

<<打败大盘>>

图书基本信息

书名：<<打败大盘>>

13位ISBN编号：9787508831824

10位ISBN编号：7508831829

出版时间：2011-7

出版时间：龙门书局

作者：程超泽

页数：216

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：<http://www.tushu007.com>

<<打败大盘>>

内容概要

“集中投资于最优秀的几家企业，一旦买入便遵循集中投资、长期持有策略，这就是当今世界上正在兴起的价值投资理念。

”

本书阐述的正是这种法则，它主要以英美价值投资学派、投资大师以及他们的成功投资案例作为研究和分析的基础，全面揭示价值投资法则的真谛：第一层次解读价值投资组合的相关概念和理论；第二层次则更深入的探讨管理价值投资组合所需的概率和心理学知识。

等到一二十年后，当我们再次回头看自己的这一投资策略时，一定会发现，我们的投资正好处于中国新一轮经济增长周期的开始和股市长牛的起点，这是多么的英明和富有远见。

本书适合于上市公司高级管理人员、证券经纪机构、基金经理人和其他各类投资人，尤其是从事证券投资的读者以及其他关注中国证券市场发展的各界人士阅读。

<<打败大盘>>

作者简介

程超泽：1983年获华东师范大学经济学学士学位，1988年获美国科罗拉多大学发展经济学硕士学位，1992年获加拿大西安大略大学社会学博士。

1992~2003年任职香港大学亚洲研究中心研究员，1998~2004年任职上海交通大学人文社会科学院教授。

2004年移居澳大利亚，现任职《悉尼时报》财经主编。

近年来已在国内外中英文杂志上发表40余篇论文，出版13本专著。

<<打败大盘>>

书籍目录

- 前言 价值投资理念的兴起
- 第一章 现代投资理论的论战价值
 - 价值投资之父——格雷厄姆
 - 报酬与风险并存
 - 风险倍他系数
 - 市场有效率吗
 - 现代投资理论的一个异类
 - 价值投资理论的崛起
- 第二章 价值投资法则
 - 价值投资的几种评估法
 - 价值投资的简化原则
 - 印证价值投资法
 - 多头市场里价值法则有用吗？
- 第三章 巴菲特学派
 - 巴菲特简史
 - 凯恩斯鲜为人知的一面
 - 在家乡的合伙公司里
 - 巴菲特的最佳拍档
 - 著名的“水杉基金”的由来
 - 将资金和操作权全交给他
 - 旷世杰作：伯克希尔·哈撒威公司
- 第四章 巴菲特价值投资法
 - 集中持股原则：一个全新的投资理念
 - 咬住青山不放手
 - 巴菲特的评估体系
 - 价值终将在股价上得到反映
 - 巴菲特的“总体盈余”法
 - 选股的真实价值
 - 铁律：投资获利高于资金成本
 - 把自己当作是公司大股东
 - 价值投资还是增长投资
 - 寻找市场新的专利权
- 第五章 巴菲特价值投资的数学应用
 - 探寻投资概率理论之源
 - 贝叶斯推论
 - 巴菲特的主观概率评估
 - 威尔斯·富国银行投资案
 - 可口可乐投资案
 - 小概率事件的保险投资
 - 大赌一把的时机到来了
 - 学会用数字思考
- 第六章 预测市场无效
 - 预测股市将跟预测天气一样
 - 公司的预测能力不比别人强

<<打败大盘>>

一大堆预测失败的例证

古典经济理论的藩篱

寻找经济学思考模式

爱尔·法罗难题

投资股市的创新模式

市场的不可测性

第七章 价值投资心理学

不理性的市场

不理性循环模型

市场信息不对称现象

投资人的最大敌人是自己

投资思考中的非理性

股市中的米提效应

学习大师的心理行为

第八章 在中国价值投资

一场发生在我网博里的大论战

初试价值投资啼声

私募：在中国复制巴菲特

平民的价值投资的胜利

学习巴菲特，我理解的价值投资

价值投资，迎接伟大中国投资时代

<<打败大盘>>

章节摘录

第一章现代投资理论的论战 20世纪全球有两次规模最大的金融风暴。

第一次是起源于1929年世界经济大危机带来的股票市场大崩盘；第二次发生在1973年到1974年间世界石油危机和随后的股票市场的空头走势。

和第一次金融风暴相比，第二次并非因单日股票市场崩跌造成，其对美国家庭财富的负面影响也没有第一次那么全面而深刻，所以不是所有经历过那段日子的人都有相同的惨痛回忆。

但是，对于金融专业人士来说，20世纪70年代中期的那次金融风暴的影响绝对不会亚于第一次，因为它是一次慢性的摧残过程，投资亏损面的扩大似乎永远没有停止的一。

股票市场价格整体下跌超过60%，就连保守的公债投资人的财富也大幅蒸发；利率水平和通货膨胀涨幅飙高到两位数；油价高居不下；房屋分期付款价格高得连中产阶级都无法承受，而当时的股票市场行情也坏到使基金经理人开始怀疑自身的投资策略是否出了问题。

这直接导致了现代投资组合理论的诞生，成为现代投资理财的理论奠基过程中的重要转折点。

所以，回顾现代投资理论的发展过程，可以清楚地区分出两种主要的理论流派，至于这两派理论到底谁优谁劣，至今还在争论不休，彼此的支持者虽然都倾心研究何者才是最佳投资方法，但最后的结论仍大不相同。

我们并不想介入这样的争论之中，而是从巴菲特投资理论和一般投资人的投资理论这两个方面来论述。

价值投资之父——格雷厄姆 投资大师巴菲特的父亲曾从事股票经纪业务，巴菲特8岁时就常常在父亲位于内布拉斯加州欧马海市的家里耳闻目睹了各种投资交易，在他11岁时就做了他生平第一笔股票投资。

在进入内布拉斯加大学就读时，对数字有特殊灵感的他无意中接触到了一本叫《智能型股票投资人》（The Intelligent Investor）的书，作者是哥伦比亚大学教授本杰明·格雷厄姆（Benjamin Graham）。

在这本书里，格雷厄姆认为投资理财最重要的信息就是投资标的公司的真实价值，而投资人最重要的工作则是正确计算出该公司的价值，并在市场价格低于公司的真实价值之前紧守只买不卖的原则。

巴菲特被这种投资逻辑深深吸引，特别跑去哥伦比亚大学攻读研究生，并成为格雷厄姆的门生。

巴菲特于1952年取得经济学硕士学位，嗣后他回到故乡欧马海市协助父亲打理证券经纪业务。

当时他的父亲已拥有自己的证券经纪公司，取名为“巴菲特·福克公司”（Buffett Falk & Company）。

巴菲特牢牢记住格雷厄姆教授的教诲，只考虑买进股票价格超跌的股票，而且当这些股票的股价越低时，他的兴趣就越大。

他一边帮父亲工作，一边仍和他的投资启蒙老师格雷厄姆保持着密切联络。

1954年，格雷厄姆邀请巴菲特到纽约格雷厄姆-纽曼公司（Graham-Newman Corporation）上班。

两年后，格雷厄姆退休，而巴菲特又重新回到故乡。

他和其他6名合伙人凑了一笔投资基金开始做投资业务，巴菲特的投资是一百美金，从此开始了自己的投资事业。

谁也没有想到在短短数年之后，他竟能完成赫赫有名的美国运通投资案，其时他才25岁。

身为合伙投资人中的一员，巴菲特被授权自主运作这笔基金的权利。

除了取得像美国运通投资案中的少数股权外，他有时也设法取得部分标的公司的实质经营权。

1969年，巴菲特结束了长达数年的合伙投资关系。

过去的若干年里，他曾为自己设下过一个颇有野心的目标，即要求自己的年投资回报必须高过道琼斯工业指数涨幅约十个百分点。

他做到了，不但做到了，还远远超过指数涨幅约22个百分点。

由于一部分投资人希望能将刚散伙的合伙人资金交由经理人来专门管理，所以巴菲特特别邀请了他在哥伦比亚大学的同学比尔·鲁安（Bill Ruane）（注）注：有关比尔·鲁安，我们将在第三章里作详细叙述。

来接管。

后者欣然接受了他的邀请，于是这笔基金就成了后来水衫基金的前身。

<<打败大盘>>

巴菲特则在随后拿了他分到的股利买下了伯克希尔公司的股权，最后甚至取得了该公司的主导权。从此，他开始专心经营这家纺织公司。

报酬与风险并存 1952年3月，就在巴菲特刚从大学毕业回家帮父亲打理业务之时，《财务季刊》（The Journal of Finance）刊登了一篇题为“投资组合选择”的短文，作者哈里·马科维茨（Harry Markowitz）当时是芝加哥大学的一名研究生。

文章大约14页，其中只有4页是文字叙述，其余的都是一些图表和数学计算方程式。

就一般学术论文标准而言，这篇文章似乎没有什么特别起眼的地方，但就是这篇文章被后世称为“现代投资学的始祖”。

马科维茨在短短几页的文章里讨论了一个看起来似乎非常简单的观点，即风险与报酬的关联度。身为一个名不见经传的经济学家，他认为有必要运用统计原理来量化两者之间的关系，由此估算出投资行为背后的风险和预期报酬的联动性。

他在文章中以数学计算验证了他的结论，即追求高报酬就必须承担高风险的代价。

马科维茨后来表示，当时他的想法是，在投资行为付诸实施前，除了考虑可能的报酬外，也要设法了解由此伴随而来的风险。

虽然现在投资学已很普及，马科维茨提出的报酬与风险观点也没有什么特别的地方，但是在20世纪50年代，它却激起了投资理论革命性的浪潮，实在难能可贵。

当时的投资人几乎完全没有投资组合的想法，更没有控制风险的概念，通过投资组合方式来分散风险的概念，被认为是从天而降的福音。

当时的投资人就只知道如果某个股票价格上扬，就赶快进场买入，却完全不必理会它可能会出现的其他情形。

这种投资行为让马科维茨感到困惑，因为在他看来，追求高报酬和零风险几乎是不可能的事。

为了更清楚地呈现他的这一重要思想，他又发展出了“效率前缘”（efficient frontier）的理论来解释报酬和风险之间的正相关关系。

他说：“身为一位经济学家，我试图用坐标来说明报酬和风险两者之间的关系，预期报酬和风险分别在坐标的两轴，而效率前缘就是由右上到左下的直线，直线上的每一个点都代表预期报酬和风险的互动结果。

最有效率的投资组合则是最终报酬远低于所要承受的风险。

”马科维茨认为，基金经理人的目标就是要将其投资组合的风险维持在投资人所能承受的风险范围内，并尽量避免报酬低于要承担的风险。

1959年，马科维茨根据他的博士论文出版了他的第一本书，书名叫《投资组合选择：有效分散投资风险》（Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investment）。

在书中，他更为详尽地描述了他对风险的看法。

他说：“我用标准差作为衡量风险的工具。

标准差表示某一个体与平均水平的差异度，距离越大，就表示所冒的风险越大。

”按照马科维茨的理论，不难推测投资组合的风险就是该组合内所有单一个股风险加总的平均值。但事实却并非如此。

标准差虽然可以告诉某一只股票的投资风险，但两只（甚至一百只）股票的平均标准差却不能准确显示出该两只（或一百只）股票的投资组合的风险到底有多大。

后来的学者们认为马科维茨理论中最伟大的贡献在于他试图找到一种可以检验投资组合风险的方法，因为他尝试利用投资组合内每一个股票标准差的相互关系，来计算出标志变异数；而标志变异数可以测算出一群股票组合未来的可能走势。

如果两只股票的标志变异数越高，那么这两只股票的股价走势就越趋于同步。

相反，彼此间标志变异数越低，则表示彼此走势多朝相反方向运动。

马科维茨认为，投资组合的风险不在于每一只股票的标准差，而在于该组合中每只股票的标志变异数。

如果投资组合中每一只股票的走向均一致，当景气不佳时，所有股票一起大跌的可能性就高。

<<打败大盘>>

如果将风险虽高但走向相反的股票放在同一投资组合中，该组合风险就会大幅下降。

投资人首先必须了解自己所能承担的风险系数，并在该范围区间运用分散风险的方法，建立起高效益、低标志变异数的投资组合。

然而，就是这本书，连同马科维茨几年前发表的论文中所表达的观点一样，不知为什么被当时许多投资专家弃之不用。

唯一可以解释的就是人微言轻！

风险倍他系数 在马科维茨的第一篇文章问世后10年，一位名叫比尔·夏普（Bill Sharpe）的博士研究生登门拜访了马科维茨，而马科维茨当时在世界著名的兰德研究所（Rand Institute）从事线性规划研究。

夏普当时还没有想好博士论文的题目，南加州大学的一名教授建议他去见马科维茨。

两人见了面，马科维茨告诉夏普，他的投资组合理论需要随时不断地找出组合内部的标志变异数，以便能计算出该组合的风险度。

夏普很仔细地听完马科维茨的阐述，然后又回到了南加州大学。

一年后夏普的博士论文告竣，题目是“投资组合的简单分析模型”

（A Simplified Model of Portfolio Analysis）。

虽然他谦称自己博士论文的灵感完全来自马科维茨以前的理论，但他提出了比计算投资组合内标志变异数更加简便的方法。

从此之后，人们就不用再像马科维茨一样去花大量的时间没完没了地计算标志变异数。

夏普认为，每一只股票均与某些影响股票价格的因素相关，这些因素可以是大盘指数、国民生产总值或其他相关的价格指数等。

根据夏普理论，只要某项因素是最重要的，分析师就只须分析这一股票价格与该因素之间的关系。

和马科维茨的理论和做法相比较，夏普的模型大大简化了计算风险的过程。

拿股票作例子来说，根据夏普理论，对单一股票价格走势最有直接影响的因素大概就是股票市场的整体表现，也就是大盘指数。

还有虽没有直接影响但同样也很重要的因素，如同类股票的整体表现和个别公司的产业特性。

如果某一只股票价格的波动性大于大盘指数的波动性，若将该股票纳入投资组合内，这将使整个投资组合的波动性增大，从而风险随之升高。

相反，如果某一只股票价格的波动性小于大盘波动，若将该股票纳入投资组合中，就可使整个投资组合的波动性减小。

鉴于上述观点，投资组合的波动性就可简单地以组合中个股价格波动性的加权平均数来加以表达。

夏普替此项衡量股票价格波动的工具取了一个简单易懂的名字，那就是“倍他系数”（Beta）。

倍他系数是用来衡量个股与大盘波动的相关性的。

若单一股价的涨跌幅度完全和大盘的涨跌幅度一样，则该股的倍他系数等于1；如果单一股价的涨跌仅达到大盘指数涨跌的80%，则该股的倍他系数等于0.8。

根据夏普倍他系数，我们可利用组合中所有个股倍他系数的加权平均数，轻易判断出该投资组合整体的倍他系数。

如果一个投资组合整体倍他系数大于1，表示该组合风险超过大盘的风险；反之，如果某一投资组合的倍他系数小于1，那么，该组合风险小于大盘风险。

在提出“投资组合的简单分析模式”博士论文一年后，夏普又提出了“资本资产定价模式”的理论，这一理论基本上延续了他之前的理论并加以了拓展。

根据资本资产定价模式，股票投资要承担两种不同的风险：第一种风险是来自于整体股票市场的风险，夏普将这种风险称之为“系统风险”，系统风险可以用倍他系数来作定量的描述，不过无法通过分散风险的方式来消除。

第二种是“非系统风险”，也就是单一个股风险。

和系统风险不一样的是，投资组合的非系统风险可以通过加入不同倍他系数的个股，降低投资组合的整体风险来防范。

彼得·伯恩斯坦（Peter Bernstein）是当代著名作家兼研究分析师，同时也是《投资组合管理》杂志

<<打败大盘>>

(The Journal of Portfolio Management) 的编辑。

他和夏普相识甚久，并花了不少时间来深入研究夏普理论。

伯恩斯坦认为，夏普的理论点出了一个“最终结论，即有效率的投资组合就是股票市场本身，任何与市场风险程度相同的单一投资组合，都无法提供比市场整体更高的预期报酬。

同样，单一投资组合的预期报酬与市场整体预期保持一致时，其承担的风险绝对比市场整体风险来得要高。

” 换句话说，资本资产定价模式理论和马科维茨的效率前缘理论就投资组合风险和预期报酬的相关性有着相当一致的看法。

两位学术界精英在十年内为投资组合风险和报酬之间的关系下了结论，这些结论被后世公认为是现代投资组合理论的核心思想。

如果说马科维茨提出了风险与报酬相生相起的理论的话，那么夏普则对风险作了更深入的探讨，提出了更简便的衡量方法。

随着对现代投资组合理论的深入研究和探讨，很快学术界又出现了第三种理论——效率市场理论 (efficient market theory)，它的提出者是一位当时在美国芝加哥大学担任财务管理学课程的年轻助理教授尤金·法马 (Eugene Fama)。

.....

<<打败大盘>>

编辑推荐

《打败大盘：价值投资法则的精髓》是将价值投资法则最后简化为：追随 / 模仿巴菲特投资企业一样投资股市标的，选择长期获利高于市场平均水平的绩优股或成长股，在投资标的内在价值的三分之一或更低时买进，并将资金重押在这几只股票上，保持投资组合至少5年不变。

如可能的话，越久越好。

做好充分的心理准备，不论短期股票市场如何震荡，都对自己所持的股票长抱不放。

《打败大盘：价值投资法则的精髓》的研究和分析将为广大读者打开一扇真正走入世界最伟大的投资学派和投资大师内心世界的心灵之门，更重要的是，读者将会第一次领略什么是真正的价值投资法则精髓。

<<打败大盘>>

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:<http://www.tushu007.com>