

《投资之道》

图书基本信息

书名：《投资之道》

13位ISBN编号：9787508634128

10位ISBN编号：7508634128

出版时间：2012-8

出版社：中信出版社

作者：理森

页数：376

版权说明：本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介以及在线试读，请支持正版图书。

更多资源请访问：www.tushu000.com

前言

2005~2006年，我在美国纽约大学做博士访问生时，受到其间所访问的各大国际资产管理公司、华尔街优秀华人投资者的理念和策略的启发，产生了模仿杰克·施威格（Jack Schwager）的《金融怪杰》（Market Wizards），探访华人杰出投资者的想法。我任职于保险公司投资部门，工作的一部分就是以全球视野挑选外部经理人。我找到了《价值》杂志的主编张志雄，并在很短时间拟定了名单、撰写了提纲问卷，开始了越洋的投资之旅。在所访谈投资者的无私奉献和大力支持下，《华人杰出投资者》在2007年非公开出版，成为中国专业投资者热心阅读的精神园地。各杰出投资者向华人投资界贡献了一己的智慧，在纷繁芜杂以至贪婪恐惧的投资世界留下了笔墨香。当时我曾与所访投资者约定，5年后回首、再展望。在“黑天鹅”成为日常语的现在，我们似乎不敢说，2007~2011年，恐怕是我们这一辈子经历最为震撼的全球从繁荣到危机的5年。巨人在衰落，明星在消失，我们的进步与成长在哪里？当我们走向一个又一个5年时，对世界、对人生、对投资的感悟，都相互交织。何谓杰出投资者？我们知道，西方200年的资本市场发展，也不过产生了几十名数得上的投资大师和杰出投资者。杰出投资者需要有时间证明、业界公认，杰出投资者需要业绩卓越、自成体系，杰出投资者需要人格魅力、社会传播。按本书中杰出投资者黄庆和总结的标准，衡量杰出投资者需要20年，评价投资大师则需要30年。因为10年一般涵盖了两个多空周期，是投资者确立其市场地位的阶段；20年是其从管钱到快退休的阶段，只有持续的业绩卓越，才能称之为杰出；而30年后才能称之为大师，因为需要历史传承证明其投资理念，投资方法的有效性。投资大师不能是只有自己成功，还应通过其理念、策略体系的传播，帮助一些勤奋而有天赋的后来者取得成功。2006年开始做这一项目时，我们就为所访谈的西方及华人杰出投资者的业绩所感叹、策略所吸引、精神所激励。相较西方人，华人的经历经验对中国人更容易产生共鸣。在与优秀的投资人交流并感悟之余，我觉得对自己的认识理解越深，也越能从琐碎、急躁、怀疑中走出来，更加执著、专注且明确。己所欲，施于人。我希望能把有幸与杰出投资经理交流的心得，与有心的投资者共享，让同道者有所感悟。与众多业内人士的交谈，让我进一步产生了要将这些华人投资经理的理念与策略向投资大众介绍，向世界传播的使命感。我已经有近10年的挑选外部基金管理人的经验，这些年在国内外走访了绝大多数著名机构投资者，包括国内外保险公司、大学捐赠基金、养老基金、共同基金，对>中基金及各类资产管理公司，会见了超过200名国际和国内基金经理与投资经理。在我看来，一批优秀的华人投资者已经和正在成为我所追寻的杰出投资者，他们中许多人的思想高度和业绩已可与诸多西方杰出投资者比肩。我们并不妄自菲薄。我确信，按照设定的最高道德标准、最高专业水平、最高哲学与艺术魅力的要求，在我和我的同行的视野里，已经出现了符合我们最高标准要求的华人杰出投资者，也有更多的我们认为极有潜力成为卓越投资者的投资经理。随着中国资本市场的发展及中国经济文化在世界的崛起，随着时间的考验，这些投资者中将产生数名投资大师。他们将与世界诸多投资大师一起，创造巨大经济和社会财富，散发智慧的哲理和人性之光芒。本书选取的12名投资者，都是专业投资圈中口口相传、业绩成就早就获得公认的杰出投资者。我们有至少5年的交流，大部分人是多次受访；新接受访谈的，也有多年的专业了解。哪怕世界再变，杰出投资者就是杰出投资者。我们非常高兴地看到，这些杰出投资者，历经沧海，方显英雄本色。我们更高兴地看到，一些当时我们没办法联系上，或因种种原因不能出现在书上的候选人，终于答应倾谈。本书中的投资者，有2名出生于50年代，大部分生于60年代，他们平均有20年的投资经验，以及可靠的、持续卓越的业绩记录（有1名以数量投资见长的“70后”也得以入选）。杰出投资者中，8名来自大陆之外或主要在大陆之外从事投资：有香港的价值投资巨匠，有台湾的投资常青树，有黄金行业基金第一人，有专注债券的华人对冲基金标杆，有顶尖宏观及新兴市场对>中基金交易员，有全球股票投资专家，有数量绝对回报投资天才。4名大陆的杰出投资者，分别为基金、券商、私募和个人投资者中佼佼者。我们没有刻意地按行业和投资策略挑选代表，但结果却有趣地具有广泛的地区、行业、策略代表性。……5年的专业跟踪，还有什么经不起考验的呢？5年的交流访谈，还有什么话题不能深入呢？5年的深度研究整理，清晰的理念和策略一一呈现，错误的观念也一一打破。访谈中，除了我们激动不已外，很多次受访者身边的人都说有些内容从来没听受访投资者讲过，有些杰出投资者审稿时也认为一些内容自己已不能再重复讲出。专业访谈如同文艺作品，是灵感的回放，也是心路的历程。杰出投资者应是人类思想集大成者，他们超越政治家思考，关注甚至推动政治、经济、社会；落实到投资，又能回馈到社会。12位海内外华人投资者，叠加200年投资智慧，投资范围与视野遍及全球，但又与中国紧紧相系。中国参与世界竞争已经从产品阶段进入到金融阶

《投资之道》

段，但华人在全球金融界究竟是否只能是二等公民？”大投机家”安德烈·科斯托拉尼（Andre Kostolany）说过，金融交易并非是犹太人的专业，中国人在这方面同样精明，如60年代美籍华人蔡至勇可是华尔街的一号风云人物。在这一背景下，本项目也算填补空白、有民族意义的事。华人杰出投资者的经验和思想殊为可贵，华人界也应当出现更多的优秀金融和投资大师。投资也是一种技艺，需要广泛观摩，历年勤练。犹如练武功招式之中，内功心法才是关键；专业投资者也是在学习借鉴中，逐步建立起自己的理念和策略体系。有人称本书是在阅读基础投资理论，投资大师传记之后的投资理念和策略的进阶书；也有人称此书是各行业青年的励志书。如果读者诸君真能得到一点这样的启示，那我们就没有辜负杰出投资者拨冗受访，奉献智慧的时间与心血。访谈大体分三部分内容，包括经历、投资理念及策略、新近观点和建议。过去5年，我们与被访者均是多次相见深谈，但文中描写的访谈场景，则取最近或印象比较深刻的一次。这些受访者的专业领域和投资策略各不相同，因此对同一事件的观点可能会不一致，甚至针锋相对。杰出投资者江平说过，对专业选手来讲，看错也可能做对。我们则对受访者的观点真实准确进行记录负责。 严建红 2012年4月

《投资之道》

内容概要

作者作为一名资深的专业领域投资者，历时6年，走访两岸三地，深入华尔街金融中心，深度探访海内外最为著名、最为顶尖、最为专业的12名杰出华人投资者，这些杰出投资者经历数十年的投资历练，获得业界公认的优秀业绩，形成鲜明而又风格迥异的策略，具有深厚的人文情怀及巨大的精神感召力。他们有着各自不同理念、风格、经历，并具有广泛的地区、行业、策略代表性。

《投资之道：全球杰出华人投资者访谈录》以访谈形式，将这12位投资者的深刻投资理念、投资策略以及奋斗经历娓娓道来，将其成功的理念、观念、策略全部或部分奉献给方兴未艾、任重道远的中国投资界。堪称一场与华人投资大家的灵魂交谈，一堂享受多种投资理念策略的精神盛宴，一路重温杰出投资者成功历程的辉煌之旅，一次深刻借鉴、自省、提升的心灵顿悟。

《投资之道》

作者简介

理森，曾任国内大型保险及基金公司投资总监，业内资深投资人。全球杰出华人投资者访谈项目得到国内外诸多领导和投资界人士的鼎力帮助、建议和支持，邀得了诸多从来不公开露面的杰出投资者畅谈，以至于业界称作者为唯一能做成此项目的人选。

《投资之道》

书籍目录

前言

谢清海 亚洲价值投资的先驱

李山泉 黄金术

黄庆和 捕捉、评估和投资未来

黎彦修 转债套利、垃圾企业债与垃圾国债投资

杨光 全球视野的财富前瞻

张涵 生活方式决定投资高度

江平 顶尖对冲基金交易员

江作良 基本面与共鸣点结合的价值投资

王国斌 寻找幸运又能干的价值企业

但斌 价值投资不需要任何借口

胡斌 立足基本面的数量策略投资

居雄伟 绝对回报数量投资

致谢

章节摘录

2011年是李山泉华尔街从业的第20年。在这一年，他的基金新获殊荣：作为规模高达50亿美元的基金，过去5年以远超基准及同行的水平，获得同类基金第一名。我是在去拜访他之前就从彭博上查得他近5年、10年的业绩，感到非常震惊。想起2006年见他时，他“不会被基准牵着鼻子走”的评论言犹在耳。李山泉是华尔街华人中对内地来客最为热情的一位，内地很多官员也与他来往甚密。但我敢说，他们绝少有认真研究过他的。李山泉在国人的心目中，其高超的专业技能完全被热情的社会能力掩盖了。本次访谈录就作为李山泉在华尔街从业20周年的庆贺吧。李山泉早期就读人民大学国民经济计划专业，后来又被选入国务院研究中心。在中央核心层作研究，使得他对政治经济非常敏感。他研究生就学期间就在总部位于波士顿的阿凯迪恩，（Acadian）资产管理公司开始了投资研究，毕业后在纽约老牌投资银行布朗兄弟公司（Brown Brothers）任策略分析师。这时他已经37岁，他结合宏观与市场、融贯东西理论，创建了自己的“动态投资分析法”，发展成为他未来成功华尔街数十年的核心策略。1995年到奥本海默基金后，李山泉很快晋升为数只基金的基金经理，其间，他依据自己的动态投资分析法，成功预测1997年亚洲金融危机，从而获得多项佳绩，并于次年赢得董事长奖。说到董事长奖，还有个故事。1998年，由于能者多劳，李山泉管理了数个基金；由于实在难以分身，基金业绩一下子掉下去了，但当年他仍获颁发董事长奖。这经历使得李山泉明白过来，他推掉了做多面基金经理的荣誉光环，专注管理他自1995年即参与管理的黄金基金，至今已超过15年。说李山泉是黄金基金的全球第一人，实至名归。他的办公室墙上挂的都是全球黄金资源分布图、全球铜资源分布图等。李山泉过去15年坚持实地调研，北至北冰洋，南至智利南端近南极洲。2011年我与他通电话，他一次在加拿大，一次在土耳其。他指着全球资源分布图对我说自己没有更多精力，我说，如果还有精力，你都可把地球黄金矿翻个遍了。李山泉除了宏观的动态分析法外，最重要的一是熟悉企业经营，二是熟悉国际金融。他在人大读书时看了很多关于企业管理的书籍，工作后又随领导去全国各地调研了很多企业，所以对企业经营很熟悉。这些东西他认为是相通的。此外，他专修的国际金融对拓展国际视野帮助很大。采矿业是全球性行业，商品价格在全球范围内没有什么差别，但企业所在的国家所处的位置、生产所需的成本不同等致使各企业的基本面千差万别。李山泉对全球采矿业有深刻的了解。对全球商品市场及金融市场有系统的理解，总能发现其中某些时候的非有效状态，从而持续获取超额的收益。对全球不同地方的矿业公司投资，除了解国际金融知识和资源知识，李山泉与人打交道能力也是其所长。李山泉善于跟公司的老板或首席执行官进行有效的沟通。他说，你要判断老总对你有没有说真话，如果你认为他没对你说真话，你对持有该公司股票的信心还足吗？要判断一个首席执行官。就要读懂他，仅仅依靠了解公司的财务数据是不够的，需要丰富的人际交流经验。在国内工作的时候，李山泉见过不知多少政府大小官员和企业领导，积累了丰富的沟通经验。他认为，在与人交谈的过程中，首先要揣摩对方讲话时的信心：是不是在闪烁其词，或者让人听了不舒服。如果对方谈话有较多的毛病，对他的信心当然要大打折扣。作为一个行业基金，李山泉却说他不太讲究和业绩基准比较。他说，如果完全参照业绩基准，基金经理就会变得很保守，不敢承担风险，这样并不好。他很早就认识到不管做什么，如果只是跟着大势走，结果好不到哪里去。基金经理必须有清晰的战略观点，选择好的企业，这才是基金立于不败之地的根本。过去5年，黄金每盎司从600多美元，到2011年中超1800美元，上涨200%，李山泉的基金上涨了500%多。相较基准的80%左右，更是高了数倍。李山泉不追求超越基准，但根据彭博资讯公司统计，其基金过去10年，除2004年跑输、2009年微弱跑赢外，其余每年都是大幅度超越20个百分点以上。这样的行业基金的投资理念，是否值得国内基金业借鉴？天才在自己的国家里，就像黄金埋在矿山里。李山泉对国际金融、国际资源、国内政治经济理解很深，深到我都想在此呼吁有关国家领导人应充分重视这样的复合型人才，但李山泉却平淡处之。在他的办公室、在小餐馆、在纽约街边，从访谈及访谈之外的对话，我能深深感受到一位海外赤子对中国的忧思意识和殷切期望。我整理时，特意将访谈编辑从中国资源管理的话题开始。从新泽西坐PATH地铁，可直通纽约世贸中心旧址。10年前的2001年9月11日，李山泉因有事情耽搁，晚了一小时去在世贸中心的公司上班，结果出地铁，正好看到了世贸中心被撞。历史没有如果，人生总是幸运。此行我也住在新泽西，顺着当年他的路线，我穿过现已修了一半的新世贸中心——名叫自由塔——来到了旁边李山泉新的办公室。 P28-30

《投资之道》

媒体关注与评论

专业投资者访谈杰出投资者，深刻的投资理念，不同的投资策略和风格，切身的投资体验，感人的奋斗经历，很值得海内外投资人一读。——范勇宏 中国证券投资基金业协会副会长、华夏基金管理有限公司副董事长 西方的《金钱的主人》（The Money Masters）、《金融怪杰》（Market Wizards）已经成为优秀投资者人手一册的经典，中国的《投资之道：全球杰出华人投资者访谈录》亦应是投资初学者的启蒙书、专业投资者的进阶书，更可是年轻人的励志书。——何宝 博时基金管理公司总经理

这本书很好。来自杰出华人投资者经历值得我们学习，尤其值得有志于金融业的年轻人学习。——陈志武 耶鲁大学金融学教授 投资是艰苦和枯燥的，但因有了不同性格、不同成长经历、不同风格的优秀投资者，而变得生动有趣、丰富多彩。这些杰出华人投资者的经验，有利于广大投资者增强对市场的理解和投资的把握。——巴曙松 国务院发展研究中心研究员、中国银行业协会首席经济学家、博士生导师

《投资之道》

编辑推荐

理森编著的《投资之道：全球杰出华人投资者访谈录》中的这12名杰出投资者（华人世界也总共也就只十来名），皆具有广泛的地区、行业、策略代表性，有着十数年实战经验，他们均来自国内外著名机构，获得过业界公认的优秀业绩，形成鲜明而又风格迥异的策略，具有深厚的人文精神及巨大性格感召力，以及感人励志的奋斗经历。他们的国际化投资理念、策略，对中国当前的投资领域的发展具有实际指导意义，对计划迈入投资行业的人而言，也有积极的启发和激励作用。相较西方的投资大师，他们的经验、经历更容易引起大众共鸣，未来投资领域的大师级人物，也将从这里诞生。

《投资之道》

精彩短评

- 1、其他的一般,采访发问似乎还有改善空间
- 2、华人投资者中的杰出代表,每个人都有其特别的投资之道,唯一一样的是:他们都敬畏规律、尊重事实、独立思考。
- 3、找到自己的投资之道是王道。时代、国家都是给予一个人的机遇,结合自己的天赋,专注赢得价值
- 4、喜欢李山泉、黎彦修和王国斌的访谈
- 5、是本好书,但总好像跟顶尖差了那么一口气
- 6、学习
- 7、中国版的market wizard,还可以吧(说的太勉强了哈)。
- 8、看起来像自吹~
- 9、第一遍翻下来,江作良、王国斌、张涵、江平的访谈启发较大。
- 10、读完之后满仓三泰 亏得想把它家的快递柜都砸烂
- 11、好诶。very insightful.
- 12、泛泛而谈,基本上没有什么实际意义,更多是自我包装,重现自我所谓的投资理念,没有任何诚意。从今天来看,书中对但斌的访谈更是一个笑话,一个所谓基金经理在微博上大谈特谈茅台使得自己“一夜八次”,还拉自己老婆作证,简直就像娱乐八卦一样搞笑。而之后对胡斌和居雄伟的采访,更是不知所云,如果对比一下原版的Market Wizard,就可以发现作者的所谓写一本中国人的Market Wizard完全是个Joke。一帮沽名钓誉之徒,互相恭维,如果要用两个词来形容,就是“public masturbation”
- 13、书的内容宽广但精髓。鲁豫有约似的访谈节奏,介绍生平,探讨专业,追寻价值。20号大佬排排坐,一人手中一个时光机,淡然老练,细数自身事,畅聊自家话。博采众长,扬长避短。本书还类似投资界的心灵鸡汤,特别对于那些坚持逆向投资、价值投资的人们。在外界言论快逼死自己的时候,读来聊作慰藉,非常感性。道理都是一样的,而之所以真相可贵,不过坚持做下来的实在太少太少。诱则把持,惑则自解。礼运大同,投资大同,都是对理想国的憧憬。
- 14、近期读过的最好的有关投资学的书。
- 15、部分人难言杰出,再过二十年再评价吧
- 16、每位名人的投资创业之道,能从中学得什么,慢慢欣赏.....
- 17、道中佳作
- 18、从雪球里的大V到这本书中所记录的大V,画风突转。这里的大佬有着很多特殊时代的印迹,能够在那个年代好好读书,优异地一步一步走出来,也是一种能力和魄力。相对于雪球里的熙熙攘攘,风云变化,这里更加踏实和让人安心。时光是最好的检验师,想要开始怎么都不晚。
- 19、相当于与投资精英的对话,各种已经历市场检验的投资理念的思想汇集,很有启发性!
- 20、真正的投资之道在最本质上是哲学层面的东西
- 21、看本书的时候,非常感慨其中人物的时过境迁。往往都是历经坎坷征途的少年时光,然后,偶一命运契机,转入投资业。翻资料,大部分都是六零年代的大叔们,赶上了中国(亚洲)证券市场的初期与改革,与《异类》所指类似,一个巅峰时代的尖端人物,必然需要出生在他该出生的年岁。

书的内容宽广但精髓。鲁豫有约似的访谈节奏,介绍生平,探讨专业,追寻价值。20号大佬排排坐,一人手中一个时光机,淡然老练,细数自身事,畅聊自家话。

就像价值投资这个口号,已经被套用在了任何场合。成功人士的事迹在历史轨道上也大约不过泛泛。聪慧勤奋时运坚持。当然,此刻他们的所言可能不过是一次偶发成绩的自我标榜。但芸芸众生乐得当一参照。毕竟博采众长,毕竟扬长避短。

个人觉得这本书还类似投资界的心灵鸡汤,特别对于那些死性不改坚持着逆向投资、价值投资的家伙们。在外界言论快逼死自己的时候,读来聊作慰藉,非常感性。因着书里那些都成为了“杰出投资者”,因着书里那些业绩卓然,体验真切。

《投资之道》

道理都是一样的，而之所以真相可贵，不过坚持做下来的实在太少太少。诱则把持，惑则自解。礼运大同，投资大同，都是对理想国的憧憬。

摘录好多啊。。。

惠理基金，谢清海

- 1、业务3R标准：正确的生意right business，合适的管理层right people，对的股票价格right price
- 2、20年职业生涯的理念：可教teachability，好学learnability
- 3、培养决策果断的人。无论结果是对还是错，我们的企业文化是绝不责怪。

4、亚洲的股市，包括日本、韩国，没有持久的大品牌，企业生命周期和赢利周期短，所以你必须要以非常快的速度进行评估、买卖公司。许多公司是商品型的公司，没有像苹果、微软这样的提供技术和知识产权的品牌公司，它们只是制造简单的产品，附加值低，所以他们价格低的时候，你买入，当它们不便宜了，你就卖掉，就是这样。

- 5、杀手本能：如果你有优势，你必须乘胜追击，置对手于死地。

奥本海默基金，李山泉

1、中国人，尤其是媒体不要把一些错误的信息以讹传讹，动不动就说“中国是主要的xx生产者”。是，你的产量是主要的，但并不是说从资源的后备储量来说是主要的。稀土，比如澳大利亚有，美国有，加拿大有，很多地方都有，只是过去人家没有生产。因为有你中国在生产，很便宜，人家买你的就完了。

2、像海外资本主义市场有一个最基本的原则，就是是不是赢利。赢利不好的话，这个股东就会说“不行，把你这个大的给拆分算了”。中国现在是越聚越大，没有看到一个所谓国有企业的分拆。

3、任何一种产品只要是供给上面收到了严格的限制，而需求很大，那这种产品的价格肯定会上升。

4、材料本身有的是可以替代的，有的是不能替代的。能否替代涉及两个因素，一个是价格本身，另外就是技术发展。

- 5、除了供需以外，技术的进步，新的金属的用途被开发出来，对价格的影响是会很大的。

6、我们可以把资本市场看做是所有投资者之间通行的扑克牌游戏，投资者都抓着自己的牌，针对他人的出牌来决定自己如何出牌。这是一个动态的过程，如果能咸鱼别人一步发现，那些东西能影响市场，那些东西能影响投资人的行为，开发出相应的模型，你就是赢家。

7、如果完全参照业绩基准，基金经理会变得很保守，不敢承担风险，这样并不好。如果只是跟着大势走，结果好不到哪里去。基金经理必须有清晰的战略观点，选择好的企业，这才是基金利于不败之地的根本。

- 8、我的投资哲学中第一条原则是拒绝“暴利”和拒绝“快速致富”。投资的关键不在于短时间

的输赢，而在于长期能否持续赢利。

9、基金经理就是既敢于承担风险又不去过分地冒险。

首华证券投资顾问公司，黄庆和

1、我的投资理念基本可以概括为三点：第一，长期而言，股票是所有金融商品中回报率最高的；第二，投资的焦点在上市公司的经营胜过股票市场（实际经营能力、获利、长期性及发展）；第三，追求中长期投资利益为主，短期投资为辅。

2、我们在价格上涨的时候逐渐卖出股票。一般是在市场非常热烈、价格很高、成交量很大时，我们就会逐渐卖出很贵的股票，但最重要的仍是判断其股票内在价值，才能判断贵贱。

3、我们投资的股票大体分为三类：

一是估值偏低，但竞争力第一的优良公司。

二是成长机会出现的产业和公司（市场、科技、研发）。可能是规模很小但是在竞争中处于极为有利的战略位置的企业。

三是景气循环落在谷底，长期趋势向上的公司。

4、四类情形不投资：

一是信息不对称。

二是整个行业处于衰退情况。

三是股价偏离价值过高的时候。

四是诚信不佳的企业。

前沿资本管理 黎彦修

1、黎彦修最让人佩服的一点是，他不固守自己已经很优秀甚至卓越的领域，而总能超越能力的紧箍咒，舍弃拥挤的领域开辟新的竞争优势。

2、所有的国债都是一样的，就是靠人们的信心。因为国家没有抵押，它只能继续收税，但是在国债累计到一定程度之后，经济又不增长，就不能多收税。因为税收多了经济就减速了，经济减速之后赤字更高了。每年要把赤字不上，要把利息换上，所依债务每年还在涨，然后国内生产总值每年在降，债务和国内生产总值的比例就还会高。

3、二战之后整个系统有一个共同点，就是不断增加债务，从普通老百姓，到企业到银行到国家。2008年的次贷危机主要是从个人身上和国内银行系统显现出来。为解决次贷危机，各国政府做了很多事，其中一个就是把一些个人、企业和银行的贷款转到政府头上。所以使得各国政府现在的负债率都特别高，尤其是西欧。因此债务在政府这儿显现出来。

4、从二战之后，各国政府都采取凯恩斯手段，就是经济是有周期的，它要反经济周期规律。要把经济周期打掉，他本来的想法就是政府借点钱，在经济萎缩的时候把难关度过。但是，在政治里面，这个事被政治家利用，每个政治家在任期都想要经济涨，所依衰退的时候借钱，不衰退也借钱。由此年复一年，每个国家债务都达到了100%左右。

5、垃圾债：第一种是市场公认的质地差的公司发行的债券。第二是一家原先很好的公司由于经营转差成为了“不情愿的垃圾债券”。第三是认为创造的垃圾债券，杠杆收购中为收购而发行的债券。

《投资之道》

6、做对冲基金的人要更聪明一点。第一你自己得认清失误的本质到底是怎么样；第二你得想市场什么时候会认识到这个问题。

7、一项好的投资一定是发现了某个市场机会，同时顺从规律，如果缺少机会，投资者决不能强迫操作，去创造所谓的机会。再专业的投资人也不能抓住所有的市场机会。

8、投资还需要有韧劲。你是否能坚持自己的思考方式，然后你是否能够抵制住杂音。意志力要比较强，你还要能够比较理性地看问题，这才是强。

9、对冲基金做的好，主要看它是否通过不同市场周期的考验。还有一种成功就是平台型，下面有很多不用的策略。

融源资本管理 杨光

1、最悲惨或者最绝望的时候，就是你买入的最好时机，市场最乐观的时候就是你卖出的最好时机。而市场确实永远都是这样。

2、做基金，做投资，你必须要有个观点。你的观点有可能是错的，或者是不成熟的，但是你必须讲出一个观点，即使错误的观点，也有可能提醒别人，激发别人的思考。

3、你为投资者讲的故事，必须一致是一致的。

4、投资最重要的第一点就是，估值要合理。买的价格好，以后早晚有机会能够赚钱出来，大不了等一个周期而已。如果你买的价格非常高，你要赚钱出来的可能性就很小，除非这个公司真实爆炸式的成长。

5、首先想的不应是要去寻找最包袱的机会或者爆炸性增长，而是想这个公司即使再最早的情况下，它是不是还能产生一定的盈利或现金流，和你买进去的价格相比是不是很值。

6、对于投资者来讲，首先中间这块不能出问题，大部分公司应该产生比较平稳的回报。

7、如果你的组合仅仅因为一只股票而又不错的整体业绩，美国投资者会分析不包含这只股票的组合表现。原因很简单，第一，你的业绩要可重复；第二，爆发式的公司一个最大的特点就是技术比较小，你管的规模大了以后，靠少数股票支撑业绩的可能性就变小了。

个人专业投资者 张涵

1、我们刚开始的时候都学彼得林奇，追着球跑。他极其用功，对每个事情都琢磨。用功到那程度以后，他就不太容易赔钱，因为他的腿脚足够快，平均一天恨不得要跑三个上市公司，读无数的报告。

2、巴菲特对未来是有预见性的，他对商业模式的理解是个天才。他总在讲雪道要够长，要有湿雪，所谓的“湿雪”，他的理解就是好的公司，雪道够长，就是好的国家和好的行业。以后在科技股上，雪更湿，融化也更快。

3、索罗斯挣钱，是理解这个世界是怎么运作的。所以他总是能预判很多东西的反应，对整个历史传统理解得非常透。

《投资之道》

4、任何一个投资团体的水平，是由最长的那个板决定的，不是由平均的水平决定的。要花钱去招一个人，这个人的高度决定公司的高度。

5、投资的一个重要准则是控制风险，每次投资受限应该考虑的是能不能承受风险，而取得收益特别是超额收益是命好，跟能力关系不大。

惠正投资管理 江作良

1、证券市场，它是不断变化的曲线，是综合作用的结果，但这种结果有对有错，有时候高过头有时候就跌过头，但那个推动它运动的东西就是共鸣。你要提前找到这种有可能引起共鸣的地方。从更长时间来讲，这个共鸣有可能是错的，但是从赢利的角度来讲，如果提前一步介入你就能赢利。

东方证券资产管理 王国斌

1、查理芒格说，所谓投资这种艺术，就是比别人更好地对未来做出预测。股票投资时一个概率游戏，明智的人不应该把钱压在小概率事件上。

2、正如索罗斯所说，我有认错勇气，发现错误马上改正。我的成功不是来自猜测证券，而是来自承认错误。

3、有没有护城河关键看企业是否有控制分摊成本能力或者转移成本能力。
一种是规模经济或者由于投入、地点、工艺方法、营销网络、某种长期协议而使得成本低很多。
另一种资源是网络效应，使得新进入者越来越难。
第三种是知识产权，比如专利、商标、政府许可或者客户忠诚度、高品牌知名度。
最后一种是高昂的用户转移成本，它的产品无法替代，或者客户很难离弃。

4、人们最常犯的错误是把产品好、市场份额高、执行力强、优秀的管理团队当做护城河。一定要把赌注放在赛马身上，而不是骑师。

5、任何一个企业存在都是为了降低交易成本。

6、实践上，逆向思维只有在少数几点的时候才会成功，很多时候需要等待。试一试把目光从热门或者悲观的市场或领域移开，去寻找那些未经雕琢的璞玉，或者那些相对不太活跃的市场和领域。最好的方式是将逆向思维看成是检验预测正确与否的工具，而不是一个预测工具。

7、邓普顿有个形象的说法：如果10个医生告诉你吃某种药，你最好还是吃这种药。但如果10个证券分析师告诉你买入某类股票，记住远离他，他的股价必然已经反映出其受欢迎的程度。

8、在培养的过程中，打个比方，就像现在学高尔夫，我不在意你开始打得有多远，我要的是你每个动作都能做对。你挥杆的动作对了，持之以恒地坚持下去，你的成绩一定会很好。但是你一来为了要打赢，可能不择手段的做一些其他事情，那你的路径就完全错误了。

东方港湾投资管理 但斌

1、投资原则：长期稳定的经营历史，高度的竞争优势和壁垒，甚至是垄断型企业，最好是非政府管制垄断；领导层必须诚信，专业、勤奋、战略正确，以股东利益为重；财务文件，负债不高而净资产收益率高，自由现金流充裕；我们能够理解和把握的企业。

纽银梅隆西部基金 胡斌

《投资之道》

1、低买高卖，大家都知道，但是都做不到。而风险溢价你是能做到的，风险的一家总是一个均值回归的过程。所依我们在做模型的时候，第一步就是看市场的价格，第二步是本身值多少钱（估值），第三步算出风险溢价。大家都认为股市没风险了，风险溢价很低了，你就应该出来了。反过来，市场交易量小，基金发布出去，这也可以作为测量风险溢价高的一个标准。

2、多方寻找公司事件要启动的证据。这个过程形象一点来说，警察局要抓酒驾，首先锁定“又开车，有喜欢喝酒”的人，如果看到锁定对象进了酒楼或酒吧，步伐不稳走出来了，重点跟踪，然后在他上车的时候，就把他抓起来，开个罚单。

3、还有一些市场行为，一个公司他今年业绩不好，明年业绩也不好，后年业绩有两种可能，一个是好，一个是不好。从基本面很难判断，也没时间一一考察。根据市场行为学我知道，如果业绩不好，股票不会大跌了，业绩好了，他会大涨。因为再坏也坏不到哪里去了。根据这个原理，我的策略是买100个这样的公司，如果出来的消息可能是一半一半，大概率下我会赚钱。这种策略在中国更实用，因为业绩不好还有一张壳，借壳上市还是值钱的。

22、对于从业者或者投资爱好者来说，绝对能有所感悟，非常推荐。寻找大师，跟随大师永远是成功的第一步。

23、有些过于冗长，只是挑了几个人看了，没有全部看完，思路还不错，教做人道理大方向大思路的。

24、就喜欢看高手的访谈，

25、没啥意思

26、看完想鼓掌 ~ ~ ~

27、可以再读几遍，实用性强

28、看前几个人足够了。

29、证券投资大老师推荐大

30、有的还行。

31、了解优秀投资者的笔录

32、价值投资

33、成功投资者都有两个共性：承认面对未来是无知的，能做的只是在不确定性中寻找确定性；清楚地知道自己的边界并抵制贪婪和恐惧而安处其内。虽然不可避免的溢美之词或为尊者讳，总体不错。

34、市场会变得越来越有效，机会也会越来越少。

35、在访谈录中算是不错的书，没买到实体书有点可惜，多看有售电子书。这本书不能快读，有些地方需要过几年回去重读，可能与2007年出版的《华人杰出投资者》结合起来读会更加有感受。

36、看看投资牛人的见解，还是长见识的，不过也有滥竽充数之徒

37、有价值的访谈，可以看到国内外投资者的理念差异，能力差异，两厢比较有高下。访谈者深度，是否可以作为投资水平高下的判断，可以实际跟踪验证一下。

38、内容一般，就当是消遣的看一下好了

39、很轻松的阅读，虽然没有告诉你该怎么投资，但是你能感觉到投资人的一种气质

40、华人的骄傲

41、12名华人投资家的访谈录，风格类似于杰克施瓦格的“金融怪杰”，不过更贴近大中华地区的市场风格和社会环境。

42、Hindsight&survivorship biased... 但是访谈类书作为入门科普还是不错的，被访谈者的人生经历也都很有意思。另外很好奇作者的庐山真面目，致谢词透露的信息解释了为什么这本书会在公司书库出现。

43、#天楚微书评#《投资之道》12名海内外华人投资者的投资智慧，虽然各自的投资项目和投资手法

《投资之道》

不同，但理念竟出奇相似：一是投资是一场马拉松，依靠短期的波动永远赚不了大钱，甚至赚不了钱；二是投资的目的是为了钱，但最终投资者的价值和回报却不仅仅体现在钱上，还有对生活和世界的热爱。

44、你学以致用了没？挑眉毛~

45、买给老爸的，好喜欢。。。

46、中国版的金融怪杰，很有启发

47、经典，回头好好看看哈！

48、好书，对投资兴趣的朋友一定要读一读。卓越的服务非常满意，前天晚上下的单子，第二天早晨就到了，真不错！

49、自己还算是个比较爱读书的人，尤其喜欢看看投资方面的书籍，但是之前一直没有听说过这本书。后来遇到一个书中提到的人，他送了我这本书。粗粗看了一下，让我想起了《那些滚雪球的人》和《金融怪杰》，都是访谈类的书籍，感觉这样的书读多了，会觉得很无聊。每个投资者都有自己的投资之道，究竟那一种好哪一种不好，很难说。有人会说选择自己适合自己的，其实很多时候我们自己也不知道什么事适合自己的。况且投资这么复杂的事，哪是简单几句就能讲完的。

不过这本书还是告诉我们有很多优秀的华人投资者，以前总觉得中国人出国要么做工程师要么做科学研究或者从事一些低端服务业，看了这本书才发现还有那么多在资本市场上驰骋的华人。本书的作者据说也是平安的投资总监级别的人物，要不然也没有机会接触到书中的人。

投资是件很复杂的事，这本书告诉不了你那么多，但是你还是能够学到很多东西，看到很多故事。

50、这是一本好书，收获很大

51、买一本回家看看吧，值得

52、温拿和卢瑟基本是高下立判

53、不错的飞机读物。

54、高于预期。很有价值的基金经理访谈，大家的成功之道大多于以下几点有关：

1. 对市场三大驱动因素（基本面、流动性、市场情绪）的理解。

2. 逻辑预判，制定策略。大胆假设，小心求证。

3. 基本面调研要深入，有一手的信息。

4. 心态开放，知己知彼，应对变化，总体乐观。

5. 寻找不确定中的相对确定性。

6. 广泛阅读，投资考验的是综合思维（历史，政治，科技，经济，行业，企业，消费者）。

55、其中谢清海、黄庆和、江平、江作良、王国斌这些章节可以一读再读。

56、励志之外还能大致了解各各投资的派系

57、在中国投资的值得一读

58、采访地很全面。都是重要级人物。很精彩。

59、难得的访谈录，12个人各不相同。没有电子版。遗憾的是少了王亚伟。

60、只有学习才能不断提高自己的知识

61、给后来者指点入门的一本书。土鳖的水平比海龟和仍在海外的人水平差得太远了。5年后再看江平，就看出他的局限性了。但斌学习的主要途径是博客和微博，怪不得他看问题的水平就和社会大众差不多。

62、但斌，我也醉了

63、比「金融怪杰」更接地气，言语中透露了正确的方向和投资的逻辑。

64、受益匪浅。ps：北大化学系很牛。

65、4.0/书中详细的描述了作者对优秀的华人投资者的访谈，对不同华人投资者的投资策略和对事物的判断做了分享，这有助于对自身投资体系的参考。其中对黄庆和的成功投资比较有兴趣。

66、有部分章节还可以，整本书一般

67、适合有一定投资经历的人去阅读，可以给你在投资方面一些指点，收获颇丰！

68、讲真，有几个也是实实在在的傻逼。

69、同样是一本介绍著名投资者投资理念的书，和《market wizard》比，股票投资者更侧重于长线选股，公司治理，企业家精神，量化投资者则阐述对量化模型第三阶段与基本面结合的理解，唯一trader

《投资之道》

起家的宏观对冲者江平说的很少，只是把行军打仗和交易的时机结合起来。

70、爱啃书...

71、非常棒的一本书，枕边书，里面的江作良、但斌、江平印象深刻

1、看本书的时候，非常感慨其中人物的时过境迁。往往都是历经坎坷征途的少年时光，然后，偶一命运契机，转入投资业。翻资料，大部分都是六零年代的大叔们，赶上了中国（亚洲）证券市场的初期与改革，与《异类》所指类似，一个巅峰时代的尖端人物，必然需要出生在他该出生的年岁。书的内容宽广但精髓。鲁豫有约似的访谈节奏，介绍生平，探讨专业，追寻价值。20号大佬排排坐，一人手中一个时光机，淡然老练，细数自身事，畅聊自家话。就像价值投资这个口号，已经被套用在了任何场合。成功人士的事迹在历史轨道上也大约不过泛泛。聪慧勤奋时运坚持。当然，此刻他们的所言可能不过是一次偶发成绩的自我标榜。但芸芸众生乐得当一参照。毕竟博采众长，毕竟扬长避短。个人觉得这本书还类似投资界的心灵鸡汤，特别对于那些死性不改坚持着逆向投资、价值投资的家伙们。在外界言论快逼死自己的时候，读来聊作慰藉，非常感性。因着书里那些都成为了“杰出投资者”，因着书里那些业绩卓然，体验真切。道理都是一样的，而之所以真相可贵，不过坚持做下来的实在太少太少。诱则把持，惑则自解。礼运大同，投资大同，都是对理想国的憧憬。摘录好多啊。。。惠理基金，谢清海1、业务3R标准：正确的生意right business，合适的管理层right people，对的股票价格right price2、20年职业生涯的理念：可教teachability，好学learnability3、培养决策果断的人。无论结果是对还是错，我们的公司文化是绝不责怪。4、亚洲的股市，包括日本、韩国，没有持久的大品牌，企业生命周期和赢利周期短，所以你必须要以非常快的速度进行评估、买卖公司。许多公司是商品型的公司，没有像苹果、微软这样的提供技术和知识产权的品牌公司，它们只是制造简单的产品，附加值低，所以他们价格低的时候，你买入，当它们不便宜了，你就卖掉，就是这样。5、杀手本能：如果你有优势，你必须乘胜追击，置对手于死地。奥本海默基金，李山泉1、中国人，尤其是媒体不要把一些错误的信息以讹传讹，动不动就说“中国是主要的xx生产者”。是，你的产量是主要的，但并不是说从资源的后备储量来说是主要的。稀土，比如澳大利亚有，美国有，加拿大有，很多地方都有，只是过去人家没有生产。因为有你中国在生产，很便宜，人家买你的就完了。2、像海外资本主义市场有一个最基本的原则，就是是不是赢利。赢利不好的话，这个股东就会说“不行，把你这个大的给拆分算了”。中国现在是越聚越大，没有看到一个所谓国有企业的分拆。3、任何一种产品只要是供给上面收到了严格的限制，而需求很大，那这种产品的价格肯定会上升。4、材料本身有的是可以替代的，有的是不能替代的。能否替代涉及两个因素，一个是价格本身，另外就是技术发展。5、除了供需以外，技术的进步，新的金属的用途被开发出来，对价格的影响是会很大的。6、我们可以把资本市场看做是所有投资者之间通行的扑克牌游戏，投资者都抓着自己的牌，针对他人的出牌来决定自己如何出牌。这是一个动态的过程，如果能咸鱼别人一步发现，那些东西能影响市场，那些东西能影响投资人的行为，开发出相应的模型，你就是赢家。7、如果完全参照业绩基准，基金经理会变得很保守，不敢承担风险，这样并不好。如果只是跟着大势走，结果好不到哪里去。基金经理必须有清晰的战略观点，选择好的企业，这才是基金立于不败之地的根本。8、我的投资哲学中第一条原则是拒绝“暴利”和拒绝“快速致富”。投资的关键不在于短时间的输赢，而在于长期能否持续赢利。9、基金经理就是既敢于承担风险又不去过分地冒险。首华证券投资顾问公司，黄庆和1、我的投资理念基本可以概括为三点：第一，长期而言，股票是所有金融商品中回报率最高的；第二，投资的焦点在上市公司的经营胜过股票市场（实际经营能力、获利、长期性及发展）；第三，追求中长期投资利益为主，短期投资为辅。2、我们在价格上涨的时候逐渐卖出股票。一般是在市场非常热烈、价格很高、成交量很大时，我们就会逐渐卖出很贵的股票，但最重要的仍是判断其股票内在价值，才能判断贵贱。3、我们投资的股票大体分为三类：一是估值偏低，但竞争力第一的优良公司。二是成长机会出现的产业和公司（市场、科技、研发）。可能是规模很小但是在竞争中处于极为有利的战略位置的企业。三是景气循环落在谷底，长期趋势向上的公司。4、四类情形不投资：一是信息不对称。二是整个行业处于衰退情况。三是股价偏离价值过高的时候。四是诚信不佳的企业。前沿资本管理 黎彦修1、黎彦修最让人佩服的一点是，他不固守自己已经很优秀甚至卓越的领域，而总能超越能力的紧箍咒，舍弃拥挤的领域开辟新的竞争优势。2、所有的国债都是一样的，就是靠人们的信心。因为国家没有抵押，它只能继续收税，但是在国债累计到一定程度之后，经济又不增长，就不能多收税。因为税收多了经济就减速了，经济减速之后赤字更高了。每年要把赤字不上，要把利息换上，所依债务每年还在涨，然后国内生产总值每年在降，债务和国内生产总值的比例就还会高。3、二战之后整个系统有一个共同点，就是不断增加债务，从普通老百姓，到企业到银行到国家。2008年的次贷危机主

《投资之道》

要是从个人身上和国内银行系统显现出来。为解决次贷危机，各国政府做了很多事，其中一个就是把一些个人、企业和银行的贷款转到政府头上。所以使得各国政府现在的负债率都特别高，尤其是西欧。因此债务在政府这儿显现出来。4、从二战之后，各国政府都采取凯恩斯手段，就是经济是有周期的，它要反经济周期规律。要把经济周期打掉，他本来的想法就是政府借点钱，在经济萎缩的时候把难关度过。但是，在政治里面，这个事被政治家利用，每个政治家在任期都想让经济涨，所依衰退的时候借钱，不衰退也借钱。由此年复一年，每个国家债务都达到了100%左右。5、垃圾债：第一种事市场公认的质地差的公司发行的债券。第二是一家原先很好的公司由于经营转差成为了“不情愿的垃圾债券”。第三是认为创造的垃圾债券，杠杆收购中为收购而发行的债券。6、做对冲基金的人要更聪明一点。第一你自己得认清失误的本质到底是怎么样；第二你得想市场什么时候会认识到这个问题。7、一项好的投资一定是发现了某个市场机会，同时顺从规律，如果缺少机会，投资者决不能强迫操作，去创造所谓的机会。再专业的投资人也不能抓住所有的市场机会。8、投资还需要有韧劲。你是否能坚持自己的思考方式，然后你是否能够抵制住杂音。意志力要比较强，你还要能够比较理性地看问题，这才是强。9、对冲基金做的好，主要看它是否通过不同市场周期的考验。还有一种成功就是平台型，下面有很多不用的策略。融源资本管理 杨光1、最悲惨或者最绝望的时候，就是你买入的最好时机，市场最乐观的时候就是你卖出的最好时机。而市场确实永远都是这样。2、做基金，做投资，你必须要有个观点。你的观点有可能是错的，或者是不成熟的，但是你必须要有个观点，即使错误的观点，也有可能提醒别人，激发别人的思考。3、你为投资者讲的故事，必须一致是一致的。4、投资最重要的第一点就是，估值要合理。买的价格好，以后早晚有机会能够赚钱出来，大不了等一个周期而已。如果你买的价格非常高，你要赚钱出来的可能性就很小，除非这个公司真实爆炸式的成长。5、首先想的不应是要去寻找最包袱的机会或者爆炸性增长，而是想这个公司即使再最早的情况下，它是不是还能产生一定的盈利或现金流，和你买进去的价格相比是不是很值。6、对于投资者来讲，首先中间这块不能出问题，大部分公司应该产生比较平稳的回报。7、如果你的组合仅仅因为一只股票而又不好的整体业绩，美国投资者会分析不包含这只股票的组合表现。原因很简单，第一，你的业绩要可重复；第二，爆发式的公司一个最大的特点就是技术比较小，你管的规模大了以后，靠少数股票支撑业绩的可能性就变小了。个人专业投资者 张涵1、我们刚开始的时候都学彼得林奇，追着球跑。他极其用功，对每个事情都琢磨。用功到那程度以后，他就不太容易赔钱，因为他的腿脚足够快，平均一天恨不得要跑三个上市公司，读无数的报告。2、巴菲特对未来是有预见性的，他对商业模式的理解是个天才。他总在讲雪道要够长，要有湿雪，所谓的“湿雪”，他的理解就是好的公司，雪道够长，就是好的国家和好的行业。以后在科技股上，雪更湿，融化也更快。3、索罗斯挣钱，是理解这个世界是怎么运作的。所以他总是能预判很多东西的反应，对整个历史传统理解得非常透。4、任何一个投资团体的水平，是由最长的那个板决定的，不是由平均的水平决定的。要花钱去招一个人，这个人的高度决定公司的高度。5、投资的一个重要准则是控制风险，每次投资受限应该考虑的是能不能承受风险，而取得收益特别是超额收益是命好，跟能力关系不大。惠正投资管理 江作良1、证券市场，它是不断变化的曲线，是综合作用的结果，但这种结果有对有错，有时候高过头有时候就跌过头，但那个推动它运动的东西就是共鸣。你要提前找到这种有可能引起共鸣的地方。从更长时间来讲，这个共鸣有可能是错的，但是从赢利的角度来讲，如果提前一步介入你就能赢利。东方证券资产管理 王国斌1、查理芒格说，所谓投资这种艺术，就是比别人更好地对未来做出预测。股票投资时一个概率游戏，明智的人不应该把钱压在小概率事件上。2、正如索罗斯所说，我有认错勇气，发现错误马上改正。我的成功不是来自猜测证券，而是来自承认错误。3、有没有护城河关键看企业是否有控制分摊成本能力或者转移成本能力。一种是规模经济或者由于投入、地点、工艺方法、营销网络、某种长期协议而使得成本低很多。另一种资源是网络效应，使得新进入者越来越难。第三种是知识产权，比如专利、商标、政府许可或者客户忠诚度、高品牌知名度。最后一种是高昂的用户转移成本，它的产品无法替代，或者客户很难离弃。4、人们最常犯的错误是把产品好、市场份额高、执行力强、优秀的管理团队当做护城河。一定要把赌注放在赛马身上，而不是骑师。5、任何一个企业存在都是为了降低交易成本。6、实践上，逆向思维只有在少数几点的时候才会成功，很多时候需要等待。试一试把目光从热门或者悲观的市场或领域移开，去寻找那些未经雕琢的璞玉，或者那些相对不太活跃的市场和领域。最好的方式是将逆向思维看成是检验预测正确与否的工具，而不是一个预测工具。7、邓普顿有个形象的说法：如果10个医生告诉你吃某种药，你最好还是吃这种药。但如果10个证券分析师告诉你买入某类股票，记住远离他，他的股价必然已经反映出其受欢迎的程度。8、

《投资之道》

在培养的过程中，打个比方，就像现在学高尔夫，我不在意你开始打得有多远，我要的是你每个动作都能做对。你挥杆的动作对了，持之以恒地坚持下去，你的成绩一定会很好。但是你一上来为了要打赢，可能不择手段的做一些其他事情，那你的路径就完全错误了。东方港湾投资管理 但斌1、投资原则：长期稳定的经营历史，高度的竞争优势和壁垒，甚至是垄断型企业，最好是非政府管制垄断；领导层必须诚信，专业、勤奋、战略正确，以股东利益为重；财务文件，负债不高而净资产收益率高，自由现金流充裕；我们能够理解和把握的企业。纽银梅隆西部基金 胡斌1、低买高卖，大家都知道，但是都做不到。而风险溢价你是能做到的，风险的一家总是一个均值回归的过程。所依我们在做模型的时候，第一步就是看市场的价格，第二步是本身值多少钱（估值），第三步算出风险溢价。大家都认为股市没风险了，风险溢价很低了，你就应该出来了。反过来，市场交易量小，基金发布出去，这也可以作为测量风险溢价高的一个标准。2、多方寻找公司事件要启动的证据。这个过程形象一点来说，警察局要抓酒驾，首先锁定“又开车，有喜欢喝酒”的人，如果看到锁定对象进了酒楼或酒吧，步伐不稳走出来了，重点跟踪，然后在他上车的时候，就把他抓起来，开个罚单。3、还有一些市场行为，一个公司他今年业绩不好，明年业绩也不好，后年业绩有两种可能，一个是好，一个是不好。从基本面很难判断，也没时间一一考察。根据市场行为学我知道，如果业绩不好，股票不会大跌了，业绩好了，他会大涨。因为再坏也坏不到哪里去了。根据这个原理，我的策略是买100个这样的公司，如果出来的消息可能是一半一半，大概率下我会赚钱。这种策略在中国更有用，因为业绩不好还有一张壳，借壳上市还是值钱的。

2、自己还算是个比较爱读书的人，尤其喜欢看看投资方面的书籍，但是之前一直没有听说过这本书。后来遇到一个书中提到的人，他送了我这本书。粗粗看了一下，让我想起了《那些滚雪球的人》和《金融怪杰》，都是访谈类的书籍，感觉这样的书读多了，会觉得很无聊。每个投资者都有自己的投资之道，究竟那一种好哪一种不好，很难说。有人会说选择自己适合自己的，其实很多时候我们自己也不知道什么事适合自己的。况且投资这么复杂的事，哪是简单几句就能讲完的。不过这本书还是告诉我们有很多优秀的华人投资者，以前总觉得中国人出国要么做工程师要么做科学研究或者从事一些低端服务业，看了这本书才发现还有那么多在资本市场上驰骋的华人。本书的作者据说也是平安的投资总监级别的人物，要不然也没有机会接触到书中的人。投资是件很复杂的事，这本书告诉不了你那么多，但是你还是能够学到很多东西，看到很多故事。

3、投资之道2014-12-04所以这是我给你的三个原因，一是社会中没那么多饥饿的人们；二是我认为亚洲经济迅猛增长可能已经成为历史，现在我们将进入温和增长的新纪元；三是市场本身变得较为发达，较发达的市场实际上对选股者是不利的。2014-12-04因为投资对我来说是一个三维游戏，不只是数字、会计，它是对历史、政治、社会科学、人文社会的综合认知。我相信这个说法，股票价格是社会的一面镜子。股价上下波动，代表人们的恐惧和希望。所以，你想成为好的投资者，你必须了解社会：什么使人们害怕，什么使人们乐观。你就会知道，股票价格受情绪驱动。所以知识广博是非常有用的，你不得以三维的触觉对全社会有良好的理解，这是非常有趣的智力游戏。2014-12-04如果你有好的想法，钱会自己来找你，你不需要去找它。2014-12-04我们试图找到正确的生意（Right business）、合适的管理层（Right people）和对的股票价格（Right price），这就是我们的研究分析的“3R准则”。在我们公司的英文名称“Value Partners”的标记下有一句短短英文“Investing through discipline”（律己投资）。2014-12-04那就是作投资，至关重要的是要认清楚，股息红利在价值型基金的回报中是一个非常关键的部分，永远不要忘记这一点。我们谈了很多标准、纪律，但实际上，所有我们想要的，就是高分红。2014-12-04。重新估值意味着市盈率上升。市盈率上升意味着你从股票价格上涨中获利。所以这个公式变了。但是，如果未来市场回到原先的市盈率，我认为我们将重新回到这个公式，回报的至少1/3依赖于分红。而那10%的每股收益增长是很容易的，因为我们是专业的公司研究机构，我们可以很容易地找到许多公司，实现每股收益至少10%的增幅，这并不困难。2014-12-04因此，我在设计公司投资流程上，也借鉴和发挥了类似于我们亚洲在制造业的所长。我设计了一个包括产生投资想法（Origination）、研究、投资决策、交易结构安排（Deal Structure）、交易执行、组合维护和退出的整个体系，有一系列投资的步骤2014-12-04我们公司的强项是研究，我们每年调研2500家公司，在这些地方，我们作的公司调研数量超过其他任何公司。因为我们必须从地面寻求真相，而不是坐在办公室里。20世纪90年代，我们使用原始教科书《证券分析2014-12-04再往下就是决策。有不少业内人士，尽管理论研究作得非常好，却无法作决策。他们很喜欢说：“从这个方面是这样，但从另一个方面而言，可能这样，可能那样，然而……”等到他们作出决定的时候，已经错过了时机2014-12-04作为价

值投资者，有时要勇于作出跟市场不同的逆向思考，作出人弃我取的决定。2014-12-04维护是指买进股票后，你要跟踪研究，并确保一切正常。这就是通常意义的组合管理工作。我们的投研团队会持续留意所有投资项目，了解公司的基本因素及市场状况有否出现变化。2014-12-04“小到足够灵活，大到十分有力”（small enough to be effective, big enough to be strong），是公司投资团队的工作原则，2014-12-04我们已经设立了一个非常成功的部门，专门做ETF。我们现在有两个在香港上市的ETF，其中一个黄金ETF，它表现得非常好，专门购买黄金，储备在香港的黄金，因为我们不信任美国，我们不想买储存在美国的黄金。我注意到了，你们强调黄金是存管在香港的，为什么有这种想法？我们担心，在将来某个时点，西方国家会变得十分绝望，以至于它们将进行资本管制。我觉得你没有意识到情况有多严重。情况非常糟糕，没有别的办法。资本控制意味着，你无法取出你的资产，它们把它封锁了。所以我们只做这种黄金ETF，金条的打包比例是1:1，并且储存在香港，在香港政府仓库里2014-12-04我比他们幸运。因为像巴菲特和其他大师，不能说所有，但其中大部分人都在比我们的市场更为有效的市场中工作。因此，他们的生活远比我更艰难。我拥有更多体系化、应用方面的知识。我所在的市场是年轻的、无效的市场，伴随着经济的高速增长。因此，我们处在一个“宽恕的市场”中。宽恕的市场意味着你可以犯很多错误，而你仍然能够生存下来2014-12-04但是另一方面，我们就没有这么幸运了。我认为我们最大的困难在于，我们亚洲的股市，包括日本、韩国，没有持久的大品牌，企业生命周期和赢利周期短，所以你必须要以非常快的速度进行评估、买卖公司。2014-12-04我只赌自己有把握的事情，不轻易出手，一旦看准，就绝不后悔2014-12-04因为如果你是普通人，而你在“可教”和“好学”上做得并不好，那么你失去的就不仅仅是金钱了，而是失去了一种生活的态度，这个性质严重得多。2014-12-04说李山泉是黄金基金的全球第一人，实至名归。他的办公室墙上挂的都是全球黄金资源分布图、全球铜资源分布图等。李山泉过去15年坚持实地调研，北至北冰洋，南至智利南端近南极洲。2011年我与他通电话，他一次在加拿大，一次在土耳其。他指着全球资源分布图对我说自己没有更多精力，我说，如果还有精力，你都把地球黄金矿翻个遍了。2014-12-04李山泉除了宏观的动态分析法外，最重要的一是熟悉企业经营，二是熟悉国际金融2014-12-04中国无非就是一个新的竞争者加入了这个抢的行列。中国为何不占优势？第一，人家布局已经很成熟了；第二，你缺乏这种人才。因为就资源本身来说，各个方面的人才都需要，我讲的人才并不是说在技术上。在国内一个人从事这行业很多年，但是你不一定会有国际观，在海外买一个东西和你在国内买一个东西不一样，条法不一样，各种规章制度不一样。你在中国能采成矿，能玩得转这个东西，到了海外不一定能玩得转。需要的这种人才是国际人才，要站在一个跨国公司的角度，站在一个全球的角度来看待资源问题。2014-12-04中国要培育这方面的企业，就要培育这方面的人才队伍，就是有一批有国际观的、在国际上寻找资源的人，而且能够有效地寻找资源，买回去的东西不是废品，也不让人坑。2014-12-04具体到中国，第一，走出来比较晚；第二，中国的这些大型资源类公司想做大，根本是没有国际经验的，越做大就越容易被人家以各种理由给拒绝。因为人家都知道你是国有企业、政府的，尽管中国自己讲中国特色，可是国际市场不考虑这个，只要你有政府背景，这些股东们可能要捣你的乱，找你的麻烦。被兼并的公司可能也会想办法要天价，它也找你麻烦。因为西方是一个市场导向的地方，要想在国际上做成的话，我认为还是要改革，要考虑一些适应国际市场的方法。不能拿了国内那套玩意儿，说“我们这些大的国有企业在国内都是顶尖级的，玩得转，我到海外就能行”。不一定的，为什么呢？人家就不认你这个，只要一个条法就可能把你弄得够呛。获取资源这块，比如说这个物资是战略物资，怎么能让中国来弄，一说是中国政府，贴上政府的标签，他就很容易把你拒掉。实际上真正要做的话，有时候还是要以私人企业的面目出现，这样反而容易做成。2014-12-04中国人，尤其是媒体不要把一些错误的信息以讹传讹，动不动说“中国是主要的××生产者”。是，你的产量是主要的，但并不是说从资源的后备储量来说是主要的。2014-12-04那中国如何管理好资源、发展好资源？一般情况下，一个资源类公司不一定非得要国家占大头去控股才行，国家成了一个大股东，比如拥有15%或者20%的话语权就可以了，为什么？因为政策还在你手上。2014-12-04有的时候，我们理解所有制结构过于僵化，一般51%以上都是极端的了，就是在竞争白热化的条件下，市场极其有效的条件下。但是作为政府来说没必要，为什么？政府手上还掌握着一个政策权。如果不行，我可以通过政策的手段照样能够影响你的企业。其实外国很多政府就懂这个。2014-12-04实际上在海外来说，以美国为例，美国基本上表面都是私有制的，但经济是不是就是那么无序呢？不！经济上照样是有序的，为什么呢？政府如果不通过所有制拥有你，那么通过立法、通过法规照样可以限制你的企业。2014-12-04所以说回到中国的改革上，我们陷入了一个非常矛盾的状态，人们认为要体现中国特色

，就是落脚点在社会主义，一定要有大的国有企业，国家去拥有一些东西，这就错了。实际上只要是立法权掌握在国家手上，只要通过立法能够影响企业，让它的行为是听国家的，这就好多了，不一定要以国营面目出现，国家必须拥有多少股份得是个大股东。我们现在完全陷入了这么一种僵化的理解，关于整个中国的改革，我有次跟一位德高望重的内参经济学家见面，他跟我说：“哎呀，你现在还想谈改革呀，改革这一页翻过去了，不要再讲这个了。”2014-12-04当年吴敬琏的担心是对的，当以公有制的面目出现和私人的个人利益集团相结合的时候，中国会不会走向“权贵资本主义”。吴敬琏这个话题现在已经是现实了。你想啊，你如果去大的国有企业工作，你已经有利益了，你会站在你的利益角度，表面上是替国有企业在说话，实际上也是或多或少替你自己说话，改革的难度会越来越大。2014-12-04一做的话，往往容易被不同的利益集团绑架，打着向政府请缨的旗号，拿了一个尚方宝剑开始圈资源，谁圈的资源越多，话语权越多，说来说去大家都争取有一个垄断地位，都想在这个领域里“我说了算”，或者说“独我一家，别人不要插手”。这个问题很难解决，因为每个人都是以国家的面目出现，企业也是以国有企业的面目出现2014-12-04在国际大环境里面和中国根本不是一回事。你如果没有以一个虚心的态度去学，脑子里头有一个想法就想拿到国际来用，那你就错了，国际市场不是这个样子的。2014-12-04我自己永远考虑的就是我是不是每天在学东西。买方有一个好处在于有大量的时间都是在阅读、决策，再阅读、再决策，这个使你能够累积大量的知识。这就是为什么你到哪儿去讲，跟什么人谈话，你脑子里面都有很多的东西，人家愿意跟你聊天。就是说你是一直在学习，在不断地阅读，不断地更新知识，所以说买方有这么一个好处。2014-12-04策略上我的动态投资理念来自博弈论。我们可以把资本市场看做是所有投资者之间通行的扑克牌游戏，投资者都抓着自己的牌，针对他人的出牌来决定自己如何出牌。这是一个动态的过程，如果能先于别人一步发现，哪些东西能影响市场，哪些东西能影响投资人的行为，开发出相应的模型，你就是赢家。2014-12-04从投资过程来看，如果真的想投资一个企业，我看到这个东西的时候别人可能还没看到呢，这就是经验了。数量是有了数以后你去分析价格本身的变动，但是如果你真正要投资资源股，这种模型基本上就不太起作用。2014-12-04我一般很有选择地去见分析师。你知道有些分析师在某些方面有长处，你就要有意识地去跟他谈，就是说你有经验了，你就知道了这个分析师能给你贡献主意，知道他的信息能够补足你所不知道的。有些分析师你也知道，他想来见你的话认识一下可以，但是谈的话就谈不出什么内容来，你下次也就很有选择地不见他就可以了2014-12-04人家都扔，这个时候你就要捡最好的公司，花很少的钱就买了。在2008年，那个时候基金都普遍地大跌，2009年一年“哗”地一下全都收复失地。我的基金2009年涨了多少？涨了79.3%。2014-12-04成功的投资家，要比别人更具前瞻性。就好比相机，投资成功的人使用了大景深的专业相机，拍得更远，看到的世界更加立体；而失败的人却使用了傻瓜相机，只能看到一个平面的世界。2014-12-04想在市场上长期立于不败之地，就要具备大量的知识。一次两次的胜利可以靠运气，持续胜出必须依靠强大的实力。每个成功的投资人一定具备了坚实的知识基础，同时还会融会贯通，吸收为自己的东西。有些人以为基金经理就要天天在屏幕前盯着行情看，这种看法大错特错。天天盯屏幕是我手下交易员做的事，基金经理要勤奋思考。2014-12-04很多人讲搞高能物理的、搞化学的，在这个领域里面都已经很有建树了，到华尔街来作一个数量投资，这是可能比你当教授多挣了那么点钱。但是话又说回来，可能未来的一个诺贝尔奖的得主就没了，因为你在那个领域里已经很有建树，说明你喜欢，如果你不喜欢那是另当别论。如果就是为了钱而不得不改变，要知道培养一个物理博士，这都要十几年工夫。你学了这么多的东西结果都没有用，用到的只是在市场上的一个小的皮毛，到时候你能不能成功先放在一边，你本身这样就是资源浪费，为什么？因为你把大好的时光，十几年所学的东西，理论和实践的沉淀完全抛开了，太可惜了，所以说还是要做自己比较喜欢的事，不要被眼前的利益迷惑。2014-12-04这种动力来自什么呢？外国有一个词叫“Fiduciary”，就是最基本的一种信托责任感。就是说真的是从你的骨子里头想到我做的这件事是为了我的投资人，我不能输。就是这个激励你去研究，你去拼命地发现怎么样能够让投资人减少损失，能够获益，真的这么想、这么去做是挺不容易的，而不是说考虑我业绩好了能多拿点奖金。2014-12-05投资的真正标准是考察一家公司中长期的发展远景。股市短期波动非常大，波浪形前进，多头时股价涨起来，空头时价格被压缩。但大多数情况下，中长期股价走势与获利成长成正比，而与股市波动关联不大。2014-12-05台湾是外向型经济，必须要把它的东西做好，卖出去。它不像美国，或是将来的中国大陆。将来的中国大陆也会像美国，大陆会有70%、80%都是内需式的，现在只有50%左右而已。像日本，日本外销很多产品到中国，可日本有78%的国内生产总值是由国内的生产值来创造的。德国人低一点，是75%，法国是80%。它们其实是让国内的需求来支撑它们整个国内生

产总值的成长。美国大概也是不到20%，80%是内需，外销贡献的产值不到20%。但台湾地区不一样，我们台湾外销还占百分之四十几。所以形态是不一样的。2014-12-05一是估值偏低，但竞争力第一的优良公司。在一个高速增长，比如年增长15%的行业里，由于暂时的不景气而导致不被大家看好，但是未来成长依然可以预期的相关股票。二是成长机会出现的产业和公司（市场、科技、研发）。比如台湾的信息技术产业和新兴行业，可能是规模很小但是在竞争中处于极为有利的战略位置的企业。三是景气循环落在谷底，长期趋势向上的公司。行业景气周期循环显示，局势对公司的成长极为有利。比如钢铁业，投资者可以从很多方面的信息知2014-12-05可是在估值这一块，我觉得还没有形成让他们可以去评估的环境。他们觉得评估出来的东西是有道理的，可是当他们按此去做时，总是觉得成绩不够好，这就非常不利于行业健康发展。大陆之所以会面临这种情形，是因为社会还没有成熟起来，还有整个法律制度和金融监理是不够的。可是将来有一天肯定会成熟。就像台湾有句话：我会老，你会长大。对不对？2014-12-05它有点太急，现在有很多国内经济学家说它太急了，政府的投资占民间的投资太大，从经济学角度看它会排挤在民间的资源。2014-12-05这样将来大陆的产品才会称霸全世界，因为在激烈的竞争中生产的产品才是最好的，这个国家才会有未来。它一定会主动退出的。这段时间它又回来了，金融危机时它又踏进来了，踏进来了之后，再经过一段时间它就会全面性地退出。这是任何经济理论，任何的经济实务里面都证明过的一点，政府的干预如果是长期的话，绝对是造成不进步，造成停滞。可是基础的东西是必须由政府来主导、来建立的。2014-12-05保险公司可以支付。可是现在在台湾，保险公司只是当做辅佐，因为健保就覆盖掉一切了2014-12-05他们现在所做的就是为了让欧元更健全。他们现在说德国要节制财政支出，如果更进一步的纪律约束的话，欧元只会越来越坚强，越来越可抗。2014-12-05最好的机器，德国人生产的；最好的跑车，意大利人生产的。最好的时装工业，是法国人跟意大利人主导的；最好的美酒、化妆品，是在欧洲人手上；全世界最好的机械、化学、冶金、所有的造车，最好的东西全部在欧洲；所有的布料，所有的纺织业，全部在欧洲人手上。美国人只赢在国防工业，电脑，但其他大型的跟中小型的工业，没有一样比得过欧洲，制药美国可以跟欧洲并驾齐驱。至于日本人，跟欧洲比几乎什么都输。2014-12-05在这7年间，他要广泛地阅读国内国外的各种书籍，通过自己的学习，积累一定的经验，才能开始管钱。2014-12-05你觉得自己性格中最适合作投资的是哪点？喜欢不确定的未来，这是好奇心；坚定的投资信念，这是执著。2014-12-05我常常讲我们这个资产管理是菩萨事业，因为我们可以帮很多人去作正确的投资。另外投资者也有一个意义，我常常讲或许可以写下来。你买一只股票，就可以有几十万人替你工作。比如买了鸿海的股票，全球就有100万个劳工在替你工作，这是多么幸福的事情。你打一通电话就可以成为它的股东，然后享受利益。如果你买的股票价格够低的话，那是最美妙的事情了。2014-12-11但是现在问题在于，长期以来培养了他们“反正有人买单”这种坏习惯思维，所以这些公司越借越多、越借越多。借到最后政府没能力了，所以这个全盘就倒了。我觉得中国也有这个倾向，如果现在对地方政府的债务不处理，特别是银行的体制问题不处理，到最后就是一圈一圈地这样传过来。2014-12-11我感觉就是中国跟日本一样，希腊某种程度上也有这种问题，都有一些不清不白的东西。比如说铁道部是国家性的，就是中央政府投资，不是企业运作。要不铁道部市场化弄个公司，借了钱，把铁路修起来，还款不要政府担。研究日本这些年我感受很深的一件事就是，私的是私的，公的是公的，不要混在一起。2014-12-11整个危机在我看起来，政府应该做政府的事，比如说政府定法、定规矩，政府得有市政，有警察，但是你总是跟私人应该做的东西掺和在在一块，就产生很多腐败现象、公共权力滥用。2014-12-11希腊人均财产是中国的6倍，意大利人均财产是中国的15倍，你说中国辛辛苦苦攒那么点钱拿去救他们，这合适吗？他们不是没有钱，他们有钱，问题是政府没有钱。那么政府没有钱应该是老百姓还吧，问题在于他们是昏官刁民，老百姓不愿意还。比如说希腊是增税了，罢工的是税务官！比如说还有一个办法是增收财产税，你这个国家的有钱人，这是你的国家，大家贡献，但他们早就把钱转到瑞士银行去了，他们跟你玩儿呢。2014-12-11第一是市场公认的质地差的公司发行的债券，比如同行一般只有5%，其利率达到10%左右，以前朗讯、北方通讯、维亚康姆等公司发出的债券都属于此类。第二是我们称之为“不情愿的垃圾债券”。一家原先很好的公司由于经营转差就成了“不情愿的垃圾债券”，比如通用汽车公司以前发的债券，利率在5%~6%，现在利率达10%，利率最高时甚至到过20%~30%。第三是人为创造的垃圾债券，杠杆收购中经常使用这类债券，大多是为收购而发行的债券。2014-12-11投资者不应仅凭“垃圾债券”的名字来判断其投资价值，往往不被看好的投资品种中有大机会，与之相反，所谓公认的好品种中倒很可能藏着巨大风险。人多，竞争多，危险就大；人少，竞争少，就有机会，这是一个很简单的道理。2014-12-11从对冲基金来说，你看到和做到，

《投资之道》

这两者之间还是有很大的挑战。一般聪明人，反正就是跟着市场走，然后比市场做得好一点。做对冲基金的人就想更聪明一点。第一你自己得认清事物的本质到底是怎么样；第二你得想市场什么时候会认识到这个问题2014-12-29只有坚持自己想清楚才能赚钱，投资圈里有很多不懂装懂、轻信别人的人，最后一定会失败。2014-12-29我们讲，在金融界有三种钱，一种smart money（聪明的钱），一种real money（真实的钱），一种dumb money（愚蠢的钱）。那么这个smart money讲的是对冲基金这些，每个对冲基金并不见得smart；real money就是共同基金、养老基金，很大规模；第三个dumb money，中东是第一号的。中东有那么大的资源为什么好不起来，因为那都是从滚滚的石油中流出来的钱，它都拿去投资去了。只要哪个国家有问题，哪个银行有问题，跑到中东要钱去。而且他们只要一投资，你肯定知道没戏。日本也证明是dumb money。日本靠制造业挣了很多钱，在这儿投个楼，那儿买个公司，衰退20年。2014-12-29亚里士多德早在2000多年前就说了世界上有三种政体，每种都有利弊。君主制、精英政治和民主政治。现在民主政府发展到这么多年以后，它也产生了很多问题。现在还有人讲中国政体的先进性呢。2014-12-29年轻人一定不要为钱到什么行业，最重要就是你确实实有兴趣，最重要的就是你好奇不好奇。比尔·盖茨是大学里开始做的吧，乔布斯大学没毕业就做了，所以他们从小就开始行动了。像有些人从15岁开始做到25岁，保证比40岁的人厉害。有很多很多很有成就的人都是因为开始早。这一点我非常信。我就属于半路出家。我上芝加哥读书的时候根本搞不清别人在讲什么，整个就是不懂，一点不懂。2014-12-29最盛的时候应该是90年代中期，我当时就觉得不太好，和我想走的是不同的路。投行文化就是交易、交易、交易，客户赚钱亏钱，至少在短期内，跟投行的关系不大。但我总觉得做什么事，还是要对长期的结果多多少少负一定的责任。2014-12-29他还说过，行情在绝望中诞生，在犹豫中发展，在憧憬中成熟，在希望中毁灭。2014-12-29我觉得中国面临的问题中，房价问题比较严峻，房地产泡沫有可能拖垮经济。而股市虽然也大幅波动，但对经济的伤害远远小于房地产，比如互联网泡沫。因为投到股市的钱，大部分是额外的储蓄。2014-12-11不相信勤劳致富的人永远都是想投机取巧，品格不刚的人一遇逆境就变节。我见过10年前在“基金黑幕”中主参与的人，有些已经修炼成为价值投资者，但更多的还是一见面就谈操纵和勾结。2014-12-11所有资源充裕的国家，基本上都是一个没有未来的国家，这就是资源诅咒。以中东为例，那儿有无数的石油，像巴西、南美有铁矿石，有石油，它们是上帝的宠儿。2014-12-11中技那时候是属于边缘的投资机构，能够掌控的资源非常之少。那个时候资源都还在证券公司手里，或者说在金融机构手里，它们基本上是坐庄一条龙服务。我们没有金融牌照，要在市场里生存，就要寻找自己的生存之道，我们只能用最笨的办法，就是把公司都看一遍，然后寻找人家赚钱的模式，悄悄地贴着。如果你自己有很大的资源，你就会沉浸在你的资源里面，而我们没有资源，我们很难生存，我们只能走我们自己的路径。久而久之，就成了路径依赖。往往最笨的方法就是最好的方法。2014-12-11我们可以用三个时代来划分中国证券市场投资者结构。第一个是1994年以前的C-to-C时代，散户对散户，没有绝对的赢家，大家都抄底逃顶。第二个是1995~2000年的B-to-C时代，以券商为主的机构把掠夺和黑幕发挥到极致，屠杀散户，它们将机构和上市公司的钱通过委托理财的方式聚敛到自己手里，对散户进行屠杀。第三个时代是2000年以后到现在，由于共同基金等新机构投资者的出现，由B-to-C转向B-to-B时代，在此过程中，投资理念不断演变、分化，包括共同基金和私募基金的操作方法有所不同。全流通后，产业资本起的作用越来越大。2014-12-11坚强的神经比聪明的脑袋更重要。所谓坚强的神经，就是不要随波逐流，要坚持自己的原则。这个市场里的人绝大多数都很聪明，但是想长久在市场中活下去，还是笨一点好，要坚持自己的笨办法。我的笨办法是减少换手率，不要做太多的股票，不要听太多的消息，不要去赚不该自己赚的钱。我以前在基金做的时候是左侧买入多，现在是右侧买入多，东西再好，我也要等到它快表现的时候买入。2014-12-11基金是个很好的学习的平台，每天一大堆人跟你讲，有一套投资研究流程，就好像从这头把猪赶进去，那头火腿肠生产出来。每个人就在这个流程里面。但是火腿肠生产出来了，是一个标准化的火腿肠，如果它一直在这个标准化的流程里，它就会遇到瓶颈，它的个性能够体现的东西非常之少。然后就是挑战弱化，刺激弱化，他的激情就会衰退。如果你整天过着千篇一律的生活，没有一个东西再刺激你，就会有暮气。2014-12-11有股权激励你也是很少一部分，他们有恒心吗？没有。很多人就是说觉得自己有钱了，他们人性里面那点劣根性就暴露出来了。什么劣根性？想管我就管，不想管我就要找个职业经理人，让职业经理人管，他是两头占的。然后自己打球、玩，投到公司里的精力越来越少，人权、财权他又控制，很多公司就沦落到这一步，能做得好吗？2014-12-11就是我们武侠讲的所谓“人剑合一”，就是说你一定要把你的人跟你的生活方式，你的行当，你的理想，所有的这些东西都结合起来才行。所谓的这种自助游，你选择什么样的线路，你要

《投资之道》

去看一大堆书；我到哪个景点上，我对什么东西感兴趣，这就是你个性化的东西。2014-12-11怎样结合，在基金公司的时候也讨论过这个问题，其实这个就是你的宽度和深度。你研究的宽度和研究的深度，它们是矛盾的。如果你把2300家公司都研究了，你的宽度够了，但是你的深度肯定是不够的。所以你要根据你的能力，在宽度和深度里面去找平衡。就是你利用卖方的能力，还有利用你自己买方研究员的能力，还有你基金经理自己的能力。现在的问题是什么？就是大部分人，宽度也没有很宽，深度则更差。如果我能够研究100家公司，其中对10家公司很有信心，我买10个公司，每个公司都买10%，然后我就配置10个股票，一个组合。那没问题呀！现在问题是什么？就是他的宽度首先就不到，比如挖1米深的地方，他的宽度只有50家公司；能够挖到3米深的地方，他的宽度可能减成5个公司；能够挖到10米深的地方，一个也没有，那他就完全没有信心。那就会把整个组合变得很散乱，变成了所谓的类指数投资。有的公司设计产品，干脆就是一个指数投资，有的在我最有深度的地方增强。我觉得这个其实挺好的。比尔·米勒，他也管百亿美元的资金，人家就十几只股票，我觉得这个就是宽度、深度里面得找到平衡。2014-12-11从投资的角度来说，我作投资有一段时间，自认为这是我一生的职业，我就会喜欢做相关的事情。如果一个人为了追求结果，选择了很痛苦的过程，把跑上市公司和读年报看做是非常可怕的事情，那么，他不会在这个行当中做得长。2014-12-11从宏观角度讲，就是说你要到球要去的地方，而不要追着球跑。过去在中国作股票投资，就是你追着球跑也能挣着钱，所以大家都干这个活，追着球跑。可能到了2012年、2013年，在国内你追着球跑也挣不了钱了，可能还得到球要去的地方等它。我觉得我们可能又面临一个投资理念的重大转折。这个比我们2001~2005年所谓的价值投资又上了一个新的台阶。2014-12-12索罗斯挣钱，他是理解这个世界是怎么运作的，他是从这个角度来挣钱的。就是说索罗斯理解这个世界运作的本质，所以他总是能预判很多东西的反应，他学哲学出身，对整个历史传统理解得非常透。为什么1992年他赌英镑的时候，他能赌赢？那个时刻他想的是什么？刚开始以为他只是敢赌。后来才知道，你去读完这些历史你就知道了，英国每每在世界关键时刻，总是明哲保身。它不去扛事情，没有那个民族性。所以赌它退出欧盟就特别对。结果他那次去跟日本折腾，赌日元他就赌输了，因为他不理解日本这个民族。2014-12-13第一名挣大钱，第二名就是盈亏平衡，第三名就没有了。以后就是这样，没有第三名。第二名大家是养着它，不要让第一名涨价。第二名存在，其实从商业上来说，也是没有意义的。我觉得这些东西，这些雪道是能够看得见的。2014-12-13商学院迎合了老板们的这些想法，这是商学院大行其道的一个原因。工作交给下面人干，你就敲敲边鼓、作作决策。这迎合了无数老板的想法，制度做好了，就是百年老店了。这其实是很大很大的误导，如果你不能因时而变，跟上这个时代的变化，大领导如果不学习，不能够跟上这个变化，每天就是希望打球、晒太阳，会见电影明星，这个团队怎么可能成为一个有战斗力的团队呢？2014-12-13这个社会最终能够引领向前进的，还是创新。而创新是一个配套工程，是整个制度和人们思想的解放。如果你看到我们现在，控制越来越加深，多亏有了互联网，导致了信息的流转，你老靠这种控制的话，最后一定是扼杀活力，走到后来就是无本之源。2014-12-13有一天我看到一个报道，采访李锂，海普瑞的董事长。我觉得他讲得特别有意思。他是从重庆搬到深圳来的，人家说，因为我也去过重庆，看到重庆市政府对企业真是殷勤啊！每一个企业都有专门的政府对这个企业的负责人，企业要办什么事，就去政府，找这个对口的人，他就替你把所有事情都办了。我觉得听起来挺好啊！后来人家说重庆不是对企业挺好的吗，你为什么要从重庆搬到深圳来呢？后来李锂讲了一句话，我觉得挺有深意的。他说重庆政府太照顾我们了。他太照顾你了，你会不寒而栗。2014-12-13我就先从创新来说吧！我觉得深圳公司是中国所有企业的典范。像中兴、华为、中集、招商、平安、万科。你把那个股票代码上的深圳公司划掉了，可投资的公司一半都没了。2014-12-13我觉得还是多读书吧！多读书才能多思考，然后才能够融会贯通。读书读得少了，懂一点就觉得自己懂很多，然后多读了以后，才能够把所有的东西串起来，才知道因果，就不会知其然不知其所以然。2014-12-13。金庸的小说就是香港各时代精神的武侠演绎。金庸开始写的郭靖代表了60年代的香港，令狐冲是70年代的香港，韦小宝象征80年代的香港。60年代想取得成功，要像郭靖，命好、运气好和自己勤奋肯努力；70年代要学令狐冲，聪明、机遇好、出身好和有原则；80年代的韦小宝，绝顶聪明、出身市井、处世圆滑、命好也有原则。金庸很厉害，看透了香港社会上取得成功的本质，然后表达出来。2014-12-13《新教伦理和资本主义精神》，马克斯·韦伯那本书，讲得还是挺好的。我觉得还是以前书读得太少，忙于事务，每天忙着开会，无聊的会，看无聊的文件，签无聊的东西，然后发现有那工夫真还不如好好看点书，多旅游旅游。所谓“读万卷书，行万里路”还是挺重要的。行万里路不仅仅是去看风景，比如你去欧洲看看地理，看看那些留下来的东西，了解了人类文明一脉相承，其实挺重要的。所以钱花得

最值的地方，应该就是多看书、多去旅游。2014-12-13在零和游戏的外汇市场上，要想成为赢家就要有独立思考的能力。因为要区分市场共识形成的初期，及最后盛宴的结束，通常是非常不容易的。江平非凡的独立思考能力及在此基础上的自信，使得他在面对重大历史性的机会时，能“当所有人都站在对立面”时，“站在所有人的对立面”。2014-12-13我很少看华尔街的研究报告，也不太和华尔街的分析师通电话。华尔街利用经济学家、分析师的主要目的是给公司赚钱，而不是寻求事情的原因和结论，敢讲真话的经济学家、敢于揭露真相的经济学家是不受华尔街欢迎的。因此，华尔街很多消息都是以讹传讹或者很滞后，但很多人被这种消息和所谓的点评蒙蔽而丧失了自己的判断力，作出错误的选择。2014-12-13很多经济学家有自己的思想，有深刻的见解，但有远见的人有时很难生存，因为如果他的话不能为他的机构服务，不能为机构赚取利润，这些人就会被淘汰。华尔街公司需要的是能把产品推销出去的人。华尔街看多的不是哪个资产最值得买，而是哪里赚钱多。2014-12-13在遭遇挫折时，要有过硬的心理素质，要会败，善败，败而不溃。失地但不失人的心态很重要。华尔街会让新交易员检讨自己的失败，但没有人知道怎么才算善败。华尔街有很多优秀的交易员经历过，知道其中的道理，但是不说出来。我在不断总结和反省中终于明白：事先不要想自己在交易中能赚多少钱，而是要想发生亏损怎么办，仔细考虑自己愿意亏多少，愿意把多少资本投进去，把几个解决方案先想好。只有这样才不会溃，不会乱，才能有信心和能力补充兵员继续战斗，为最后的胜利创造条件。

2014-12-13中国经济长期发展前景仍然很好，但是经济发展与股市升值并不等同。在一个经济未定型的国家，经济发展往往由上市公司以外的经济单元来推动。新兴国家股票上涨时短期内如同火山爆发，但接下来常常几年乃至十几年停滞不前。因为市场机制不健全，投资市场鱼龙混杂，上市公司圈钱不择手段，严重损害投资者利益。中国对三四线城市的房地产泡沫要警惕。由于出生率下降，人口老龄化，以及高端人才与财富集中化，中小城市房地产一旦供过于求，将会长期停滞不前。

2014-12-13棋经中有一句话，“持重而廉者多得，轻易而贪者多丧；不争而自保者多胜，务杀而不顾者多败”，这道理在围棋、投资和人生上都用得着。2014-12-13我们投的一些企业，有的都已经很大了，还能够做到规模，它的成长的确能跟它的规划相吻合，甚至超出。所以说是非常优秀的企业，这样的企业在成长期内都不能卖。2014-12-16企业对经营环境的反应怎么反而落在你们研究的后面呢？企业习惯依循过去，投资者必须看到未来。两者关注重点不一样。另外企业制订计划的时候依据是两个，一是对未来的判断，二是过去的情况。它更注重的是过去的情况。就像制订今年的工作计划，参照去年的，今年比去年多一点，一般它的重点都放在原来的基础上。像我们投资者看未来为主，区别在这里。2014-12-16中国股市很有可能比较长的时间维持低点盘整，这是很有可能的。大的环境就是这种经济模式能不能转型成功，这个难度比较大，因为它牵扯到财政体系、分配体系，政府占的资源太多了，它能降低这种资源占有的比例吗？这是一个体制问题。中国改革开放三十多年，财政收入增速很快，这就说明政府掌握了很多资源，政府愿意放弃这种资源掌握吗？它不会放弃的，转换是很困难的。不能抱太乐观的预期。所以投资者只能在大消费里选择一些标的来投，可能速度会降一点，但至少会成长。2014-12-16我之所以选择价值投资，也是受到人生哲学一些基本观点的影响，我压根儿没有想到去操纵别人和市场，我能想到的是用一种规范的方法作投资，自然走上了价值投资之路。有些很出名的券商很早就注重投资研究，但最后还是衰亡了，很重要的一个原因在于人生哲学的选择，他们相信自己能操纵和影响别人，但结果证明他们并没有这种能力。结果不同，很大程度上取决于对一些朴素真理的选择和坚持。2014-12-16阴谋诡计只不过说明没有足够的智慧去以诚待人。对投资人来说，如果你左手拿着诚实，右手握着耐心，那么你将受益无穷。诚实是一种由内而外的品德力量，是投资经理避免被骗与贪婪伤害的最好的策略和武器。投资有时候很苦闷，经常会遇到一些黑天鹅事件，譬如日本地震、瘦肉精、高铁事件，这都是中国市场特有的现象。但是，你若不贪婪，生活就不太容易欺骗你，真正诚实的投资者，轻易是不会上当受骗的。“能力能让你到达巅峰，但只有品德才能让你留在那里。”王国斌说道。2014-12-16当市场下跌时，很多人看到的是风险，但你要看到机会。2014-12-16王国斌说道：“生命抛来一颗柠檬，你是可以将其压榨为柠檬汁的人。”一点点的态度变化，却能造成大大的改变。他还分享了巴菲特的两句名言，一是：在危机时刻现金加上勇气是无价之宝；二是：真正赚到大钱的投资者，通常是在质的方面作了对的决策。2014-12-16只不过那时没什么公司有经得起检验的业绩而已，哪个公司想被人炒自己的股票，一定会去包装业绩的。不像现在，概念、主题、自上而下、时机选择、量化投资、趋势投资等名目繁多，价值投资反而只放在嘴上了。2014-12-16认知心理学家和决策理论家认为我们有两个决策系统。最直接、最迅速的决策系统是基于第一印象，是人类进化过程中逐渐适应环境而产生的能力，也就是直觉。人类除了可以使用直觉思

《投资之道》

维以外，还可以使用另一种信息处理模式，它包括以特定规则为基础的决策和非社交决策，这两者都需要抽象思考。这种思考会消耗时间，涉及有意识的推理，不能立即回答出正确的答案，这个分析决策系统也许比直觉晚出现，是人类进化的适应机制。要解读统计信息或概率，了解一些法律条款，或者计算利率，都需要这种抽象的思维推理。当直觉系统运行的环境已经不再是产生直觉系统的环境时，该系统就不再有效了，金融领域就是其中的一种情况。2014-12-16查理·芒格讲过，所谓投资这种艺术，就是比别人更好地对未来作出预测。怎样才能比别人作出更好的预测呢？最好的方法就是把你的种种尝试都限制在自己能力许可的领域中。如果你花尽力气想要预测未来每一件事，那你尝试去做的未免太多，你将会因为缺乏限制度而走向失败—世界上存在着无数的可能。如果不能有先见之明或预料意外事物的本领，我们就会发现，自己被某人或者某种杂乱无章、难以明白的事物控制。投资的基本规律就是未来的高度不确定性。投资的本质在某种程度上就是一种概率游戏。每一天，投资者都需要把投资机会转化为概率。2014-12-16正如索罗斯所说：“我有认错勇气，发现错误马上改正。我的成功不是来自猜测正确，而是来自承认错误。”2014-12-17券商自营一般有一个年度任务，希望今年能够赚多少钱。所以大部分券商背景的人从最开始的时候已经养成自上而下的习惯，你们的主流却是自下而上，这和你们对不确定性的理解有关吗？也许有关系，我常说很多事情短期是不确定的，但拉长时间看是确定的，这是我们公司自营能够长期获胜的一个原因，我们公司上下都有良好的心态，鼓励大家长期看问题。2014-12-17我曾经在一次讲演中提到，从IPO开始，我们就有一个简化的公式： $P=PE \times E$ 。PE是预期市盈率，E是预期的每股赢利。这个公式既可以告诉我们每只个股的价格，也可以是整个市场的价格，即指数。从历史和现实中我们可以得到的经验和结论是：市场表现和宏观经济很多时候并不同步。PE是由E、信心、流动性、大小非减持等因素所形成的函数，而经济周期是决定公司收益大小的一个主要因素，所以很多人无比重视宏观因素，因为若能正确预测经济周期转折点，无论自上而下或是自下而上的收益都是巨大的。2014-12-17监管机构、交易所、证券公司、上市公司、基金公司、保险公司、社保基金、财经媒体、财经公关、个人投资者等构成了资本市场生态圈。在这样一个生态链中，二级市场是整个生态链上最脆弱的一环，如果一只证券的生命周期像一根火柴，那么IPO是刚刚点燃，后面是不断在传递的，二级市场的投资者，接到的是已经快要烧到头的那一段，很可能就会烧到你的手。2014-12-17在卖方时代，上市公司在与投资者博弈时，上市公司的地位压过投资者，但是当这个市场变为买方市场时，所有的上市公司确实需要去正视投资者。我觉得这是整个资本市场一个巨大的变化。2014-12-27如果你的竞争者知道你的秘密却不能复制，那就是一种结构性的优势，就是一条“护城河”。2014-12-27另一种资源是网络效应（互相照应，极为方便的好处），如银行、万事达、维萨，还有伊利等巨大网络公司，使得新进入者越来越难。2014-12-27第三种是知识产权，比如专利、商标、政府许可或者客户忠诚度、高品牌知名度等。在中产阶级越来越多的今天，时间是中产者最宝贵的资源，一个品牌如果能够减少顾客的“搜寻成本”，比如麦当劳、可口可乐、肯德基，对消费者就很有价值。消费者不易见异思迁。2014-12-27最后一种是高昂的用户转移成本，它的产品无法替代，或者客户很难离弃。如果离弃，客户需要付出不小的代价。微软就受益于此，因为用户转向其他产品的成本实在高昂。银行、基金公司、软件系统也是如此。2014-12-27首先是数学上的基础，要考虑投资有非常奇妙的复利效应，由于复利是非直觉的，很少人去关心它。在投资上，需要去寻找稳健的、可积累的投资。2014-12-27第二个因素是在投资中虽然时机选择和经济周期预测很重要，但有能力准确预测的概率极小。所以纯粹的自上而下的时机选择和宏观决策，往往欲速而不达。这造成了大多数投资者根本就不知道自己是按什么方式进行投资为好。价值投资自然就可以成为一种可行的选择。2014-12-27第三个因素，大多数经济学家和投资者曾认为，一涉及金钱，人就会变得理智。2014-12-27理性人的假设在金融投资领域可以说无效。因此市场定价会出现错误，错误来自人类希望快速赚钱的本性、是非观念、思维方式以及对信息的反应方式、人及各类机构的情绪、市场中的人际互动、忽视企业的长期商业价值而对最新公布的数据等新闻的过激反应，等等。这些给价值投资者带来了机会。2014-12-27第四个因素，在整个业内生态链，二级市场投资者是最脆弱的一环，要学会保护自己，最好要寻求真正有价值的公司，寻找有护城河的企业，价值投资的思维可以很好地保护自己。巴菲特说过，“世人认为我在价值投资，其实我是在投资价值。投资价值和价值投资的区别在于，价值投资被演绎为教条和崇拜，投资价值是独立的判断和行动，这才是投资的精髓。投资价值这个词，投资是动词，价值是名词”2014-12-27第五个因素，价值投资需要做很多艰苦的工作，非同一般的严格纪律和长期的投资视角。只有极少数人愿意和能够为成为价值投资付出大量时间与精力，而价值投资人中又只有一小部分拥有较强心理素质的人才能取得成功。2014-12-27其实这是经济

《投资之道》

学里面讲的交易费用的东西，任何一个企业存在都是为了降低交易成本2014-12-27投资的长期成功有赖于我们如何采取中庸的态度，要的是情绪的稳定和内心的平静，2014-12-27如果企业的管理层阻碍了市场价格对内在价值的体现，那么他们就破坏了投资的动力。这类阻碍有时是因为管理层和股东的观点不一致，甚至是利益不一致，阻碍的方式方法可以很多。国企中特别常见2014-12-27所以我曾说：“孟子曰：‘吾善养吾浩然之气也！是气也，寓于寻常之中，而塞乎天地之间。’此为投资之至理！”2014-12-27最近几十年中国企业的进步可以划分成三个交替进行的阶段。第一个阶段是1996年之前，企业依靠寻租，大多以胡雪岩红顶商人的方式经营获利，所以1996年之前上市的公司，都还不是真正意义上的现代企业。双轨制下的企业，批文是最重要的。现在还有很多这类的企业。第二阶段就是1996~2000年，以长虹、海尔、美的、格力为代表，中国出现了与衣、食、住、行相关的真正需求，为满足这些需求的产品开始真正面向市场生产。倪润峰率先运用市场策略，即价格策略，但当时只有一个方向，就是降价。价格战只在一段时间内有效，很快利润就没了。由于企业利润不可持续，当时的股市具有明显的操纵特征。第三个阶段就是从2000年开始，中国逐步成为全球最大的MBA、EMBA教育市场。我们的企业家在倪润峰时代，只会打价格战，而MBA、EMBA教育打开了企业家的视野，所有国际上先进的管理经验开始在中国企业实践，2014-12-27经营者开始具备企业家的眼光，开始讲企业战略、人力资源管理、产品设计、营销、广告等，让自己的企业壮大。在这个阶段，中国出现了一批真正的通过管理带来效益的企业，比如联想、中集集团、中兴通讯、万科、张裕、上海家化等，企业增长也开始长期化。而社会需求也在进一步提升，汽车、住房、旅游都涌现了大量的公司。2014-12-27自上而下分析，可以看到中国以前所有企业竞争优势的来源之一，要么是政府保护下的垄断，要么就是劳动力成本低和低环保要求。但是这几年劳动力成本会不断上升，劳动密集型行业的成本会快速上升；环保要求也越来越高；政府保护也多受质疑。2014-12-27“贵上极则贱，贱下极则贵，贵出如粪土，贱取如珠玉”是逆向行动者的最高境界2014-12-27正如很多投资大家所阐述的，拥有一套核心哲学是长期交易成功的根本要素。没有核心哲学，你就无法在真正的困难时期坚守你的立场或交易计划。你必须彻底理解、坚决信奉并完全忠实于你的交易哲学。为了达到这样的精神状态，你必须作大量的独立研究。一种交易哲学不可能从一个人的身上传递到另一个人的身上，你只能用自己的时间和心血去得到它。2014-12-27我是个爱看书的人，什么书都看。只要你在国内能看见的所有投资类的译著，我都会去翻翻看看。前面说过，很多书我在早年就看了，还有比如对我影响很深的是我在南方证券的时候看的《证券市场周刊》上的连载—《股市大盗》，后来出书了，现在书名是《贼巢》，从业一开始就给了我很大的警示。我有最早版本的彼得·林奇的译著，我还有专门写在美国80年代收购兼并时投资的书2014-12-27《孙子兵法》我也很熟，“故知胜有五：知可以战与不可以战者胜，识众寡之用者胜，上下同欲者胜，以虞待不虞者胜，将能而君不御者胜。此五者，知胜之道也”。2014-12-28好的企业必须拥有一些质朴的东西，一些理想主义的东西；相反，老谋深算的企业总存在着问题。所谓天真和质朴就体现了企业的透明度，好的企业不怕给大家看，不好的企业则惧怕透明。2014-12-28所以这也是为什么我每次经过邓小平“坚持党的基本路线一百年不动摇”大牌子底下要写微博的原因，每次去了之后我都写一个微博，用不同的方式强调一下。政治基础实际上是投资的基石。2014-12-28本杰明·格雷厄姆、沃伦·巴菲特和菲利普·费雪等投资大师的思想是我取之不尽的源泉，他们都把研究企业作为投资的出发点。有所不同的是，格雷厄姆的价值概念和费雪的成长概念是价值投资的基石，巴菲特是价值投资最坚定的执行者，他承袭了前两位的理论，又把它们有机地融合并发扬光大。巴菲特还拥有超越世人的眼光，能在困境中看出前途所在。2014-12-28所以我觉得事业的成就源自内在的力量。所有的事业都是内在的，这就是内心的力量。这个完全不是外面的人可以给你的。要从知识来说，我们公司的小伙子基本上都是名牌大学毕业的，知识是足够的，但思维是不是更深邃，更深远，那是另外的东西。跟知识结构有关系，但是没有绝对的关系。2014-12-282012年起，创业板、中小板很多的原始股都可以解冻。中国真正进入全流通时代，而且进入了产业资本和金融资本搏杀的时代，所以我觉得它的交易文化可能会有重大的改变。2014-12-28价值投资理念蕴涵了丰富的人文精神。2014-12-28《圣经》、《进化论》、《论人类不平等的起源和基础》、《论法的精神》、《战争与和平》、《日瓦格医生》等书是我百读不厌的经典作品。2014-12-28达尔文的《进化论》不仅回答了人是怎么来的，他还系统思考了为什么一个民族消亡而另一个民族强大并延续下来。2014-12-28我记得《时间的玫瑰》里有句话：“金钱是改变人民心灵的工具。”某种意义上，像巴菲特这样的人，赚了足够多的钱，然后又把这个钱回归社会，这个影响力是非常大的。另外我原来也在《芒格传》里面写了一个推荐序，“唯有思想更久远”2014-12-28书就看《穷查理宝典》吧！它尝

《投资之道》

试着从思想文化改变社会。2014-12-28打一个比方，当时对好消息的反应各个市场不同，美国的市场是一个逐渐升温的过程，它需要14天或者更长的时间，每一天会好一点，惯性往上走。但是亚太市场往往是相反，对好消息的反应总是过度，在消息出来后，股价上冲很快，立刻又会下来。美国市场的参与者比较谨慎，比较理性，有时候反应就不够，而亚太市场则特别容易见光死。还有关于投资的时间点，美国因为税收，所以往往12月卖出，1月买进，这样的话，有一些不好的股票12月就容易斩掉，这样投资者可以当年落实这些亏损，减少本年整个收入税收。有一些在一年内跌得比较惨的股票在12月更进一步下跌，我们相应的策略是11月就出货，等12月被超卖时建仓，然后等待1月正收益效应。亚洲市场，过元旦，特别是过春节，有一个过年的节日效应，过年前，人们往往想落袋为安，不愿意承担长假不确定性带来的风险，过年后，大家喜欢看2014-12-29投资就是一个科学跟艺术的融合。科学可以做一个框架，这个框架是帮助你思维的，帮助你自己去学习的，艺术是你决断的另一个天赋。

2014-12-29是的，还有公司事件。我现在在国内做资产配置业务的模型就主要是三大因素，流动性、估值和市场情绪。2014-12-29你要比别人做得好，无疑就是两个办法，第一种你比人家看得远，比人家看得远的人很少；第二种就是你比人家有理性，比人家有原则，有一套管理程序。2014-12-29如果采取一种加倍的方式，就是模型指标超一个标准差就再加一倍投入，一般情况下是对的，但是哪一天碰到一个黑洞的时候，如金融危机，你就可能加倍亏钱。所以我们找一个市场进入的扳机。市场总是走过头的，市场反转的时候，你会看到有一些现象，这就是你的扳机，你等这个东西出来就进入市场。2014-12-29投资的第一点，就是你要承担风险，乐意承担风险，你必须有决断力；第二要积极踊跃，就是要积极寻找机会；第三就是均衡发展，投资真正能做得好的，都需要比较理性，同时生活比较均衡，书呆子是做不了好基金经理的。实际上我看好的基金经理都是些多面手，他们不仅智商高，情商也高，毅商更高。2014-12-29公司事件嘛，这些比较常见的包括高管增持、定向增发、股权激励我们都做，而且我们也统计了一下，股权激励公司跟非股权激励的公司，从2005年到现在，涨幅大不一样，这些都是属于我们公司事件的研究。2014-12-29那怎么做到绝对收益呢？我举例几种方式。（1）如果你对市场未来走向有个判断，你可以在你认为牛市来临的时候加仓，在你认为熊市来临的时候卖掉，并做空股票或指数。这叫市场选时（market timing）。如果你的判断大多数正确，并不需要股指期货和融券你也可以做到绝对收益。（2）如果你不知道大市会怎么走，但是就知道这些股票会比那些股票走得好，那就买入相对看好的股票，卖空相对不看好的股票或指数期货。这叫相对价值（relative value）。这个要求做空指数期货或者融券才能实现绝对受益。（3）如果你知道某些资产之间的相对价格应该符合某种数学关系，那么当市场上价格关系偏离时，你就去买相对低价的资产，卖出相对高价的资产，这叫套利（arbitrage）。套利也可以看做是相对价值的一种。2014-12-29人脑一定会比较主观，受周围同类行为的影响，必须要有足够的冲动性、联想性、主观性和对危险的恐惧性。所以人脑就不会拥有最适于投资的判断方式和情绪模式。2014-12-29就是通过有纪律性的、系统性的和科学的方法来分析信息，来作投资判断，理性果断地来作配置、风控和退出。2014-12-29我觉得这个世界变化非常快。将来10年、20年，年轻人要把基本功做好，学好，然后要对这个世界充满好奇心，要有很多原生态的好奇心和兴趣。另外不要给自己设条条框框，说一定要做什么不做什么。将来这个社会到哪步，到底会需要什么样的人才是很难现在就下判断的。你要根据当时的需要再看自己感兴趣的东西来定自己的方向，可能跟过去是非常不一样的。千万不要盯着别人已经走过的路

《投资之道》

版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:www.tushu000.com