

自助者天助之

政策扶持下的新兴行业往往不“新兴”

经济要“调结构”，
股市也要“调结构”

快消品投资要看“嘴脸”

消费品股票

投资标准和 实操技巧



——股市墨菲定律——

炒股与赌博辨析 · 投资与投机辨析

丁峰◎著



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

014039974

F830.91
1023

自助者天助之

政策扶持下的新兴行业往往不“新兴”

经济要“调结构”，
股市也要“调结构”

快消品投资要看“嘴脸”

消费品股票

投资标准和
实操技巧



——股市墨菲定律——
炒股与赌博辨析·投资与投机辨析

丁峰◎著



中国经济出版社



北航

C1727373

F830.91
1023

图书在版编目(CIP)数据

消费品股票投资标准和实操技巧/丁峰著. —北京:中国经济出版社,2014.4

ISBN 978-7-5136-3125-9

I. ①消… II. ①丁… III. ①股票投资—基本知识 IV. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2014)第 041944 号

责任编辑 杨莹
责任审读 贺静
责任印制 马小宾
封面设计 任燕飞

出版发行 中国经济出版社
印刷者 三河市佳星印装有限公司
经销者 各地新华书店
开本 710mm × 1000mm 1/16
印张 20
字数 316 千字
版次 2014 年 4 月第 1 版
印次 2014 年 4 月第 1 次
书号 ISBN 978-7-5136-3125-9
定 价 48.00 元

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题,请与本社发行中心联系调换(联系电话:010-68319116)

版权所有 盗版必究(举报电话:010-68359418 010-68319282)

国家版权局反盗版举报中心(举报电话:12390) 服务热线:010-68344225 88386794



前言

Preface

做股票如何才能赚钱？——简单来讲，一项正确的投资行为可分为两步：第一步是选股，即挑选出优质股票；第二步是操作，即做好买卖交易。

关于第一步选股：本书将选股过程具体量化为 15 个投资标准，其中包括 8 个基本面投资标准和 7 个财务投资标准。投资者可以逐一对照以上标准，对两千多家上市公司进行一层层筛选和过滤，以逐步缩小“包围圈”，最后所剩下十几家，甚至几家公司，就是通常所说的好股票，即投资者的理想投资目标。在本书论述中，这一环节涉及快消品定位、品牌竞争力、稀缺性、定价权、净资产收益率 ROE、估值水平等选股标准。

关于第二步操作：本书列举了 11 个股票操作原则。在此原则指导下，投资者可以轻松地对第一步所选出的优质股票来“下手”操作——在正确的时间、以正确的价格、用正确的资金量进行买卖交易，以及在完成交易后，如何进行日常维护和监控。在本书论述中，这一环节涉及投资组合理论、“三三制”分步建仓法、股票调研方法和减持手法等。

本书的特色很明显，体现在以下三个方面。

首先，本书是一本关于如何践行价值投资的书，即不仅限于阐述理念，更重要的是告诉读者如何以简单而有效的办法来践行价值投资。本书先从实践中提炼出各项投资标准，然后逐一进行理论论证和阐述，是理论和实践相结合的产物。本书将价值投资的实践具体量化为 15 个投资标准和 11 个操作原则，具有很强的可操作性。

其次，本书定位于消费品股票投资。目前，中国消费率的拐点已经开始显现，并且已悄然进入“消费时代”；消费品股票的“春天”已经到来，并会有一个长期的亮丽表现。但是，目前市面上大多数书籍只是关注于工业品股票的技术指标，投资者对技术指标没有什么概念，很难理解和掌握，因而感到无所适从。



然而,对于消费品股票来说,消费品遍布于生活的方方面面,“看得见、摸得着”,符合“不熟不做”的投资原则,投资者完全具备做好消费品股票的能力。

再次,本书通俗易懂、用语简洁明白,力求将高深莫测、复杂晦涩的投资理论通俗化、简单化,并褪去其神秘“面纱”,以满足不同层次投资者的阅读要求。对于普通投资者来说,本书可以帮助其领悟投资之“门道”,并构建适合自己的投资理念体系;对于专业投资者来说,本书对传统投资理论提出了质疑,亮出了独立性看法,并进行了相关探讨和分析,带有较强的思辨色彩。本书所涉及信息量大,说理充分,让读者不但要“知其然”,更要“知其所以然”,读者也可由此见仁见智,希望可以启发更为深入的思考。

总而言之,大道至简,这是一本将投资之道“化繁为简”的书,遵循本书的要旨去做股票,盈利便是一件可以基本确定的事情。“education”拉丁文原意是“引出”,也就是说虽然掌握了很多知识,但是却不会灵活运用,则无异于“人肉硬盘”而已;智慧本来就存在于人的大脑中,所谓的教育只需“引出”即可,或许这就是常说的悟性吧。如果本书的“抛砖”可以引出你我的悟性,笔者就知足了。毕竟,在投资和经济两大领域的哲学本质和终极意义上,“共赢”是其永恒主题。

丁峰

2013年12月3日于上海



目录

Contents

第一篇 基本面投资标准

第一章 基本面投资标准 1 快消品为王	3
千百倍涨幅:美国快消品标杆股票	3
经济要“调结构”,股市也要“调结构”	5
工业品转化为消费品才实现最终价值	11
快消品投资要看“嘴脸”	13
OTC 药:医药行业中的快消品	16
第四次婴儿潮投资机会:婴幼儿快消品	19
投资需要定好位	23
第二章 基本面投资标准 2 品牌至上	30
挑人看人品,选股看品牌	30
这是一个品牌化的时代	33
首选百年品牌	35
品牌和渠道:两个轮子	37
多品牌战略	39
“潜伏”在身边的品牌牛股	42
第三章 基本面投资标准 3 锁定行业龙头	44
抓住“不三不四”的寡头企业	44
生活中的“20 个”原则	50
当心超级寡头	51



第四章 基本面投资标准 4 独有性和稀缺性	55
选股要吃“独”食	55
稀缺性不能脱离供求规律	56
第五章 基本面投资标准 5 掌握定价权	59
价格最大化是做企业的最高境界	59
量价齐升	61
高端稀缺品:抗通胀绝佳品种	64
我吃我的鱼头,你吃你的鱼身	66
“拼价格”拼的是成本	68
大宗商品价格认识误区	69
交易价格背后:到底是买的精,还是卖的精?	71
万科与恒大定价模式比较	74
第六章 基本面投资标准 6 专一的产品和简单的业务	76
在专长领域里做到极致化	76
多元化难享估值溢价	77
简单的业务,好算的财务	80
简单才可以活得更久	83
第七章 基本面投资标准 7 轻资产	87
产能弹性要大	87
资本折旧是股价“杀手”	89
回避劳动密集型企业	92
存货要看潜在价值	94
现金资产最“轻”	96
第八章 基本面投资标准 8 国际化潜力	98
国际化成就世界 500 强	98
本土品牌 PK 洋品牌	100
中国品牌的国际化	103

第二篇 财务投资标准

第九章 财务投资标准 1 毛利率大于 30 %	111
毛利是利润源泉	111
高毛利率消费品分布	114
提升毛利率的途径	123
第十章 财务投资标准 2 市盈率小于 30 倍	128
PE 要“倒”着看	128
君子不立危墙之下	130
“大盘”历史市盈率规律	132
有分歧,才会有交易	135
第十一章 财务投资标准 3 净资产收益率大于 10 %	139
杜邦财务模型是“事后诸葛亮”	139
ROE 假象	141
好股票 = 高 ROE + 低 PE	144
ROE = 每股盈利增长率	145
第十二章 财务投资标准 4 持续盈利	147
产生多少利润,就创造多少财富	147
做股票也是一种“劳动”	150
不碰亏损企业	152
第十三章 财务投资标准 5 利润率大于 8 %	154
利润率 = 财富创造效率	154
8% 利润率:区分优劣公司的分水岭	156
高利润率行业分布	157
第十四章 财务投资标准 6 盈收增长率大于 10 %	163
长城为什么那么长	163
利润增长率不低于收入增长率	164



第十五章 财务投资标准 7 自由现金充沛	167
频繁融资是寄生虫行为	167
现金流量分析	169
财务分析举例：“百元市值—收入”财务模型法	171

第三篇 操作原则

第十六章 操作原则 1 不看经济好坏	179
经济周期的“罗素悖论”	179
两个误解的引申命题	181
第十七章 操作原则 2 不看大盘	183
“种瓜得瓜,种豆得豆”	183
“咸了咸吃,淡了淡吃”	185
第十八章 操作原则 3 不看行业	187
“自上而下”地去中“六合彩”?	187
行业机会并不意味着个股机会	188
第十九章 操作原则 4 不看政策	190
自助者天助之	190
政策扶持下的新兴行业往往不“新兴”	191
第二十章 操作原则 5 不频繁交易	193
股市墨菲定律	193
炒股与赌博辨析	195
投资与投机辨析	198
第二十一章 操作原则 6 不借钱投资	202
借钱投资相当于承诺回报的委托理财	202
为什么企业都在负债经营	204
第二十二章 操作原则 7 不熟不做	206
股票投资的“可行性研究报告”	206
“不了解”是做投资最大的风险	207

用“腿”和“嘴”做股票	210
第二十三章 操作原则 8 要“看得见、摸得着”	213
调研要亲力亲为	213
两家典型调研点:屈臣氏和万宁	215
第二十四章 操作原则 9 要适当组合	217
重仓股“魔咒效应”	217
最佳组合数量	219
疑股不选,选股不疑	221
第二十五章 操作原则 10 要做中长周期投资	224
把握个股“生命周期”	224
股市回报 VS 房市回报	226
第二十六章 操作原则 11 “三三制”法则	228
不兑现收益等于没有收益	228
好股票的建仓良机	234
常胜将军的制胜之道	237

第四篇 宏观经济指标解读

第二十七章 GDP 剖析	243
收入法 GDP:投资学角度另类解读	243
生产法 GDP:投资学角度另类解读	246
支出法 GDP:投资学角度另类解读	248
不要迷信 GDP,也不要迷信西方经济学	249
“不干预主义”与“产能过剩”	250
是 GDP 拉动就业,还是就业拉动 GDP?	255
第二十八章 消费率	260
被误读的投资和消费	260
真实消费率的误差调整	262
关于中国消费的几点解读	264



第二十九章 城镇化率	269
城镇化和“猪”的关系	269
土地是城镇化的突破口	273
城镇化和经济增长:因果关系,还是“果因”关系?	281
城镇化三大核心问题	282
第三十章 月度经济指标	285
指标分类	285
资本要素指标解读	286
自然要素指标解读	300
人力要素指标解读	304
月度综合指标解读	305

第一篇

基本面投资标准

基本面是有关公司核心竞争力和盈利能力全部信息要素的统称，同时也是公司股价的最终内部决定因素。做投资不研究基本面，就像打扑克不看牌，摸到什么用什么，后果可想而知。基本面信息容量大且繁杂，使用起来让人感到难以取舍。为方便分析和研究，特将基本面信息量化为若干标准，符合这些标准的就是股票投资的对象。



第一章

基本面投资标准1 快消品为王



千百倍涨幅：美国快消品标杆股票

消费品可分为快速消费品和耐用消费品两大类。耐用消费品主要包括家电、汽车、房产、高档奢侈品等。快速消费品，即快消品，属于生活日常用品，使用对象主要面向居民消费群体。快消品消耗速度快，消费者购买频次高，重复购买特征明显，因此日常使用量特别大。典型的快消品主要分布在食品、饮料、酒类、日化用品、健康保健品、非处方药（OTC）等领域。

虽然快消品一般属于价格不太高的生活日常用品，但是快消品行业却是催生世界超级跨国公司的领域。世界 500 强企业中就有很多大家耳熟能详的快消品公司，比如，日化领域有宝洁、联合利华、欧莱雅、迪奥、汉高、资生堂等；食品饮料领域有雀巢、卡夫食品、达能、玛氏食品、强生、麦当劳、肯德基、可口可乐、百事可乐等；酒精饮料领域有帝亚吉欧、保乐力加、百威英博、喜力控股、麒麟控股等；医药健康领域有强生、辉瑞、诺华、葛兰素史克、雅培、惠氏、施贵宝等。

从世界范围来看，与其他行业公司相比，快消品公司在资本市场的表现更为优异。据研究，美国股市 1881—1990 年期间，表现最好的行业是食品饮料、医疗、零售、个人和家庭用品，基本上属于快消品行业范畴。据统计，在美国同期标普 500 指数样本中，1957—2003 年的 46 年内，涨幅最大的前 20



家公司大多为快消品企业，涨幅排名如表 1-1 所示。

表 1-1 20 家公司涨幅大小排名

序号	公司名称	业务范围	期间涨幅 (倍)	年化收益 率 (%)
1	飞利浦·莫里斯	香烟雪茄, 万宝路品牌, 控股卡夫食品	4 626	19.75
2	雅培	医药及营养保健产品、医疗器械、奶粉	1 281	16.51
3	百时美施贵宝	医药及营养保健产品、护肤护发产品	1 209	16.36
4	小脚趾圈实业公司	糖果圈、棒棒糖等糖果	1 091	16.11
5	辉瑞制药	处方药和非处方药	1 055	16.03
6	可口可乐	软饮料	1 052	16.02
7	默克制药	用于人和动物的医药健康产品	1 003	15.90
8	百事可乐	软饮料、食品	866	15.54
9	高露洁	口腔护理、个人家居护理和宠物食品	761	15.22
10	克瑞公司 (CRANE)	自动贩卖机、抽压机等	737	15.14
11	亨氏食品	婴儿米粉、番茄酱、调味品和冷冻食品	636	14.78
12	箭牌口香糖	口香糖、薄荷糖、棒棒糖等糖系列产品	604	14.65
13	富俊公司 (FORTUNE)	酒、高尔夫用品、办公用品、家庭用具	580	14.55
14	克罗格	超市、便利店	547	14.41
15	先灵葆雅制药	医药产品	537	14.36
16	宝洁	日化美容护肤用品、护理产品和食品	514	14.26
17	好时食品	巧克力等糖果	507	14.22
18	惠氏制药	药品、奶粉等	461	13.99
19	壳牌石油	能源	399	13.64
20	通用磨坊	食品	388	13.58
同期标普 500 指数			124	10.85

以上 20 家公司中,除了克瑞、克罗格、壳牌石油外,其他基本属于快消品公司。其中,涨幅最大的是飞利浦·莫里斯,高达 4626 倍,涨幅少的也有几百倍。

如果取某一时间段计算,涨幅更为惊人,如:默克制药公司在约4000个交易日中上涨8000多倍;辉瑞制药在3300多个交易日中上涨4600多倍;先灵葆雅制药在3600多个交易日中上涨5500多倍;惠氏制药在4300多个交易日中上涨1000多倍。

如果把时间再往前拉长约50年,美国百年股市涨幅最大的股票是可口可乐。可口可乐自上市起至今累计上涨了约5万倍。如果在1919年的历史低点买入可口可乐股票,回报简直是天文数字,迄今累计高达约23万倍。还有强生这样的典型快消品股票,自1944年上市以来股价累计上涨了约2.5万倍。

从经济发展历史形态来看,中国目前所处经济阶段很像30年前的日本和50年前的美国。美国股市快消品股票的表现为中国股市树立了一个很有参考价值的样本标杆。如今,中国人均收入与美国和日本虽然有10~20倍的差距,但是人均收入增幅已经达到快速上升阶段。中国城镇化进程要持续几十年,中国有世界最大基数的消费人群,蕴藏着巨大的消费潜力,国民消费升级特征明显,消费结构会发生巨大变化。

在这个历史进程当中,一大批超级消费品公司,尤其是快消品公司,将大大受益于此并脱颖而出,甚至会成为世界级超级消费品公司。中国目前阶段是投资快消品的黄金时机。

其实,中国股市虽然只有20多年的历史,但目前有一些上市不足20年的快消品公司在资本市场表现得非常出色。比如:云南白药累计上涨了约100倍(20年期间,年化收益率高达约25%,甚至超过了美国第一涨幅股菲利普·莫里斯),伊利股份累计上涨了约100倍,泸州老窖累计上涨了60多倍,双汇发展累计上涨了30多倍,东阿阿胶累计上涨了30多倍,贵州茅台累计上涨了约30倍,等等。相比上述标普500指数样本股票近50年的上涨表现来说,中国本土快消品股票还有约30年的时间来证明自己,在复利的作用下,赶超上述样本并不是一件难事。



经济要“调结构”,股市也要“调结构”

按照2013年2月底的股价,美国股市市值最大的前20家公司如表1-2



所示。

表 1-2 美国股市市值最大的前 20 家公司

单位：亿美元

公司类别	数 量 (家)	公司名称	市 值
快消品类	5.5	雀巢	2 200
		强生	2 100
		宝洁	2 100
		辉瑞	2 050
		可口可乐	1 700
		伯克希尔·哈撒韦 (主要投资于快消品公司, 算半家)	2 500
电子信息类	5	苹果	4 300
		谷歌	2 700
		微软	2 300
		IBM	2 250
		甲骨文	1 700
金融类	4.5	摩根大通	1 900
		富国银行	1 850
		花旗银行	1 350
		美国银行	1 300
		通用电气 (主业是金融, 算半家)	2 500
能源类	2	埃克森美孚	4 000
		雪佛龙	2 300
零售类	1	沃尔玛	2 300
通信类	1	AT&T	2 000

同期市值在 1000 亿人民币以上的中国公司分布见表 1-3 (包括 A 股、港股和在美上市股)。