

# 《反直觉投资：用价值投资理念在股省

## 图书基本信息

书名：《反直觉投资：用价值投资理念在股市掘金》

13位ISBN编号：9787115404437

出版时间：2015-10-1

作者：[美]托巴尔斯·E·卡利斯勒 (Tobias E. Carlisle)

页数：270

译者：汤光华,汤泰萌,杨庆森

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](http://www.tushu111.com)

# 《反直觉投资：用价值投资理念在股省

## 内容概要

《反直觉投资：用价值投资理念在股市掘金》是一本探讨深度价值投资理念的典藏之作。作者托拜厄斯·E.卡莱斯尔作为金融界的新星，是一位资历丰富的积极型价值投资者。从本杰明·格雷厄姆、沃伦·巴菲特，到卡尔·伊坎等其他知名投资人，本书用各位投资大师的趣闻轶事以及他们的理论研究成果，详细探讨了深度价值投资的原理与策略，揭示出积极型投资者及逆向投资者使用的一些不太为人所知的估值方法，他们用这些方法来识别那些有吸引力的、具备不对称投资机会的投资品种，这样的品种往往有着有限的下跌风险以及难以估量的上升空间。希望各位机构与个人投资者在阅读后，能培养出一种反直觉的投资思想，找出那些遭遇危机、被人忽视、让人回避，甚至令人害怕的被深度低估其内在价值的投资品种。

# 《反直觉投资：用价值投资理念在股省

## 精彩短评

- 1、垃圾也是有价的，只要其足够便宜。
- 2、烟蒂股？周期股？regression to the mean体现在股价、利润等诸多方面，本质上是周期！找烂股得分散投资吧，天生不喜欢机器投资怎么办？便宜基础之上选尽量优质的公司

1、格林布拉特——对冲基金大师——提出的神奇公式不断的经受住了考验。神奇公式简单的说就是物美价廉，但要先物美，然后才是价廉。构建一个30只股票的组合就可以击败市场。卡利斯勒却发现，如果不要物美，只要价廉，也就是深度价值（Deep Value），那么回报率还更好。什么是深度价值呢？格雷厄姆的想法是价格低于净流动资产的三分之二以上就是深度价值股票。净流动资产就是流动资产减去所有负债。不过在A股几乎不可能找到这种股票。A股由于存在壳价值，业绩越差，壳价值反而越大，因此造就了垃圾股估值反而更高。（国外股市也很难找这种股票，所以后来大家就干脆退一步，选择相对比较便宜的股票）我在看论文的时候发现连学者都有个意识上的错误。就目前而言，我国股市没有显著的账面市值比效应，也就是说买市净率低的组合并不会显著好于市净率高的组合。这些学者认为这是由于我国股市没有西方股市有效导致的。一个股市越有效，定价越完善，越不可能存在价值投资的机会。市净率和市盈率都不太适合反映价值。市净率的缺陷在于一个市净率低的股票可能根本没有业绩支撑，比如最近的钢铁股就是这种例子，空有一堆资产，没有经营绩效。市盈率的问题在于没办法区分债务的影响。两个市盈率一样的股票，一个负债率20%，一个负债率80%，显然前者好于后者。这个问题尤其体现在银行股上。这样看来，使用EV/EBIT，也就是企业价值倍数可以同时解决上面两个问题。问题是真的有用吗？每年六月，根据上一个会计年度的数据和本月的市值数据，计算企业价值倍数，然后持有一年至下一年六月，再重新调整组合，如此反复。（剔除金融股，ST股）根据企业价值倍数从低到高排列，选择最低的30只股票构建一个组合。下面就是从97年到2014年的年度回报。年度回报来看，大部分时候，深度价值组合都要好于市场指数。有的投资者可能会嘲笑：好那么一点有屁用。因为他们期望是翻倍再翻倍。复利！复利！复利！我们假设投资者在96年底有初始投资一万元，然后看看资金曲线。到14年，采用深度价值策略的投资者资金增长到了41万，而上证指数和深证成指仅仅只有3.6万和3.4万。不过买国债的朋友就只有1.7万了。深度价值策略的几何平均回报为22.95%，夏普比率为0.3，上证指数的几何平均回报为7.5%，夏普比率0.09，深证成指的几何平均回报为7.1%，夏普比率0.07。事实上，就波动率而言，深度价值策略的波动率要比两个指数要高一点，但是最大回撤要小于两个指数。无论是投资还是交易，长赢之道都是赔的少一点，赚的多一点，长期来看就很可以了。我想这个策略很多机构投资者不可能不知道，那么为什么他们不用呢？因为公募基金需要跟随指数，同时体量太大必须买更多的股票，而且持仓有限制。总而言之，很多公募用不了的策略，恰恰是私募或者精明个人投资者的利器。这么简单的策略散户会用吗？也很难。首先你不能只买几只股票，因为风险分散的不够。很多散户就几万的资金量恐怕买30只股票真的是有点捉襟见肘。再加上很多人根本就不知道EBIT是什么，EV是什么，而且他们只想赚轻松钱，懒得动手（是的，互联网时代了，别问我这两个东西怎么算）总而言之，财务会计会撒谎，但是市场价格从不撒谎。就是因为中国股市的无效所以才有深度价值策略的有效。不过，巴菲特崇拜者还是会鄙视这种策略。在他们看来，只有找到伟大的企业才是真正的价值投资。到底哪个好呢？这就见仁见智了。

。 by William

# 《反直觉投资：用价值投资理念在股省

## 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](http://www.tushu111.com)