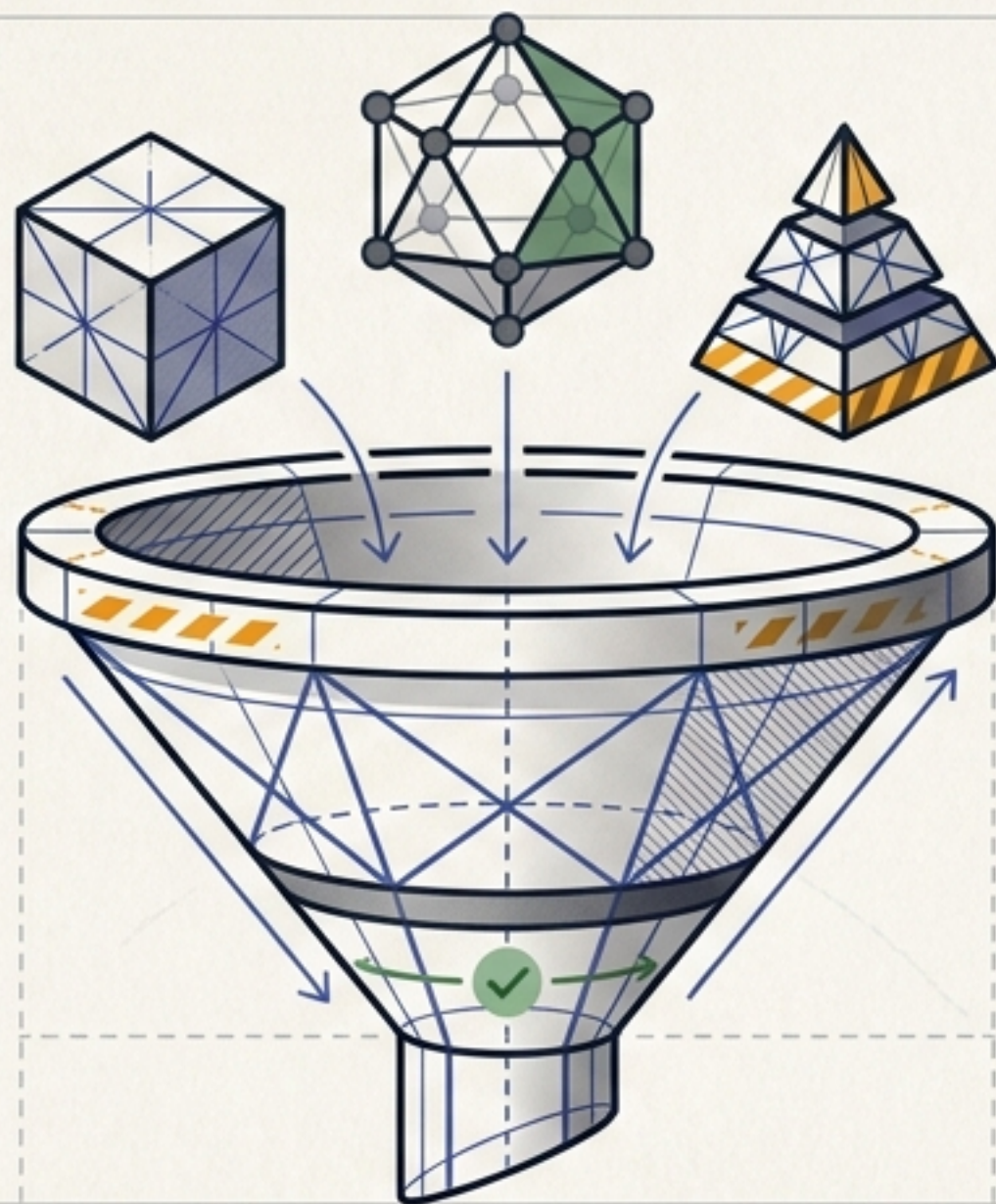


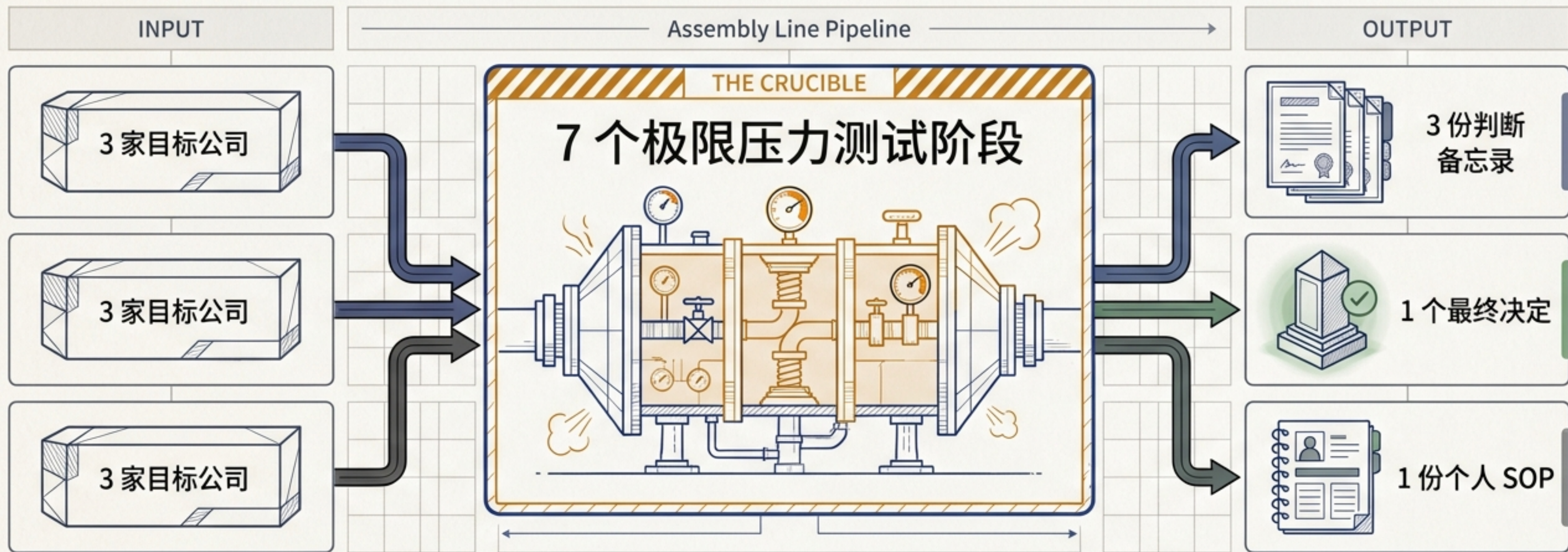
# 毕业实战：三家公司，一个仓位

端到端 AI 投资决策 workflow · 预计执行时间：4-8 小时




前八章提供了词汇、框架和 Agent 舰队。现在，将它们压进一个极限测试。三家公司进入，只带走一个决定（或者全部跳过）。这不是阅读材料。这是你的实战指挥中心。

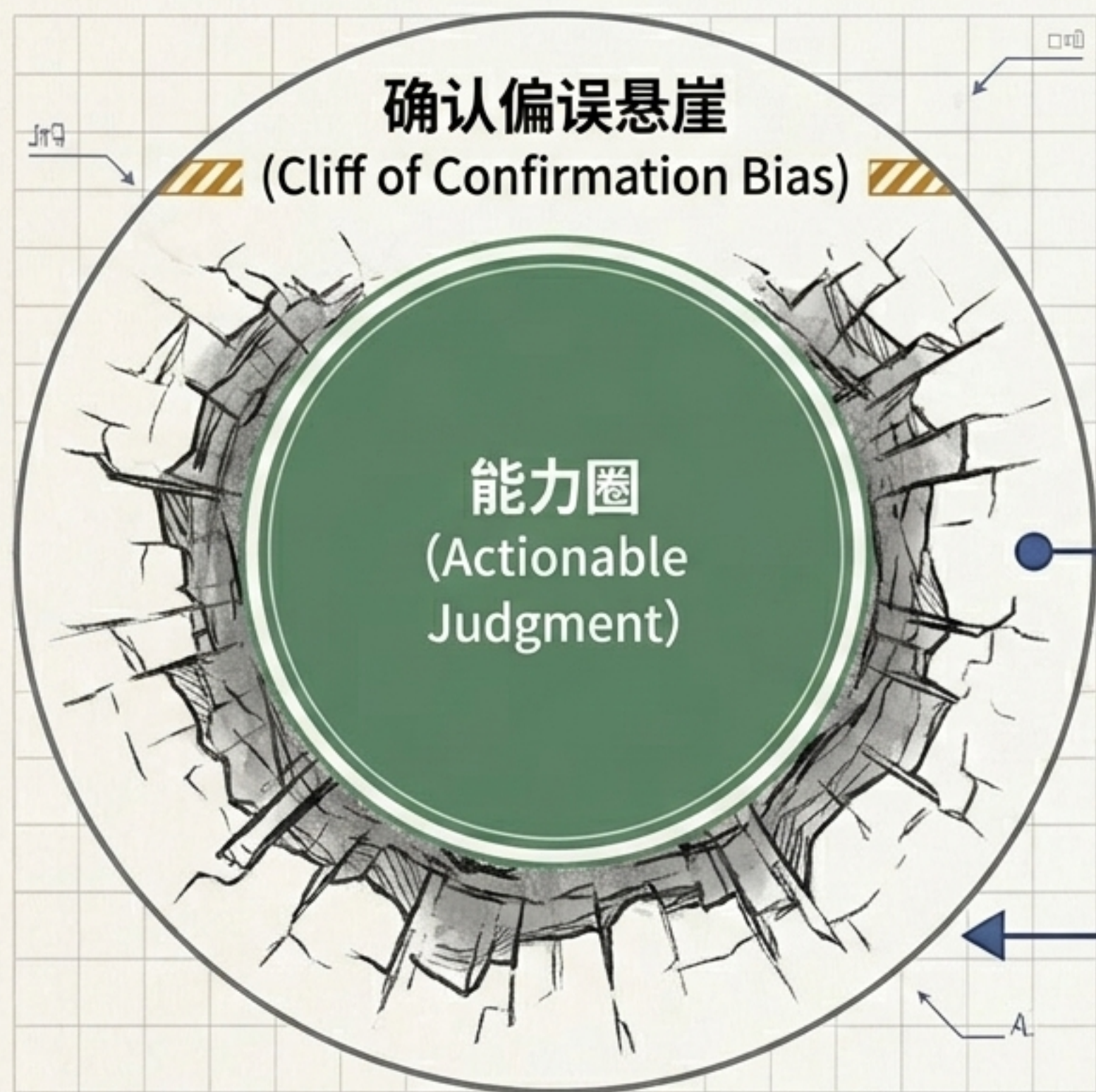
# 炼金术的终局：你需要带走什么



走完一家公司，你学会了操作。  
同时走完三家，你才学会了比较。  
比较，是投资决策的唯一核心动作。

 准备好空白文档。接下来的每一步，都必须留下你的思考痕迹。

# 规则零：画定边界

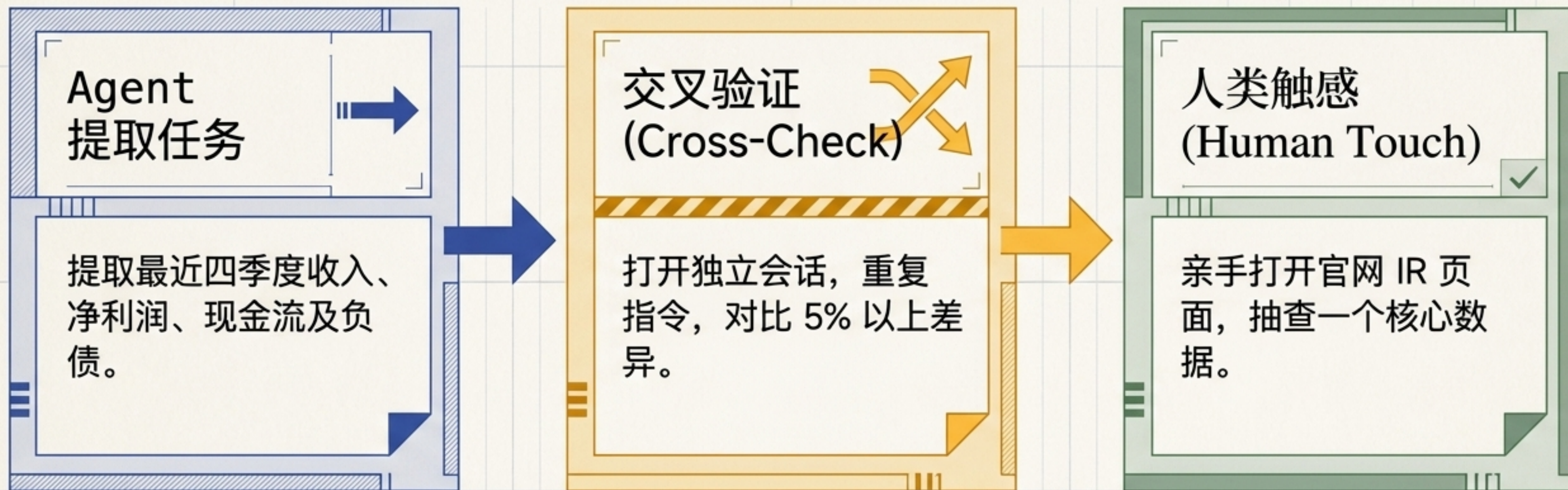


“在你的能力圈里做决策。圈外的机会再好，判断质量也会断崖式下降。”

—— Warren Buffett

- > **COMMAND**: 选择三家不同行业的上市公司。
- > **FILTER**: 标准只有一条——你能用日常语言跟朋友解释清楚它怎么赚钱。
- > **WARNING**: 选不出三家？退回一家，让 Agent 用“导师模式”讲透一个行业再开始。

# 阶段一：数据防火墙



在做任何判断前，先确认你手里的武器是真的。你必须亲身体验一次 Agent 数据跟原始来源之间的“距离感”。

记录每一处偏差。这种体感，决定了你后续估值时该信哪个数字。

# Agent 致命错误图谱

## 数据过时 (Data Decay)

使用年度数据替代最近季度的动态变化。

## 共识盲区 (Consensus Blindspot)

复读市场情绪，忽略隐藏在原始报表中的硬核数字。

## 编造来源 (Hallucination)

声称“基于公开财报”却无法提供具体的页码来源。

## 单位搞错 (Unit Mismatch)

百万与十亿混淆，GAAP与非GAAP标准错位。

不要为了找错而找错。这是为了建立你对 Agent 数据可靠性的直觉。高频引用的市值通常极准，但调整后的自由现金流往往危机四伏。

## 阶段二：三面诊断之镜

业务结构  
(利润表)

脆弱度  
(资产负债表)

现实校验  
(现金流量表)

财务报表不是静态文件，是用来透视公司灵魂的三面镜子。

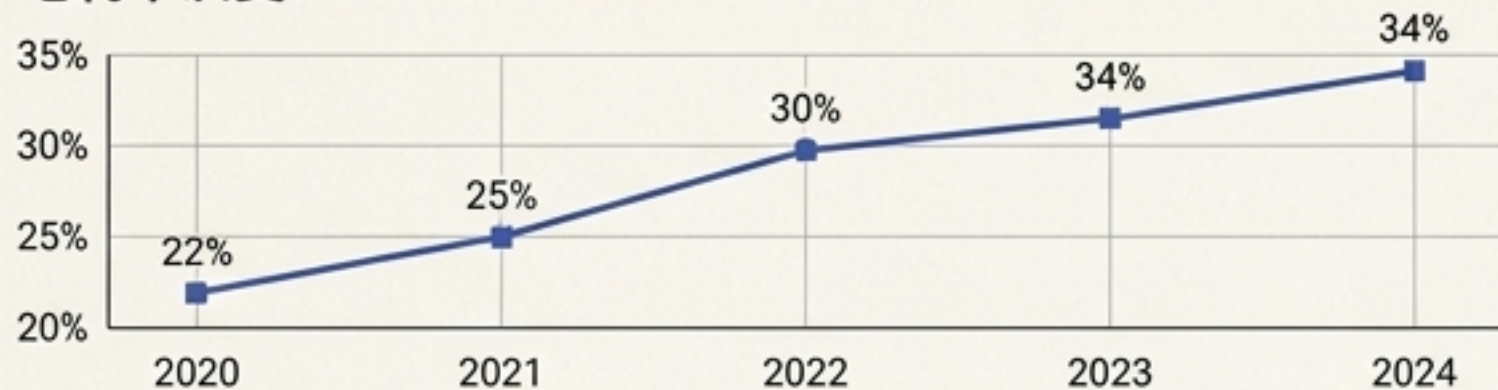
### 委派模式启动

让一个 Agent 负责深度分析，另一个独立 Agent 负责验证它的结论。决不能让裁判下场踢球。

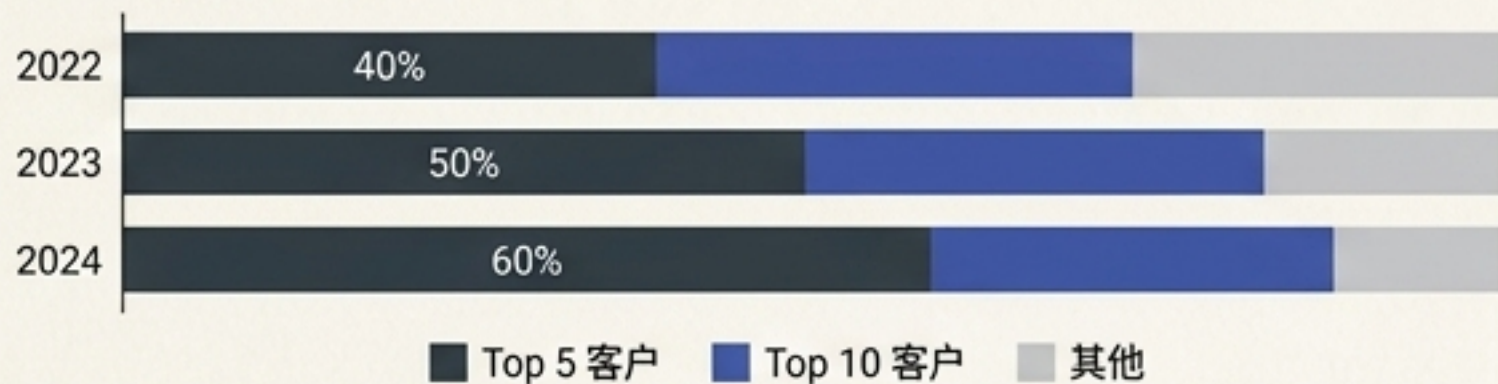
# 镜面一与二：结构演变与隐蔽脆弱性

## 利润表（业务结构）

### 毛利率演变



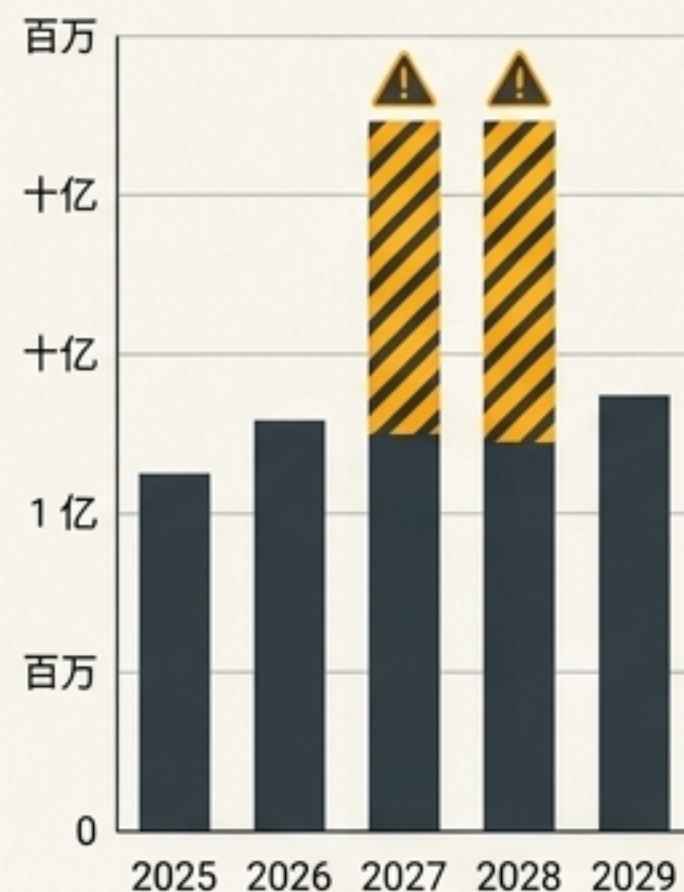
### 客户集中度



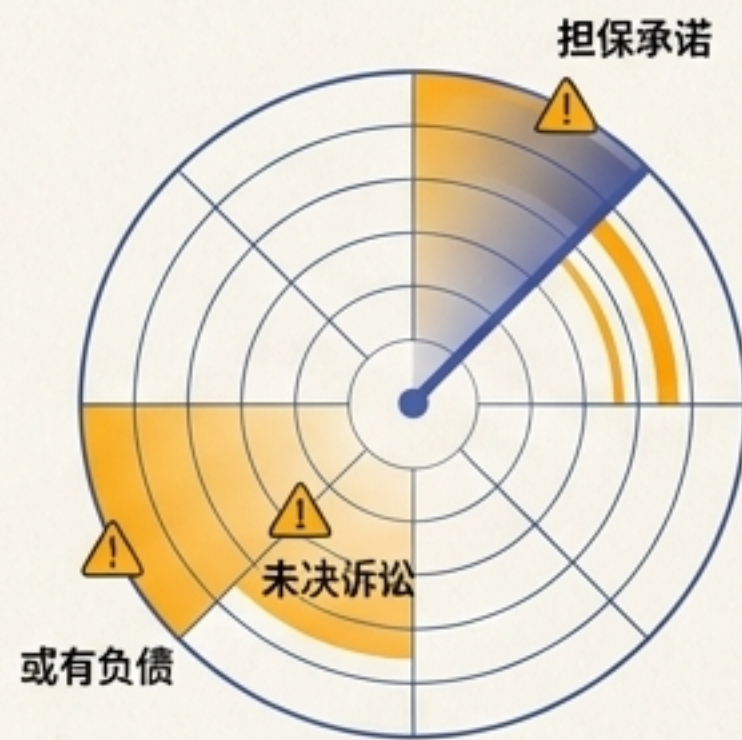
> PROMPT: 过去五年毛利率变化的根本驱动因素是什么?

## 资产负债表（脆弱度）

### Debt Wall（债务到期墙）

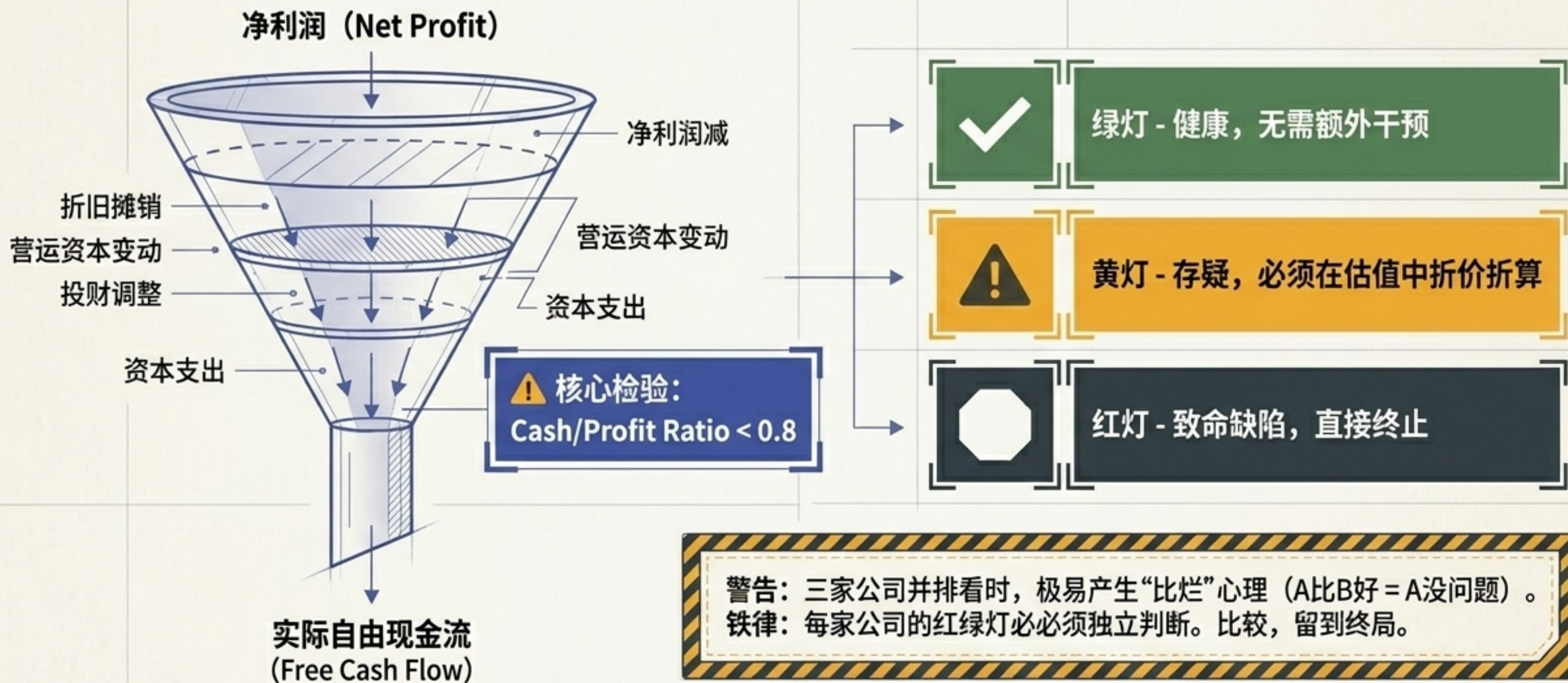


### 隐性负担（Hidden Burdens）

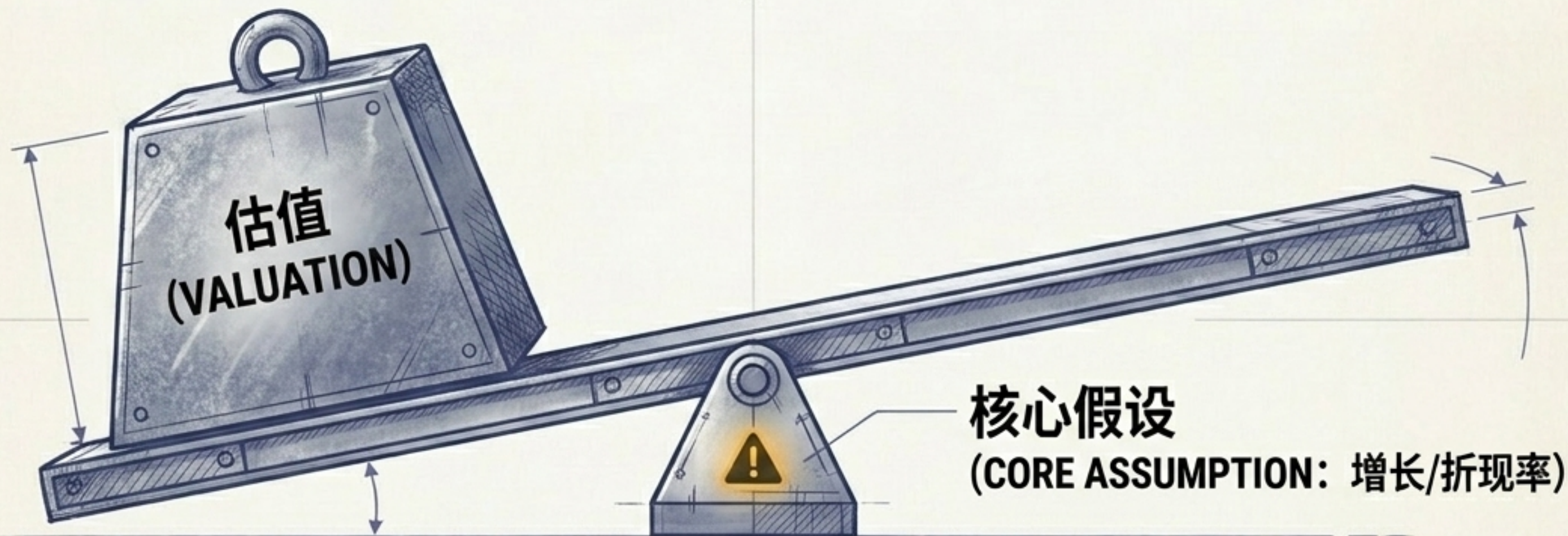


> PROMPT: 排查表外担保承诺及未来三年债务集中到期年份。

# 镜面三：现金流真伪与信号分诊



## 阶段三：估值的杠杆与底牌



- Agent 默认生成的 DCF 毫无意义——它只是用市场共识填满了网格。
- 数字背后都是叙事。你需要让 Agent 拆解它的所有隐藏假设（增长率、折现率、资本支出）。
- 动作：只改掉你最不同意的那一个假设。看杠杆的另一端，估值会发生多剧烈的倾斜。你在赌什么？

# 终极对赌与模糊的正确

$$\begin{aligned} CF &= \sum_{n=1}^n \frac{n_0}{(1+r)^n} + \sum_{n=1}^n e^{-\left(\frac{CF_t}{1+r}\right)} + \sum_{n=1}^n e^{-\left(\frac{TV}{1+r}\right)} + \frac{TV}{(1+r)^n} \\ DCF &= \sum_{n=1}^n \left[ \frac{CF_t}{(1+r)^t} \right] + \frac{TV}{(1+r)^n} \\ &+ e^{-t \left( \frac{TV}{(1+r)} \right)} = \sum_{n=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} + \sum_{n=1}^n \frac{TV}{(1+r)^n} + \frac{TV}{(1+r)^n} \end{aligned}$$

**False Precision (虚假精确)**

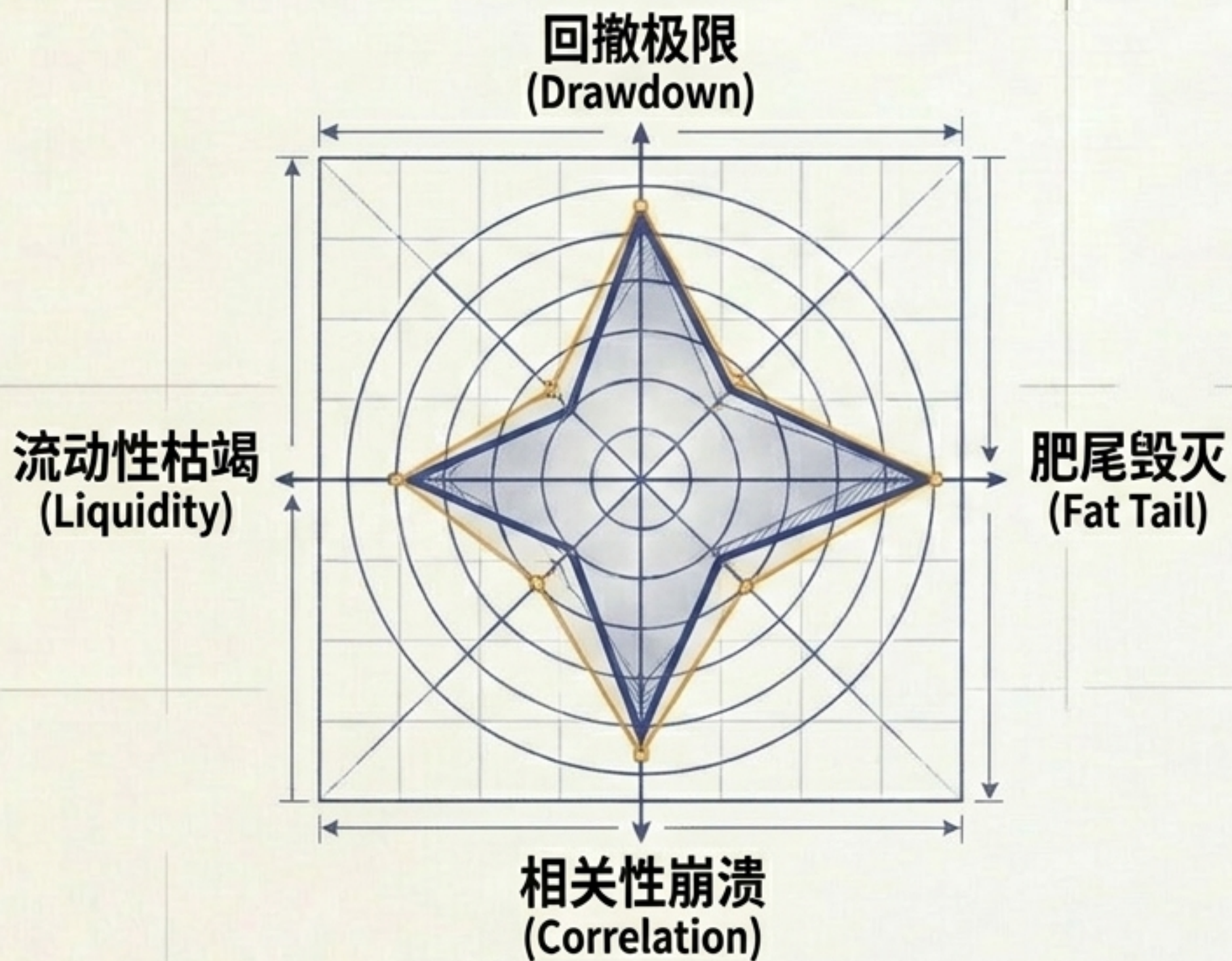


**Zone of Safety (安全边际区间)**

- 当 DCF (现金流折现) 显示低估, 而市场倍数 (PE/PB) 显示高估时, 冲突就出现了。这说明你的假设比共识更乐观。这未必错, 但你必须知道自己凭什么乐观。
- 高增长看终端价值, 周期股看周期位置。没有完美的算法。

“模糊的正确, 好过精确的错误。” — Benjamin Graham

# 阶段四：风险的四骑士



风险不是股价的日常波动，而是你承受不起的永久性损失的概率。

## 仓位心理测试



如果买入后账面亏损 40%，你是加仓还是斩仓？诚实比乐观更重要。

[加仓] [斩仓] [诚实]

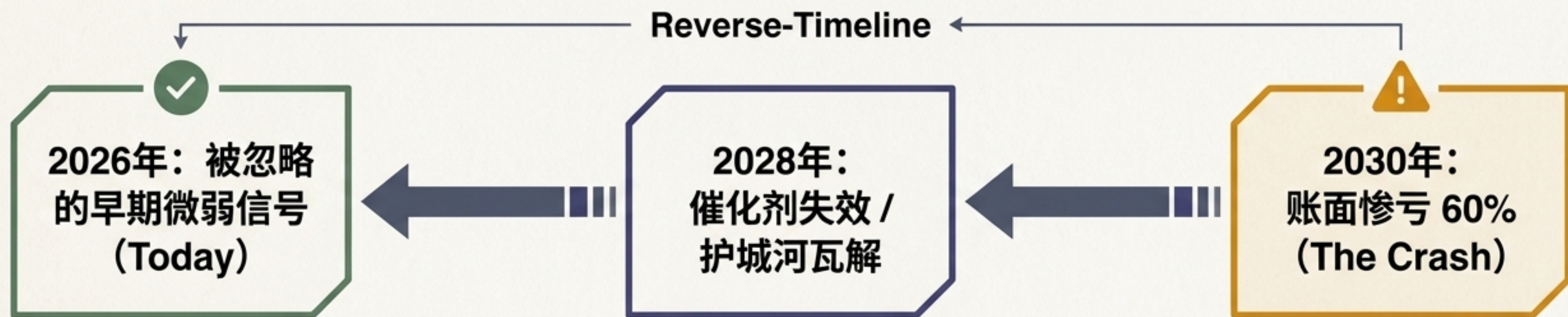
## 隐藏杀手



如果你选的公司都在科技行业，宏观冲击将使它们同时崩盘。这分散，这叫集中暴露。



# 事前验尸：乘坐时间机器寻找死因



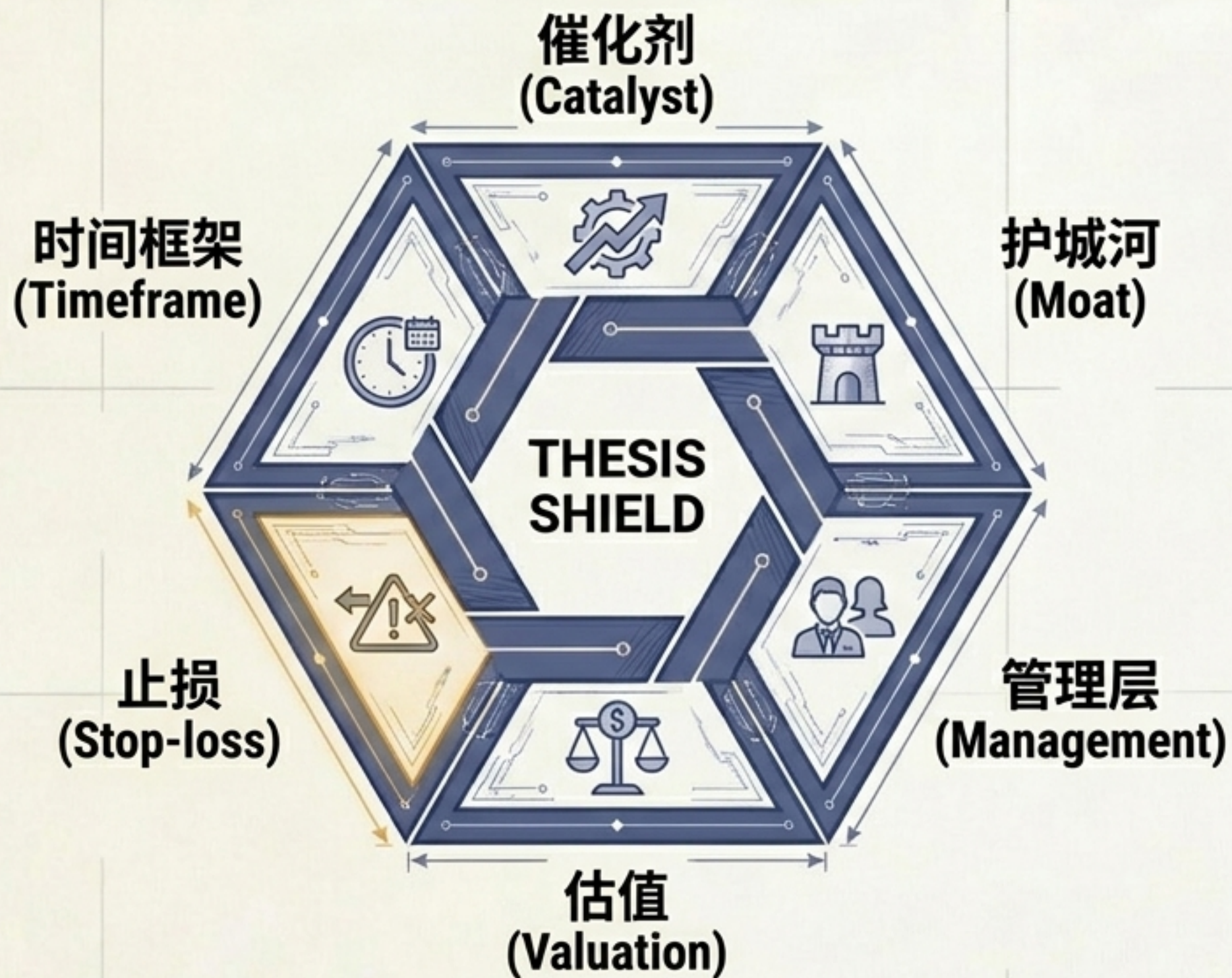
## 逆向指令：

命令 Agent 假设现在是 2030 年，你四年前买入并惨亏 60%。让它写出导致亏损的“事后分析”。

## 人类介入：

⚠️ Agent 想象的死因往往也是市场共识。你必须亲自补充一个“十年前觉得不可能，但今天可能摧毁行业”的极端场景。

# 阶段五：六要素护盾



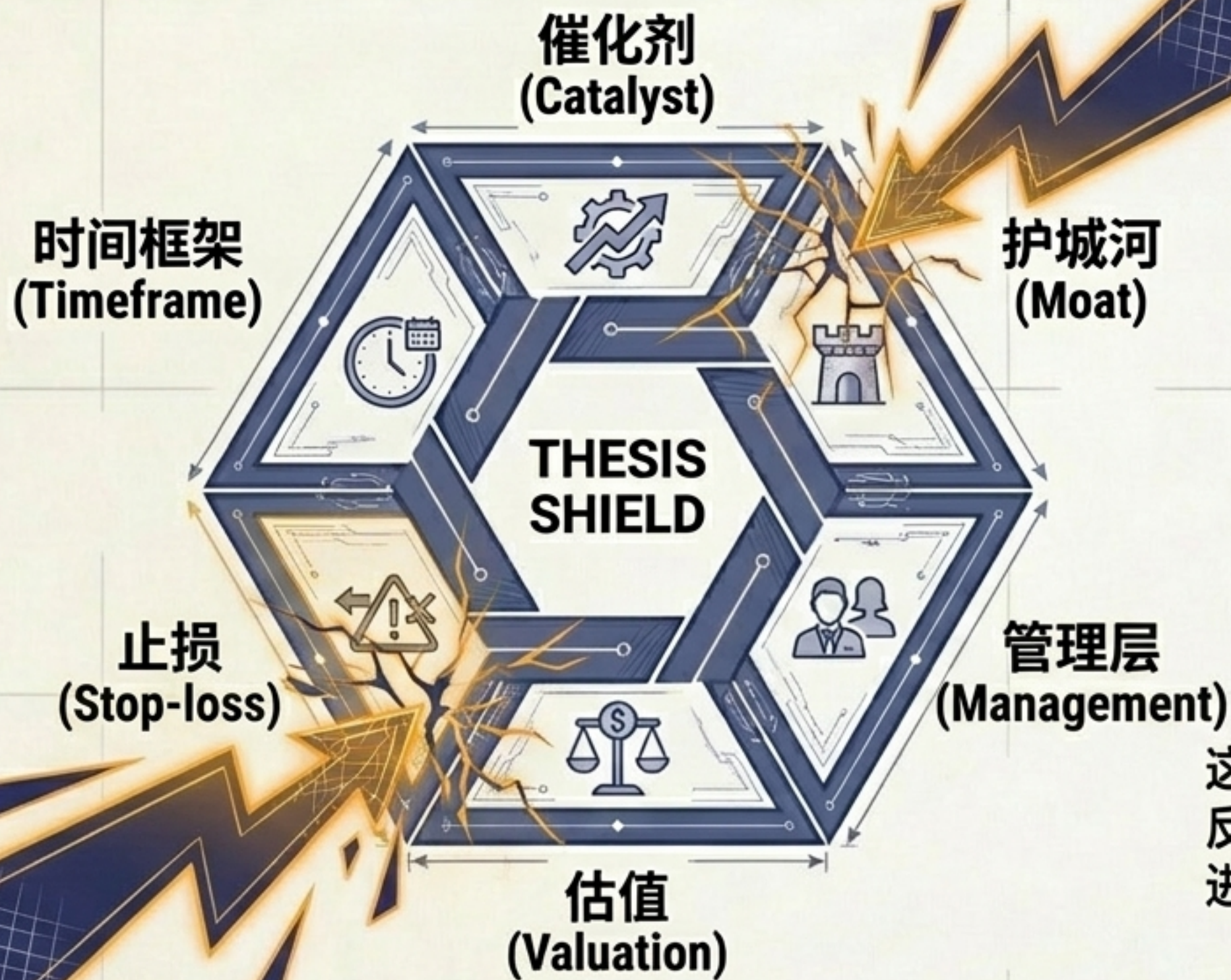
## 严格结构要求

没有写下来的信念，不叫判断。写下来的判断，才能被审问、被追踪。

- 对每家公司输出 200-300 字的核心备忘录。

**关键约束：止损条件必须极度具体。**例如：“连续两季度收入增速低于10%且无合理解释”，而不是“跌了就卖”。

# 引入红队：让 Agent 成为最嗜血的空头



> **SYSTEM\_ROLE:** 你是华尔街最顶尖的做空机构。

> **COMMAND:**  
找出这份备忘录中最脆弱的三个假设。只要击破其中一个，整个投资逻辑就会崩塌。

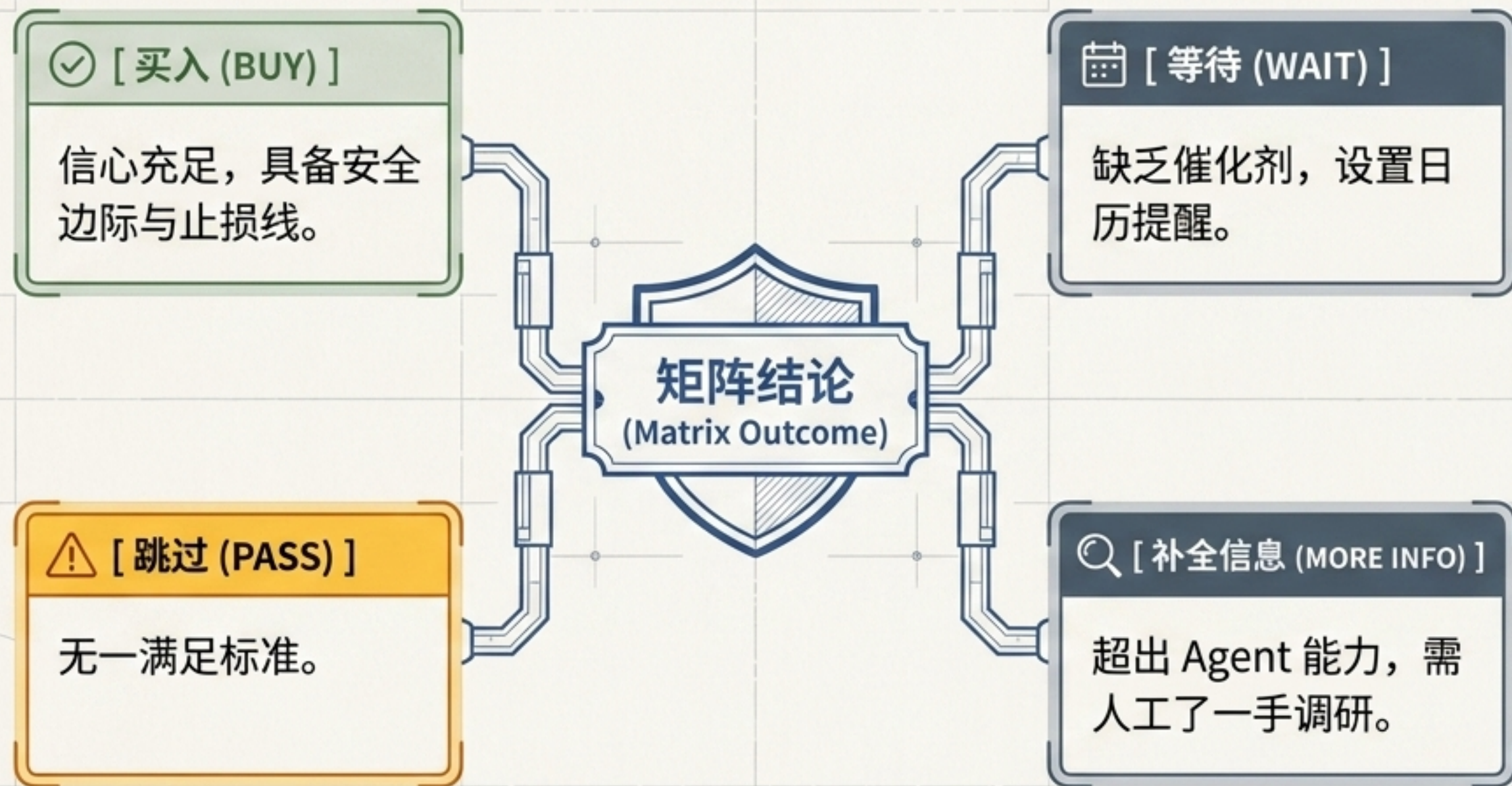
这不是在挑刺，这是在进行生存压力测试。反驳不了的攻击，列入“开放风险”。让你的判断进行“版本迭代”。

## 阶段六：终极裁决矩阵

	公司 A	公司 B	公司 C
业务结构清晰度	✓ 	✓ 	✓ 
最大红灯信号	⚠ 	⚠ 	⚠ 
估值水位	✓ 	✓ 	✓ 
毁灭性风险	⚠ 	⚠ 	⚠ 
个人判断信心	✓ 	✓ 	✓ 
红队攻击最弱环	⚠ 	⚠ 	⚠ 

将三家公司的灵魂摊开，并排暴晒。  
不要追求精确的评分，依靠你通过整个流程建立的直觉。哪家公司  
在这个矩阵中率先显露败局？排除它。

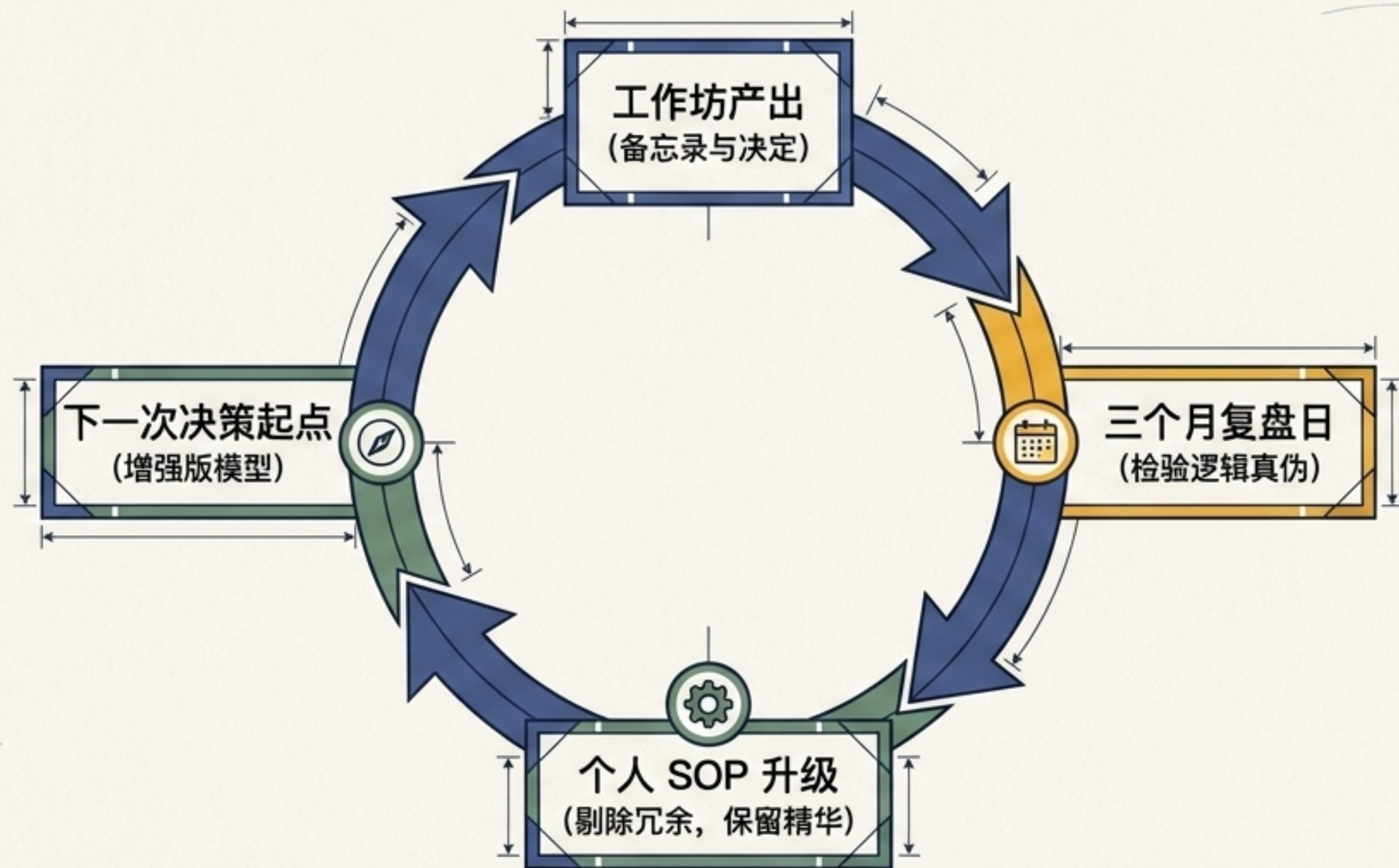
# 行动偏差与“不击球”的纪律



花了 8 小时深度分析，你会产生一种“总得买点什么”的幻觉（行动偏差）。

记住：彻底分析后的“全部跳过”，不是浪费时间，而是最高级别的纪律。前者是缺席，后者是过滤。默认选项永远是“不投”。

# 阶段七：闭环，以及你真正的资产



- 在日历上设定三个月后的复盘日。不看股价涨跌，只看当初的推理逻辑对错。

- 写下你自己的《研究流程文档》。

- 这个不断迭代的“个人投资算法”，才是你在这个流程中获得的最值钱的资产。

# 最终反思



在这个过程中，Agent 最有用的一刻是什么？最无用的一刻又在哪？  
你花时间最长的阶段，是因为它真的复杂，还是因为你在回避某个不想面对的结论？

效率归于硅基，但承担后果的判断力，永远属于碳基。

比判断更深一层的东西，是经过时间检验的复利。  
准备进入第 10 章。