

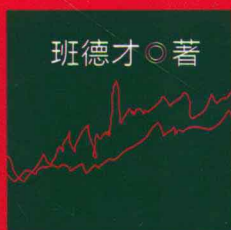
101TIAO JIAZHITOUZI DE
JINGDIANQISHI

101条 价值投资的 经典启示

最值得参考的投资典范
萃取价值投资精髓，读懂投资智慧



班德才◎著

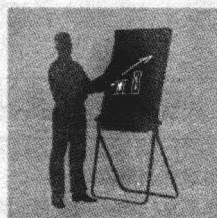
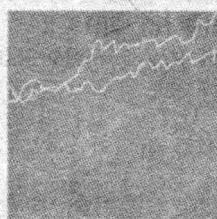
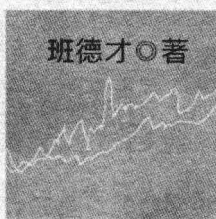
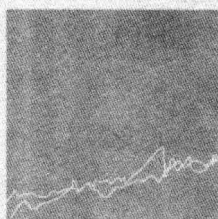


中国纺织出版社

101TIAO JIAZHITOUZI DE
JINGDIANQISHI

101条 价值投资的 经典启示

班德才◎著



 中国纺织出版社

内 容 提 要

投资是一门艺术。本书提炼了 101 条价值投资的经典启示。何时应止损、投机的荒谬、投资目标的选择、财务报表的阅读、长期投资的期限、如何准确地把握时机、如何评价一家公司的优劣等在这些复杂多变、困扰无数投资者的问题上,本书通过案例分析、对著名投资人投资法则的解读,以及个人投资经验的分享,给出了最直接最有效的投资提示。每个法则都是一把开启智慧之门的钥匙,将帮助读者从纷乱表象中捕捉事物的本质,顺势而为,收到事半功倍之效果。

图书在版编目(CIP)数据

101条价值投资的经典启示 / 班德才著. —北京: 中国纺织出版社, 2013. 2

ISBN 978-7-5064-9506-6

I. ①1… II. ①班… III. ①股票投资—基本知识
IV. ①F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字(2012)第304769号

策划编辑: 宋秋云 责任印制: 周平利

中国纺织出版社出版发行

地址: 北京东直门南大街6号 邮政编码: 100027

邮购电话: 010—64168110 传真: 010—64168231

http: //www. c-textilep. com

E-mail: faxing@c-textilep.com

三河市华丰印刷厂印刷 各地新华书店经销

2013年2月第1版第1次印刷

开本: 710×1000 1/16 印张: 17.5

字数: 247千字 定价: 36.00元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社图书营销中心调换

序言

PREFACE

当下，参与投资的人很多，但因未树立良好的投资理念，导致成功的投资寥寥无几。这是我写本书的初衷。

随着沃伦·巴菲特的成功投资，价值投资者越来越多，但个人投资者普遍存在的重技术、轻理念的问题并没有得到多少改善。我深知，要改变投资者固有的投资观念并非那么容易，这比让投资者学习基本面分析要困难得多。尽管很困难，但我想，如果本书能够在一定程度上给予投资者一些触动和思考，那么我的目的也就达到了。

在我看来，投资理念比投资技术更重要。但凡投资大师都具有独树一帜的投资理念，这是成功投资的关键。投资大师的投资理念和启示有助于投资者树立正确的投资理念，是帮助打开投资大门的智慧钥匙。本书汇集了本杰明·格雷厄姆、沃伦·巴菲特、菲利普·费雪、彼得·林奇、约翰·聂夫等大师的投资名言和心得，可谓投资经验之精华。

本书从投资名言入手，对大师的投资哲学和投资风格进行解读，文中配以大师的基本简历、主要成就和投资案例，结尾以启示录的形式进行总结，帮助投资者获得有价值的投资启示。

班德才

目录

CONTENTS

| 第一部分 |

1	诱惑与理财	002
2	金钱如种子	004
3	投资靠自己	006
4	投资与消费	009
5	贪婪与恐惧	012
6	为历史重演做准备无济于事	014
7	铲除鲜花浇灌野草	016
8	投机的荒谬	019
9	这次不同以往	021
10	下一个微软公司	023
11	必读的财务三大报表	026
12	长期投资的期限	029
13	事情明朗时就已为时太晚	031
14	股票市场的作用	033
15	青睐业务简单的公司	035

16	避开机构投资者	038
17	股价与基本面的关系	040
18	别等知更鸟报春	043

| 第二部分 |

19	油价上涨是熊市的先导	046
20	投资者面临的挑战	048
21	逆反与从众同样愚蠢	050
22	许多人宁愿死也不愿思考	052
23	二鸟在林不如一鸟在手	054
24	投资与投机	056
25	股票期权的危害	059
26	不做研究的危险	062
27	不接往下掉的刀	065
28	模糊的正确胜于精确的错误	068
29	长期投资收益的来源	070
30	远离新股发行	074
31	股利再投资是保护伞和加速器	076
32	投资必须有耐性	079
33	公司的护城河	081
34	买商品，卖品牌	083
35	通货膨胀会侵蚀投资收益	085
36	股市行情与宏观经济	088
37	传闻与投资决策	091

38	股票廉价的定义	094
39	提防自己	097

| 第三部分 |

40	牛市总会存在	100
41	股市不稳定的机会	103
42	谣言的危害	105
43	最佳买进时机	108
44	投资生存法则	111
45	别放过资产负债表	114
46	投资收益来自少量的交易	117
47	投资带有哲学的意味	120
48	没有主见的原因	122
49	证券分析能力的重要性	124
50	大隐隐于市	127
51	投资应未雨绸缪	129
52	抱牢股票的前提	131
53	股票投资的试金石	134
54	别人的忠告不会带来财富	137
55	股票代表企业未来的收益	140
56	风险规避的重要性	143
57	长期投资的成本	146
58	勤奋使投资成功成为可能	149
59	投资，别妄想天下太平	151

| 第四部分 |

60	警惕新颖的估值方法	156
61	成功投资的基础	159
62	不要懵懵懂懂地随意买股票	161
63	投资你信任的管理层所管理的公司	164
64	风险来自你不知道自己正在做什么	167
65	交易成本的危害	170
66	安全边际是成功投资的座右铭	172
67	坚持经久耐用的投资风格	176
68	投资趋势最后都会走过头	179
69	发挥比较优势	182
70	现金头寸管理	185
71	关注坏的方面	187
72	投机中的博傻理论	190
73	群众永远是错误的	192
74	集中投资的好处	195
75	股票投资不是赌博	197
76	听信专家会遭受灾难	199
77	贪婪的结局	201
78	股票买卖的时机	204
79	投资新兴市场国家股票	206

| 第五部分 |

80	老虎基金的投资策略	210
81	别和投资建议纠缠不清	213
82	评级机构并不可靠	215
83	愚笨最大化的时期	219
84	优质廉价股与劣质廉价股	222
85	衰退接近尾声是买入之时	225
86	远离高杠杆	228
87	多数的并购以失败而告终	230
88	时机选择是投资神话	233
89	没有谁能预测股市涨跌	236
90	技术分析 VS 基本面分析	238
91	群体是无知的	240
92	关注企业管理	243
93	投资重点在于摆脱旧思想	245
94	风险评估是投资的第一要务	248
95	永远持有一部分现金	251
96	别希望自己每次都正确	254
97	市场是愚蠢的	257
98	千万别裸泳	260
99	投资必须靠技能和原则	263
100	成功投资者通常是考虑周全的人	266
101	寻找事实	268

第一部分

· 101 条价值投资的经典启示 ·



1 诱惑与理财

如果不能抑制诱惑,最好别对财富抱有太大的渴望。

——罗伯特·T.清崎 (Robert Toru Kiyosaki)

罗伯特·T.清崎,著名财商教育专家,著有《富爸爸穷爸爸》,畅销于世界各地。据“2010第五届中国作家富豪榜”子榜统计,从2000年至2010年,清崎以450万元人民币的版税收入,荣登子榜(外国作家富豪榜)第十三位。

清崎十分看重理财中的自律行为,认为能否做到自律是区分富人和穷人的首要因素。事实上,富人大都是养成长期节俭的自律意识和行为习惯。

世界首富巴菲特一直住在1958年买的别墅里,当时价格为3.15万美元,有美国媒体估算现在价格约为四五十万美元。他常常穿牛仔裤,在肯德基请客,只有几套可以穿出门的西服,办公桌上没有电脑,开的车也是2001款林肯Town,近年换成了2006款的凯迪拉克DTS。正所谓坐吃山空,不懂得节俭,不懂得约束自己的人,就算是金山银山也会有耗尽的一天,更谈不上累财聚财了。

在通往致富的道路上,总有这样那样的诱惑,不能把握自己的人,终将与财富失之交臂。清崎说:“如果不能抑制诱惑,最好别对财富抱有太大的渴望。”因为从理论上讲,一项资产产生现金流量的过程是容易的,但是拥有控制金钱的坚强意志却是困难的。

现代社会处处都是诱惑,让人不断花钱,不断借贷消费。美国人的超前消费、借贷消费全球闻名。纽约联邦储备银行数据显示,自1999年以来学生贷款债务增长了511%。1999年一季度为900亿美元,到2011年二

季度，飙升到 5500 亿美元。同一时期，学生贷款增长超过 5 倍，住房贷款也增长了 3 倍。这种透支消费遇到经济萧条或金融危机就会酿成严重的后果。2008 年全球金融危机就是如此，它为超前消费模式敲响了警钟。

由于外在的种种诱惑，人们挥霍金钱变得更加容易和顺理成章。那些自律意识薄弱的人最容易使金钱毫无节制地外流，一步步陷入财务困窘。清崎认为，现代社会的诱惑比 20 世纪 80 年代更多，信用贷款、抵押贷款等金融产品的设计和便捷交易使越来越多的人陷入债务危机。对此，他还举例说明了大部分人对金钱的控制能力是何等的差劲。他说，“假设我们在年初给 100 个人每人 1 万美元，我想到了年底会出现这样的情况：有 80 人会分文不剩。事实上，许多人可能会通过支付首期付款来购买一辆新车、一台高档电冰箱或去度假，从而背上很重的债务。有 16 人会将这 1 万美元增值 5%~10%，有 4 人会将这 1 万美元增值到 2 万美元至数百万美元。”

清崎举的这个例子遵守了 80/20 规则，说明了多数人对金钱的控制能力较差。事实也是如此，多数人总是无法拒绝花钱的快感，只有极少数人能管住自己并让钱生钱。自律意识差的人印证了膀胱理论的正确性。膀胱理论认为，一个人持有的现金量越大，那么这些现金流出去的压力也就越巨大。只会消费，不会让钱生钱的投资者，就算是百万富翁，也会很快落入贫困潦倒的地步。这种例子屡见不鲜。

启示

投资之前，投资者首先要实现经济独立，否则，何以投之。一旦投资者打算实现经济独立，他就会对有助于实现目标的各种机会和可能加倍留心，就会忽视各种与致富相背离的诱惑，慢慢地养成自律意识，终将积累可观财富。事实上，如果投资者能够挣下或者攒下自己需要的钱，那么他在其他方面的目标也可以更快、更容易地实现。

2 金钱如种子

金钱很像种子。你可以吃掉种子，也可以种植种子，
但当你看到种子长成了高高的谷物，你就不想浪费它。

——托马斯·斯坦利 (Thomas J. Stanley)

托马斯·斯坦利，美国著名商业畅销书作家，著有《邻家的百万富翁》。他在书中揭示了富翁们真实的消费态度——提倡俭朴生活而不是超前消费。

“钱是省出来的。”这句话是托马斯·斯坦利在《邻家的百万富翁》一书中提出的。这句话可能很土，不少人都在偷笑。在物质追求泛滥的年代，财富观念被扭曲，节约往往被批为“抠门”。甚至有人提出“钱是用来花的”、“节约可耻”之类的言论。细想起来，这只不过是某些别有用心的人一味地为吸引眼球而提出的侃点罢了，不仅对实际理财没有实质性的作用，还会误导大家进行不良消费。往坏的方面说，投资者如果这样做正好中了某些人的奸计。

事实上，很多百万、千万和亿万富翁都是节俭之人，与我们想象中追求豪华别墅、名车名酒的生活相距甚远。托马斯·斯坦利博士是研究百万富翁的权威，潜心研究百万富翁达三十多年之久，所得出的结论都是建立在样本调查的数据基础上的。《邻家的百万富翁》中的一项调查显示：美国一般的百万富翁从没为自己或为别人买过价格高达每套 400 美元的衣服，他们大多不会随意地购买奢侈品，而是奉行“开源节流”的原则，稳重投资与费用控制相结合，最大可能地积累财富。

斯坦利说：“金钱很像种子。”吃种子的人是不会积累财富的，只有不

断种植种子的人，才可能攒到越来越多的金钱。攒一份钱，不仅因此而增加了一份财富，更重要的是随着时间的推移，在复利的作用下，这份钱可以呈现几何级数增长，为投资者带来意想不到的收入。实行“进一出”甚至“进一出二”的人是无知者，最终会被债务压入地牢。

事实上，那些富有的人，大都是保持勤俭节约的人。沃尔玛的创始人山姆·沃尔顿以节俭闻名于世，但他对教育事业的捐赠多达几亿美元。台塑集团创始人王永庆生活极为简单，一条毛巾用了 27 年，吃的是在台塑顶楼菜园里自己种的菜，但他对捐赠并不“抠门”，2008 年“5·12”汶川地震他捐赠了 1 亿元。华人首富李嘉诚不太讲究自己衣服和鞋子的牌子，皮鞋一半是旧的，佩戴的一块手表仅值 26 美元，但他把 20% 的时间花在慈善事业上，已经捐出了 5 亿美元。蒙牛集团创始人牛根生，坐的车比下属的还便宜，在公共场合系的领带是 18 元买的，因在 2005 年 1 月捐出在蒙牛所持的全部股份而被称为“全球捐股第一人”。《凤凰周刊》将比尔·盖茨、沃伦·巴菲特、李嘉诚、牛根生并称为“全球四大捐赠巨头”。

吃掉昨天的种子意味着今天可能饿死街头。这些身价上亿的人都如此节俭，普通投资者更不应该将种子吃掉。其实，金钱就像种子，能够繁殖、开花、结果，它带来的比大家想象中的还要多。要知道，财富是积少成多、积沙成塔的。因此，即使是一分钱，大家也应格外珍惜。

不管财产多少，也不管现在是何种身份，“开源节流”永远都是理财的关键。毫无疑问，“开源”有不同的方式方法，与时间、情绪、知识、能力、胆识、机遇甚至运气等有关，但是只会“开源”还不够，因为如果不懂得“节流”、不会量入为出是很难积累财富的。那样，财务就会像过山车一样呼啸而过，不留一片云彩。

启示

仅靠“节流”创造不了财富，同样，仅靠“开源”也积累不了财富。无论怎样，一个简单的事实就摆在眼前：如果花的永远比挣的多，不管挣多少，永远是两手空空，甚至负债累累。

3 投资靠自己

最终决定投资者命运的不是股票市场，甚至也不是上市公司，而是投资者自己。

——彼得·林奇 (Peter Lynch)

彼得·林奇，美国乃至全球首屈一指的投资专家，他对投资基金的贡献，就像乔丹对篮球的贡献。他 15 岁开始小试股票投资，以此赚取学费；1968 年毕业于宾夕法尼亚大学沃顿商学院，取得 MBA 学位。1977 ~ 1990 年，他一直担任富达公司旗下麦哲伦基金的经理人，所管理的基金成为富达的旗舰基金，其资产也从 2000 万美元增至 140 亿美元，年平均复利报酬高达 29.2%，几乎无人能及。

林奇认为，最终决定投资者命运的不是股票市场，甚至也不是上市公司，而是投资者自己。投资者如果不去关心股票市场短期的起起落落，就能获得可靠的投资收益。事实上，如果投资者愿意把目光放得远一点，大多数人可以每月存下 300 元。只要坚持做下去，雷打不动，随着时光的流逝，他就可以成为百万富翁。这是最简单的办法了。比如，投资者从 25 岁起每月存下 300 元买入基金，平均每年的收益率为 10%，到 60 岁就可以拥有 107 万元了。

这是最保险也是最保守的投资方法，可以作为积累退休生活费用的一种投资方式。当然，要保持几十年 10% 的投资收益并不简单，中国经济保持在年均 10% 增长的年份并不多，尤其是在经济总量很大的时候根本不可能。事实上，近几年美国 GDP 的增长率都徘徊在 4% 左右。无论如何，投资者可能无法实现 100 万元的目标，但 50 万元的目标大多时候是能够实

现的。这已经是一笔可观的投资收益了。

当然，投资者如果想获得更多的投资回报，可以考虑股票投资。美国沃顿商学院教授杰里米·西格尔教授分析了美国过去两个世纪(1802 ~ 2003年)的股票、长期政府债券、票据、黄金以及美元的累计收益率(包括资本利得、股利和利息，剔除了通货膨胀的影响)，其结论是：在过去200年这一时间跨度中，股票长期年均收益维持在6.5% ~ 7%，远远超过其他投资品。同期，债券实际收益率3.5%，票据等货币市场工具为2.9%，黄金仅有0.1%。

投资者如果因此进行股票投资，也需要注意一些问题。彼得·林奇认为，在你考虑购买股票之前，首先需要进行以下一些基本判断：你如何看待股票市场？你对上市公司的信任程度有多大？你是否需要进行股票投资？你期望从股市投资中得到什么回报？你是短线投资者还是长期投资者？你对某些突如其来的、出乎意料的股价暴跌会如何反应？你最好在投资之前确定你的投资目标，弄清楚自己的投资态度（你真的认为股票比债券的投资风险更大吗）。因为如果你不能事先确定好你的投资目标，又不能坚持自己的投资信念，你将会成为一个潜在的股票市场牺牲品，你会在市场行情最低迷的时刻放弃所有的希望，丧失全部的理智，不惜一切代价地恐慌地抛出股票。

作为股票投资者，一定要好好思考林奇提出的问题。同样，还需要做好几个方面的准备（当然不只是这些）。一是控制情绪。始终保持良好的心态，任何时候都不要让非理性占据大脑，不要过度喜或悲，不要半途而废。这是最基础的也是最重要的，因为态度决定一切。二是树立理念。一定要建立自己的投资哲学，坚持价值投资和长期投资，不能沉溺于交易技术和短期交易。交易技术带来的是零花钱（更有可能是亏损），投资哲学带来的是大财富。三是严于律己。坚持自己的投资哲学，不要轻易改变投资策略，保持长久的自我控制能力，因为无法自我控制往往是失败的开始。四是控制风险。股票市场风险无处不在，保守和谨慎比冒险更值钱。任何时候都不能拿自己的血汗钱去冒险，千万不要梦想一夜暴富，也不要让自己在股票投资中沦为赌徒。五是储备知识。注重价值投资知识的积累，一

切以建立独特的投资哲学为出发点，多看投资大师的自传。六是管理资金。只能拿闲钱做投资，切不可贷款入市。任何时候都要保持手中持有一定比例的现金，以防不测之风云。

启示

投资准备工作很重要。林奇认为，投资准备工作和知识以及研究分析工作同样重要。这些决定投资者在选股上是成为一个一胜再胜者还是成为一个一败再败者的关键因素。同样需要指出的是，投资者是自己的主人，不是股票市场的奴隶，也不是上市公司的仆人，一切结果皆由投资者自己决定。