



郝联峰先生

12年证券从业经验。

曾任国都证券有限责任公司证券投资总部副总经理、招商基金管理有限公司首席经济学家兼研究总监；2009年加入工银瑞信，现任工银量化和工银中小盘基金经理。

大道至简

中国股票市场产生二十多年了，这二十多年，房子与股票的平均收益率是差不多的，股票平均收益率与房产平均收益率（含租金收益）都略高于名义GDP增长率。但在股票市场上赚到钱的投资者寥寥，倒是不少人在房地产上赚到了大钱。究其原因，一是房地产市场规模比股票市场大得多，市场经济国家房地产市场总市值平均为GDP的2.5倍，股票市场总市值平均只有GDP的0.8倍，中国股票市场前几年的规模更小；二是股票市场的分化度远大于房地产市场，房价的涨跌大致是普涨普跌，股票市场的涨跌分化特别大，几年下来，有的涨了几倍，有的亏了百分之几十；三是房子对投资水平的要求不高，交易费用比较高，流动性远不如股票，这就使投资者持房时间远长于持股时间，正是这种被动长期持有使买房者赚了大钱，而没有正确的股票投资理念、短炒风盛行导致中国股票投资者很难赚到钱。

股票市场历史比较久的国家，都有投资大师，如美国的巴菲特，加拿大的加里斯洛夫斯基，他们都从股票市场里比较稳定地赚取了富可敌国的财富。这些久经考验的投资方法，其实很简单，就是长期持有持续、稳定、较快业绩增长的公司股票。业绩增长要持续，需要这些公司有护城河、有栅栏，即有竞争优势。业绩增长要稳定，这就决定了这些公司所处的行业是弱周期、轻资产行业，典型的有品牌消费、医药、商业、金融、传媒娱乐。加里斯洛夫斯基说，这五个行业之外的公司，他根本不会浪费时间瞧上一眼。

2011 年第二季度巴菲特控股的伯克希尔公司的股票组合 95%集中在以上五个行业，其中，品牌消费占 41.7%，金融占 41%，医疗保健占 5.8%，商业占 4.73%，传媒娱乐占 1.4%。业绩增长要比较快，因为从长期看，股价上涨与利润增长大致是同步的，业绩增长是股价上涨的根本驱动力。在欧美成熟市场经济国家，净利润长期平均增长率达到 14%（五年利润翻番）即为高增长，在中国，净利润长期平均增长率达到 30%甚至 40%才算高增长，因为中国名义 GDP 增长率远高于欧美。因此，中国股票市场富有投资机会，上述五大行业中有一批股票净利润年均增长率稳定在 30%以上，如果巴菲特、加里斯洛夫斯基等投资大师能投资 A 股，他真是要眉开眼笑了。加里斯洛夫斯基在《投资丛林》中说他持有雅培 50 年（1949-1999 年《投资丛林》出版时他一直持有）赚了 1000 多倍，年均收益率也只有 14.8%，这远不如茅台上市以来的年均涨幅 38.6%。

在所有资产中，股票和房地产的长期平均收益率是最高的。闲钱别存银行，放到核心城市核心地段的房产上，或者放到你能放心持有几十年的股票上。

重要提示：

提示：本材料为客户服务材料，不构成任何投资建议或承诺，本材料并非基金宣传推介材料，亦不构成任何法律文件。投资有风险，过往业绩并不代表其未来表现，基金管理人管理的其他基金的业绩不构成新基金业绩表现的保证，有关数据仅供参考，不构成任何承诺。投资者投资工银瑞信基金管理有限公司管理的产品时，应认真阅读相关法律文件。

工银瑞信在本材料中的所有观点仅代表工银瑞信在本材料成文时的观点，工银瑞信有权对其进行调整。若本材料转载第三方报告或资料，转载内容仅代表该第三方观点，并不代表工银瑞信的立场。除非另有明确说明，本材料的版权为工银瑞信所有。未经工银瑞信的书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、复制或修改。

公司地址：北京市西城区金融大街丙 17 号北京银行大厦 8 层

邮政编码：100033

客服热线：400-811-9999（免长途费）

公司网址：www.icbccs.com.cn