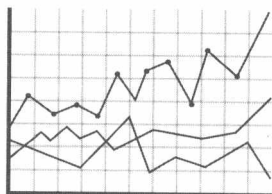


张居营（闲来一坐s话投资） 著

慢慢变富



图书在版编目(CIP)数据

慢慢变富 / 闲来一坐s话投资著. -- 北京: 中信出版社, 2019.5
ISBN 978-7-5217-0156-2

I. ①慢… II. ①闲… III. ①股票投资 IV.
①F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字(2019)第040737号

慢慢变富

著者: 闲来一坐s话投资

出版发行: 中信出版集团股份有限公司

(北京市朝阳区惠新东街甲4号富盛大厦2座 邮编 100029)

承印者: 北京诚信伟业印刷有限公司

开本: 787mm × 1092mm 1/16 印张: 20 字数: 252千字

版次: 2019年5月第1版 印次: 2019年5月第1次印刷

广告经营许可证: 京朝工商广字第8087号

书号: ISBN 978-7-5217-0156-2

定价: 69.00元

版权所有·侵权必究

如有印刷、装订问题, 本公司负责调换。

服务热线: 400-600-8099

投稿邮箱: author@citicpub.com

闲来一坐话慢富

春节刚过，在投资界广有声誉的张居营先生邀请我为其新书作序，大家可能对这个名字感到有些陌生，可提起网络上的著名大V——“闲来一坐话投资”，很多人或许会恍然惊曰：“哦，原来是他！”

写文章要有沉淀与灵感，急不得，加之我每天工作排得满满的，实在腾不出空来，于是我将这个任务放在心里，等待文思泉涌时有一个好题目从内心深处跳出来。

今天是农历的惊蛰节气，我在去机场的路上，灵光乍现，一个题目从脑海里跳了出来——“闲来一坐话慢富”。

“慢慢变富”是这本新书的名字，这个名字似乎未满足大部分投资者内心的渴望。“一万年太久，只争朝夕”，谁愿意“慢”呢？但反过来想想，谁又能“快”多少呢？上证指数首次突破3 000点是在2006年年初，13年后的今天又重新站上3 000点。我们如果按照投资指数的思路来看，这相当于13年来没赚到钱，更不要说大多数人还跑不赢大市。

关于“慢富”的话题，曾经有人问巴菲特：“既然你的投资方法

这么好，为什么这么多年来，学习、复制的人不多呢？”对此，巴菲特笑答：“因为很少有人愿意慢慢变富。”这是一句意味深长的话。

20多年前，国人在得知巴菲特将1万美元变成3亿美元的故事时，最初的反应是羡慕与惊愕：“这么多？！”听到需要历时数十年，他们的反应是遗憾且略带不耐烦：“这么久？！”大多数人想的是：“等老了，有钱还有什么用？”时光流转，近30年过去了，那些当年这么想的年轻人现在不但年纪大了，而且多半……

我曾经在不同的课堂上问过不同的学生：“你愿意富一次，还是富很多次？”选择后者的同学为多，年轻的他们并未想过，这种人生选择的背后蕴藏着异乎寻常的凶险。很多人生问题，我们往往需要时间才能看透。随着年龄的增长，我们才慢慢明白为什么芒格说“我不和40岁以下的人谈投资”。

从过往的经验看，富一次、慢慢富，是最佳的拥有财富的模式。因为在这个过程中，我们可以培养与财富增长相匹配的能力，可以妙观财富增长的奥秘，可以分享“与人乐”的快乐。

《慢慢变富》这本书由5个部分构成，分别为思想篇、选择篇、估值篇、持有篇和修养篇。在这里，读者可以找到选股的“九把快刀”、选牛股的“四招儿”，也可以看到关于能力圈、护城河、安全边际的解读，还可以看到著名的“10条军规”、作者给女儿的股票嫁妆。书中解读了投资成功靠什么，也反思了投资中的教条主义。总之，读者可以根据需要，各取所需。

2019年新年以来，股市涨了约20%，在经过了几年的煎熬之后，上证指数终于重回3000点，单日交易每每破1万亿元大关，投资者忙着进进出出，一派大赚快钱的景象。结局会如何？陶渊明有“鸟倦飞而知还”的名句，或许是绝大多数股市参与者的最终写照。

在这个“惊雷响，万物长”的季节里，我建议那些打算“快富”的人静下心来，多读书、读好书，闲来一坐，且听风吟，体会一下陶渊明另一句“云无心以出岫”的惬意轻松，享受慢慢变富的人生旅程。

杨天南

2019年3月6日

富裕、富有、慢慢富有……

多年前，我曾在雪球上发起了一个名叫“新储蓄运动”的倡议，起因是金融市场中一个专题的研究结果：过去的储蓄（债券）为我们提供无风险收益，如今的储蓄（债券）为我们提供无收益风险。倡议的主要内容是鼓励大家把闲钱从银行储蓄转变为股票储蓄。

我记得小时候总是跟着大人往银行跑，存钱、取钱，不断重复。那时候，我常听大人们讲，平时要省吃俭用，把余下的钱存入银行，因为存钱有利息，时间长了，利息就会越攒越多，生活就有望变得富裕一些。

后来有了国库券，我听说买国库券既能支援国家建设，还能收取利息，于是继续省吃俭用，陆陆续续地买了很多国库券。由于各种期限的券都买了一些，我后来竟有不少忘了去兑现，就将它们压在箱底，从此不再理会。

再后来，我发现有一个东西叫通胀……

我对通胀侵蚀利息这事儿虽明白得有点儿晚，但好在不无回旋余地。20世纪90年代初，我国开始设立股票市场，当听说投资股票收

益更高，且完全可以防通胀，我就义无反顾地携“重金”“杀”了进去。怀着尽快富有的梦想，我在股海里摸爬滚打，一待就是10多年。

10多年下来，是亏是赚，我没有做过认真统计，不过“尽快富有”的梦想肯定打水漂了。我那时经常陷于迷茫之中：一个学金融的，怎么就赚不了大钱呢？

再后来，我知道了一个人名——沃伦·巴菲特（Warren Buffett），并从此知道了股市的一个新玩法，叫价值投资。于是，我又一头扎了进去，在一个完全陌生的世界里，如饥似渴地读着那些尽管从未接触过却很吸引我的东西。

几年下来，我在边学边做中，逐渐摸到了一点儿门道。如今总结起来，想法已比那会儿显得清晰多了，股票投资的秘密（至少对我是如此）其实就4个字：选对、拿住。不过，这门道听起来简单，做起来并不容易。

投资者需要迈过的第一道门槛，就是要接受一个事实：必须从过去想尽快富有的梦想中清醒过来，逐步接受你只能慢慢富有的现实。而且，你如果不付出足够的努力，即使接受了这个现实，最终可能还是竹篮打水一场空。

我们为什么要慢慢富有？

我觉得理由至少有两点。第一，选对并拿住，必定是一个慢慢富有的过程。这与人们熟悉的听小道消息和不断高卖低买的操作完全不同。第二，股票其实只是让个人财富能够长期保值增值的工具，你越想通过它尽快变富，就越容易陷入更大的风险中。

人们常说股市有三大风险：系统风险（市场）、非系统风险（公司）和非理性操作风险（个人）。我通过长时间观察，觉得这3个风险中，最容易给投资者造成伤害的，并不是人们普遍认为的系统风

险（基于我国是政策市），也不是非系统风险（基于我国上市公司的现状），而是投资者的非理性操作风险。

投资者中的大多数是不是非理性的，就不在这里展开讨论了，这本书中的许多数据与观点已足以证明这一点。我想强调的是，你越是想快点致富，你的心态就越是难以平静。心态越不平静，你距离查理·芒格（Charlie Munger）所说的那个投资者最重要的品质——理性，就会越来越远。

慢慢富有比大多旨在快速变富的“炒股”风险小吗？至少我是这样认为的。因为这种操作模式可以让你成功避开庭市三大风险中的两个：系统风险和非理性操作风险。

原因并不复杂。首先，多项研究显示，系统风险会随着时间的延续而逐步减小。当时间拉长到10年或15年以上时，系统风险带给你的伤害就会大概率降为零。其次，你买入股票后选择长期持有，就会相应减小操作失误的可能，因为大多数的非理性操作，出现在投资者的情绪波动时，后者一般是与“炒股”相生相伴的。

因此，如果选择买入持有，你在股市上所面临的风险就只剩下一个——非系统风险，即没有选对的风险。当别人的投资操作同时面临3个风险时，你只需面对一个风险，那么谁的胜算更大一些？

选对当然不容易，但并非不可为，就看你是否愿意为此付出努力。

20多年来，周围不少朋友一聊起自己对投资股票的期望，动辄就是年均20%、30%甚至更高。一位曾经的同事，多年前跟我说他的目标是每年业绩翻一倍，并说这很容易。股市多年来跌宕起伏，我不知他如今是否已达到目标。

收笔之前，我有件趣事要与大家分享。几天前，我做了一个

慢慢变富

梦，梦见一位股市先知走到我跟前，叽叽咕咕说了一番莫名其妙的话：“在股市中，低就是高，小就是大，懒就是勤，远就是近，慢就是快……”

他到底想说什么呢？

任俊杰

2019年2月26日

前言 |

这是一本专门写给我们股市个人投资者的书。

早在 2015 年 11 月，我曾受雪球之邀，在中信出版社出版了一本电子书《给业余投资者的十条军规》，在那本电子书里我就开宗明义，说是专门写给我们个人投资者的。出乎意料的是，这本电子书出版以后，曾长时间排在各大网站财经类图书的畅销榜上，得到了广大读者朋友的赞誉与充分肯定，不少读者朋友在网上公开或私信给我表示感谢，并热切地建议我有机会要出本纸质书。

我为什么一直将自己的书定位为给我们个人投资者写的呢？因为我就是普通的个人投资者，能深深地体会到，我们个人投资者在股市投资上的喜怒哀乐，懂得在精英云集、强手如林的股市上，我们个人投资者赚钱的不易与艰辛，这是其一。其二，在今天中国的股市投资界，“话语权”似乎更多是掌握在机构投资者手中，很多“意见领袖”也多是机构投资者出身，虽然其中不乏格雷厄姆、费雪、芒格、巴菲特等投资大师思想的践行者，但是短期排名的制度安排以及资金性质，决定了他们很多是交易型投资者，细细地考察他们的交易行为发现，他们的投资思想、投资理念与我们真正仰慕的投资大师们的又相去甚远。不具备各种信息、调研等优势的个人投资者，显然是不能机械地盲目效仿学习的。可以说，市场上关于投资的书可谓汗牛充栋，然而真正给我们个人投资者以很大启迪与帮助的有价值的书似乎

并不很多。所以，我认为不出书则已，出则出一本让我们普通的个人投资者看了就懂，懂了就管用的书。

本书分为五个篇章，且每个篇章均力求戳到我们个人投资者的一些“痛点”。“思想篇”，告诉你应当树立怎样的投资哲学和投资理念，应当建立一个什么样的投资系统，主要是解决我们在股市中“举什么旗，走什么路”的问题，也就是说，解决好了这个“大是大非”问题，我们在股市投资中才容易进入顺风顺水的境界，而不至于处处吃败仗，也就是，道正就不怕路远。“选择篇”，告诉你在几千家上市公司中如何快刀斩乱麻，尽快地聚焦优秀的投资标的，以解决盲目选择、无所适从的问题。“估值篇”，告诉你如何洞悉一家企业内在价值高低的核心秘密，以解决在估值上拿捏不准、难以破解的问题。对于很多投资者来讲，估值问题可能是长期困扰他们且难以被解决的一大难题，相信通过阅读这个篇章，你一定会找到化解估值难题的钥匙。“持有篇”，告诉你怎样保持长期持有的定力，用什么样的“军规”去管住自己，以解决长期持有过程中的思想动摇、耐力不足的问题。“修养篇”，精选了我过往写的关于投资修养的一些思考性文章，涉及个人投资者的心灵修养、知识修养，以及正确的投资观、价值观的树立。这个篇章，将告诉你个人股市投资的长期成功，实则是自己长期心灵修养、知识修养的副产品，是自己认知的变现。在我们追求慢慢变富的人生旅程中，“悟股市投资之道，享股市投资之乐”方是投资的真义。

有人说，投资的道理早已经被投资大师们写在书上了，确实如此。甚至可以说，投资的道理用一页纸就能够写下来，或者用几句话就可以高度概括。因此，我在书中阐述的这些投资的“道与术”，也没有离开投资大师们的思想范畴，更不会有什么标新立异之处，恰恰相反，在本书之中，我力求用最朴素、通俗的语言，将自己“悟道”

的过程，如同与老朋友围炉而谈一样，掏心窝子般地与你娓娓道来，其中既有自己成功之后的经验总结，也有投资失误之后的教训，甚至说这些投资的经验和教训，都是我本人用自己的钱长期“练”出来的。当然，投资永远在路上，书中的一些认知也难免有偏颇、不当之处，希望读者朋友们辩证地进行消化。

我国古代的一位禅宗大师曾提出参禅的三重境界，并被人们推及人生的三重境界，即看山是山，看水是水；看山不是山，看水不是水；看山还是山，看水还是水。股市“悟道”的过程又何尝不是如此呢？我真心地希望读者朋友们通过阅读本书，尽快地达到“看山还是山，看水还是水”的豁然开朗境界，进而让自己的投资由必然王国进入自由王国，让自己离实现财务健康、财富自由的梦想近一点，再近一点。

张居营（闲来一坐 s 话投资）

2019年4月21日

第一章 思想篇

股票是个人及家庭最值得配置的金融资产·····	003
股票资产带来长期高回报的秘密·····	009
股票投资中的悖论·····	013
站在巨人肩膀上眺望·····	016
对“两论”的驳斥·····	021
价值投资能不能赚快钱·····	025
本金少是不是应该先赚快钱·····	028
我们在股市中究竟赚谁的钱·····	031
投资的预期收益目标是多少·····	034
成功的投资靠什么·····	037
用完善的投资系统“管住”自己·····	042

第二章 选择篇

以年为时间单位长期持有·····	049
建立投资的负面清单·····	061

怎样理解能力圈	066
市场经济特许经营权	069
赚钱机器与烧钱机器	078
我们需要怎样的护城河	082
船与船长	085
对“行业命相”的研究与把握	088
选股的“第一思维”	098
选股的“5性”标准	101
选股的“九把快刀”	105
买龙头企业股票的策略	115
在长牛股中选择牛股	120
企业成熟后是否值得投资	121
如何看待企业是否分红	123
价值股与成长股	127
“四招儿”读财报选牛股	131
“3个假想”读财报	141
选股中的纠结	147
在大健康产业中淘金	151

第三章 估值篇

科学的估值公式是什么	163
怎样理解估值的“核秘密”	171
让估值不再难倒英雄汉	176
寻找市盈率对优秀企业的“错配”	187
抢抓“三大机遇”	190

关于安全边际的认知	195
如何防范成长股的“估值杀”	200

第四章 持有篇

长期持有的定力从何而来	207
长期持有的系统性风险究竟有多大	211
长期持有是否要控制回撤	214
长期持有不能被短期损失厌恶击倒	216
长期持有是不是需要做波段	218
长期持有究竟何时卖出	219
耐心 10 条	223
“10 条军规”	225

第五章 修养篇

做快乐的业余投资者	237
投资可以是这样的：我们一起风雨兼程	242
牛市状态下更需要拒绝诱惑	246
持仓体检：暴风雨下的笃定与坚守	251
“压力测试”之后的反思与感悟	254
把自己放在“弱者”的位置	257
避免掉入“以我为中心”的思维误区	261
投资有时更需要“独处”	263
承认一时的业绩落后是一种能力	266
投资重要的是“相马”	269

享受投资的“宁静感”	273
“爱”上自己的股票又何妨	278
投资中的框架效应	282
打破投资中的教条主义	286
我给女儿的嫁妆是股票	290
股市长赢之道：用完善的投资系统“管住”自己	292

第一章 思想篇

