

为什么有人在股市中能点石成金，
有人只能频频割肉？

炒股， 一定要懂价值投资

[美] 加布里埃尔·威士顿◎著
唐颖华◎译

WISDOM
ON VALUE INVESTING

How to Profit
on Fallen Angels

长线稳赚
必读书

明智的投资者不是盲目随大溜，而是耐心寻找潜力股

如何找到被低估的股票？

什么时候开始抄底？

怎样利用波段盈利？



中信出版社·CHINACITICPRESS

THE WISDOM OF VALUE INVESTING

BY BENJAMIN G. GRANT

炒股，
一定要懂价值投资

一定要懂价值投资

WISDOM
ON VALUE INVESTING

WISDOM
ON VALUE INVESTING

THE WISDOM OF
VALUE INVESTING

THE WISDOM OF VALUE INVESTING

THE WISDOM OF VALUE INVESTING

THE WISDOM OF VALUE INVESTING

THE WISDOM OF VALUE INVESTING

THE WISDOM OF VALUE INVESTING

炒股， 一定要懂价值投资

[美] 加布里埃尔·威士顿◎著
唐颖华◎译

WISDOM
ON VALUE INVESTING

How to Profit
on Fallen Angels

中信出版社
CHINA CITIC PRESS

图书在版编目 (CIP) 数据

炒股, 一定要懂价值投资 / (美) 威士顿著; 唐颖华译. —北京: 中信出版社, 2011.1

书名原文: Wisdom on Value Investing

ISBN 978-7-5086-2437-2

I. 炒… II. ①威… ②唐… 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 (2010) 第 204408 号

Wisdom on Value Investing: How to Profit on Fallen Angels

By Gabriel Wisdom

Copyright © 2009 by Gabriel Wisdom

Published by John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey

Simplified Chinese translation copyright © 2010 by China CITIC Press

All Rights Reserved. This translation published under license.

炒股, 一定要懂价值投资

CHAOGU, YIDING YAODONG JIAZHI TOUZI

著 者: [美] 加布里埃尔·

译 者: 唐颖华

策划推广: 中信出版社 (China CITIC Press)

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)
(CITIC Publishing Group)

承印者: 北京京师印务有限公司

开 本: 787mm × 1092mm 1/16 印 张: 15 字 数: 120 千字

版 次: 2011 年 1 月第 1 版 印 次: 2011 年 1 月第 1 次印刷

京权图字: 01-2010-1740

书 号: ISBN 978-7-5086-2437-2 / F · 2146

定 价: 39.00 元

版权所有 · 侵权必究

凡购本社图书, 如有缺页、倒页、脱页, 由发行公司负责退换。

<http://www.publish.citic.com>

E-mail: sales@citicpub.com

author@citicpub.com

服务热线: 010-84849283

服务传真: 010-84849000

我对加布里埃尔·威士顿的工作能力与正直品质怀有无限的敬意。当今世界，“投资”一词几乎成了押注掷骰的文饰，而加布里埃尔却是一名真正的价值投资者，他以才智与远见应对我们所畏惧的经济衰退，作出明智的投资决策，并能在数年后得到丰厚回报，他称这种机会为“陨星”良机。在他的这本书中，他将多年来如何在熊市行情中进行成功投资的宝贵经验与我们分享。

我是玛丽·巴菲特，在与巴菲特家族成员共同生活的日子里，我有幸结识了众多杰出的价值投资者，我在巴菲特奥马哈的家中结识了一位才华横溢的年轻分析师，他叫戴维·克拉克，我非常荣幸与他合作著书，出版了一系列畅销世界的投资书籍，它们包括《巴菲特法则》、《巴菲特之道》、《巴菲特教你读财报》，以及《巴菲特的管理秘诀》，这一系列书均是关于沃伦·巴菲特的投资和管理方法，巴菲特也是世界公认的当世最伟大的投资者。这些书已经被译成18种语言，在世界范围内广为流传。

在这本书中，作者对价值投资阐述得非常生动全面，这本书也在我的书架上占据了一席之地，与它并排放着的是格雷厄姆《证券分析》（第4版），以及伯克希尔·哈撒韦公司30年间的年报。

我隆重向你推荐本书，就像巴菲特家族中的一句话说的那样：它值得留在手上。

玛丽·巴菲特

加布里埃尔·威士顿对价值投资精髓的领会，不仅承袭了本杰明·格雷厄姆的理念，同时也汲取了最成功的实践者沃伦·巴菲特的思想。我与加布里埃尔相交多年，他在多年的实践中磨砺出对投资的独到见解，在本书中，他慷慨地将这份宝贵的经验与我们分享。在学习这些投资技巧时，你也会对风险、狂欢高歌的鼎盛时期以及令人畏惧的惨淡低谷有全新认识。加布里埃尔这份卓识让他敏锐地意识到次级抵押贷款中的潜在危险，并在其他知名投资人纷纷屈服于诱惑、引颈就戮之时，能够清醒地远离房利美和房地美。

鉴于加布里埃尔丰富的投资经验，他落笔成书也是水到渠成的事。让人惊喜的是，他深入浅出的阐述既让初学者易于理解他的投资理念，像我这样经历华尔街多年风雨的投资人读后也同样受益良多。对于没有接受过证券分析正规培训的普通投资者而言，本书远比本杰明·格雷厄姆的浩卷叠帙更易掌握，也更具实践价值。

无论你是投资领域的初涉者还是专业投资人，我都力荐本书。在这看似不利流年之际，我想不出还有什么书比它更能助你取得投资成功。

戴维·克拉克

兽群可以为动物提供保护、提高效能，乃至动物之间的相依为伴。同样的，人类也构成一个群体，对于热门电影，我们蜂拥观看，对于时尚，我们趋之若鹜。在大城市中，我们彼此之间共同生活。

然而，如果在股票市场，你只有成为一匹独狼才能得到回报。当股市大幅震荡时，你打开电视、翻开报纸，随处可见那些投资者如同一群向海洋行进的旅鼠，这些投资者像被催眠了一般，步伐统一地买进卖出。不幸的是，他们为自己种下了失败的恶果，在股票市场中，我们称之为赔钱。

在本书中，我将针对股票市场以及其他市场作多角度分析，为读者指明一条独特的成功之路，让投资者远离投资失利的泥沼。这本书告诉读者一个明智的投资者理应保持冷静，伺机而动，切忌盲从。

购进股票或其他投资产品的最佳时机是无人购买的时候，而抛售股票或其他投资产品的最佳时机是人人抢购的时候。

低买高卖，听上去很简单吧？投资不是火箭科技，现实中它更难掌握。即便具备了切实的投资理论和方法，投资者的风险仍远远高过火箭科学家们，因为物理定律是一成不变、屡屡有效的，而成功的投资远不只掌握某些数学公式。因此，你应该每天花些时间阅读本书，书中的许多理念涵盖了对投资不同角度的思考，我建议每次的阅读量的不要超过一章，慢慢思索领会，融会贯通，

你会发现自己在对股票、债券、基金以及房地产的审视和选择上都会有所改变。

这个我称为“陨星策略”的投资理念，可以让投资者在复杂险恶的投资领域中胜人一筹。该理念认识到股市的起落是基于人们的主观情绪和股市的客观环境，如果投资者能认识到这一点，并善加运用，即可在投资中财源广进。

无论股市处于何种状况，本书所主张的方法都可以帮助投资者扩大收益、减少损失，尤其是在当今阴云笼罩，人们纷纷抛售股票，对股市避犹不及的经济衰退期，本书更具实用性。事实上，无论你何时阅读本书，阴云都不会散尽，它每时每刻都笼罩在我们头上，未来同样如此。对于你而言，这是个好消息，你将踏上成功投资之路。

本书适合不同程度的读者，不论你是历练多时，仍在竞争中寻求分一杯羹的投资者，还是初涉此道的投资者，本书都会对你有所帮助。我希望人们能够借由本书攒出养老金、子女的教育经费，或者提高生活质量。

“陨星策略”的理念虽然听起来简单，然而要实践它却相当不易。持续成功的投资者必须具备抵御股市冲击的自制力，只有经过对市场深入充分的研究，条分缕析之后才可作出投资决定。

他们要学会辨认垃圾股和绩优股，以及如何区分它们的差异。在接下来的章节中，我会对相关的理论方法进行一一陈述，用以判断一家公司是否具备盈利潜力，以及如何在适当时机买进处于低价的被低估的股票。那些勤奋深思的投资者可以运用这些策略和方法，在股票投资的实战中有所斩获。

我们可以通过研究当代或早期杰出投资者的投资行为和理念从中获益。在我从事投资行业的数年间，我目睹了许多极具天分的基金经理的投资行为，

我发现他们有许多共通点。例如，他们总会在行市低迷时吸纳股票，在行市高涨时抛售股票。他们看似疯狂的举动实际却有理论的内在支持，他们坚守自己的策略，即使在不容乐观的形势下，他们依然能从容应对。依据同样的原则，他们知道何时是卖出股票的良机。

在后面的章节中，我将梳理那些杰出投资者的风格秘诀，其中也包括他们所犯的错误。我还将探讨上市公司的股价是“已探底”还是处于“下跌中”，学会甄别两者的区别可以让你取得更大的获利空间。我还将解析历史上一些著名的陨星案例，进而量化、直观地阐述我的观点。

导致一个机能健全的公司的股价下滑主要有三个因素：一是经济周期，它如同潮汐，有规律可循，它有时只对局部经济造成影响；二是“可复原的创伤”，这是由一些短期事件的影响造成的投资恐慌；三是促使股市大面积瘫痪的经济衰退或萧条。无论是上述哪个因素的原因，一个业绩优良公司的股票都会受创，这就为那些训练有素、心态稳定的投资者创造了获利的机会。

投资者需要学习如何正确衡量一个公司的内在价值，排除它在股市中价格波动的干扰。我将阐述测评公司价值的一系列方法，并予以归纳总结，为你的投资决策提供切实有力的依据。

投资者需要牢记在心的是，当他购买公司股票的同时，也购入了该公司的部分所有权。虽然他不直接管理公司，也不参与公司的物流、新产品开发等日常操作，但他必须了解公司的财务状况是否稳定，是否具备增长潜力，有没有负担过重的债务。

时间站在成功投资者这边，投资者经历了经济周期后，会看到在这4~6年中，他长期持有的股票价格已经翻番，这也为他带来了可变现的经济来源。

时间的重要性同时也体现在另一方面，投资者需要目光长远，股市和人

口的变化趋势和周期性波动同样会对投资产生巨大影响，投资者在这两方面都应具备前瞻性，书中也会详加论述。

我会在书中加入自己的故事，我从20世纪60年代末站在摇滚前沿的电台主持人摇身一变成为一名投资专业人员，或许有人觉得这真是不可思议，但不管你是否相信，日后成为我投资理念的最初萌芽就来自那些狂热的日子和迷幻的音乐。从一名音乐主持人的角度来看，现今人们一窝蜂的行事方式，无异于那个年代听着一样的音乐、穿着一样的服饰、嗑着一样的迷药的年轻人。

纽约证券交易所的空气或许不那么乌烟瘴气，不过其内在机体却如出一辙——人们具有顽固的从众心理，正因如此，“陨星策略”才会惠泽于那些勇于开创自己道路的投资者。

加布里埃尔·威士顿

序一	XI
序二	XII
前言	XIII

|第一章| 向成功的投资者学习 1

秘诀一：在别人恐慌时买进，在别人过于乐观时卖出	5
秘诀二：掌握一套能够衡量证券价值的方法	6
秘诀三：在艰难的时刻，要坚守你的投资原则	7
秘诀四：正确判断退场时机	8
秘诀五：适当多元化投资，但不要太分散	10
秘诀六：让股市的无常成为你的朋友	11
秘诀七：明白市场的无常性与风险不同	12
秘诀八：吸取失败的教训	14
秘诀九：了解风险	16
秘诀十：确立决策机制，迅速抓住机遇	17

|第二章| 找到被低估的股票 21

站在企业所有者的角度思考	24
股票被低估的三个因素	25
关注异常的价格	26

找到好买卖的最佳时机	27
学会区分被低估的股票和垃圾股	28
从前期表现预测未来潜力	30
制定投资策略要考虑什么？	31
了解内幕消息	33
关注市场小道消息	34
避开坏公司和保值陷阱	34
坚持逆向投资	35

| 第三章 | 抄底：价值投资最重要的技巧 37

迪士尼公司：危机后的振兴	40
雅虎：低落中的前景	41
玩偶盒快餐店：走出困境	42
在滑坡中找到绝佳的投资机会	43
苹果公司：绝处逢生	43
准确分析被低估的股票的风险与收益	44

| 第四章 | 在适当的时机买入低价股票 47

最差的股票也能增长	49
表现最差的公司也能领跑股市	50
抬升股价的方法	51
从末位到第一	51
通用的滑坡	52
灵猫股 Vs. 癞狗股	52

降低风险与扩大收益	54
投资也要防御税收和通胀	55
抓住购买时机	55
小心业绩不佳股票	56
抓住最佳购买时机	57
股市有怎样的周期	58
寻求安全投资	59
克服恐惧	60

|第五章| 抓住市场的规律 61

什么是自然界和商业的循环	63
动物的生命循环	64
商业的循环	64
认识市场的风险	65
偏离价值的认知	66
股市三阶段	67
利用股市趋势投资	68
股市的周期性循环	69
市场与总统大选周期	70
房地产周期	71
从周期中获利	71
克服短期投资的风险	72
市场崩溃的高楼规律	73
不要完全依赖周期	74

|第六章| 如何成为亿万富翁 75

- 兵不厌诈的谋略 78
- 勇于质疑成规 79
- 客观分析形势 79
- 学会借鉴 80
- 利用新技术 81
- 挖掘行业潜力 83
- 淘金的风险 83
- 战胜竞争者 84
- 参与公司经营 85
- 以不可思议的低价买入 85
- 复利：亿万富翁最好的朋友 87
- 运气是给失败者准备的 88

|第七章| 利用时间套利赚钱 89

- 短期行为 Vs. 耐心投资 93
- 找到被低估的股票 94
- 设定三年持股时间 94
- 复利的魔力 95
- 确定账面价值 96
- 股本回报率：关键因子 97

|第八章| 评估投资选择 99

- 投资安检清单 102
- 投资要能承受风险 108
- 学会抵抗自己的本能 109
- 市场的谬误 110

|第九章| 人口如何影响经济 113

- 美国人口的老龄化 116
- 人口与经济的预测模型 116
- 老龄化对投资的影响 118
- 成长型投资产品 118
- 收入型投资产品 119
- 人口变动中的日本经济衰退 121
- 人口学的预测工具 122

|第十章| 如何挑选股票 125

- 第一轮筛选：公司质量 128
- 第二轮筛选：以合理的价格购买 131
- 什么时候是买入的时机？ 133
- 管理你的投资组合 136
- 精心选择股票 138

| 第十一章 | 从市场的波动中盈利 141

- 股市的风险 144
- 股价被低估的原因 146
- 识别周期的最初阶段 147
- 专家的恐慌 148
- 抓住低价股 149
- 关注行业龙头 150
- 投资者的12个常见机会 151

| 第十二章 | 成为更好的投资者 157

- 预测可能是危险的 162
- 不要依赖专家推荐 163
- 投资于可知的事物 164
- 做空的优势 165
- 对预测持怀疑态度 166
- 找到成功的最佳机会 168
- 边等边赚 170

| 第十三章 | 什么时候卖出 171

- 不要过于悲观 174
- 衰退不会永无止境 175
- 把恶劣的市场变成你的好朋友 177
- 市场崩溃时，应该怎么办？ 179

什么时候卖出? 180

三种卖出信号 182

|第十四章| 房地产：另一个投资机会 187

找到低廉的住房 189

如何找到被弃置的房产 191

价值法 Vs. 动量法 193

房地产市场的牛顿运动定律 198

|第十五章| 未来5年中的10只被低估的股票 201

5只被低估的蓝筹股票 204

5颗小型“陨星” 208

|第十六章| 找到有利可图的机会 213

致谢 221