

舵手证券图书
www.zqbooks.com

孤帆远影 著

金股评级

价值投资新模式



脱离市场选公司
结合市场看估值
通过K线定买卖

地震出版社

舵手证券图书
www.zqbooks.com

孤帆远影 著

金股评级

价值投资新模式

脱离市场选公司
结合市场看估值
通过K线定买卖

地震出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

金股评级——价值投资新模式 / 孤帆远影著. —北京:

地震出版社, 2010.3

ISBN 978-7-5028-3673-3

I. 金… II. 孤… III. 股票 - 证券投资 - 基本知识 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 167447 号

地震版 XT200900331

金股评级

——价值投资新模式

孤帆远影 著

责任编辑: 江 楚

责任校对: 庞亚萍

出版发行: 地震出版社

北京民族学院南路 9 号

邮编: 100081

发行部: 68423031 68467993

传真: 88421706

门市部: 68467991

传真: 68467991

总编室: 68462709 68423029

传真: 68467972

E-mail: seis@ht.rol.cn.net

经销: 全国各地新华书店

印刷: 三河市鑫利来印装有限公司

版(印)次: 2010 年 3 月第一版 2010 年 3 月第一次印刷

开本: 787×1092 1/16

字数: 328 千字

印张: 18.25

印数: 00001~10000

书号: ISBN 978-7-5028-3673-3/F (4293)

定价: 45.00 元

版权所有 翻印必究

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

东方文明绽放智慧光芒

价值投资与技术分析

近百年来，世界证券投资市场诞生了无数投资大师，从百年前的江恩一直到现在的巴菲特、彼得·林奇、索罗斯，他们将西方的投资思想传递给了世界各地无数的投资者。纵观百年来西方的投资思想，走过了一个非常明显而清晰的轨迹。从崇尚江恩的技术分析，到现在崇尚价值投资的基本面分析。

以巴菲特为代表的价值投资，成为了现今世界投资的主流与潮流。甚至巴菲特也在公开场合说到他的办公室中没有电脑，不看证券市场行情，不进行技术分析。彼得·林奇更是在其著作中讲了一个故事，因为听了一位从事技术分析的股评家的建议，而卖掉了一只日后大幅上涨的股票，让他后悔不已。

至此，也许很多投资者都认为价值投资可以让投资者获得比技术分析更高的收益。因为现代的巴菲特与彼得·林奇等投资大师，用事实给出了答案。

但是，如此认识是片面与偏激的，因为它忽略掉了一个前提。崇尚技术投资的江恩比崇尚价值投资的巴菲特的操作周期要短很多。江恩说时间比一切都重要，只要通过分析与计算得到的时间到了，就要卖出，哪怕是你刚刚买入的股票。而巴菲特却说，如果你买入股票之后不想持有10年，那么你现在就不要买入。

可见巴菲特的价值投资与江恩的技术分析，他们的操作周期是不同的，由此才造成了他们采取了技术与基本面分析。

不知晓自己投资的周期，而直接得出结论，评判技术与价值投资的优劣，本身就是非常错误的，如此很难正确理解技术与学习价值投资的长处。

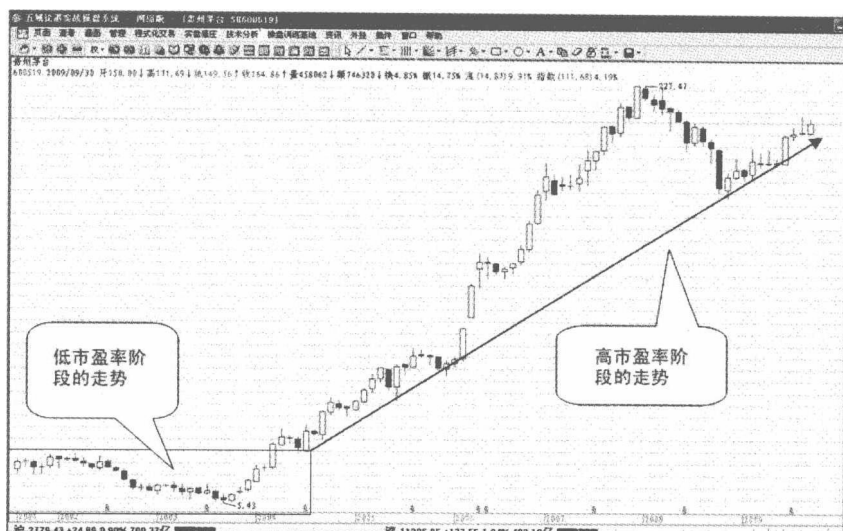
带着如此偏颇的思维方式去崇拜价值投资，去游入价值投资的深邃海洋，很容易溺水而逝。这不是价值投资的问题，而是思维模式偏激才造成的。

偏激的价值投资是否管用

比如，价值投资经常关注的两个简单指标：市盈率、现金流。市盈率是指现在的股票价格与每股收益的比值，市盈率的意义是按照现在的股价进行投资这个每股收益的公司，多少年能够收回成本。一般认为20倍市盈率以下的股票，具有价值，可以投资。

实际上很多具有投资价值的股票，它的市盈率很难到20倍以下，相反很

多没有什么价值的股票，市盈率却很低。比如贵州茅台是一只非常好的上市公司，从2004年之后，市盈率就没有降低到20倍以下过。但是这段时间，也就是从2005~2009年这5年，却是该股上涨的最好时期，可以说是主升段。而该股市盈率在20倍以下的几年间，却一直处于下跌反弹的振荡阶段。如果投资者是价值投资者，能够忍受得住吗？

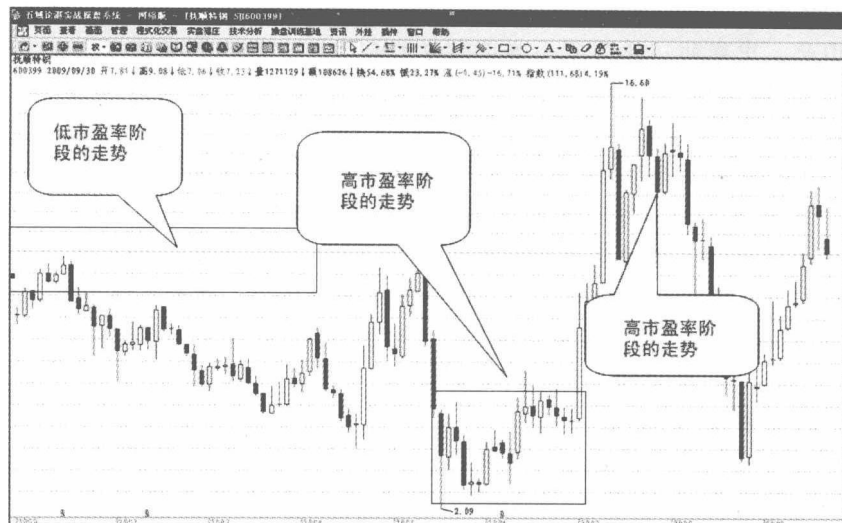


看到这里，投资者又说，那么可以买入高市盈率的股票，是不是高市盈率的股票，就是好股票呢？有很多周期性行业公司，它们在行业周期低谷的时候，业绩非常差，造成市盈率很高，甚至达到几百上千倍的市盈率。比如钢铁行业，就是这样的周期性行业，抚顺特钢在2006年之前一段时间，因为行业处于周期的低谷，业绩不佳，市盈率达到了100倍，现在看来，在市盈率高的时候买入这样的股票，要忍受一年半下跌振荡的走势，才能迎来上涨。该股高市盈率阶段的走势与贵州茅台正好相反。

同样，衡量一个公司经营是否正常的现金流，也不是万能的。一家公司有充足的现金流，可以用于正常的公司运营，与投资扩大再生产，不会使该公司受到各种危机的影响。但是众所周知的计算机销售公司戴尔，却是一家现金流为负的公司，但是它一样健康地经营着，并且能够成为世界上经营电脑计算机公司业绩的前三名。

至此，投资者彻底糊涂了，看来依靠基本面指标来衡量公司好坏也是没

有准谱的啊。如果投资者形成这样的结论，我只能告诉大家，这又错了。正像认为技术分析不如价值投资一样，投资者犯了同样的思维错误。



用中庸之道来解决问题

东方文明是不同于西方文明的，从证券市场的技术上，东方、西方的分析方法可以说是泾渭分明，东方使用 K 线来表示市场，是一种性化的分析，西方使用指标数据来表示市场，是一种量化的分析。

量化的优点是客观、非常明确，而缺点是容易犯刚才讲到的不考虑前提，只看结论的错误。而性化的优点是可以融合其他的观点，缺点是容易得到主观的结论。

东方文明是怎样融合的呢？这就要使用只有东方人，只有中国人才能懂得的中庸之道了。

很多人都认为所谓的中庸就是不得罪任何一方，采取折中的态度处理事情与待人待物，做个老好人。这是对中庸错误的理解，作为中国人，不能不了解自己祖先的文明。中庸是在告知一个哲学的、科学的处理问题的方法与思维。

中庸之道讲的是：恰到好处的合理，并不是折中。中庸讲的是不善不恶之间的本性，向上就是善，向下就是恶。用一个大家好理解的词来解释，这也叫做“临界状态”吧。那么怎样使用中庸之道进行融合呢？

这就要从“法”字上下手。中国字很多是象形字与意会字。“法”字左侧是“三点水”，右侧是一个“去”。水是最为平衡的，不论什么形状，这种形状多么复杂，水都能够将它抚平，能够融合；“去”字的意思是向着融合平衡的方向。

由此，中国的“法”字，告诉大家的意思是，处理事情要像水一样能够平衡、能够融合，向着这个方向去想，去做，形成的方法就是正确的。所以“法”讲的就是中庸之道。

比如一个湖泊受到了污染，我们要治理它，但是我们不知道这个湖泊的状态，也不知道这个湖泊底部的样子，但是我们只要知道水在湖中的样子，就能够间接地知道湖的样子。去监测该湖泊的水质，就可以知道该湖泊的污染状况，测水的深度与状态，就能够知道该湖泊底部的样子。因为水无常态，盛它的容器是什么样子，水就能够形成它的样子，因此水是最为中庸的。

金股评级因中庸思想而生

讲了用东方文明中庸之道来解决问题的思路，大家就应该知道，金股评级是怎样融合西方基本面指标来评价出各个上市公司估值的方法了。

所谓价值投资，并不像投资者想象的那样，使用市盈率、现金流等基本面指标机械地叠加在一起，筛选出来就是好公司，就可以像巴菲特那样长期持有，就可以获得大幅利润了。

每一家公司都是一个形状千奇百怪，状态千差万异的湖泊。而基本面指标却是按照相同的公式计算的，也就是都是标准的方形、圆形、三角形，拿着标准的形态去测量千奇百怪各不相同的公司，得到的结论都是不适合这些公司的，永远不可能得到最为真实的结果。因为这些基本面指标的形状，与上市公司的形状差得太远了。为此，用基本面指标简单地、机械地叠加选股，这种思路选不出真正的好公司来。

金股评级彻底将基本面指标打破，将它们融合起来，像水一样，针对不同的公司，会形成适合这家公司的模型，然后给出一个分值，如此市场上全部的公司都有一个适合自己的金股评级模型，也就有一个金股评级的估值分值。这样，上市公司中适合长期投资的公司，会一目了然地排列在投资者的面前。

金股评级就是《中庸》所讲到的“最为合理的临界状态”，这种最为合理的临界状态来表示一个公司，多一点与少一点就都反映的不是这家公司了。

我曾经这样比喻金股评级：如果给100人做衣服，将他们脱光，依靠身高指标，不可能得出哪个人用料最多的结论，依靠胖瘦指标，也不行。而将

这两个指标结合起来，得到的结论也不见得是最为正确的。只有使用报纸给这些人每人做一个模型，最后计算每个人报纸的用量，做一个排序，这样得到的结论就是最为正确的了。而统计模型所用的报纸多少，这就是金股评级。

金股评级的思想，来源于《中庸》的“最为合理的临界点”。金股评级形成的方法是中文对“法”字的解释，“水是最合理的”，而拿掉的水就是衡量临界点的标准。

以金股评级为标准针对各家不同公司所形成的模型进行评分，最后得出的结论就是好的公司。

孤帆先生与五域论湛和金股评级

看完了孤帆先生的金股评级——价值投资新模式一书初稿目录，百感交集。使我不由得回忆起从2006年至今这四年间，完成《金股评级》模型这个项目中所遇到的困难与挫折。

2006年五域论湛团队开始针对基本面着手制定“金股评级估值系统”项目的研究，期间经历了人员的变动与各种突发事件的干扰。孤帆先生终于在2008年，以其勤奋严谨的治学态度、高超的操盘技术针对中国证券市场历年金股评级50板块进行了选股模型的评测，又建立了大资金操作与小资金操作两个操作模型，完成了金股评级系统的可行性分析。

至今，金股评级系统的开发完成了。使我们高兴的是，在完成金股评级操作系统的过程中，我们研究并总结了百年来成功的基本面投资大师的操作模式，比如格雷厄姆、巴菲特、费雪、彼得·林奇、威廉·欧奈尔等的投资方法，同时建立了巴菲特的《价值投资》、彼得·林奇的《成长投资》、威廉·欧奈尔的《业绩增长》三个投资模型。

本书大部分内容都是我们在研发过程中写的研发笔记与研发结果，我的一个关于金股评级的讲课稿也被收录到第三部分之中。同时本书加入了研发成功之后的若干实盘操作作为案例。在孤帆先生的润笔之下，本书不仅仅是一本基本面投资的书籍，正像本文开始所讲到的一样，基本面与技术面应该有机地融合，因此本书中孤帆先生所教授的五域论湛技术方法，也可称为独树一帜。总之，本书肯定会给读者带来丰富的视觉冲击，翔实的内容肯定会给读者带来不虚的感受。

愿金股评级系统能够成为一只奇葩，使东方文明绽放智慧光芒，为中国证券市场的繁荣发展作出贡献，为中国证券研究在世界占有新的位置作出贡献，为中国的广大股民带来福音。

李菲

2009年10月1日

目 录

第一章 价值投资综述

一、历史的回顾：技术与基础分析	1
二、本明杰·格雷厄姆与价值投资理论	4
1. 本明杰·格雷厄姆其人	4
2. 《证券分析》与价值投资理论	6
三、巴菲特与价值型投资	14
1. 巴菲特的选股原则	16
2. 巴菲特的投资策略	21
3. 巴菲特的逆向思维	24
四、彼得·林奇与成长型投资	25
1. 我最喜欢的一位投资家	26
2. 彼得·林奇的成功之道	28
3. 五域论湛的长期投资之道——金股评级	33
4. 五域论湛认为能够达到“tenbagger”的公司特点	36
5. 五域论湛的长期投资模式	37
五、威廉·欧奈尔的投资模型	39
1. 威廉·欧奈尔其人	40
2. 基本面的欧奈尔——成长性+强势	41
3. 技术面的欧奈尔——股票买卖原则	46
六、价值投资的复利效应与实践认知	60
1. 价值投资的复利效应	60
2. 价值投资的实践认知	68

第二章 基本面分析

一、为什么要进行基本面分析	72
---------------------	----

1. 什么是基本面	73
2. 基本面分析是抓主要矛盾	75
二、怎样通过基本面来选择股票	79
1. 主业清晰	80
2. 业绩突出	80
3. 具有成长性	80
4. 行业龙头	81
5. 机构认同	81
6. 消息印证	83

第三章 散户股民如何成为价值投资者

一、第一个门槛：彻底转变散户思维	86
1. 一个好心态	86
2. 一个好学习	86
3. 一个好理论	87
4. 一个好目标	89
5. 一个好系统	94
二、第二个门槛：学会基本面选股	100
1. 围绕主营进行分析	106
2. 围绕现金流量进行分析	113
三、第三个门槛：学会对大盘和个股进行价值评估	122
1. 为什么要进行价值评估	123
2. 对大盘进行价值评估	130
3. 对个股进行价值评估	135
四、第四个门槛：学会买卖操作	196
1. 大资金操作模式	198
2. 小资金操作模式	208

第四章 金股评级——价值投资新模式

一、金股评级操作系统的原理	219
1. 选股系统负责挑选成长型上市公司	220
2. 评估系统负责对金股 50 榜进行价值评估	221

3. 操盘系统根据 K 线走势和形态负责买卖操作	223
4. 金股评级操作系统的表达式——2SGK	223
二、金股评级操作系统的继承与创新	226
三、金股评级操作系统的实战意义	227
1. 2002 年金股 50 榜跑赢大盘 20.24 个百分点	228
2. 2003 年金股 50 榜跑赢大盘 8.72 个百分点	231
3. 2004 年金股 50 榜跑赢大盘 10.47 个百分点	233
4. 2005 年金股 50 榜跑赢大盘 40.11 个百分点	237
5. 2006 年金股 50 榜跑赢大盘 73.31 个百分点	240
6. 2007 年金股 50 榜跑赢大盘 193.82 个百分点	243
7. 2008 年金股 50 榜跑赢大盘 40.21 个百分点	245
四、金股评级图谱	247
1. 参悟业绩趋势与股价趋势的关系(10 幅图)	248
2. 金股评级牵牛图(36 幅图)	253
后 记	276

第一章 价值投资综述

一、历史的回顾：技术与基础分析

《股市真规则》的作者帕特·多尔西说：“你必须成为市场历史的学生，才能弄清楚股市的未来。”如果你把操作股票当成一个事业，你必须了解股市的历史。本节针对技术与基础分析做一个历史回顾。

什么是技术分析？什么是基础分析？我们先给它们下一个定义。技术分析是围绕最高价、最低价、开盘价、收盘价、成交量和时间形成的图表(K线)所进行的分析。技术分析包括趋势线、形态、技术指标和时间周期等四个应用体系。

基础分析是围绕上市公司的经营情况所进行的分析。通过财务报表、实地调研和信息采集，对上市公司的赢利能力、竞争能力、财务状况、行业景气情况、行业地位、在经济发展中的地位以及未来前景等进行分析。

技术分析必须依赖图表(K线)，而基础分析脱离图表。这是根本区别。

世界上有股票市场最早的国家是荷兰，大约在1602年；其次是英国，产生于17世纪末，在1773年出现了证券交易所。但是这两个股票历史悠久的国家，并没有对世界股票市场的发展形成影响，直到现在，我们才知道英国有一个价值投资人物安东尼·波顿，被称为是欧洲的彼得·林奇，前不久在北京对中国的A股市场的现状和投资者应该怎样投资，发表了演讲。但是，讲到对世界股票市场影响最大的，还是美国的股票市场，几乎所有技术分析和基础分析的理论创立者都是美国人。

美国股市在1792年前是一种混乱状态。1792年，当时交易量最大的24位经纪商经过秘密协商，制定出了停止不正当竞争、只在24人之间进行证券买卖交易、最低手续费为0.25%、每日在梧桐树下聚会交易等正式协议，这就是著名的“梧桐树协议”。这可以算是美国最早的股票市场，也就是纽约证券交易所的前身。1817年，这些经纪人通过一项正式章程，组建了“纽约证券交易会”，至此一个集中的证券交易市场基本形成。1863年，“纽约证券交易会”易名为“纽约证券交易所”。

如果从1792年算起，美国股市已经有215年的历史了。期间产生了对世界股市具有重大影响的技术分析理论和基础分析理论。1896年产生了最著名的“道氏理论”，发明人是查尔斯·亨利·道，从此道氏理论成为市场分析的主

流，并成为后来技术分析的基石。20 世纪 30 年代，也就是 1935 年前后，拉尔夫·纳尔逊·艾略特，在道氏理论的基础上，发明了著名的“波浪理论”。道氏理论与波浪理论是一脉相承的，如果说道氏理论是写意画的话，那么波浪理论就是工笔画。

道氏理论的核心思想是三重运动原理、相互验证原则和投机原则。其中三重运动原理是核心的核心。这三重运动就是基本运动、次级运动和日常波动。道氏理论认为基本运动不可能被人为所操纵。道氏理论的根据是自然法则。道氏理论认为技术分析有三大假设：市场行为包容一切，市场按趋势方式演变，历史会重演。

波浪理论是在道氏理论的基础上发展起来的。艾略特退休后，在病榻上对股市产生了浓厚兴趣，潜心研究美国股市百年走势图，发现了其中规律性的周期和节奏，从而提出了八浪结构理论：五浪推动和三浪调整的波浪结构。

在此以前，不能不提的还有著名的“江恩理论”，产生的年代大约在 1908 年前后。江恩理论是从数学、几何学、数字学和星象学的角度，被世人称为玄学的角度，来揭示股市的周期规律。我们知道，江恩用到的时间之窗，与中国古代就已经存在的农历节气很符合，每个月上旬的 6、7 日附近和下旬的 21、22 日附近就是时间之窗，这是因为自然宇宙运行会对人类行为产生影响。《周易》最早提出了天人合一思想，就是说人与自然宇宙是和谐统一的。江恩提出时间就是空间，也与《周易》中时空统一论如出一辙。周易认为：时空既对立又全息，时间是流动的物质空间，空间是凝固的物质时间。中国古代哲学可以对江恩理论做出解释。

以上是技术分析的三大理论。

而基础分析的鼻祖则是本明杰·格雷厄姆，他的开山之作是《证券分析》。这个大部头的经典之作成书于 1934 年。出书的时间正是美国出现 1929~1932 年股市大崩盘以后，在大量股民处于迷茫之时，找到了一种新的希望。受格雷厄姆的直接影响，产生了价值投资的代表人物沃伦·巴菲特和彼得·林奇等一批超级投资家。

此后，技术分析和基础分析就形成了两个思想流派，延续在漫长的股票市场当中，并且经历了和仍在经历着相互排挤、相互贬低有时甚至是激烈争斗的过程。

针对基础分析理论的核心内在价值，一向以老大自居的技术分析派嗤之以鼻，说：“为股票评定一个内在价值是毫无用处的。”基础分析把内在价值奉为神明，而技术分析却说它“毫无用处”。真实天渊之别！技术分析的权威

著作《股市趋势技术分析》的作者为此举例说：“一股美国钢铁公司的股票在1929年秋天的早些时候值261美元，然而在1932年6月，您能以22美元的低价买到它！1937年3月，它卖到了126美元，而仅仅1年后就只卖38美元了。1946年5月，它回升到97美元；1947年仅仅10个月之后，它又跌到70美元以下，尽管当时公司的赢利接近历史高位而利率水平仍处于历史低位。”这里需要说明一下，同时可以看到技术分析派的良苦用心。美国股市曾经发生过两次大崩盘，一次是1929~1932年，一次是1937~1942年。所以《股市趋势技术分析》的作者引用了这两个时段美国钢铁公司股价的波动作为例子，说明同样是这一家公司，从资产负债表来看，“该股票的账面价值是：1929年(年终)204元；1932年187元；1937年151元；1938年117元；1946年142元……”公司的账面价值没有发生重大变化，其股价为什么会如此大幅度波动呢？原因并不是什么内在价值在起作用，而是由市场上的供求关系在起作用，是由市场本身运行规律所决定的。

技术分析派还认为，基础分析人士所研究的繁杂的统计数据，都是过去的历史，它们已经过时无用了。那种脱离市场的所谓基础分析是隔靴搔痒，不解决实际问题。艾略特波浪理论的研究者罗伯特·普瑞其特说：“基础分析主要的问题是它的指标与市场本身无关。分析人员假设外部事件和市场运动之间有因果关系——一个几乎肯定错误的概念。”“更糟糕的是，……基础分析最常见的运用是估计公司当年和下一年的赢利，并在此基础上推荐股票，……这个基础本身的记录就非常糟糕。”

技术分析派认为：“市场行为包容一切、价格以趋势方式演变、历史会重演。”也就是说，“市场总是对的。”而基础分析派则说，市场总是错的。针锋相对。巴菲特说，相信市场行为包容一切，等于在玩纸牌的时候，不看牌就出一样荒谬。巴菲特还说，要在股市获利，要利用市场的愚蠢。罗杰斯也说：“都说市场总是对的，实际上，市场在大多数情况下几乎总是错的。”巴菲特还说：“面对图形分析师所研究的量价行为，我始终感觉惊讶。你是否会仅仅因为某家公司的市场价格在本周或前一周剧扬，便决定购买该企业呢？在目前电脑化的时代，人们之所以会大量研究价格与成交量的行为，理由是这两项变数拥有了无数的资料。研究未必是因为其有任何功用，而只是资料既然存在，学术界人士便必须努力学习操作这些资料所需要的数学技巧。一旦拥有这些技巧，不去运用它们便会产生罪恶感，即使这些技巧的运用是没有任何功用，或者只会带来负面功用，也在所不惜。”巴菲特的语言也够尖刻的了，旨在说明技术分析派利用电脑化的优势在玩华而不实和哗众取宠的游戏。

价值投资另一个代表人物彼得·林奇也对技术分析报以鄙视的态度。他说：

“股票投资是一门艺术，而不是一门科学。因此一个接受训练、习惯于对一切事物进行严格数量分析的人在投资中反而有很大的劣势。如果选择股票这项工作可以量化分析，那么你只需要租用附近的克雷计算机运行分析一段时间就可以赚到大钱了，但事实上这种做法根本不管用。”显然是对那些依靠图表进行分析和计算的技术分析派的否定。有一次他听了一个技术分析派的一句话造成了投资的损失，多少年后还耿耿于怀。1977年5月，彼得·林奇用麦哲伦基金的3%的资金以26美元的价格，买入了华纳公司的股票。几天后他接到一个追踪华纳公司股票走势的技术分析派专家的一个电话，他说：“我一向对研究股价走势的技术分析派毫无兴趣，只是出于礼貌问了一句他对华纳公司股票的看法，他不假思索地回答：‘过度上涨。’我永远不会忘记他说的这句话。”这句话进入了彼得·林奇的潜意识，当股价上涨到32美元时，彼得·林奇觉得，既然26美元已经是“过度上涨”，那么32美元就是“极度上涨”了。后来股价上涨到38元，那么这时就是“极其过度上涨”了，彼得·林奇抛出了华纳公司的股票。但是随后华纳公司的股票一路攀升，50美元、60美元、70美元，最后超过了180美元。这使彼得·林奇悔恨不已。彼得·林奇之所以对这件事永志不忘，不仅是因为他的投资遭到了损失，而且用这样很有说服力的例证，来证明技术分析派是在胡言乱语，是在坑害股民，你如果听信了他们的判断，那么就像中了邪一样，把自己原本坚持的信念都要毁掉。

以上是发生在美国人之间关于技术分析派和基础分析派的“口水战”。俗话说，偏见比无知更可怕。在美国股市发展历史上的这两种偏见的对抗和排挤，也不能不影响到当前中国的股民。从目前中国股民的情况看，信奉技术分析的人占多数，而信奉基础分析的人占少数。这是因为18年的中国股市，对技术分析的研究多于对基础分析的研究；广大股民开始时都容易接受技术分析，而对基础分析感到茫然。本书的宗旨就是告诉散户股民如何进行基础分析从而成为价值投资者，并为此做了大量研究。清晰的理论、详细的资料和案例，将引导你加入到价值投资的队伍中来。

二、本明杰·格雷厄姆与价值投资理论

1. 本明杰·格雷厄姆其人

也许，有的读者一看到介绍价值投资理论的问题就头疼，觉得不如学习技术分析痛快。他们总是把股市投资看得很简单，常常听到我周围的人说：你不要对我说理论，你就告诉我怎么赚钱吧。还会常常听到一句话说，大道至简，你最好说简单点。这都反映了散户股民一种急于求成的浮躁的心态。我

可以告诉每一个进入到股市的朋友，在股票市场，你若是不下一番真功夫，不要说赚钱，就是生存也难保证。在这个吞噬真金白银的市场里，多少股民血本无归！劝君不要拿自己的血汗钱往大海里抛，纵然你有一个亿，抛进股海也是无声无息的。然而学到真本事，明了真股市，你就会一步一步成为富翁。股市理论包括价值投资理论并不复杂，也不需要很高的智商和学识，只要心态摆正了，就能学会并掌握。只有从繁入手，才能化繁为简。我开始对这些理论也是不愿意多学的，但是强迫自己学下去，才发现这里才是掘金的开始啊。好，让我们一起来走这条掘金之路。

本明杰·格雷厄姆这个名字并不为中国人所熟悉，但在美国却是一个声名显赫的人物。有“财务分析之父”、“华尔街教父”之美称。亚当·史密斯说：“如果证券分析可以算是一种职业，那么这个职业中只有一个教头。本明杰之所以可以无可争议地获得这个地位，是因为他之前并没有这种职业，而在他之后，人们开始将它视为一种职业了。”唐代学者韩愈曾这样评价孔子：“天不生仲尼，万古如长夜。”对于价值投资理论的创立者本明杰·格雷厄姆，我们也可以说：“天不生格氏，万古如长夜”。格雷厄姆的价值投资理论在证券行业具有划时代的意义。1934年出版的《证券分析》以及后来出版的《聪明的投资者》，及其证券分析理论被誉为价值投资的“圣经”。

格雷厄姆是犹太人的后裔，他的家庭是18世纪末迁移到美国的移民，格雷厄姆算是美国的第二代移民。1894年5月8日，格雷厄姆诞生在英国的伦敦，刚满一周岁时，伴随着美国的淘金热潮，父母举家来到美国。作为犹太人，他身上既凝聚了犹太民族千百年来对金钱高超的智慧与冷静的头脑，又具备了美利坚民族那种激进的、浪漫的冒险精神。格雷厄姆的童年生活非常艰难，9岁时父亲因病去世，一家人生活陷入了困境。母亲为了支撑这个家庭，在1907年初把大部分的积蓄拿到股市上去，想碰碰运气，但是到年底股市下跌了49%，一家仅有的积蓄就付之东流了。这种打击是无情的。也许，母亲在证券市场的巨大损失，给格雷厄姆留下了深刻的印象。

格雷厄姆的早期教育是在布鲁克林中学完成的。在布鲁克林中学读书时，他不仅对文学、历史有浓厚的兴趣，更对数学有着非同寻常的喜爱。他喜欢数学中所展现的严密逻辑和必然结果，而这种逻辑和理智对于以盲目和冲动为特色的金融投资市场来说，永远都是最为欠缺的。

青年时期的格雷厄姆以优异的成绩考上了美国的名校哥伦比亚大学（很多年以后当格雷厄姆以教授的身份重返哥伦比亚大学时，巴菲特及当代的很多投资大师都曾是他的学生），1914年夏天格雷厄姆以荣誉毕业生和全班第二名的成绩顺利地 from 哥伦比亚大学毕业。为了改善家庭的经济状况，格雷厄姆需

要找一份报酬较为优厚的工作，为此，他放弃了留校任教的机会，在卡贝尔校长的力荐下开始步入华尔街。

1914年夏天，格雷厄姆来到纽伯格·亨德森·劳伯公司做了一名信息员，主要负责把债券和股票价格贴在黑板上，周薪12美元。虽然这份工作是纽约证券交易所最低等的职业之一，但这位未来的华尔街教父却由此开始了他在华尔街传奇性的投资生涯。

格雷厄姆很快就向公司证明了他的能力。在不到3个月的时间里，他就被升职为研究报告撰写人。由于他深厚的文学修养和严谨的科学思维，以及渊博的知识，很快他就形成了自己简洁而富有逻辑性的文风，在华尔街证券分析舞台独树一帜。

我之所以给大家介绍这些经历，是让大家看到一个大师级的人物，必须具备严谨的科学思维，也要有渊博的知识。对于我们立志做专业化投资人来说，要在平时多加学习，多加锻炼，多严格要求自己。创立一种理论需要天才，但接受一种理论只要信奉就行。所以对普通投资者来说，只要信奉一种理论就行了。

正是纽伯格·亨德森·劳伯公司给格雷厄姆提供了一个很好的实践与训练场所，才使这位未来的股票大师开始全面熟悉证券业的一整套经营管理知识，了解了包括证券买卖程序、行情分析、进货与出货时机、股市环境与股市人心等在内的实际运作方法。尽管格雷厄姆未受过正式的商学院教育，但这种源自亲身实践的经验，远比书本上学来的知识更为深刻有力，这给他日后在股票理论上的探索打下了极为坚实的基础。

公司老板纽伯格经过仔细观察，发现格雷厄姆身上蕴藏着巨大的潜力与才干。于是提升格雷厄姆为证券分析师。升任证券分析师是格雷厄姆一生事业的真正开始。

2. 《证券分析》与价值投资理论

《证券分析》是格雷厄姆和戴维·多德合作经过四年完成的巨著，其后多次修订再版。1949年格雷厄姆以自己的名义出版了《聪明的投资者》，两书的基本内容是一致的。

格雷厄姆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，影响了包括沃伦·巴菲特、彼得·林奇在内的几乎三代重要的投资家，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。可以说格雷厄姆是一个划时代的人物，在他以前，整个股票市场并没有价值投资的理念。格雷厄姆对人类的特殊贡献，就是把逻辑和分析的原理引入了投资业。巴菲特对格雷厄姆极为崇拜，用格雷厄姆的名字为自己的儿子命名，并说：“在