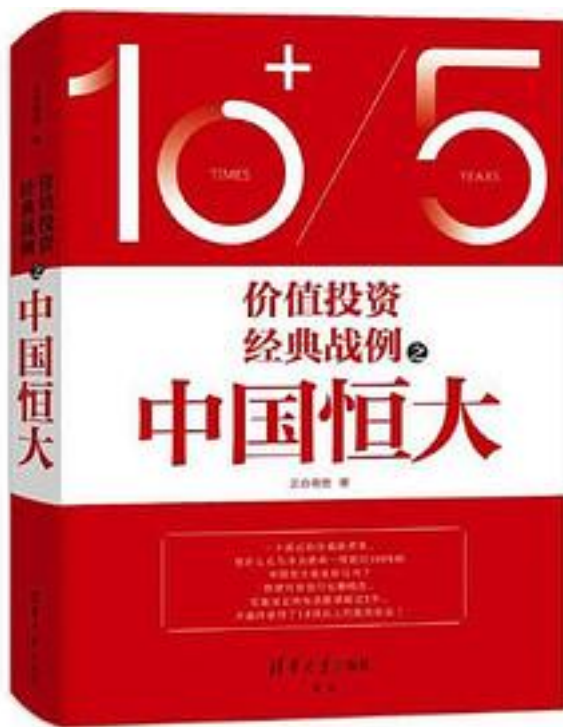


价值投资经典战例之中国恒大



[价值投资经典战例之中国恒大 下载链接1](#)

著者:正合奇胜

出版者:清华大学出版社

出版时间:2019-11

装帧:精装

isbn:9787302540960

市场上关于价值投资理念的图书多如牛毛，而讲述大型实战案例的则凤毛麟角。读者即便理解了价值投资理念，在实战中往往也不知如何下手。《价值投资经典战例之中国恒大》以恒大集团在我国香港的上市公司中国恒大(HK.3333)为实例，深入浅出地讲解价值投资理念和方法是如何具体运用并取得丰厚回报的。

全书分为上下两篇：上篇以第三人称口吻，中立地讲述恒大集团如何在资本市场的长期唱空、做空中发展壮大，创业22年就进入世界500强前200名，并取得全行业利润第一的；下篇则从第一人称的角度，详细介绍作者是如何发现以恒大为代表的龙头地产股这十年一遇的黄金机遇，并充分把握、实现财务自由的。

《价值投资经典战例之中国恒大》的读者对象主要是对股票价值投资感兴趣的投资者，同时也可作为高校企业管理及金融相关专业的教学案例。事实上，《价值投资经典战例之中国恒大》的上篇就是一个完整的案例，下篇可作为参考答案。

作者介绍:

正合奇胜，南开大学数学学院陈省身数学试点班本科，南开大学商学院企业管理硕士，曾代表南开两获国际企业管理挑战赛中国赛区亚军。毕业后进入华为公司工作十一年，先后在三个子公司、三条产品线的七个部门从事过市场计划、产品行销、解决方案、定价和利润管控等专业及管理岗位。35岁离职后自学价值投资理念，通过CFA二级考试，曾在著名私募基金做过研究员。后成为专业自由投资者，第一个五年投资收益超20倍。

目录: 目录 CONTENTS

上篇 中国恒大，被做空的十倍股

第一章 艰苦创业，蓄势待发 / 2

一、从贫寒少年到车间主任 / 2

二、扔掉铁饭碗，南下闯深圳 / 5

三、离开中达，创办恒大 / 6

四、管理模式和产品战略 / 10

五、三年再造二十个恒大 / 15

第二章 走向全国，香港上市 / 18

一、借鸡生蛋，对赌战投 / 18

二、省会城市大举拿地 / 21

三、人才储备与文化、制度建设 / 22

四、天有不测风云，首次上市失败 / 25

五、贵人郑裕彤，援手度危机 / 28

六、二次上市终获成功 / 31

第三章 拓展三线，体育营销 / 36

一、三四线，快周转 / 36

二、恒大女排开启体育营销 / 40

三、恒大足球(上): 强势抄底，放出卫星 / 43

四、香橼做空报告突袭恒大 / 48

五、强硬反击，虽远必诛 / 52

第四章 回归一二线，跨越大发展 / 57

一、八年再造六个恒大 / 57

二、回归一二线 / 59

三、配股、不派息、补派息 / 62

四、恒大式回购与高派息 / 64

五、永续债的股债之争 / 68

六、恒大足球(中): 问鼎亚洲，启动青训 / 70

七、恒大冰泉(上): 横空出世，高举高打 / 75

第五章 争夺定价权，股价过山车 / 79

一、股市疯牛，恒大暴涨 / 79

二、恒大股债的定价权之争 / 82

三、大抄底: 48天上100个项目 / 86

四、配股事故，单日暴跌27% / 89

五、狂揽超五星大项目 / 92

六、股灾中重启恒大式回购 / 95

七、恒大到底差钱不差钱 / 98

第六章 20周年问鼎行业冠军 / 102

一、20周年庆，世界五百强 / 102

二、规模赶超万科 / 105	
三、永续债是利剑还是毒品? / 108	
四、精准扶贫(上): 3年30亿帮扶大方县 / 110	
五、举牌银行, 控股保险 / 114	
六、恒大冰泉(下): 巨额亏损, 涅槃重生 / 121	
第七章 引入战投, 承诺业绩 / 124	
一、从“规模”向“规模+效益”转型 / 124	
二、引入战投, 重组深深房 / 127	
三、分拆重组早有征兆 / 130	
四、化解万科股权之争 / 133	
五、市场不相信业绩承诺 / 137	
第八章 2017, 股价井喷 / 142	
一、里程碑: 花旗翻多 / 142	
二、利空出尽, 回购重启 / 145	
三、神秘买家导演逼空行情 / 150	
四、年度涨幅458%雄冠港股 / 154	
五、大幅超额完成业绩承诺 / 157	
第九章 多元发展, 时代担当 / 161	
一、精准扶贫(下): 饮水思源, 不忘初心 / 161	
二、恒大足球(下): 为振兴中国足球而奋斗 / 166	
三、恒大旅游: 抓住孩子 / 171	
四、恒大健康: 瞄准老人 / 174	
五、新能源汽车, 迎接新挑战 / 177	
下篇 价值投资, 颠簸的财务自由之路	
第十章 恒大为什么是好公司 / 186	
一、好公司, 一见钟情 / 186	
二、知己知彼, 百战不殆 / 191	
三、好公司的“护城河” / 194	
四、地产行业中的华为 / 197	
五、被好公司深度套牢 / 203	
第十一章 房地产为什么是好行业 / 208	
一、关于房地产的第二层次思考 / 208	
二、房价是如何决定的 / 214	
三、2015年之后为何房价又翻倍 / 220	
四、什么是好行业 / 224	
五、房地产才是中国最好的行业 / 227	
第十二章 你是地产股呆会计吗(上) / 232	
一、呆会计 / 232	
二、地产股呆会计37题 / 238	
三、单个地产项目公司的财务模型 / 246	
四、多项目地产企业的财务模型 / 262	
第十三章 你是地产股呆会计吗(下) / 271	
一、房企被严重低估的存货资产 / 271	
二、土地增值税对利润的影响 / 275	
三、利息资本化与投资物业重估 / 279	
四、为什么房地产企业就该高负债 / 284	
五、毛利和净利的口径与解读 / 290	
六、永续债“藏”了恒大200亿元利润 / 295	
七、缺钱的恒大为什么大手笔分红回购 / 301	
第十四章 恒大地产何以后来居上 / 306	
一、规模制胜: 高负债、高杠杆、高周转 / 306	
二、恒大地产的成本领先战略 / 312	
三、低价拿地战略 / 314	
四、差异化战略 / 320	

第十五章 多元协同还是多元恶化 / 325

一、社会公益与多元发展 / 325

二、恒大足球的复盘与展望 / 329

三、恒大冰泉的反思 / 335

第十六章 恒大值多少钱 / 343

一、现金流折现法是一切估值方法的基础 / 343

二、市盈率和市净率的正确解读 / 347

三、成长股估值泡沫和保守的NAV 法 / 353

四、我的股票估值模型 / 360

五、我对格力电器的估值实例 / 364

六、我对中国恒大的历次估值 / 369

第十七章 怎样拿住十倍股 / 376

一、七折以下买入好公司 / 376

二、只在三种情况下卖出 / 383

三、长期持有，谈何容易 / 389

四、惊悚过山车，汝能持否 / 394

五、投资好公司不需要内幕消息 / 404

六、暴涨5倍多，汝能持否 / 407

七、财务自由之后 / 414

后记 / 419

• • • • • (收起)

[价值投资经典战例之中国恒大 下载链接1](#)

标签

投资

价值投资

房地产

投资理财

投资交易

好书，值得一读

商业

股票

评论

作者有缜密分析的能力和孜孜研究的精神，但他的认知体系是歪的，结论自然荒诞不经，只是饮鸩止渴的地产刺激政策让恒大的赌博得以侥幸成功，也成就了作者的虚名，更让他由无知走向狂妄，竟把自己的文章整理成书，给世人留下永运的笑柄。

地产股的研究杰作。作者是我在雪球上一直默默关注的大神，曾经把他几年前的帖子翻出来一遍遍学习。作者在下篇示范了作为一个杰出的价值投资者，是如何运用研究分析能力来了解企业，以及展现了他站在企业经营者角度看问题的思考能力。我从他的帖子里不断吸取营养，从一个呆会计进化成更成熟的投资者，收获了自己的第一桶金，望有朝一日能当面谢谢这位师傅。真诚的建议各位读者，读完此书后可以移步到正合的雪球号上看过去的帖子，可以发现一个个越辩越明的精彩思辨过程，以及一个杰出的价值投资者成长史。

朋友送我的，自从有了孩子，书看的更慢了，这本讲价值投资的，大部分内容能看懂，但是如何应用找到下一个“恒大”就不知道了……送书的朋友已经开始搞投资了，而且还颇有成绩，我还处于积累资本的阶段，实在落后太多。书中说35岁前要攒下资本，我看现在的工作状态、发展前景，感觉还是没什么希望了。要达到本书作者这样的水平与层次，估计这辈子只能靠彩票了……

给五星不是因为这本书有多完美，而是作者在书中展现了一个完整的价值投资案例，历时和纬度都足够。如果要扣掉半星的话，那就是作者和恒大股票谈起了恋爱，恋爱中的人儿容易失去理性，观点可能也会陷入一点偏颇。总的来说，瑕不掩瑜，价值投资学习案例一本，好好学习。

上篇基本废话，下篇满满干货，收获巨大

房地产开发模型那里有意思，还有估值模块我也在实验。通篇的恒大空头大战多头，恒大历史读读就过去了

雪球体合集，整体肯定啰嗦了点，爱上一个股票是比较麻烦的事，但作者确实做了很多研究和思考，并不厌其烦的讲解其思路甚至心路历程。适合跳读。

通读完之后，作者对房地产行业的理解超过绝大多数分析师，价值投资，财务报表的理解必须吃透基本业务，不然则沦为数据挖掘机，与价值越来越远。

看了前面的样章，感觉就是个软文

价值投资入门书。

书写的真实

许家印认为精装修交楼可以抵抗市场周期下行的风险。他的逻辑是，由于毛坯房本身能升值，而精装修部分只会折旧贬值，所以纯粹的炒房客是很少买精装修房的。而在市场不好的时候，炒房的比例很低，自住客户占绝大部分，精装房就会比毛坯房更好卖。受全国房地产调控的影响，恒大的年销售额已经连续几年徘徊在20亿元之下。2006年，全国商品房销售总额为2.05万亿元，而恒大地产的合约销售金额仅为17.4亿元，市场份额不到千分之一。到2006年末，恒大的账面总资产也只有78亿元，土地储备面积不到600万平方米。万科2006年时已是一季绝尘的行业老大，年销售额高达212亿元，市场份额超过1%，是恒大的10倍有余。万科的年末总资产接近500亿元，是恒大的6倍；土地储备超过2000万平方米，是恒大的3倍多。

对地产看的透，投资地产股不得不看的书。后面再总结书评。

一本跟股票谈恋爱的投资者写的书。这本书很厚，跟踪投资港股恒大股票多年的作者似乎恨不得把能找到的所有资料装进去，以证明许家印是杰出企业家、恒大是伟大公司、买恒大股票是价值投资典范。尽管书中反复标榜“价值投资”，但投资净负债率400%、融资利率12%以上的公司这种冒险行为肯定会把年老的巴菲特和芒格吓倒，因为巴菲特强调投资最重要的是“不要亏损”，而芒格说过“如果知道自己会死在哪里，我就不去那个地方”。这些年恒大、碧桂园和融创等一众后起之秀凭借高杠杆、高负债、高周转“三高战略”取得了超高速增长，做为追赶者确实令人敬畏，但我胆小，喜欢稳重，还是更欣赏万科这样专注主业、发展稳健、风险敞口小的公司。不过，通读这本书，确实帮我加深了对规模超大的中国房地产行业是个好行业、低风险运营的万科是好公司的认知。

逻辑清晰，研究深入，希望作者能继续写一写其它公司，难得的好书

一个案例能写一400多页也是真能扯，但是投资就是有客观标准，赢钱的牛逼，亏钱的傻逼，当然有一时牛逼和一世牛逼之分，但结果面前要虚心。
书分两部分，前半部分软文，后半部分是对公司的分析，这些大部分都是随便一翻即过，但有一段需要摘录：P389
从2013年初到2019年5月底6年多的时间里，恒大地产总共经历了20次幅度较大的阶段性下跌，平均每年3次，在这20次大幅下跌中，5次跌幅为17%-21%，7次跌幅为21%-27%，5次跌幅为28%-36%，3次跌幅为42%-58% 这些下跌中既有只持续十几天的阵痛，也有长达5个月的煎熬。
所以没有什么事是容易的，能走到后面都不是一般人 . . . 只有偏执狂才能生存，人最后总是只能赚到自己相信的钱。最后，无论是许老板还是孙老板，都是奋力一跃跳龙门的

应该是市面上诠释房地产企业投资最好的书。

受益匪浅，价值投资的康庄大道

地产银行保险的财报都较难理解，投资这些企业也相当于变相加杠杆。这本书的内容可谓包罗万象，既有恒大的发展史和股价波动史，也有价值投资的基本理念，当然有如何理解地产股报表的部分。作者对单家企业跟踪了解的非常透彻，这是预期成真的一个基础。

干货有点少

2015年3月就领先整个资本市场发现恒大永续债延后释放利润，这就是真正的价值投资

[价值投资经典战例之中国恒大_下载链接1](#)

书评

横霸美国公募基金王座十余年的比尔米勒在80年代末以来的历次金融危机期间以英雄孤胆重仓金融股并屡战屡胜，耀眼的业绩成就了他的虚名；直至08年金融海啸，奋勇逆势出击aig和花旗并一举折尽二十余年来的盈余。此时，原本无比追捧他崇拜他的投资粉丝们才想起巴菲特的名言“直至退...

看这本书之前，有点担心是恒大的软文，不过看完之后打消了疑虑，很庆幸自己看了这本书。

不可否认的是，这本书所描述的作者投资恒大之成功，有幸存者偏差之嫌。恒大的老板是一个有大智慧并且讲政治的人，因此在作者2013年投资后，恒大很激进，几乎都踩在了大的点上，但并没犯什...

许家印认为精装修交楼可以抵抗市场周期下行的风险。他的逻辑是，由于毛坯房本身能升值，而精装修部分只会折旧贬值，所以纯粹的炒房客是很少买精装修房的。而在市场不好的时候，炒房的比例很低，自住客户占绝大部分，精装房就会比毛坯房更好卖。受全国房地产调控的影响，恒大的...

作者采取“解剖一只麻雀”方法论，抽丝剥茧的将地产行业的财富密码给破解了。这种思路不仅适合地产行业，毫不夸张的说，其可以用来剖析任何一个行业，当然，前提是你得用大量的精力、时间去整理材料和实地调研。本书的下篇全是干货，尤其是“单个地产项目公司的财务模型”一节...

@其实 《投资地产股你不得不了解的几个知识点》
股市真的是最容易让人成长的地方，又有哪个领域能把自己赚钱的所有秘密毫无保留地拱手教于别人，并且取之如此方便。如果留意雪球地产大V@正合奇胜天舒的球友一定可以真正捕捉到其投资恒大中国的心路历程，从中汲取其地产投资方面...

[价值投资经典战例之中国恒大 下载链接1](#)