



每天读一点大师投资学

一本书读懂巴菲特、罗杰斯、格雷厄姆
等8位大师的投资精髓

周夏 ◆ 编著



山西出版集团
山西经济出版社

每天读一点大师投资学

一本书读懂巴菲特、罗杰斯、格雷厄姆
等8位大师的投资精髓

周夏 ◆ 编著

山西出版集团
山西经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

每天读一点大师投资学 / 周夏编著. —太原: 山西经济出版社, 2010.11

ISBN 978-7-80767-361-3

I. ①每… II. ①周… III. ①投资学—通俗读物
IV. ①F830.59-49

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 219125 号

每天读一点大师投资学

作 者: 周 夏

出版监督: 赵建廷 张宝东

责任编辑: 王云翠

特约监制: 王泽阳 叶光森

特约策划: 叶光森

特约编辑: 宋美艳

装帧设计: 八 牛

出 版 者: 山西出版集团·山西经济出版社

地 址: 太原市建设南路 21 号

邮 编: 030012

经 销 者: 新华书店

承 印 者: 北京慧美印刷有限公司

开 本: 700mm×1000mm 1/16

印 张: 16

字 数: 180 千字

版 次: 2010 年 12 月第一版

印 次: 2010 年 12 月第一次印刷

书 号: ISBN 978-7-80767-361-3

定 价: 29.80 元

前 言

有的投资者可能称不上“贪心不足、违背规律、胡乱决策”，但至少缺乏长期价值投资意识，看重眼前利益，对投机的偏好高于投资本身。很多机构投资者，虽然掌握大量资源，并拥有一批高级证券分析师，在做价值分析时也具有足够的专业技能客观分析投资决策方案，但在具体执行时，往往又难以严格按照之前的计划行事，执行过程中过多依赖领导的“拍板”。尽管某些领导具有多年的证券行业投资分析经验，但是，人无完人，没有人能够在变化无常的证券领域仅仅依靠经验就能保持不败。

市场变化无常，但是价值投资分析已经被无数的事实证明具有较高的可靠性。短时间的市场波动可能会导致投资者资产的宽幅变化，而经过谨慎分析得出的投资决策方法却能在长期中给投资者带来可观的收益。格雷厄姆、索罗斯、奥肖内西……本书所介绍的八位投资大师都有其独到的眼光与始终如一的投资模式。

本杰明·格雷厄姆可谓投资学领域的开山鼻祖式人物，其开创了价值投资的基本思路——安全边际概念，这一概念要求投资者划定市场客观的安全范围，然后根据自己主观方面的风险承受能力适当缩小或者增大这一范围的边际，从而在获得投资收益的同时满足自己对于风险的追



求以及承受能力。

沃伦·巴菲特拥有极为敏锐的市场嗅觉。他似乎总能在人们起初并不看好的投资上获得丰厚收益。但是，这只是人们看到的表象，巴菲特的成功，除了机遇之外更依赖于他准确而稳健的市场分析判断，以及负有胆识与远见的金融投资决策。无论在何种市场环境下，理智与果断都并不矛盾。巴菲特始终秉持其导师本杰明·格雷厄姆的安全边际价值投资准则，在市场低位中进入，投资于经营稳健、业绩稳定增长且分红殷厚的公司股票。而在市场高涨时，他也并不随便抛售所持股票，仍是选择“价值分红”的策略，以保证长期获得红利收益。巴菲特神奇的投资生涯带给投资人的启示很多，其任何一项成功的投资决策都足以让世人顶礼膜拜。

乔治·索罗斯在投资领域可谓怪才与奇才。他并不循规蹈矩地遵守投资传统领域的规范，并始终游走在投资与投机的边缘。他始终会利用反身理论以及抽象路径概念指导自己的投资行为，这属于索罗斯的投资范畴。然而，索罗斯无法将自己完全限制在投资的领域内，他善于利用一切有利资源，并不失时机地发现市场存在的投机罅隙，在制造出几次震惊全球的金融危机事件后获得了“金融大鳄”的称号。乔治·索罗斯，在这个名字上充满了崇拜与憎恨的矛盾冲突。

吉姆·罗杰斯的投资理念趋于“因地制宜”。所谓“因地制宜”即在不同投资环境的国家或者市场中投资于最适合该国国情或市场的产品。在发达国家和发展中国家中，由于制度、文化等因素以及社会、经济的发展程度不同，某一种投资产品不可能在所有市场中均获得较好的收益。因此，他主张投资者根据其所在市场所具有的特征，“因地制宜”地采取合适的投资方式，投资于恰当的投资品种，以取得高额的投资回报。

詹姆斯·P. 奥肖内西则是价值投资的忠贞追随者，并且获得了巨大的成功。他所主导的“经验型+精确型”投资决策方式，成为后来投资者所借鉴的最重要理论，在后人的不断发展下，这一投资理论得到了发扬光大，其可操作性也越来越强。随着精确型分析所包含的指标越来越精细化，这一理论的实用性大为增加，成为价值分析的主要依据。

范·K. 撒普传承了行为金融学的精髓，他始终认为任何人在投资中都很难完全摆脱自己内心的影响。由于人的心理总是充斥着主观冲动，因此金融投资这种被人操作的行为必定也充满了主观与冲动。学会利用这种心理，那么投资者便能因其他人更多的不理性与冲动而获得超额报酬；不会利用这种心理，那么投资者只能做众多非理性投资者中的一员，而失去获益的机会。

罗伯特·希勒创立了非理性繁荣理论。与前面几位投资家的立场有点差别的是，前面几位投资家都十分重视理论对于实际投资操作的指导性，但希勒更希望从投资市场中总结问题，诊断市场的问题。因此，与其他人相比，希勒更趋近于一位学者，一位能够超脱于市场束缚、更加客观分析现实的中立者。

阿瑟·莱维特，他虽然在人生的前一段时间中算得上是一个投资者，但介绍他的更大意义在于，让我们认识一个“宏观投资家”。这里的“宏观”是说他将自己的努力“投资”于为广大的散户投资者谋福利这个伟大的“事业”上了。这个人对宏观投资环境的努力让更多的微观投资者保护了自己的权利和利益。

.....

在日益完善的金融体制以及日趋激烈的市场竞争情况下，比别人多一份理性、比常人多一份价值分析理念或许是在这个市场上长期立足并

前
言

获得长期收益的最佳途径。中国广大的中小投资者应该逐渐形成这种以价值为导向的投资模式，应该逐渐抛弃过去那种主观懵懂的投机模式。这样才能具有“高人一等”的投资能力，在波动的金融市场中生存下去。

目 录

CONTENTS

前 言 | 1

第一章

“华尔街教父” 本杰明·格雷厄姆

第一节 | 投机失败后诞生的投资大师影响三代

华尔街投资者 2

从张贴交易信息做起：“美国梦”驱使下的本

杰明早期从业生涯 3

早年的格雷厄姆是挖掘内幕信息的狂热机会

主义分子 4

“萨幅轮胎事件”：伟大的投资家开始走向成熟 5

本杰明·格雷厄姆的投资哲学——对华尔街的馈赠 7



第二节	只有真正的投资者能够获得长期收益 7
	投机者在长期中必然失败 8
	高风险与高利润并没有直接的联系 9
	以怀疑的态度去了解你想投资的企业 10
	定力很重要：短期下跌不能阻挡好股票的长期增长 11
	进攻型投资者和防御型投资者怎样进行投资组合 11
	关注公司的股利政策 12
第三节	安全边际：投资法是基本功 13
	什么叫真正的“投资” 13
	注意“安全边际”的人才是真正的投资者 15
	防御型投资者的几个基本投资原则 17
	克制狂热的投机情绪：进攻型投资者的三大投资守则 20
	四个“商业原则”——有效体现“安全边际”的投资精髓 23
第四节	中国投资者该向格雷厄姆学些什么 25
	投机者必然失败 25
	我们要做一个理性的投资者 30

第二章

“股神” 沃伦·巴菲特

第一节 沃伦·巴菲特是怎样逐步成为投资大师的 34

从小就爱记数据 34

第一次投资股票赚了 5 美元 35

师从格雷厄姆，开公司 36

热心公益 39

第二节 沃伦·巴菲特的投资精华 40

巴菲特的原则 41

巴菲特八大经典投资案例 48

巴菲特经典语录 50

第三节 沃伦·巴菲特对全球的影响 56

不仅仅是投资家：巴菲特的慈善事业 56

巴菲特在中国的投资与慈善 60

第三章

“金融大鳄” 乔治·索罗斯

第一节 “金融大鳄” 乔治·索罗斯浮出水面 64

纳粹的追捕教会索罗斯怎样做投资 65



- 纽约：冒险分子索罗斯的神奇舞台 67
- 全世界最想揍的人——“金融大鳄”索罗斯 68

第二节 反身理论：非理性投资未必是地狱 73

- 索罗斯不相信传统经济理论 74
- 索罗斯对反身理论的成功实践 76
- “量子基金”的辉煌业绩 77
- “量子基金”钟爱汇率投机 79

第三节 索罗斯式汇率投机差点在中国香港得手 80

- 索罗斯式外汇投机：泰国金融危机的导火索 80
- 中国的应对之道 82
- 东南亚金融危机对中国的影响 85

第四章

“旅行投资家”罗杰斯

第一节 吉姆·罗杰斯：一边旅行，一边投资 90

- 吉姆·罗杰斯考察了上百个国家 90
- 投资英国的石油与茶叶公司 91
- 意大利和法国：外债、通货膨胀和老龄化 93
- 中国是值得投资的 97
- 韩国：旅游业和与女性相关的产业 100
- 只购买了一只印度股票 102

	美国的贸易保护带来恶果	104
	购买了投资产品还要学会管理它们	106
第二节	罗杰斯的 7 条投资法则	107
	法则一：特别勤奋	108
	法则二：独立思考	110
	法则三：别进商学院	111
	法则四：决不赔钱	113
	法则五：价值投资	114
	法则六：等待催化因素的出现	116
	法则七：袖手不管	117
第三节	21 世纪是中国的世纪：罗杰斯启示录	118
	罗杰斯投资中国 B 股	118
	我们从罗杰斯那里学到了什么	119

第五章

“理性投资家” 詹姆斯·P. 奥肖内西

第一节	第一节 詹姆斯·P. 奥肖内西：分析数据、获取财富	124
	投资不能带有感情色彩	124
	对错误投资方法的批判	126
	奥肖内西的 7 个基本投资建议：不要追求意义，要追求实用	129

- 第二节 精确型投资决策的五大关键指标 132**
- 小规模市值股票和巨型股票都不是最佳选择 133
 - 市盈率是区别股票优劣的法宝 134
 - 市值—账面比（市账比）：衡量价格的更好标准 135
 - 价格—现金流比率（价现比）：良好的现金流价值体现指标 136
 - 价格—销售额比率（价销比）：价值比率之王 137
- 第三节 不赌运气：奥肖内西对中国投资者的启示 138**
- 中国大盘股与小市值股票收益率对比 138
 - 买大盘股是上策 143

第六章

“交易心理学大师” 撒普

- 第一节 范·K. 撒普：手执圣杯的投资大师 150**
- 在市场中准确定位自己：寻找自己的圣杯 151
 - 投资成功的六因素 156
 - 成功六因素重要性的打雪仗比喻 159
- 第二节 帮你开发适合自己的投资系统 161**
- 设计你的目标——目标是系统的关键部分 161
 - 设置的利用 162

	该出手时就出手——时机的选择	163
	该放手时就放手——离市	164
	头寸调整	167
第三节	撒普的投资理论对中国投资者的启示	169
	我们要寻找到自己的圣杯	170
	平衡心态	171
	做一个优秀的货币管理者	171
	投资系统是我们赚钱的武器	172
	目标是成功的序曲	173
	行动可以拉近梦想与现实的距离	173
	学会保护自己的资本	174
	合理作出投资决策	175

第七章

“泡沫预言家” 希勒

第一节	学院出身的罗伯特·希勒的研究成果	178
------------	-------------------------	------------

第二节	非理性繁荣理论的核心——导致投机性	
------------	--------------------------	--

	泡沫的因素	180
	美国泡沫史	180
	美国股票市场的历史回顾	181
	美国房地产市场的历史回顾	182
	投资泡沫到底是怎么产生的	185



第三节 | 非理性繁荣理论对中国投资环境者的启示 208

关于中国的股市和楼市 208

正确认识能够导致投机性泡沫的因素 210

第八章

“宏观投资家” 阿瑟·莱维特

第一节 | 阿瑟·莱维特：美国证交会主席 217

预言安然公司丑闻 217

伟大的使命 218

第二节 | 散户利益至上 220

中小规模投资不需要经纪人 220

不要轻信分析师 229

一定要直接看公司给证交会的年度财务报表 234

第三节 | 莱维特 “散户至上” 对中国投资者的启示 238

第一章

“华尔街教父” 本杰明·格雷厄姆





第一节 投机失败后诞生的投资 大师影响三代华尔街投资者

本杰明·格雷厄姆（Benjamin Graham, 1894 ~ 1976），以他在华尔街风云变幻的股市中显示出来的卓越胆识和高超智慧，一直启发着当今华尔街的金融炒家们。格雷厄姆始终笃信理性分析对于证券投资的重要意义，并且严格划分“投资”与“投机”在本质上的界限。他认为，尽管存在理性投机的可能性，但是在很大程度上投机都是非理性的，而真正的投资都是建立在理性分析和充分抉择的基础之上的，是值得广泛推崇的一种价值理财方式。

股市向来被人视为精英聚集之地，华尔街则是衡量一个人智慧与胆识的决定性场所。本杰明·格雷厄姆作为一代宗师，他的金融分析学说和思想在投资领域产生了极为巨大的震动，影响了几乎三代投资者。如今活跃在华尔街的数十位著名投资管理人都自称为“本信徒”，并尊格雷厄姆为“华尔街教父”。