

成功的投资建立在五个核心原则基础上[P1]：

- 1、做好你的功课，知道你正在买的是什么。
- 2、寻找具有强大竞争优势的公司，竞争优势可以用来保护企业的利益免受侵害。
- 3、有一个安全边际，在价格低于股票价值的时候买入。
- 4、长期持有
- 5、知道何时卖出

不管什么时候，你考虑卖出一只股票时，仔细考虑下面五个问题，你将进入好的投资状态[P8]。

- 1、你是否犯了某个错误？如果你最初的分析是错的，卖掉损失的股票，支付一点税之后继续前进。
- 2、基本面已经恶化了吗？如果公司相对过去的一贯表现已实质性地变坏，就到了该卖出股票的时候了。
- 3、股价是否已高出它的内在价值太多？如果是在异乎寻常的高价，那么即使最好的公司也应当卖出。
- 4、你这些钱有更好的投向吗？资金从一个预期回报很适度的投资，挪到了一个预期回报相当高的投资，这是一个很站得住脚的卖出理由。
- 5、你在一只股票上有太多的投资吗？简单地说，“把鸡蛋放在一个篮子里”是没有意义的。

除非你知道怎样避免投资中最一般的错误，否则你的投资回报不可能令人心动[P12]。

- 1、虚幻的目标：预言一家刚刚起步的公司会成为下一个微软是相当困难的，事实上，长期持有小的成长股往往收益是最差的。
- 2、相信这次与以往不同：历史不断地重演，泡沫还是要破裂的。
- 3、陷入对公司产品的偏爱：好的产品或新技术在我们评估公司时有一定关系，但这种关系并不像公司发展与经济状况联系得那样紧密。
- 4、在市场下跌时惊慌失措：股票最有吸引力的时候，通常是在没有人想买股票的时候。
- 5、试图选择市场时机：一个空前的投资神话。没有一种策略能持续不断地告诉你，何时应该入市，何时清仓离场。
- 6、忽视估值：买一只正面消息泛滥，势头正强的股票是自讨苦吃。
- 7、依赖盈利数据做分析：至关重要的是现金流，而不是盈利。如果公司在经营性现金流停滞或收缩的同时盈利却在增长，很可能是某些事情正在变坏。

分析一家公司的竞争优势，可以遵循下面四个步骤[P20]：

- 1、评估盈利历史：这家公司的资产和所有者权益一直能够创造稳定收益吗？
- 2、评估利润来源：为什么这家公司能阻挡竞争者，是什么阻止竞争者窃取它的利润？
- 3、评估阻挡周期：这家公司能阻挡竞争者多久？仅仅几年？还是可以阻挡更久？
- 4、分析行业竞争：行业内的公司是怎样和其他公司竞争的？这是一个有利可图的、有吸引力的行业，还是一个参与者都在痛苦挣扎的过度竞争的行业？

分析企业是一项令人生畏的任务，我建议把这个过程分解为五个方面[P73]：

- 1、成长性：成长有多快？来源是什么？有怎样的持续性？
- 2、收益性：产生了怎样的回报？
- 3、财务健康状况：财务根基是否牢固？
- 4、风险/负担情况：投资中的风险是什么？
- 5、管理：谁在主持这项业务？他们经营这家公司是为了股东的利益还是为了他们自己？

使用多种估值方法更明智[P118]：

- 1、市销率 (P/S) = 股票价格 ÷ 每股销售收入

优点：变化较小的销售收入使市销率在相对利润变化较大的公司进行快速估值方面变得更有价值。

缺点：销售收入的价值可能很小也可能很大（例如亏损交易），我们盯住股票的市销率会比较困难。

- 2、市净率 (P/B) = 股票价格 ÷ 每股净资产

优点：a) 一家相对于同行或市场市净率低且有高的净资产收益率的公司可能是一个潜在的便宜货；b) 对于金融股，如果没有巨额的不良贷款，市净率是一个筛选价值被低估的可靠路径。

缺点：市净率与净资产有关，现很多公司通过无形资产创造价值（比如程序、品牌），这些资产的大部分不是立即计入账面价值的，特别是服务性企业，市净率没有任何意义；另一项需要特别注意的是商誉，它能在某一点上抬高账面价值，使得有形价值很小的公司看上去却非常有价值。

- 3、市盈率 (P/E) = 股票价格 ÷ 每股收益

优点：对于现金流来说，会计盈利能更好地取代销售收入的会计意义，而且它是比账面价值更接近市场的数据。此外，每股盈利数据是相当容易取得的。

缺点：a) 市盈率的高低好坏只能在一个相对基础上，这意味着你的分析可能被你使用的基准扭曲；
b) 每股收益数据可能由于公司利用会计手段被掩饰；

4、市盈率相对盈利成长比率（PEG）= 市盈率 ÷ 盈利增长率

优点：它反映的是市盈率与公司基本面——公司的盈利增长率的相对关系，表面上看，这是有意义的，因为一家高速成长的公司在未来应当更有价值。

缺点：风险和成长性常常亲密地走到一起，高速成长的公司其风险也高于平均水平。你正在假定全部的增长率是相等的，同时与增长率相伴的是同等数量的资金和同等大小的风险。这致使 P E G 被频频误用。如果能用少量资金产生的相同增长率，这样的公司应该更有价值，他要冒的风险也相对较小。

5、内在价值 = 公司未来现金流的折现值

优点：内在价值的评估会让你关注公司的价值，而非股票的价格；给你做投资决策提供了一个强大的基础；

缺点：没有办法精确计算我们在折现现金流模型中的准确的折现率；没有所谓正确答案或错误答案，每个分析师的估计都跟其他人一样不能确定，只有时间可以检验一切。

在星辰公司，购买股票的标准是“股票以其内在价值的某一折扣价交易，不单单因为它们的价格比同类公司的价格高或低。” [P128]

折现率最大的决定性因素是风险，你应该怎样把这些风险因素合并在一个折现率里呢？ [P134]

其实它没有标准答案。在星辰公司，我们使用 10.5% 作为一般水平公司基于前述因素的折现率，而且我们创造了一个公司是否更有风险或者风险比平均水平低的分布表。关键是选出适合你的折现率。不要为精确性担心，只要思考你正在评估的公司比平均水平风险更高还是更低，以及风险高或低了多少，你就做得很好了。另外，记住给折现率赋值不是精确的科学，对一家公司来说没有“正确”的折现率。

什么是安全边际？ [P138]

任何估值和分析都会发生错误，我们可以利用只在相对我们的估值有重大折扣的价位上买入，以使这些错误的影响最小化。这个折扣叫做安全边际。

你的安全边际应该是多大呢？ [P139]

在星辰公司，安全边际对有较强竞争优势的稳定的公司为 20%，对没有竞争优势的高风险的公司为 60%，

就在这样一个范围内变化。平均起来，对大多数公司来说，我们需要一个 30%~40%的安全边际。

作者：草根股民

来源：<http://595804302.qzone.qq.com>