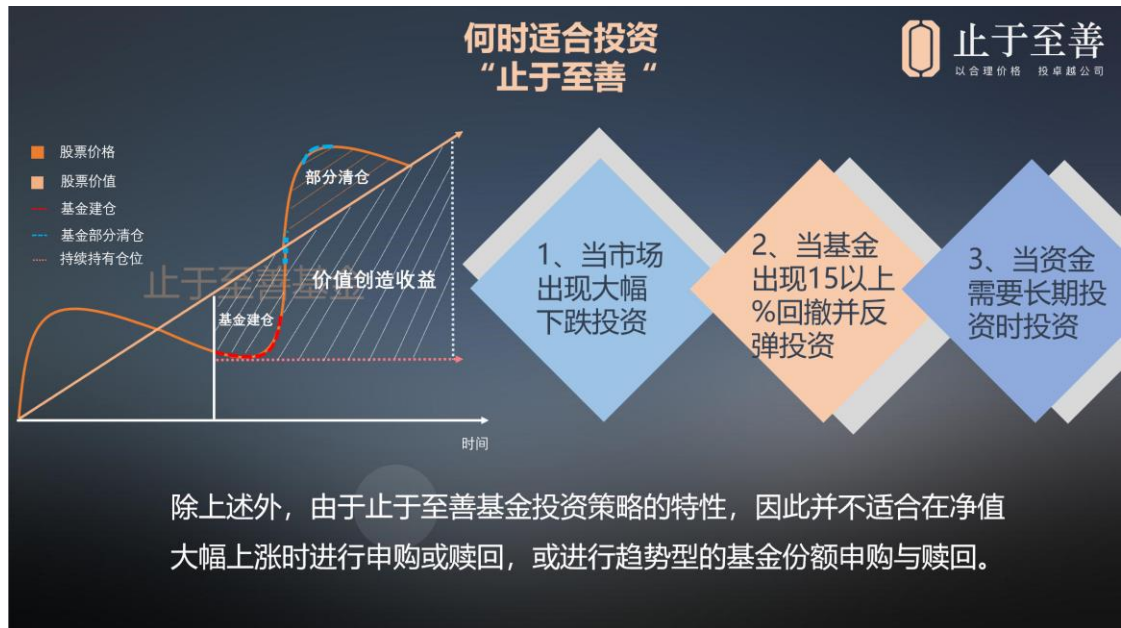
著名的投资大家，**沃伦·巴菲特**，在 60 多年来，**年化收益率 21.6%**以及**上万亿财富积累**的“窍门”，就在于此，我们将绘制的曲线称之为“**卓越曲线**”。



止于至善的核心盈利来源可以用以下公式表示：

止于至善盈利≈套利收益+企业价值创造收益+牛市馈赠收益

正是基于此，止于至善基金的股票买入（建仓）与卖出（平仓）的逻辑也会和卓越曲线的图形相统一，即在股价**大幅低于价值的时候逐步买入**（加仓），并在**反弹中完成全部的建仓**，在股价向上回归价值，或超越价值较多时部分卖出（减仓），并享受一个较长周期内卓越公司的**创造价值收益**。



因此，**最适合投资止于至善基金的时机，是基金净值曲线出现较大回撤，并出现反弹时。**

基于卓越曲线以及超过 10 年的股票投研与实践的认知，我们进一步对止于至善基金制定了相应投资原则：专注于“只以合理价格，投资卓越公司”的策略基础上的五个“**不拘泥**”原则。

“止于至善” 投资原则



“止于至善” 专注于 “只以合理价格，投资卓越公司”，不拘泥于大部分价值投资策略的各项特点。

五个“不拘泥”原则

不拘泥传统价值投资的价格—价值的机械套利买卖

不拘泥于只长期持有+永远重仓的交易策略

不拘泥大蓝筹、中小创、成长型式的概念投资

不拘泥单一一大类行业式的行业投资

不拘泥于只投美股式的单一市场投资



谢谢大家长期以来的支持，我们一定的尽心尽力做好理财服务，争取实现共同富裕。

止于至善基金经理：何理

2018 年 12 月 28 日