

各位尊敬的投资人，

首先，感谢您对信璞投资的关注和信任。相信在您认识信璞的过程中，会有一些这样那样的问题。我们将一些典型的问题以及信璞的思考整理起来，希望对您了解信璞有所帮助。

### 信璞是个什么样的公司？

信璞最早成立于 2010 年，2014 年备案成为私募基金管理人。三位合伙人在证券市场的投资研究经验达 18 年，共同经历了国泰君安证券和博时基金的辉煌。现在的管理合伙人是归江。经过 8 年洗礼，信璞的员工已经扩张到 18 人，其中投资和研究人员达到 13 人。除了上海总部，我们的济南事业也蓬勃发展，承担了大量研究和运营事务。从资产规模看，我们这三年在 30 亿左右原地踏步。其中 60% 的资产来自机构投资者的委托，其余的 40% 资产来自亲友的支持和慕名而来的投资人。

我们认为投资应该是研究的副产品，公司定位于以研究驱动投资，以投资结果引领公司发展。我们相信聪明的投资人最终会选择安静下蛋的母鸡，而不是每天打鸣的公鸡。

信璞不走明星经理路线，尊重每一位基层员工的贡献和荣誉，所有投资的成果均来自于集体的协作。

我们一直没有配备专职的销售人员，我们天然地敬畏市场化的、以 KPI 导向的销售文化，唯恐定力不足而陷入贪恋规模的增长模式。

我们的主要产品只能接受季度开放和较长的锁定期以减少行政成本和鼓励长期投资。这些政策帮我们挡住了投机资金，把资深投资人员有限的精力从繁琐的营销活动中解放出来，从容地投入研究、投资和培养人才的事业。

信璞的每位基金经理都从身边的亲友开始推动信任的雪球，专心地服务好他们。这套非传统的信用体系让我们的业务化繁为简，回归初心——做好投资。

如果总结信璞的特点，我们只是推动着这三只延绵滚动小雪球：

人才的雪球：我们将按照最高的道德和专业标准招募比我们更优秀的员工。

信任的雪球：从我们身边的朋友做起，传播我们最为朴素的信任和勤勉意识。

投资的雪球：在以上两个雪球的基础上，我们才可能获得持续而稳定的投资回报。

### 信璞的商标



信璞的商标如上。“璞”字代表了我们对价值发现的理解。大家都知道和氏璧的故事。在和氏献玉的时候，宝玉不为楚王所识还被砍了足。但当和氏璧被雕成传国玺后，它却被王公们争相宠爱，秦赵两国愿以城池相换。做投资何尝不是如此呢？每次重大投资机会诞生之初往往都面临着当年和氏的艰难。价值发现者永远不可能成为明星和主流，注定是信仰坚定的孤独的少数派。

我们的商标采用蓝白主色调，代表我们清清白白地专注于蓝筹股的投资。采用黑色的“way”同样意味着我们将在价值投资——这条没有路灯和掌声的地方一路走到黑。

从英文 SIMPLEWAY 的意思看，我们希望从简单的事情做起，了解复杂事物背后简单的本源。SIMPLE 在英语中还有些“笨笨”的含义，我们很乐于在这个聪明人聚集的行业里做点“笨”事情。

### 中国市场是否还有投资价值？

从硬件上看，中国已经完成了工业化，拥有门类最为齐全的世界级的制造业体系、全球最新最发达的交通运输体系、有保障的能源供应体系和完整独立的信用货币体系。从人的角度看，中国不仅拥有超过 13 亿人的巨大人口规模，而且历经了三千年的融合，形成了统一的文字和趋同的民族意识，同文同种。再加上建国以来持续而扎实的基础教育，中国的人口素质整体较高。而且，他们都生活在统一完整的市场体系中。这在人类的历史上前所未有的，也是独一无二的。因此形成的规模优势也是不可复制的。从统计数据上归纳，如果市场规模扩大一倍，产品的单位成本将下降 15%，或者实际产出将多 15%，从而直接转化成产品的竞争优势。

经过改革开放 40 年来的累积，中国的中产阶级规模已经超越美国，并且在十年后将达到美国的 2 倍。这个全球最大的年轻知识中产阶级既是产业升级也是消费升级的引擎。虽然在一些高端的产品上，与先进水平尚有差距，但在巨大的市场需求和体系化的供给条件下，实现突破仅仅是个时间问题。我们坚信，中国的超级繁荣期才刚刚开始。

伴随着经济繁荣和货币超发，越来越多的资本将外溢到资本市场，从而带来股票市场的超级繁荣。在经济增速放缓后，优秀的企业将步入盈利和估值双升的甜点区。

### 信璞对今年的贸易战有何看法和举措？

任何贸易战对双方的经济都是不小的冲击，对股市也产生了短期的负面影响。但就长期而言，中国的产业因为规模经济带来的成本优势已经难以替代。中国 2017 年国内消费总额 36 万亿元人民币，比上年增长 10.2%，其增量部分已经超过对美出口总额 5000 亿美元。也就是说，我们一年的内需增量就足以抵消一年美国出口的总额。经济的主次矛盾可见一斑。管好自己才是我们在世界经济体中最大的议价能力。

我们相信，拥有全球单一最大消费市场的中国比较优势会更加明显。通过实施扶贫攻坚，调整税收体系，公平化社会分配，中国将进一步启动潜力巨大的国内市场。

这次的贸易战和以后还可能出现的各种阻碍一样，都是暂时性的，并不会根本逆转中国进入超级繁荣的进程。我们所需要做的无非是观察、记录和思考。如果我们发现需要修正我们前述的判断时，我们将会主动与各位投资人进行交流。

### 信璞会选择什么样的资产？

历史告诉我们，只有两类资产能够长期跑赢：龙头地区房产和股票指数（即龙头股）。因此，我们在各行业中寻找具备核心竞争能力、治理结构良好而价格合理或者低估的优质企业，他们往往具有长期稳定的盈利能力和较强的抗风险能力（即硬资产+龙头优质企业）。

在个股选择上，信璞重点关注银行、地产、能源、消费、基建等行业中低估的大型公司。一方面这些大型公司的业绩判断只能通过长期和深度思考经济的内在规律、行业周期、公司治理中去获得，另一方面定价更加理性，符合科学规律，这都能更好地发挥价值投资的理念。同时，蓝筹股的流动性足够高，适合做置换。此外，我们也会特别关注那些在其他细分行业有独特竞争优势的公司。

从市场选择方面，在法律和基金合同允许的条件下，我们会将资金配置在相对估值吸引力更高的市场。

### 信璞如何判断公司的好坏？

信璞基于自身的研究体系来判断企业的内在价值。长期专注研究的团队使得我们能够一点一滴、持之以恒地积累对行业的理解和对目标公司核心竞争力的观察。

信璞的投资研究主要包括自下而上的三个层面：目标公司（上市及非上市）研究、国际标杆企业研究、产业研究，通过长周期的数据的对比分析，从业务规模、人员组织、行业极值等方面研究企业的竞争优势，参考生命周期来评价处于不同阶段的企业。

### 信璞如何进行投资？

信璞将资产配置在具备长期竞争优势，估值合理的企业上，分享企业本身的经营带来的资本增值。总体而言，我们的投资收益来自于三块：企业当期赚取的自由现金、企业盈利能力的提升和股票价格相对于内在价值的折扣。

首先，通过长期跟踪和研究，我们层层筛选出大约 200 家公司作为股票池，并选择其中 20 家最具投资价值的公司进入投资组合。

其次，以 ROE 和 PB 为核心指标、分红率为辅助指标，由研究小组根据历史数据和行业状况设定投资组合中每只股票的买入、卖出、持有的标准，并在出现买入卖出信号时进行交易。再次，在投资组合中根据相对估值高低进行资产置换，包括将相对高估的品种置换成相对低估的品种：同一资产的 A 股与 H 股之间进行置换、同类资产出现估值差时的置换、股票与转债的置换等。不断优化组合的结果就是可以获取更多的当期自由现金和更大的盈利能力。

### 信璞如何应对大幅回撤？

信璞不会判断市场涨跌，也不会做高抛低吸式的波段操作。我们在买入股票时采取的高 ROE，低 PB，高分红的策略本身就包含了对投资风险的有效控制。只要我们对中国的判断前提没有变化，即使出现系统性大幅下跌时，我们不会改变我们的投资策略。

从历史数据来看，我们的业绩在熊市里显著跑赢市场，在平衡市场里稳定跑赢市场，但在牛市里只能打平甚至跑输市场。由此可见，我们应该在熊市里控制风险，做好资产布局，而在牛市里逐渐释放出稳定的绝对收益。

### 信璞的产品有什么特点？

信璞的主要产品都设定了三年锁定（1 年硬锁+2 年软锁）和季度开放的政策；在费率设计上分为 A/B/C 三个类别，其中费率最低的 A 类员工份额可鼓励公司和员工与外部投资人同舟共济，费率最高的 C 类投资人在持有信璞的基金满三年后可转换为 B 类基金份额，享受等同机构投资者的 B 类优惠费率。这些政策都是为了更好地与投资人建立长期信任的关系。价值投资的优势需要长期的投资才能得以体现，我们心中的管理目标是实现长期年化 15%-20% 的回报率。信璞产品的历史数据显示，投资人的持有期越长，其收益率的差距越小、平均值越高。因此，我们拒绝投机资金进入我们的基金，并且尽可能地减少销售和运营环节的工作量，专注于投资和研究。我们要把 100% 的时间放在那些认同我们的投资理念、愿意长期信任我们、默默支持我们的投资人身上。

### 什么时候投资信璞的产品比较好？

与巴菲特一样，我们更倾向于用基金组合的归属净资产，而不是股价作为衡量我们投资业绩的标准。从历史数据上看，虽然信璞产品的净值有波动，但组合的归属净资产是稳定增长的，股息率也高于沪深 300 指数。因此，投资人在市场的低迷期和净值的落后期申购基金会是比较好的时机。

### 信璞会定期和投资者沟通吗？

我们必要时我们会不定期地与投资人进行书面沟通。我们没有针对短期市场情绪的心理按摩型的评论和亲密的投资者关系主管，但是我们有自己独特的投资者关系平台，让投资者可以看到，我们是用汗水而不是嘴巴在浇灌您托付给我们的每一份信任。我们在危机中的从容、长期投资的淡定是基于大量而持续的基础研究。我们在这些网络地址保留了我们的研究印迹供您评估我们的职业精神。

#### 1.信璞网站：<http://simplewayrm.com/index.html>

在该网站上有我们的公司和团队介绍、我们的长期实习生计划、我们的研究报告、采访纪要和信璞书评。

#### 2.信璞上海的博客-新浪微博：<http://blog.sina.com.cn/simplewaysh>

在该博客上记载了信璞成立以来的长期研究档案。我们的员工和实习生们一起翻译和阅读巴菲特年报和 60 年代以来的 fortune 杂志，世界百强企业的研究。从这里您可以看到我们的基础研究框架，就像同行嘲笑我们的，杀鸡用牛刀。

#### 3.信璞投资-雪球网站号：<https://xueqiu.com/u/7912472055>

目前已拥有近 4 万粉丝。我们免费投放了所有新股和沪深 300 指数的历史报表卡片，未来我们还将投放标普 500 和日经指数的公司卡片。我们希望给大众一个基本面标尺，引导理性投资。

#### 4. 信璞微信号：SIMPLEWAY-AMC

通过注册认证，您可以获得我们的公司和相关产品的信息。

### 怎样申购信璞的产品？

信璞发行的基金产品除了价值红利 201 基金是由招商证券代销之外，均是直销产品。具体的申购流程可以与我司运营部门联系。