

《本杰明·格雷厄姆论价值投资》

图书基本信息

书名：《本杰明·格雷厄姆论价值投资》

13位ISBN编号：9789787806456

10位ISBN编号：9787806453

出版时间：1999年2月1日

出版社：海南出版社

作者：珍妮特·洛尔

页数：296 页

译者：吴全昊

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.tushu111.com

《本杰明·格雷厄姆论价值投资》

内容概要

BENJAMIN GRAHAM ON VALUE INVESTING 遇上格雷厄姆这样的导师是我一生的幸运,对投资有兴趣的人士一定会对这本书爱不释手。——沃伦·巴菲特 聪明的投资者不会错过任何阅读和理解本杰明·格雷厄姆的著作的机会。这本书深入展示了他对投资的洞察力,同时,这也是一本感人的传记,记录了他光彩照人的一生。——约翰·伯格爾先锋投资集团的总裁和创始人 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。本杰明之所以可以无可争议地获得了这个地位,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。——亚当·史密斯《超级货币》一书的作者

精彩短评

1、 格雷厄姆论价值投资

他让我们做了个小测验，是一些是非判断题。我们都是些聪明的家伙。他事先说明，20个问题中一半是对的，一半是错的。大多数人都不能做对10个，但如果我们全选对或全选错，却可以做对10个。

本告诉自己的读者和学生，一个真正的投资者很少被迫卖出自己的股票。当他认为一项投资已经成熟，实现了预期的赢利时，他会在自己选定的时机卖出股票。

市场行为越荒谬，具有商业眼光的投资者的机会就越大。

如果一个公司的经营状况非常好，它的股票甚至没有损失的风险，那么它也一定能为投资者带来非常好的未来收益的机会。在坚实的基础上开创赢利的事业要比在不稳定的基础上容易得多。

对本来说，20年代是动荡的年代、复杂的年代、胜利的年代，但这一切就要结束了。结束之前，这位华尔街神童——它后来最有学问的公民——本杰明·格雷厄姆将会被现实教育得更清醒。

格雷厄姆在1937年出版的《财务报表释义》中介绍了一种迅速掌握会计学原理的方法，包括这些原理如何在资产负债表和收益表中得到应用以及投资者应从会计账簿中获取何种信息的说明。

1.流动资本 流动资本是当前资产超过当前负债的余额，是衡量公司实力的一个关键因素。它是公司日常运转的资金来源，通过检查流动资本及其在一定期间的变动情况，投资者就可以了解管理者扩大资产和应付经济变化的能力。

2.现金 这个术语包括严格意义上的现金、可交易的证券或任何可以暂时代替货币的资产。公司持有现金的额度应该是正常经营所需再加上合理的余额，以应付紧急事件——虽然紧急事件时有发生。

3.固定资产 固定资产包括土地、房屋、设备和办公家具。时间能使有些资产增值，有些资产贬值。因此，它的真正价值很难判断。格雷厄姆建议在年度报告中以脚注的形式表明投保的资产价值。虽然投保价值（一般以重置成本为基础）不能确定实际的市场价值，却可以更深入地说明问题。

4.无形资产 尽管格雷厄姆也和其他分析家一样对无形资产抱有偏见，他仍然认识到无形资产可以拥有实际价值。至少应该承认，品牌、租借权和商标之类的无形物是真正的资产。

5.现有资产净值 如果公司出售了所有资产，清偿了全部债务，人们通常就把账面价值视为它的价值。而格雷厄姆认为，以现有资产净值来估算清偿价值的效果更好。

如果一个公司以低于其现有资产净值的价格进行交易，仅凭这一点还不能证明它的股票价值被低估了。现有资产净值的计算方法是从现有资产中减去现有负债。

6.对票面价值的思考

现在，股份公司随意确定票面价值，而且这也只是出于记账的需要。

银行短期贷款利率是8%，而道·琼斯指数的红利只有2%，这是没有道理的。“根据平衡法则，情况总有一天会颠倒过来。”

格雷厄姆说，他已经意识到二十年代末的股价太高了，可他总认为自己的投资非常好。他刻意地远离危险性的证券，但他的钱是借来的，这是个错误。“从那以后，我再也不犯这样的错误了。”

在大崩溃之前，他走过一些捷径，也因此犯过错误。虽然格雷厄姆能够特别迅速地重新崛起，返回股市，但是在“黑色星期二”之后，他喜欢冒险的日子就结束了。从那以后，他一方面追求最大的投资收益率，另一方面还要保证投资有较大的安全系数。他拒绝接受可能会造成损失的挑战，这或许

是因为这种损失的后果给他的印象太深了

《证券分析》的主题反映了本在教学中一贯强调并在华尔街反复运用的思想：股票市场的逻辑性极差，众多胆小怕事的股民随波逐流，他们在股价上升时买进，一旦股价下跌就象没脑子似的急于抛掉。

训练有素的理性投资者既不会被别人的选择干扰，也不会被市场的波动左右，他将寻找卖价低于其内在价值的股票，然后等待市场发现并纠正它的错误。就像水到渠成，股价终究会上升。一旦价格达到了公司的实际价值，就应该卖出股票，然后把利润重新投入另一种被市场低估了价值的证券。

债券所有者和股东需要了解的公司特征是相同的，只不过股东牺牲了一些安全性（在破产时是所有主而不是债权人）以换取股价在未来的升值罢了。

我发明了一种简单有效的方法来确定道·琼斯工业平均指数的中间价值，即，以一流债券利率的2倍为比例将十年平均的收入资本化。这种方法假设，一组股票在过十年中的平均收入可以成为确定其未来收入的基础，但这种保守的估计会偏低。它还假设，把一流债券的资本化比例提高一倍，可以适当抵销优质股票和债券之间存在的转稼风险差异。虽然人们或许会在理论上反对这种方法，但是它实际上已基本正确地反映出1881年以来工业普通股票的平均的中间价值。”

1936年，本写了第二本书--《财务报表释义》，它和《证券分析》一样长期受到欢迎，只是现在却逊色很多了。

评价公司业绩的六个基本因素：赢利性、稳定性、增长性、财务状况、红利分配和价格历史。

- 赢利性可以用几种方法衡量，如直接利润或单位美元销售利润，但是本喜欢用经营收入与销售额的比值作为衡量标准。

- 稳定性的评价是以最近三年平均的每股收益与十年平均的数值进行比较。没有下降则表示稳定性是100%。

- 每股收益的增长性可以和道·琼斯指数进行对比。

- 财务状况由公司的债务比例决定。状态良好的公司2美元现有资产中现有负债不能超过1美元。换句话说，债务不能超过现有资产的50%。

- 在红利分配方面最重要的是连续支付的年限——时间越长越好。如果能按照利润的固定比例，而且数量稳定增加就更好了。

- 价格历史很重要。股票随时都可能周期性地失去吸引力，造成价格下跌，如果一个公司的股价在很长时间内能定期保持增长，这也是很有说服力的。

每次当股票市场的走向出现了显著变化时都应该回头看看这本《聪明的投资者》。“每次阅读，你都能发现一些新的东西。”

本在著作和演讲中一直重复的观点有14个，有些是技术性的，但是大部分都是在说明一种正确的投资态度。

- 1.做个投资者而不是投机者

- 2.了解价格的含义 用股价乘以公司发行的（真实的）股票总数，然后问自己：“如果我买下整个公司，它能值这么多钱吗？”

- 3.寻找隐藏的价值 格雷厄姆最有名的一点就是用“现有资产净值”规则来确定一个公司是否与它的市场价格相符。一个公司的现有资产净值（NCAV）就是从现有资产中扣除全部负债（包括短期债务和优先股）以后的余额。以低于NCAV的价格买进股票是便宜的，因为投资者根本没有为公司的固定资产花钱。

- 4.买进的公式

这个公式的因素有公司的每股收益（E）、预期收益增长率（R）和AAA级公司债券的当前收益率（Y）。股票的内在价值等于： $E(2R+8.5) \times 4.4/Y$ 本认为公式中的8.5正确代表了一个稳定增长的公

《本杰明·格雷厄姆论价值投资》

司的价格—收入比，这个比率现在已经提高了，但是保守的投资者仍然在使用它。在公式发表时，平均债券收益率（或Y）是4.4%

5. 不要轻信 拉动股价上涨的是公司的未来收益能力，但对它的估计却是以现在数字为基础的，所以投资者必须谨慎。

6. 不要钻牛角尖 要知道，你不可能完全精确地发现某种股票的“内在价值”，股票市场也不会正好好处在这个数值上。“安全度”的思想会使人满意。

7. 不要过分依赖数学

8. 分散投资，规则之一 “我的基本规则是投资者永远都应该把最少25%的投资投入债券或债券等价物，再把最少25%的投资用于普通股票，余下的50%可以根据债券和股票的价格变化在两者之间分配。”对于急于发财的人来说，这是个无聊的建议，但是它可以保存资本。

根据这个规则，投资者应该在股价高时卖掉股票，买进债券；当股市下跌时再卖掉债券买进便宜的股票。

作为一个粗浅的常识，投资者应该在主要指数（例如，道·琼斯指数和标准普尔指数）的每股收益低于优质债券时离开股票市场。

9. 分散投资，规则之二 投资者应该持有多种不同的证券，如果需要，每种证券的数量也应较少。

10. 如有疑问，把质量放在首位 收益能力好、股利分配稳定、债务低并且价格-收益比例合理的公司是最好的。投资者以公平的价格买进好股票不会犯错、或者不会犯大错

11. 股利是一个指示器 能够长期支付股利（20年以上）表明公司实力很强大、风险有限，偶尔增值的股票很少支付股利。

12. 保护自己的股东权益

13. 要有耐心 “每个投资者都应该对可能不妙的短期效果作好资金和精神准备。

14. 独立思考 不要随波逐流。本说过：“在华尔街成功有两个条件：第一、正确思考；第二、独立思考。”

最后，还要坚持研究更好的方法保证安全、并实现最大增值。永远不能停止思考。

本在纽约金融学院对学生们说，保险业对每个人都有利——管理者、认购者、代理商、消费者——除了股东。他对保险公司的意见有两点：它不能实现足够多的回报率，投保人的保费最终会因为赔偿所剩无几；而且，它支付的股利也不多，这既降低了总收益，又给股东增添了压力。

虽然这次收购充满了意外因素，而且交易的某些特点也违背了格雷厄姆本人的原理，但是买进GEICO一半股权的决定却是本一生中收获最大的一次。

所有的数字分析都是为了揭示一个熟悉而重要的道理：公司总是处于不断的变化之中，因此，一种公司股票可能在某个时刻是不错的购买对象，可是价格会很快就过高了，反过来也一样。

本认为照顾客户是自己的神圣职责，而钱对他来说只不过是一种记录成绩的方法。他热衷的是金融世界的结构方式，它背后隐藏的真理，它如何隐藏这些秘密的以及投资者如何理解自己的地位，使自己的机会最大化。格雷厄姆认为投资者在这个游戏中投入了资本，应该受到公正的待遇。巴菲特似乎继承了他的这种哲学观点。他最终抛弃了格雷厄姆的数字教条，却对其折价购买股票的目标忠心耿耿。账面价值——甚至经过调整的账面价值——并不能准确反映公司的价值，他很注意市场周期、收益能力和管理技能的作用。他把自己作为股票发掘者的角色比作一名无数次击球失败的击球手：虽然很容易错过好的击球机会，却终能击中一个适合自己的球。

米奇·纽费说：“本的信条归结到一点就是，当股票价格无论从统计分析还是从历史上看都十分便宜时买进，当其价格相当高时卖出。”

我相信，一个有完善的投资观念并能听取建议的个体投资者会在长期的股市中比大的投资机构更出色。信托投资公司或许不得不把自己局限于300种或更少的股票范围之内，而个体投资者都可以从3000种股票中做出选择。大多数真正便宜的股票数量都不多，因此，投资机构将在这场寻找便宜股票的竞争中面临被淘汰的命运。

《本杰明·格雷厄姆论价值投资》

如果你和我一样相信价值投资是一种完善的，可行的，有利可图的方法，就应该全身心地投入进去。坚持它，不要被华尔街的时尚、错觉和投机活动迷惑。

低值股票的十大标准

1. 收益—价格比（本益比的倒数）是3A级债券的2倍。如果3A级债券的收益率为8%，则满足条件的股票收益率为16%。
2. 本益比不低于最近5年最高平均本益比的4/10。（平均本益比=给定年份的平均股价/当年收益）。
3. 股利率不低于3A级债券收益率的2/3。不分配股利或无利润的股票不予考虑。
4. 股价应低于每股有形资产账面净值的2/3。计算方法是：全部资产价值扣除商业信誉、专利权等无形资产后减去全部债务，再除以股份总数。
5. 股价不高于流动资产净值或速动清算净值的2/3。速动清算净值=流动资产-总负债。这也是本最初的理论基础。
6. 总负债低于有形资产账面价值。
7. 流动比率不小于2。流动比率=流动资产/流动负债。它反映了公司资产的流动性和偿债能力。
8. 总负债不高于速动清算净值。
9. 最近十年利润翻了一番。
10. 最近十年中，利润下降超过5%的年份不超过两年。

2、基本就是本的传记，不过对于理解本的投资理念的形成还是有些价值的。附录四是10大选股标准，值得借鉴，有价值的内容不多。

3、本杰明的传记，对投资的讨论不是很深刻。

4、2013.11.15-11.19，写的一般，一般了解格雷厄姆这个人及其思想，接下来要找他的2本著作来看看

5、比较一般 不如华尔街教父回忆录

6、本书按时间先后顺序简要介绍了格雷厄姆的一生，包括格雷厄姆的一些典型投资，格雷厄姆的家庭情况和婚姻生活。本书最后，对格雷厄姆的价值投资也做了一定的客观总结。

7、2012.8读完

8、确实一般

9、作者只有最出名的一本是最出名的

10、不知道还有没有别的关于格雷厄姆的传记，如果没有选择的话这本还是可以看看。他是个著名的投资家，股神巴菲特的老师和教父。

初学者他推荐看他的《聪明的投资者》，而不是大部头的《证券分析》。

11、一个伟大的投资大师，应该是能一个不断更新自己投资理念的、适应当下环境的、合格的、证券分析师。本，就是这样的人。

12、我在学习投资，属于还没有入门的类型。所以，我的评述不敢保证有价值。但是，我的观点是：在我看过的几本书里面，这本书属于我不会推荐的类型，基本罗列了一些格雷厄姆的事迹，他出版的书籍的内容，巴菲特的一些事迹，仅能打发时间而已，花费了两三个小时就看完了。

13、泛泛而谈但至少让我认识了这位投资大师。

14、没什么出彩地方的一部传记，不过看完后决定研读下聪明的投资者与证券分析两本。最近Kindle看书的速度明显慢了，睡得比较多。

15、前天晚上突然发现市场里很多好的投资标的，兴奋地睡不着觉，夜里翻出《格雷厄姆论投资》，一口气读一遍，书本身侧重格雷厄姆的经历，但比《华尔街教父回忆录》老爷子自己的自传要精练。还穿插价值投资的原则，结尾处是格雷厄姆老年时定的删选系统，发现几家银行股已经完全能通过那个系统了。

16、这个是格雷厄姆的传记，感觉只浮于表面。

17、1.名字很有误导性，明明是传记非看着跟理论书一样 2.翻译太烂了

18、感觉就是格雷厄姆的传记

《本杰明·格雷厄姆论价值投资》

- 19、翻了电子版。重读
- 20、有点失望，谈投资思想不够深入，作为传记有不够丰满。
- 21、金融教父
- 22、。。。和推销一样的传记，但是我又对传记不感冒
- 23、价值投资的鼻祖，巴菲特的老师，细心品味Ben的人生，有光辉有丑闻，但这些都妨碍他成为个正直，诚恳的人。
- 24、全书70%在讲Graham的人生经历，10%在叙述证券基础知识，另外20%的内容都是一些数字，就像这篇短评里的数字一样，毫无意义。

被书名骗了。

25、就是故事，对投资有多少帮助????

26、正如评论所说，这是一部人物传记，而非价值投资教派的教义。作者从絮絮叨叨的格雷厄姆一生记录中，给我们刻画了这位价值投资教派开山鼻祖的形象。让我印象最深的是破除了价值投资 = 买大蓝筹的可笑刻板印象。此外也引荐了格雷厄姆引以为豪的两本教材《聪明的投资者》、《证券分析》

27、讲述价值投资鼻祖的生平，他对公司的分析和对女人的热情。。目标是找到价格低于价值的好股

28、没有很大价值；一本普通的传记。对投资没有用处。

29、加点情商吧。莫学他的婚姻

1、看过很多有关这种投资概念的书籍，我觉得看多了的话，就觉得万变不离其宗。不过也好，可以加深这种理论的印象，以免世间万种言论的纷扰。本书最大的特点就是深入浅出，尤其前几章中对财务的分析。很据可读性

2、不知道还有没有别的关于格雷厄姆的传记，如果没有选择的话这本还是可以看看。他是个著名的投资家，股神巴菲特的老师和教父。初学者他推荐看他的《聪明的投资者》，而不是大部头的《证券分析》。

3、格雷厄姆论价值投资他让我们做了个小测验，是一些是非判断题。我们都是些聪明的家伙。他事先说明，20个问题中一半是对的，一半是错的。大多数人都不能做对10个，但如果我们全选对或全选错，却可以做对10个。本告诉自己的读者和学生，一个真正的投资者很少被迫卖出自己的股票。当他认为一项投资已经成熟，实现了预期的赢利时，他会在自己选定的时机卖出股票。市场行为越荒谬，具有商业眼光的投资者的机会就越大。如果一个公司的经营状况非常好，它的股票甚至没有损失的风险，那么它也一定能为投资者带来非常好的未来收益的机会。在坚实的基础上开创赢利的事业要比在不稳定的基础上容易得多。对本来来说，20年代是动荡的年代、复杂的年代、胜利的年代，但这一切就要结束了。结束之前，这位华尔街神童——它后来最有学问的公民——本杰明·格雷厄姆将会被现实教育得更清醒。格雷厄姆在1937年出版的《财务报表释义》中介绍了一种迅速掌握会计学原理的方法，包括这些原理如何在资产负债表和收益表中得到应用以及投资者应从会计账簿中获取何种信息的说明。

1.流动资本 流动资本是当前资产超过当前负债的余额，是衡量公司实力的一个关键因素。它是公司日常运转的资金来源，通过检查流动资本及其在一定期间的变动情况，投资者就可以了解管理者扩大资产和应付经济变化的能力。

2.现金 这个术语包括严格意义上的现金、可交易的证券或任何可以暂时代替货币的资产。公司持有现金的额度应该是正常经营所需再加上合理的余额，以应付紧急事件——虽然紧急事件时有发生。

3.固定资产 固定资产包括土地、房屋、设备和办公家具。时间能使有些资产增值，有些资产贬值。因此，它的真正价值很难判断。格雷厄姆建议在年度报告中以脚注的形式表明投保的资产价值。虽然投保价值（一般以重置成本为基础）不能确定实际的市场价值，却可以更深入地说明问题。

4.无形资产 尽管格雷厄姆也和其他分析家一样对无形资产抱有偏见，他仍然认识到无形资产可以拥有实际价值。至少应该承认，品牌、租借权和商标之类的无形物是真正的资产。

5.现有资产净值 如果公司出售了所有资产，清偿了全部债务，人们通常就把账面价值视为它的价值。而格雷厄姆认为，以现有资产净值来估算清偿价值的效果更好。如果一个公司以低于其现有资产净值的价格进行交易，仅凭这一点还不能证明它的股票价值被低估了。现有资产净值的计算方法是从现有资产中减去现有负债。

6.对票面价值的思考 现在，股份公司随意确定票面价值，而且这也只是出于记账的需要。银行短期贷款利率是8%，而道·琼斯指数的红利只有2%，这是没有道理的。“根据平衡法则，情况总有一天会颠倒过来。”格雷厄姆说，他已经意识到二十年代末的股价太高了，可他总认为自己的投资非常好。他刻意地远离危险性的证券，但他的钱是借来的，这是个错误。“从那以后，我再也不犯这样的错误了。”在大崩溃之前，他走过一些捷径，也因此犯过错误。虽然格雷厄姆能够特别迅速地重新崛起，返回股市，但是在“黑色星期二”之后，他喜欢冒险的日子就结束了。从那以后，他一方面追求最大的投资收益率，另一方面还要保证投资有较大的安全系数。他拒绝接受可能会造成损失的挑战，这或许是因为这种损失的后果给他的印象太深了。《证券分析》的主题反映了本在教学中一贯强调并在华尔街反复运用的思想：股票市场的逻辑性极差，众多胆小怕事的股民随波逐流，他们在股价上升时买进，一旦股价下跌就象没脑子似的急于抛掉。训练有素的理性投资者既不会被别人的选择干扰，也不会被市场的波动左右，他将寻找卖价低于其内在价值的股票，然后等待市场发现并纠正它的错误。就像水到渠成，股价终究会上升。一旦价格达到了公司的实际价值，就应该卖出股票，然后把利润重新投入另一种被市场低估了价值的证券。债券所有者和股东需要了解的公司特征是相同的，只不过股东牺牲了一些安全性（在破产时是所有者而不是债权人）以换取股价在未来的升值罢了。我发明了一种简单有效的方法来确定道·琼斯工业平均指数的中间价值，即，以一流债券利率的2倍为比例将十年平均的收入资本化。这种方法假设，一组股票在过十年中的平均收入可以成为确定其未来收入的基础，但这种保守的估计会偏低。它还假设，把一流债券的资本化比例提高一倍，可以适当抵销优质股票和债券之间存在的转稼风险差异。虽然人们或许会在理论上反对这种方法，但是它实际上已基本正确地反映出1881年以来工业普通股票的平均的中间价值。”1936年，本写了第二本书--

《财务报表释义》，它和《证券分析》一样长期受到欢迎，只是现在却逊色很多了。评价公司业绩的六个基本因素：赢利性、稳定性、增长性、财务状况、红利分配和价格历史。· 赢利性可以用几种方法衡量，如直接利润或单位美元销售利润，但是本喜欢用经营收入与销售额的比值作为衡量标准。· 稳定性的评价是以最近三年平均的每股收益与十年平均的数值进行比较。没有下降则表示稳定性是100%。· 每股收益的增长性可以和道·琼斯指数进行对比。财务状况由公司的债务比例决定。状态良好的公司2美元现有资产中现有负债不能超过1美元。换句话说，债务不能超过现有资产的50%。· 在红利分配方面最重要的是连续支付的年限——时间越长越好。如果能按照利润的固定比例，而且数量稳定增加就更好了。· 价格历史很重要。股票随时都可能周期性地失去吸引力，造成价格下跌，如果一个公司的股价在很长时间内能定期保持增长，这也是很有说服力的。每次当股票市场的走向出现了显著变化时都应该回头看看这本《聪明的投资者》。“每次阅读，你都能发现一些新的东西。”本在著作和演讲中一直重复的观点有14个，有些是技术性的，但是大部分都是在说明一种正确的投资态度。1. 做个投资者而不是投机者2. 了解价格的含义用股价乘以公司发行的（真实的）股票总数，然后问自己：“如果我买下整个公司，它能值这么多钱吗？”3. 寻找隐藏的价值 格雷厄姆最有名的一点就是用“现有资产净值”规则来确定一个公司是否与它的市场价格相符。一个公司的现有资产净值（NCAV）就是从现有资产中扣除全部负债（包括短期债务和优先股）以后的余额。以低于NCAV的价格买进股票是便宜的，因为投资者根本没有为公司的固定资产花钱。4. 买进的公式这个公式的因素有公司的每股收益（E）、预期收益增长率（R）和AAA级公司债券的当前收益率（Y）。股票的内在价值等于： $E(2R+8.5) \times 4.4/Y$ 本认为公式中的8.5正确代表了一个稳定增长的公司价格—收入比，这个比率现在已经提高了，但是保守的投资者仍然在使用它。在公式发表时，平均债券收益率（或Y）是4.4%5. 不要轻信 拉动股价上涨的是公司的未来收益能力，但对它的估计却是以现在数字为基础的，所以投资者必须谨慎。6. 不要钻牛角尖 要知道，你不可能完全精确地发现某种股票的“内在价值”，股票市场也不会正好处在这个数值上。“安全度”的思想会使人满意。7. 不要过分依赖数学8. 分散投资，规则之一“我的基本规则是投资者永远都应该把最少25%的投资投入债券或债券等价物，再把最少25%的投资用于普通股票，余下的50%可以根据债券和股票的价格变化在两者之间分配。”对于急于发财的人来说，这是个无聊的建议，但是它可以保存资本。根据这个规则，投资者应该在股价高时卖掉股票，买进债券；当股市下跌时再卖掉债券买进便宜的股票。作为一个粗浅的常识，投资者应该在主要指数（例如，道·琼斯指数和标准普尔指数）的每股收益低于优质债券时离开股票市场。9. 分散投资，规则之二 投资者应该持有多种不同的证券，如果需要，每种证券的数量也应较少。10. 如有疑问，把质量放在首位 收益能力好、股利分配稳定、债务低并且价格-收益比例合理的公司是最好的。投资者以公平的价格买进好股票不会犯错、或者不会犯大错11. 股利是一个指示器 能够长期支付股利（20年以上）表明公司实力很强大、风险有限，偶尔增值的股票很少支付股利。12. 保护自己的股东权益13. 要有耐心“每个投资者都应该对可能不妙的短期效果作好资金和精神准备。14. 独立思考 不要随波逐流。本说过：“在华尔街成功有两个条件：第一、正确思考；第二、独立思考。”最后，还要坚持研究更好的方法保证安全、并实现最大增值。永远不能停止思考。本在纽约金融学院对学生们说，保险业对每个人都有利——管理者、认购者、代理商、消费者——除了股东。他对保险公司的意见有两点：它不能实现足够多的回报率，投保人的保费最终会因为赔偿所剩无几；而且，它支付的股利也不多，这既降低了总收益，又给股东增添了压力。虽然这次收购充满了意外因素，而且交易的某些特点也违背了格雷厄姆本人的原理，但是买进GEICO一半股权的决定却是本一生中收获最大的一次。所有的数字分析都是为了揭示一个熟悉而重要的道理：公司总是处于不断的变化之中，因此，一种公司股票可能在某个时刻是不错的购买对象，可是价格会很快就过高了，反过来也一样。本认为照顾客户是自己的神圣职责，而钱对他来说只不过是一种记录成绩的方法。他热衷的是金融世界的结构方式，它背后隐藏的真理，它如何隐藏这些秘密的以及投资者如何理解自己的地位，使自己的机会最大化。格雷厄姆认为投资者在这个游戏中投入了资本，应该受到公正的待遇。巴菲特似乎继承了他的这种哲学观点。他最终抛弃了格雷厄姆的数字教条，却对其折价购买股票的目标忠心耿耿。账面价值——甚至经过调整的账面价值——并不能准确反映公司的价值，他很注意市场周期、收益能力和管理技能的作用。他把自己作为股票发掘者的角色比作一名无数次击球失败的击球手：虽然很容易错过好的击球机会，却终能击中一个适合自己的球。米奇·纽费说：“本的信条归结到一点就是，当股票价格无论从统计分析还是从历史上看都十分便宜时买进，当其价格相当高时卖出。”我相信，一个有完善的投资观念并能听取建议的个体投资者会在长期的股市中比大的投资机构更出色。信托投资公司或

《本杰明·格雷厄姆论价值投资》

许不得不把自己局限于300种或更少的股票范围之内，而个体投资者都可以从3000种股票中做出选择。大多数真正便宜的股票数量都不多，因此，投资机构将在这场寻找便宜股票的竞争中面临被淘汰的命运。如果你和我一样相信价值投资是一种完善的，可行的，有利可图的方法，就应该全身心地投入进去。坚持它，不要被华尔街的时尚、错觉和投机活动迷惑。低值股票的十大标准

1. 收益—价格比（本益比的倒数）是3A级债券的2倍。如果3A级债券的收益率为8%，则满足条件的股票收益率为16%。
2. 本益比不低于最近5年最高平均本益比的4/10。（平均本益比=给定年份的平均股价/当年收益）。
3. 股利率不低于3A级债券收益率的2/3。不分配股利或无利润的股票不予考虑。
4. 股价应低于每股有形资产账面净值的2/3。计算方法是：全部资产价值扣除商业信誉、专利权等无形资产后减去全部债务，再除以股份总数。
5. 股价不高于流动资产净值或速动清算净值的2/3。速动清算净值=流动资产-总负债。这也是本最初的理论基础。
6. 总负债低于有形资产账面价值。
7. 流动比率不小于2。流动比率=流动资产/流动负债。它反映了公司资产的流动性和偿债能力。
8. 总负债不高于速动清算净值。
9. 最近十年利润翻了一番。
10. 最近十年中，利润下降超过5%的年份不超过两年。

《本杰明·格雷厄姆论价值投资》

章节试读

- 1、《本杰明·格雷厄姆论价值投资》的笔记-第1页
传略

《本杰明·格雷厄姆论价值投资》

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.tushu111.com