

## 如何发现百倍成长股？2024423

### 摘要

- 伯克希尔哈撒韦公司在 2023 年末的投资动态显示了其资产配置的调整，持仓市值达到了 3,470 亿美元，相比上一季度增长。
- 伯克希尔哈撒韦在 2023 年第四季度增持了三只股票，减持了三只股票，并清仓了四只股票。
- 伯克希尔哈撒韦的前十大持仓股占总持仓的 91.26%，其中苹果公司的持股比例高达 50.19%。
- 当前市场环境下，价值投资原则仍然具有重要意义，尽管科技股投资具有一定的挑战性。
- 巴菲特对人工智能持怀疑态度，但他的投资组合中仍包含了涉及人工智能的股票。
- 巴菲特对科技股的投资策略并没有明显调整，继续投资苹果、亚马逊等科技公司。

### 请介绍一下伯克希尔哈撒韦公司最近的投资动态和市值变化情况。

伯克希尔哈撒韦公司在 2023 年末的投资动态显示了其资产配置的调整。根据 2023 年 12 月 31 日的监管文件，伯克希尔哈撒韦的持仓市值达到了 3,470 亿美元，相比上一季度的 3,130 亿美元有所增长。在 2023 年第四季度，伯克希尔哈撒韦在所有美股持仓中增持了三只股票，减持了三只股票，并清仓了四只股票。值得注意的是，公司并没有新增股票投资，显示出其投资策略的稳定性和集中度。伯克希尔哈撒韦的前十大持仓股占总持仓的 91.26%，其中苹果公司的持股比例高达 50.19%。

### 在投资领域，尤其是科技股投资方面，当前市场环境下价值投资原则的适用性如何？

当前市场环境下，价值投资原则仍然具有重要意义。尽管科技股投资具有一定的挑战性，例如市盈率和市梦率的关注差异，以及科技股的波动性较大，但价值投资的核心原则，如对企业长期价值的关注和投资组合的集中度管理，依然是投资者做出决策的重要依据。即便是像巴菲特这样的投资大师，虽然他曾明确表示科技股不在自己的能力圈内，但伯克希尔哈撒韦的投资组合中仍包含了苹果、亚马逊和斯诺弗雷克等涉及人工智能领域的股票，占比超过 50%。这表明即使在科技领域，价值投资的原则也能找到适用的机会。

### 巴菲特对人工智能的看法是什么？

巴菲特曾在股东大会上调侃说自己不懂人工智能，并建议将相关问题询问给查理·芒格。芒格认为机器人的使用会越来越普遍，举例提到比亚迪工厂的机器人使用情况。尽管巴菲特对人工智能的了解有限，但他的投资组合中包含了涉及人工智能的股票，如苹果、亚马逊和斯诺弗雷克，这反映出他对于投资领域新趋势的开放态度，以及对长期价值投资原则的坚持。

### 巴菲特对于人工智能技术的态度有何看法？他在科技股投资方面的策略是怎样的？

巴菲特对人工智能技术持有一定的怀疑态度，他认为传统的智能仍然运作良好，并且对于人工智能的潜在风险表示担忧，因为一旦某些技术被发明出来，就无法撤销。他通过对比原子弹的发明及其长期影响来说明这一点。尽管如此，巴菲特在科技股的投资上显示出了逐渐适应和接受的态度。从 2011 年开始投资 IBM，尽管最初亏损，但他在 2016 年投资苹果后开始盈利，并继续增持苹果股票。此外，他在 2019 年投资了亚马逊，在 2020 年投资了云计算公司 Snowflake，在 2021 年投资了动视暴雪，以及在 2022 年投资了惠普和台积电。不过，他后来又出售了动视暴雪、惠普和台积电的股份。到了 2023 年，巴菲特在年报中加仓了苹果股票。尽管如此，巴菲特对于人工智能的具体投资策略似乎并没有明显的调整。

### 科技股市场近期的表现如何？巴菲特对此有何评价？

科技股市场在近期经历了一定的调整，例如苹果股价在当年下跌了约 14%，市场对其在人工智能领域的进展表示关注。美股科技股在上周出现了调整，尽管隔夜市场有所反弹，但之前几天也出现了大幅下跌，如英伟达下跌了 10%。这波调整的性质与业绩预期有关，例如阿斯麦和台积电的季度指引未能达到市场预期。市场对即将公布的科技巨头业绩持观望态度，期望不仅要超过市场预期，还要对未来的业绩指引持乐观态度。整体而言，投资者对于人工智能的投资逻辑在下跌中显示出一些变化，但整体进展可能超出了许多人的预期。尽管面对科技巨大变革，巴菲特似乎并不过分担心估值问题。

### 巴菲特在科技股投资方面遇到了哪些挑战？他是如何应对的？

巴菲特在科技股投资方面的确遇到了挑战，他曾经在 IBM 的投资上亏损，并公开表示科技股不在自己的能力圈之内。尽管如此，他逐步调整了自己的投资策略，转而投资于苹果、亚马逊等科技公司，并取得了盈利。巴菲特的投资哲学强调长期价值和回报，他对于那些不能带来长期回报的技术持谨慎态度。他的投资决策显示出对于科技股的深思熟虑和对市场变化的适应。

### 请分析 2000 年美股科技泡沫对当时企业的影响，并结合巴菲特的投资策略，说明其对大型稳定企业的偏好原因。

2000 年美股科技泡沫导致了大量科技公司的倒闭，只有少数企业幸存并最终成长为市场的领导者。在这场泡沫中，许多 90 年代至 2000 年前成立的互联网公司无法被人们回忆起，这反映了当时市场的高度波动性和不确定性。与此相对照，巴菲特管理的资本规模达到 2.6 万亿人民币，这个数字相当于中国所有股票基金经理管理资本的总和。巴菲特的投资策略倾向于购买市值巨大的公司，通常是市值达到数万亿人民币甚至数万亿美元的企业。他选择这样的公司投资，是因为这些公司能够为社会提供稳定的产品和服务，并且拥有稳定的盈利能力。例如谷歌、亚马逊、腾讯和阿里巴巴等，这些公司已经深入人们的生活和金融工作中，为社会创造了实实在在的效益，同时也为股东带来了稳定且长期的高回报。巴菲特的投资原则强调企业的技术、产品、商业模式和盈利能力的成熟性，他关注的是企业未来 10 年的经济表现和盈利能力。这种偏好使得他在数字时代也能够成功地投资于那些具备实质性增长潜力的数字平台企业，而不仅仅是泡沫时期的虚幻概念股。

### 巴菲特在科技股投资方面的成就如何？请结合他在苹果公司的投资案例进行说明。

巴菲特在科技股投资方面取得了显著的成就，尤其是在苹果公司的投资上。他在苹果公司的投资额达到了 300 多亿美元，而这笔投资在不久的将来就为他带来了约 9,000 亿人民币的回报。这一数字是前所未有的，即使是专注于科技股的投资者加在一起的收益也无法与巴菲特相比。他的投资策略证明了即使是一个 90 多岁的投资者，也能在科技股市场上获得最大的收益。巴菲特的价值投资原则同样适用于科技股，他的实践证明了对不擅长使用科技产品的投资

者，只要能够识别出具有长期稳定增长潜力和高粘性的产品，就能够实现高回报。以苹果公司为例，巴菲特通过观察其孙辈们对苹果产品的使用情况，认识到苹果手机和相关服务的高粘性，这促使他大举投资苹果。结果，他的苹果股票在8年内增值了5倍，使得苹果公司成为他投资组合中与铁路、能源和保险业务并列的四大支柱之一。巴菲特表示，苹果是他永久持有的公司之一，这再次印证了他对科技股价值投资策略的信心。

### 巴菲特为何会选择投资科技股，尤其是苹果这样的公司？他的投资逻辑是什么？

巴菲特选择投资科技股，特别是苹果，是因为他看到这些公司已经发展成为成熟、稳定并能够持续盈利的企业。他认为这些科技公司就像新的基础设施一样，已经深入人们的日常生活并且具有极强的粘性。例如，普通人每天使用手机和电脑的时间远超过8小时，这种使用频率和依赖程度反映了科技产品的高粘性。因此，巴菲特投资这类科技股是基于它们已经形成了稳定的盈利模式和强大的市场地位。

### 在科技股投资上，有人选择投资成熟公司，有人偏好早期或初创公司。您如何看待这两种不同的投资策略？对于巴菲特这样的投资者，A股和港股市场是否有类似的投资标的？

对于科技股的投资，既有投资成熟公司的策略，也有投资初创期或早期公司的策略。巴菲特倾向于投资那些已经成为稳定收益源的成熟科技公司，因为这符合他的投资框架和资金规模。在A股和港股市场，也存在类似的投资机会，如互联网基础设施类股票。对于大资金投资者来说，选择那些已经成熟并且市值较大的公司更为合适。而对于资金规模较小、能力圈内的投资者，早期投资也是可行的，通过发展一定的分析框架，可以在早期阶段寻找到有潜力的科技公司。

### 科技股投资的难点在哪里？如何判断一个科技公司是否能够成功并保持长期的竞争优势？

科技股投资的难点在于判断哪些公司能够冲上行业的浪尖并且保持长期的竞争优势。这就像冲浪，先行者如果能够冲上浪尖，可能会维持很长时间的领先地位，如特斯拉和比亚迪在新能源汽车领域的成功。然而，如果冲不上去或者不能保持，就会被市场淘汰。因此，投资者需要判断一个公司是否能够持续保持其竞争优势，即是否具有宽广的护城河。对于初创或早期的科技公司，可以采用所谓的“原点分析”，即分析公司是否以客户为中心、股东导向、企业本质、商业模式和文化基因为出发点。结合巴菲特的护城河理论，可以形成一种双轨分析框架，既适用于早期公司，也适用于成熟公司。

### 在科技股投资中，如何构建投资组合并跟踪其表现？

在科技股投资中，构建投资组合并动态跟踪其表现是非常重要的。投资者可以根据分析框架选择一些有潜力的公司作为种子选手，形成一个组合。同时，需要根据整个产业的发展逻辑来动态跟踪这些公司的表现，以便及时调整投资策略。对于像人工智能这样的领域，投资者可以选择通过指数投资来分散风险，同时也可以选择一揽子投资，即在一个有前景的领域内投资多家公司，以提高胜率。这种方法类似于赛马机制，通过多元化投资来应对不确定性，从而提高整体投资的成功率。

### 对于普通投资者而言，指数投资的优势是什么？在选择指数投资时，应该考虑哪些因素？

指数投资的优势在于其自我更新的特性，即所谓的“self-cleaning”机制。这意味着指数会根据成分股的表现进行调整，优秀的公司被纳入，表现不佳的公司则被剔除。这种机制使得指数能够持续反映市场的整体表现，并且对于普通投资者来说，这种方式简化了投资决策，因为他们不需要具备挑选个股的能力。在选择指数投资时，投资者应考虑指数的构成、市场表现、

以及是否符合自己的投资目标和风险承受能力。例如，对于希望长期投资的人来说，选择那些包含了具有长期增长潜力和稳定业绩的公司的指数会更为合适。

### 对于中长期定投，您认为哪些类型的科技类指数是合适的？

对于期望进行 10 年或更长期定投的投资者，可以考虑那些包含数字平台企业的指数，如恒生科技指数和中概互联网指数。这些指数包含了一些已经成为我们日常生活基础设施的公司，如微信、淘宝、阿里巴巴和京东等。这些企业提供的服务可能会被投资者持续使用 10 年甚至 20 年，因此，如果投资者相信这些企业的服务在未来仍将被广泛使用，那么这些指数可能是值得长期投资的对象。重要的是要认识到，投资股票实际上是在投资企业，应该关注那些能够在未来持续创造价值的公司。

### 在考虑投资科技股时，我们应该如何看待人工智能和其他前沿科技的发展？

科技行业尤其是人工智能领域的发展速度非常快，投资者在考虑投资科技股时，应该关注企业在这些领域的布局和应用。以苹果为例，尽管在人工智能的某些领域可能不是最前沿的，但它在应用方面的布局深厚。从 2016 年到 2020 年这 5 年间，美国发生了 60 起人工智能相关的收购，苹果公司独占了其中的 25 起，占比达到了 40%。这表明苹果在人工智能领域的布局是非常重视的，它能够将技术应用于创造价值。因此，投资者在考虑投资科技股时，不仅要关注企业的技术创新，还要考虑其技术如何转化为用户价值和企业收益。

### 对于普通投资者来说，在选择主动型基金和被动型基金之间，应该如何抉择？

对于大多数普通投资者而言，被动型基金可能是更好的选择。历史数据显示，在美股市场中，能够长期战胜标准普尔 500 指数的主动型基金非常少。巴菲特曾与一位专业投资经理进行了一场百万美元的赌注，结果显示，长期来看，被动型指数基金的表现优于主动型基金。被动型基金通过跟踪指数，实现了投资的分散化，降低了风险，且管理费用通常较低。因此，对于不具备专业选股能力的普通投资者来说，选择被动型基金，如定投指数基金，可能是更经济、更实用、更高效的投资方式。

### 在数字经济时代，价值投资的逻辑是否发生了变化？价值投资的演进经历了哪些阶段？请结合历史背景和具体的投资策略变迁进行说明。

在数字经济时代，价值投资的逻辑确实经历了变化。价值投资的演进可以分为三个阶段：价值投资 1.0、2.0 和 3.0。价值投资 1.0 的概念主要由本杰明·格雷厄姆提出，他强调的是投资价格低廉的股票，也就是所谓的捡烟蒂策略。这种策略类似于在打折店里淘金，寻找市场低估的资产。这一阶段的投资逻辑是在工业时代形成的，那时的企业主要依靠有形资产和成熟的生产流程，技术进步相对缓慢，因此投资者主要关注的是企业的有形资产。价值投资 2.0 则是由沃伦·巴菲特发扬光大的。除了关注价格，巴菲特更看重公司的质量和长期潜力。这一阶段的投资策略不仅要买得便宜，还要买得值、买得好。在消费时代，投资者开始关注企业的无形资产，如品牌和消费者忠诚度，因为这些无形资产能够带来超额利润。这一时期的企业盈利模式和估值方法也随之发生了变化，更多地依赖于未来现金流的折现分析。价值投资 3.0 是在数字经济时代提出的新概念，由亚当·西塞尔提出，并在他的著作《价值投资 3.0：数字经济时代如何寻找百倍成长股》中加以阐述。这一阶段的企业，如科技股，其盈利模式和商业模式完全建立在软件和数字服务上，依赖的是无形资产，如知识产权和用户网络。因此，对这类企业的估值不能简单地依照传统工业企业或消费品企业的财务报表来进行，需要考虑到数字时代的特点，如用户获取成本的长期价值、研发费用的资本化等。这要求投资者对企业的真实盈利

能力有更深入的理解，并采用新的财务分析框架。总的来说，随着时代的发展，价值投资的逻辑和方法论也在不断进化，以适应不同时代企业的经营特点和市场环境。

### **在数字化和人工智能的背景下，传统的财务报表和估值方法是否还适用？如何更准确地评估科技公司的真实盈利能力和市场价值？**

在数字化和人工智能的浪潮下，传统的财务报表和估值方法确实面临挑战。科技公司，尤其是互联网平台企业，其财务报表的编制规则往往基于工业时代的消费单位，这导致了三项费用——销售费用、营销费用和研发费用——都需要在当年全额计提。然而，这些费用实际上可能在未来多年发挥作用，因此应当资本化并分期摊销。如果按照传统方式全额计入当年费用，科技公司的开支会显著高于一般企业，这会低估它们的盈利能力。在估值方面，传统的市盈率计算方法可能不再适用。科技股的估值应考虑未来潜在的盈利，而非仅仅依赖于财务报表公布的盈利。例如，市盈率的计算可能会基于未来三年可能实现的盈利，而不是仅仅考虑报表上显示的盈利。这样的估值方法能够更真实地反映科技公司的市场价值。投资者在评估科技公司时，应该寻找其真实的盈利能力。像巴菲特所说，财务报表公布的盈利只是分析的起点。我们需要调整财务报表，以适应数字化和人工智能时代的企业特征，从而更准确地支持对科技公司的估值。

### **在当前的投资环境下，您认为哪些科技细分领域或宽基指数值得长期定投？投资人工智能领域应该关注哪些方面？**

在当前的投资环境下，我认为人工智能和数字化是值得长期关注和定投的科技细分领域。对于普通投资者，如果没有时间或兴趣深入研究单个公司，投资人工智能相关的指数是一个合适的选择。而对于有志于成为专业投资者的人，或者对自己进行研究有浓厚兴趣的人，应该深入研究具体公司。在投资人工智能领域时，投资者应该关注国家大事，如政府工作报告和中美关系等，以把握时代主题。同时，也应该关注家庭和社会趋势，比如通过孩子们观看的电影来预见时代潮流。此外，商业模式的重要性不容忽视。投资者应该结合时代主题和商业模式来选择优秀的公司。在A股市场中，应用场景广泛的人工智能公司尤其值得关注。通过这种方法，投资者可以选出具有强大商业模式和成长潜力的公司，从而实现长期的投资回报。

### **在人工智能领域，哪些因素被认为是战略制高点？请结合具体的行业分析和案例，阐述这些战略制高点的重要性和它们在产业链中的作用。**

在人工智能领域，芯片被认为是战略制高点，因为它是算力的核心，直接关系到人工智能技术的发展和应用。例如，英伟达作为国际上的芯片巨头，其在人工智能芯片领域的领先地位就体现了战略制高点的重要性。国内一些头部公司，虽然具体名称未透露，但它们在芯片领域的布局也表明了对战略制高点的重视。人工智能产业链可以概括为上游的电力能源，中游的芯片，下游的应用场景。电力能源作为人工智能的基础，芯片作为实现算力的核心，应用场景则是技术落地的直接表现。这三者的结合，特别是芯片的战略地位，对于企业把握行业发展趋势，实现技术突破和商业模式创新至关重要。

### **您如何看待人工智能技术的发展趋势，以及它对企业商业模式的影响？**

人工智能技术的发展趋势可以通过飞轮效应和起点效应来理解。飞轮效应指的是数据、应用和反馈形成的正向循环，通过模型开发和迭代更新，推动技术不断进步。起点效应则是指在技术成熟度和渗透率达到一定程度时，会出现一个技术和市场的临界点，导致产业快速增长。例如，特斯拉在新能源汽车领域就经历了从拐点到起点的跨越，短短一年内实现了爆发性增长，从而创造了巨大的市值。这种趋势对企业商业模式的影响在于，企业需要通过分析和把握技术发展

的拐点和起点，来调整和优化商业模式，实现规模化的利润变现。对于科技类企业而言，这意味着从技术创新到市场占领的转变，即从“顶天立地”到“铺天盖地”的跨越。

**对于投资者而言，在当前的市场环境下，如何把握投资机会？特别是在人工智能领域，哪些细分产业值得关注？**

投资者在面对人工智能领域的投资机会时，可以根据是否具备选股能力采取不同的策略。如果投资者认为市场趋势和技术发展是可预测的，那么可以通过主动选股来寻找投资机会。例如，关注那些处于产业链战略制高点的公司，如芯片制造商英伟达，或者是新能源汽车领域的领先企业特斯拉和比亚迪。另一方面，如果投资者认为市场不可预测，那么购买指数基金也是一种可行的策略。在细分产业方面，除了芯片制造，还应关注冷却芯片、大数据处理、以及人工智能在医疗等领域的应用。当前市场对于这些细分产业的估值可能较高，但随着技术的进步和应用的普及，这些领域有望实现长期的增长和盈利。

**在考虑投资美股指数时，哪些指数可能是长期有价值的选择？美联储的货币政策对科技股估值有何影响？**

对于长期投资美股指数的投资者，纳斯达克宽基指数是一个有价值的选择，因为它包含了科技和医疗两大领域。科技领域的公司通常具有较强的创新能力和市场潜力，而医疗领域则因应人口老龄化趋势，有着稳定的需求增长。至于美联储的货币政策，特别是利率变动，确实会对科技股的估值产生影响。通常情况下，加息会提高企业的融资成本，从而压缩利润空间，对估值较高的科技股产生负面影响。然而，如果投资者的视角是长期的，那么短期的货币政策波动对于科技股的长期价值和增长潜力的影响是有限的。

**美元指数未来走势如何？美联储的货币政策调整对此有何影响？**

美元指数的未来走势受多种因素影响，其中美联储的货币政策调整是关键因素之一。最初市场预期美联储可能会降息三次，共计 75 个基点，但现在预期调整为可能的六次降息，合计 65 个基点，即每次降息略低于 11 个基点。然而，我个人认为，由于美国当前通胀状况较为顽固，部分原因是疫情导致大量货币流入流通领域，美联储可能会更加谨慎，可能只会降息一次到两次。特别是考虑到 2024 年是美国总统大选年，货币政策的大幅度调整可能会引发股票市场和黄金市场的剧烈波动，因此美联储在大选年的上半年可能会更加保守。这种谨慎的货币政策可能会导致美元指数出现额外上涨，因为市场原先预期的三次降息可能减少至一次或两次，甚至可能保持不变，这将使美元相对更为强劲。

**在美元指数可能上涨的情况下，我们应该如何调整大宗商品和资产配置？**

如果美元指数走强，黄金价格通常会受到压力而下跌。然而，黄金的价格也受到地缘政治紧张和避险情绪的影响。当前，我们看到比特币等资产价格上涨，表明投资者正在寻求避险。因此，贵金属可能会有较好的表现。另一方面，有色金属需求可能因全球经济的增长而上升，特别是由于 AI 数据中心等领域的大规模建设，预计将达到 2,500 亿美元的投资，这将推动对基础原材料的需求。因此，今年对有色金属行业持乐观态度是合理的。

**对于科技股的投资，我们应该如何看待？**

巴菲特曾经指出，投资的目的是购买能够创造服务并持续产生利润的资产，而不是像黄金这样的非生息资产。他强调，长期来看，没有比股票更高回报的资产。在房地产和股票投资中，选择优质的资产至关重要。例如，特斯拉和英伟达都是科技股的代表，但它们的成功并非可以轻

易预测。特斯拉创始人马斯克甚至在公司量产成功后感到意外和情绪激动。因此，对于普通投资者来说，如果没有足够的风险承受能力和资金分散，建议投资于成熟的企业或通过分散投资指数基金来降低风险。投资者应该有敬畏之心，尊重技术、市场和用户的力量。技术创新虽然重要，但将其商业化并持续盈利更为困难。因此，投资者在选择股票时，应该关注企业的业务能力、管理质量和能否创造持续的回报。

### 如何选择科技类股票的入场时机，特别是波动性较大的科技股？

在选择科技类股票的入场时机时，需要考虑到科技股与传统蓝筹股和消费股的波动性不同，波动率较大。投资者可以构建一个分析框架，例如以 AI 为例，可以构建一个 AI 金字塔模型，将公司分成不同层次。AI 可以分为四层框架：芯片层、框架层、模型层和应用层。在这个基础上，可以选择 18 家公司，分别布局在不同层次，重点关注算力和原生应用两端。通过动态跟踪这些公司的表现，可以构建一个类似指数的组合，以此来选择入场时机。同时，重点关注那些从诞生之日起就定位为 AI 公司的原生 AI 企业，因为它们在商业模式上可能更具优势。此外，投资者需要亲自下水，深入研究和持续跟踪这些公司，以便更好地把握入场时机。

### A 股和美股在 AI 领域的公司布局有何不同？未来 AI 投资的趋势如何？

A 股中的 AI 公司更多偏向应用场景的终端，而美股则涵盖了更广泛的 AI 领域。由于中美关系的特殊性，未来 AI 投资可能呈现出两个平行世界的格局，即以中国和美国为核心的两大体系。在这种情况下，两个市场都有各自的机会。AI 的投资周期长，雪道厚，一旦大型 AI 企业成型，它们被颠覆的可能性较传统企业要小。例如，自 2007 年以来，像 Facebook、谷歌、微软这样的巨头至今仍然占据市场前列。因此，投资者可以在 AI 领域寻找长期的投资机会，即使是在 AI 企业已经成熟之后进场，也有可能获得长期的回报。

### 如何看待科技股的风险，尤其是在泡沫破裂后的市场表现？

科技股的风险在于市场对其估值可能过高，期望过于乐观。一旦市场情绪发生变化，科技股可能会经历剧烈的价格调整，例如下跌 40-50%。然而，这并不意味着这些公司的基本面发生了改变。如果公司的核心技术和市场需求依然存在，那么它们的长期价值可能仍然得以保持。以 2000 年互联网泡沫为例，即使像微软这样的公司也经历了长达 14 年的时间才超过泡沫顶峰时的股价。投资者应该关注科技公司的长期基本面，而不是短期的市场波动。在分析美股科技巨头时，可以考虑它们在 AI 领域的应用深度和市场地位，例如苹果、谷歌和微软等公司在 AI 应用方面的深度投入可能使它们在未来保持较强的竞争力。

### 请分析港股和 A 股科技类股票的投资价值，并对恒生科技指数和中概互联指数的表现进行评价。

港股和 A 股的科技类股票近期表现出了较高的投资价值。特别是恒生科技指数在之前经历了大幅下跌后，目前的估值水平相对较低，甚至股息率也显示出了一定的吸引力。对于中概互联指数，尽管它主要由在美上市的中国互联网公司组成，但其反映的是科技股的整体趋势，也是投资者关注的焦点。在 A 股市场，投资者更倾向于关注人工智能和科技应用领域的公司，因为中国在这些领域的应用是全球领先的。尽管在程序开发、原创内容以及芯片制造等方面存在短板，但中国在游戏和其他 AI 赋能领域的公司预计将从全球 AI 趋势中受益更多。

### 美股市场的波动对 A 股市场有何影响？科技板块的反应速度如何？

美股市场的波动对 A 股市场有直接的影响，尤其是科技板块。通常情况下，如果美股市场的科技股，如费城半导体指数在前一晚上涨，A 股市场的科技股在第二天开盘时也会出现上涨。这表明两个市场之间的科技板块有着紧密的联系。然而，由于货币政策的差异，如中国的降息和美国的升息，金融板块的影响相对较小。

### 国内行业指数是否有能力超越纳斯达克指数？具体表现如何？

国内的行业指数中，确实有一些能够超越纳斯达克指数的表现。例如，360 互联网指数在过去 10 年的累计回报和年化回报上都超过了纳斯达克指数。这反映了中国在互联网科技和 AI 应用方面的强劲发展，如支付宝和微信支付的广泛使用，使得中国在这些领域的应用普及度非常高。

### 对于新能源汽车和数字经济相关赛道的长期投资逻辑有何看法？

新能源汽车和数字经济是数字时代的重要组成部分，它们背后的自动驾驶和数字化趋势是未来发展的关键。尽管目前这些赛道处于低迷状态，且股指估值较低，但长期来看，随着技术的进步和市场的成熟，这些领域仍具有较强的投资潜力。投资者应该关注整个数字经济的发展趋势，以及新能源和数字科技板块的长期增长逻辑。

### 对于个人投资者而言，如何选择指数型基金进行投资？

对于大多数个人投资者来说，直接选股可能较为困难，因此选择指数型基金是一个简单有效的策略。例如，可以选择跟踪标普 500 或纳斯达克指数的基金，这些基金长期以来表现稳定，能够为投资者带来与市场同步的回报。此外，也可以关注那些在过去 10 年中表现优于纳斯达克指数的国内行业指数基金，如互联网行业指数基金。尽管这类基金可能较少，但它们提供了投资中国快速增长的互联网行业的机会。不过，需要注意的是，科技股和小盘股可能会经历较大的波动，因此投资者应根据自己的风险承受能力来进行投资决策。

### 目前科技股的估值情况如何？在中长期内，哪些科技相关的指数值得投资？

当前科技股的估值经历了一定的回调，但是否到位还需结合市场具体情况分析。从中长期投资角度来看，科技股涵盖范围广泛，其中值得关注的指数包括机器人指数、数字经济指数等。特别是人工智能领域，我认为其战略地位至关重要，可能会成为持续 50 年的时代主题。根据科技革命的历史规律，一个新兴产业通常会经历 30 年的积累期，随后是 60 年左右的成长期，最后进入成熟期。人工智能已经度过了前 30 年的积累期，目前正处于成长期。因此，对于无法进行个股选择的投资者，建议可以考虑投资人工智能指数基金。

### 对于白酒和中药行业的长期投资价值怎么看？

白酒和中药行业都属于文化产业，具有长周期特性，与中华民族的发展紧密相连。只要中华民族的文化追求持续，这两个行业的品牌就有可能成为百年甚至千年老店。从资产内在价值的角度来看，白酒和中药的生产周期非常长，未来现金流的折现值表明它们具有长期价值。尽管白酒行业有其周期性，但随着中国的崛起，白酒有望走向全球市场，这将是一个重要的增长动力。相比之下，中医药行业因为尚处于成长阶段，其市场空间可能更大。

### 在当前市场环境下，沪深 300 指数和上证 50 指数的中期价值如何？

沪深 300 指数在过去三年中下跌了约 20%，但今年至今已经翻红，显示出一定的韧性。对于消费类股票，我认为投资机会主要集中在健康化消费领域。至于医药类指数，我不预测市场底部，



但认为目前整体估值相对较低，具有长期价值。因此，投资者可以考虑在健康化和智能化趋势下进行多轮驱动的均衡配置。

### **在美联储政策不确定性的背景下，未来三年应如何配置资产？**

考虑到国内债券市场的空间有限，以及贵金属在全球局势紧张下的投资价值，建议投资者在配置资产时应该多元化。例如，可以关注代表未来第四次工业革命方向的人工智能和机器人技术领域，同时也不要忽视能源和电力等基础设施行业。此外，考虑到全球经济复苏和数据中心建设的需求，有色金属等资源类股票仍具有投资价值。投资者可以根据自己的风险偏好，选择适合的资源类股票、指数或期货等资产进行配置，并注意汇率变动对全球化投资的影响。

### **您如何看待当前日元汇率的走势，以及对于投资者而言，是否存在机会？**

当前日元汇率相对于历史水平显著偏低，目前达到了155的水平，这与1991年的情况相比，显得异常。在这样的背景下，日元资产对于海外投资者来说可能构成了一个吸引人的投资机会。尽管目前法律上可能还存在一些限制，但是从汇率角度来看，日元资产的价值被低估，这为投资者提供了一个潜在的入场点。此外，考虑到美元的基准利率目前处于5.25%至5.5%的水平，即使美联储降息，只要其他货币的降息速度慢于美元，美元资产的利差仍然存在，这使得美元保持了其强势货币的地位。

### **在A股市场，您认为哪些类型的指数具有长期投资价值？**

在A股市场，我看好两个领域的指数，分别是机器人和人工智能。这两个领域都与第四次工业革命紧密相关，预计将有长期的增长潜力。投资于这些领域的指数可以帮助投资者平滑波动，并提供较高的安全系数。

### **过去三年中，红利类资产表现出色，您认为这种趋势未来是否会持续？**

红利类资产，尤其是煤炭、银行和公用事业等行业，在过去三年中涨幅显著。我认为这种趋势未来有可能持续，因为全球通胀预计将继续上升，这为资源类资产提供了坚实的上涨逻辑。

### **对于A股市场的分化现象，您怎么看？普通投资者应如何应对短期波动？**

A股市场确实存在明显的分化现象，红利率表现良好，而小微盘股和小盘股在经历了2月份的上涨后，3月份遭遇了较大的回调。对于普通投资者来说，关键在于能否长期持有优质资产。像沃伦·巴菲特那样，他通过长期持有苹果股票，获得了高达1,000多亿美元的收益。因此，投资者应该专注于长期价值而非短期波动，并且在投资决策上要有耐心和纪律。

### **您如何看待当前的中概股和恒生科技指数的投资价值？**

尽管巴菲特本人表示不具备预测日元汇率和特定板块走势的能力，但我们可以通过各种估值和盈利指标来判断资产的长期价值。中概股和恒生科技指数代表了数字科技领域，这是一个充满活力的板块，对于看好这些领域的投资者来说，可以考虑通过定投的方式进行长期投资。关键在于能否像巴菲特的妹妹那样，持有十几年甚至二十几年，这需要极大的耐心和信念。

### **对于普通投资者来说，如何选择高质量的股票或资产进行长期投资？**

投资者应该寻找那些业务一流、管理一流、盈利能力持续增长的高质量企业。如果能够选到这样的股票并长期持有，那将是理想的投资策略。如果投资者不具备选股的能力，那么选择投资

指数也是一个不错的选择，比如美国的纳斯达克指数或中国的恒生科技指数。重要的是要有长期持有的决心和耐心，就像巴菲特妹妹通过长期投资获得了显著的回报一样。

### 投资科技股需要具备哪些特质的投资者才适合？科技股波动大，如何应对这种波动和不确定性？

科技股的波动性确实较大，适合投资这类股票的投资者应当具备几个关键特质。首先，投资者需要对科技行业有热爱，这样在研究和调研时才能乐在其中。其次，投资者需要有一定的天赋和对投资的深刻理解，这样才能在复杂多变的市场中做出正确的判断。第三，投资者应当具备独立思考的能力，能够对市场和机构行为有清醒的认识。除此之外，投资者还需要有良好的风险嗅觉，能够根据自身的风险承受能力来制定投资策略。例如，可以将投资组合分为核心持股和非核心持股，选择那些业绩稳定、市场前景广阔的行业进行长期投资。对于科技类公司，尤其是处于早期阶段或者市场扩张较快的公司，投资策略可以更加灵活，适时调整仓位以平衡风险和成本。此外，投资者还应该具备所谓的“钝感智慧”，能够承受市场的大幅波动，而不是盲目追求短期的涨停板。

### 投资者如何根据自己的风险偏好调整投资策略？A 股市场的变化对投资者行为有何影响？

投资者应该根据自己的风险承受能力来调整投资策略。随着 A 股市场的发展和成熟，投资者的行为也在逐渐变化。指数化投资越来越受到欢迎，这反映出投资者开始更加注重长期稳定的回报，而不是过去那种追求短期涨停板的投机行为。投资者可以通过购买指数基金来实现被动投资，跟随市场大趋势，或者模仿成功投资者如巴菲特的投资策略。历史数据显示，长期来看，被动投资往往能够取得较好的收益。因此，投资者应该结合自己的风险偏好，选择适合自己的投资方法，不必盲目追求高风险的投资策略。

### 请分析人工智能在量化交易中的作用，以及它对传统交易方式的影响。

人工智能在量化交易中扮演着至关重要的角色。它通过高速、高效的算法分析大量数据，实现了比人类更快、更精确的交易决策。例如，人工智能可以迅速调整参数，以适应市场变化，从而在交易中获得优势。在现代量化交易中，速度和算法是关键因素。以西蒙斯为例，他的量化交易策略产生了高达三四五六十倍的收益率，这一成绩远超传统交易方法。这表明人工智能能够识别并利用市场中的微小偏差，从而获得超额收益。传统交易方式，如短线交易，依赖于交易者的直觉和市场消息，但在人工智能面前显得力不从心。人工智能能够处理的信息量和理性程度远超个人投资者。因此，对于那些依靠简单判断和短期投机的交易者来说，人工智能已成为他们最大的竞争对手。在美股市场，大多数交易已经由量化策略执行，这意味着传统的交易方式正在逐渐失去优势。然而，像沃伦·巴菲特这样的投资者，通过长期持有股票，依靠深入的企业分析和对市场的深刻理解，仍然能够在人工智能时代保持竞争力。他们的长期投资策略和对企业价值的精准判断，是机器难以模仿的。因此，投资者可以采取两种策略来应对人工智能的挑战：一是分散投资，通过时间分散来规避风险；二是集中投资，深入研究少数几家企业，实现长期持有。对于大多数不擅长选股的普通人来说，长期定投宽基或科技类指数基金可能是更为稳妥的选择。