

欢迎来到“止于至善”的小屋：以投资者为本，创造真正价值

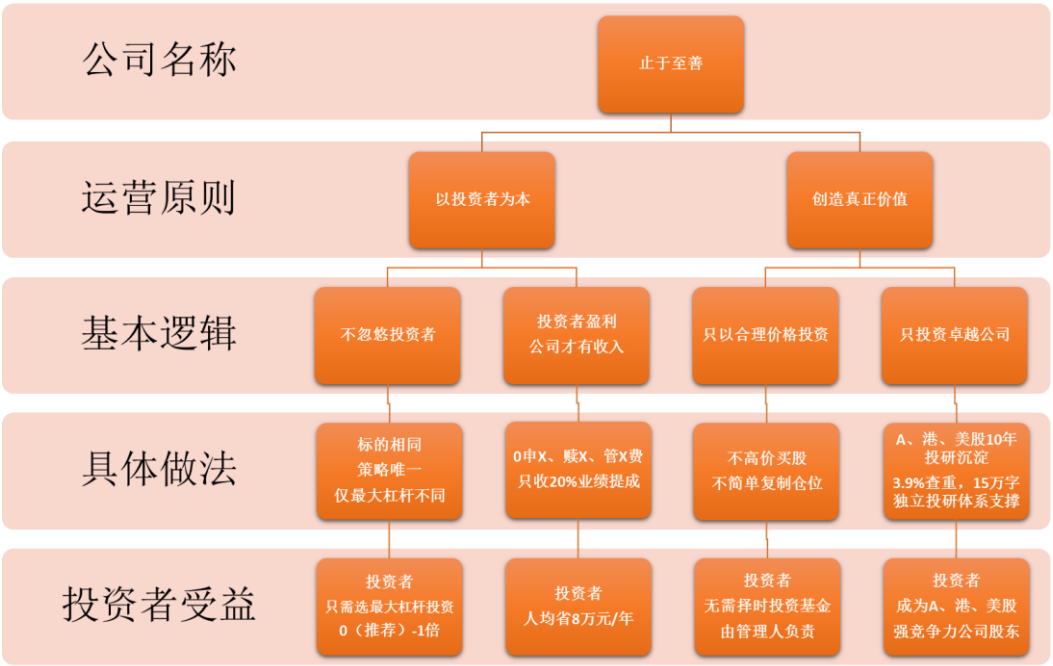
|8月致投资者信（运营三年小结）

以投资者为本，创造真正价值。

——“止于至善”运营原则

不知不觉，2016年8月17日成立的止于至善系列私募基金，已经运营满3年。该系列基金不仅仅是一种理财产品，同时也凝结了我们对投资者负责的态度，价值投资的认知与实践，以及止于至善原意将事事做到至善至美的美好追求。

“止于至善”的小屋



在过去的三年中，我们

确定了“止于至善”公司未来的运营原则：以投资者为本，创造真正价值；

确立了唯一的投资策略：[只以合理价格，投资卓越公司](#)；

明确了止于至善公司与投资者的关系：[不忽悠投资者，投资者盈利，公司才有收入](#)；

基于此，我们搭建好了“止于至善”的小屋，欢迎各位投资者、合作伙伴常来做客。下面我将逐步解释，止于至善小屋的特点与内容。

以投资者为本

投资者盈利，公司才有收入

 **止于至善**
以投资者为本 创造真正价值

没有饱受诟病的各项费用+只收20%业绩提成≈投资者人均省8万元/年费用

帮投资者获得风险可控下的实得超额收益，是止于至善的职责与义务，我们通过**0申X、0赎X、0管X费、员工跟投全部身家**的方式运营，尽心尽力为投资者**创造真正价值**，与投资者**共同富裕**。



价值投资基金的特点，是通常需要较长的投资期，一般至少为 1 年，而这个特点恰恰与私募基金高昂且饱受诟病的各项费用相冲突，以管理费为例，投资者每多持有一天私募基金，就会被收取一定量的管理费，这显然与价值投资基金适合长期投资的优点相悖。因此止于至善对于各项费用，能免则免，并且**员工跟投全部身家**，实实在在地**已为投资者平均省去了高达 8 万元/年的费用**，实现了**投资者盈利，公司才有收入**。

以投资者为本

不忽悠投资者

策略唯一+标的相同+仅最大杠杆不同≈仅需选择最大杠杆投资

各个基金**投资标的相同**，投资策略**唯一**只以**合理价格**，**投资卓越公司**（基金从1号到n号），仅**最大杠杆不同**。避免私募基金常出现的多产品、多策略、多标的、各种操作，只给投资者看当时业绩好的基金（止于至善每周更新所有基金净值，推送至微信），“忽悠”投资者。

投资者**仅需选择最大杠杆（建议无杠杆）投资**，不需要择时、碰运气一样投资止于至善基金。
 注：最大杠杆指在极佳机会下的杠杆，不是始终维持该杠杆

基金名称	最大杠杆	托管方
止于至善	1倍杠杆	中信证券
止于至善1号	0.5倍杠杆	中银国际
止于至善2号	0.5倍杠杆	华创证券
止于至善3号	0.5倍杠杆	国元证券
止于至善4号	无杠杆	东方证券
止于至善5号	无杠杆	招商银行
止于至善6号	1倍杠杆	国泰君安

止于至善

以投资者为本 创造真正价值

私募基金的业绩，就像上市公司未来的净利润一样是企业运营的根本。也正是如此，大量对于私募基金业绩的粉饰同样存在。为了真正做到不忽悠投资者，“止于至善”承诺：我们运营的止于至善系列私募基金，**策略唯一、标的相同、仅最大杠杆不同**，且每周更新净值推送至特定投资者微信，让投资者**实际投资的基金和想要投资的基金是一样的**，**避免碰运气一样地投资**，**防止投资者被业绩的表面现象“忽悠”，因此投资者仅需选择适合自己的最大杠杆投资（推荐0杠杆基金）。**

创造真正价值

只以合理价格投资

不高价买股+不简单复制仓位≈投资基金无需择时

投资者的投资资金，并非一到位就建仓，**只买价格合理的公司**，使得止于至善不会不负责任地高价买股票或简单复制仓位，因此投资止于至善无需择时

股票价格

股票价值

买入

卖出

时间

史上最佳击球手特德的秘诀：我只击打那些在“甜蜜区”的球，而不是每个球都打。
 ——《泰德的“甜蜜区”》（挂于沃伦·巴菲特办公室）

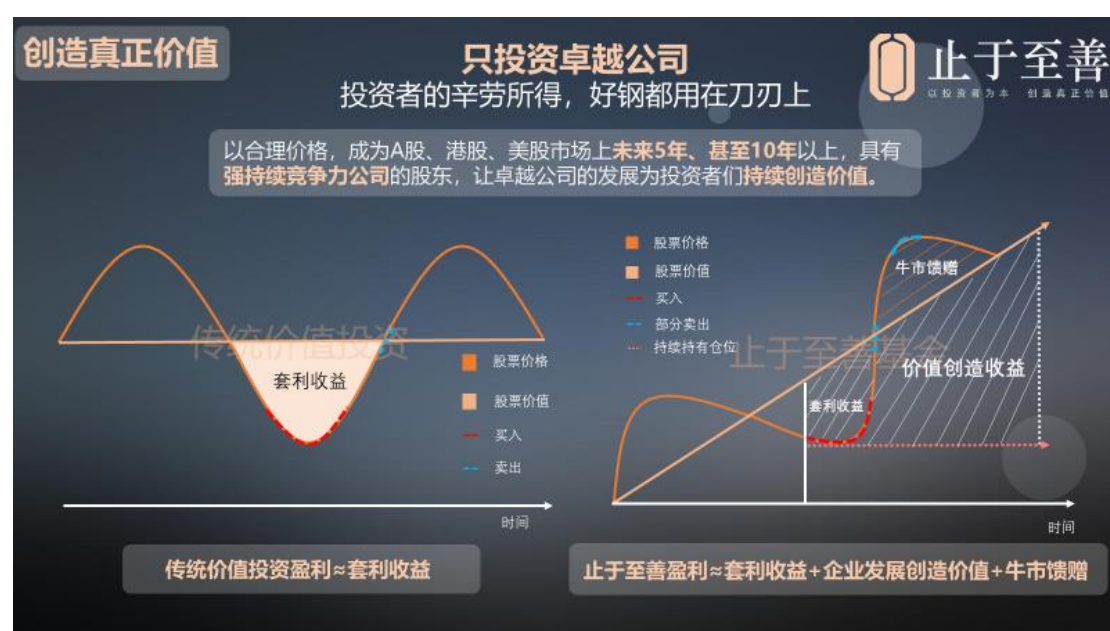
止于至善

以投资者为本 创造真正价值

只以合理价格投资，遵循了价值投资的基石安全边际原则。

当我们收到投资者委托理财的资金后，并不会直接买入股票，或者干脆不负责任地复制其它基金的仓位，而是只在股票价格合理时候才会进行投资，这意味着，投资者无需择时投资止于至善系列基金，而由基金管理人负责等待合理的价格并结合行业周期特点以投资股票。

正如史上最佳击球手泰德所说：我只击打那些在“甜蜜区”的球，而不是每个球都打。



很多人对价值投资存在一定的误解，认为价值投资就是一场市场价格与股票价值之间的套利，即在市场价格低于上市公司价值时买入，高于价值时卖出。

然而，就我们对于巴菲特等投资大家，数十年的价值投资实践的研究后发现，存在部分具有强持续竞争力的企业，随着时间的推移，伴随着宏观经济、行业等等的变化与发展，可以在优秀的管理层带领下，通过不断地根据实际情况和良好的未来展望，制定与实践企业战略，在危机中规避危险，抓住机遇，不断地为股东创造越来越多的价值，进而持续提升企业的内在价值，正所谓时间是卓越公司的朋友。

只投卓越公司

自主投研体系支撑
十年投研沉淀+15万字3.9%查重率投研体系

止于至善
以投资者为本 创造真正价值

结合中国发展，止于至善自成立起确定了三大必然趋势研究，自主构建整体投研体系，其中每一细分行业的分析方法相对独立：

1.金融改革（现金奶牛+良好风控）

投资逻辑：寿险业进入人口老龄化+消费升级共振的时期（寿险密度是美国的八分之一、日本的十二分之一）。银行业坏账出清，回归增长，迎来新的一波“春天”等。

2.消费升级（产品+品牌+服务与文化）

投资逻辑：2017年消费占比53.6%，未来GDP增速70%看消费。在未来90%的中产阶级将诞生于亚洲地区（约为10亿人口）。

3.制造业立国（精细化管理+像印钞机的机器设备+产品战略）

投资逻辑：中国制造业总产值≈2倍的美国制造业产值（巴菲特投资中国唯一行业且全部盈利10倍）如2018年千人汽车保有量为170辆/千人，仅为新中国成立前美国的汽车保有量水平。



知可战与不可战者胜。

——《孙子兵法·谋攻篇》孙武

目前，止于至善的投资逻辑主线主要有 3 条，分别是**金融改革、消费升级以及制造业立国**。

我们围绕这些主线的相关投研工作已经长达十年，主要抓住中国乃至亚洲地区，未来将会诞生 9 亿中产阶级（全球中产阶级中 90%将产生于亚洲）布局精神消费、金融等领域，并结合中国极具竞争力的中国制造 2025 相关行业进行投研，贴合未来中国的发展，投资符合这**一确定性极强的发展趋势中所诞生的卓越公司**。

只投卓越公司

成为A、港、美股强竞争力公司股东
多家卓越公司，组成多元化卓越集团

止于至善
以投资者为本 创造真正价值



1.开一家多元化的“卓越集团”

像航母编队出海，开一家多元化的“卓越集团”，成为强持续竞争力的股东，为投资者们赚钱，股票数量为10只左右，大概率为投资者创造真正的价值（实得超额收益）。

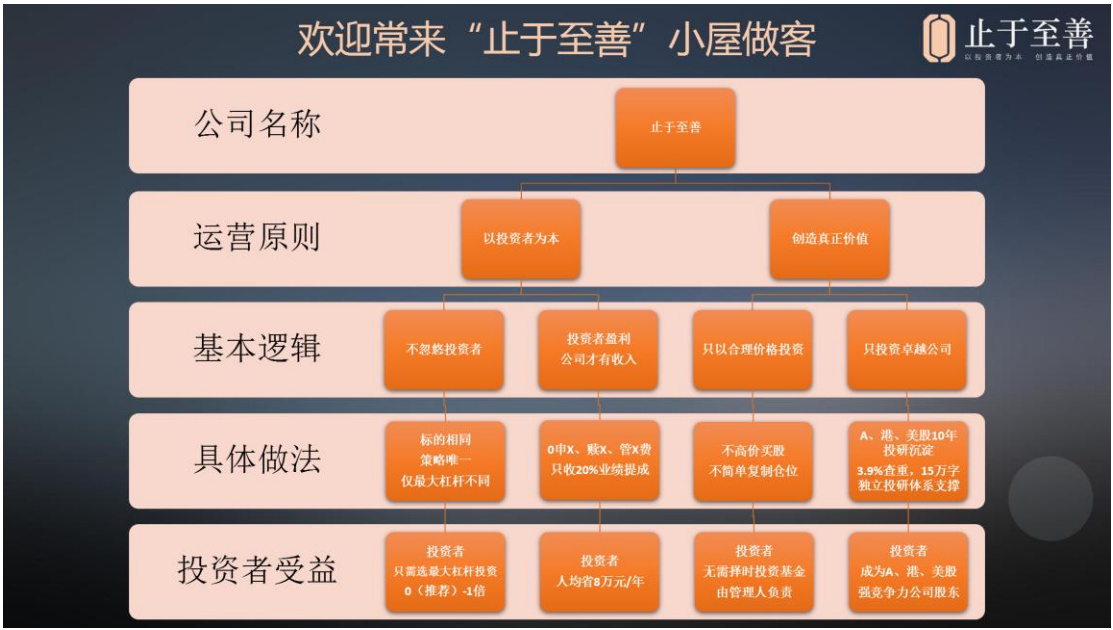
2.风险控制措施多样化

- (1) 公司（股票）整体竞争力深入分析+合理价格买入+后续跟进；
- (2) 基金预警线0.75，止损线0.7；
- (3) 不同行业的股票构建的投资组合；
- (4) 净值为1时先用30%-50%仓位做安全垫，确保基金顺利运营。

风险控制的最好方法，就是不断地深度思考

——沃伦·巴菲特

只以合理价格，投资卓越公司，是止于至善自始至终坚守的唯一投资策略。我们会像组建一只航母舰队一样，将 A、港、美股上的具有强持续竞争力的卓越公司组成一家多元化的“卓越集团”，让我们的投资者成为这些卓越公司的股东。



以上是对“止于至善”小屋的介绍，[欢迎您常来做客](#)。（如需了解更多信息，欢迎直接点击跳转）

北京止于至善投资管理有限公司

总经理、基金经理：何理

2019年9月4日