

这是一个令人振奋的时代，价值投资势必再度为王！

价值为王

本杰明·格雷厄姆
Benjamin Graham



沃伦·巴菲特
Warren Buffett



彼得·林奇
Peter Lynch



乔治·索罗斯
George Soros



JIAZHI
WEI
WANG

魏强斌 / 主编
李文勇

安徽教育出版社

本杰明·格雷厄姆
Benjamin Graham



沃伦·巴菲特
Warren Buffett



彼得·林奇
Peter Lynch



乔治·索罗斯
George Soros



价值为王

JIAZHI
WEI
WANG

魏强斌 / 主编
李文勇

安徽教育出版社

图书在版编目(CIP)数据

价值为王 / 魏强斌, 李文勇主编. —合肥: 安徽教育出版社, 2008. 6

ISBN 978-7-5336-4988-3

I. 价… II. ①魏…②李… III. 股票—证券投资—经验—美国
IV. F837.125

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 081914 号

责任编辑: 鲁金良

特约监制: 辛海峰

特约编辑: 李明佳

装帧设计: 门乃婷

出版发行: 安徽教育出版社

地 址: 合肥市繁华大道西路 398 号

邮 编: 230601

网 址: <http://www.ahep.com.cn>

经 销: 新华书店

排 版: 安徽创艺彩色制版有限责任公司

印 刷: 三河市汇鑫印务有限公司

开 本: 16

印 张: 18

字 数: 380 千字

版 次: 2008 年 7 月第 1 版 2008 年 7 月第 1 次印刷

定 价: 29.80 元

发现印装质量问题, 影响阅读, 请与我社出版科联系调换

电 话: (0551) 3683076 3683077

本书是唯一一本打通了价值投资各位大师思想的书，也是将价值投资体系的进化脉络理清的第一本书。我们查阅了包括威力父子出版社和麦克劳·希尔在内的著名金融书籍出版商，并没有在国外找到同样的著作，所以我们敢自豪地说本书正文的逻辑绝对是没有先例的。书中以四位大师的卓绝投资智慧为准绳，以大师的亲身经历为载体，以中国股市的狂热为背景，来一次价值投资的集中展示，帮助中国的每一位股民认识到什么叫投资，什么叫价值投资。60年的实践智慧表明，持久赢利的智慧和最后的胜者始终归于价值投资学派。



X.iron 磨铁图书
图 文 化 死 魂

策 划：辛海峰
责任编辑：鲁金良
特约编辑：李明佳

 门乃婷 磨铁图书
Tel: 010-64822426



这是一个令人振奋的时代，价值投资势必“再度为王”。

今日中国，乃至全世界都在经历一场前所未有的“新时代”。“中国概念”、“十年大财”、“八十年大牛市”跃然于报纸媒体之上，众口相传，似乎价值投资已经走到了舞台的边缘。但是价值投资者仍旧非常清醒，国内价值投资的代表人物段永基和林园等人纷纷表现出狂热气候下的超然冷静，而李嘉诚和巴菲特则卖出了高涨的H股，似乎这些人都在与历史趋势背道而驰，似乎价值投资注定要永远与大把的钞票无缘，其实让我们听听证券分析之父——本杰明·格雷厄姆50年前发出的警醒良言：

“新时代主义”认为无论价格多么高，绩优股都可以作为稳健的投资对象，这种说法只不过是那些以投资之名疯狂地进行赌博行为的托词而已。

我们今天就是站在这里借助大师们的不厌教诲，站在巨擘们的肩膀上呼唤每个中国股民的价值投资意识，使他们避免疯狂之后的追悔莫及。

每次股灾都是价值投资重拾王者风范的开端，每次股市走入熊市都是价值投资遍地找宝的良机，但是股市过高的市盈率反映了泡沫爆裂的危险在增加。中国股市的高涨有着资金过剩的支撑，随着利率的上升和贸易的逐渐平衡，中国股市必定像一只漏了气的皮球随风飘摇。在这个时刻，我们需要和巴菲特等人站到一起，勇敢地坚持价值投资。

世纪之交的网络股泡沫证明了价值投资的永恒魅力，击穿了那些“新时代”和“新经济”的幌子。无论熊市牛市，最终的胜利者都是价值投资者。在熊市的低沉和恐慌中，价值投资者们放手捡起那些大众丢弃的宝贝；在牛市的高涨和狂热中，价值投资者们谨慎观望，趁机抛弃那些“价不称值”的家伙。牛市中疯狂的人们得到的只是短暂的纸上富贵，从来都难以落袋为安。

本书以四位大师的卓绝投资智慧为准绳，以大师的亲身经历为载体，以中国股市的狂热为背景，来一次价值投资的集中展示，帮助中国的每一位股民认识到什么叫投资，什么叫价值投资。60年的实践智慧表明，持久赢利的智慧和最后的胜者始终归于价值投资学派。

第一章 最赚钱的方法——价值投资

在华尔街,那些从事股票投资的大资金拥有者和管理者都采用价值投资这种模式,除了指数投资者,这个市场上没有其他类型的投资者在资金规模上与价值投资者一比高下。21 世纪初的高科技泡沫破灭以后,价值投资再度回到华尔街的舞台中央,“价值投资”成为一个时髦的主流词汇,但是真正的价值投资者永远是那么少。价值投资中的集大成者与技术交易中的集大成者的财富根本不在一个级别上,巴菲特的个人财富是以百亿计算,而技术分析中的顶尖大师也只能以亿为单位计算个人财富,技术分析大师的个人财富总额几乎没有超过 10 亿美元的。

1. 华尔街最受宠爱的投资模式 /2
2. 价值投资的演化和四个维度、四个大师 /3
3. 价值投资的八大原则 /5

第二章 隐形资产价值投资(空间宽度价值)——格雷厄姆

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,影响了几乎三代重要的投资者,如今活跃在华尔街的数十位上亿的投资管理人都自称为格雷厄姆的信徒,他享有“华尔街教父”的美誉。格雷厄姆生前可能没有想到,他的名声居然会由一个比自己低两个辈分的年轻人,即沃伦·巴菲特来传承。

1. 证券分析之父:本杰明·格雷厄姆 /10
2. 格雷厄姆智慧法则一:投资为王 /13
3. 格雷厄姆智慧法则二:隐藏价值 /17
4. 格雷厄姆智慧法则三:不要轻信 /23
5. 格雷厄姆智慧法则四:分散投资 /27
6. 格雷厄姆智慧法则五:要有耐心 /30

7. 格雷厄姆智慧法则六:安全边际 /32

8. 格雷厄姆选股方法总结 /40

第三章 无形资产价值投资(空间深度价值)——巴菲特

有人算过,如果再让巴菲特多活 20 年,整个美国的公司都会被兼并,因为他一直以 24% 的复合增长率在增加其财富,似乎从来没有因为资金庞大而找不到投资对象。那些触角伸向全世界每个家庭的美国上市公司很多都有巴菲特资金的影子,比如宝洁,比如可口可乐,比如吉列,比如耐克……可以说全世界的人都在通过某一产品与巴菲特的投资思想接触。

1. 世界最伟大投资家:沃伦·巴菲特 /46

2. 巴菲特的智慧法则一:与时俱进 /47

3 巴菲特的智慧法则二:能力范围 /61

4. 巴菲特的智慧法则三:市场专利 /75

5. 巴菲特的智慧法则四:复利原理 /89

6 巴菲特的智慧法则五:远离市场 /100

7. 巴菲特的智慧法则六:集中投资 /107

8. 巴菲特选股方法总结 /115

第四章 成长性价值投资(时间价值)——彼得·林奇

《巴伦周刊》在千禧年的第一份杂志上这样评价林奇:“在过去的 10 年岁月里,他没有管理任何形式的公众基金,但是他仍旧是这个星球上最受欢迎和崇敬的基金经理。”而巴菲特作为大股东的《华盛顿邮报》则盛赞林奇是这个世界上最著名的基金经理人。要知道林奇当时已经退休多年,其业绩能够盖过千禧年前后的众多 IT 投资基金经理人,这简直是个世纪奇迹。

1. 全球第一基金经理:彼得·林奇 /122

2. 林奇的智慧法则一:成长为王 /123

3. 林奇的智慧法则二:避免陷阱 /135

4. 林奇的智慧法则三:收益第一 /146

5. 林奇的智慧法则四:组合投资 /156

6. 林奇的智慧法则五:选择时机 /174

7. 林奇的智慧法则六:信息优势 /184

8. 林奇选股方法总结 /198

1992年,索罗斯抓住时机,成功地狙击了英镑。这一石破天惊之举,使得惯于隐于幕后的他突然聚焦于世界公众面前,成为世界闻名的投资大师。从1969年建立“量子基金”至今,他创下了令人难以置信的业绩,以平均每年35%的综合成长率令华尔街同行望尘莫及。他好像具有一种超能的力量左右着世界金融市场。他的一句话就可以使某种商品或货币的交易行情突变,市场的价格随着他的言论上升或下跌。

1. 击败英格兰银行的金融大鳄:乔治·索罗斯 /208
2. 索罗斯的智慧法则一:反身回归 /210
3. 索罗斯的智慧法则二:生存第一 /225
4. 索罗斯的智慧法则三:全球投资 /235
5. 索罗斯的智慧法则四:全力出击 /243
6. 索罗斯的智慧法则五:一流搭档 /250
7. 索罗斯的智慧法则六:预定错误 /257
8. 索罗斯投资方法总结 /264

附录一 20世纪全球十大顶尖基金经理简介 /268

附录二 著名宏观对冲基金简介 /271

附录三 菲利普·费雪的主要投资观点 /273

附录四 吉姆·罗杰斯的主要投资观点 /276



第一章
最赚钱的方法
价值投资

JIAZHI
WEIWANG

第一章 最赚钱的方法——价值投资

凡是接触价值投资的人，都能得到道！

——W. St. Shocker

1. 华尔街最受宠爱的投资模式

投资只有一种，就是价值投资。

——本杰明·格雷厄姆

虽然华尔街的投资者们倾向于盲从和投机，但是本杰明·格雷厄姆开创的价值投资体系仍旧大行其道。华尔街的机构投资者和专业投资人士中很少有人敢公开叫板价值投资。想像看价值投资那些在世的巨擘们，当今最有权势的投资者几乎都是价值投资者，那些高杠杆的对冲基金经理也难以望其项背。1972年出版的《超级富豪》一书中，亚当·斯密斯列出了很多著名的交易大师，其中的大家很多都是价值投资者，而且几乎都是本杰明·格雷厄姆的学生，他们是沃伦·巴菲特、威廉·拉恩、沃尔勒·苏雷斯、马里奥·加贝里、查尔斯·布兰特以及欧文·卡恩等。巴菲特曾经连续好几年成为美国首富，而威廉·拉恩则是闻名遐迩的红杉资本的创始人（现在中国国内的投资人士一定对红杉资本、黑石公司和软银三家投资基金非常熟悉）。1984年，巴菲特在母校哥伦比亚大学发表了一篇名为《格雷厄姆—多德都市的超级投资者们》的演讲。这次演讲之所以著名，主要是因为文章使得大家开始发觉价值投资的威力，如此多的投资大家原来都是价值投资者，都是格雷厄姆的学生。

20世纪最后几年的新经济确实让不少投资者开始抛弃价值投资，转向动量交易一类的新技术。但是，格雷厄姆早在几十年前就作出了深刻的预言，他说：“新时代主义认为无论价格多高，绩优股都可以作为稳健投资的工具的说法只不过是那些以投资之名行投机之实的赌博行为而已。”多么深刻而准确的预言啊！千禧年互联网股票暴跌，那些认为价值投资过时的投资者再次领悟到了价值投资的魅力，曾经因为拒不介入高科技股而承受舆论压力的巴菲特再次显示了“世界股王”的实力。

历史上经常出现群众性的癫狂，市场上充满了各种传言和新时代的论点，大量的概念和美好预期充斥其中，一些本来微不足道的事件被看成是划时代的标志。我们现在的股市似乎类似于这种状态，公司的赢利状况被高价远远地抛离，无论是巴菲特，还是李嘉诚都对中国的股市敬而远之。我们应该保持清醒，静下心来，仔细读读那些价值投资大师的哲学和策略，然后再来比照现实世界，这样我们就会懂得更多，也变得更加理智，而非盲从。



当年的证券投资界，存在三种占据主导地位的投资模式：第一种是价值投资模式，包括格雷厄姆的静态价值投资和费雪的静态价值投资；第二种模式是指数化投资和分散化组合投资，比如约翰·伯格创立的先锋基金；第三种模式是技术分析流派，其最为成功的运用者是威廉·欧奈尔，他的方法包含了很多基本面的成分，比如每股收益，同时这是一种类似跟庄的战法，所以只适合那些资金规模不大的个人投资者，其投资方法被简称为 CANSLIM 体系。

指数化和分散化投资是为那些没有分析意愿和分析能力的投资者准备的，而价值投资和技术分析则为有分析意愿和分析能力的投资者准备的。在股票市场上之所以很难看到资金庞大的纯技术交易者，可能存在两个原因：第一个原因是技术分析的基础并不扎实，这个原因目前来看还是不太站得住脚，因为现代行为金融学的某些理论支持技术分析的合理性；第二个原因是技术分析适合那些小规模的资金，一旦资金超过一定数量，则会打乱原本良好的交易形态结构。在那些流通性较好、成交量较大的金融市场上技术分析派的表现要好得多，比如外汇市场和国际贵金属市场和期货市场等，要知道海龟交易者占据了世界顶尖期货经理人的半数席位，就这点来看技术分析派的能力也不可小觑。

但是，世界上最有钱的投资者还是价值投资者，比如巴菲特，比如拉恩，比如邓普顿，太多了。看看那些个人财富位居最高水平的个人投资者，几乎看不到技术分析为主的交易人士。这至少表明在目前的市场模式下，技术分析很难为成功的交易者带来更高水平的财富数量级别。

所以，在华尔街谈论价值投资绝对是身份和地位的一个标志，也是一个时尚元素，至少 2000 年之后是这样的。不过，我们并不是要追逐时髦，我们需要的是能够长期赚取利润的法宝。

2. 价值投资的演化和四个维度、四个大师

价值投资有很多不同的具体形式。

——沃伦·巴菲特

价值投资是一个确定性和僵硬的投资体系，它也同其他投资体系一样不断沿着最初的路径发生演化，本书就是要将价值投资的演化路径与本书四位主角联系起来。格雷厄姆开创了证券分析这门职业，同时将量化的技术引入了证券交易事业。这与他所受的教育和所从事的职业密切相关。格雷厄姆在大学的时候对数学非常热爱，对于经济学了解很少，对于金融更是一片茫然，大学毕业后他从事金融方面的工作并在证券分析体系形成的过程中成了保险公司的管理者。数学的理论功底加上保险精算的经验，使得格雷厄姆将证券分析与数学和保险精算结合了起来。他认为市场价格会产生倾向价值中枢的回归运动。同时，格雷厄姆还经历了 1929 年的股市大崩盘，崩盘之前市场充满了各种美好的预期，经历这次股灾之后，格雷厄姆对动态价值充满怀疑，而且格雷厄姆时代的经济是以有形资产为主的，所以格雷厄姆最终以企业的有形资产作为价值评估的主要对象，这样他就建立起来了静态的价值评估体系。

这个体系主要考虑的是股价价格与资产账面价值之间的背离，以及没有反映到账面的有形资产，也就是所谓的隐蔽资产、隐形资产。格雷厄姆力图通过精密的计算找出那些被股票市场低估的账面价值，以及没有被正确计入账面价值的隐蔽资产。后来，彼得·林奇专门发展了隐蔽资产投资法来囊括这一类型的价值投资。格雷厄姆作为价值投资的第一代领袖人物，他着眼于空间上的价值，主要是隐蔽资产，所以我们认为他是在价值的宽度上进行挖掘。

格雷厄姆的最杰出弟子是沃伦·巴菲特。在最初使用格雷厄姆的方法时，巴菲特就感到存在一些问题，部分是由于个人的原因，部分是由于方法本身的原因。首先谈个人的原因，巴菲特倾向于集中投资，虽然他并没有完全意识到这一点，但这确实是他的天性，而格雷厄姆的方法是基于保险式的精算原理，也就是大多数账面资产高于股价的股票都会上涨，但是格雷厄姆却不能确定具体哪些上涨，所以格雷厄姆就采用了分散式的投资策略来锁定大概率的收益，规避小概率的风险。但是巴菲特却并不是这样使用格雷厄姆式的静态价值分析法的，他倾向于集中投资，所以如果恰好遇到那些小概率的事件则会危及投资本金，巴菲特在纺织业务上的投资就遇到了这类情况。另外，格雷厄姆的方法本身也有问题，格雷厄姆习惯于通过财务报表来了解公司，这就是形成了现代办公室里完成投资的主流。这点影响了投资者对商业本身的了解和掌握，从而会使得投资者买入那些前景不好的股票。巴菲特在经历实践和理论上的困境时遇到了费雪和查理·芒格，并从他们身上学到了商业分析方法和集中持股的原则。从此，巴菲特开始有意识地集中持股，并且利用费雪的商业分析方法来研究公司的运营、公司的管理水平等，更为重要的是摆脱了单纯的抽象研究方法，开始将格雷厄姆的定量分析与费雪的定性分析结合起来。通过费雪的调查法和商业分析方法，巴菲特更加倾向于公司运营研究而不是财务研究。通过商业分析方法，巴菲特规避了集中持股的弊端，同时获得了集中持股的收益。巴菲特很好地解决了实践和理论上的难题，成功地实现了投资生涯的第二次飞跃。在师从费雪的过程中，巴菲特认识到无形资产的价值，并且感觉商业世界的增长发生了翻天覆地的变化，经济中的无形资产成分增加了，其收益也占据了很大成分。虽然，费雪也强调了成长性，但是巴菲特更多的是研究成长性的基础，也就是无形资产。无形资产的价值代表了价值在空间维度上的深度。巴菲特开辟了价值投资第一个新维度，这就是无形资产投资。虽然无形资产是公司成长性的基础，但是巴菲特却并没有费雪那么重视成长性，这主要是由于巴菲特受到格雷厄姆静态资产分析倾向的影响较深，所以没有向动态的成长性价值继续深入。巴菲特作为第二代价值投资技术的领袖人物，主要对无形资产价值进行了挖掘。

格雷厄姆和巴菲特都是从空间的静态价值入手进行价值投资的，虽然巴菲特站在静态价值投资和动态价值投资的连接点处，但是他却并没有跨出这一步，看看巴菲特持有的主要公司类型就知道，他喜欢那些成长水平稳定，具有持久竞争优势的大公司。

彼得·林奇的出现使得价值投资顺利演化到第三代。彼得·林奇将成长性看做自己整个价值投资的体系的核心，彼得·林奇比巴菲特离费雪更近一些。彼得·林奇将公司分为六种类型，分类主要是按照成长性来的，他将巴菲特和格雷厄姆投资类型顺理成章地纳入了六分法中，并在此基础上进行投资。林奇将费雪的调查法发挥到了极致，比如调查公司管理者、员工、客户和竞争者，实地考察销售情况等，这些都是费雪式的方



法，而林奇通过卓越的实践绩效证明了这些方法的有效性。13年间，林奇管理的基金由2000万美元增长到了140亿美元。林奇获得了“全球第一基金经理”的称号，这与他利用高成长性公司提高整体收益的努力密不可分。林奇继承了费雪未尽的投资事业，将成长性价值投资发扬光大，从而把巴菲特处在的价值投资区域与费雪处在的价值区域链接了起来，开辟了一个新的价值投资维度——价值的时间维度。无论是格雷厄姆还是巴菲特都倾向于静态价值投资，前者是隐形资产价值挖掘，后者是无形资产价值挖掘；而林奇则是动态的价值投资，他挖掘的是成长性价值。

索罗斯是四位大师中无师自通的高手，他学习过经济学和哲学，但是对于金融投资却有天生的领悟能力。很多人认为索罗斯是短线交易者，所以不是价值投资者，还有人认为他主要交易国际性资产而且是对冲基金，所以与价值投资无关。其实，这些要么是对索罗斯的误读，要么是对价值投资的误读。首先，我们纠正一下对价值投资的狭隘看法。投资与投机相对，价值与价格相对，价值来源于资产孳息，也就是其产生收益的能力，而价格的来源却是资金流动或者说供求关系变化。投资是获取收益，投机是获取价差。所以，凡是那些针对收益入手的交易都是投资，那些针对价差入手的交易都是投机，投资和投机不能用交易的时间长短来定义，也不能将投资看做证券投资的专有名词。索罗斯的投资方法主要是在资产价格与价值的偏离过大，处在极可能的转折点时介入交易。在其早年的金融投资生涯中，他利用过格雷厄姆类似的方法发现银行类股票隐蔽资产，由此才开始崭露头角的。后来他打败英格兰银行做空英镑，也是因为认识到英镑的价格（汇率）已经高于其价值（英国的经济状况）的情况，后来做空泰铢同样是因为该货币被高估了。货币也有高估和低估的说法，这说明货币也存在价格和价值，当货币价格高于内在价值超过一定程度时，价格就会有回归价值的巨大压力。从这点来看，索罗斯与格雷厄姆的价值中枢回归理论非常相似。无论是格雷厄姆，还是巴菲特，乃至彼得·林奇都与巴菲特一样，他们认为市场经常处在剧烈的情绪波动之中，而投资者本身的认识也是不完备的。索罗斯确实是一个价值投资者，而且被保罗·琼斯这位大名鼎鼎的技术派大师称为外汇界几乎不可见的纯基本面分析者。最近几年，巴菲特也加入到外汇交易的行列中来了，于是外汇市场也多了一个只依靠基本面交易外汇的大师。

索罗斯的伟大之处是他将价值投资的方法广泛运用于各类金融市场，从股票到债券，再到外汇和贵金属，从美国国内市场用到美国以外的市场。所以，索罗斯也开启了价值投资的一个维度，这就是价值的空间广度。

四位大师各自打开了一个独特的价值投资渠道，但是还没有人能够真正贯通价值在空间上的三个维度和时间上的一个维度。我们寄希望于第四代价值投资者吧！0

3. 价值投资的八大原则

人应该按照原则行事，而不是权力、金钱、他人的看法。

——斯蒂芬·科维

凡是可以归纳成若干条简明条款的思想都会变得流行起来，我们也不妨在正文展开之前，先将各类书籍和材料中流传的价值投资的基本观念作一个不那么系统化的归纳，

从中大致可以得出价值投资的八大原则：

市场无效原则：价值投资的一个前提就是市场在短期内不能正确地评估公司的价值，所以使得价格经常远离价值，这就为价值投资者获利提供了机会。价格和价值之间的差异越大，则此时进行的投资越安全。市场总是无效的，主要原因在于市场是由非理性的人组成的，而人群比个体更为非理性，所以价格经常偏离价值做两极化的运动。格雷厄姆将市场导致市场无效的运动看做一个情绪不稳定的年轻人，他要么将现状和前景看得极度乐观，要么看得极度悲观。正是由于市场如此的非理性和无效，才使得价值投资者可以战胜市场的平均收益率。巴菲特曾经在哥伦比亚大学格雷厄姆著作的周年庆典上批评那些固守市场有效理论的金融理论家，他认为如此多的价值投资者获得了超过市场平均水平的收益水平，这本身就证明了市场至少在短期内是无效的和非理性的。

市场专利原则：经济有通胀的时候，也有萧条的时候，只有那些具有较强竞争优势的企业才具有抵御外部风险的能力。那些竞争激烈的行业不会诞生出具有持久竞争优势的企业。所有市场性专利就是企业具有一种持久的竞争优势，这种优势不是来自于技术创新，通常也不会来自于低价竞争战略。日用消费品中具有品牌价值的企业通常是这类企业，比如宝洁和可口可乐，以及绿箭公司。巴菲特将这类企业称为具有较高“经济商誉”的公司，有人翻译为具有“特许经营权”或者“消费者独占特性”，香港的价值投资之父林森池则称做“市场专利”。简而言之，就是持久的竞争优势。

安全边际原则：价值投资者其实就是博取价格和价值之间的差值，但是，即使是价值交易也存在不确定的情况，所以为了避免估值错误，投资者在价值和价格差值越大时介入越安全。安全边际又称为安全空间，这个空间就是价格和价值之间的差值，该差值越大，则投资的保险系数越高。

能力范围原则：投资者在进行投资的时候总是会受到情绪、技能、经验、知识等方面的限制。一个成功的投资者应该清楚自己能力的局限性，如果对于一家公司的某一关键问题不清楚，那么就应避免介入这家公司。知道自己能力的界限，这样才能很好地进行投资。通过排除那些处在能力范围之外的公司，投资者可以集中精力于少数自己熟悉的公司。明晰自己的能力范围，说起来简单，做起来难，绝大部分投资者根本没有能力范围这个概念，通常都不会界定自己的投资对象，凡是觉得好的公司和股票都会参与，根本不管自己是否了解这家公司。

回归价值原则：无论是格雷厄姆还是巴菲特、彼得·林奇，乃至索罗斯都认为价格具有向价值或者类似中枢回归的特性，这种回归在长期内最为有效。价值投资者必然会去预测回归什么时候发生，但是会在价格大幅度低于价值的时候买入。

坦诚管理原则：费雪认为管理者对于股东的诚实程度是一个非常关键的问题，巴菲特和林奇从费雪那里获得了这一见解后都积极地运用于投资实践。管理者一定要有清白的诚信记录，那些曾经有过欺骗表现的管理者是不值得信任的，拥有这样管理者的公司也是不值得拥有的。

集中投资原则：费雪和巴菲特都主张要将资金投资在较少的股票上，要对投资对象进行精挑细选，将资金配置在收益率最高的资产上；而格雷厄姆则主张进行分散投资。



在后面的章节我们将会看到，两种主张都具有一定的前提。

持有公司原则：每个价值投资者都认为股票投资并不关乎股票，而是关系到公司。巴菲特强调股票买卖，其实是买卖一家公司。通过站在一个企业购买者和所有者的角度，可以进行更为理性的投资决策。巴菲特一直声称自己是个商业分析家，而非证券分析家。

